

Lunes, 30 de diciembre 2019

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

30/12/2019

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	27/12/2019	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	961,09	964,45	3,36	0,35%	Enero 2020	9.651,0	-49,50	Yen/\$	1,120	
IBEX-35	9.661,8	9.700,5	38,7	0,40%	Febrero 2020	9.656,0	-44,50	Euro/£	1,173	
LATIBEX	5.353,10	5.415,40	62,3	1,16%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	28.621,39	28.645,26	23,87	0,08%	USA 5Yr (Tir)	1,67%	-5 p.b.	Brent \$/bbl	68,16	
S&P 500	3.239,91	3.240,02	0,11	0,00%	USA 10Yr (Tir)	1,88%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	1.511,50	
NASDAQ Comp.	9.022,39	9.006,62	-15,77	-0,17%	USA 30Yr (Tir)	2,32%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	17,83	
VIX (Volatilidad)	12,65	13,43	0,78	6,17%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,25%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,82	
Nikkei	23.837,72	23.656,62	-181,10	-0,76%	Euro Bund	171,61	0,00	Niquel \$/Tn	14.000	
Londres(FT100)	7.632,24	7.644,90	12,66	0,17%	España 3Yr (Tir)	-0,38%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	6.029,55	6.037,39	7,84	0,13%	España 5Yr (Tir)	-0,11%	-1 p.b.	1 mes	-0,444	
Frankfort (DAX)	13.300,98	13.337,11	36,13	0,27%	España 10Yr (TIR)	0,41%	-2 p.b.	3 meses	-0,390	
Euro Stoxx 50	3.774,39	3.782,27	7,88	0,21%	Diferencial España vs. Alemania	65	-2 p.b.	12 meses	-0,247	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	941,87
IGBM (EUR millones)	1.025,58
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.428,67
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	4.432,34

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,120

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,39	6,41	-0,03
B. SANTANDER	3,69	3,76	-0,07
BBVA	4,99	5,04	-0,05

**Producto Interior Bruto (PIB) España (var% interanual; trimestre) - 15 años**

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE); FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Inventarios mayoristas (nov; preliminar): Est MoM: 0,2%; ii) PMI Chicago (dic): Est: 48,0; iii) Índ manufacturas Dallas (dic): Est: 0,0

iv) Ventas pendientes viviendas (nov): Est MoM: +1,5%; Est YoY: 7,8%; v) Inventarios minoristas (nov): Est MoM: 0,1%

España: i) PIB (3T2019; final): Est QoQ: 0,4%; Est YoY: 2,0%; ii) IPC (dic, prel): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 0,9%

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

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Faes Farma-diciembre 2019	1 x 35	16/12/2019 al 30/12/2019	Compromiso EUR 0,142
Repsol-diciembre 2019	1 x 33	17/12/2019 al 07/01/2020	Compromiso EUR 0,424

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

**Los mercados de valores europeos y estadounidenses afrontan una semana que volverá a ser más reducida de lo habitual como consecuencia de la celebración del Año Nuevo.** Así, la mayoría de estos mercados abrirán HOY todo el día, mientras que MAÑANA lo harán sólo media jornada, aunque algunos como las bolsas alemana e italiana cerrarán todo el día. Las bolsas no

**Lunes, 30 de diciembre 2019**

volverán a abrir hasta el jueves día 2, permaneciendo todas ellas cerradas el primero de enero. Todo ello condicionará en gran medida la actividad en estos mercados, que será más reducida de lo normal, en línea con lo acontecido el pasado viernes.

