

Jueves, 23 de abril 2020

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

23/04/2020

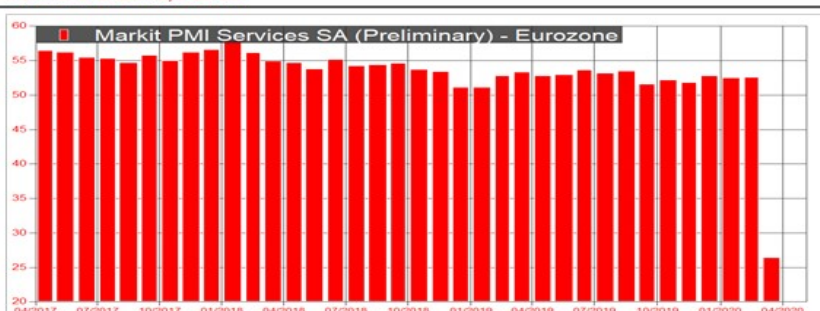
Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	22/04/2020	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	652,42	661,28	8,86	1,36%	Mayo 2020	6.710,0	-9,80	Yen/\$	107,77	
IBEX-35	6.634,9	6.719,8	84,9	1,28%	Junio 2020	6.648,0	-71,80	Euro/£	1,138	
LATIBEX	3.053,80	3.063,30	9,5	0,31%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	23.018,88	23.475,82	456,94	1,99%	USA 5Yr (Tir)	0,36%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	20,37	
S&P 500	2.736,56	2.799,31	62,75	2,29%	USA 10Yr (Tir)	0,62%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	1.710,55	
NASDAQ Comp.	8.263,23	8.495,38	232,15	2,81%	USA 30Yr (Tir)	1,22%	+6 p.b.	Plata \$/ozt	14,91	
VIX (Volatilidad)	45,41	41,98	-3,43	-7,55%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,44%	+5 p.b.	Cobre \$/lbs	2,28	
Nikkei	19.137,95	19.429,44	291,49	1,52%	Euro Bund	171,92	-0,01	Niquel \$/Tn	11.895	
Londres(FT100)	5.641,03	5.770,63	129,60	2,30%	España 3Yr (Tir)	0,42%	-13 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	4.357,46	4.411,80	54,34	1,25%	España 5Yr (Tir)	0,56%	+11 p.b.	1 mes	-0,425	
Frankfort (DAX)	10.249,85	10.415,03	165,18	1,61%	España 10Yr (TIR)	1,13%	+16 p.b.	3 meses	-0,233	
Euro Stoxx 50	2.791,34	2.834,90	43,56	1,56%	Diferencial España vs. Alemania	157	+13 p.b.	12 meses	-0,078	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.070,31
IGBM (EUR millones)	1.141,05
S&P 500 (mill acciones)	5.049,66
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.626,54

**Índice Gestores de Compra Sector Servicios Zona Euro - 26 meses**

Fuente: IHS Markit; FactSet


**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,083

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,09	4,01	0,08
B. SANTANDER	1,89	1,92	-0,03
BBVA	2,54	2,59	-0,04

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

 EEUU: i) Ventas nuevas viviendas (marzo): Est anulizado: 637.500; ii) PMI manufacturas (abril; preliminar): Est: 38,5  
 iii) PMI servicios (abril; prel): Est: 32,5; iv) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 4,25 millones  
 v) Índice manufacturas Kansas (abril): Est: -32,0;

Alemania: i) PMI manufacturas (abril; prel): Est: 37,0; ii) PMI sevicios (abril; prel): Est: 29,0; iii) Índ confianza consumidor GfK (mayo): Est: -2,3

Francia: i) PMI manufacturas (abril; prel): Est: 35,0; ii) PMI sevicios (abril; prel): Est: 25,0; iii) Índ clima empresarial (abril): Est: 86,0

Zona Euro: i) PMI manufacturas (abril; prel): Est: 39,0; ii) PMI sevicios (abril; prel): Est: 24,0;

