

Martes, 4 de diciembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

04/12/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	03/12/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	911,84	922,19	10,35	1,14%	Diciembre 2018	9.161,0	-18,60	Yen/\$	113,15	
IBEX-35	9.077,2	9.179,6	102,4	1,13%	Enero 2019	9.126,0	-53,60	Euro/£	1,122	
LATIBEX	4.750,00	4.815,00	65,0	1,37%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	25.538,46	25.826,43	287,97	1,13%	USA 5Yr (Tir)	2,83%	+2 p.b.	Brent \$/bbl	61,69	
S&P 500	2.760,17	2.790,37	30,20	1,09%	USA 10Yr (Tir)	2,94%	-7 p.b.	Oro \$/ozt	1.230,30	
NASDAQ Comp.	7.330,54	7.441,51	110,98	1,51%	USA 30Yr (Tir)	3,21%	-10 p.b.	Plata \$/ozt	14,39	
VIX (Volatilidad)	18,07	16,44	-1,63	-9,02%	Alemania 10Yr (Tir)	0,31%	=	Cobre \$/lbs	2,86	
Nikkei	22.574,76	22.036,05	-538,71	-2,39%	Euro Bund	161,66	0,00	Niquel \$/Tn	11.200	
Londres(FT100)	6.980,24	7.062,41	82,17	1,18%	España 3Yr (Tir)	0,04%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	5.003,92	5.053,98	50,06	1,00%	España 5Yr (Tir)	0,44%	-1 p.b.	1 mes	-0,368	
Frankfort (DAX)	11.257,24	11.465,46	208,22	1,85%	España 10Yr (TIR)	1,48%	-2 p.b.	3 meses	-0,316	
Euro Stoxx 50	3.173,13	3.214,99	41,86	1,32%	Diferencial España vs. Alemania	118	-1 p.b.	12 meses	-0,146	

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.501,99
IGBM (EUR millones)	1.719,15
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.186,06
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.785,62

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,137

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,93	7,96	-0,02
B. SANTANDER	4,28	4,27	0,01
BBVA	5,05	5,09	-0,04

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

España: Desempleo mensual (noviembre): Est: n.d.

Zona Euro: Índice precios producción; IPP (octubre): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 4,5%

Evolución acciones Siemens Gamesa (SGRE) vs. Ibex-35 - 12 meses

Fuente: FactSet

**Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)**

La buena recepción por parte de los inversores de la “tregua” comercial “firmada” este fin de semana entre los presidentes de EEUU, Trump, y China, Xi, permitió AYER a los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerrar con fuertes ganancias, en línea con como lo habían hecho de madrugada los asiáticos, especialmente los de las bolsas chinas. No obstante, debemos resaltar que muchos analistas y gestores siguen mostrando gran escepticismo sobre el mencionado acuerdo, consecuencia de que las posturas continúan muy distantes en temas clave como la transferencia forzada de tecnología, la protección de la propiedad intelectual y las ventajas que arancelarias que otorga China a las empresas estatales. Siendo esto cierto, creemos que el hecho de que ambos países se sienten a negociar es un paso importante en la buena dirección. Además, seguimos pensando que ninguna de las partes tiene interés en que este tema se “les vaya de las manos” y desemboque en una guerra comercial abierta. Tanto a nivel político como

Martes, 4 de diciembre 2018

económico las consecuencias para ambos gobiernos pueden ser muy negativas. Sí es cierto que ambos gobiernos van a “jugar duro”, como demuestra que AYER Trump nombrara a Robert Lighthizer como líder de las negociaciones con China, funcionario que se caracteriza por haber mantenido siempre una línea dura a la hora de negociar con Pekín.

