

Miércoles, 17 de octubre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

17/10/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	16/10/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,156
IGBM	902,98	917,38	14,40	1,59%	Octubre 2018	9.070,0	-4,70	Yen/\$	112,27
IBEX-35	8.923,7	9.074,7	151,0	1,69%	Noviembre 2018	9.038,0	-36,70	Euro/£	1,141
LATIBEX	4.822,90	4.878,00	55,1	1,14%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.250,55	25.798,42	547,87	2,17%	USA 5Yr (Tir)	3,02%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	81,41
S&P 500	2.750,79	2.809,92	59,13	2,15%	USA 10Yr (Tir)	3,16%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.230,70
NASDAQ Comp.	7.430,74	7.645,49	214,75	2,89%	USA 30Yr (Tir)	3,33%	-2 p.b.	Plata \$/ozt	14,76
VIX (Volatilidad)	21,30	17,62	-3,68	-17,28%	Alemania 10Yr (Tir)	0,49%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,81
Nikkei	22.549,24	22.841,12	291,88	1,29%	Euro Bund	158,76	0,00	Niquel \$/Tn	12,450
Londres(FT100)	7.029,22	7.059,40	30,18	0,43%	España 3Yr (Tir)	0,07%	-4 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.095,07	5.173,05	77,98	1,53%	España 5Yr (Tir)	0,63%	-4 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.614,16	11.776,55	162,39	1,40%	España 10Yr (TIR)	1,64%	-4 p.b.	3 meses	-0,318
Euro Stoxx 50	3.210,37	3.257,34	46,97	1,46%	Diferencial España vs. Alemania	115	-4 p.b.	12 meses	-0,156

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.895,08
IGBM (EUR millones)	2.071,45
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.428,34
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.308,15

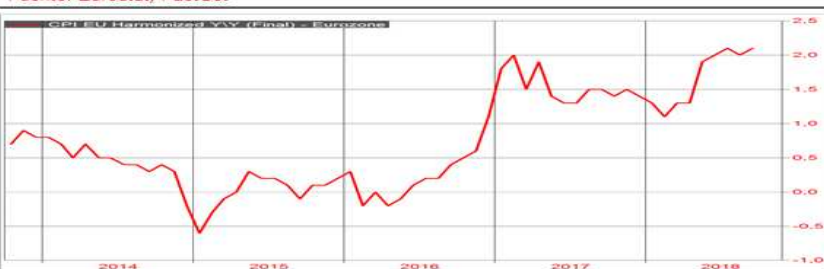
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,156

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,07	7,03	0,04
B. SANTANDER	4,30	4,30	0,00
BBVA	5,36	5,36	0,00

Evolución IPC Zona Euro (var % interanual; mes) - 5 años

Fuente: Eurostat; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; ii) Viviendas iniciadas (sept): Est MoM: -5,6%; Est: 1,274 millones

iii) Permisos de construcción (sept): Est MoM: 2,0%; Est YoY: 1,274 millones

iv) Actas de la reunión de septiembre del FOMC

Reino Unido: i) IPC (sept): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 2,6%; ii) Subyacente IPC (sept): Est YoY: 2,0%

iii) Índice precio producción; IPP (sept): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 3,5%

Zona Euro: i) IPC (septiembre; final): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 2,1%; ii) Subyacente IPC (septiembre): Est YoY: 0,9%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Deoleo-octubre	13 x 60	02/10/2018 al 16/10/2018	Desembolso EUR 0,10
Iberpapel-octubre	1 x 100	03/10/2018 al 17/10/2018	Ampliación capital liberada

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

Los principales índices de los mercados de valores europeos y estadounidenses gozaron AYER de una de sus mejores sesiones en meses, cerrando todo ellos con fuertes avances. Detrás de este positivo comportamiento entendemos que hay un importante componente técnico, con muchos valores sobrevendidos que reaccionaron AYER con fuerza al alza, especialmente en el sector de la tecnología, que fue el que lideró las subidas en los mercados. Además, el hecho de que la temporada de presentación de resultados haya empezado de forma muy positiva en Wall Street, con seis de las grandes entidades de crédito publicando cifras muy sólidas y mostrándose optimistas sobre el devenir de la economía estadounidense, también creemos que tuvo mucho que ver con el

Miércoles, 17 de octubre 2018

positivo comportamiento de la renta variable, como también lo tuvo la tranquilidad que mostraron los mercados de bonos tanto en EEUU como en Europa, región en la que “el tema italiano” dio AYER una tregua tras la presentación del presupuesto 2019 por parte del gobierno populista del país, presupuesto que será con toda probabilidad rechazado por la Comisión Europea (CE). Será entonces cuando los inversores puedan determinar hasta qué punto el Ejecutivo de Italia está dispuesto a enfrentarse a sus socios en la UE y a la propia CE. Como venimos señalando, este será un factor de incertidumbre que seguirá “rondando” a los mercados europeos por algún tiempo.