Reino Unido: i) PMI manufacturas (abril; prel): Est: 41,5; ii) PMI sevicios (abril; prel): Est: 30,0;

iii) Vtas minoristas (mar): Est MoM: -3,0%; Est YoY: -3,5%; iv) Vtas minoristas sin combustible autos (mar): Est MoM: -3,5%; Est YoY: -4,7%

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

**Si en las últimas dos sesiones el fuerte descenso del precio del petróleo había lastrado el comportamiento de los activos de riesgo, entre ellos de la renta variable occidental, AYER el rebote que experimentó esta variable propició importantes alzas de los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses.** No es que AYER cambiara nada en relación con el

**Jueves, 23 de abril 2020**

desequilibrio entre oferta y demanda que sufre en estos momentos el mercado de crudo, pero unas declaraciones del presidente de EEUU, Trump, en las que autorizaba a sus barcos de guerra a atacar cualquier embarcación iraní que se aproximara con intenciones belicosas y la fuerte sobreventa que presentaba el precio del petróleo propició un fuerte rebote de esta variable, a todas luces de tipo técnico. Es más, AYER la Agencia de Información de la Energía estadounidense volvió a publicar un fuerte incremento semanal de los inventarios de crudo, de gasolinas y de productos derivados. Entendemos que, por ahora, el precio del petróleo va a seguir bajo presión, al menos hasta que se vayan abriendo las distintas economías y la demanda de esta materia prima comience a recuperarse. Este hecho, unido a las reducciones de producción acordadas por la OPEP+ y a las más que previsibles que se produzcan en Canadá y EEUU, como consecuencia de los bajos precios (estos productores operan bajo las reglas del libre mercado; al menos por ahora) deben servir a medio plazo para equilibrar el mercado y estabilizar el precio de esta materia prima.

Cabe señalar que el fuerte repunte del precio del crudo propició que en las bolsas europeas y estadounidenses el sector de la energía fuera uno de los que mejor se comportó junto al tecnológico que, apoyado en el buen comportamiento de los valores de los semiconductores, se recuperó de las fuertes caídas que había sufrido en la sesión precedente.

Mención aparte merece el negativo comportamiento de AYER de los bonos soberanos de la periferia del euro. Así, el miedo a que las agencias de calificación crediticia rebajen en las próximas semanas los *ratings* soberanos de países como Italia y España, los más afectados por la pandemia provocada por el coronavirus de origen chino, han lastrado en las últimas semanas el precio de estos activos, disparando al alza sus rentabilidades y las primas de riesgo de este conjunto de países, las cuales han vuelto a alcanzar los niveles que tenían antes de que el BCE anunciara su plan masivo de compras de activos, con objeto de apoyar a las economías de la región en su lucha contra el Covid-19. En este sentido, cabe señalar, como desarrollamos en nuestra sección de Economía y Mercados, que AYER el BCE tuvo que “volver a salir al rescate”, al anunciar que seguirá comprando bonos de países como Italia y España como colaterales de sus préstamos a los bancos de la región para garantizar que estas instituciones siguen teniendo acceso a liquidez durante la actual crisis sanitaria, incluso si sus calificaciones crediticias son degradadas a niveles de “grado de no inversión”, lo que se conoce como “bonos basura”. Entendemos que este anuncio debe servir para tranquilizar a los inversores en estos activos, al menos por el momento. Después serán las políticas que implementen los gobiernos de estos países para salir de la crisis económica lo que pasarán a evaluar los inversores.

