

Jueves, 4 de noviembre 2021

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

04/11/2021

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	03/11/2021	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	898,07	891,64	-6,43	-0,72%	Noviembre 2021	9.045,0	14,20	Yen/\$	114,16
IBEX-35	9.105,7	9.030,8	-74,9	-0,82%	Diciembre 2021	8.994,0	-36,80	Euro/£	1,179
LATIBEX	4.799,80	4.736,40	-63,4	-1,32%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	36.052,63	36.157,58	104,95	0,29%	USA 5Yr (Tir)	1,19%	+5 p.b.	Brent \$/bbl	81,99
S&P 500	4.630,65	4.660,57	29,92	0,65%	USA 10Yr (Tir)	1,60%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	1.763,45
NASDAQ Comp.	15.649,60	15.811,58	161,98	1,04%	USA 30Yr (Tir)	2,02%	+6 p.b.	Plata \$/ozt	23,58
VIX (Volatilidad)	16,03	15,10	-0,93	-5,80%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,17%	=	Cobre \$/lbs	4,46
Nikkei	29.520,90	29.794,37	273,47	0,93%	Euro Bund	169,16	-0,01%	Niquel \$/Tn	19.780
Londres(FT100)	7.274,81	7.248,89	-25,92	-0,36%	España 3Yr (Tir)	-0,38%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	6.927,03	6.950,65	23,62	0,34%	España 5Yr (Tir)	-0,19%	-2 p.b.	1 mes	-0,560
Frankfort (DAX)	15.954,45	15.959,98	5,53	0,03%	España 10Yr (TIR)	0,52%	-1 p.b.	3 meses	-0,567
Euro Stoxx 50	4.296,22	4.309,61	13,39	0,31%	Diferencial España vs. Alemania	69	=	12 meses	-0,461

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.372,37
IGBM (EUR millones)	2.445,09
S&P 500 (mill acciones)	2.160,81
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.177,31

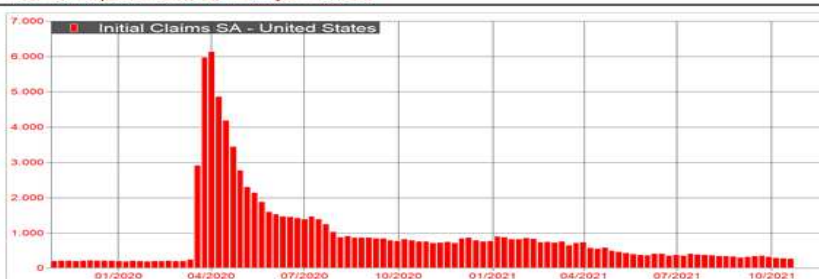
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\* Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,159)

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,79	3,75	0,04
B. SANTANDER	3,33	3,31	0,02
BBVA	6,17	6,18	-0,01

**Peticiones Iniciales Subsidios Desempleo EEUU (semanales) - 24 meses**

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Balanza comercial (sept): Est: EUR -75.000 millones; ii) Costes laborales unitarios (3T2021): Est QoQ: +6,9%  
 iii) Productividad laboral (3T2021): Est QoQ: -1,8%; iv) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 278.000

Reino Unido: Comité Política Monetaria Banco de Inglaterra (BoE): Est tipo refi: 0,10%

Zona Euro: i) PMI servicio (octubre; final): Est: 54,7; ii) Índice precios producción / IPP (sept): Est MoM: 2,2%; Est YoY: 15,2%

Alemania: i) Pedidos de fábrica (sept): Est MoM: 2,0%; Est YoY: 11,8%; ii) Pmi servicios (octubre; final): Est: 52,4

Francia: PMI servicios (octubre; final): Est: 56,6

España: PMI servicios (octubre): Est: 55,8

Italia: PMI servicios (octubre): Est: 54,3%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Ferrovial-noviembre	1 x 87	03/11/2021 al 17/11/2021	Compromiso EUR 0,305
Vidrala-noviembre	1 x 20	03/11/2021 al 17/11/2021	Ampliación capital liberada

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 7 minutos de lectura)

**En una sesión en la que la Reserva Federal (Fed) fue el principal protagonista, los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en su mayoría al alza, con excepciones como la del Ibex-35** que, por segundo día de forma consecutiva, se desmarcó del resto, para terminar la jornada con una caída del 0,8%, lastrado por el negativo comportamiento del sector de las utilities, especialmente de los valores relacionados con las energías renovables, los cuales reaccionaron de

Jueves, 4 de noviembre 2021

forma muy negativa a los resultados publicados por la danesa Vestas, principal competidor de Siemens Gamesa, resultados que estuvieron por debajo de lo esperado, penalizados por los retrasos en las cadenas de suministros y por los mayores costes de los insumos, lo que se vio reflejado en unos márgenes operativos muy por debajo de los proyectados.

