

Miércoles, 31 de octubre 2018
INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA
31/10/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	30/10/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,134
IGBM	892,69	890,76	-1,93	-0,22%	Octubre 2018	8.792,0	-14,10	Yen/\$	113,26
IBEX-35	8.821,2	8.806,1	-15,1	-0,17%	Noviembre 2018	8.748,0	-58,10	Euro/£	1,120
LATIBEX	4.894,60	4.927,90	33,3	0,68%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.442,92	24.874,64	431,72	1,77%	USA 5Yr (Tir)	2,94%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	75,91
S&P 500	2.641,25	2.682,63	41,38	1,57%	USA 10Yr (Tir)	3,11%	+3 p.b.	Oro \$/ozt	1.225,40
NASDAQ Comp.	7.050,29	7.161,65	111,36	1,58%	USA 30Yr (Tir)	3,35%	+2 p.b.	Plata \$/ozt	14,43
VIX (Volatilidad)	24,70	23,35	-1,35	-5,47%	Alemania 10Yr (Tir)	0,37%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,78
Nikkei	21.457,29	21.920,46	463,17	2,16%	Euro Bund	160,28	0,00	Niquel \$/Tn	11.700
Londres(FT100)	7.026,32	7.035,85	9,53	0,14%	España 3Yr (Tir)	-0,01%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	4.989,35	4.978,53	-10,82	-0,22%	España 5Yr (Tir)	0,56%	+3 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.335,48	11.287,39	-48,09	-0,42%	España 10Yr (TIR)	1,57%	+4 p.b.	3 meses	-0,318
Euro Stoxx 50	3.154,93	3.147,13	-7,80	-0,25%	Diferencial España vs. Alemania	120	+5 p.b.	12 meses	-0,149

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.626,51
IGBM (EUR millones)	1.738,93
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	5.106,38
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.336,34

Subyacente IPC Zona Euro (var % interanual; mes) - 20 años

Fuente: Eurostat, FactSet


Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,134

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,07	7,04	0,03
B. SANTANDER	4,15	4,11	0,05
BBVA	4,96	4,97	-0,02

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Empleo privado ADP (semana): Est: 187.000; ii) Índice manufacturas Chicago (octubre): Est. 60,0

Alemania: Ventas minoristas (septiembre): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 1,0%

Francia: IPC (octubre; preliminar): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,6%; ii) IPC armonizado (octubre; preliminar): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,6%

España: PIB (3T2018; preliminar): Est QoQ: 0,6%; Est YoY: 2,5%

Zona Euro: i) Tasa desempleo (septiembre): Est: 8,1%; ii) IPC (octubre; prel): Est YoY: 2,2%; iii) Subyacente IPC (octubre; prel): Est YoY: 1,1%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Santander-octubre	1 x 123	18/10/2018 al 01/11/2018	Compromiso EUR 0,035
Inypsa-octubre	3 x 10	25/10/2018 al 08/11/2018	Desembolso EUR 0,137
Vidrala-octubre	1 x 20	29/10/2018 al 12/11/2018	Ampliación capital liberada

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Tras las alzas de la sesión precedente, AYER los principales índices bursátiles europeos volvieron a cerrar con pérdidas, aunque en esta ocasión fueron moderadas. Así, y tras un positivo comienzo de sesión en el que pesó más el buen comportamiento que habían tenido de madrugada las bolsas asiáticas, animadas éstas por las declaraciones del presidente de EEUU,

Miércoles, 31 de octubre 2018

Trump, en las que habló de un gran acuerdo comercial con China, que el negativo cierre de Wall Street la noche precedente. Sin embargo, y a medida que fueron publicándose la batería de cifras macro incluidas en la agenda del día, los mercados de bonos y de renta variable de la Eurozona fueron debilitándose, como también lo hizo el euro. En este sentido, señalar que, como analizamos en nuestra sección de Economía y Mercados, el crecimiento del PIB en el 3T2018 de la Eurozona sorprendió a la baja, entre otras cosas por la mala evolución de la economía italiana, la cual no creció en ese periodo en relación al trimestre precedente, signo evidente de que el gobierno populista italiano no está consiguiendo el objetivo de devolver la confianza a los agentes económicos del país. Además, y, por si fuera poco, la inflación de octubre en Alemania, la mayor economía de la región, sorprendió al alza, como también lo hizo la española. Mala combinación para un BCE que, de momento, sigue con la intención de continuar retirando sus estímulos monetarios y que, si la inflación continúa al alza en la región, no va a tener más remedio que hacerlo independientemente de la fortaleza de la economía de la región. La dubitativa apertura de Wall Street, mercado que afrontó otra sesión muy volátil, no ayudó al cierre a las bolsas europeas que, como hemos señalado, terminaron en día con ligeras pérdidas.