A pesar de todo lo dicho, AYER los inversores optaron en general por ver el “vaso medio lleno”, apostando claramente por incrementar sus posiciones de riesgo. Ello se dejó notar en los mercados de valores, en los que se produjo una fuerte rotación desde los valores/sectores de corte defensivo hacia otros de corte más ligados con el ciclo y de crecimiento. Así, y como adelantamos AYER que podría suceder, los “grandes vencedores” de la sesión fueron las compañías ligadas a las materias primas minerales como las mineras y las metalúrgicas, así como las relacionadas con el petróleo, las tecnológicas y las de consumo discrecional. En sentido contrario, las utilidades, las inmobiliarias patrimonialistas, las compañías de telecomunicaciones, las de consumo básico y las del sector de la sanidad se quedaron algo rezagadas, consecuencia de su perfil más defensivo.

En cuanto al petróleo, señalar que todo parece indicar que en la cumbre que la OPEP celebrará el jueves se aprobará un recorte de producción cercano a 1,3 millones de barriles al día, recorte que contará con el beneplácito de Rusia, según se desprende de unas manifestaciones realizadas AYER por el presidente Putin. Habrá que ver si este recorte es suficiente, al menos para impedir que el precio de esta materia prima siga cayendo.

Por lo demás, señalar que AYER se filtró que el Gobierno populista italiano estaría dispuesto a negociar con la Comisión Europea (CE) una reducción del déficit público en los presupuestos 2019 hasta situarlo en el 2%. Según noticias publicadas en medios italianos, el primer ministro Conte y el ministro de Finanzas Tria estarían ya negociando esta concesión con la CE, algo que sirvió AYER para impulsar el precio de los bonos italianos al tiempo que caían sus rentabilidades y la prima de riesgo del país. Todo ello fue muy bien recogido por la bolsa italiana, convirtiendo al FTSE Mib en uno de los índices bursátiles que mejor lo hizo durante la sesión, impulsado por el buen comportamiento del sector bancario italiano.

Por lo demás, y centrándonos en la sesión de HOY, señalar que esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente a la baja, consolidando los avances de la sesión de AYER, y en línea con el comportamiento que han mantenido esta madrugada las bolsas asiáticas. Destacar la fuerte caída del Nikkei japonés, consecuencia, entre otros motivos, de la revalorización que ha experimentado el yen frente al dólar en las últimas horas. Señalar que consideramos normal que los mercados de valores se tomen un respiro, sobre todo tras las alzas que han experimentado en las últimas sesiones, alzas que ha sido muy pronunciadas en las bolsas estadounidenses. La falta de referencias macro y empresariales de calado y el hecho de que Wall Street permanecerá cerrado por la celebración del funeral de Estado del ex presidente Bush, fallecido el pasado viernes, creemos que puede animar a los inversores más cortoplacistas a aprovechar los recientes repuntes de muchos valores para realizar algunos beneficios.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Martes, 4 de diciembre 2018

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Grifols clase A y B (GRF):** paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,20 brutos por acción;
- . **Telefónica (TEF):** participa en *SIP Network Operators Conference*;
- . **Europac (PAC):** inicio periodo de aceptación de la OPA lanzada por DS Smith sobre el 100% del capital de PAC;

Bolsas Europeas:

- **SAS (SAS-SE):** publica resultados 4T2018;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **At Home Group (HOME-US):** 3T2019;
- **AutoZone (AZO-US):** 1T2019;
- **Hewlett-Packard Enterprise (HPE-US):** 4T2018;

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. El índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, **el PMI manufacturas que elabora la consultora IHS Markit, subió en España desde los 51,8 puntos de octubre hasta los 52,6 puntos de noviembre**, lo que supone su mayor alza en los últimos tres meses. El consenso de analistas esperaba una lectura inferior a la real, de 51,5 puntos. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos señala expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Destacar que en el mes analizado tanto los subíndices de producción como los de nuevos pedidos recibidos apuntaron a un incremento de los ritmos de expansión con respecto a octubre. El crecimiento estuvo relacionado con el lanzamiento de nuevas líneas de productos y un repunte en la demanda, tanto de ventas nacionales como extranjeras.

