

Lunes, 19 de noviembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

19/11/2018

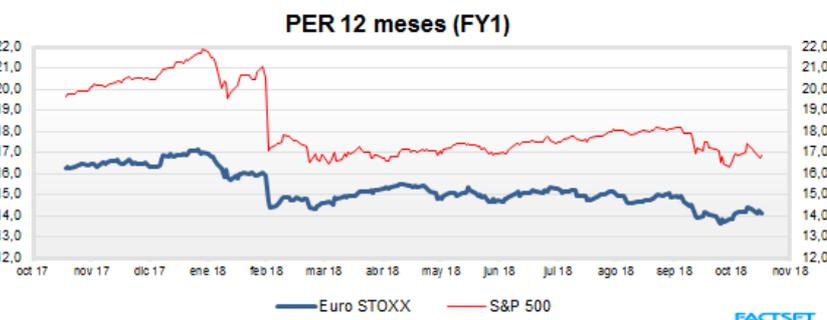
Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	16/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,140
IGBM	913,12	910,85	-2,27	-0,25%	Noviembre 2018	9.038,0	-18,80	Yen/\$	112,81
IBEX-35	9.073,5	9.056,8	-16,7	-0,18%	Diciembre 2018	9.020,0	-36,80	Euro/£	1,127
LATIBEX	4.643,70	4.773,20	129,5	2,79%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.289,27	25.413,22	123,95	0,49%	USA 5Yr (Tir)	2,89%	-5 p.b.	Brent \$/bbl	66,76
S&P 500	2.730,20	2.736,27	6,07	0,22%	USA 10Yr (Tir)	3,07%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.222,40
NASDAQ Comp.	7.259,03	7.247,87	-11,16	-0,15%	USA 30Yr (Tir)	3,33%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	14,29
VIX (Volatilidad)	19,98	18,14	-1,84	-9,21%	Alemania 10Yr (Tir)	0,36%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,80
Nikkei	21.680,34	21.821,16	140,82	0,65%	Euro Bund	160,65	0,00	Niquel \$/Tn	11.280
Londres(FT100)	7.038,01	7.013,88	-24,13	-0,34%	España 3Yr (Tir)	0,01%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.033,62	5.025,20	-8,42	-0,17%	España 5Yr (Tir)	0,60%	+1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.353,67	11.341,00	-12,67	-0,11%	España 10Yr (TIR)	1,63%	=	3 meses	-0,316
Euro Stoxx 50	3.190,31	3.180,74	-9,57	-0,30%	Diferencial España vs. Alemania	127	=	12 meses	-0,147

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.465,09
IGBM (EUR millones)	1.557,31
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.975,18
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.068,25

Evolución PER 12 meses (FY1) Euro Stoxx vs. S&P 500

Fuente: FactSet; Elaboración propia

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,140

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,54	7,50	0,04
B. SANTANDER	4,24	4,22	0,02
BBVA	4,90	4,91	-0,01

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Índice NAHB mercado vivienda (noviembre): Est: 67,0

Zona Euro: Balanza por cuenta corriente (septiembre): Ant: EUR 23.900 millones

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Ferrovial-noviembre	1 x 43	06/11/2018 al 20/11/2018	Compromiso EUR 0,407
Miquel y Costas-noviembre	3 x 5	09/11/2018 al 23/11/2018	Ampliación capital liberada

Comentario de Mercado (aproximadamente 8 minutos de lectura)

Los inversores afrontan a partir de HOY una semana intensa en lo político, en la que varios de los factores que han venido lastrando su comportamiento en los últimos tiempos retomarán protagonismo. Así, los mercados seguirán atentos al desarrollo de los acontecimientos ligados al *brexit* en el Reino Unido, donde el borrador elaborado por la primera ministra Theresa May no ha contentado ni a unos ni a otros; a los partidarios de abandonar la UE porque consideran que el