En lo que hace referencia a resultados empresariales, señalar que dos importantes bancos de la Eurozona dieron a conocer sus cifras trimestrales AYER, BNP Paribas y BBVA, y la reacción de los inversores fue negativa, lo que arrastró al conjunto del sector a la baja. También lo hizo la fuerte caída de los bonos italianos y el consiguiente repunte de sus rentabilidades y de la prima de riesgo, movimiento que terminó por contagiar al resto de mercados periféricos, entre ellos el español.

En lo que hace referencia a la sesión en Wall Street, señalar que terminó con fuertes alzas, tras constantes idas y vueltas de los índices. Sin una explicación fundamental para esta tardía reacción de este mercado, la misma podría achacarse i) al elevado nivel de sobreventa de muchos valores; ii) al interés de los grandes fondos por maquillar sus carteras al cierre del mes; y iii) al reinicio de la compra de autocartera por parte de muchas compañías que durante la temporada de publicación de sus resultados no han podido hacerlo por el periodo de *lock up* que deben cumplir. Lo cierto es que tanto el Dow Jones como el S&P 500 se volvieron a poner AYER en positivo en el año, alejándose ligeramente de entrar en fase correctiva. No así el Nasdaq Composite, que continúan en ella tras haber cedido el 11,7% desde sus recientes máximos históricos.

HOY la agenda macro y empresarial será muy intensa, destacando en la primera la publicación de la lectura preliminar de octubre del IPC de la Zona Euro y de Francia, de las ventas minoristas alemanas del mes de septiembre y, ya por la tarde y en EEUU, de los datos de empleo privados del mes de octubre que elabora la procesadora de nóminas ADP y del índice PMI de Chicago, del mismo mes.

En lo que hace referencia a la temporada de publicación de resultados, destacar que en la Bolsa española han publicado ya sus cifras trimestrales tanto Telefónica (TEF) como el Banco Santander (SAN), batiendo en ambos casos lo esperado por los analistas. Además, publicarán, entre las compañías integrantes del Ibex-35, Aena, Red Eléctrica (REE) y Repsol (REP) -ver sección de Eventos Empresas del Día-. También en el resto de Europa y en Wall Street la jornada será intensa en lo que hace referencia a la publicación de resultados, destacando los de Airbus (AIR), Sanofi, Air France, GlaxoSmithKline, y los de General Motors. En este sentido, señalar que AYER, ya con Wall Street cerrado, Facebook dio a conocer sus cifras trimestrales, que superaron ampliamente lo

Miércoles, 31 de octubre 2018

esperado a nivel beneficio neto, aunque se quedaron algo cortas tanto en ventas como en número de usuarios. La acción, en línea con lo que viene ocurriendo recientemente, tuvo un comportamiento muy volátil durante la contratación fuera de hora, bajando con fuerza al principio para cerrar con una ganancia superior al 3%.

Por último, y en lo que respecta a la sesión de HOY, señalar que esperamos una apertura al alza de las bolsas europeas, que seguirán así la estela dejada AYER por Wall Street y esta madrugada por las bolsas asiáticas, bolsas que han obviado la publicación la publicación del PMI manufacturas de octubre (oficial) de China que, además de quedar por debajo de lo estimado por los analistas, se ha situado a su nivel más bajo desde julio 2016, lastrado por la debilidad de las exportaciones. Una nueva evidencia de que la “guerra comercial” con EEUU le está pasando factura a la economía china, aunque no sea su único problema. No descartamos intentos de “maquillaje” tanto en las bolsas europeas como en la estadounidense al ser HOY el último día de un mes que ha resultado nefasto para la renta variable occidental.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Inditex (ITX)**: i) descuenta dividendo ordinario complementario a cargo 2017 por importe bruto de EUR 0,165 por acción; paga el día 2 de noviembre; ii) descuenta dividendo extraordinario especial a cargo 2017 por importe bruto de EUR 0,21 por acción; paga el día 2 de noviembre;
- . **AENA**: publica resultados 9M2018;
- . **Airbus (AIR)**: publica resultados 3T2018;
- . **Banco Santander (SAN)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 10:00 horas (CET);
- . **Bolsas y Mercados (BME)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 14:00 horas (CET);
- . **Ence (ENC)**: publica resultados 9M2018;
- . **Neinor Homes (HOME)**: publica resultados 9M2018;
- . **Red Eléctrica (REE)**: publica resultados 9M2018;
- . **Repsol (REP)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 13:00 horas (CET);
- . **Telefónica (TEF)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 10:00 horas (CET);
- . **Adolfo Domínguez (ADZ)**: publica resultados 1S2018;