Por último, señalar que, según el análisis del dato que hace IHS Markit, el crecimiento económico de las manufacturas mejoró en noviembre y sugiere que el sector se encamina hacia el final del año en una posición ligeramente más firme que lo previsto en octubre. Sin embargo, al analizar los datos más de cerca, se revelaron algunas novedades preocupantes. Los productores de bienes de capital registraron caídas netas de la producción y de los nuevos pedidos en medio de preocupación sobre la reciente desaceleración de la producción de automóviles, particularmente en mercados extranjeros clave.

. Según el ICC publicado este lunes por el Centro de Estudios Sociológicos (CIS), **la confianza del consumidor español descendió 1,6 puntos en el mes de noviembre en relación a octubre, hasta los 91,4 puntos**, Este descenso se produce tanto por una peor valoración de la situación actual (-1,6 puntos) como por

Martes, 4 de diciembre 2018

la caída de las expectativas en 1,5 puntos. De esta forma, el ICC se mantiene cerca de su nivel más bajo de los últimos dos años.

En comparación con su lectura de noviembre de 2017, el índice ha perdido en este año 9,1 puntos, con un descenso del subíndice que mide la valoración de la situación actual de 7,5 puntos y uno del que mide las expectativas de 10,7 puntos.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La lectura final de noviembre del índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, el PMI manufacturas de la Zona Euro que elabora la consultora IHS Markit, **se situó en los 51,8 puntos, lo que supone un ligero descenso frente a la lectura de octubre, que fue de 52,0 puntos, aunque superó sensiblemente la preliminar de mediados de mes, que había sido de 51,5 puntos** y que era lo esperado por los analistas. De esta forma la lectura final de noviembre se sitúa a su nivel más bajo desde agosto de 2016. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos señala expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Cabe destacar que el subíndice de nuevos pedidos mostró un descenso de los mismos por segundo mes consecutivo, lastrado por la debilidad de las exportaciones, mientras que el de producción subió ligeramente principalmente por el descenso de la cartera de pedidos y el incremento de los inventarios. Por su parte, el de empleo indicó expansión, pero al ritmo más bajo desde septiembre de 2016. Por su parte, la confianza empresarial se mantuvo a su nivel más bajo en casi seis años.

***Valoración:** la actividad manufacturera de la Zona Euro se acerca a finales de ejercicio mostrando su ritmo de expansión más bajo en años, lastrado por la debilidad de la demanda exterior. Destacar que en gran medida el conflicto comercial entre EEUU y China ha penalizado la confianza del sector en la Eurozona, algo que puede variar si finalmente ambas naciones son capaces de acercar posturas y llegar a un acuerdo comercial estable.*

Por países, destacar que la lectura final de noviembre del PMI manufacturas de **Alemania** se situó en los 51,8 puntos, lo que supone batir por poco a su lectura preliminar de mediados de mes, que fue de 51,6 puntos y que era lo esperado por los analistas. Sin embargo, y en relación a los 52,2 puntos de octubre, el índice apunta a una ligera desaceleración del ritmo de expansión del sector en el país. Además, la lectura de noviembre es la más baja en 32 meses.

Por su parte, el PMI manufacturas de **Francia**, en su lectura final de noviembre se situó en los 50,8 puntos frente a los 50,6 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas, y por debajo de los 51,2 puntos de finales de octubre.

Por último, el PMI manufacturas de noviembre de **Italia** volvió a mostrar contracción de la actividad en el mes al situarse en los 48,6 puntos, por debajo de los 49,2 puntos de octubre y de los 48,9 puntos que esperaban los analistas.