Centrándonos en la sesión de HOY, cabe señalar que esperamos que los principales índices bursátiles europeos abran entre planos o ligeramente a la baja. Durante la sesión de HOY se publicarán en la Zona Euro, Alemania, Francia, Reino Unido y EEUU las lecturas preliminares de abril de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos PMIs. Es evidente que el hecho de que todas estas economías hayan permanecido en hibernación forzosa durante el presente mes, como consecuencia de las medidas de confinamiento adoptadas por los distintos gobiernos para intentar controlar la propagación del coronavirus de origen chino, hará que las lecturas de abril sean muy negativas, especialmente en el sector servicios, que está siendo el más afectado. En principio ello no debería sorprender a nadie, y menos a los inversores que ya han descontado en gran medida estas cifras. Pero quizás la cita más relevante del día sea la reunión que a partir del medio día mantendrán los líderes de la Unión Europea (UE), cita

Jueves, 23 de abril 2020

en la que se espera que den el visto bueno al paquete de medidas de ayuda económica aprobado por el Eurogrupo (ministros de Finanzas) la semana pasada, y que tiene un importe global de EUR 540.000 millones. Además, es previsible que se discuta la creación de un fondo de rescate para los países más afectados, pero las importantes diferencias conceptuales e ideológicas entre los países del norte de la región y los del sur creemos que hará muy complicado que se llegue a ningún acuerdo al respecto, al menos en el corto plazo.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Bankinter (BKT):** publica resultados 1T2020; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);
- **Euskaltel (EKT):** conferencia con analistas para tratar resultados 1T2020 a las 13:00 horas (CET);

### Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Aeroports de Paris (ADP-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Compagnie de Saint-Gobain (SGO-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Gecina (GFC-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Pernod Ricard (RI-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Renault (RNO-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Schneider Electric (SU-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Valeo (FR-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **VINCI (DG-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Software AG (SOW-DE):** resultados 1T2020;
- **Unilever (UNA-NL):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2020;
- **Yara International (YAR-NO):** resultados 1T2020;
- **Volvo (VOLV.B-SE):** resultados 1T2020;
- **Credit Suisse Group (CSGN-CH):** resultados 1T2020;
- **Anglo American (AAL-GB):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2020;

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

- **Citrix Systems (CTXS-US):** 1T2020;
- **Domino's Pizza (DPZ-US):** 1T2020;
- **E\*TRADE (ETFC-US):** 1T2020;
- **Edwards Lifesciences (EW-US):** 1T2020;
- **Eli Lilly (LLY-US):** 1T2020;
- **Intel (INTC-US):** 1T2020;
- **SKECHERS (SKX-US):** 1T2020;
- **VeriSign (VRSN-US):** 1T2020;

Jueves, 23 de abril 2020

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según los datos publicados por Eurostat, **el déficit presupuestario de España se situó al cierre de 2019 en el 2,82% del Producto Interior Bruto (PIB)**, el 2,83% de esta variable si además se incluye la ayuda financiera, lo que supone un incremento de tres décimas porcentuales respecto al desequilibrio del 2,5% registrado el año anterior. De esta forma, el déficit público español fue en 2019 el segundo mayor de entre los países de la Zona Euro, solo por detrás del 3% que alcanzó el de Francia.

Cabe recordar que el Gobierno de España había estimado el déficit público en el 2,64% del PIB en 2019. Según fuentes del Ejecutivo, esta diferencia, que ha sido corregida al alza por Eurostat, es consecuencia de que se aplicó un cambio de criterio en la forma de contabilizar unos Activos Fiscales Diferidos (DTA) y por la decisión del Gobierno de agilizar las devoluciones tributarias pendientes para inyectar liquidez a las empresas ante la crisis del Covid-19.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El Banco Central Europeo (BCE) anunció ayer que avalaría la elegibilidad de los valores del mercado usados como colateral de sus operaciones de repo hasta septiembre de 2021.** Así, esta medida asegura que los activos y los emisores que tenían el grado de inversión con fecha del 7 de abril permanezcan elegibles aunque su *rating* caiga dos escalones por debajo de la calidad de crédito requerida actual del Eurosistema. Asimismo, el BCE añadió que puede adoptar medidas adicionales para contribuir a mitigar el impacto de las rebajas de *rating* para asegurar una transmisión suave de su política monetaria. Estos cambios se mantendrán al menos hasta el 21 de septiembre de 2021.