Bolsas Europeas:

- **Air France-KLM (AF-FR)**: publica resultados 9M2018;
- **Sanofi (SAN-FR)**: publica resultados 9M2018;
- **AUDI (NSU-DE)**: publica resultados 9M2018;
- **Dialog Semiconductor (DLG-DE)**: publica resultados 9M2018;
- **Smurfit Kappa Group (SK3-IE)**: ventas, ingresos y resultados operativos 3T2018;
- **Reno de Medici (RM-IT)**: publica resultados 9M2018;
- **ASM International (ASM-NL)**: publica resultados 9M2018;
- **NXP Semiconductors (NXPI-NL)**: publica resultados 9M2018;
- **Royal DSM (DSM-NL)**: publica resultados 9M2018;
- **Altri SGPS (ALTR-PT)**: publica resultados 9M2018;

Miércoles, 31 de octubre 2018

- **UBS AG (UBSN-CH):** publica resultados 9M2018;
- **GlaxoSmithKline (GSK-GB):** publica resultados 9M2018;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Chesapeake Energy (CHK-US):** 3T2018;
- **Fitbit (FIT-US):** 3T2018;
- **General Motors (GM-US):** 3T2018;
- **Kellogg (K-US):** 3T2018;
- **Qorvo (QRVO-US):** 2T2019;
- **Estee Lauder (EL-US):** 1T2019;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos preliminares dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el Índice de Precios de Consumo (IPC) subió un 0,9% en octubre en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,3% (2,3% en septiembre)**. El consenso de analistas esperaba un repunte en el mes de esta variable similar al real, mientras que en términos interanuales esperaba un aumento algo menor, del 2,2%. Cabe destacar el en el mes el descenso de los precios de la electricidad, frente al aumento que registraron en octubre de 2017, así como la subida de los precios del gas.

Por su parte, la lectura preliminar de octubre del Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) apunta a un incremento de esta variable en el mes del 0,7% y a uno interanual del 2,3% (2,3% en septiembre). El consenso de analistas esperaba un repunte en el mes del IPCA del 0,6%, ligeramente inferior al real, y uno en tasa interanual del 2,3%.

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó ayer **que las ventas minoristas bajaron en España el 3,1% en septiembre en términos interanuales, lo que representa su mayor caída desde febrero de 2017**. Si se elimina el impacto de los efectos estacionales y de calendario, las ventas minoristas disminuyeron el 0,9% en tasa interanual en septiembre, su mayor descenso en un mes desde agosto de 2013.

***Valoración:** dato el de las ventas minoristas a seguir muy de cerca pues son un buen referente del consumo privado, variable ésta clave para el crecimiento de una economía como la española. La reciente caída de la confianza de los consumidores, principalmente por la inestabilidad política, parece que comienza a reflejarse en el consumo privado, algo que no es positivo para las expectativas de crecimiento económico de España.*

. Según los datos de ejecución presupuestaria publicados por el Ministerio de Hacienda, **el déficit del Estado en 9M2018 se elevó a EUR 13.245 millones, cifra un 22,6% inferior a la de 9M2017 y que equivale al 1,09% del Producto Interior Bruto (PIB) español**. Este descenso del déficit es consecuencia de un incremento de los ingresos del 8,3%, hasta EUR 145.233 millones, superior a la tasa del 4,9% a la que han aumentado los gastos, que se situaron en EUR 158.478 millones.

En términos primarios, sin contabilizar los intereses pagados por la deuda pública, el Estado generó en 9M2018 un superávit de EUR 6.347 millones, cifra que más que duplica la de 9M2017 y que equivale al 0,52% del PIB.

Por otra parte, señalar que, hasta agosto, **el déficit consolidado de las Administraciones Públicas, excluyendo las Corporaciones Locales, fue de EUR 23.674 millones**, cifra que excluye el saldo neto de las ayudas a instituciones financieras, que a finales de agosto asciende a EUR 63 millones frente a los EUR 335 millones del año anterior. En términos de PIB, el déficit tiene un peso del 1,95% hasta agosto frente al 2,38% contabilizado hasta agosto de 2017.