Otro de los sectores que AYER sufrió las ventas de los inversores, tanto en las principales bolsas europeas como en Wall Street, fue el de la energía, lastrados sus valores por una nueva caída de los precios del crudo. En este sentido, señalar que AYER se confirmó un nuevo incremento semanal de los inventarios de crudo estadounidenses, y ya van varias semanas consecutivas en las que vienen aumentando. Además, los inversores en esta materia prima aguardan conocer qué es lo que decide hacer HOY la OPEP+ en la reunión de su Comité Técnico de seguimiento del pacto, aunque estamos convencidos que sus miembros, liderados por Arabia Saudita y Rusia, optarán por continuar incrementando sus producciones mensuales al ritmo acordado de 400.000 barriles por día (bpd), haciendo caso omiso de las presiones de los países consumidores, en especial de EEUU, país donde el fuerte incremento que han experimentado en los últimos meses los precios de las gasolineras está pasando una elevada factura política al presidente Biden.

Pero si la sesión fue positiva en líneas generales en los mercados de valores europeos, lo fue mucho más en Wall Street, mercado en el que sus tres grandes índices, el S&P 500, el Dow Jones y el Nasdaq Composite, marcaron su cuarto máximo histórico consecutivo, racha que no se repetía desde el mes de octubre de 2017. También cerró en máximos históricos, en este caso su segundo consecutivo, el índice integrado por los valores de pequeña capitalización, el Russell 2000, que fue, además, el que mejor se comportó al cerrar el día con una revalorización del 1,8%. En este mercado el resultado del Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), resultado que pasamos a analizar a continuación, fue muy bien acogido por los inversores al ceñirse a lo por ellos esperado.

Así, y tras meses de “telegrafiar” sus intenciones, la Fed anunció AYER que empezará este mes a retirar sus estímulos monetarios, reduciendo en \$ 15.000 millones al mes sus compras de bonos del Tesoro y de bonos garantizados por hipotecas, lo que le llevará a dar por finalizado el programa en el mes de junio de 2022. A pesar de que su presidente, Powell, dijo en la rueda de prensa posterior a la finalización del FOMC que la Fed se reserva la opción de ser flexible a la hora de implementar este proceso, no parece que vaya a tener que hacerlo dado que todo indica que la economía estadounidense, incluido su mercado laboral, ha comenzado a salir en octubre del *impasse* por el que ha atravesado en los meses de verano, consecuencia de la última ola de la pandemia a la que se ha tenido que enfrentar el país -el ISM manufacturero y la creación de empleo privado, ambos correspondientes al mes de octubre, parecen confirmar esta premisa; ver sección de Economía y Mercados-. Si bien los inversores daban por hecho el mencionado inicio del proceso de reducción de compras de activos, no tenían tan clara la postura que adoptaría el FOMC con relación a la inflación y, por tanto, a los tipos de interés oficiales. Es por ello que el “discurso” de Powell fue tan bien acogido, ya que reiteró que los factores que están impulsando la inflación a alza son transitorios y que remitirán en unos meses. En ese sentido, señaló que la Fed esperará antes de actuar a ver cómo evoluciona la economía a mediados del próximo año, pero que espera que los problemas en las cadenas de suministros y la inflación se hayan solucionado para entonces. También dijo que la Fed espera que el mercado laboral se recupere aún más, pero que, por el momento, no considera que sea necesario subir las tasas de interés oficiales. También descartó drásticamente que la Fed se haya situado “por detrás de la curva” -ver sección de Economía y Mercados-.

**Jueves, 4 de noviembre 2021**

Así, el hecho de que, por ahora, y a pesar de que el mercado descuenta ya dos subidas de los tipos de interés oficiales en 2022, Powell descartara tácitamente esta opción, sirvió para aliviar a los inversores de renta variable, impulsando a los principales índices a nuevos máximos históricos, como hemos señalado. Los mercados de bonos, sin embargo, no se mostraron “tan alegres”, cediendo los precios de estos activos claramente tras la reunión del FOMC y, por ende, incrementándose sus rentabilidades.

HOY esperamos que la “euforia” con la que Wall Street recibió el resultado de la reunión del FOMC AYER por la tarde se traslade a las bolsas europeas, permitiendo que éstas abran claramente al alza. No obstante, y durante la sesión, los inversores en estos mercados seguirán muy de cerca la reunión que HOY mantiene el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE), comité que podría optar, aunque no existe una posición unánime al respecto entre los analistas, por incrementar ligeramente sus tipos de interés de referencia a corto plazo, con lo que enviaría una clara señal al mercado: que le preocupa la inflación y que está dispuesto a actuar en consecuencia. En este sentido, señalar que muchos analistas esperan que el BoE retrase esta decisión a su reunión de diciembre o, incluso, a la de febrero. En el caso de que no sea así, y opte por actuar HOY, es factible que tanto los mercados de bonos europeos como los de renta variable “sientan el impacto” y se giren a la baja.

