

Miércoles, 21 de noviembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

21/11/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	20/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	Yen/\$	Euro/£
IGBM	906,43	892,41	-14,02	-1,55%	Diciembre 2018	8.820,0	-46,50	1,138		
IBEX-35	9.006,3	8.866,5	-139,8	-1,55%	Enero 2019	8.778,0	-88,50	112,88		
LATIBEX	4.789,60	4.743,70	-45,9	-0,96%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	25.017,44	24.465,64	-551,80	-2,21%	USA 5Yr (Tir)	2,87%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	62,53	
S&P 500	2.690,73	2.641,89	-48,84	-1,82%	USA 10Yr (Tir)	3,05%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.223,00	
NASDAQ Comp.	7.028,48	6.908,82	-119,65	-1,70%	USA 30Yr (Tir)	3,31%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	14,44	
VIX (Volatilidad)	20,10	22,48	2,38	11,84%	Alemania 10Yr (Tir)	0,35%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,84	
Nikkei	21.583,12	21.507,54	-75,58	-0,35%	Euro Bund	160,85	0,00	Niquel \$/Tn	11,190	
Londres(FT100)	7.000,89	6.947,92	-52,97	-0,76%	España 3Yr (Tir)	0,02%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	4.985,45	4.924,89	-60,56	-1,21%	España 5Yr (Tir)	0,60%	+1 p.b.	1 mes	-0,369	
Frankfort (DAX)	11.244,54	11.066,41	-178,13	-1,58%	España 10Yr (TIR)	1,64%	+1 p.b.	3 meses	-0,316	
Euro Stoxx 50	3.160,33	3.116,07	-44,26	-1,40%	Diferencial España vs. Alemania	130	+4 p.b.	12 meses	-0,148	

Volumenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.583,58
IGBM (EUR millones)	1.704,16
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.367,90
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.568,51

Índice Sentimiento Consumidores EEUU - 20 años

Fuente: Universidad de Michigan; FactSet


Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,138

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,32	7,37	-0,05
B. SANTANDER	4,09	4,08	0,01
BBVA	4,78	4,85	-0,07

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; ii) Pedidos bienes duraderos (oct): Est MoM: -2,6%; Est sin transp: 0,4%
 iii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 215.000; iv) Índice indicadores adelantados (oct): Est MoM: 0,1%
 v) Ventas viviendas segunda mano (octubre): Est MoM: 1,0%; Est: 5,2 millones;
 vi) Índice sentimiento consumidores (noviembre; final): Est: 98,3

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Miquel y Costas-noviembre	3 x 5	09/11/2018 al 23/11/2018	Ampliación capital liberada

Comentario de Mercado (algo más de 7 minutos de lectura)

Los mercados de valores europeos y estadounidenses continuaron AYER con su particular "calvario", con todos sus principales índices cerrando con importantes descensos. Aparte de los factores de corte políticos que viene lastrando su comportamiento desde hace meses tales como el enfrentamiento comercial entre EEUU y China, las dificultades para diseñar un *brexit* ordenado y la crisis presupuestaria italiana, detrás de la reciente caída de las bolsas hay algo más sustancial: los inversores están descontando un potencial cambio del ciclo económico, lo que conllevaría un menor crecimiento económico del que ahora contemplan los analistas, que afectaría directamente a los

Miércoles, 21 de noviembre 2018

resultados de muchas cotizadas. En principio, este “negativo” escenario no se refleja en las estimaciones que de las ventas y beneficios de muchas compañías mantienen los analistas que las cubren, los cuales no han identificado al analizar las mismas y sus respectivos sectores este “radical” cambio que parecen estar dando por hecho los inversores. Es por ello por lo que estamos asistiendo a una intensa rotación desde sectores/valores con elevadas perspectivas de crecimiento, muy ligados con el ciclo económico, hacia sectores regulados, sin apenas potencial de crecimiento, pero con una elevada visibilidad de resultados al estar sus actividades poco ligadas al ciclo económico. Si esta estrategia es acertada o no, lo dirá el tiempo. Por el momento los inversores han optado por el escenario más negativo en el que los factores de corte políticos mencionados anteriormente y la retirada de estímulos por parte de los bancos centrales, principalmente las reiteradas subidas de sus tipos de interés de referencia por parte de la Reserva Federal (Fed) terminan por abocar a las principales economías desarrolladas y emergentes a una nueva crisis.

