

Viernes, 21 de septiembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

21/09/2018

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indices	anterior	20/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,178
IGBM	960,51	970,22	9,71	1,01%	Septiembre 2018	9.620,0	36,30	Yen/\$	112,73
IBEX-35	9.486,3	9.583,7	97,4	1,03%	Octubre 2018	9.591,0	7,30	Euro/£	1,128
LATIBEX	4.367,00	4.338,20	-28,8	-0,66%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	26.405,76	26.656,98	251,22	0,95%	USA 5Yr (Tir)	2,96%	=	Brent \$/bbl	78,70
S&P 500	2.907,95	2.930,75	22,80	0,78%	USA 10Yr (Tir)	3,07%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.208,35
NASDAQ Comp.	7.950,04	8.028,23	78,19	0,98%	USA 30Yr (Tir)	3,21%	=	Plata \$/ozt	14,23
VIX (Volatilidad)	11,75	11,80	0,05	0,43%	Alemania 10Yr (Tir)	0,47%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,75
Nikkei	23.674,93	23.869,93	195,00	0,82%	Euro Bund	158,86	0,00	Niquel \$/Tn	12.530
Londres(FT100)	7.331,12	7.367,32	36,20	0,49%	España 3Yr (Tir)	-0,01%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.393,74	5.451,59	57,85	1,07%	España 5Yr (Tir)	0,49%	-3 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.219,02	12.326,48	107,46	0,88%	España 10Yr (TIR)	1,51%	-2 p.b.	3 meses	-0,318
Euro Stoxx 50	3.368,56	3.403,12	34,56	1,03%	Diferencial España vs. Alemania	103	-1 p.b.	12 meses	-0,167

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.652,01
IGBM (EUR millones)	1.807,52
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.337,73
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.058,07

**Índice Gestores de Compra Compuesto Zona Euro (preliminar) - 4 años**

Fuente: IHS Markit; FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,178

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,87	6,86	0,01
B. SANTANDER	4,59	4,55	0,04
BBVA	5,73	5,68	0,05

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) PMI manufacturas (sept; preliminar): Est: 55,0; ii) PMI servicios (sept; preliminar): Est: 55,0

Zona Euro: i) PMI manufacturas (sept; preliminar): Est: 54,5; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 54,4; PMI compuesto (sept; prel): Est: 54,5

Alemania: i) PMI manufacturas (sept; preliminar): Est: 55,7; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 55,0; PMI compuesto (sept; prel): Est: 55,4

Francia: i) PMI manufacturas (sept; preliminar): Est: 53,3; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 55,3; PMI compuesto (sept; prel): Est: 54,6

iv) PIB (2T2018; final): Est QoQ: 0,2%; Est YoY: 1,7%

**Comentario de Mercado** (algo más de 6 minutos de lectura)

**AYER continuó el buen tono en los mercados de valores europeos y estadounidenses, lo que permitió a los dos principales índices de Wall Street marcar nuevos máximos históricos.** Las noticias de que la Administración china estaría barajando la posibilidad de reducir sus tarifas a las importaciones y el optimismo sobre las negociaciones entre EEUU y Canadá para que este último

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

país se adhiera al acuerdo comercial firmado entre EEUU y Méjico -el sector del automóvil sigue siendo el mayor escollo para que se cierre el acuerdo-, animaron a los inversores a seguir incrementando sus posiciones de riesgo. A ello también contribuyó la debilidad del dólar, factor que beneficia a las economías emergentes al reducir la presión que han experimentado en los últimos meses sus divisas. Además, favorece la recuperación de los precios de las materias primas minerales, algo que vienen celebrando en las últimas sesiones los valores relacionados con las mismas.

Así, los inversores optaron por segundo día de forma consecutiva por incrementar posiciones en los sectores/valores más castigados recientemente, estrategia que no siempre sale bien pero que suele ser “muy popular”. En la bolsa española los dos grandes bancos y Telefónica (TEF), valores muy castigados en lo que va de ejercicio por su exposición a emergentes, entre otras razones, lideraron AYER el mercado, impulsando al Ibex-35 con fuerza al alza. En el resto de plazas europeas se repitió esta estratégica, lo que permitió a los valores del sector del automóvil, los relacionados con las materias primas minerales y los bancos impulsar los índices al alza.

