

Martes, 11 de diciembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

11/12/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	10/12/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	885,52	869,61	-15,91	-1,80%	Diciembre 2018	8.713,0	53,00	Yen/\$	1,137	
IBEX-35	8.815,5	8.660,0	-155,5	-1,76%	Enero 2019	8.655,0	-5,00	Euro/£	1,101	
LATIBEX	4.699,10	4.582,10	-117,0	-2,49%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	24.388,95	24.423,26	34,31	0,14%	USA 5Yr (Tir)	2,71%	+2 p.b.	Brent \$/bbl	59,97	
S&P 500	2.633,08	2.637,72	4,64	0,18%	USA 10Yr (Tir)	2,86%	+2 p.b.	Oro \$/ozt	1.245,35	
NASDAQ Comp.	6.969,25	7.020,52	51,27	0,74%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	=	Plata \$/ozt	14,53	
VIX (Volatilidad)	23,23	22,64	-0,59	-2,54%	Alemania 10Yr (Tir)	0,25%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,77	
Nikkei	21.219,50	21.148,02	-71,48	-0,34%	Euro Bund	163,15	0,00	Niquel \$/Tn	10,740	
Londres(FT100)	6.778,11	6.721,54	-56,57	-0,83%	España 3Yr (Tir)	0,02%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	4.813,13	4.742,38	-70,75	-1,47%	España 5Yr (Tir)	0,41%	+1 p.b.	1 mes	-0,368	
Frankfort (DAX)	10.788,09	10.622,07	-166,02	-1,54%	España 10Yr (TIR)	1,45%	-1 p.b.	3 meses	-0,315	
Euro Stoxx 50	3.058,53	3.016,99	-41,54	-1,36%	Diferencial España vs. Alemania	120	=	12 meses	-0,137	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.353,66
IGBM (EUR millones)	1.462,18
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.151,03
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.733,89

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,56	7,57	0,00
B. SANTANDER	3,90	3,87	0,03
BBVA	4,57	4,58	-0,01

**Índice Expectativas de la Economía Alemana - 15 años**

Fuente: Instituto ZEW; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Índice optimismo pequeñas empresas (nov): Est. 107,0; ii) Índice precio producción; IPP (nov): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 2,5%

iii) Subyacente IPP (nov): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 2,5%

Francia: Evolución salarios (3T2018; final): Est QoQ: 0,3%

Alemania: i) ZEW expectativas (diciembre): Est: -25,0; ii) ZEW situación actual (diciembre): Est: 55,0

Reino Unido: i) Tasa desempleo (3 meses; octubre): Est: 4,1%; ii) Cambio empleo (3 meses; octubre): Est: -25.000

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Realia-noviembre	3 x 11	30/11/2018 al 14/12/2018	Desembolso EUR 0,85

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 6 minutos de lectura)

**AYER asistimos a una sesión muy negativa en las bolsas europeas, en la que todo lo que podía ir mal fue mal, o al menos así lo interpretaron los inversores.** La noticia del día fue el aplazamiento por parte de la primera ministra británica, Theresa May, de la votación en la Cámara de los Comunes del acuerdo para el *brexit* firmado con sus socios en la UE. Ante la evidencia de que

**Martes, 11 de diciembre 2018**

iba a perder la votación “por goleada”, May optó por retrasar la misma en un intento final de renegociar los puntos del acuerdo que generan más rechazo entre los miembros de su partido y sus aliados unionistas (el DUP norirlandés), entre ellos el de la frontera entre las dos Irlandas. El aplazamiento, sin embargo, fue muy mal recibido por unos inversores que ven como a tres meses de la salida prevista del Reino Unido de la UE el escenario se presenta caótico e imprevisible. La libra esterlina se depreció con fuerza, situándose a su nivel más bajo en 18 meses, mientras que la renta variable europea sufría un duro castigo.