Miércoles, 31 de octubre 2018

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según datos preliminares dados a conocer ayer por Eurostat, **el Producto Interior Bruto (PIB) de la Zona Euro creció el 0,2% en el 3T2018 en relación al 2T2018, trimestre en el que había crecido un 0,4% en tasa interanual.** En términos interanuales el PIB de la Zona Euro creció en el 3T2018 el 1,7%, sensiblemente por debajo del 2,2% al que lo había hecho en el trimestre precedente. El consenso de analistas esperaba un incremento del PIB de la Eurozona en términos intertrimestrales del 0,4% y uno del 1,8% en tasa interanual.

***Valoración:** Destacar que de esta forma la economía de la región presenta el menor crecimiento anualizado (+0,6% vs. 1,8% en el 2T2018) desde que inició la recuperación de su crecimiento, a mediados de 2013. Este débil crecimiento fue consecuencia del descenso de la producción de automóviles, consecuencia de los retrasos en Alemania para realizar las pruebas de que los automóviles cumplen con los nuevos estándares de emisiones, algo que puede considerarse coyuntural, y la menor demanda para sus exportaciones, consecuencia de la ralentización del crecimiento económico mundial, especialmente de China, que se encuentra en plena "batalla" tarifaria con EEUU, lo que está afectando a la marcha de su economía. Este segundo factor parece algo más estructural que el primero.*

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **su índice de sentimiento económico (ESI) bajó en la Zona Euro el mes de octubre hasta los 109,8 puntos desde los 110,9 puntos de septiembre,** situándose también ligeramente por debajo de los 110,0 puntos que esperaban los analistas. El de octubre es el nivel más bajo del indicador desde mayo de 2017.

Por sectores, destacar que el índice de confianza de la industria bajó en octubre hasta los 3,0 puntos desde los 4,7 puntos de septiembre, quedando sensiblemente por debajo de los 3,9 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el índice de confianza de los servicios bajó hasta los 13,6 puntos en octubre desde los 14,7 puntos de septiembre, quedando igualmente por debajo de los 14,0 puntos que esperaban los analistas. A su vez, el índice de confianza del sector de distribución minorista bajó en octubre hasta los 0,8 puntos desde los 2,4 puntos del mes precedente, mientras que el de la construcción lo hizo hasta los 8,0 puntos desde los 8,3 puntos de septiembre.

Por su parte, el índice de confianza de los consumidores de la Eurozona se situó en su lectura final de octubre en los -2,7 puntos, en línea con su lectura preliminar de mediados de mes y con lo esperado por los analistas, y mejorando los -2,9 puntos de septiembre.

Finalmente, el índice de clima empresarial bajó en octubre hasta los 1,0 puntos desde los 1,2 puntos de septiembre, quedando por debajo de los 1,16 puntos que esperaba el consenso de analistas.

***Valoración:** malos datos que deberían hacer reflexionar al BCE que, de momento, parece no estar demasiado preocupado por la desaceleración que está experimentando la economía de la Zona Euro, desaceleración que viene de la mano de una sensible caída en los últimos meses de la confianza, tanto empresarial como de los particulares, así como del deterioro de las expectativas de inflación en el sector de las manufacturas.*

. Según la primera estimación del dato dada a conocer por el Instituto Nacional de Estadística de Francia (INSEE), **el Producto Interior Bruto (PIB) francés creció el 0,4% en el 3T2018 en relación al trimestre precedente, cuando se había expandido a un ritmo intertrimestral del 0,2%.** En tasa interanual el PIB francés creció en el 3T2018 el 1,5% (1,7% en el 2T2018). El consenso de analistas esperaba un incremento intertrimestral del PIB francés del 0,5% y uno interanual del 1,5%.

Destacar que el mayor crecimiento registrado por el PIB francés en el trimestre fue consecuencia del repunte del consumo de los hogares (+0,5% en términos trimestrales), consumo que había descendido el 0,1% en el 2T2018. Además, la balanza comercial también aportó al crecimiento del PIB en el trimestre cuando había restado en el trimestre precedente. Por su parte, la inversión siguió aumentando a ritmos elevados en el 3T2018 (+0,8% en términos intertrimestrales vs. 0,9% en el 2T2018), mientras que el gasto público creció a una tasa intertrimestral del 0,2%, similar a la del trimestre precedente. Por último, las variaciones en los inventarios restaron dos décimas al crecimiento del PIB en el trimestre analizado.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer **que el índice de precios de consumo (IPC) de Alemania, en su lectura preliminar de octubre, subió el 0,2% en relación a septiembre y el 2,5% en tasa interanual (2,3% en septiembre).** En ambos casos las lecturas estuvieron por encima de lo esperado por los analistas, que eran de un

Miércoles, 31 de octubre 2018

incremento mensual del IPC del 0,1% y de uno interanual del 2,4%. La tasa de crecimiento interanual del IPC alemán de octubre es la más elevada desde septiembre de 2008.