En Wall Street los valores industriales y los tecnológicos, los más sensibles a la “guerra de tarifas” entre EEUU y China, fueron los que mejor se comportaron, lo que permitió al Dow Jones marcar un nuevo máximo histórico, algo que no lograba desde el 26 de enero pasado. Por su parte, el S&P 500 también alcanzó un nuevo máximo, superando así el alcanzado el 29 de agosto. En este mercado el único sector que cerró el día en números rojos fue el de la Energía, lastrado por el descenso del precio del crudo, variable que se mostró muy volátil durante toda la sesión y que, tras iniciar la misma al alza, giró 180 grados tras publicar el presidente de EEUU, Donald Trump, uno de sus “famosos” *tweets* en el que venía a amenazar a sus aliados del Golfo Pérsico, básicamente Arabia Saudita, Emiratos Árabes y Kuwait, con tomar “represalias” políticas si no reducían el precio del crudo. En este sentido, señalar que este fin de semana la OPEP se reunirá con Rusia para determinar si deben o no incrementar sus producciones de petróleo como consecuencia del impacto que en la oferta global de esta materia prima pueden tener las sanciones de EEUU a Irán -ver sección de Economía y Mercados-. Nos imaginamos que el “mensaje” de Trump tenía como objetivo que sus “aliados” reflexionasen sobre el tema.

Por lo demás, y en el ámbito político, señalar que AYER la primera ministra británica, May, tuvo un día duro en la reunión de los líderes de la UE en Salzburgo (Austria), al ser rechazado su plan para el *brexít*. De momento, y como hemos comentado en varias ocasiones, los mercados están obviando este tema, pero todo apunta a que va a ser muy complicado que el Reino Unido esquive un *brexít* “desordenado” ya que cada vez queda menos tiempo y la UE parece que va a seguir “jugando duro”. Este factor de riesgo entendemos que volverá a impactar en los mercados antes o después, por lo que habrá que seguir de cerca las negociaciones entre el Gobierno británico y los que serán en breve sus ex socios en la UE.

En lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que esperamos que las bolsas europeas abran nuevamente al alza, “celebrando” así los nuevos máximos alcanzados por Wall Street y el buen comportamiento que esta madrugada han mostrado las bolsas asiáticas. En la bolsa española habrá que estar atentos a la reacción de las acciones de Repsol (REP), uno de los valores que mejor lo ha venido haciendo este año, tras conocerse la decisión de CaixaBank (CABK) de vender su posición en el capital de la petrolera, terminando así con un pacto histórico entre ambas compañías -

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

ver sección de Noticias de Empresa-. Aunque estamos convencidos que por propio interés CaixaBank (CABK) deshará su posición en Repsol (REP) de la forma más ordenada posible, a corto plazo este hecho entendemos que se convertirá en un lastre para las acciones de la petrolera. No obstante, de ceder terreno las mismas, nosotros lo vemos como una muy buena oportunidad para tomar posiciones en el valor.

Por lo demás, señalar que en la agenda macro del día destaca la publicación de las lecturas preliminares de los índices de actividad de los sectores de las manufacturas y de servicios, los PMIs, de la Zona Euro, Alemania, Francia y EEUU. En este sentido, creemos que lo más relevante es comprobar si la economía en la Zona Euro y en sus dos principales regiones da síntomas de recuperación o, por el contrario, sigue estancada, creciendo a un ritmo entre moderado y débil.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## **Economía y Mercados**

### **• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA-EUROPA**

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer **la lectura preliminar de septiembre del índice de confianza de los consumidores de la Zona Euro, que volvió a ceder terreno en el mes al pasar de los -1,9 puntos de finales de agosto a los -2,9 puntos**. La lectura, que quedó por debajo de los -2,0 puntos que esperaban los analistas, es la más baja desde mayo de 2017. Además, el descenso del índice en septiembre es el cuarto mensual que sufre.