No obstante, hubo otros factores que también pesaron en el ánimo de los inversores, como la dura postura negociadora adoptada por el representante comercial estadounidense, Robert Lighthizer, así como el deterioro experimentado tanto por las exportaciones como por las importaciones chinas en noviembre, que apuntan a una mayor ralentización del crecimiento económico del país de lo esperado. Ambos factores volvieron a pesar en el comportamiento de los valores de corte más cíclico como los industriales y los relacionados con las materias primas minerales y el petróleo, que fueron los que peor se comportaron durante la jornada. En sentido contrario, destacó el mejor comportamiento relativo del sector tecnológico, lo que no evitó que cerrara el día en negativo. Este sector sería, como luego analizaremos, el que acudió al rescate de las bolsas estadounidenses a última hora de su sesión.

Así, y tras un día de fuertes caídas, todos los principales índices bursátiles de la Zona Euro cerraron en sus niveles mínimos del año, con el FTSE Mib italiano y el Dax alemán profundizando en “mercado bajista” -se entra en mercado bajista cuando se retrocede más del 20% desde los últimos máximos-, al haber cedido ya respectivamente un 25,0% y un 21,7% desde sus recientes máximos. Muy cerca de entrar en mercado bajista se encuentran tanto el Euro Stoxx, el Euro Stoxx 50 y el Ibex-35, con caídas desde sus recientes máximos que rondan o superan el 18%.

Wall Street, por su parte, “vivió” una nueva sesión de gran volatilidad, con los índices yendo de más a menos y, finalmente, de menos a más, cerrando con ligeros avances, avances que fueron mayores en el caso del Nasdaq Composite, índice en el que el sector tecnológico, que AYER fue el que mejor se comportó, mantiene un peso relativo elevado.

HOY esperamos que las bolsas europeas intenten recuperar al comienzo de la sesión parte de lo cedido AYER, animadas por la noticia de que las administraciones de EEUU y China han mantenido una conversación telefónica al más alto nivel, en la que han intervenido el secretario del Tesoro, Mnuchin, el representante comercial de EEUU, Lighthizer, y el viceprimer ministro chino, Liu. Tal y como analizamos en nuestra sección de Economía y Mercados, las negociaciones parece que avanzan a buen ritmo, siendo factible que China vuelva a comprar muy pronto productos de alimentación estadounidenses, especialmente soja, productos que tras la implantación de tarifas a las importaciones chinas por parte de la Administración Trump el país asiático había dejado de adquirir. Además, el positivo cierre de Wall Street y la estabilidad mostrada por las bolsas asiáticas esta madrugada creemos que servirán para animar a los inversores en las bolsas europeas a tomar retomar algunas posiciones en estos mercados.

Por lo demás, comentar que en la agenda macro del día destaca la publicación de los índices ZEW de diciembre, indicadores que miden la percepción que sobre la economía alemana tienen los grandes inversores y los analistas, índices que llevan meses retrocediendo, tal y como mostramos en

Martes, 11 de diciembre 2018

el gráfico en el cuadro adjunto. En ese sentido, señalar que AYER la consultora Sentix publicó su índice de confianza de los inversores de la Zona Euro, correspondiente al mes de diciembre, el cual experimentó una fuerte caída, entrando en terreno negativo, algo que entendemos coherente con el reciente comportamiento de las bolsas de la región. Por la tarde, y ya en EEUU, se darán a conocer, entre otros indicadores, el índice de precios de la producción (IPP) del mes de noviembre, índice que está previsto que modere ligeramente su crecimiento interanual como consecuencia del descenso del precio de la energía.

