

Martes, 27 de noviembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/11/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	26/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,134
IGBM	896,18	913,46	17,28	1,93%	Diciembre 2018	9.050,0	-41,20	Yen/\$	113,46
IBEX-35	8.916,7	9.091,2	174,5	1,96%	Enero 2019	9.014,0	-77,20	Euro/£	1,131
LATIBEX	4.648,10	4.610,70	-37,4	-0,80%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.285,95	24.640,24	354,29	1,46%	USA 5Yr (Tir)	2,89%	+2 p.b.	Brent \$/bbl	60,48
S&P 500	2.632,56	2.673,45	40,89	1,55%	USA 10Yr (Tir)	3,07%	+2 p.b.	Oro \$/ozt	1.223,40
NASDAQ Comp.	6.938,98	7.081,85	142,87	2,06%	USA 30Yr (Tir)	3,32%	+2 p.b.	Plata \$/ozt	14,38
VIX (Volatilidad)	21,52	18,90	-2,62	-12,17%	Alemania 10Yr (Tir)	0,36%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	2,83
Nikkei	21.812,00	21.952,40	140,40	0,64%	Euro Bund	160,83	0,00	Niquel \$/Tn	10,770
Londres(FT100)	6.952,86	7.036,00	83,14	1,20%	España 3Yr (Tir)	0,07%	-5 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	4.946,95	4.994,98	48,03	0,97%	España 5Yr (Tir)	0,50%	-7 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.192,69	11.354,72	162,03	1,45%	España 10Yr (TIR)	1,57%	-6 p.b.	3 meses	-0,316
Euro Stoxx 50	3.137,21	3.172,71	35,50	1,13%	Diferencial España vs. Alemania	120	-10 p.b.	12 meses	-0,147

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.461,06
IGBM (EUR millones)	1.547,39
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.443,95
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.264,26

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,70	7,66	0,04
B. SANTANDER	4,22	4,21	0,02
BBVA	5,01	5,09	-0,07

Índice Confianza Consumidor EEUU - 20 años

Fuente: The Conference Board, FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Índice precios vivienda (sept): Est: 0,4%; ii) Índice Case-Shiller vivienda (sept): Est MoM: 0,20%; Est YoY: 5,30%
 iii) Índice confianza consumidores (noviembre): Est: 135,8

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

La semana comenzó con fuerza en las bolsas occidentales, con varios de los factores que venían lastrando su comportamiento ejerciendo AYER como principales catalizadores de las revalorizaciones que experimentaron muchos valores. En este sentido, señalar que tanto el acuerdo para un *brexit* "blando" firmado entre el Reino Unido y el resto de sus socios en el UE este fin de semana como las declaraciones de los líderes de los partidos que soportan al gobierno populista italiano, abriendo la posibilidad de revisar el objetivo de déficit que contempla el presupuesto del país para 2019 -ver sección de Economía y Mercados- animaron a los inversores a

Martes, 27 de noviembre 2018

asumir posiciones de mayor riesgo. Así, y con la bolsa italiana a la cabeza, los mercados de valores europeos giraron al alza desde primera hora de la mañana, impulsados por el sector bancario, uno de los que más ha sido penalizado por el enquistamiento de las negociaciones para el *brexít* y por la crisis presupuestaria italiana. Además, los inversores volvieron a apostar por la deuda periférica en detrimento de los bonos soberanos considerados más seguros, como es el caso de los alemanes. De esta forma, las rentabilidades y las primas de riesgo de Italia, España y Portugal descendieron sensiblemente, con la prima de riesgo italiana cerrando por debajo de los 300 puntos básicos.