**Valoración:** *la caída de este indicador viene a coincidir que la moderación que ha experimentado en los últimos meses el consumo privado en la región. No obstante, la lectura sigue muy por encima de la media histórica del índice, que es de -12,1 puntos, aunque cada vez se aleja más de sus máximos, que fueron de 2,0 puntos. Habrá que analizar la evolución del índice en los próximos meses, al ser éste un indicador adelantado del consumo privado, variable clave en el crecimiento de la mayoría de las economías desarrolladas.*

. La Oficina Nacional de Estadística (ONS) publicó ayer que **las ventas minoristas aumentaron en el mes de agosto en el Reino Unido el 0,3% en relación a julio, mes en el que finalmente crecieron el 0,9%, porcentaje revisado al alza desde una estimación de crecimiento inicial del 0,7%**. En términos interanuales las ventas minoristas aumentaron en agosto el 3,3% frente al 3,8% que lo habían hecho en el mes de julio. El consenso de analistas esperaba un descenso de las ventas minoristas en el mes de agosto del 0,2% y un incremento interanual de las mismas del 2,3%.

Sin combustibles para automóviles las ventas minoristas subieron en el mes de agosto en el Reino Unido el 0,3% en relación a julio, mientras que en tasa interanual lo hicieron el 3,5%. El consenso de analistas esperaba en este caso también un descenso de esta variable en el mes del 0,2% y un aumento interanual de la misma del 2,3%.

**Valoración:** *la fortaleza mostrada por las ventas minoristas británicas en agosto junto con el repunte del IPC y de su subyacente en el mismo mes creemos que justifican por si mismas la actuación del Banco de Inglaterra (BoE) de subir un cuarto de punto sus tasas de interés de referencia el mes pasado. De momento, y a pesar de estas cifras, no esperamos una nueva actuación del BoE en materia de tipos, sobre todo por el hecho de que sigue existiendo un riesgo importante de que se produzca un brexit "desordenado".*

Viernes, 21 de septiembre 2018

---

. El Banco Nacional de Noruega subió ayer sus tipos de interés de intervención a corto plazo en un cuarto de puntos, hasta el 0,75%. Esta es la primera subida de sus tipos de interés oficiales que lleva a cabo el banco central noruego desde mayo de 2011. En su comunicado, la máxima autoridad monetaria de Noruega justifica su actuación en que la economía continuaba marchando bien; en que hay menos recursos disponibles y el aprovechamiento de la capacidad ha regresado a un nivel normal; y en que los precios se sitúan muy cerca del objetivo de una inflación del 2,0%. Además, señala que "si se mantuviesen los tipos en el nivel actual, los precios y los sueldos pueden subir de forma acelerada y provocar desequilibrios financieros". Esto, en su opinión, "aumentaría el riesgo de un fuerte retroceso en la economía".

Por último, señalar que el Banco Nacional considera "probable" una nueva subida en el 1T2019 y prevé una evolución al alza progresiva de los mismos hasta alcanzar el 2,0% a finales de 2021.

- **EEUU**

. El Departamento de Trabajo dijo ayer que **el número de peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajó en 3.000 en la semana del 15 de septiembre, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 201.000**. Esta es la cifra más baja alcanzada por esta variable desde el mes de noviembre de 1969. El consenso de analistas esperaba una cifra superior, de 210.000 peticiones. Por su parte, la media móvil de las últimas cuatro semanas bajó en 2.250 peticiones, hasta las 205.750.

Las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 8 de septiembre en 55.000, hasta los 1,65 millones, su nivel más bajo desde el año 1973.

***Valoración:** cifras que vuelven a confirmar la fortaleza del mercado laboral estadounidense. No obstante, cabe puntualizar que durante la semana el paso del huracán Florence por las Carolinas ha provocado el cierre de oficinas de empleo, por lo que las cifras de la semana están condicionadas por este hecho.*

. El índice de actividad que elabora la Reserva Federal de Filadelfia subió en el mes de septiembre hasta **los 22,9 puntos desde los 11,0 puntos de agosto**, superando igualmente los 18,0 puntos que esperaba el consenso de analistas. Cualquier lectura por encima de los cero puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Destacar que el componente del índice de nuevos pedidos subió desde los 9,9 puntos de agosto hasta los 21,4 puntos, mientras que el de pedidos no completados lo hizo desde 5,6 puntos hasta los 12,6 puntos en septiembre. Por su parte, el de envíos subió desde los 16,6 puntos en agosto hasta los 19,6 puntos en septiembre y el de empleo desde los 14,3 puntos hasta los 17,6 puntos.