Este escenario lo están “descontando” también los mercados de las materias primas, lo que está provocando fuertes descensos en el precio de las mismas, en un entorno de gran volatilidad. Este está siendo el caso del precio del crudo, el cual ha cedido ya cerca del 30% desde sus recientes máximos multianuales, alcanzados a finales del mes de octubre. AYER el precio de esta materia prima sufrió un nuevo fuerte castigo, cediendo en la sesión casi el 7%.

Todo ello ha llevado a los principales índices europeos desde hace semanas a entrar en fase correctiva (han perdido más del 10% desde sus últimos máximos), con el FTSE Mib italiano ya en mercado bajista, al haber perdido casi un 25% desde su último máximo. Todos ellos, por supuesto, presentan importantes pérdidas en el año, que superan el 10% en casos como el Dax alemán, el Ibex-35, el Euro Stoxx y el Euro Stoxx 50. Por su parte, los dos principales índices estadounidenses, el Dow Jones y el S&P 500, tras las caídas de AYER, han vuelto a entrar en terreno negativo en el año, con el Nasdaq Composite, que también está en fase correctiva tras haber perdido casi un 15% desde su reciente máximo histórico, prácticamente plano en el ejercicio (+0,1%). Ni la estadística que favorece el comportamiento de las bolsas estadounidenses en la semana de Acción de Gracias ha podido cambiar esta dinámica. Es más, este es el peor comienzo de las bolsas estadounidenses en una semana de Acción de Gracias desde 1973. Como hemos venido diciendo desde hace tiempo, y una vez comprobado que la temporada de resultados empresariales no ha podido ejercer como tal, el único catalizador que vemos capaz de hacer girar los mercados de valores al alza sería un significativo acercamiento de posturas entre EEUU y China que disminuyera la tensión en materia comercial y política. Otro potencial catalizador sería que la Fed, en su reunión de diciembre, optara por no subir sus tipos de interés, escenario que no contemplamos. No descartamos, sin embargo, que la máxima autoridad monetaria estadounidense revise a la baja sus expectativas de subidas de tipos para 2019, algo que también sería bien recibido por los inversores.

Esperamos cierta estabilidad en las bolsas europeas al inicio de la sesión de HOY, sesión que es la antesala de la celebración MAÑANA del Día de Acción de Gracias en EEUU, festividad que mantendrá cerrados los mercados financieros del país, y del “Viernes Negro”, día en el que comienza de forma oficiosa la temporada de compras navideñas en EEUU y en muchos países occidentales. Este hecho condicionará mucho la jornada en Wall Street, ya que muchos agentes del mercado se marcharán antes de lo normal de vacaciones. Está por ver si optan por dejar “posiciones abiertas” o si, por el contrario, deciden seguir cerrando posiciones de riesgo.

Miércoles, 21 de noviembre 2018

En Europa la atención se centrará en la respuesta que dé la Comisión Europea (CE) al desafío del gobierno populista italiano que, en contra de las recomendaciones que ha recibido desde distintos ámbitos de poder de la UE, ha optado por no modificar las líneas maestras de unos presupuestos que no cumplen, a sabiendas, las reglas en materia de déficit público establecidas por la UE. Es factible que la CE opte por la diplomacia, intentando de alguna manera “quitar hierro” a la postura del gobierno italiano no sin exigirle cambios en sus presupuestos, postura que, de momento, tranquilizaría algo a los mercados financieros de la región.

Por lo demás, comentar que la agenda macro es intensa en EEUU, destacando la publicación de los datos de empleo semanal; de los pedidos de bienes duraderos y de las ventas de viviendas de segunda mano de octubre; del índice de indicadores adelantados del mismo mes, y de la lectura final del índice de sentimiento de los consumidores de noviembre -ver estimaciones en cuadro adjunto-, mientras que la empresarial es muy liviana, con la publicación de los resultados trimestrales de la alemana ThyssenKrupp y de la estadounidense Deere como únicas citas relevantes.