Por lo demás, y centrándonos en la agenda macro del día, señalar que HOY se publicarán en la Eurozona y en sus principales economías las lecturas finales de octubre de los índices adelantados de actividad del sector servicios, los PMIs de servicios, que confirmarán el buen momento por el que siguen atravesando estas empresas tras levantarse la mayoría de las restricciones relacionadas con la pandemia en la región. Ya por la tarde, y en EEUU, destacaríamos la publicación de las cifras de nuevas peticiones de subsidios de desempleo semanales, variable que es una buena aproximación del desempleo semanal, que se espera alcancen su nivel más bajo desde el inicio de la pandemia.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Telefónica (TEF):** resultados 9M2021; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **ArcelorMittal (MTS):** resultados 9M2021;
- **Acciona (ANA):** resultados 9M02021;
- **Melia Hotels International (MEL):** resultados 9M02021;
- **Acciona Energías Renovables (ANE):** ventas, ingresos y resultados operativos 3T2021;

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

- **Euronav (EURN-BE):** resultados 3T2021;
- **Galapagos (GLPG-BE):** resultados 3T2021;
- **Outokumpu (OUT1V-FI):** resultados 3T2021;
- **Amundi (AMUN-FR):** resultados 3T2021;

Jueves, 4 de noviembre 2021

---

- **AXA (CS-FR):** ventas e ingresos 3T2021;
- **Euronext (ENX-FR):** resultados 3T2021;
- **Natixis (KN-FR):** resultados 3T2021;
- **Societe Generale (GLE-FR):** resultados 3T2021;
- **Veolia Environnement (VIE-FR):** ventas e ingresos 3T2021;
- **Commerzbank (CBK-DE):** resultados 3T2021;
- **Deutsche Post (DPW-DE):** resultados 3T2021;
- **HeidelbergCement (HEI-DE):** resultados 3T2021;
- **HUGO BOSS (BOSS-DE):** resultados 3T2021;
- **Vonovia (VNA-DE):** resultados 3T2021;
- **Banca Generali (BGN-IT):** resultados 3T2021;
- **Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS-IT):** resultados 3T2021;
- **Banco BPM (BAMI-IT):** resultados 3T2021;
- **Enel (ENEL-IT):** resultados 3T2021;
- **Leonardo (LDO-IT):** resultados 3T2021;
- **SNAM (SRG-IT):** resultados 3T2021;
- **ING Groep (INGA-NL):** resultados 3T2021;
- **EDP-Energias de Portugal (EDP-PT):** resultados 3T2021;
- **Credit Suisse Group (CSGN-CH):** resultados 3T2021;
- **BT Group (BT.A-GB):** resultados 2T2022;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Airbnb (ABNB-US):** 3T2021;
- **Citrix Systems (CTXS-US):** 3T2021;
- **Dropbox (DBX-US):** 3T2021;
- **Duke Energy (DUK-US):** 3T2021;
- **First Solar (FSLR-US):** 3T2021;
- **GoPro (GPRO-US):** 3T2021;
- **IAC/InteractiveCorp. (IAC-US):** 3T2021;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. Según cifras oficiales, **el número de desempleados registrados en las oficinas del Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) bajó en 734 personas en el mes de octubre, hasta las 3.257.068 personas.** En octubre de 2020 el desempleo subió en 49.558 personas en relación al mes anterior y en 2019, en 97.948 personas. El dato de desempleo de octubre no incluye a los 190.718 trabajadores que todavía continúan en ERTE.

En lo que hace referencia al número de afiliados a la Seguridad Social, cabe señalar que **en octubre la cifra media aumentó en 159.479 afiliados, hasta los 19.690.590 afiliados,** la cifra más alta de la serie. La cifra baja hasta los 19.662.163 en términos desestacionalizados.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La presidenta del Banco Central Europeo (BCE), **la francesa Christine Lagarde, descartó ayer una eventual subida de los tipos de interés a lo largo del próximo año.** Según señaló, aunque los repuntes inflacionarios han generado una situación de mayor incertidumbre, las perspectivas a medio plazo "son moderadas" por lo que "es muy poco probable que se cumplan las condiciones el próximo año" para modificar las variables que condicionan el precio del dinero. En ese sentido, Lagarde explicó que los tipos de interés de mercado habían repuntado en las últimas semanas, principalmente como



**Jueves, 4 de noviembre 2021**

resultado de una mayor incertidumbre del mercado por las perspectivas de inflación, los efectos de contagio del exterior a las expectativas de tipos de interés oficiales en la Eurozona y algunas dudas sobre la calibración de las compras de activos en un mundo post pandémico. No obstante, reafirmó que **el BCE ha articulado claramente las condiciones que deben cumplirse antes de que las tasas comiencen a subir y esas condiciones no se darán en los próximos meses.**