De esta forma, al cierre los principales índices bursátiles europeos terminaron con importantes avances. En ello también tuvo mucho que ver la positiva apertura de Wall Street, mercado que rebotó con fuerza tras las fuertes caídas de la semana pasada, liderado por sectores como el de consumo discrecional, el tecnológico y el financiero, todos ellos muy penalizados en las últimas sesiones. Destacar que los inversores recibieron de forma positiva las primeras cifras publicadas sobre las compras realizadas por los consumidores estadounidenses durante el "Viernes Negro" y el pasado fin de semana, que muestra una gran fortaleza del consumo privado. Destacar, en este sentido, las cifras publicadas por la firma *Customer Growth Partners* que indican que entre el jueves y el domingo se vendieron en EEUU unos \$ 60.000 millones en mercancías a través de los diferentes canales de venta, lo que representa un repunte del 6% en relación al mismo periodo del año pasado. Sólo el "Viernes Negro", y según cifras de Adobe Analytics, se llevaron a cabo compras *online* por importe de \$ 6.200 millones, lo que supone un incremento del 24% respecto al mismo día de 2017.

Destacar igualmente el buen comportamiento AYER en las distintas bolsas del sector energético, sector que se vio favorecido por el repunte del precio del crudo durante la sesión, el cual recuperó una tercera parte de la caída del 7,7% que había experimentado el viernes. Todo apunta a que en la reunión que mantendrá la OPEP el 6 de diciembre en Viena (Austria) Arabia Saudita está dispuesta a plantear nuevos recortes de la producción para evitar que el precio del petróleo siga descendiendo.

Por último, señalar que AYER en los distintos mercados los inversores también se mostraban optimistas sobre la posibilidad de que EEUU y China alcancen un acuerdo de mínimos cuando en el marco del G20 se reúnan a finales de semana en Buenos Aires (Argentina) el presidente Trump y su homólogo chino, Xi Jinping. Sin embargo, las declaraciones realizadas por Trump al *Wall Street Journal* tras el cierre de la bolsa estadounidense han enfriado algo esta posibilidad, ya que el presidente estadounidense vuelve a amenazar a China con el aumento en enero de las tarifas ya implementadas del 10% hasta el 25% y con la imposición de nuevos aranceles al resto de importaciones chinas si este país no se aviene a sus demandas -ver sección de Economía y Mercados-. Aunque entendemos que esta es la típica técnica negociadora que suele utilizar el presidente de EEUU, las mencionadas declaraciones creemos que van a enfriar sensiblemente el ánimo de los inversores. Para empezar, los primeros damnificados han sido los precios de las materias primas minerales y los del crudo.

Así, y a pesar del positivo cierre AYER de Wall Street, HOY esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente a la baja con las mencionadas declaraciones del presidente de EEUU pesando en el ánimo de los inversores. Además, y a pesar de la buena recepción que tuvo AYER en los mercados el acuerdo firmado entre el Reino Unido y la UE, parece complicado que el Parlamento británico, probablemente el 11 de diciembre, apruebe el mismo. Por último, y en lo que hace referencia a la crisis presupuestaria italiana, señalar que vemos complicado que el Gobierno

Martes, 27 de noviembre 2018

populista pueda rebajar su objetivo de déficit público sin hacer modificaciones en las principales partidas de gasto de sus cuentas, sería como lograr “la cuadratura del círculo”. No obstante, en las últimas declaraciones de los líderes populistas italianos al menos se aprecia cierta inclinación a negociar, lo que ya es algo. Por tanto, y en nuestra opinión, los dos factores que AYER “jugaron a favor” de los mercados creemos que van a seguir generando incertidumbre entre los inversores a corto/medio plazo. Es por ello que únicamente el cierre de un acuerdo este fin de semana entre EEUU y China en el ámbito comercial, aunque sea una simple tregua, podría revertir en el corto plazo la tendencia bajista que muestran los mercados de valores occidentales.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **CaixaBank (CABK)**: Día del Inversor (Londres; Reino Unido);
- . **Parques Reunidos Servicios Centrales (PQR)**: publica resultados ejercicio 2018; conferencia con analistas a las 18:00 horas (CET);
- . **Funespaña (FUN)**: quedan suspendidas de cotización cautelarmente las acciones de la compañía al haber finalizado el plazo de aceptación de la OPA formulada por Mapfre (MAP) para su exclusión;

Bolsas Europeas:

- **Generix Group France (GENX-FR)**: publica resultados 2T2019;
- **Ferroglobe (GSM-GB)**: publica resultados 3T2018;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Nutanix (NTNX-US)**: 1T2019;
- **salesforce.com (CRM-US)**: 3T2019;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La agencia *Reuters* informó que **el Gobierno italiano se ceñirá a sus objetivos del presupuesto de 2019 antes de un análisis técnico de las reformas propuestas para determinar su coste**. En un comunicado, el primer ministro Conte y sus viceprimer ministros Salvini y Di Maio indicaron que todos los fondos obtenidos tras la revisión de costes se utilizarían principalmente en impulsar las inversiones. No obstante, dos fuentes gubernamentales dijeron que la posibilidad de rebajar el objetivo de déficit para 2019 aún sigue siendo una opción

Martes, 27 de noviembre 2018

En este sentido, y según recoge la agencia *Bloomberg*, el viceprimer ministro de Italia, **Salvini, dijo el pasado domingo que no cree que nadie esté obsesionado con el objetivo de déficit presupuestario del 2,4%**, siempre que exista un presupuesto que haga crecer al país. Por su parte, el otro viceprimer ministro italiano y líder del Movimiento 5 Estrellas, Di Maio, afirmó que el objetivo del déficit no es un problema siempre que las medidas sigan siendo las mismas.

Por su parte, la agencia *Reuters*, que cita a una fuente anónima de gobierno italiano, señala que la coalición populista que sostiene al gobierno estaría discutiendo reducir el objetivo de déficit público para 2018 al 2-2,1% para evitar un procedimiento disciplinario por parte de la Comisión Europea (CE).

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), **Mario Draghi, dijo ayer ante la comisión de Asuntos Económicos del Parlamento Europeo (PE) que el programa de compra de activos acabará al término de diciembre pese a los débiles datos económicos**. En este sentido, Draghi afirmó que "se mantendrá un nivel significativo de estímulos monetarios", tras el fin de este programa para apoyar el alza de la inflación. Así, el presidente del BCE puntualizó que la inflación nominal aumentó en octubre una décima, hasta el 2,2%, pero que su subyacente se mantiene "débil", aunque ha aumentado desde las cotas bajas previas. Según dijo, hay "buenas razones para confiar en que la inflación subyacente aumentará gradualmente" en adelante, apoyada en la fortaleza de la demanda interna y el aumento de los salarios.

Por otro lado, Draghi insistió en que las "incertidumbres" actuales a las que se enfrenta la economía de la región del euro animan a ser "pacientes, prudentes y persistentes" a la hora de calibrar la política monetaria, y reiteró que el BCE mantendrá un nivel significativo de estímulos para apoyar la mencionada alza de la inflación, estímulos que serán proporcionadas a través de la orientación de los tipos de interés y por la "gran cantidad de activos adquiridos y las reinversiones asociadas".

Por último, Draghi afirmó que una ralentización "gradual" es normal conforme la expansión madura y el crecimiento converge hacia su potencial a largo plazo, y añadió que parte del mismo "puede ser también temporal". Así, Draghi se refirió a la recuperación de la producción automovilística y que, conforme el comercio internacional se estabiliza, su "arrastre" del crecimiento puede ser temporal.

Valoración: como venimos señalando, el BCE mantendrá su decisión de dar por acabado el programa de compra de activos en los mercados secundarios a finales de diciembre. Cosa distinta es lo que decida hacer en materia de tipos de interés. Si el crecimiento económico de la región no repunta en los próximos trimestres y tampoco lo hace la inflación subyacente, vemos muy difícil que el BCE opte por subir sus tasas de interés de referencia tras el verano, como venía descontando el mercado. Bueno para los valores de corte defensivo y malo para los bancos, cuyo margen seguirá de esta forma presionado por más tiempo del en principio estimado.

. El instituto IFO publicó que **su índice de clima empresarial de Alemania bajó en el mes de noviembre hasta los 102,0 puntos desde los 102,9 puntos de octubre**. La lectura quedó por debajo de los 102,3 puntos que esperaba el consenso de analistas. La de noviembre es la lectura más baja del índice desde el mes de julio pasado.