Para empezar, esperamos HOY un intento de rebote de las bolsas europeas, que será liderado por los valores más castigados recientemente, concretamente los tecnológicos, los cuales se han girado al alza en los mercados asiáticos durante su sesión. Habrá que ver si este rebote es sostenible o si, por el contrario, es aprovechado por los inversores para seguir deshaciendo posiciones.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Inmobiliaria Colonial (COL)**: i) comienzan a cotizar 53.523.803 nuevas acciones correspondientes al reciente aumento de capital con cargo a aportaciones no dinerarias; ii) participa en *Kempen Conference*;
- . **Amrest (EAT)**: comienza a cotizar en el mercado continuo por el sistema de *listing*;

Bolsas Europeas:

- **ThyssenKrupp (TKA-DE)**: publica resultados 4T2018;
- **Altice Europe (ATC-NL)**: publica resultados 3T2018;
- **Babcock International (BAB-GB)**: publica resultados 2T2019;

Wall Street:

- **Deere & Co. (DE-US)**: publica resultados 4T2018;

Miércoles, 21 de noviembre 2018

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. El Tesoro Público emitió ayer EUR 2.957 millones en letras a 3 y 9 meses, cifra que se situó en el rango medio previsto. En concreto, el Tesoro emitió EUR 537 millones en letras a 3 meses, siendo la demanda de EUR 2.100 millones. El tipo de interés marginal se situó en el -0,595%, por debajo del 0,636% de la emisión anterior celebrada el 16 de octubre. Además, emitió EUR 2.420 millones en letras a 9 meses, siendo la demanda de EUR 6.000 millones. El tipo marginal en este caso fue de -0,349% frente al -0,307% de la subasta anterior del mes pasado.

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. La Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis) publicó ayer que el índice de precios a la producción (IPP) subió en el mes de octubre el 0,3% en relación a septiembre en lo que es su octavo incremento mensual consecutivo. El consenso de mercado esperaba un incremento similar al real. En tasa interanual el IPP subió el 3,3% (3,2% en septiembre), tasa de crecimiento que también estuvo en línea con lo esperado por los analistas y que es la más elevada desde diciembre de 2011.

No obstante, señalar que en este repunte del IPP han tenido mucho que ver los precios de la energía, que aumentaron el 1,1% en relación a septiembre y el 9,9% en tasa interanual. Excluyendo el impacto de estos precios, el IPP se habría mantenido sin cambios en el mes y habría subido sólo el 1,6% en tasa interanual.

Valoración: a pesar de que el incremento interanual del IPP alemán es el mayor en más de siete años, siguen sin observarse presiones inflacionistas subyacentes en la cadena de producción, estando condicionado el repunte de estos precios por el incremento de los precios de la energía, incremento muy ligado a los del precio del crudo. De momento la inflación en todos sus ámbitos no es "el problema" en Alemania ni en la Zona Euro.

. El gobernador del Banco de Inglaterra (BoE), el canadiense Mark Carney, dijo ayer ante la comisión del Tesoro de la Cámara de los Comunes que un acuerdo sobre el *brexit* consensuado por la primera ministra, Theresa May, "apoyaría la economía", mientras que "el peor desenlace" sería dejar la Unión Europea (UE) sin pacto, lo que tendría consecuencias económicas, pero que en ningún caso serán como las de 2008. Carney destacó, igualmente, los beneficios de extender el período de implementación posterior a la salida del Reino Unido, diciendo que se tarda cerca de cuatro años en llegar a un acuerdo comercial promedio, casi el doble de la transición actual, lo que actualmente da una "ventana muy limitada para negociar".

- **EEUU**

. En su informe sobre la actualización de la investigación S301 de su Ley de Comercio (*Trade Act*), la Oficina del Representante de Comercio de los EEUU (*the Office of the United States Trade Representative; USTR*) dice que China no ha alterado fundamentalmente sus prácticas injustas, no razonables y distorsionadoras del mercado. Así, destaca que China ha dejado de enfatizar deliberadamente su estrategia "Made in China 2025", aunque continúa implementando dicha política a gran escala. Además, China ha reforzado su política estratégica en industrias emergentes, con intrusiones cibernéticas y se mantiene firme en su postura de obtener secretos comerciales.

Miércoles, 21 de noviembre 2018

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el número de viviendas iniciadas en el mes de octubre subió el 1,5% en relación al mes anterior, hasta una cifra anualizada de 1,228 millones**, cifra que está muy en línea con los 1,225 millones que esperaba el consenso de analistas. Cabe destacar que el número de viviendas multifamiliares aumentó en el mes el 10,3%, hasta una cifra anualizada de 363.000 unidades, mientras que el número de viviendas unifamiliares bajó el 1,8%, hasta las 850.000 unidades.