En lo que hace referencia al programa de compras de emergencia para la pandemia (PEPP), Lagarde reiteró que éste se mantendrá hasta marzo y que la política monetaria para los meses siguientes comenzará a diseñarse el próximo diciembre. Así, afirmó que el BCE continuará utilizando el PEPP para salvaguardar condiciones de financiación favorables y para asegurarse de que los costes de endeudamiento para todos los sectores de la economía no se endurezcan indebidamente ya que, según dijo, **un endurecimiento indebido de las condiciones de financiación no es deseable en un contexto en el que el poder adquisitivo ya se está viendo mermado por facturas de energía y combustible más altas y representaría un viento en contra injustificado para la recuperación.**

***Valoración:** una vez más, Lagarde volvió a defender a capa y espada la actual política monetaria acomodaticia del BCE, a pesar de que la "transitoriedad" de la inflación parece cada vez más cuestionable, y aseguró que una potencial subida de tipos en el corto/medio plazo estaba descartada. Lo que sí estamos seguros es que en el seno del Consejo de Gobierno del BCE las discusiones irán subiendo de tono en los próximos meses si la inflación no da síntomas claros de que está comenzando a remitir.*

. Según datos de Eurostat, **en el mes de septiembre y en datos ajustados estacionalmente la tasa de desempleo de la Eurozona bajó hasta el 7,4% desde el 7,5% del mes de agosto**, quedando la lectura en línea con lo esperado por los analistas. En el mes de septiembre de 2020 la tasa de desempleo de la región se situaba en el 8,6%.

Además, Eurostat señala que **en el mes de septiembre 12,079 millones de personas estaban desempleadas en la Eurozona, 255.000 menos que en el mes de agosto** y 1,919 millones menos que en mismo mes en 2020.

Por países, cabe destacar que **España, con el 14,6% y Grecia con el 13,3% presentaban las tasas de desempleo más elevadas de la Unión Europea (UE) en el mes de septiembre.** En sentido contrario, la República Checa (2,6%), Países Bajos (3,1%) y Malta (3,2%), presentaban las más bajas.

## • REINO UNIDO

. El índice de gestores de compras del sector servicios, **el PMI servicios que elabora IHS Markit, subió en el Reino Unido en su lectura final del mes de octubre hasta los 59,1 puntos desde los 55,4 puntos de septiembre**, superando además por un amplio margen los 58,0 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por el consenso de analistas. **La final de octubre es la lectura más elevada que alcanza este indicador adelantado de actividad desde el pasado mes de julio.** Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

Según la consultora que elabora el índice, **las empresas que participaron en la encuesta indicaron un fuerte y acelerado aumento de la actividad empresarial durante octubre, actividad que fue impulsada por el mayor aumento de nuevos pedidos desde junio.** La reapertura de la economía y la flexibilización de las restricciones a los viajes internacionales ayudaron a impulsar la demanda, mientras que las ventas para la exportación aumentaron al ritmo más rápido en casi tres años. La demanda más fuerte, la escasez de personal y los problemas en las cadenas de suministro contribuyeron por su parte a un aumento de las presiones inflacionarias durante octubre. Así, tanto los gastos operativos como los precios cobrados por los proveedores de servicios aumentaron a las tasas mensuales más elevadas desde que comenzó la encuesta en julio de 1996.

## • EEUU

. **El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) concluyó ayer su reunión de noviembre y anunció, como se esperaba, una reducción de compras mensuales de \$ 15.000 millones del programa de compras de activos actual,** cifrada en compras por un importe de \$ 120.000 millones mensuales. La reducción comenzará durante este mes y supondrá una reducción de \$ 10.000 millones de compras de bonos del Tesoro y una de \$ 5.000 millones mensuales de compras de activos respaldados por hipotecas. El FOMC dijo que reducciones similares podrían ser apropiadas cada mes, pero que mantiene la flexibilidad para ajustar el proceso si las condiciones lo justifican.

**Jueves, 4 de noviembre 2021**

---

El comunicado posterior también realizó algunos ajustes al lenguaje empleado para referirse a la inflación, reafirmando que se mantiene elevada debido a factores que se espera que sean transitorios, contemplando que los desequilibrios de oferta y demanda han contribuido a sustanciales aumentos de precios en algunos sectores. Además, dijo que la relajación de estas limitaciones y el progreso en el proceso de vacunación podría apoyar las mejoras del empleo y de la actividad económica. En la conferencia de prensa posterior no hubo muchas novedades, con el presidente de la Fed, Jerome Powell indicando que el organismo no se está quedando "por detrás de la curva", y rebajó las preocupaciones sobre las presiones inflacionistas y de los salarios.