Por tanto, HOY esperamos una apertura al alza de las bolsas europeas, aunque no creemos que haya excesiva "alegría" entre unos inversores que siguen enfrentándose en el corto plazo a un escenario con múltiples incertidumbres. Está por ver si el jueves el BCE y la semana que viene la Reserva Federal (Fed) intentan y son capaces de tranquilizarles con sus comentario y decisiones.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

---

### Bolsa Española:

- . **Iberpapel (IBG)**: paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,40 por acción;
- . **DIA**: participa en *Barclays Retail Conference*;

### Bolsas Europeas:

- **Deutsche Lufthansa (LHA)**: ventas, ingresos y estadísticas de vuelo noviembre 2018;
- **Heathrow Airport Holdings (BAA-GB)**: ventas, ingresos y estadísticas de vuelo noviembre 2018;

**Wall Street**: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **American Eagle Outfitters (AEO-US)**: 3T2018;
- **PetSmart (PETM-US)**: 3T2018;

## Economía y Mercados

---

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El índice de confianza de los inversores de la Zona Euro, que elabora la consultora Sentix, bajó hasta los -0,3 puntos en el mes de diciembre desde los 8,8 del mes precedente.** La lectura es la más baja desde diciembre de 2014. El consenso de analistas esperaba una lectura muy superior a la real, de 8,4 puntos.

Según Sentix, tanto el subíndice de expectativas como el que valora la percepción que tiene el colectivo de la situación actual han descendido de manera similar en todos los países. En este sentido, Sentix señaló que las dinámicas del descenso son similares a las que se observaron en el año 2007, justo antes de la crisis.

**Martes, 11 de diciembre 2018**

---

**Valoración:** sorprendente, por negativa, la lectura del índice de confianza de los inversores de la Zona Euro en el mes de diciembre. El hecho de que las pautas seguidas por el indicador se asemejen a las que mantuvo justo antes del inicio de la crisis de 2007 no es nada tranquilizador.

. **El Banco de Francia recortó ayer dos décimas su estimación de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) francés en el 4T2018, hasta el 0,2% en términos intertrimestrales.** La institución cita como principal motivo de esta decisión el negativo impacto que están teniendo en la actividad las protestas de los "chalecos amarillos". Hace un mes el Banco de Francia esperaba un crecimiento intertrimestral del PIB de Francia en el 4T2018 del 0,4%.

Por su parte, el ministro de Economía y Finanzas, Bruno Le Maire, dijo que, "por ahora" no iba a revisar el objetivo de un crecimiento del PIB de Francia del 1,7% en 2018, pero que las protestas van a amputar una décima al PIB y eso no se podrá recuperar.

. La Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis) publicó ayer que **el superávit de la balanza comercial de Alemania, ajustado estacionalmente, se elevó a EUR 17.300 millones en el mes de octubre**, cifra ligeramente inferior a los EUR 17.700 millones de septiembre y a los EUR 18.100 millones que esperaban los analistas. Sin ajustes estacionales, el superávit comercial de octubre se situó en los EUR 18.300 millones, importe similar al de septiembre y superior a los EUR 17.700 millones que esperaba el consenso.

En el mes analizado las exportaciones crecieron el 0,7% en relación a septiembre (+0,5% esperado), lo que supone su mayor avance en un mes desde mayo, mientras que las importaciones lo hicieron un 1,3% (+0,3% esperado).

. La Oficina Nacional de Estadística británica, la ONS, publicó ayer que **la producción industrial bajó en el mes de octubre en el Reino Unido un 0,6% en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual lo hizo el 0,8% (0,0% en septiembre).** Los analistas esperaban un incremento de la producción industrial en octubre del 0,1% y un descenso de la misma en tasa interanual del 0,2%.

Por su parte, la producción manufacturera bajó en octubre el 0,9% en relación a septiembre mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,0% (0,5% en septiembre). El descenso en el mes fue consecuencia en gran medida de la caída del 3,2% que experimentó la producción del sector del transporte. También se vio penalizada por la contracción del 1,6% que experimentó la producción del sector químico y la del 5,0% del farmacéutico. Por último, la producción de bienes aumentó en el mes impulsada por el incremento del 1,8% que experimentó la minera.

## • EEUU

. Según informa *The Wall Street Journal*, **ayer lunes se inició una nueva ronda de negociaciones entre EEUU y China** con una conversación telefónica que involucró tanto al secretario del Tesoro, Steven Mnuchin y al representante de comercio de EEUU, Robert Lightizer, como al viceprimer ministro chino, Liu He. En la conversación se trataron las compras de productos agrícolas de EEUU por parte del país asiático, así como posibles cambios en las políticas económicas de China.