. Según datos de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*the National Association of Realtors; NAR*), **las ventas de viviendas de segunda mano se mantuvieron estables en agosto en relación a julio, en una cifra anualizada, ajustada estacionalmente, de 5,34 millones de unidades**. El consenso de analistas esperaba, por su parte, una cifra muy similar de 5,37 millones. En tasa interanual, el número de viviendas de segunda mano vendidas en agosto bajó el 1,5%.

. **The Conference Board publicó ayer que su índice de indicadores adelantados subió en el mes de agosto el 0,4% en relación a julio**, ligeramente por debajo del 0,5% que esperaban los analistas. Según la consultora que elabora el indicador, todo apunta a que el crecimiento económico seguirá siendo sólido en EEUU y que el Producto Interior Bruto (PIB) del país podría acabar el año creciendo a una tasa del 3,0%.

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

---

La solidez del índice en agosto se apoyó en el buen comportamiento de los pedidos de fábrica, en las condiciones de crédito y de los tipos de interés, así como en las expectativas de los consumidores y en el comportamiento de la bolsa. En sentido contrario, fueron los permisos de construcción el mayor lastre del índice.

- **RESTO DEL MUNDO**

. En su informe de perspectivas, **la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) ha rebajado su estimación de crecimiento para la economía mundial para los ejercicios 2018 y 2019**. Así, ahora espera que ésta crezca el 3,7% en ambos ejercicios, cuando hace cuatro meses esperaba crecimientos del 3,8% y 3,9%, respectivamente, para este año y el próximo. La organización considera en su informe que hay señales que indican que el avance de la economía mundial podría haber llegado a su pico.

Además, para los países integrantes del G20, la OCDE espera un incremento del PIB conjunto del 3,9% en 2018 y del 3,8% en 2019, una y tres décimas menos que en su anterior estimación, mientras que para la economía de la Zona Euro espera ahora incrementos del 2,0% y del 1,9% en 2018 y 2019, dos décimas menos que antes. Por su parte, la OCDE espera ahora un crecimiento para la economía de EEUU del 2,9% en 2018 y del 2,7% en 2019 (una décima menos), mientras sus estimaciones de crecimiento para la economía de China en el 6,7% en 2018 y en el 6,4% en 2019.

- **PETRÓLEO**

. **Los países integrantes de la OPEP y Rusia mantendrán una reunión este fin de semana** para dilucidar si tendrán que incrementar su producción como consecuencia de las sanciones de EEUU a Irán. Las discusiones se producirán unos meses antes de las elecciones de mitad de legislatura en EEUU, un momento delicado en el que el precio del petróleo suele tener importancia en la política del país. Ayer el presidente de EEUU, Donald Trump culpó al cartel OPEP de los elevados precios del crudo y les exigió que rebajaran sus precios.

## **Noticias destacadas de Empresas**

---

. **LABORATORIOS ALMIRALL (ALM)** ha anunciado esta madrugada el cierre del acuerdo para la adquisición de un portfolio de cinco productos de la división de Dermatología Médica de Allergan en EEUU, que reforzará el portfolio de ALM en el mercado dermatológico más grande del mundo. La adquisición ha sido cerrada por un importe en efectivo de \$ 550 millones. El acuerdo también contempla un potencial pago futuro de hasta \$ 100 millones, pagadero en el 1T2022, en función del rendimiento del negocio.

El acuerdo es inmediatamente acretivo al beneficio por acción desde 2019 en adelante. La transacción es totalmente sinérgica y no incluye estructura corporativa, red de ventas o personal de fabricación. ALM buscará opciones estratégicas para su negocio de estética.