. Según dio a conocer ayer la mayor procesadora de nóminas estadounidense, ADP, **en el mes de octubre la economía de EEUU generó 571.000 puestos de trabajo privados, cifra que superó con holgura los 400.000 nuevos empleos que esperaban los analistas.** Desde el pasado mes de junio no se creaban tantos nuevos puestos de trabajo privados en el país. En el mes analizado, fueron los sectores de ocio y hostelería, una categoría que incluye bares, restaurantes, hoteles y similares, los que generaron más empleo, unos 185.000 trabajadores, lo que permitió que el sector servicios en su conjunto generara 458.000 nuevos empleos en octubre.

Si se analiza la creación de empleo en función del tamaño de las compañías, cabe destacar que **las empresas con más de 500 empleados crearon en octubre 342.000 nuevos empleos;** las que tienen entre 50 y 499 empleados 114.000 y las de menos de 50 empleados 115.000.

***Valoración:** las cifras publicadas por ADP parecen indicar que el mercado laboral estadounidense está comenzando a recuperar el pulso perdido durante el verano, posiblemente como consecuencia de la disminución de casos de Covid-19 en el país. Habrá que ver si mañana las cifras oficiales de empleo no agrícola que dará a conocer el Departamento de Trabajo confirman esta mejoría. De ser así, la Reserva Federal (Fed) se vería sin excusas para acelerar la retirada de sus estímulos monetarios.*

. **El índice de gestores de compra del sector servicios de EEUU, el PMI servicios que elabora IHS Markit, subió en su lectura final de octubre hasta los 58,7 puntos desde los 54,9 puntos de septiembre,** superando además los 58,2 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas. La lectura de octubre apunta al mayor repunte mensual de la actividad en el sector desde el pasado mes de julio. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

Según dijo Chris Williamson, Economista jefe de IHS Markit, **la lectura del PMI servicios de octubre apoya la hipótesis de que la economía estadounidense ha vuelto a acelerarse en el 4T2021.** En este sentido, el economista señala que, después de que la variante Delta del Covid-19 provocara que el crecimiento se desacelerara en el 3T2021, la disminución del número de casos de coronavirus en el país ha facilitado una fuerte reactivación de la actividad económica, especialmente en el sector de servicios, que parece ser la fuerza impulsora de la economía a medida que avanzamos hacia finales de año.

No obstante, y siempre según Williamson, **si bien el sector de servicios está viéndose favorecido por el menor impacto de la pandemia, la historia es diferente en el sector de las manufacturas,** donde la crisis de suministro continúa causando estragos y frenando el crecimiento de la producción. Los retrasos en la oferta empeoraron en octubre, lo que a su vez se ha traducido en una mayor intensificación de las presiones inflacionistas.

Por último, Williamson señala que, de cara al futuro, **las grandes preguntas girarán en torno a hasta qué punto los fabricantes pueden superar los cuellos de botella de la cadena de suministro,** que parecen empeorar a medida que nos acercamos al período de vacaciones, y si el sector de servicios puede mantener su resistencia actual a medida que el efecto de la recuperación por el menor impacto de la pandemia comienza a desvanecerse y los ingresos se ven reducidos por los precios más altos.

Por su parte, el mismo índice, pero elaborado por *the Institute for Supply Management (ISM)*, **el ISM no manufacturero, subió en el mes de octubre en EEUU hasta los 66,7 puntos desde los 61,9 puntos de septiembre, lectura esta que era la esperada por los analistas.** La lectura de octubre es la más elevada del índice desde que comenzó a calcularse en 1997, lo que apunta a un fuerte repunte de la actividad en octubre con relación al mes precedente. Igualmente, cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

Jueves, 4 de noviembre 2021

**Valoración:** ambos indicadores adelantados de actividad confirman que, tras el parón que ha experimentado la economía estadounidense en los meses de verano, impactada muy negativamente por la última ola de la pandemia, tras la drástica disminución de casos de Covid-19 en el país, la economía estadounidense está volviendo a crecer con fuerza, impulsada por el sector de servicios.

. Según dio a conocer ayer el Departamento de Comercio, **los pedidos de fábrica estadounidenses repuntaron el 0,2% en el mes de septiembre con relación a agosto**. Los analistas esperaban que esta variable se mantuviera sin cambios en el mes (0,0%). Por su parte, los pedidos de bienes duraderos, según la estimación final del dato, bajaron en el mes de septiembre el 0,3%, algo menos que el 0,4% estimado inicialmente, y sensiblemente menos que la caída del 0,7% que esperaba el consenso. Los pedidos de bienes no duraderos, por su parte, subieron en el mes de septiembre el 0,8% con relación a agosto, incremento que sirvió para contrarrestar el descenso de los de bienes duraderos. Estos últimos, y si se excluyen las partidas de transporte, subieron el 0,5% en el mes, algo más del 0,4% estimado inicialmente y que era lo esperado por los analistas.