A pesar de la brevedad de la semana bursátil, ésta presenta una intensa agenda macroeconómica, de la que destacaríamos la publicación MAÑANA en China de los índices adelantados de actividad del mes de diciembre de los sectores de servicios y, sobre todo, de las manufacturas, los PMIs que elabora *The China Federation of Logistics and Purchasing (CFLP)*. En este sentido, señalar que será interesante comprobar si el PMI manufacturas muestra algún síntoma de mejora tras conocerse que EEUU y China van a firmar la “fase uno” del acuerdo comercial que están negociando. De ser así, sería bien recibido por unos mercados que “desean” que este acercamiento entre ambas potencias reduzca la tensión comercial a nivel global y facilite la recuperación del crecimiento económico. Además, MAÑANA se publicará en EEUU el siempre relevante índice de confianza de los consumidores, también del mes de diciembre, índice que debe mostrar cierta mejoría en relación a meses precedentes, apoyándose en la fortaleza del mercado laboral estadounidense y el buen comportamiento reciente de los mercados de valores del país. Pasada la fiesta de Año Nuevo, el jueves se conocerán los PMIs manufactureros en la Zona Euro, Reino Unido y EEUU, todos ellos correspondiente al mes de diciembre, mientras que el viernes se publicará en este último país el mismo indicador, pero elaborado por *the Institute for Supply Management (ISM)*, índice que es más seguido que el PMI manufacturas por los inversores estadounidense y que suele tener un mayor impacto en los mercados financieros cuando se da a conocer. Ese mismo día se publicarán en EEUU las actas de la reunión de diciembre del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC), actas que se espera confirmen que la decisión de mantener los tipos sin cambios, en principio durante todo el 2020, tiene el apoyo de la mayoría del Comité. El viernes, a su vez, se darán a conocer las lecturas preliminares de diciembre de la inflación en las dos mayores economías de la Zona Euro: Alemania y Francia.

De este modo, la macroeconomía va a centrar gran parte de la atención de los mercados en los próximos días. No obstante, el principal foco de atención para los inversores seguirá siendo el acuerdo comercial entre EEUU y China, del que todavía no se conocen los detalles. Ambos países siguen trabajando para fijar una fecha para la firma de la conocida como “fase uno” del mencionado acuerdo, firma que se pretende que se realice en una ceremonia en la que participen los presidentes de ambos países, Trump y Xi. Al respecto, sigue habiendo cierto escepticismo entre muchos inversores, que temen que la “fase uno” sea meramente cosmética y no vaya a tener impacto alguno en la recuperación del crecimiento económico global. Igualmente, temen que vuelvan las tensiones entre ambos países cuando se comience a negociar las siguientes fases del acuerdo, sobre todo porque EEUU exigirá cambios estructurales en la forma de actuar de China que el Gobierno del país asiático parece no estar dispuesto a aceptar. En nuestra opinión, si bien entendemos que este último escenario no es descartable, siendo factible que vuelvan las desavenencias entre ambos países, la firma de la “fase uno” es un paso en la buena dirección y ha servido, al menos de momento, para reducir la tensión en el ámbito comercial y para calmar a los inversores.

Para empezar, esperamos que HOY la sesión en las bolsas europeas comience sin tendencia definida, aunque no descartamos que en un principio se impongan las ventas. En este sentido, es factible que “pese en el ambiente” la renovada tensión en la península de Corea tras la nueva amenaza del líder de Corea del Norte, Kim Jong Un, que, durante la celebración de un congreso

Lunes, 30 de diciembre 2019

político del Partido de los Trabajadores, ha hablado de la necesidad de "tomar medidas positivas y ofensivas para garantizar plenamente la soberanía y seguridad del país". Cabe recordar que el régimen comunista norcoreano había dado de margen a EEUU hasta finales de año para alcanzar un acuerdo en materia de política nuclear. Sin embargo, las posturas siguen muy distantes, por lo que no es descartable que Kim vuelva a las andadas y reinicie su programa de lanzamiento de misiles.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Bolsas y Mercados (BME):** paga dividendo ordinario a cuenta 2019 por importe bruto de EUR 0,60 por acción;
- **Endesa (ELE):** descuenta dividendo ordinario a cuenta 2019 por importe bruto de EUR 0,70 por acción; paga el día 2 de enero;

## Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 26/12/2019	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2019E	EV/EBITDA 2019E	P/V. libros 2019E	rent. div. (%) 2019E
MRL-ES	MERLIN Properties	Inmobiliario	12,79	6.008,37	0,8%	19,9x	28,9x	0,9x	4,1
IAG-ES	IAG	Transporte	7,34	14.564,98	27,1%	6,7x	4,0x	2,1x	4,1
GRF-ES	Grifols	Sanidad	31,98	13.627,63	12,9%	31,0x	17,7x	4,8x	1,1
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	9,25	58.823,72	53,7%	17,4x	9,5x	1,5x	4,1
IDR-ES	Indra	Tecnología	10,12	1.787,74	1,9%	13,2x	6,4x	2,3x	0,0
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Sanidad	24,30	1.362,48	0,0%	38,4x	24,6x	4,3x	0,6
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	38,40	14.796,54	(1,2%)	548,6x	26,3x	6,9x	0,2
MAS-ES	MasMovil	Comunicaciones	19,84	2.613,22	0,0%	28,5x	9,3x	6,1x	0,0
LOG-ES	Logista	Transporte	20,32	2.697,48	8,1%	12,8x	1,5x	5,1x	5,9
ITX-ES	Inditex	Distribución minorista	31,77	99.016,03	0,0%	25,9x	11,6x	6,6x	3,4

Entradas semana: Inditex (ITX), Laboratorios Rovi (ROVI) y MasMóvil (MAS)

Salidas semana: BME, ACS y Sacyr (SCYR)

Rentabilidad 2019 acumulada:	13,1%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(\* ) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Lunes, 30 de diciembre 2019

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **las ventas minoristas aumentaron en España el 3,0% en noviembre en tasa interanual, con lo que suman ya 14 meses de incrementos interanuales consecutivos**. La lectura estuvo en línea con lo esperado por los analistas. En noviembre las ventas minoristas siempre están condicionadas por los fuertes descuentos que ofrecen las compañías durante el conocido como "Viernes Negro".

Si se corrigen los efectos de calendario, las ventas minoristas aumentaron el 2,9% respecto a un año antes, mientras que en relación al mes de octubre crecieron el 0,5%.

Por su parte, el empleo en el sector de la distribución minorista aumentó en el mes el 0,7% en tasa interanual, con lo que encadena 67 meses de aumentos interanuales consecutivos.

En 11M2019 las ventas han aumentado el 2,4% y el empleo el 1%.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según el panel de economistas (34 en total) que han participado en una encuesta realizada por *The Financial Times*, **la economía de la Zona Euro se desacelerará nuevamente en el 2020**, lo que supondría, de ser así, el tercer año en el que de forma consecutiva el PIB de la región crece a un menor ritmo que el año precedente. Detrás de este menor crecimiento estos economistas sitúan factores como la inestabilidad política, las tensiones comerciales y los problemas por los que atraviesa el sector del automóvil. Así, **estos economistas esperan que el PIB de la Eurozona crezca algo menos del 1% en el 2020**, con estimaciones que van desde un crecimiento del 0,0% a uno del 1,5%.

A pesar de esta nueva desaceleración, la mayoría de estos economistas esperan que el BCE se abstenga de ir más allá en sus políticas monetarias ultralaxas, mientras que tampoco creen que países como Alemania o Países Bajos sucumbirán a las presiones para que implementen nuevas políticas fiscales. De esta forma, sólo 9 economistas esperan que el BCE baje más sus tipos nuevamente en 2020; 24 creen que los mantendrá a los niveles actuales y 1 espera que los suba. Además, la mitad de estos economistas esperan que el BCE mantenga su programa de compra de activos en EUR 20.000 millones al mes durante todo el año, mientras que 10 esperan que lo reduzca o lo pare y únicamente 6 esperan que lo incremente.