Por su parte, los permisos de construcción bajaron en el mes el 0,6% (-0,8% esperado por los analistas), hasta una cifra anualizada de 1,263 millones. Los analistas esperaban una cifra también muy similar de 1,26 millones de unidades.

• JAPÓN

. El gobernador del Banco de Japón (BoJ), **Haruhiko Kuroda, descartó ayer ante el Parlamento japonés la posibilidad de que la institución abandone en el corto plazo su política de tipos de interés negativos** ya que señaló que esta medida permitirá alcanzar la meta de inflación del 2% fijada por la institución. Según dijo, "por el momento se trata de un paso necesario que forma parte del plan de relajación monetaria a gran escala". Igualmente, y según recoge la agencia *Reuters*, Kuroda afirmó que no es necesario aumentar dichos estímulos monetarios ya que el actual plan de relajación era suficiente para impulsar la inflación hacia el objetivo de la entidad. En ese sentido, dejó claro que lo más importante es garantizar que la política del BoJ es sostenible teniendo en cuenta el equilibrio entre los pros y los contras de la misma.

***Valoración:** declaraciones que muestran a las claras que el BoJ mantendrá su política monetaria ultralaxa, al menos hasta que compruebe que la inflación gira hacia el objetivo marcado, algo que no creemos que ocurra en el corto plazo.*

Noticias destacadas de Empresas

. **ENCE (ENC)** presentó ayer su Plan Estratégico para el periodo 2020-2023, en el que apuesta por una mayor diversificación, tanto de sus productos como de tecnologías de generación de electricidad. Su plan para el periodo comprendido entre 2019 y 2023 tiene como objetivo alcanzar un cash flow de explotación (EBITDA) de EUR 550 millones, casi el doble que el actual. La referencia es a precios constantes de la celulosa. El negocio de la celulosa deberá aportar EUR 400 millones y el de la energía, EUR 150 millones.

Para alcanzar esta meta, lanzará un plan de inversiones con el que quiere aprovechar las oportunidades de negocio que se le presentan. Dedicará EUR 1.100 millones a crecer por esta vía, pero con una premisa: una vez distribuido el 50% del beneficio en dividendos, el apalancamiento (deuda neta/EBITDA) no puede superar las 2,5 veces el negocio de celulosa ni las 4,5 veces el de energía renovable.

En celulosa, ENC contempla un escenario de precios positivo hasta 2023 y la estrategia consistirá en elevar la capacidad productiva hasta 1,3 millones de toneladas y en aprovechar la sofisticación de un mercado que evoluciona hacia los productos higiénicos, absorbentes o de fibra viscosa para uso textil. Por eso, las inversiones irán destinadas tanto a ampliar capacidad como a diversificar productos.

En energía, la compañía aprovechará los ambiciosos objetivos de España en renovables para invertir EUR 615 millones y apostar no solo por la biomasa, sino también por la termosolar y la fotovoltaica.

. Las aseguradoras **MAPFRE (MAP)** y Verti acaban de firmar un acuerdo con Wallpop para la comercialización de seguros dentro de su web de compraventa de productos en España. El eje fundamental de la colaboración será la posibilidad que tendrán los clientes de Wallpop de calcular en detalle los seguros de auto, moto, hogar o bicicletas, y finalmente contratarlos en MAP o Verti si así lo desean. Con ello, el grupo MAP busca la mejora de la experiencia de usuario y da otro paso más en su transformación digital y la innovación constante en todos sus procesos y canales de distribución.

Miércoles, 21 de noviembre 2018

. Según el portal digital *elEconomista.es*, el fondo soberano de Qatar ha doblado su participación en **COLONIAL (COL)** hasta situarla en el 20,2%, toda vez que ya se ha materializado el acuerdo alcanzado con esta socimi por el que ha intercambiado su participación en la filial francesa Société Foncière Lyonnaise (SFL) por acciones de la inmobiliaria. Qatar se convierte así en el primer accionista de referencia de COL. En concreto, el fondo soberano Qatar Investment Authority cuenta con un paquete de 102,67 millones de títulos de COL valorados en EUR 872 millones a precios actuales.

