LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 28 de diciembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

28/12/2018

Indices Bursátiles

Indices	anterior	27/12/2018	Var(ptos)	Var %
IGBM	855,32	844,51	-10,81	-1,26%
IBEX-35	8.480,6	8.363,9	-116,7	-1,38%
LATIBEX	4.657,80	4.602,90	-54,9	-1,18%
DOWJONES	22.878,45	23.138,82	260,37	1,14%
S&P 500	2.467,70	2.488,83	21,13	0,86%
NASDAQ Comp.	6.554,36	6.579,49	25,14	0,38%
VIX (Volatilidad)	30,41	29,96	-0,45	-1,48%
Nikkei	20.077,62	20.014,77	-62,85	-0,31%
Londres(FT100)	6.685,99	6.584,68	-101,31	-1,52%
Paris (CAC40)	4.626,39	4.598,61	-27,78	-0,60%
Frankfort (DAX)	10.633,82	10.381,51	-252,31	-2,37%
Euro Stoxx 50	2.973,78	2.937,36	-36,42	-1,22%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Enero 2018	8.280,0	-83,90
Febrero 2019	8.300,0	-63,90

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	2,59%	-4 p.b.
USA 10Yr (Tir)	2,77%	-2 p.b.
USA 30Yr (Tir)	3,05%	=
Alemania 10Yr (Tir)	0,23%	-2 p.b.
Euro Bund	163,54	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,07%	=
España 5Yr (Tir)	0,30%	=
España 10Yr (TIR)	1,38%	-1 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	116	+2 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,145
Yen/$	110,59
Euro/£	1,108

Materias Primas

Brent $/bbl	52,16
Oro $/ozt	1.268,00
Plata $/ozt	15,06
Cobre $/lbs	2,72
Níquel $/Tn	10.650

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,365
3 meses	-0,309
12 meses	-0,118

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.770,75
IGBM (EUR millones)	1.874,65
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.096,61
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.752,77

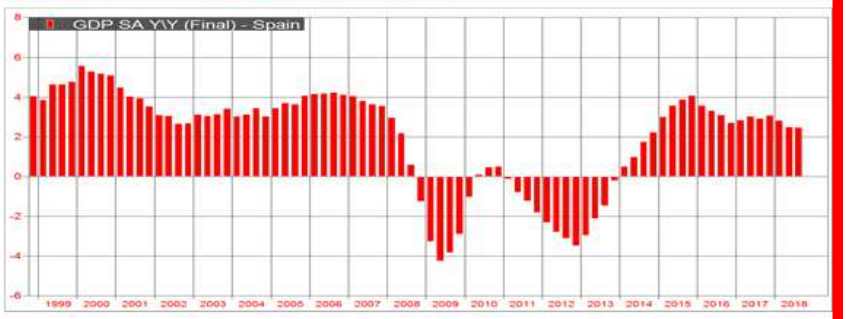
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,145

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,36	7,31	0,05
B. SANTANDER	3,85	3,86	-0,01
BBVA	4,55	3,06	1,49

Evolución PIB de España (var% interanual; trimestre) - 20 años

Fuente: Instituto Nacional Estadística (INE); FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Invent. mayoristas (nov; prel): Est MoM: 0,5%; ii) PMI Chicago (dic): Est: 60,3; iii) Ventas pendientes viviendas (nov): Est MoM: 1,0%

España: i) PIB (3T2018; final): Est QoQ: 0,6%; Est YoY: 2,5%; ii) IPC (dic; prel): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,5%

iii) IPC armonizado (dic; prel): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,6%

Alemania: i) IPC (dic; prel): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 1,9%; ii) IPC armonizado (dic; prel): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 1,9%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Faes-diciembre	1 x 29	14/12/2018 al 28/12/2018	Compromiso EUR 0,118
Repsol-diciembre	1 x 35	22/12/2018 al 09/01/2019	Compromiso EUR 0,411

Comentario de Mercado *(algo más de 5 minutos de lectura)*

Tal y como temíamos que pudiera pasar, los inversores en los mercados de valores europeos no terminaron de creerse la fuerte subida que experimentó Wall Street el miércoles, lo que provocó que "la alegría" durara muy poco en estos mercados. Así, y tras un inicio de sesión ligeramente positivo, los principales índices bursátiles europeos giraron a la baja, arrastrados por las fuertes caídas que apuntaban los futuros de los índices estadounidenses. La apertura claramente a