**Valoración:** este escenario, que se puede catalogar de pesimista, no es, en nuestra opinión, el que en estos momentos están descontando los mercados de valores, aunque en gran medida sí es el que anticipan los mercados de deuda. Es difícil pronosticar en qué medida el aparente acercamiento comercial entre EEUU y China y el aumento de la probabilidad de que se produzca un brexit ordenado pueden mejorar este escenario. Es más, ambos factores podrían convertirse en pesadas losas para la economía de la Zona Euro si la segunda fase del acuerdo comercial entre EEUU y China se encalla y las negociaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea (UE) para determinar la futura relación comercial del primero con la segunda no llegan a buen puerto antes de finales de 2020. Es por ello que, tanto, tanto la posibilidad de que el crecimiento económico de la Zona Euro sea inferior al 1% como que supere con cierta holgura esta estimación son ahora mismo escenarios factibles. Entendemos que las bolsas actualmente descuentan un escenario más cercano al segundo que al primero, por lo que consideramos que el riesgo en los mercados es a la baja, al menos en el medio plazo.

Lunes, 30 de diciembre 2019

---

. La presidenta de la Comisión Europea (CE), **Ursula Von der Leyen**, **habló el pasado viernes de evaluar a mitad de 2020 la posibilidad de ampliar el periodo de transición del *brexit*** para contar con más tiempo para cerrar un acuerdo de libre comercio con Reino Unido tras su salida de la Unión Europea (UE). Von der Leyen se mostró "muy inquieta" por el "poco tiempo" disponible (hasta finales de 2020) para poder cerrar un acuerdo comercial con Reino Unido en el periodo de transición. Según dijo, no se trata sólo de negociar un acuerdo de libre comercio sino de numerosos temas más". En su opinión, las dos partes negociadoras deberían reflexionar sobre si "las negociaciones son factibles en tan poco tiempo".

- **CHINA**

. Según recoge la agencia *Reuters* **el Ministerio de Comercio de China, en un comunicado, dijo que su país ha "tratado de manera proactiva" con las tensiones comerciales de EEUU**. Además, reiteró que ambos países están en contacto cercano sobre arreglos detallados para la firma del acuerdo (aunque todavía no hay confirmación sobre aspectos como la fecha y el lugar).

Por su parte, *The South China Morning Post (SCMP)* citó al embajador de China en EEUU, Cui Tiankai, quien en una entrevista en la televisión estatal china dijo que Beijing cumpliría con sus compromisos en el acuerdo comercial.

- **PETRÓLEO**

. Según declaraciones que recogió la agencia *Bloomberg* el pasado viernes, el ministro de Energía de Rusia, Novak, dijo que el grupo formado por los países de la OPEP y sus aliados "no OPEP", **el denominado OPEP+, ha logrado estabilizar los precios del crudo con su acuerdo para reducir sus producciones**. No obstante, según Novak, esto no puede durar para siempre. En ese sentido, dijo que espera discutir sobre el final del acuerdo el año que viene ya que Rusia necesita defender su cuota de mercado y dejar a sus empresas desarrollar nuevos proyectos.

La OPEP+ se volverá a reunir al comienzo de marzo para discutir las distintas opciones y acuerdos de cooperación que afecten a la oferta de crudo.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. Según informa el diario *Expansión*, **PRISA (PRS)** someterá a la votación de sus accionistas la venta de Media Capital a la portuguesa Cofina en la próxima Junta General de Accionista (JGA), que está previsto que se celebre el próximos 29 de enero, y cuya convocatoria fue hecha pública el pasado viernes.

Cabe recordar que el 23 de diciembre PRS y Cofina rebajaron la valoración de Media Capital a EUR 205 millones, lo que supone un 19,6% menos que el precio acordado en septiembre. PRS recibirá así EUR 123,9 millones, el 27% menos de lo previsto inicialmente, lo que supondrá una pérdida para la compañía de EUR 54,3 millones.