El portfolio adquirido incluye una Nueva Entidad Química (NEQ) y cuatro marcas maduras y en crecimiento: Aczone® (dapsona), Tazorac® (tazaroteno), Azelex® (ácido azelaico) y Cordran® Tape (fludroxicortida). Estos cuatro productos, ya en el mercado, generaron unas ventas totales en los EEUU de \$ 70 millones en el 1S2018. Allergan proporcionará apoyo a ALM para asegurar la correcta transición del portfolio.

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

---

ALM espera que SeysaraTM (sareciclina), producto con gran potencial, alcance un pico de ventas de \$ 150 - 200 millones. Es un innovador antibiótico *first-in-class* derivado de la tetraciclina, con propiedades antiinflamatorias, indicado para el tratamiento del acné vulgaris de moderado a grave en pacientes a partir de 9 años, con un perfil de seguridad best-in-class.

La aprobación por parte de la Food and Drug Administration (FDA) de SeysaraTM (sareciclina) se espera en el 4T2018. El apalancamiento financiero no excederá 2,5 veces el EBITDA, con un rápido perfil de desapalancamiento.

**Valoración:** *Noticia positiva para ALM, aunque creemos que en su mayor parte ya debería estar descontada por el mercado, al haber sido anunciada previamente. Constituye la mayor adquisición de ALM en su historia, y creemos que reforzará tanto el negocio principal de ALM, Dermatología, como su presencia como líder del segmento en EEUU, un mercado que en ejercicios anteriores lastró los resultados del grupo. La compra se realiza a un precio aproximado de 4,6x (veces) ventas, que consideramos razonable y asumible por ALM.*

. **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** comunicó ayer que el precio mínimo admitido en su sistema de contratación bursátil pasará a ser de EUR 0,0001. El nuevo calendario previsto de implementación es el siguiente:

- 24 de septiembre de 2018: Implementación en el entorno de formación.
- 26 de octubre de 2018: Implementación en el entorno de producción.

La fecha de entrada en vigor la Circular 1/2018 se confirmará mediante la correspondiente Instrucción Operativa. A aquellos valores que a la fecha de entrada en vigor de la mencionada Circular tengan un precio de cotización igual a EUR 0,01, les será de aplicación, desde dicha fecha la contratación por lotes. El lote se ajustará de tal manera que el efectivo mínimo que pueda alcanzar una ejecución sea de EUR 0,01.

Los sucesivos desgloses y liquidaciones estarán, por tanto, sujetos a los redondeos de efectivo que correspondiesen en su caso.

. El operador de transportes de Valonia (TEC) ha elegido al consorcio Tram D'Arden (formado por **CAF**, Colas y DIF) como *preferred bidder* en la licitación del tranvía de Lieja. El alcance de CAF en este proyecto abarca el suministro de 20 tranvías, sistemas de señalización, telecomunicaciones y energía, además de la participación en el mantenimiento del sistema. Este proyecto representa para CAF un paso más en su consolidación en el mercado ferroviario de Benelux, y en particular en el mercado belga de material rodante.

. **TELEFÓNICA (TEF)** ha obtenido más de EUR 106,5 millones, es decir el 82% del total de ayudas públicas del Ministerio de Economía de España para el despliegue de fibra óptica en entornos rurales y zonas de baja densidad de población donde estos despliegues no son rentables.

. **PHARMAMAR (PHM)** completó ayer la venta de su filial Xylazel, S.A., dedicada a la fabricación, suministros y distribución de productos para tratamientos, protección y decoración de maderas y metales, pinturas especiales y productos y especialidades similares, así como de otros productos para la construcción o relacionados con ella. El comprador, Akzo Nobel Coatings, S.L. ha adquirido el 100% de las acciones, representativas de la totalidad del capital social de Xylazel, por un precio en efectivo de EUR 21,8 millones, calculado una vez ajustado caja y deuda.

Dicha operación supondrá una plusvalía neta de aproximadamente EUR 16,6 millones en las cuentas individuales de PHM, y tendrá un impacto positivo en la cuenta de resultados del Grupo Consolidado de aproximadamente EUR 10,3 millones.