. Por otro lado, destacar que **el PMI manufacturas del Reino Unido, correspondiente al mes de noviembre, se situó en los 53,1 puntos, superando tanto los 51,1 puntos de octubre como los 51,5 puntos que esperaban los analistas.**

• EEUU

. **La intención de los fabricantes de coches alemanes de reunirse con las autoridades estadounidenses hoy martes ha recibido muchas críticas por parte del Gobierno alemán y de la Comisión Europea (CE)**, al aumentar la preocupación de que pudiese socavar las negociaciones comerciales. EEUU ha tenido un contacto

Martes, 4 de diciembre 2018

habitual con los fabricantes alemanes -los principales objetivos de las amenazas del presidente de EEUU, Trump- a través del embajador de EEUU en Alemania, Richard Grenell.

La canciller alemana Angela Merkel dijo ayer que los asuntos comerciales seguirán siendo abordados por la Comisión Europea (CE) en representación de Europa. El portavoz de Merkel, Steffan Seibert, indicó, además, que la responsabilidad de las negociaciones sigue siendo de la Comisión Europea (CE), no de las compañías de automoción.

. Según datos del Departamento de Comercio, **el consumo en construcción descendió en el mes de octubre el 0,1% en relación a septiembre en términos ajustados estacionalmente**. El consenso de analistas esperaba un incremento de esta variable en el mes del 0,4%. En tasa interanual el gasto en construcción avanzó en octubre el 4,9%.

La construcción pública creció en octubre el 0,8% en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual lo hacía el 8,5%. Por su parte, el gasto en construcción privado bajó en el mes el 0,4%, mientras que en términos interanuales aumentó el 3,9%.

. **El índice de gestores de compras del sector de las manufacturas, el ISM manufacturas, subió en el mes de noviembre hasta los 59,3 puntos desde los 57,7 puntos de octubre**, cuando había marcado su nivel más bajo en 5 meses. La lectura superó holgadamente los 58,0 puntos que esperaban los analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos apunta a un incremento de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, a una contracción de la misma. Una lectura por encima de 55,0 puntos es considerada como excepcional.

Según el ISM, en el mes de noviembre aumentó el ritmo de crecimiento de los pedidos de clientes a la vez que lo hacía la producción, lo que llevó a las compañías a contratar nuevo personal o a incrementar las horas de trabajo de la plantilla. Las compañías siguieron quejándose de la dificultad para encontrar personal cualificado. Destacar que según las empresas encuestadas los precios de materias primas como el aluminio o el acero descendieron en el mes a pesar de las tarifas impuestas a las importaciones de estos materiales.

Por su parte, el mismo índice, pero elaborado por la consultora IHS Markit, **el PMI manufacturas, bajó en noviembre hasta los 55,3 puntos desde los 55,7 puntos de octubre, situándose muy en línea de los 55,4 puntos que esperaban los analistas**. La actividad en el sector siguió creciendo en el mes analizado a un ritmo muy sólido gracias al incremento de nuevos pedidos hasta alcanzar su ritmo de expansión más elevado en seis meses. En ello tuvieron mucho que ver los pedidos para las exportaciones, que se expandieron al nivel más elevado en nueve meses. Por su parte, el subíndice de producción indicó una cierta ralentización del crecimiento de la misma en el mes, mientras que la confianza empresarial bajó a su nivel más bajo desde septiembre de 2017.

Valoración: *ambos indicadores apuntan a un ritmo elevado de expansión de la actividad manufacturera estadounidense en el mes de noviembre. Este sector lleva todo 2018 mostrando gran solidez a pesar de la batalla comercial entre EEUU y China y de la imposición de tarifas a ciertas importaciones que llegan desde el país asiático.*

Noticias destacadas de Empresas

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)**, a través de su filial belga Siemens Gamesa Renewable Energy BVBA, ha firmado un contrato con Seamade NV para el suministro de un total de 58 unidades del modelo de aerogenerador offshore SG 8.0-167 DD para el parque eólico SeaMade, el cual se encontrará en aguas belgas, con una capacidad total de 487 MW. El contrato incluye el suministro, la instalación y la puesta en marcha de los citados aerogeneradores y un acuerdo de servicios a largo

Martes, 4 de diciembre 2018

plazo por un periodo de 17 años. La instalación y puesta en marcha del parque eólico está prevista para antes de finales de 2020.