En concreto, en la mencionada JGA los accionistas deberán aprobar la enajenación de Vertix, sociedad de PRS que posee el 94,96% de la también portuguesa Media Capital. Según se informó en su día, la compraventa está condicionada a la renuncia de varios acreedores financieros de PRS, así como a la obtención de las autorizaciones pertinentes.

. Según recoge *Expansión*, el consejo de administración de **VERTICE (VER)** ha propuesto una ampliación de capital por importe de EUR 250 millones para integrar el área de medios del grupo italiano Squirrel Capital, grupo que pasará a ostentar, tras la ejecución de dicha ampliación, una participación de aproximadamente un 90,37% de la firma española. En

**Lunes, 30 de diciembre 2019**

concreto, dicha ampliación será suscrita por el grupo italiano mediante la aportación de sus áreas de publicidad, e-commerce, radio y televisión y otros servicios accesorios, valoradas en el mismo importe de la ampliación. Los activos del grupo Squirrel objeto de aportación han sido valorados por la auditora PwC, quedando el importe de valoración propuesto por el consejo de administración de VER incluido dentro del rango planteado por dicha firma. No obstante, la propuesta de valoración de los activos del grupo italiano objeto de aportación deberá ser confirmada por un experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid.

Cabe destacar que el importe agregado anual de volumen de negocios y beneficio neto correspondiente a los activos del Grupo Squirrel objeto de aportación alcanza aproximadamente EUR 100 millones y EUR 10 millones respectivamente, lo que permitirá a VER multiplicar aproximadamente por diez su última cifra anual de volumen de negocios y beneficio neto tras la ejecución de dicha operación de integración.

. En un Hecho Relevante enviado a la CNMV, **MASMOVIL (MAS)** ha informado de que ha completado la recompra del convertible de Providence mediante el pago del segundo tramo por EUR 532 millones y el pago del componente variable del mismo por EUR 23,1 millones. El primer tramo de EUR 351 millones se pagó el pasado mes de mayo. Además, MAS ya había cancelado los *Total Return Swaps (TRS)* que se implementaron en mayo pasado, lo que resultó en una ganancia de EUR 4 millones.

Tras la finalización de la recompra del convertible, el Consejo de Administración de MAS ha designado por cooptación a Cristina Aldámiz-Echevarría González de Durana como un nuevo miembro independiente del Consejo en sustitución del Sr. Sudo (uno de los dos miembros del Consejo en representación de Providence).

. La promotora **QUABIT (QBT)** informa de que el pasado viernes ha procedido a la firma de todos los documentos que desarrollan una nueva línea de financiación de hasta EUR 20.300.000 con determinados fondos asesorados por la compañía Avenue Europe International Management, L.P. (Avenue).

La finalidad de esta nueva línea de financiación es sufragar el 70% de los costes asociados a comisiones, gastos de permisos y licencias, comercialización, venta y construcción relativos a las promociones en curso iniciadas en los suelos adquiridos con las financiaciones concedidas previamente por dichos fondos asesorados por Avenue, en tanto en cuanto no se obtengan por dichas promociones los correspondientes préstamos promotor contratados con entidades bancarias en condiciones de mercado. El restante 30% de los costes y gastos ha sido ya sufragado o, en su caso, será sufragado en el futuro por QBT.

Los términos más relevantes de este acuerdo son:

- La financiación será utilizada para subvenir a los costes y gastos asociados al arranque de las promociones en los suelos adquiridos con la financiación facilitada por los fondos asesorados por Avenue, ubicados fundamentalmente en las provincias de Madrid, Guadalajara, Málaga y Menorca.
- El tipo de interés a aplicar será del 12% anual sobre el importe dispuesto.
- Se concederán a favor de dichos fondos asesorados por Avenue *warrants* sobre acciones de QBT en términos similares a los ya otorgados con ocasión de las financiaciones previamente concedidas por Avenue, y que le permitirán alcanzar hasta un 2,04% del capital de QBT mediante suscripción de nuevas acciones.