En un breve comunicado, el ministro de Comercio chino indicó que la conversación tenía como objetivo intentar avanzar en las negociaciones y establecer un calendario y una hoja de ruta para las mismas. Liu tiene intención de viajar a Washington después de Año Nuevo, según una fuente familiarizada con el asunto.

Martes, 11 de diciembre 2018

---

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **el número de empleos disponibles (*Job Openings and Labor Turnover Survey; JOLTS*) se elevó el 1,7% en el mes de octubre en relación a septiembre, hasta los 7,079 millones**. La cifra superó los 7,00 millones que esperaba el consenso de analistas. El número de empleos ofertados, además, supera en más de un millón al de desempleados buscando activamente empleo (6,075 millones).

Por su parte, las contrataciones aumentaron en octubre el 3,4% en relación a septiembre, hasta los 5,892 millones, manteniéndose también un millón por debajo de los empleos disponibles.

En tasa interanual, los empleos disponibles aumentaron el 16,8% en octubre frente al 5,2% que lo hicieron las contrataciones, lo que es un síntoma de escasez de mano de obra cualificada.

Por último, el número de personas que renunciaron voluntariamente a su trabajo bajó en octubre el 1,4% en relación a septiembre, hasta los 3,514 millones.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. **CELLNEX (CLNX)** comunica que ha alcanzado un acuerdo con Bouygues Telecom que refuerza la colaboración industrial a largo plazo entre ambas compañías y la presencia de CLNX en el ecosistema francés 5G. Este proyecto implica la construcción de hasta 88 Oficinas Metropolitana (MO) y Oficinas Centrales (CO) en los próximos 5 años. Se espera que esta transacción se lleve a cabo hasta 2024, con una ejecución esperada más intensa en el plazo de tiempo más lejano. Los MO y CO son infraestructuras estratégicas con capacidades de concentración de tráfico que desempeñarán un papel clave en el futuro despliegue de redes 5G, ya que también proporcionarán capacidades de procesamiento para reducir la latencia de los datos.

El acuerdo implica un coste total de hasta EUR 250 millones, y se espera que genere un EBITDA ajustado anual de aproximadamente EUR 19 millones a pleno rendimiento una vez que todos los activos se hayan construido.

Bouygues Telecom será el principal cliente de estos activos, con los que CLNX firmó un Contrato Marco de Servicios (*Master Service Agreement*) con las mismas características en términos de renovación e indexación al existente. Este proyecto está alineado con la estrategia de expansión internacional de CLNX, y se financiará con el efectivo disponible y los flujos de efectivo futuros de Cellnex France.

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)** ha firmado su primer contrato de suministro de los aerogeneradores SG 4.5-145 con Enel Green Power y fabricará 60 unidades, que suman una potencia de 249 megavatios (MW), para dos parques eólicos en México.

Según informó SGRE, 24 unidades, con una potencia flexible de 4,2 MW, serán para el Parque Amistad III y 36 para el Amistad IV, instalaciones que se ubicarán en Ciudad Acuña, al norte del estado mexicano de Coahuila. Estos aerogeneradores constituyen el primer pedido en el mundo de la nueva generación de turbinas eólicas terrestres de más de 4 MW de SGRE, que tienen una torre de 107,5 metros de altura. Este modelo de turbinas ofrece una potencia flexible que va de 4,2 MW a 4,8 MW, dependiendo de las condiciones del emplazamiento, y su rotor es de 145 metros de diámetro.

. Según informó ayer la agencia *Efe*, **ELECNOR (ENO)** se ha adjudicado la construcción de un parque eólico de 10 megavatios (MW) en el sur de Chile para la sociedad de energía eléctrica Vientos Patagónicos SpA, que cuenta con una inversión total de aproximadamente EUR 22 millones. El proyecto, que incluye la instalación de tres aerogeneradores de 3,45 MW, se comenzará a construir bajo la modalidad llave en mano durante el primer trimestre de 2019 y estará operativo a finales del mismo año.