. La CNMV informa que, con fecha 3 de diciembre de 2018, ha sido publicado el primero de los anuncios correspondiente a la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de **EUROPAC (PAC)** formulada por DS Smith Plc. En consecuencia con lo anterior, y de acuerdo con los términos fijados en el folleto explicativo de la referida OPA, el plazo de aceptación se extiende desde el día 4 de diciembre de 2018 hasta el día 2 de enero de 2019, ambos incluidos.

Valoración: Consideramos que la contraprestación ofrecida por DS Smith por PAC, de EUR 16,80 por acción, es un precio muy atractivo y, por ello, recomendamos a los accionistas acudir a la OPA.

. **OHL** se ha adjudicado el contrato de obras de rehabilitación de un puente colgante de Nueva York por un importe de \$ 253 millones (unos EUR 212 millones). El proyecto consiste en la rehabilitación del puente Throgs Neck Bridge, una infraestructura de seis carriles, inaugurada en 1961, que sirve de conexión entre el Bronx y Queens.

. **IBERDROLA (IBE)** y Drax Group han cerrado, a través de una adenda, los términos del acuerdo de venta de Scottish Power Generation (SPG) en el Reino Unido, que recoge modificaciones para compartir riesgos tras la reciente decisión de la Unión Europea sobre el plan para el mercado de capacidad de Gran Bretaña. En un Hecho Relevante a la Bolsa de Londres, Drax Group indicó que "para mitigar el riesgo" por los pagos de capacidad en 2019 ha acordado unos términos revisados que brindan protección para el próximo año.

. **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** presentó ayer su balance mensual de noviembre y acumulado a 11M2018, que resumimos a continuación:

Renta Variable

- **Volumen negociaciones noviembre:** EUR 40.955 millones (-24,2% vs octubre 2018; -11,1% interanual; -9,1% 11M2018)
- **Número negociaciones noviembre:** 3.685.700 (-14,7% vs octubre 2018; -13,0% interanual; -13,7% 11M2018)
- **Warrants noviembre:** EUR 49,7 millones (-19,7% vs octubre 2018; +29,0% interanual; -4,5% 11M2018)
- **ETF noviembre:** EUR 234,8 millones (+8,5% vs octubre 2018; -48,0% interanual; -31,7% 11M2018)

Derivados

- **Futuros Ibex-35 noviembre:** 509.000 contratos (-18,8% vs octubre; -12,0% interanual; +2,0% 11M2018)
- **Futuros Mini Ibex noviembre:** 116.000 contratos (-16,2% vs octubre; -27,6% interanual; -7,4% 11M2018)
- **Futuros Acciones noviembre:** 130.000 contratos (-57,9% vs octubre e; +146,5% interanual; -9,2% 11M2018)
- **Opciones Ibex-35 noviembre:** 411.000 contratos (-7,6% vs octubre; +0,9% interanual; -5,7% 11M2018)
- **Opciones Acciones noviembre:** 1.486.000 contratos (+1,8% vs octubre; -17,0 interanual; -4,6% 11M2018)

Renta Fija

- **Volumen Negociado noviembre:** EUR 17.421 millones (-30,6% vs octubre 2018; +36,2% interanual; +45,5% 11M2018)
- **Admisiones a cotización noviembre:** 21.382 millones (-28,0% vs octubre 2018; -18,6% interanual; -11,7% 11M2018).

. **SOLARIA (SLR)** ha comunicado que ha cerrado un segundo acuerdo de compraventa de energía a largo plazo (PPA), en su modalidad física, con **REPSOL (REP)** por una duración de 7 años y una potencia total contratada de 50MW. Con este acuerdo, la potencia total en acuerdo PPA entre SLR y REP asciende a 102 MW.