Por su parte, el IPC armonizado de Alemania subió en su lectura preliminar de octubre el 0,1% en relación a septiembre y el 2,4% en tasa interanual (2,2% en septiembre). Los analistas esperaban incrementos similares a los reales en ambos casos.

Destacar que en gran parte el incremento del IPC en octubre fue debido a los precios de la energía, que subieron el 8,9% en tasa interanual (7,8% en septiembre). Por su parte, los de los alimentos lo hicieron el 1,9% (2,8% en septiembre). En conjunto, los precios de los bienes subieron el 3,2% en tasa interanual en el mes analizado (3,1% en septiembre) y los de los servicios el 1,8% (1,5% en septiembre).

Valoración: *todo parece indicar que finalmente en Alemania el incremento de los salarios se está traspasando a la economía real en forma de inflación, algo que no ocurría desde hace años. Difícil papeleta para el BCE, con la economía de la Zona Euro experimentando una fuerte ralentización de su crecimiento y la inflación alemana por encima del objetivo establecido por la institución.*

• EEUU

. The Conference Board publicó ayer que su índice de confianza de los consumidores subió en el mes de octubre hasta los 137,8 puntos desde la lectura revisada a la baja de septiembre de 135,3 puntos (138,4 puntos, anterior lectura de septiembre). El consenso de analistas esperaba una lectura en octubre algo inferior a la real, de 136,0 puntos. La lectura de octubre es la más elevada del índice desde el año 2000.

El subíndice que mide la percepción de los consumidores de la situación actual subió en octubre hasta los 172,8 puntos desde los 169,4 puntos de septiembre, alcanzando igualmente su nivel máximo desde el año 2000. Por su parte, el subíndice de expectativas subió en el mes analizado hasta los 114,6 puntos desde los 112,5 puntos de septiembre. La lectura de octubre también supone su nivel más elevado en 18 años.

Valoración: *es evidente que la fortaleza del mercado laboral y la marcha de la economía siguen pesando de forma positiva en la confianza de los consumidores estadounidenses. El impacto en la misma de la fuerte caída experimentada por las bolsas en el mes de octubre no ha sido recogido del todo ya que las encuestas se cerraron el 18 de octubre. Es posible que, en la lectura de noviembre, si la situación en los mercados de valores no mejora, se pueda apreciar cierto deterioro en este indicador adelantado de consumo.*

. El índice Case-Shiller que evalúa el comportamiento de los precios de la vivienda en las 20 mayores metrópolis estadounidenses subió en el mes de septiembre un 0,1% en términos ajustados estacionalmente, mientras que en tasa interanual lo hizo el 5,5%. Esta es la menor tasa de crecimiento interanual registrada por este índice en 20 meses. El consenso de analistas esperaba una subida en el mes del indicador del 0,1% y uno en tasa interanual del 5,85%.

• ASIA

. El Banco de Japón (BOJ) ha decidido por 7 votos contra 2 mantener las tasas de interés a corto plazo en -0,1% y el objetivo para el rendimiento de los bonos del gobierno japonés a 10 años en alrededor de cero. En su comunicado el BOJ reiteró que mantendría las tasas de interés "extremadamente" bajas "durante un período prolongado" y que permitiría que el rendimiento del bono a 10 años se mueva de una manera más flexible.

Además, el banco central mantuvo sus proyecciones de precios sin grandes cambios en su informe de perspectiva trimestral, y mantuvo la opinión de que la inflación no alcanzará la meta del 2% del BOJ hasta al menos marzo de 2021. Por último, indicó que había más riesgos a la baja para la economía y precios que al alza. En ese sentido, el BOJ se mostró preocupado por el impacto en la economía japonesa de la disputa comercial entre EEUU y China.

. El índice adelantado oficial del sector manufacturero (PMI) de China de octubre alcanzó los 50,2 puntos, por debajo de los 50,8 puntos del mes anterior y de los 50,6 puntos que esperaba el consenso de analistas. La lectura es la menor desde el mes de julio de 2016, con un deterioro reflejado en casi todos sus componentes excepto las perspectivas de producción, que se mantuvieron sin cambios. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, contracción de la misma.