Destacar que el subíndice que mide la valoración que de la situación actual de la economía alemana tienen los empresarios bajó hasta los 105,4 puntos en noviembre desde los 106,1 puntos de octubre. La lectura, no obstante, superó a los 105,3 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el subíndice que mide las expectativas bajó desde los 99,7 puntos de octubre hasta los 98,7 puntos en noviembre, quedando ligeramente por debajo de lo esperado por los analistas.

Martes, 27 de noviembre 2018

Valoración: A pesar de que el índice que mide el clima empresarial en Alemania se mantiene muy por encima de su lectura media a largo plazo, que es de 98,1 puntos, en los últimos meses viene mostrando una caída significativa de la valoración que de la economía del país tiene el colectivo de empresarios, descenso que es más pronunciado en lo que hace referencia a las expectativas (el subíndice ha descendido 3 puntos desde su lectura de finales de 2017). La evolución de estos índices concuerda con la ralentización que muestra la economía alemana y que ha llevado al PIB de este país a contraerse ligeramente en el 3T2018. Aunque es más que factible que esta variable vuelva a crecer en el 4T2018, al no verse afectada por los factores coyunturales que la lastraron en el 3T2018, lo hará de forma muy débil, nada que no hayan descontado ya en gran medida los mercados financieros del país y de la región del euro.

- **EEUU**

. En una entrevista mantenida con *The Wall Street Journal*, el presidente de EEUU, Donald Trump afirmó que **es altamente improbable que acepte el requerimiento de China de demorar el aumento de tarifas del 25% a \$ 200.000 millones de importaciones de productos chinos a principios de 2019**. Al mismo tiempo indicó que iban a lograr un gran acuerdo con China, pero que sólo aceptaría un acuerdo que abriese los mercados chinos a la competencia de las compañías norteamericanas.

A la pregunta de si aplicaría tarifas a los iPhones y ordenadores importados desde China, Trump afirmó que a lo mejor, y que una tarifa del 10% podría ser aceptable.

Por otro lado, Trump añadió que podría imponer tarifas a las importaciones de autos desde la Unión Europea (UE) en "12 minutos" si no encuentran un acuerdo justo en el que el bloque europeo elimine sus barreras e impuestos.

. **El índice Nacional de Actividad que elabora la Reserva Federal de Chicago subió en el mes de octubre hasta los 0,24 puntos desde los 0,14 puntos de septiembre**. La lectura, que estuvo impulsada por el buen comportamiento del componente de empleo (contribuyó al índice con 0,19 puntos frente a los 0,05 puntos de septiembre), superó los 0,22 puntos esperados por el consenso de analistas. A su vez, el componente de ventas, pedidos e inventarios se mantuvo sin cambios, contribuyendo al índice con 0,04 puntos. Por su parte, el de producción lo hizo con 0,06 puntos (0,09 en septiembre) y el de consumo personal con -0,05 puntos (-0,04 puntos en septiembre).

Cabe recordar que el indicador es un promedio ponderado de 85 indicadores mensuales existentes de actividad económica nacional. Una lectura positiva del índice señala a que el crecimiento se mantiene por encima de la tendencia y una lectura negativa del índice corresponde a que lo hace por debajo.

Noticias destacadas de Empresas

. **VISCOFAN (VIS)** adquiere a su principal distribuidor en Australia y Nueva Zelanda con la adquisición en efectivo del 100% de las acciones de Globus Group Pty Ltd, Jupiter Pty Ltd., y Globus Group New Zealand Ltd. por un valor empresa de AU\$ 13,32 millones. Globus se fundó en Australia en 1949 y cuenta con una larga trayectoria como proveedor de envolturas, films y bolsas, entre otros, así como un gran conocimiento en la venta de equipamiento para la industria alimenticia. En el presente ejercicio fiscal (julio 18 a junio 19) tiene previsto alcanzar unos ingresos de AU\$ 55 millones y un EBITDA de AU\$ 1,4 millones.