. **Solarpack**, compañía multinacional especializada en el desarrollo de proyectos de generación eléctrica, principalmente fotovoltaicos solares, ha anunciado su intención de lanzar una Oferta Pública de Suscripción de acciones (OPS) en las Bolsas de Valores españolas el próximo 5 de diciembre con objeto de ampliar capital para financiar su plan de negocio. La oferta de aproximadamente EUR 100 millones es 100% primaria y los fondos obtenidos se invertirán principalmente en la ejecución de la cartera contratada de proyectos que suman 510 MW, en la adquisición de 13 MW de activos operativos en España y en el desarrollo de su cartera adicional de proyectos que totaliza 2,9 GW en todo el mundo.

. Mazuelo informa de que ayer, 20 de noviembre de 2018, adquirió 40.790 acciones de **BARÓN DE LEY (BDL)**, de las cuales 224 acciones las ha adquirido a un precio de EUR 108,50 por acción y 40.566 acciones, a un precio de EUR 109 por acción. Como consecuencia de las adquisiciones, Mazuelo, accionista de referencia de BDL, ha alcanzado una participación en la compañía equivalente al 49,60% de su capital social y al 50,17% de sus derechos de voto, excluyendo la autocartera. Por lo anterior, Mazuelo está obligada a formular una Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) sobre las acciones de Barón de Ley de las que no es titular. En este sentido, la decisión de formular la OPA ha sido adoptada por Mazuelo en virtud del acuerdo aprobado hoy por su Consejo de Administración. Mazuelo tiene previsto promover una OPA sin exclusión de cotización, por lo que, una vez liquidada la OPA, las acciones de Barón de Ley seguirán cotizando en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. El precio por acción de BDL que se ofrecerá en la OPA será de EUR 109, que se considera como precio equitativo, previa preceptiva aprobación por la CNMV. Ayer las acciones de BDL cerraron la sesión a un precio de EUR 109,00 tras revalorizarse el 1,4% durante la sesión.

. **AMREST (EAT)**, la cadena de restauración con enseñas propias como La Tagliatella, Blue Frog o Sushi Shop, debuta hoy en el Mercado Continuo a través de un *listing*. La compañía, que también gestiona las franquicias de Pizza Hut, Starbucks y Burger King, utilizará esta vía, que no requiere una OPV previa ni una OPS, para su desembarco en el parqué español al cotizar ya en Polonia desde 2005 con una capitalización aproximada de unos 8.277 millones de zlotys (aproximadamente EUR 2.000 millones). De esta forma, iniciará hoy miércoles su cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a 37,8 zlotys (EUR 8,7 por acción), el precio al que cerraron sus acciones ayer en la Bolsa de Varsovia tras subir un 0,27%.

La cadena de restauración cuenta con más de 2.000 restaurantes en los segmentos de restaurantes de servicio rápido y *casual dining* en 26 países: Polonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría, Rumanía, Bulgaria, Serbia, Croacia, Eslovenia, Austria, Rusia, España, Portugal, Francia, Alemania, Armenia, Azerbaiyán, China, Bélgica, Irán, Italia, Luxemburgo, Arabia Saudí, Suiza, Emiratos Arabes Unidos y Reino Unido.

. Según Expansión, **ENDESA (ELE)** invertirá entre 2018 y 2021 EUR 5.500 millones para desplegar instalaciones eólicas y solares. El objetivo es alcanzar 8.400 MW de capacidad instalada en 2021, casi 2.000 MW más de la que suma ahora, incluyendo energía hidráulica, eólica y solar. Así, en eólica quiere pasar de unos 1.800 MW a 2.600 MW y en solar, donde no tiene presencia, aspira a tener 1.100 MW.

. **SANTANDER (SAN)** ha vendido otro 10,62% del capital de la socimi **TESTA RESIDENCIAL (YTST)** a Blackstone por EUR 201 millones, con lo que la entidad rebajará su participación al 18% del capital. Por su parte, el fondo controlará el 80,63% del capital. Blackstone ha lanzado una oferta de compra sobre las acciones de YTST que están en manos de accionistas minoritarios (0,53% del capital) a un precio de EUR 14,32 por acción, el mismo precio pagado a SAN, BBVA, MERLIN (MRL) y ACCIONA (ANA) por sus participaciones.