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **la lectura preliminar de abril del índice de confianza de los consumidores bajó hasta los -22,7 puntos desde los -11,6 puntos del mes de marzo**, situándose de esta forma por debajo de los -19,6 puntos que esperaban los analistas. De esta forma, este indicador adelantado de consumo se sitúa por debajo de su media a largo plazo, que se sitúa en los -11,1 puntos.

. Según informa el diario Expansión, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), **la francesa Lagarde, ha cerrado la puerta a la financiación directa del BCE de los déficits de los Estados a través de la compra de su deuda en el mercado primario**, según se desprende del contenido de varias cartas enviadas a miembros del Parlamento Europeo. Asimismo, en las mismas señala que el famoso helicóptero de dinero, que consiste en la entrega directa de liquidez a ciudadanos y empresas sin utilizar a la banca como intermediaria, "no se ha discutido en el Consejo de Gobierno" y entraña una importante complejidad.

En cuanto a la financiación de déficits, la presidenta del BCE recuerda que "está prohibido por el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión", algo que no está en su mano modificar, y que se determinó así para "estimular la disciplina presupuestaria". Esta medida ha vuelto a debatirse después de que el Banco de Inglaterra (BoE) aceptase monetizar la deuda de Reino Unido por la crisis del coronavirus. Aunque no se puede llevar a cabo compras directas, el BCE sí adquiere bonos soberanos de los diferentes países en el mercado secundario e incluso ha levantado los límites. Además, y en lo que respecta al famoso helicóptero de dinero, Lagarde da a entender que se trata de una herramienta que todavía está muy verde pues, "en muchos casos, las propuestas realizadas no tienen en cuenta completamente las complejidades legales, contables y operativas ni proporcionan un extenso análisis de sus costes y beneficios, así como de su impacto monetario".

### • REINO UNIDO

. Según dio a conocer ayer la Oficina Nacional de Estadística británica (ONS), **el índice de precios de consumo (IPC) se mantuvo estable en el mes de marzo con relación a febrero, mientras que en tasa interanual subió el 1,5% (1,7% en febrero)**. Los analistas esperaban un repunte mensual del IPC del 0,1% y una tasa de crecimiento interanual del IPC del 1,5%, en este último caso, similar a la real. En el mes de marzo los componentes del índice que más impulsaron al alza el

**Jueves, 23 de abril 2020**

IPC fueron la vivienda, el agua, la electricidad y el gas, mientras que el descenso de los precios de los combustibles para automóviles y los de la ropa fueron los que más lastraron el índice.

Si excluimos los componentes más volátiles de los índices, como son los precios de la energía y de los alimentos frescos, **el subyacente del IPC subió en tasa interanual en marzo el 1,6%, ligeramente menos que lo había hecho en febrero (1,7%)**. La lectura estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

Por su parte, **el índice de precios de la producción (IPP; outputs) bajó en el mes de marzo el 0,2% con relación a febrero, mientras que en tasa interanual subió el 0,3% (0,5% en febrero)**. Los analistas esperaban un descenso en el mes del IPP del 0,3% y uno del 0,4% en tasa interanual.

## • EEUU

. Según dio a conocer ayer la Agencia Federal de Financiación de la Vivienda, *the Federal Housing Finance Agency (FHFA)*, **su índice que mide la evolución de los precios de la vivienda subió el 0,7% en el mes de febrero con relación al nivel de enero**, mientras que en tasa interanual subió el 5,7%. Los analistas esperaban un repunte mensual de este índice menor, del 0,4%.

En las nueve regiones analizadas los precios subieron en el mes de febrero en relación enero, desde un 0,3% en la división Central Sudoeste, hasta el 1,2% en la división del Medio Atlántico.

## • ASIA

. El diario chino *South China Morning Post (SCMP)* informa de que **el PIB de la provincia de Hubei se contrajo un 39,2% interanual en el 1T2020, siendo de largo la mayor contracción económica de cualquiera de las 31 regiones de China a nivel de jurisdicción provincial**, y que supuso la mayor caída récord de una provincia desde la fundación de la República Popular China en 1949. El daño económico en la provincia fue elevado y de enfoque amplio, con la producción de todos los sectores industriales salvo el del tabaco contrayéndose, impulsados a la baja por el hundimiento del 60% de la producción de automóviles. Las ventas minoristas cayeron un 44,9%, mientras que la inversión en activos fijos se desplomó un 82,8%.