- **CHINA**

. La agencia *Bloomberg* informó de que **el primer ministro chino Li Keqiang hizo un llamamiento a adoptar medidas de ajustes en la política del país en la reunión del Consejo de Estado de ayer miércoles**. Así, Li dijo que se necesitan dar pasos preventivos para afrontar los retos económicos y la ralentización del crecimiento. Estas declaraciones se produjeron tras unos comentarios realizados previamente, en los que advirtió que la economía de China estaba afrontando nuevas presiones a la baja y abogó por rebajas impositivas a las pequeñas y medianas empresas. China se está encontrando con obstáculos al crecimiento en múltiples frentes, con la actividad manufacturera contrayéndose en un entorno de crisis energética. El último rebrote de coronavirus está pesando en el consumo, mientras se cancelan vuelos y las ciudades endurecen sus restricciones.

## Análisis Resultados 9M2021 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **TELEFÓNICA (TEF)** ha presentado hoy sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses del ejercicio (9M2021), de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS TELEFÓNICA 9M2021 vs 9M2020 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2021	9M2020	var %	9M2021E	var %
<b>Ventas</b>	<b>29.603</b>	<b>32.167</b>	-8,0%	<b>29.226</b>	1,3%
<b>OIBDA</b>	<b>20.620</b>	<b>9.747</b>	111,6%	<b>20.130</b>	2,4%
<b>OI</b>	<b>14.326</b>	<b>2.668</b>	n.s.	<b>13.831</b>	3,6%
Margin (%)	48,4%	8,3%		47,3%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>13.330</b>	<b>1.394</b>	n.s.	<b>13.336</b>	0,0%
Margin (%)	45,0%	4,3%		45,6%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>9.335</b>	<b>671</b>	n.s.	<b>9.278</b>	0,6%
Margin (%)	31,5%	2,1%		31,7%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso FactSet.

- TEF redujo su **cifra de negocios** en un 8,0% interanual en 9M2021, principalmente por los cambios en el perímetro, que contraen esta cifra en 15,3 p.p. interanualmente. Excluyendo esto, el crecimiento de los ingresos reportados está alineado con el crecimiento orgánico. En términos orgánicos, los ingresos aumentaron un 1,7% en 9M2021, con una aceleración en el crecimiento de los ingresos por servicio hasta el 3,3% interanual y un aumento

## Jueves, 4 de noviembre 2021

de las ventas de terminales del 6,3% interanual. La cifra real está ligeramente por encima del importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

- Por su parte, en 9M2021, el **cash flow de explotación (OIBDA)** ascendió a EUR 20.620 millones (+111,6% interanual), reflejando las plusvalías de EUR 10.900 millones registradas en el periodo. El importe obtenido también superó (+2,4%) la previsión del consenso. En términos orgánicos, el OIBDA creció un 1,7% en 9M2021. En términos sobre ventas, el **margen OIBDA** (en términos orgánicos) se situó en el 33,4%.
- En 9M2021, la amortización del inmovilizado descendió en 11,1% interanual (+0,4% interanual orgánico) debido al efecto del tipo de cambio, menores amortizaciones en Telefónica UK y Telxius debido a la clasificación como mantenido para la venta, y menor impacto de la amortización acelerada en Telefónica México como consecuencia de la transformación del modelo operacional.
- De esta forma, el **beneficio neto de explotación (OI)** alcanzó los EUR 14.326 millones, una cifra muy superior con respecto a los EUR 2.668 millones de 9M2020, y que también batió (+3,6%) las previsiones de los analistas. En términos sobre cifra de negocio, el margen OI se situó en el 48,4%, frente al 47,3% esperado por el consenso.
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** de TEF en 9M2021 totalizó EUR 13.330 millones, un importe muy superior a los EUR 1.394 millones del mismo periodo del año anterior, y que está en línea (+0,0%) con la previsión del consenso de *FactSet*.
- En 9M2021, el **beneficio neto atribuible** de TEF se elevó hasta los EUR 9.335 millones y el beneficio por acción (BPA) a EUR 1,63, y en términos subyacentes, totalizó EUR 2.110 millones (+2,8% interanual) y EUR 0,35 (+6,1% interanual). La cifra obtenida está también en línea con el importe esperado por el consenso. En términos sobre ventas, el beneficio neto de TEF se situó en el 31,5%, ligeramente por debajo del 31,7% del consenso.
- El **OIBDA-CapEx** ascendió a EUR 15.727 millones en 9M2021. En términos orgánicos, desciende un 3,0% interanual. Asimismo, el ratio (OIBDA-CapEx)/Ingresos descendió un 1,0 p.p. interanual hasta 19,9% en 9M2021.
- La **deuda financiera neta** se redujo un 40,1% interanual hasta EUR 21.965 millones a septiembre 2021 y un 31,8% interanual hasta EUR 25.000 millones tras la distribución de fondos estimada a minoritarios de Telxius.

**Los resultados de enero-septiembre están en línea para alcanzar los objetivos de 2021.** Así, TEF confirmó sus objetivos financieros del año:

- Ingresos y OIBDA "estable o ligero crecimiento (interanual orgánico)".
- Vuelta al nivel normalizado del ratio de CapEx sobre ventas de hasta el 15%.