**Martes, 11 de diciembre 2018**

. La Comisión Europea (CE) ha dado luz verde a la creación de una empresa conjunta entre una filial del español **BANCO SANTANDER (SAN)** (Santander Consumer Bank) y otra de la surcoreana Hyundai (Hyundai Capital Services) al considerar que la operación no plantea conflictos de competencia. La empresa conjunta, con sede en Alemania, ofrecerá servicios de financiación para automóviles de Hyundai y Kia en Europa, así como servicios relacionados, como seguros.

. La cadena de supermercados **DIA** abandonará el índice selectivo Ibex-35, al que se incorporará **ENCE (ENC)**, según anunció ayer tarde el Comité Asesor Técnico del Ibex.

. La agencia Moody's Investors Service anunció ayer un alza de la calificación crediticia a largo plazo de **REPSOL (REP)** desde "Baa2" a "Baa1", con perspectiva "estable".

. **DOMINION (DOM)** ha hecho público que ha procedido a la suscripción de un contrato para la adquisición de un 51% capital social de la sociedad india Bygging India Limited (BIL), ampliable hasta el 100%. La operación ha sido estructurada en dos tramos. En una primera fase, DOM adquirirá el 51% del capital social de BIL por un importe de 416 millones de INR (EUR 5,1 millones). En una segunda fase, los accionistas titulares del 49% disfrutan de una opción de venta por el 49% restante, ejercitable en los años cuarto y quinto posteriores a la adquisición. Asimismo, DOM es titular de una opción de compra ejercitable en el año quinto posterior a la adquisición. Para este segundo tramo el precio ha quedado vinculado al desempeño efectivo de BIL durante los períodos, según el caso, el cual será evaluado directamente por la generación de caja libre que aporte BIL para los accionistas. El precio máximo a abonar por parte de DOM por la totalidad de la operación no excederá de 5 veces el EBITDA promedio, y en todo caso, no será inferior al valor en libros de BIL al final del periodo de evaluación.

El alcance de los negocios adquiridos con BIL representa una facturación recurrente de entre EUR 20 - 25 millones anuales. Además, la compañía ha cerrado su último ejercicio contable auditado (31 marzo 2018) con un EBITDA de aproximadamente EUR 2,3 millones.

La adquisición de BIL permite la entrada en el mercado de la India para crecer en el campo de actividad de industria tanto en servicios como en soluciones. Asimismo, constituirá el germen de una plataforma para proyectos internacionales optimizando costes operativos y de fabricación.

**Valoración:** Consideramos que la entrada en un nuevo mercado como el indio es, desde el punto de vista estratégico, positivo para DOM. Recordamos que, en la actualidad, mantenemos una recomendación de **COMPRA** para DOM y un precio objetivo de **EUR 5,59 por acción**.

. Ayer **PROSEGUR (PSG)** anunció la compra de Cipher, con el fin de reforzar sus capacidades en ciberseguridad y profundizar en la transformación de su negocio de seguridad y tecnología, tomando una participación mayoritaria en la compañía, que desarrolla sus operaciones de ciberseguridad en EEUU, Brasil y Reino Unido. No se hizo público el importe de la operación ni la participación exacta que adquiere PSG, aunque fuentes de la compañía le indicaron al diario Cinco Días que es superior al 60% del capital social de Cipher.

. El Consejo de Administración de **EUROPAC (PAC)** considera que el Precio de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) de EUR 16,80 por acción formulado por la británica DS Smith por el 100% del capital de PAC es atractivo y refleja adecuadamente el valor de las acciones de la compañía española, por lo que su opinión es favorable a la Oferta.

**Valoración:** Al igual que refleja el informe del Consejo de Administración de PAC, en nuestra opinión el precio de EUR 16,80 por acción ofrecido por DS Smith en su OPA sobre el 100% de PAC es atractivo y razonable, por lo que volvemos a recomendar a los accionistas acudir a la misma.