Así, tanto en Europa como en EEUU todos los sectores cerraron AYER al alza, destacando en ambas plazas el mejor comportamiento relativo del sector tecnológico, sector cuyos valores suelen ser calificados como de crecimiento y que en las últimas semanas habían recibido un duro castigo. En este sentido, señalar que AYER, ya con el mercado estadounidense cerrado, la compañía de televisión por Internet Netflix presentó unas cifras, especialmente las de captación de nuevos clientes, que fueron muy positivamente acogidas por los inversores, lo que impulsó la cotización de la compañía un 14% al alza en operaciones realizadas fuera de hora.

Cabe destacar el duro correctivo que recibieron AYER los valores de pequeña capitalización en la bolsa española. Estos valores suelen comportarse de forma muy errática en momentos de elevada tensión en los mercados, consecuencia de su reducida liquidez y de la amplia base de accionistas minoristas que posee, inversores éstos que normalmente reaccionan de forma más virulenta que los institucionales tanto al alza como a la baja. Entendemos que, en muchos casos, y en base a los fundamentales de las compañías, las fuertes caídas en las cotizaciones de estos valores no están justificadas y se deben, como hemos señalado, a una reacción más visceral que racional de los inversores. En este sentido, señalar que del mismo modo que se han desplomado sus cotizaciones pueden recuperarse a poco que los inversores recuperen la confianza en la marcha del mercado.

HOY esperamos que las bolsas europeas abran al alza esta mañana, manteniendo así el buen tono que mostraron AYER. En una sesión en la que la agenda macro se reduce a la publicación del IPC de septiembre en el Reino Unido y la Zona Euro y a las cifras de viviendas iniciadas y permisos de construcción del mismo mes en EEUU, serán nuevamente los resultados trimestrales empresariales los que centrarán la atención de los inversores. De momento, y como anticipamos que podría ocurrir, las positivas cifras publicadas por muchas cotizadas, concretamente en Wall Street, están siendo el catalizador que necesitaban las bolsas mundiales para girarse al alza. Así, y si continúa “la tranquilidad” de AYER en los mercados de bonos, los elevados niveles de sobreventa de muchos valores nos hacen ser optimistas sobre la posibilidad que este rebote tenga todavía algo de recorrido.

Por último, señalar que esta tarde, ya con las bolsas europeas cerradas, se darán a conocer las actas de la última reunión del Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), actas a partir de las cuales los inversores intentarán determinar la agenda del banco central estadounidense en materia de subidas de tipos. De momento el mercado da algo más del 70% de probabilidad a una nueva alza de tipos en diciembre, movimiento que entendemos que la Fed tiene decidido realizar por mucho que “patalee” el presidente de EEUU, Donald Trump, que sigue criticando la actuación de la máxima autoridad monetaria estadounidense, la cual considera contraria a sus intereses.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Miércoles, 17 de octubre 2018

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Inmobiliaria Colonial (COL)**: Día del Inversor;
- . **Merlin Properties (MRL)**: descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe bruto por acción de EUR 0,20;

Bolsas Europeas:

- **Carrefour (CA-FR)**: ventas e ingresos 3T2018;
- **Danone (BN-FR)**: ventas e ingresos 3T2018;
- **zooplus (ZO1-DE)**: ventas e ingresos 3T2018;
- **ASML Holding (ASML-NL)**: resultados 3T2018;
- **Akzo Nobel (AKZA-NL)**: resultados 3T2018;
- **Roche Holding (RO-CH)**: ventas e ingresos 3T2018;

Wall Street: publicar resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Abbott Laboratories (ABT-US)**: 3T2018;
- **Alcoa (AA-US)**: 3T2018;
- **U.S. Bancorp (USB)**: 3T2018;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El instituto ZEW publicó ayer su índice de sentimiento económico correspondiente al mes de octubre, índice que mide las expectativas que sobre la economía alemana mantienen los grandes gestores y los analistas. Así, **el índice ZEW de expectativas bajó en octubre desde los -10,6 puntos hasta los -24,7 puntos, lo que representa su mayor descenso en un mes desde julio de 2016, situándose a su nivel más bajo desde dicha fecha.** El consenso de analistas esperaba una lectura de -12,0 puntos. Por su parte, el índice ZEW que mide la percepción que estos colectivos tienen de la situación actual de la economía alemana bajó también en octubre hasta los 70,1 puntos y desde los 76,0 puntos de septiembre. Este indicador se situó así a su nivel más bajo desde diciembre de 2016. En este caso los analistas esperaban una lectura de 74,4 puntos.