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

---

. El diario Expansión informa de que la sociedad inversora estadounidense Massachusetts, con sede en Boston, ha aflorado un paquete de 4,58 millones de acciones en el gestor aeroportuario español **AENA**, representativo del 3,053% del capital. A precios actuales, este paquete alcanza un valor de mercado superior a los EUR 660 millones.

. **C. F. ALBA (ALB)** ha presentado sus resultados correspondientes al primer semestre de ejercicio (1S2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

- Los ingresos por participación en beneficios de sociedades participadas se elevaron a EUR 63,4 millones, lo que supone un incremento del 12,0% con respecto al importe del mismo periodo del año anterior. Este incremento se debe a la inclusión en el perímetro de consolidación, por primera vez, a CIE AUTOMOTIVE (CIE).
- El beneficio consolidado neto de impuestos alcanzó los EUR 68,2 millones, que compara negativamente con los EUR 426,4 millones de un año antes. La disminución se debió principalmente a que en los resultados del 1S2017 incluían las plusvalías obtenidas por las ventas de la participación en ACS.
- El valor neto de los activos de ALB al cierre del 1S2018 asciende a EUR 4.243,8 millones, equivalente a EUR 72,87 por acción y que constituye un aumento del 4,8% con respecto al alcanzado al cierre del 1S2017. La cotización de la acción de ALB a esa misma fecha, EUR 49,80, supone un descuento del 31,7% respecto al NAV por acción.
- En los seis primeros meses del año, ALB invirtió EUR 544,2 millones en varias participaciones y realizó diversas ventas de activos por un importe total de EUR 103,9 millones, reduciendo su posición neta de tesorería hasta EUR 357,3 millones a 30 de junio de 2018.
- La composición de la cartera de ALB a 30 de junio de 2018 de las sociedades cotizadas es la siguiente:
  - ACERINOX (ACX): 18,96% del capital
  - BOLSAS Y MERCADOS (BME): 12,06%
  - CIE AUTOMOTIVE (CIE): 10,0%
  - EBRO FOODS (EBRO): 12,0%
  - EUSKALTEL (EKT): 11,0%
  - INDRA (IDR): 10,52%
  - NATURGY (NTGY): 5,27%
  - PARQUES REUNIDOS (PQR): 20,01%
  - VISCOFAN (VIS): 11,87%

. **CAIXABANK (CABK)** comunica que su Consejo de Administración celebrado ayer, en línea con las pautas marcadas en el actual plan estratégico, acordó vender su actual participación accionarial en **REPSOL (REP)** mediante un programa de ventas. Se prevé que el proceso de venta proceda como sigue a continuación:

- Los dos contratos de permuta de renta variable (*equity swap*) existentes sobre 30.547.921 acciones (1,91%) y 43.074.196 acciones (2,70%) a EUR 15,39 y EUR 15,55, respectivamente, serán liquidados anticipadamente con una fecha valor igual o anterior al final de septiembre 2018.

**Viernes, 21 de septiembre 2018**

---

- La posición restante en REP de 75.789.715 acciones (c.4,75%) pasará a contabilizarse como “Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global”, recogiendo las fluctuaciones en dicho epígrafe.
- El programa de ventas para las 75.789.715 acciones de REP empezará inmediatamente y finalizará antes del final del 1T2019. Las ventas se limitarán diariamente a un máximo del 15% del volumen negociado en el día. El número de acciones vendidas dependerá de las condiciones del mercado y de una cotización que asegure que los ingresos obtenidos representen un valor razonable para los accionistas de CABK, entre otras condiciones.

CABK estima que estas decisiones resultarán en una pérdida extraordinaria bruta/neta de EUR 450 millones en la cuenta de resultados del 3T2018 y, una vez concluido el programa de ventas, en un impacto prácticamente neutral en la ratio de “CET1 fully-loaded”. Se reitera el actual objetivo de retorno sobre capital tangible (“RoTE”) para CABK del 9-11% para el año 2018.

**Valoración:** como consecuencia del proceso de venta en mercado de las acciones de Repsol (REP) pertenecientes a CaixaBank (CABK), a corto plazo la cotización de la petrolera se puede ver lastrada por esta operación.



*“Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento”.*

*“Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)”*