Miércoles, 31 de octubre 2018

Los nuevos pedidos de exportación cayeron aún más en territorio de contracción por quinto mes consecutivo. Desglosando por tamaño de negocio, las grandes compañías se mantuvieron en territorio expansivo mientras que las pymes se situaron en contracción.

El índice PMI no manufacturero mostró una debilidad similar, dejando el índice PMI compuesto en 53,1 puntos, frente a los 54,1 puntos de septiembre, su menor lectura en, al menos 12 meses. La Oficina de Estadísticas reconoció la ralentización actual del crecimiento, afectada por el efecto de las vacaciones de la Semana Dorada y por un ambiente externo complicado. Además, también destacó el estrechamiento de los márgenes mientras los precios de las materias primas se incrementan más que los precios de venta.

Análisis Resultados 9M2018

. **DIA** presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS DIA 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas brutas bajo enseña	6.949,3	-9,0%
Ventas netas	5.490,5	-13,5%
EBITDA ajustado	281,1	-24,1%
EBITDA	212,7	-33,1%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- DIA alcanzó unas **ventas brutas bajo enseña** de EUR 6.949,3 millones en 9M2018, lo que supone una caída del 9,0% en tasa interanual a septiembre. Esta caída en euros se debió al 2,5% de caída de las ventas en Iberia y a la fuerte depreciación de las divisas de Argentina y Brasil durante el periodo. Excluyendo el efecto de las divisas, las ventas brutas bajo enseña crecieron un 11,3% en Emergentes y un 2,6% para el grupo hasta septiembre de 2018.
- Las ventas comparables del grupo (excluyendo IAS29) crecieron un 2,7% hasta septiembre de 2018. Iberia alcanzó una evolución del -0,3% mientras que Emergentes aumentó un 7,3%.
- Por otra parte, el **cash flow de explotación ajustado (EBITDA ajustado)**, que incluye pérdidas por bajas de activos, otros elementos de caja y gastos relacionados por transacciones de pagos basados en acciones, descendió un 24% hasta los EUR 281 millones. Desglosando por geografía, en Iberia el EBITDA ajustado se deterioró un 12,2% interanual hasta EUR 245,4 millones mientras que en Emergentes se redujo un 60,6% interanual hasta EUR 35,7 millones debido fundamentalmente al efecto de la aplicación de la norma IAS 29 en Argentina, cuya implementación tuvo un impacto negativo de EUR 27 millones en el EBITDA ajustado. En términos reportados, el EBITDA disminuyó un 33,1% interanual, hasta los EUR 212,7 millones.
- La cifra total de **inversión** alcanzó los EUR 269 millones, de los cuales EUR 196 millones se han invertido en España en la remodelación de tiendas de proximidad, un incremento del 71% en tasa interanual.
- A cierre de septiembre, la **deuda neta** se situó en los EUR 1.422 millones y la red de tiendas alcanza los 7.429 establecimientos.
- DIA está finalizando su plan de negocio para los próximos años. Como consecuencia de este nuevo plan, la Compañía se dispone a anticipar, con anterioridad al cierre del ejercicio 2018, la realización de un test de deterioro sobre sus activos para evaluar si pudiera existir la necesidad de provisionar parte de los mismos. Es por ello que la información relativa a los resultados se desglosa solo hasta el nivel de EBITDA y no hasta el resultado neto después de impuestos, y la información del balance no es completa sino centrada en magnitudes como el fondo de maniobra y la deuda neta.

Miércoles, 31 de octubre 2018

- Para el conjunto del ejercicio 2018, DIA reiteró sus estimaciones de EBITDA ajustado en una horquilla de EUR 350 - 400 millones frente a los EUR 586 millones de 2017. Esta caída se debe en parte a la reducción de las ventas en Iberia, donde se han implementado una serie de decisiones que no han dado los resultados esperados (la baja adecuación a las necesidades de los actuales clientes de la oferta de productos, servicios, así como la marca propia). Además, DIA ha aplicado por primera vez la norma contable IAS 29 para economías hiperinflacionarias por su presencia en Argentina. Su aplicación ha tenido un impacto negativo de EUR 27 millones en el EBITDA ajustado, pero un impacto positivo de EUR 13 millones en el beneficio neto.

