

Viernes, 4 de noviembre 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

04/11/2022

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	03/11/2022	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	792,99	784,20	-8,79	-1,11%	Noviembre 2022	7.862,0	-6,90	Yen/\$	147,97
IBEX-35	7.968,6	7.868,9	-99,7	-1,25%	Diciembre 2022	7.831,0	-37,90	Euro/£	1,146
LATIBEX	5.962,50	5.989,70	27,2	0,46%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	32.147,76	32.001,25	-146,51	-0,46%	USA 5Yr (Tir)	4,35%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	94,67
S&P 500	3.759,69	3.719,89	-39,80	-1,06%	USA 10Yr (Tir)	4,12%	+2 p.b.	Oro \$/ozt	1.628,75
NASDAQ Comp.	10.524,80	10.342,94	-181,86	-1,73%	USA 30Yr (Tir)	4,15%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	18,92
VIX (Volatilidad)	25,86	25,30	-0,56	-2,17%	Alemania 10Yr (Tir)	2,24%	+12 p.b.	Cobre \$/lbs	3,41
Nikkei	27.663,39	27.199,74	-463,65	-1,68%	Euro Bund	137,21	-1,03%	Niquel \$/Tn	23.060
Londres(FT100)	7.144,14	7.188,63	44,49	0,62%	España 3Yr (Tir)	2,44%	+7 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	6.276,88	6.243,28	-33,60	-0,54%	España 5Yr (Tir)	2,70%	+11 p.b.	1 mes	1,385
Frankfort (DAX)	13.256,74	13.130,19	-126,55	-0,95%	España 10Yr (TIR)	3,30%	+9 p.b.	3 meses	1,726
Euro Stoxx 50	3.622,01	3.593,18	-28,83	-0,80%	Diferencial España vs. Alemania	106	-3 p.b.	12 meses	2,673

Volumenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.198,42
IGBM (EUR millones)	1.244,06
S&P 500 (mill acciones)	2.864,41
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.173,32

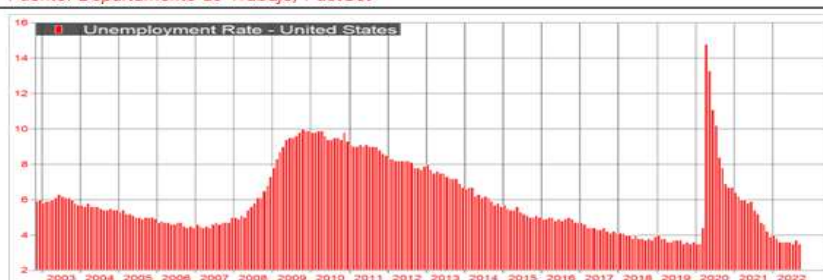
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 0,978

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,50	3,51	-0,01
B. SANTANDER	2,58	2,59	-0,01
BBVA	5,24	5,23	0,01

Tasa de desempleo de EEUU (% s/total población activa; mes) - 20 años

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Empleo no agrícola (octubre): Est: 200.000; ii) Empleo privado (oct): Est: 200.000; iii) Tasa desempleo (oct): Est: 3,6%

iv) Ingresos medios por hora (oct): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 4,7%; v) Horas medias semana (oct): Est: 34,5

Alemania: i) PMI servicios (oct; final): Est: 44,9; ii) Pedidos fábrica (sept): Est MoM: -0,3%; Est YoY: -6,4%

Francia: i) PMI servicios (oct; final): Est: 51,3; ii) Prod industrial (sept): Est MoM: -0,7%; Est YoY: -0,4%

iii) Prod manufacturera (sept): Est MoM: -1,3%; Est YoY: 2,3%

Zona Euro: i) PMI compuesto (oct; final): Est: 47,1; ii) PMI servicios (oct; final): Est: 48,2

iii) Índice precios producción - IPP (septiembre): Est MoM: 1,6%; Est YoY: 42,0%

Reino Unido: PMI construcción (octubre): Est: 49,0

Italia: PMI servicios (octubre): Est: 48,3

España: i) PMI servicios (octubre): Est: 48,0; ii) Prod industrial (septiembre): Est YoY: 3,2%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Ferrovial-noviembre 2022	1 x 56	03/11/2022 al 16/11/2022	Compromiso EUR 0,414