. El Consejo de la CNMV en su reunión de ayer acordó autorizar la Oferta Pública voluntaria de Adquisición de acciones de **EUROPAC (PAC)** presentada por DS Smith Plc el día 5 de julio de 2018 y admitida a trámite el 16 de julio de 2018, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado tras las últimas informaciones incorporadas con fecha 21 de noviembre de 2018. La oferta se dirige al 100% del capital

Martes, 27 de noviembre 2018

social de PAC compuesto por 99.237.837 acciones, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil. La contraprestación ofrecida es de EUR 16,80 por acción.

En relación a este mismo asunto, el diario Expansión informa hoy que DS Smith tiene intención de saldar en un junio de 2019 el préstamo de EUR 740 millones con el que comprará PAC. La operación está valorada en EUR 1.957 millones, de los que EUR 1.667 millones irán a comprar las acciones de la empresa española en efectivo y el resto a asumir deuda por EUR 290 millones. Asimismo, el diario informa que DS Smith espera obtener sinergias anuales de EUR 50 millones antes de 2021 gracias a la reducción de los gastos.

Valoración: Consideramos que el precio ofrecido por DS Smith de EUR 16,8 por acción es muy atractivo, por lo que recomendamos a los accionistas que acudan a la OPA formulada por la compañía británica.

. **LABORATORIOS ALMIRALL (ALM)** ha finalizado la construcción de una planta fotovoltaica, la mayor de autoconsumo de Cataluña, de 800 kWp, situada en Sant Andreu de la Barca (Barcelona) y que prevé ahorrar un 12% en el consumo de energía eléctrica del centro. Según informó ayer ALM, esta iniciativa forma parte de su política basada en promover el uso de energías renovables para reducir las emisiones de dióxido de carbono.

. El diario Cinco Días destaca en su edición de hoy que el Gobierno aprobará previsiblemente en el próximo Consejo de Ministros del viernes un nuevo decreto ley de medidas urgentes que incluirá, entre otros, la devolución de todas las competencias a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). Así, el organismo, entre otras funciones, aprobará la retribución de los operadores de los sistemas eléctrico (**RED ELÉCTRICA (REE)**) y gasístico (**ENAGAS (ENG)**) y supervisará sus planes de inversión.

Valoración: Recordamos que en la actualidad mantenemos una recomendación de **ACUMULAR** en cartera ENG y un precio objetivo de **EUR 26,21 por acción**.

. **CAIXABANK (CABK)** presentará hoy en Londres su Plan Estratégico 2019-2021, cuyas líneas fundamentales tienen como objetivo ofrecer la mejor experiencia al cliente; acelerar la transformación digital para ser más eficientes y flexibles; potenciar una cultura centrada en las personas, ágil y colaborativa; generar una rentabilidad atractiva para los accionistas, manteniendo la solidez financiera; y ser referentes en gestión responsable y compromiso con la sociedad.

El Plan tiene como objetivo para finales de 2021 lograr una *ratio de capital CET1* del 12% (más 100 puntos básicos de buffer transitorio para absorber potenciales impactos regulatorios) y alcanzar una rentabilidad sobre fondos propios (ROTE) por encima del 12%. El plan implica un crecimiento de los ingresos *core* superior al de los gastos recurrentes y un objetivo de *pay-out* por encima del 50%.

El Plan Estratégico 2019-2021 se desarrollará, previsiblemente, en una fase más madura del ciclo económico. En el plano macroeconómico, el escenario central de previsiones proyecta que los crecimientos del PIB para España y Portugal se mantengan alrededor del 2% anual en los próximos años, un ritmo superior al del conjunto de la Zona Euro, aunque inferior al de los últimos ejercicios. En relación a los tipos de interés, CABK prevé una subida muy gradual, tal y como ha señalado el Banco Central Europeo (BCE). El volumen de crédito también debería avanzar, pero a ritmos modestos. El Plan contempla un mayor recorrido de crecimiento, por cuestiones demográficas, en la demanda de productos de ahorro a largo plazo.