Lunes, 19 de noviembre 2018

acuerdo es insuficiente, ya que mantiene ligado al Reino Unido a la UE en muchos aspectos, y a los partidarios de seguir en la UE porque consideran que el acuerdo supone para el país seguir ligado a la región pero con menos derechos. No obstante, May parece dispuesta a defender su acuerdo y, por ahora, ha tenido un respiro ya que los partidarios de retar su liderazgo en el partido Conservador no han dado el paso de presentar las firmas necesarias para que May se enfrente a una moción de “no confianza”. El domingo 25, por su parte, los líderes de la UE se reunirán para terminar de formalizar el borrador del acuerdo. Muchos nos tememos que éste no será el definitivo dado el rechazo que ha generado entre ambos bandos en el Reino Unido, lo que hace complicado que sea aprobado por la Cámara de los Comunes del Parlamento del país. Este tema creemos que seguirá generando mucha volatilidad en el mercado de divisas europeo e intranquilidad en las bolsas de la región.

Igualmente, el miércoles 21 está previsto que la Comisión Europea (CE) publique sus conclusiones sobre los proyectos de presupuestos del ejercicio 2019 presentados por los distintos países. Se espera con especial atención la respuesta que dé el ejecutivo europeo al gobierno populista italiano que, como esperábamos, ha optado por la confrontación y no ha modificado ni un ápice las líneas maestras de su presupuesto, el cual contraviene a sabiendas las reglas sobre el déficit público de la UE. De la respuesta más o menos diplomática que dé la UE va a depender la reacción de los mercados financieros italianos: bolsa y bonos, y si se produce el tan temido “contagio” a otros mercados de la región, concretamente a los catalogados como periféricos entre los que se encuentran los españoles. Atentos, por tanto, al miércoles pues el tan temido “choque de trenes” entre la UE y el gobierno de su tercera mayor economía está cada vez más cerca.

Además, durante la semana se seguirán muy de cerca todas las noticias que lleguen desde EEUU y China sobre un posible acercamiento de posturas en el ámbito comercial de cara a la reunión que al más alto nivel mantendrán la semana próxima en el marco del G20 el presidente de EEUU, Donald Trump, y su homónimo chino, Xi Jinping. Este fin de semana Trump se ha vuelto a mostrar optimista sobre un posible acuerdo, optimismo que se han encargado de enfriar algunos miembros de su equipo de colaboradores, al insistir en que todavía las posturas siguen distantes en muchos aspectos. Nosotros barajamos un escenario en el que se alcance una tregua que evite por ahora la imposición de nuevas tarifas y el incremento por parte de EEUU de las ya impuestas en enero del 10% al 25%. De ser así, los mercados se mostrarían aliviados.

Cambiando de tercio, y centrándonos en aspectos más fundamentales, tanto macroeconómicos como empresariales, señalar que esta semana las temporadas de publicaciones de resultados llegan prácticamente a su fin en las principales plazas europeas y en Wall Street. Es evidente que la misma no ha sido el catalizador que esperábamos que devolviera a las bolsas a su senda alcista, y ello a pesar de que en conjunto las empresas han publicado cifras positivas, especialmente las estadounidenses. Sin embargo, en esta ocasión tanto las compañías que no han alcanzado lo esperado por los analistas como muchas de las que sí lo han hecho o de las que, incluso, han superado lo estimado por este colectivo, han sido duramente castigadas en las bolsas. Todo parece indicar que los inversores han estado esperando cualquier ocasión para decantarse por las ventas, sobre todo de aquellos valores que mejor lo venían haciendo en el ejercicio, los considerados de momento y los de crecimiento. Esta reacción nos hace pensar que los inversores temen un potencial cambio de ciclo dada la ralentización que está experimentando la economía global, con EEUU como gran excepción, por lo que han decidido apostar por valores de corte más defensivo. Si esta

Lunes, 19 de noviembre 2018

estrategia será o no acertada a medio plazo, está por ver todavía.

Por lo demás, y volviendo a la semana que HOY comienza en los mercados, destacar que el jueves se celebra en EEUU el Día de Acción de Gracias, que mantendrá las bolsas del país cerradas ese día, mientras que el viernes abrirán solo media jornada. Lo más relevante de este hecho es que el viernes se celebrará en este país y, como viene siendo habitual, en muchos otros, el conocido como “Viernes Negro”, en el que las compañías hacen grandes descuentos en sus productos/servicios, y que supone el inicio de la temporada de compras navideñas, temporada en la que la muchas de las cotizadas se juegan gran parte de las ventas del año. Es por ello que de cómo evolucionen las ventas el mencionado día, así como durante el fin de semana los inversores intentarán sacar muchas conclusiones de cómo se presenta la campaña navideña.