Valoración: *la fuerte caída experimentada por estos indicadores adelantados es consecuencia de varios factores que están minando la confianza de los gestores y de los analistas en la economía alemana: i) la caída de la producción manufacturera en el país en los últimos meses; ii) el conflicto comercial entre EEUU y algunos de sus socios; y iii) el enquistamiento de las negociaciones del brexit. De momento el crecimiento de la economía alemana se ha mantenido estable, aunque es factible que se debilite en los próximos trimestres, o así lo piensa este colectivo.*

. La Oficina Nacional de Estadística británica (ONS) publicó ayer que **el número de desempleados bajó en el periodo de tres meses acabado en el mes de agosto en 47.000 personas, cifra muy superior a las 15.000 que esperaban los analistas.** La tasa de desempleo, por su parte, se situó en el 4,0% al final de dicho periodo,

Miércoles, 17 de octubre 2018

lo que supone alcanzar su nivel más bajo desde febrero de 1975. El consenso de analistas esperaba en este caso una tasa similar a la real.

Por último, señalar que el número de empleados bajó en el periodo en 5.000, lo que situó la tasa de empleo en el 75,5%, algo por debajo del nivel del periodo de tres meses acabado en julio (75,6%).

- **EEUU**

. La Reserva Federal (Fed) publicó ayer que **la producción industrial estadounidense aumentó el 0,3% en el mes de septiembre en relación a agosto, algo por encima del 0,2% esperado por los analistas**, mientras que la producción manufacturera lo hizo el 0,2%, en línea con lo estimado por el consenso. En tasa interanual la producción manufacturera, que representa el 75% de la producción industrial estadounidense, creció el 3,5%. Por su parte, la producción minera subió el 0,5% en el mes, mientras que en tasa interanual lo hizo el 13,4%. Por último, la producción de las utilidades se mantuvo estable en el mes mientras que en tasa interanual creció el 5,4%.

Señalar, por otra parte, que la capacidad de producción utilizada se situó en septiembre en el 78,1%, nivel todavía moderado y sin cambios en relación a agosto. El consenso esperaba que subiera ligeramente, hasta el 78,2%. Por último, destacar que la capacidad de producción utilizada de las compañías manufactureras subió en el mes una décima, hasta el 75,9%.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **el número de empleos disponibles (*Job Openings and Labor Turnover Survey; JOLTS*) subió en el mes de agosto hasta los 7,136 millones desde una cifra revisada al alza de 7,077 millones en julio (6,939 millones; estimación inicial)**. La cifra, que representa un incremento interanual del 18,1%, superó con holgura los 6,9 millones que esperaban los analistas, así como la cifra de personas buscando trabajo de forma activa, que en agosto era de 6,234 millones.

Por su parte, el número de contrataciones se situó en agosto en 5,784 millones frente a los 5,713 millones de julio, mientras que el número de empleados que abandonaron voluntariamente su empleo en el mes bajó hasta los 3,577 millones desde los 3,608 millones de julio.

Valoración: *es todo un misterio que con la oferta de empleos superando con creces la demanda los salarios no se hayan disparado al alza en EEUU. No obstante, esta es una variable a seguir muy de cerca por su carácter inflacionista y porque es poco probable que de seguir la fortaleza actual del mercado laboral estadounidense los salarios puedan continuar contenidos.*

. El Instituto Americano de Petróleo (API) indicó ayer que sus datos semanales muestran una **caída en los inventarios de 2,1 millones de barriles de petróleo, así como una de 3,4 millones barriles en los inventarios de gasolinas y de 246.000 barriles en los inventarios de productos destilados**.

. La presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, **Mary Daly**, cuya postura política dentro del Comité Abierto de la Reserva Federal (FOMC) es considerada como centrista, **señaló ayer que el ritmo lento pero continuo de subida de tipos de interés es apropiado dada una tasa de desempleo del 3,7%**, por debajo del pleno empleo, y que los niveles de inflación se sitúan cercanos al objetivo de la Fed del 2%.