TEF también confirma la remuneración al accionista para 2021.

- Dividendo de 2021 de EUR 0,30 brutos por acción, pagadero en diciembre de 2021 (EUR 0,15 brutos por acción) y junio de 2022 (EUR 0,15 brutos por acción) mediante la modalidad de dividendo flexible voluntario. A efectos de este segundo tramo, se propondrá a la JGA la adopción de los correspondientes acuerdos sociales.
- El segundo tramo del dividendo de 2020 (EUR 0,20 brutos por acción) se ha pagado en junio de 2021, mediante la modalidad de dividendo flexible voluntario.
- Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias (82.896.466) de la Sociedad en mayo de 2021.
- TEF ha anunciado que tiene previsto proponer a la JGA de la Compañía la adopción de los acuerdos societarios oportunos para la amortización de un total del 1,65% de acciones representativas del capital social en autocartera

Por otro lado, el Consejo de Administración de TEF, en su reunión celebrada ayer, acordó que, en una sesión prevista para el día 24 de noviembre de 2021, se sometan a la aprobación del Consejo de Administración de la Compañía o de su Comisión Delegada, los acuerdos societarios oportunos para llevar a cabo la ejecución del segundo aumento de capital con



**Jueves, 4 de noviembre 2021**

cargo a reservas relativo a la retribución del accionista mediante *scrip dividend* aprobado por la Junta General de Accionistas de TEF celebrada el 23 de abril de 2021.

Este *scrip* corresponde al primer tramo de la política de remuneración para 2021 y consiste en un pago de hasta EUR 0,15 brutos por acción. De esta manera, se prevé que las cinco sesiones bursátiles anteriores al citado 24 de noviembre de 2021 determinen el precio de cotización que se aplicará a la fórmula de fijación del precio de compra de los derechos de asignación gratuita y a la del número provisional de acciones a emitir.

A este respecto, está previsto que el anuncio de la ampliación de capital sea publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el día 30 de noviembre de 2021, por lo que ese sería el último día de contratación de las acciones de TEF con derecho a participar en el *scrip dividend* (*last trading date*), y el día 1 de diciembre de 2021 sería el comienzo del periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita, negociándose la acción "excupón" (*ex date*).

Por otra parte, en relación con la retribución al accionista de TEF, el Consejo de Administración de la compañía ha acordado proponer a la Junta General de Accionistas de TEF (cuya fecha de celebración se anunciará en su momento), la adopción de los acuerdos societarios oportunos para la reducción de su capital social mediante la amortización de acciones propias en autocartera que representen aproximadamente el 1,65% de dicho capital social (este 1,65% incluye el 0,7% anunciado en la comunicación de resultados de enero-junio 2021).

. **ACERINOX (ACX)** presentó ayer sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses del ejercicio (9M2021), de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS ACERINOX 9M2021 vs 9M2020 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2021	9M2020	var %	9M2021E	var %
<b>Ventas</b>	<b>4.769</b>	<b>3.451</b>	38,2%	<b>4.812</b>	-0,9%
<b>EBITDA</b>	<b>671</b>	<b>252</b>	166,3%	<b>649</b>	3,5%
<b>EBIT</b>	<b>537</b>	<b>76</b>	n.s.	<b>512</b>	4,8%
<i>Margin (%)</i>	11,3%	2,2%		10,6%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>504</b>	<b>62</b>	n.s.	<b>459</b>	9,8%
<i>Margin (%)</i>	10,6%	1,8%		9,5%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>373</b>	<b>31</b>	n.s.	<b>360</b>	3,5%
<i>Margin (%)</i>	7,8%	0,9%		7,5%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso FactSet.

- ACX cerró 9M2021 con una cifra de **facturación** de EUR 4.769 millones, lo que supone una mejora interanual del 38,2%, aunque la cifra es ligeramente inferior (-0,9%) a la estimada por el consenso de analistas de *FactSet*. ACX indicó que la mejora interanual se debió a la recuperación de la demanda y la mejora de los precios.
- Por otro lado, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de 9M2021 se elevó hasta los EUR 671 millones, casi 2,7 veces superior al del mismo periodo de 2020, y un 3,5% mayor que la previsión del consenso. En términos sobre ventas, el margen EBITDA sobre ventas fue del 14%.
- Adicionalmente, ACX obtuvo un **beneficio neto de explotación (EBIT)** de EUR 537 millones, un importe muy superior a los EUR 76 millones de 9M2020, y que también batió en un 4,8% la cifra esperada por el consenso. En términos sobre ventas, el margen EBIT alcanzó el 11,3% (1,8% en 9M2020; 10,6% consenso).
- Finalmente, el **beneficio neto después de impuestos y minoritarios** de 9M2021 fue de EUR 373 millones (vs EUR 31 millones en enero-septiembre de 2020; +3,5% sobre cifra de consenso).