Destacar, por otro lado, que la semana, aunque no presenta una agenda macro apretada, sí tendrá citas relevantes a destacar como la publicación el jueves de las actas de la última reunión del Consejo de Gobierno del BCE, y el viernes de las lecturas preliminares del mes de noviembre de los índices adelantados de actividad en la Zona Euro, Alemania, Francia y EEUU. Además, ese mismo día se publica la segunda estimación del PIB alemán del 3T2018, PIB que según su primera lectura habría experimentado una ligera contracción en relación al del trimestre precedente.

Por último, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja, con los inversores actuando de forma precavida, a la espera de que los factores mencionados vayan progresivamente entrando en juego a lo largo de la semana. Por tanto, temas como el *brexit*, las negociaciones entre EEUU y China y el presupuesto italiano seguirán condicionando las decisiones de muchos inversores en el corto plazo.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **L Brands (LB-US):** 3T2018;
- **Urban Outfitters (URBN-US):** 3T2018;
- **Agilent Technologies (A-US):** 4T2018;

Lunes, 19 de noviembre 2018

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 15/11/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
MRL-ES	Merlin Properties	Inmobiliario	11,38	5.344	0,9%	19,1x	27,2x	0,9x	4,4
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,71	42.954	5,5%	14,1x	8,4x	1,1x	5,1
REP-ES	Repsol	Petróleo	15,70	25.052	(1,8%)	9,7x	4,2x	0,8x	5,7
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	11,33	1.620	(6,2%)	16,8x	9,5x	2,1x	1,2
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	33,78	10.629	(4,0%)	12,7x	4,8x	2,5x	4,3
ELE-ES	Endesa	Energía Eléctrica	20,00	21.175	1,1%	14,6x	7,7x	2,3x	6,9
LOG-ES	Logista	Logística	20,62	2.737	(6,6%)	13,5x	2,3x	5,3x	5,4
MAS-ES	MasMovil Ibercom	Comunicaciones	98,90	2.378	(6,0%)	38,8x	9,9x	5,2x	0,0
COL-ES	Inmobiliaria Colonial	Inmobiliario	8,80	4.000	(0,6%)	39,1x	31,1x	1,0x	2,2
ALM-ES	Almirall	Sanidad	15,95	2.773	(3,3%)	31,1x	16,1x	2,3x	1,2

Entradas semana: ninguna
 Salidas semana: ninguna

Rentabilidad 2018 acumulada:	-3,4%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ESPAÑA

El Banco de España (BdE) dio a conocer el viernes que **la deuda del conjunto de las administraciones públicas aumentó en septiembre en EUR 11.819 millones, hasta los EUR 1,174 billones**, marcando de este modo un nuevo máximo histórico. En términos interanuales, la deuda de las administraciones públicas creció en EUR 41.540 millones en septiembre, cifra un 3,6% más que con la que cerró el mismo mes de 2017. La cifra actual de deuda representa cerca del 98% del Producto Interior Bruto (PIB) de España.

Por administraciones, destacar que la deuda del Estado se elevó en EUR 13.308 millones, hasta los EUR 1,03 billones, lo que supone una subida interanual del 5,2%. Por su parte, la deuda de las comunidades autónomas también se elevó un 2,3% frente a septiembre de 2017, hasta situarse en EUR 291.185 millones. A su vez, la deuda de las corporaciones locales bajó un 7% en tasa interanual, hasta los EUR 28.433 millones. Por último, la deuda de las administraciones de la Seguridad Social subió el 50,3% respecto a septiembre de 2017, hasta los EUR 34.863 millones.

Lunes, 19 de noviembre 2018

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), el italiano Mario Draghi, aseguró el pasado viernes que los tipos de interés se mantendrán en la Zona Euro al nivel actual tanto tiempo como sea necesario con objeto de garantizar que la inflación avanza hacia el objetivo de manera sostenible y con el fin de seguir proporcionando un amplio grado de relajación monetaria. En este sentido y sobre la inflación, Draghi dijo que el BCE cree que "las incertidumbres que rodean las perspectivas a medio plazo se han incrementado", aunque las nuevas previsiones de diciembre de los economistas de la institución arrojarán más claridad sobre los riesgos para el crecimiento y la inflación en la región del euro.