. **El índice de gestores de compra del sector manufacturas de Japón, el PMI manufacturas, cayó en abril hasta los 43,7 puntos, desde los 44,8 puntos del mes anterior**. La mayoría de los componentes se deterioraron en el mes, con la producción, los nuevos pedidos y los pedidos de exportación registrando todos fuertes caídas. Las carteras, las expectativas y los precios también profundizaron en territorio negativo.

**El índice de gestores de actividad del sector servicios, PMI servicios, por su parte, cayó hasta los 22,8 puntos, desde los 33,8 puntos del mes anterior**, lo que conllevó que el índice PMI compuesto cayera hasta su récord mínimo, lo que supone que la actual crisis es más profunda que la generada por la crisis financiera global o por las consecuencias del tsunami de 2011. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad con respecto a la del mes precedente, mientras que por debajo de ese nivel indica contracción de esta.

El comunicado destacó los efectos negativos del coronavirus de origen chino, destacando que la encuesta del 7 al 2 de abril cubre la transición desde la declaración de emergencia selectiva hasta la expansión a toda la nación. Las lecturas actuales son consistentes con una contracción de más del 10% del PIB en el 2T2020.



Jueves, 23 de abril 2020

## Análisis Resultados 1T2020 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **EUSKALTEL (EKT)** presentó ayer sus resultados correspondientes al 1T2020, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS EUSKALTEL 1T2020 vs 1T2019

EUR millones	1T2020	1T2019	Var 20/19 (%)
Ventas	171,8	171,7	0,1%
Margen Bruto	124,9	123,6	1,1%
Margen Bruto s/ ingresos	72,7%	72,0%	-
EBITDA ajustado	87,7	81,1	8,1%
Margen EBITDA	51,1%	47,2%	-
BAI	23,7	15,4	53,9%
Beneficio neto	19,1	11,9	60,5%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- EKT alcanzó unos **ingresos totales** de EUR 171,8 millones en el 1T2020, un importe similar tanto al alcanzado en el mismo periodo de 2019 (EUR 171,7 millones), como con el registrado en el trimestre anterior (EUR 171,6 millones). La compañía indicó que el nivel de ingresos y la rentabilidad le permitirán expandirse de forma inmediata por todo el territorio nacional a través de la marca Virgin, y señaló que cuenta ya con acceso a más de 13 millones de hogares.
- Por su lado, el **margen bruto** repuntó ligeramente, hasta los EUR 124,9 millones (EUR 123,6 millones en 1T2019), situándose en el 72,7% de los ingresos totales, una mejora de 0,7 p.p. con respecto al mismo periodo de 2019.
- Asimismo, el **cash flow de explotación (EBITDA)** creció un 8,1% interanual en el trimestre, hasta los EUR 87,7 millones. En términos sobre los ingresos, el margen EBITDA se elevó en 3,8 p.p., hasta situarse en el 51,1%. EKT destacó que la mejora del EBITDA le ha permitido incrementar el flujo de caja operativo hasta los EUR 49,5 millones (+5,5% interanual).
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** repuntó un 53,9% interanual, hasta los EUR 23,7 millones, arrojando un **beneficio neto** de EUR 19,1 millones entre enero y marzo, importe superior en un 60,5% con respecto al del mismo periodo del año precedente.
- La **deuda financiera neta** de EKT cerró en el 1T2020 en EUR 1.487,8 millones, que está en línea con la cifra del cierre del ejercicio 2019, cifrada en EUR 1.486,3 millones.
- Como resultado de estos resultados financieros, la compañía ha decidido mantener su política de dividendos para 2019 y confirma el mantenimiento de los objetivos para 2020 comunicados al mercado. El dividendo de 2019 será de EUR 0,31 brutos por acción. EKT pagará un dividendo complementario de EUR 0,17 por acción el próximo 5 de julio.