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 28 de diciembre 2018

la baja de Wall Street, que parecía iba a experimentar otra jornada de fuertes caídas, terminó por "dar la puntilla" a las bolsas europeas, cuyos índices cerraron la jornada en sus niveles más bajos del año, con casi todos ellos habiendo entrado ya en "mercado bajista", tras perder más del 20% desde sus recientes máximos -AYER se unieron a este "grupo" el Euro Stoxx 50 y el Euro Stoxx-. De entre los principales índices, únicamente el CAC francés se resiste, al haber cedido "solo" el 18,5% desde su último máximo. Cabe destacar que, si bien todos los sectores de actividad experimentaron descensos durante la sesión, fueron en esta ocasión los de corte defensivo como las utilidades, los valores del sector farmacéutico y de alimentación, los de telecomunicaciones y las inmobiliarias patrimonialistas los que peor se comportaron, lo que parece complicado de entender en una sesión en la que los inversores optaron por seguir reduciendo sus posiciones de riesgo. En este sentido, cabe destacar el relativo buen comportamiento de los bonos durante la jornada, lo que permitió una caída de sus rentabilidades, algo que suele ser "celebrado" con alzas por los valores catalogados como defensivos que compiten con los bonos por el favor de los inversores al ser su mayor atractivo la elevada rentabilidad por dividendo que ofrecen.

Así, y mientras las bolsas europeas "sufrían" el mal comportamiento inicial de Wall Street, este mercado fue capaz de girar bruscamente al alza durante la última hora y media de su sesión, permitiendo a sus principales índices cerrar en positivo por segunda jornada de forma consecutiva. En este sentido, destacar que el Dow Jones fue capaz de recuperar 870 puntos durante la sesión, mientras que el S&P 500 recuperaba un 2,8%, lo que supone su mayor giro alcista en una sesión desde 2010. En este mercado fueron los sectores relacionados con las materias primas minerales, los industriales y los del sector financiero los que mejor lo hicieron, mientras que los de corte más defensivo como las inmobiliarias patrimonialistas y los del sector de las comunicaciones volvieron a quedar rezagados, aunque todos ellos cerraron el día con avances.

Buscar una explicación de tipo "fundamental" al comportamiento reciente de los mercados creemos que es inútil, ya que éstos se están moviendo más por criterios "emotivos" -el pesimismo en los mercados ha alcanzado niveles extremadamente elevados- que por criterios "fundamentales" y cuando esto ocurre determinar qué es lo que pueden hacer las bolsas en el corto plazo es prácticamente una quimera. No obstante, recordar que niveles extremos de negatividad suelen funcionar como indicadores contrarios, no siendo descartable un buen comportamiento de los mercados en el medio plazo. Si a esta reflexión sumamos unos fundamentales a nivel macro y empresarial relativamente positivos y unas valoraciones que comienzan a ser atractivas, podemos estar ante una interesante oportunidad de comenzar a hacer cartera, siempre que nuestro horizonte temporal para la inversión sea a medio/largo plazo.

HOY esperamos que el brusco giro al alza que experimentaron los principales índices bursátiles de Wall Street AYER permita a las bolsas europeas tomarse un respiro y abrir al alza, en una sesión, la última completa del año, en la que la agenda macro se limita a la publicación en Europa de las lecturas preliminares de la inflación de diciembre en España y Alemania y, ya por la tarde en EEUU, del índice de manufacturas de Chicago del mismo mes y de las ventas pendientes de vivienda de noviembre, datos, todos ellos, que no creemos que vayan a tener impacto alguno en el comportamiento de las bolsas.

Por lo demás, destacar que todo apunta a que el cierre parcial del gobierno Federal de EEUU se alargará hasta principios de 2019 al seguir los Demócratas negándose a facilitar la financiación del

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

tramo del muro que quiere construir el presidente Donald Trump en la frontera con Méjico -parte del muro ya fue construido bajo la presidencia de Bill Clinton-. Este tema inquieta a los mercados y, de extenderse en el tiempo, podría tener un impacto negativo en la confianza de empresas y consumidores y, por ello, terminar pasando factura a la economía estadounidenses en su conjunto.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