Además, Draghi dijo que el crecimiento de la economía de la Zona Euro ha perdido impulso recientemente, por lo que instó a completar de manera urgente la Unión Económica y Monetaria para preservar la construcción europea. No obstante, expresó su confianza en que la expansión de la economía de la Zona Euro continuará en los próximos años, a pesar de que "recientemente se ha detectado una pérdida del impulso de crecimiento" consecuencia, sobre todo, de factores como el clima y otros elementos puntuales en la industria, como la normativa de emisiones en el sector automotriz, así como el debilitamiento del comercio. Draghi se mostró seguro de que el primer factor tendrá carácter temporal. En lo que hace referencia al debilitamiento del comercio dijo que existen riesgos de que su impacto sea más prolongado si crece la incertidumbre por el proteccionismo y acaba perjudicando a las exportaciones de la Eurozona o si la incertidumbre sobre la demanda externa se contagia a la demanda doméstica.

No obstante, Draghi dijo que "no hay razones por las que la expansión de la Zona Euro deba llegar a su fin de manera abrupta", añadiendo que el actual ciclo de crecimiento es modesto en términos de duración y magnitud en relación con los datos históricos, aunque es normal registrar una "ralentización gradual" a medida que el crecimiento converge con su potencial. Así, recordó que el actual ciclo de expansión en la zona euro cumple 22 trimestres y acumula un crecimiento del PIB del 10%, frente a la media histórica de 31 trimestres y un crecimiento acumulado del 21% en los distintos periodos expansivos observados desde 1975.

Por otro lado, el presidente del BCE advirtió de que la falta de consolidación fiscal en países con elevados niveles de endeudamiento "incrementa su vulnerabilidad a *shocks*, ya sean estos autónomamente producidos por el cuestionamiento de las reglas de la Unión Monetaria o importados por contagio financiero". Así, Draghi dijo que, por el momento, el aumento registrado en los diferenciales de la deuda soberana se ha visto restringido en gran parte al primer caso y el contagio entre países ha sido limitado. Draghi señaló que estas circunstancias se trasladan a la economía real a través del endurecimiento de las condiciones de préstamo. Es por ello, añadió que "para proteger a sus hogares y empresas del aumento de los tipos de interés, los países altamente endeudados no deberían incrementar su deuda y todos los países deberían respetar las reglas de la Unión".

. Eurostat publicó el viernes que el índice de precios al consumo armonizado (IPCA) subió en su lectura final de octubre en la Zona Euro el 0,2% en relación a septiembre y el 2,2% en tasa interanual (2,1% en septiembre), Ambas lecturas, que están en línea con sus preliminares, coincidieron con lo esperado por los analistas.

Si se excluyen los precios de la energía y de los alimentos, alcohol y tabaco el subyacente del IPCA subió el 1,1% en tasa interanual en el mes de octubre (0,9% en septiembre), lectura que estuvo también en línea con lo esperado por los analistas. Si sólo se excluye del cálculo los precios de la energía y de los alimentos no procesados el indicador de precios habría subido el 1,2% en tasa interanual (1,1% en septiembre).

Lunes, 19 de noviembre 2018

Valoración: la inflación subyacente, que es la que más monitoriza el BCE, sigue lejos del objetivo de cerca del 2% establecido por la institución. Además, consideramos que con la reciente ralentización del crecimiento económico los riesgos de que la inflación no alcance en mucho tiempo este nivel son elevados. De hecho, en las manifestaciones del presidente del BCE, Draghi, que hemos expuesto en el punto anterior, éste deja abierta la posibilidad de que los tipos de interés oficiales sigan a los actuales niveles por el tiempo que sea necesario, lo que abre la puerta a que no se produzca la tan esperada subida de tipos después del próximo verano.