Jueves, 23 de abril 2020

## Noticias destacadas de Empresas

. **SOLARPACK (SPK)** anunció ayer el cierre del acuerdo firmado en septiembre de 2019 con un fondo de inversión en activos renovables gestionado por Ardian para su entrada en el capital de los proyectos solares Tacna Solar y Panamericana Solar, ubicados en Perú. A través de esta operación, Ardian pasa a controlar el 49% de unos Proyectos que presentan una destacada recurrencia de ingresos, demostrada desde su puesta en operación a finales de 2012. SPK, por su parte, mantiene una posición de control en los mismos.

En mayo de 2019, SPK acordó con Tawa Solar Fund LP y sus socios minoritarios la compra del 90,5% de los Proyectos, para lo cual tomó un préstamo puente cuyo reembolso se hace posible con el cierre de esta operación. Además, la alta generación de caja de los Proyectos durante 2019 y la asociación con Ardian han permitido la financiación de un plan industrial de repotenciación y de reordenación de las actividades de operación y mantenimiento en los Proyectos de alta creación de valor para los mismos, así como una generación de caja total para SPK de \$ 9 millones desde la adquisición del citado 90,5%.

. El Consejo de Administración de **NATURGY (NTGY)** acordó modificar la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2019 con el fin de proponer su aprobación a la Junta General de Accionistas que se convocó ayer para el 26 de mayo de 2020, en sustitución de la que debía haberse celebrado el pasado 17 de marzo de 2020. Esta propuesta de aplicación del resultado formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluye el pago complementario de EUR 0,010 brutos por cada acción con derecho a percibirlo y que se encuentre en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 3 de junio de 2020.

. La autoridad británica para los mercados y la competencia (CMA) ha comunicado la decisión de aprobar sin condiciones la adquisición por parte de la española **CELLNEX (CLNX)** de la división de telecomunicaciones de Arqiva. El proyecto se anunció en octubre de 2019 y supondrá la inversión de £ 2.000 millones (unos EUR 2.275 millones). En un comunicado oficial a los medios, la CMA ha declarado que ha concluido que el acuerdo no levanta ningún tipo de preocupación con relación al suministro de infraestructuras de telecomunicaciones como torres y mástiles para voz y datos". Asimismo ha destacado que tras la integración de la división de telecomunicaciones de Arqiva en CLNX ésta seguirá enfrentándose a la competencia de varios operadores independientes que operan en el mercado británico.

. El consejo de administración de **CATALANA OCCIDENTE (GCO)** aprobó ayer la reducción a la mitad del dividendo que tenía previsto pagar el próximo 13 de mayo con cargo a 2019. La decisión la adoptó GCO toma tras la recomendación de los supervisores europeo y español para que las aseguradoras suspendan su retribución a los accionistas para afrontar la crisis del coronavirus. La entidad retiró el punto del orden del día de su Junta General de Accionistas, que se celebrará el próximo día 30 de abril, en el que se incluía el pago de un dividendo complementario con cargo a 2019 de EUR 0,40 brutos por acción. Al mismo tiempo, el consejo de GCO aprobó en su reunión de ayer llevar a su Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo a cuenta de 2019 por importe de EUR 0,20 brutos por título.

. La agencia de calificación crediticia Moody's ha rebajado este miércoles la calificación de **BANKIA (BKIA)**, **LIBERBANK (LBK)**, Abanca e Ibercaja por el impacto negativo que tendrá en las cuatro entidades la pandemia por el Covid-19. En concreto, ha rebajado de "estable" a "negativa" la perspectiva sobre BKIA y LBK y de "positiva" a "estable" en el caso de Abanca e Ibercaja. La agencia estadounidense ha explicado que esta revisión a la baja de las calificaciones refleja el deterioro del entorno operativo del brote de coronavirus en España y los riesgos asociados a la baja a los perfiles crediticios independientes de BKIA, LBK y Abanca, así como un potencial de crecimiento limitado para el de Ibercaja.