**Jueves, 4 de noviembre 2021**

---

- La **deuda financiera neta** a 30 de septiembre de 2021 ascendió hasta los EUR 764 millones, EUR 8 millones menos con respecto al 31 de diciembre de 2020. ACX tenía a 30 de septiembre **liquidez** inmediata por importe de EUR 1.763 millones. De éstos, EUR 1.097 millones correspondían a la caja y EUR 666 millones a líneas de financiación.
- ACX señaló, respecto a sus **previsiones**, que la buena situación de la cartera de pedidos, tanto en la división de inoxidable como en la de aleaciones de alto rendimiento, lo que le permite tener visibilidad hasta el 1T2022. A pesar de la estacionalidad de final de año, ACX estima que el EBITDA del 4T2021 será ligeramente superior al del 3T2021 debido a la fortaleza de la demanda y los bajos niveles de inventarios. Si se cumplen estas estimaciones, ACX alcanzaría los mejores resultados de su historia.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. En línea con el compromiso del Plan Estratégico 2021-2025, el Consejo de Administración de **NATURGY (NTGY)** ha acordado distribuir el segundo dividendo a cuenta de los resultados de 2021 el lunes 15 de noviembre por un importe de EUR 0,40 brutos por acción.

. El diario *elEconomista.es* informó ayer que **FERROVIAL (FER)** ha pospuesto la venta de su división de servicios mineros en Chile, denominada Berliam, ante la inestabilidad política y social en el país, que celebrará elecciones al Gobierno este mes. Se trata de una de las últimas patas de la división de servicios en salir del perímetro tras acordar en los últimos meses la desinversión de sus actividades de medio ambiente e infraestructuras en España y Portugal. En paralelo, FER ha decidido modificar otro de los procesos en marcha y quedarse con las actividades relacionadas con el mantenimiento de carreteras en Norteamérica (EEUU y Canadá), que se han integrado en la filial de Construcción.

. **LABORATORIOS ROVI (ROVI)** comunicó que, con efectos del 3 de noviembre de 2021, ha puesto en marcha de un programa de recompra de acciones de la sociedad con arreglo a los siguientes términos:

- Finalidad y alcance:** La finalidad es la amortización de acciones propias de ROVI (reducción de capital) y, al propio tiempo, coadyuvar a la retribución del accionista de ROVI mediante el incremento del beneficio por acción.
- Duración:** desde el 3 de noviembre de 2021 y durante un período de 12 meses. No obstante lo anterior, el Programa de Recompra finalizará con anterioridad a la terminación de dicho periodo si se hubiera adquirido el número máximo de acciones autorizado por el Consejo de Administración o si se hubiera alcanzado el importe monetario máximo del Programa de Recompra. Además, ROVI se reserva el derecho a finalizar el Programa de Recompra con anterioridad a la terminación del referido periodo de duración de 12 meses si concurriese alguna otra circunstancia que así lo aconsejara.
- Importe monetario máximo:** hasta EUR 125.000.000 El importe monetario máximo del Programa de Recompra podrá verse reducido en el importe aplicado por la Sociedad, durante su vigencia, a la adquisición de acciones propias en el mercado de bloques o fuera de mercado con la misma finalidad.
- Número máximo de acciones a adquirir:** 1.682.000 acciones de la Sociedad, representativas aproximadamente del 3% del capital social de ROVI a día de hoy. El número máximo de acciones a adquirir en el Programa de Recompra podrá verse igualmente reducido si, durante su vigencia, se llevan a cabo adquisiciones de acciones propias en el mercado de bloques o fuera de mercado con la misma finalidad.
- Volumen de negociación que se tomará como referencia:** el 25 % del volumen medio diario de las acciones de ROVI en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas durante los veinte días de negociación anteriores a la fecha de la compra.

**Jueves, 4 de noviembre 2021**

---

. Fluidra Holdco North America, Inc., filial íntegramente participada de forma indirecta por **FLUIDRA (FDR)**, ha suscrito un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad de nacionalidad estadounidense Taylor Water Technologies LLC.

Taylor Technologies es una firma con sede en Maryland y considerada un fabricante líder de reactivos y kits para el análisis del agua. Los kits de prueba, las tiras reactivas y los instrumentos de análisis de calidad del agua de Taylor Technologies son complementarios a la oferta de productos de FDR en EEUU, mostrando así una marca y experiencia sólidas en el área del análisis químico del agua. La adquisición se ha cerrado en \$ 78 millones que han sido totalmente pagados al cierre con las líneas de efectivo y deuda existentes de FDR. La operación incluye también un mecanismo de ajuste estándar por capital circulante neto. Con esta operación, se espera un incremento en el Beneficio de Caja Neto de FDR desde 2021.



*"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)"*