- **EEUU**

. La Reserva Federal (Fed) publicó el viernes que **la producción industrial aumentó el 0,1% en el mes de octubre en relación a septiembre**. El consenso de analistas esperaba un aumento algo mayor, del 0,2%. Por su parte, la producción manufacturera aumentó en el mes el 0,3%, por encima del 0,2% esperado por el consenso.

A su vez, la capacidad de producción utilizada bajó en octubre hasta el 78,4% desde el 78,5% alcanzado en septiembre, porcentaje algo superior, no obstante, al 78,2% que esperaban los analistas.

Por otro lado, señalar que la Fed revisó sustancialmente al alza la producción industrial en el 3T2018, variable que ahora crece en tasa anualizada en el mencionado trimestre el 4,7% frente al 3,3% de la estimación inicial.

Noticias destacadas de Empresas

. **ACCIONA (ANA)** confirmó el pasado viernes su objetivo de elevar su cash flow de explotación (EBITDA) en torno al 5% en el conjunto de 2018 tras el beneficio operativo logrado hasta septiembre, según señaló el director de transacciones corporativas de ANA, Raimundo Fernández-Cuesta, en una conferencia con analistas.

. El pasado viernes quedó inscrita en el Registro Mercantil la escritura pública de aumento de capital de **COLONIAL (COL)** mediante aportaciones no dinerarias en virtud de la cual Qatar Holding LLC (QH) y DIC Holding LLC (DIC) han aportado a COL, respectivamente, 4.386.310 y 2.750.197 acciones de Société Foncière Lyonnaise, representativas conjuntamente de, aproximadamente, el 15,34% de su capital social, en contraprestación por la suscripción de 32.897.325 acciones de nueva emisión de COL a favor de QH y de 20.626.478 acciones de nueva emisión de COL a favor de DIC; que en conjunto representan 53.523.803 acciones de nueva emisión de COL. En consecuencia, el capital social de COL queda fijado en EUR 1.270.286.952,50, representado por 508.114.781 acciones. Está previsto que las nuevas acciones de COL se admitan a negociación en los próximos días.

. En una entrevista concedida al diario Expansión, Jordi Sevilla, presidente de **RED ELÉCTRICA (REE)**, anunció las líneas estratégicas de la compañía. REE está diseñando un plan estratégico para el periodo 2020-2030, que podría aprobarse alrededor de febrero. En el mismo, Sevilla afirmó que se contemplan inversiones por importe de EUR 7.000 millones, en base a más y mejores redes de transporte eléctrico; más internacionalización, buscando incluso oportunidades en generación eléctrica; gran apuesta por el negocio de la fibra óptica; y dividendos ajustados al esfuerzo inversor a realizar.

REE tiene que ser capaz de que por sus líneas circulen más megavatios, indicó Sevilla, con más tecnología, más repotenciación y más digitalización. Además, el directivo defendió la permanencia de una tasa de crecimiento del dividendo, aunque reconoció que va a ser difícil mantener la actual, que se sitúa en un incremento del 7% anual.

Lunes, 19 de noviembre 2018

. Expansión señala que una sentencia del Tribunal Europeo de Justicia, que prohíbe los pagos del Gobierno británico a las centrales eléctricas por garantizar la capacidad de suministro en Reino Unido, podría provocar cambios en la operación por la que **IBERDROLA (IBE)** quiere traspasar varias plantas de su filial Scottish Power al grupo británico de energía Drax por £702 millones (unos EUR 800 millones). Según fuentes cercanas al acuerdo, la implementación de esa resolución judicial puede reducir en £120 millones los ingresos previstos durante los tres próximos años para los activos incluidos en la compraventa. Ante ese impacto, en el sector se da por seguro que Drax va a intentar renegociar las condiciones de compra.

. El diario Expansión destaca hoy que **BBVA** ha contratado a Bank of America (BOA) como asesor para buscar socios en el sector de bancaseguros. La operación está valorada entre EUR 1.500 – 2.000 millones y se materializará con la creación de una *joint venture* para trabajar en seguros generales en los diferentes mercados en los que opera el banco. BOA recibirá las ofertas de las aseguradoras interesadas en esta operación y el proceso concluirá en el 1T2019. El diario señala a Liberty, Bupa, Axa, MAPFRE (MAP), Generali y Munich Re como posibles interesados.