Por otro lado, la compañía anunció que estudia alternativas estratégicas para Max Descuento (en venta desde junio) y Clarel. En el exterior, DIA seguirá las iniciativas clave implementadas en España, con un enfoque más selectivo y restrictivo hacia las inversiones, según indicó su consejero delegado Antonio Coto, quien destacó el posicionamiento de los negocios del grupo en Brasil y Argentina, aunque admitió que es el momento de mantener una postura prudente a la vista de la incertidumbre macroeconómica que afecta actualmente a estas dos economías.

El grupo adelantó algunas de las líneas maestras de su plan estratégico. Así, DIA pondrá el foco en los formatos que considera prioritarios para su futuro: Dia & Go y La Plaza, que muestran crecimientos comparables superiores al 20% y 8% respectivamente, y su propuesta de venta *online*, que está registrando fuertes crecimientos con un aumento de 30% en los doce meses hasta septiembre, una cuota de mercado del 10% y es una palanca de valor esencial para un negocio de proximidad como el de DIA.

El plan contempla además nuevas aperturas en determinadas regiones, un plan de renovación para los establecimientos con mayor potencial de crecimiento y el cierre de las tiendas que no sean rentables. En este sentido, DIA ha remodelado 94 tiendas en la región Iberia en el 3T2018, hasta un total de 997 tiendas mejoradas entre enero y septiembre.

. **BANCO SANTANDER (SAN)** presentó sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS SANTANDER 9M2018 vs 9M2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	9M2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	25.280	-1,6%	25.151	0,5%
Margen bruto	35.882	-1,2%	35.624	0,7%
Margen explotación	19.039	-1,7%	18.714	1,7%
Beneficio neto	5.742	13,1%	5.683	1,0%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera.

- SAN disminuyó su **margen bruto** un 1,2% en tasa interanual en 9M2018 (+9% a tipos de cambio constantes), hasta situarlo en EUR 35.882 millones, mientras que el crédito y los recursos de clientes crecieron un 3% y un 4%, respectivamente, en euros constantes. El **margen de intereses** se elevó hasta los EUR 25.280 millones, cifra un 1,6% inferior al importe de 9M2017. La lectura de ambos márgenes se situó ligeramente por encima de las cifras esperadas por el consenso de analistas de *FactSet*.
- Durante el periodo analizado el número de clientes vinculados, aquellos que consideran SAN su banco principal, aumentó un 19%, hasta 19,6 millones.
- Por su parte, el **margen neto de explotación** redujo su importe un 1,7% en tasa interanual a septiembre, hasta situarse en EUR 19.039 millones, aunque batió (+1,7%) la lectura esperada por el consenso de analistas de *FactSet*.
- SAN obtuvo un **beneficio atribuido** en 9M2018 de EUR 5.742 millones, un 13% más que en el mismo periodo del año anterior (+28% en euros constantes). El crecimiento de los ingresos en varios mercados, como Brasil, España, México y Portugal, y la mejora en la calidad del crédito más que compensaron el impacto de las depreciaciones de

Miércoles, 31 de octubre 2018

algunas divisas, como el peso argentino, respecto al euro. El importe también superó (+1,0%) lo esperado por el consenso de *FactSet*.

- La calidad del crédito siguió mejorando y **la tasa de mora** de SAN se redujo en 37 puntos básicos en el último año, hasta el 3,87%. El coste del crédito, un buen indicador de la calidad del crédito, cayó al 0,98%, 14 puntos básicos menos que un año antes y el menor nivel desde 2008.
- La **ratio CET1 de capital fully loaded** subió hasta el 11,11% a final de septiembre, con un incremento en el trimestre de 31 puntos básicos gracias a la fuerte generación orgánica de capital.
- SAN obtuvo una **rentabilidad sobre el capital tangible (RoTE)** del 11,7% y una **ratio de eficiencia** del 46,9%.

FERROVIAL (FER) presentó sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS FERROVIAL 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas	9.114	-0,9%
EBITDA	344	-51,6%
EBIT	102	-78,3%
Beneficio neto	59	-84,8%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Los resultados consolidados de FER mostraron unas menores **ventas** a 9M2018 en tasa interanual (-0,9%) impactadas por la inferior contribución de Servicios (tanto por menor actividad en Reino Unido como por Australia, donde en el 9M2017 contribuyeron los contratos de inmigración que concluyeron en octubre de 2017) y la desconsolidación de las autopistas portuguesas que sí contribuyeron en 2017.
- Asimismo, el **cash flow de explotación (EBITDA)** alcanzó los EUR 344 millones en 9M2018 (-51,6% vs EUR 711 millones en 9M 2017). Excluyendo el impacto de la provisión de EUR 237 millones (£ 208 millones) registrada en 1T2018 para el contrato de Birmingham (BHM) en Servicios, el EBITDA habría alcanzado EUR 580 millones. En términos comparables y excluyendo la provisión de BHM, el EBITDA habría disminuido un 12,8% con respecto a 9M2017.
- Por su lado, el **resultado neto de explotación (EBIT)** disminuyó un 78,3% en tasa interanual a 9M2018, hasta situarse en EUR 102 millones. En términos comparables y excluyendo la provisión de BHM, el EBIT habría disminuido un 13,1% con respecto a 9M2017.
- Finalmente, el **beneficio neto atribuido** de FER alcanzó los EUR 59 millones, un 85% inferior al obtenido en el mismo periodo del año anterior.