. Endesa (ELE): descuenta dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,70 por acción; paga el día 2 de enero de 2019;
. Banco Sabadell (SAB): paga dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,02 por acción;
. Bankinter (BKT): paga dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,064801 por acción;
. Bolsas y Mercados (BME): paga dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,60 por acción;
. Prosegur Cash (CASH): paga dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,019675 por acción;

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. El Ministerio de Hacienda publicó ayer que **el déficit del conjunto de las administraciones públicas, excluyendo las corporaciones locales se redujo un 34,9% en 10M2018 en tasa interanual, hasta los EUR 12.924 millones**. Este importe equivale al 1,07% del PIB frente al 1,74% que suponía al cierre de 10M2017. Destacar que el déficit de la Administración Central fue de EUR 9.077 millones, el 0,75% del PIB. A su vez, las comunidades autónomas más que cuadruplicaron su superávit hasta los EUR 2.066 millones en 10M2018 y frente a los EUR 494 millones de 10M2017, gracias a la evolución de los ingresos (+5,7%) y al aumento de las entregas a cuenta recibidas (+6,1%). Por último, los fondos de la Seguridad Social presentaron un déficit del 0,49% del PIB, un 10% inferior al de 10M2017.

Por su parte, el déficit del Estado en 11M2018 redujo un 31,6% en tasa interanual, hasta los EUR 12.378 millones, equivalente al 1,02% del PIB, 0,53 puntos porcentuales menos que en 11M2017, según datos de ejecución presupuestaria. La mejora en el déficit del Estado se debe fundamentalmente al incremento de los recursos no financieros (+8,5% en tasa interanual), frente a los gastos no financieros (+4,6%).

Por su parte, en 11M2018 el superávit primario del Estado (la diferencia entre ingresos y gastos sin tener en cuenta el pago de los intereses de la deuda) ascendió al 0,96% del PIB, frente al 0,52% registrado en 11M2017.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 28 de diciembre 2018

. Según cifras dadas a conocer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **las ventas minoristas aumentaron en el mes de noviembre el 1,5% en tasa interanual (+4,7% en octubre)**. El consenso de analistas esperaba un incremento de las mismas algo inferior, del 1,2%. En noviembre estas ventas se vieron impulsadas al alza por la celebración del "Viernes Negro", campaña marcada por fuertes descuentos. Si se corrigen los efectos estacionales y de calendario, las ventas minoristas aumentaron en noviembre el 1,4% (2,1% en octubre).

En 11M2018 las ventas minoristas aumentaron el 0,9% en relación al mismo periodo de 2017.

Por su parte, el empleo en el sector de la distribución minorista creció el 1,2% en tasa interanual, lo que representa 55 meses de subidas ininterrumpidas.

- ## ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. En su boletín económico **el Banco Central Europeo (BCE) indica que el crecimiento de la economía mundial perderá impulso a lo largo del próximo año como consecuencia de la maduración del ciclo económico y la retirada de apoyos por parte de los bancos centrales**, así como por el impacto negativo de las tensiones comerciales, que ha frenado la actividad global. Posteriormente, el BCE espera que la actividad económica se mantenga estable. El BCE considera, además, que "los riesgos para la actividad económica global están sesgados a la baja", advirtiendo de que una nueva escalada de las disputas comerciales "podría lastrar de forma significativa el crecimiento mundial". Según el BCE, otros riesgos a la baja para el crecimiento están relacionados con que un endurecimiento más rápido de lo esperado de las condiciones financieras a escala global genere mayores tensiones en las economías emergentes, con la incertidumbre sobre el proceso de reformas en China, y con las incertidumbres políticas y geopolíticas, incluidos los riesgos asociados al *brexit*.

El BCE espera ahora que el crecimiento del PIB real mundial (excluida la Zona Euro) será del el 3,8% en 2018 y del 3,5% en 2019, manteniéndose estable durante el período 2020-2021. En lo que hace referencia a la Zona Euro, el BCE dice que los últimos datos y los resultados de encuestas más recientes indican una evolución más débil de lo previsto, como consecuencia de la menor contribución de la demanda externa y de ciertos factores relacionados con países y sectores específicos.

- ## EEUU

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 1.000 en la semana del 22 de diciembre, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 216.000**, cifra muy en línea con los 215.000 que esperaban los analistas. Por su parte, la media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas bajó en 4.750 peticiones, hasta las 218.000.