Martes, 4 de diciembre 2018

. **LABORATORIOS ALMIRALL (ALM)** ha anunciado la refinanciación de su crédito puente por importe de EUR 400 millones, empleado en la adquisición de cinco productos de la división de Dermatología Médica de Allergan en EEUU, mediante el lanzamiento de una emisión de bonos senior simples no garantizados eventualmente convertibles en acciones con vencimiento 2021 por importe de EUR 250 millones y un préstamo sindicado de tipología "club bank deal" por importe de EUR 150 millones. Tras el cierre de la transacción ALM estima que los costes financieros de la nueva deuda se situarán cercanos al 1,3% anual, lo que redundará en un mejor coste ponderado del capital (*wacc*).

Valoración: Consideramos que esta es una noticia positiva para ALM, al reducir sus costes financieros y alargar el vencimiento de su deuda.

. Expansión informa de que **SACYR (SCYR)** presentó la semana pasada una oferta en solitario por una de las mayores autopistas de Chile, la vía Los Vilos-La Serena, un corredor de pago que actualmente forma parte de la cartera actual de autopistas de Abertis, cuyo vencimiento está previsto para 2022. El nuevo operador se tendrá que hacer cargo de las nuevas inversiones y, a cambio, explotará la autopista durante 30 años. El ganador se conocerá a finales de mes, aunque SCYR ha sido el único que ha presentado oferta. El presupuesto de la obra asciende a EUR 470 millones.

. El diario Expansión informa hoy que Qatar Airways, primer accionista del holding **IAG**, que agrupa a British Airways, Iberia, Vueling y Aer Lingus, ha elevado su participación del 20% al 21,42%, como resultado de la recompra y amortización de acciones realizada por IAG.

. **MAPFRE (MAP)** comunicó ayer que no se cumplen los requisitos para realizar la compra forzosa de acciones en su OPA de exclusión de **Funespaña** porque no se alcanzó la aceptación del 90% de los derechos de voto.

. **LIBERBANK (LBK)** ha contratado a Arcano como asesor para encontrar posibles compradores interesados en adquirir su sede y, posteriormente, firmar un contrato de alquiler para ser inquilino de la misma (*sale & lease back*). LBK aspira a obtener unos ingresos de entre EUR 45 – 50 millones con la venta, que resultarían en unas plusvalías aproximadas de unos EUR 15 millones.

. Tras finalizar con éxito el proceso de *book-building* de la oferta inicial de acciones de **Solarpack**, dirigida a inversores institucionales tanto en España como en otras jurisdicciones, la compañía, junto con las entidades coordinadoras globales, han acordado establecer el precio final de la oferta en EUR 8,3 por acción, lo que representa una capitalización bursátil de Solarpack de EUR 266 millones.

Se espera que las acciones de Solarpack (código ISIN: ES0105385001) comiencen a cotizar el 5 de diciembre de 2018 con el símbolo SPK.

Como se indica en el folleto, aprobado por la CNMV el 20 de noviembre de 2018, la transacción consiste en la oferta inicial de acciones que representan el 37,6% del capital social de Solarpack, pudiendo aumentar a un máximo de 39,9% si se ejerce la opción de sobre-adjudicación de hasta el 10% de la oferta inicial.

Tras la liquidación de la Oferta, los principales accionistas de la compañía mantendrán el 64,3% del capital social emitido de la compañía (o el 62,0% si la opción de sobre-adjudicación es ejercitada completamente). Con su admisión a cotización en la bolsa de valores, Solarpack amplía capital para adquirir 13 MW en España, ejecutar su *backlog* y financiar su crecimiento futuro.

Para esto último, la compañía reinvertirá durante los próximos tres a cinco años su flujo de caja operativo en el desarrollo y construcción de su *pipeline* de oportunidades identificadas, con el fin de impulsar el crecimiento a largo plazo de la compañía y maximizar el valor de los accionistas.