TELEFÓNICA (TEF) presentó sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TELEFÓNICA 9M2018 vs 9M2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	9M2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ventas	35.776,0	-7,9%	35.958,0	-0,5%
OIBDA	12.035,0	-2,0%	11.847,0	1,6%
OI	5.454,0	6,0%	5.300,0	2,9%
B. Neto	2.721,0	11,6%	2.512,0	8,3%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

Miércoles, 31 de octubre 2018

- TEF alcanzó un **importe neto de su cifra de negocio** de EUR 35.776 millones en 9M2018, lo que supone una caída del 7,9% con respecto a la cifra obtenida en 9M2017 y un 0,5% inferior a la cifra esperada por el consenso de analistas de *FactSet*, debido a la depreciación frente al euro de las divisas, especialmente del real brasileño y del peso argentino, aunque en términos orgánicos se incrementó un 2,2% interanual. El crecimiento orgánico se apoyó en la mejora de los ingresos de servicio (+0,9% en 9M2018) y en el fuerte avance de los ingresos por venta de terminales (+19,0% en 9M2018).
- El **cash flow de explotación (OIBDA)** totalizó EUR 12.035 millones en 9M2018 (-2,0% interanual), aunque en términos orgánicos aumentó un 3,8% reflejando la positiva evolución de los ingresos, los ahorros de la digitalización y simplificación y esfuerzos de contención de gastos, y batió el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. En términos sobre ventas, el margen OIBDA se elevó en 2,0 p.p., hasta situarse en el 33,6%.
- El **resultado neto de explotación (OI)** se elevó hasta los EUR 5.454 millones, una mejora del 6,0% interanual, y del 2,9% con respecto a la lectura esperada por el consenso de *FactSet*.
- El **beneficio neto atribuible** aumentó un 11,6% en tasa interanual, hasta los EUR 2.721 millones, superando también (+8,3%) la lectura esperada por el consenso de analistas de *FactSet*.
- La **deuda neta financiera** a septiembre (EUR 42.636 millones) se redujo EUR 1.594 millones respecto a diciembre de 2017 gracias a la generación de caja libre (EUR 2.957 millones; que incluye el pago de EUR 634 millones de espectro, principalmente en Reino Unido), las desinversiones financieras netas (EUR 349 millones) y otros factores por importe neto de EUR 553 millones (incluyendo las sentencias judiciales favorables en Brasil, el alargamiento de plazos de pago con proveedores o con la sociedad de *factoring* y el menor valor en euros de la deuda neta en divisas).
- **TEF revisó al alza los objetivos de resultados para este ejercicio y reiteró el dividendo anunciado para 2018.** Así, TEF revisó al alza el crecimiento de ingresos a en torno al 2% (vs. en torno al 1% anterior), a pesar del impacto negativo de la regulación (aproximadamente 0,9 p.p.). El objetivo de margen OIBDA (crecimiento en torno al 0,5 p.p.) y el *CapEx/Ventas* excluyendo espectro (en torno al 15%) se reiteran.

Noticias destacadas de Empresas

. La Autoridad del Aeropuerto de Dublín (DAA) anunció ayer que ha adjudicado la construcción de una nueva pista para el aeródromo a **FCC** y a la irlandesa Roadbridge, en un proyecto conjunto valorado en EUR 320 millones. Los trabajos comenzarán inmediatamente y está previsto que concluyan a principios de 2021, según informó el consejero delegado de la DAA, Dalton Philips, en un acto celebrado en la capital irlandesa. La nueva pista, de 3,1 kilómetros de longitud, formará parte de un proyecto diseñado sobre un área de 306.000 metros cuadrados, que incluye vías secundarias de rodaje, seis kilómetros de carreteras aeroportuarias internas, un moderno sistema de drenaje y control de polución y 7,5 kilómetros de cableado eléctrico.