A su vez, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo disminuyeron en 4.000 en la semana del 15 de diciembre, hasta los 1,7 millones. En ambos casos, las peticiones de subsidios de desempleo se encuentran muy cerca de sus niveles más bajos en los últimos 45 años.

. La Agencia Federal de la Financiación de la Vivienda (*the Federal Housing Finance Agency; FHFA)* publicó ayer que **el índice de precios de la vivienda subió el 0,3% en el mes de octubre en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual lo hizo el 5,7% (6,1% en septiembre)**. El de octubre es el menor incremento interanual del índice en un mes desde hace dos años y medio. El consenso de analistas esperaba un incremento de esta variable en el mes del 0,2%.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 28 de diciembre 2018

Valoración: *a pesar del sólido incremento mensual que experimentaron los precios de la vivienda en octubre en términos mensuales, lo cierto es que como mostró ayer el índice Case-Shiller, en términos interanuales el incremento de los precios de las viviendas se está, poco a poco, desacelerando.*

. *The Conference Board* publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores bajó en el mes de diciembre hasta los 128,1 puntos desde los 136,4 puntos de noviembre**, situándose a su nivel más bajo desde el pasado mes de julio. El consenso de analistas esperaba una lectura de 133,6 puntos para este indicador adelantado de consumo.

El subíndice que evalúa la percepción de los consumidores de la situación actual bajó en el mes desde los 172,7 puntos de noviembre hasta los 171,6 puntos, mientras que el de expectativas sufrió un mayor deterioro, al bajar hasta los 99,1 puntos desde los 112,3 puntos del mes precedente.

Valoración: *la caída del índice de confianza de los consumidores se produjo en gran medida por el deterioro de las expectativas de los entrevistados, algo en lo que puede tener mucho que ver el fuerte descenso de los mercados financieros en los últimos meses. De momento, los consumidores siguen mostrando gran confianza con su situación actual, dado el incremento de sus ingresos y la fortaleza del mercado laboral. Sin embargo, ya no ven el futuro de forma tan optimista como hace unos meses.*

- **ASIA**

. **La producción industrial de Japón cayó un 1,1% en noviembre en relación a octubre**, continuando con la caída del 2,9% del mes de octubre, y mejorando la previsión de una caída del 1,7% por parte del consenso de analistas. Mientras, las previsiones del ministerio de Economía señalan un incremento del 2,2% mensual para diciembre y una caída del 0,8% para enero.

Asimismo, la tasa de desempleo repuntó en noviembre hasta el 2,5%, desde el 2,4% de octubre, que era la tasa esperada por el consenso de analistas. Las ventas minoristas ralentizaron su crecimiento hasta un 1,4% en tasa interanual en noviembre, desde el crecimiento interanual del 3,6% de octubre, y frente a un aumento esperado por el consenso del 2,2%.

. Según *Reuters*, el portavoz del ministro de Comercio de China, **Gao Feng, reiteró ayer jueves que China y EEUU tienen planes para iniciar negociaciones cara a cara en enero**. Gao añadió que las consultas intensivas vía telefónica continuarán mientras tanto. Aún no está claro si estas negociaciones obtendrán un progreso significativo. Según *Bloomberg*, funcionarios chinos han estado en contacto con EEUU para determinar si los recientes esfuerzos del Gobierno de China han sido suficientes para avanzar en la resolución del conflicto.

Noticias destacadas de Empresas

. La extensión del contrato firmado entre **CAF** y la empresa NS (Nederlandse Spoorwegen) comprende el suministro de 302 coches de pasajeros pertenecientes a la plataforma CIVITY (50 trenes de 3 coches y 38 trenes de 4 coches), por un volumen cercano a los EUR 400 millones.

Actualmente, CAF está suministrando unidades similares, bajo el contrato firmado con NS en 2014, que abarca el suministro de 68 trenes de 3 coches y 50 trenes de 4 coches, por un importe de aproximadamente EUR 500 millones. Los primeros trenes de dicho contrato se encuentran ya en servicio comercial de pasajeros en tierras holandesas. En 2020, los 118 trenes del primer pedido habrán llegado ya a los Países Bajos, por lo que los trenes de esta ampliación entrarán en servicio a partir de ese momento. Así, está previsto que, a partir de 2023, las 206 unidades del contrato estén en servicio comercial.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 28 de diciembre 2018

Por otro lado, el diario Expansión destaca en su edición de hoy que la francesa Alstom y la alemana Siemens han ofrecido a la Comisión Europea (CE) la venta de uno de sus programas de Alta Velocidad (Pendolino o Velaro) para facilitar su integración. Entre los interesados en la compra de estos activos figuran las compañías españolas **TALGO (TLGO)** y CAF, ya que los dos productos situarían a ambas empresas en mercados donde aún no trabajan o tienen una presencia todavía testimonial. Los fabricantes españoles se suman a la lista de rivales como Hitachi, Stadler o Bombardier que analizan el plan de ajuste que la francesa y alemana ofrecen a la CE.