Daly adoptará una postura de "esperar y ver" tras la subida de tipos de septiembre, como muchos otros miembros del FOMC y añadió que las condiciones financieras permanecerán acomodaticias y apoyarán el crecimiento. La presidenta no mostró preocupación por la reciente volatilidad del mercado y alabó las señales que muestran que los participantes del mercado están adaptando a la posición de la Fed de subir sus tipos de interés de referencia.

Miércoles, 17 de octubre 2018

Noticias destacadas de Empresas

. Scottish Power Generation Holdings Ltd., sociedad de **IBERDROLA (IBE)** en el Reino Unido, ha alcanzado un acuerdo con Drax Smart Generation Holdco Ltd, perteneciente a Drax Group Plc., para la venta de la totalidad de su participación en Scottish Power Generation Ltd, representativa del 100% de su capital social. El precio de compraventa asciende a la cantidad de £ 702 millones (unos EUR 801 millones aproximadamente) y está sujeto a los ajustes habituales en este tipo de operaciones.

La ejecución de la Transacción está condicionada a:

- i. su aprobación por la Junta General de Accionistas de Drax Group, en relación con la cual el Consejo de Administración de Drax Group emitirá una circular (*Class 1 circular*) a sus accionistas recomendando la misma, y
- ii. que la *Competition and Markets Authority (CMA)* haya indicado que no tiene preguntas adicionales en este momento en respuesta a la aproximación realizada por Drax Group con carácter previo a la operación o bien que la CMA haya dictado una decisión en el sentido de que la transacción no está sujeta a notificación de conformidad con la normativa de control de concentraciones del Reino Unido.

La transmisión de Scottish Power Generation, que cuenta en la actualidad con una capacidad total instalada de generación de energía eléctrica convencional de 2.566 MW en el Reino Unido, se enmarca dentro del plan de rotación de activos por valor de EUR 3.000 millones anunciado en el Día del Inversor de IBE celebrado en febrero de 2018. Como consecuencia de la transacción, se estima que IBE tendrá un impacto positivo en los resultados consolidados correspondientes al ejercicio 2018, que se cuantificará y comunicará al cierre de la operación.

En relación a este mismo asunto, el diario Expansión señala, de acuerdo a fuentes financieras, que la operación se ha hecho a un múltiplo de 15x (veces) el EBITDA de ese negocio y que las plusvalías podrían ser algo inferiores a EUR 60 millones, aunque existen otros aspectos positivos al ser ese negocio deficitario. Así, el diario calcula que el impacto positivo de esta operación podría rondar los EUR 80 – 100 millones.

. Tras la presentación ayer de los resultados de **ENAGÁS (ENG)** correspondientes al tercer trimestre de ejercicio y acumulado (3T2018 y 9M2018) hemos procedido a ajustar la valoración de la compañía a los parámetros actuales

Destacamos de la *conference call* de resultados de ENG de ayer lo siguiente:

- ENG considera que el sistema gasista está equilibrado, por lo que no cree que la nueva regulación tenga un impacto significativo y específico sobre sus resultados.
- Además, la compañía espera que el proyecto del gasoducto Transadriático (TAP) se acabe a tiempo en 2020, en la fecha prevista.
- Por otra parte, ENG recordó que inició el pasado julio en el CIADI el procedimiento de arbitraje por el conflicto con el Gobierno peruano por el Gasoducto Sur Peruano (GSP). El CIADI ha admitido a trámite el inicio del arbitraje, aunque, no obstante, ENG se muestra dispuesto a alcanzar un acuerdo con el Gobierno de Perú que ponga fin al proceso.
- Por último, ENG reiteró su incremento del dividendo para 2019 (+5%) y señaló que tiene previsto llevar a cabo la presentación de su nueva estrategia en el 1T2019, aprovechando la presentación de los resultados del ejercicio 2018.

Miércoles, 17 de octubre 2018

Po nuestra parte, hemos ajustado los siguientes parámetros, manteniendo nuestras estimaciones sin cambios, al seguir muy en línea con las cifras reales comunicadas por ENG:

- Bono a 10 años, de 1,68% (vs 1,31% en nuestra valoración anterior de mayo de 2018)
- Prima de riesgo en 6,52% (vs 5,87% en mayo de 2018) y
- Beta de 0,79 (vs 0,86 en mayo de 2018)

La valoración de descuento de flujos de caja (DFC) alcanza ahora los EUR 6.456,16 millones, equivalente a EUR 27,04 por acción (EUR 29,28; anterior valoración). Asimismo, la valoración por múltiplos relativos también disminuyó, hasta los EUR 25,58 por acción (EUR 27,33 por acción; anterior valoración) ya que los multiplicadores de las compañías que forman el grupo de referencia de ENG son ahora algo menos exigentes. Finalmente, aplicando el método de descuento de dividendos medios nuestra valoración alcanzó los EUR 26,01 por acción (EUR 28,37 por acción; anterior valoración).

La media aritmética de las tres valoraciones arroja una valoración actualizada de **EUR 26,21 por acción** (EUR 28,33 por acción, valoración anterior). A precios actuales, ello dota al valor de un potencial de revalorización del 14%, por lo que mantenemos nuestra recomendación de **ACUMULAR**.

. La Junta General de Accionistas de **INYPSA (INY)** celebrada ayer adoptó, entre otros asuntos los siguientes acuerdos:

- Aprobación de la fusión por absorción de **CARBURES (CAR)** por parte de INY.
- Aumento del capital social en hasta EUR 65.949.005,20, emitiendo un máximo de 481.379.600 nuevas acciones, que atribuirán los mismos derechos que las anteriores de la sociedad, destinadas a ser atribuidas a los accionistas de la sociedad absorbida en canje de las acciones de la misma de que eran titulares.
- Solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas

. **PROSEGUR (PSG)** se ha adjudicado el lote de la seguridad de los aeropuertos de La Palma y Tenerife licitado por **AENA** por EUR 22,2 millones, tras aplicar una mejora en el 10% del presupuesto, un lote que inicialmente había quedado desierto, tras la descalificación de Ombuds.

. La CNMV admitió ayer a trámite la solicitud de autorización de la oferta de exclusión de **FUNESPAÑA (FUN)** solicitada por **MAPFRE (MAP)** y aprobada por la Junta General de Accionistas de la compañía funeraria el pasado mes de septiembre, a un precio de EUR 7,5 por título. La oferta se dirigirá de manera efectiva a 735.395 acciones de FUN, representativas de, aproximadamente, un 3,997% de su capital social.

. **ORYZON GENOMICS (ORY)**, compañía biofarmacéutica de fase clínica centrada en la epigenética para el desarrollo de terapias en enfermedades graves para las que no se dispone de tratamientos adecuados, ha anunciado hoy que ha recibido la aprobación de la Agencia Española del Medicamento (AEMPS) para llevar a cabo un ensayo clínico de Fase IIa con ladademstat (ORY-1001) en pacientes con cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP).

. El Consejo de Administración de **BANCO SANTANDER (SAN)** ha acordado ejecutar el aumento de su capital social con cargo a reservas aprobado por la Junta General de Accionistas el 23 de marzo de 2018, como instrumento del programa de retribución al accionista denominado "Santander Dividendo Elección" que se ha acordado aplicar al segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2018.

Miércoles, 17 de octubre 2018

Cada accionista recibirá un derecho de asignación gratuita por cada acción SAN de que sea titular. Esos derechos serán negociables y podrán ser transmitidos en las Bolsas de Valores españolas durante un plazo de 15 días naturales. El número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva es de **123**. El precio del compromiso irrevocable de compra de derechos asumido por SAN es de **EUR 0,035 brutos** por derecho

El calendario previsto para la ejecución del aumento es el siguiente:

- (i) **17 de octubre de 2018**. Publicación del anuncio del aumento en el BORME. Fecha de referencia para la asignación de derechos (23:59 horas CET) (*last trading date*).
- (ii) **18 de octubre de 2018**. Comienzo del período de negociación de derechos. La acción de SAN cotiza "ex-cupón" (*ex-date*).
- (iii) **29 de octubre de 2018**. Fin del plazo para solicitar retribución en efectivo (venta de derechos a SAN).
- (iv) **1 de noviembre de 2018**. Fin del período de negociación de derechos. Adquisición por SAN de derechos de asignación gratuita a accionistas que hayan optado por efectivo.
- (v) **5 de noviembre de 2018**. Pago de efectivo a los accionistas que hayan solicitado retribución en efectivo.
- (vi) **6 de noviembre de 2018**. Renuncia por SAN a los derechos adquiridos. Cierre del aumento.
- (vii) **6 – 13 de noviembre de 2018**. Trámites para la inscripción del aumento y la admisión a cotización de las nuevas acciones en las bolsas españolas.
- (viii) **14 de noviembre de 2018**. Inicio de la contratación ordinaria de las nuevas acciones en las bolsas españolas.