. **NATURGY (NTGY)**, a través de Global Power Generation (GPG), su filial de generación internacional de energía eléctrica, ha comenzado en Brasil la explotación comercial de las plantas solares de Guimarânia I & II, de 82 MWp de potencia, ubicadas en el estado de Minas Gerais.

. La concesionaria Aigües Ter-Llobregat (ATLL), controlada por **ACCIONA (ANA)**, acudió ayer de urgencia al Tribunal Superior de Justicia de Cataluña (TSJC) para evitar que el gobierno autonómico catalán le obligue a dejar de prestar el servicio el próximo martes 1 de enero de 2019. ATLL alega que, al no haberse producido liquidación efectiva del contrato, solicita al TSJC medidas cautelares para seguir prestando mientras tanto el servicio de potabilización de agua.

. **ENAGÁS (ENG)** ha presentado una reclamación por responsabilidad patrimonial contra el Estado como legislador para conseguir cobrar los costes de mantenimiento del almacén de gas Castor, instalación que se encuentra hibernada tras los terremotos que se registraron en la costa de Vinaroz (Castellón) en 2013. Fuentes de la compañía confirmaron ayer a *Efe* la presentación de esa reclamación de las cantidades que corresponden al mantenimiento y seguridad de la instalación, unos pagos que no percibe después de que en septiembre de 2017 el Tribunal Constitucional anulara varios puntos del real decreto ley que estableció la indemnización por la paralización del proyecto y en la que se incluían esos costes de mantenimiento. En la propuesta se establecía que los costes de operación y mantenimiento se abonarán a ENG con cargo a los ingresos por peajes y cánones del sistema gasista, y calificaba de "perentorio", para evitar el abandono incontrolado de la instalación, dotar a la empresa responsable de la administración de los medios económicos necesarios para su supervisión, operación y control. Además, el proyecto de orden también reconoció a Enagás Transporte cantidades de operación y mantenimiento de ejercicios anteriores a 2019, que se incluirían en la próxima liquidación disponible del año 2018 como pago único y que ascienden a EUR 8,73 millones en 2017 y el mismo importe en 2018.

Por otro lado, ENG comunicó que ayer, tras el cumplimiento de las correspondientes condiciones precedentes, Trans Adriatic Pipeline (TAP), en la que ENG posee un 16%, ha realizado la primera disposición de fondos bajo la financiación suscrita por TAP el pasado 30 de noviembre. La financiación ha sido suscrita con entidades multilaterales como el BEI y el BERD y entidades comerciales que cuentan asimismo con tramos asegurados por tres Agencias europeas de Crédito a la Exportación (ECAs). El cierre de la financiación supone un hito importante para el desarrollo del proyecto, que se encuentra en un grado de avance del 82% y pone de manifiesto la confianza de dichas instituciones financieras en una infraestructura clave en el desarrollo energético europeo, catalogada como *Project of Common Interest* por la Unión Europea (UE). Esta primera disposición por parte de TAP bajo el contrato de financiación supone para ENG una entrada de caja de EUR 415 millones como devolución parcial de las aportaciones realizadas por ENG a TAP para la ejecución del proyecto, que hasta la fecha ascienden a EUR 587 millones. Hasta la puesta en marcha del proyecto, ENG seguirá realizando aportaciones a TAP por valor de EUR 62 millones. Está previsto que la inversión total de ENG en TAP ascienda a EUR 234 millones, en línea con la estructura de capital prevista en el proyecto.

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

. **AIRTIFICIAL (AI)** ha procedido a la venta del 49,5% del capital social de Inypsa Urban Development SL, la filial dedicada a desarrollo urbano, conservando el resto del capital. El precio de dicha venta ha sido de EUR 3,205 millones.

LINK
LINK Análisis

"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".

"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"