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron AYER a la baja, aunque lejos de sus niveles mínimos del día. De esta tónica general se desmarcó el FTSE 100 británico, que cerró con un sólido avance. En este índice es muy elevado el peso de las grandes compañías exportadoras, principalmente de materias primas y de petróleo, compañías que se

Viernes, 4 de noviembre 2022

benefician de la debilidad de la libra que AYER se volvió a depreciar con fuerza. Igualmente, los bonos europeos y estadounidenses tuvieron AYER un “mal día”, cerrando con significativos descensos, lo que propició un nuevo repunte de sus rentabilidades. Detrás del mal comportamiento de estos mercados estuvo la actuación de los bancos centrales. Así, si el miércoles fue la Reserva Federal (Fed) la que volvió a incrementar sus tipos de interés de referencia en 75 puntos básicos, AYER fue el Banco de Inglaterra (BoE) el que realizó un movimiento similar, para situar sus tasas de interés oficiales en el 3%, su nivel más elevado desde 2008.

Al igual que la Fed, el BoE cumplió con los pronósticos, por lo que su decisión no debería haber sorprendido a nadie. La “excusa” para llevar a cabo lo que es la mayor alza en una reunión de su Comité de Política Monetaria desde 1989 fue evitar tener que prolongar el proceso de subidas de tipos en el futuro -mejor actuar ahora que tener que hacerlo con más contundencia más adelante-. Además, el BoE anunció que seguirá subiendo sus tipos de interés de referencia hasta que controle la inflación, variable que pronostica que se mantendrá a niveles cercanos o superiores al 10% en los dos próximos trimestres. Es muy probable, en este sentido, que el BoE lleve sus tasas hasta niveles superiores al 5%, algo que, entendemos, tendrá un impacto severo en la economía del Reino Unido.

La reacción de los mercados ante la actuación del BoE y ante las expectativas de alzas de tipos que dio a conocer tampoco debería sorprender a ningún inversor: bonos y acciones europeas a la baja, y rendimientos al alza. La libra, a su vez, cayó con fuerza con relación al dólar y, en menor medida, con relación al euro, algo que sólo se explica si nos atenemos al sombrío escenario que manejan tanto el BoE como los inversores para la economía británica -posteriormente, el FTSE 100 se giraría al alza, cerrando el día con ganancias, tal y como ya hemos explicado-.

Por sectores de actividad, cabe destacar el buen comportamiento que tuvo AYER el de la energía tanto en las principales plazas europeas como en las estadounidenses, a pesar de que el precio del crudo terminó la jornada con un descenso del 2%. En ello tuvieron mucho que ver los buenos resultados publicados por algunas grandes compañías del sector, entre ellas la estadounidense ConocoPhillips (COP-US). Igualmente, los buenos resultados publicados por BNP Paribas (BNP-FR) y por ING Group (INGA-NL), así como por la aseguradora francesa AXA (CS-FR), hicieron que tanto el sector bancario como el de seguros se desmarcarán del mal tono generalizado, cerrando el día al alza. En sentido contrario, sectores a los que las alzas de tipos afectan negativamente, bien directamente a sus negocios, bien a sus valoraciones, como es el caso del sector inmobiliario patrimonialista y del tecnológico, fueron AYER los que peor se comportaron.

Como ya señalamos AYER, y tras las recientes actuaciones y los mensajes de los grandes bancos centrales occidentales, los inversores deberán asimilar que, esta vez, la política monetaria no va a ser su salvavidas. Es más, deberán prepararse, ajustando sus carteras a un entorno de tipos de interés elevado, al menos mucho más altos que durante los últimos 15 años, y de escaso crecimiento económico. En este escenario nuestras principales apuestas son los sectores de la energía, el sector bancario, el asegurador y el de las utilidades, eso sí, siempre que “el intervencionismo” al que parecen cada vez más tentados los gobiernos occidentales, no terminen por penalizar los resultados de estas compañías en un mayor grado del que ya lo están haciendo.

HOY los inversores afrontan una sesión intensa en el ámbito macroeconómico, ya que en la Eurozona se darán a conocer las lecturas finales de octubre de los índices adelantados de actividad

Viernes, 4 de noviembre 2022

del sector servicios, los PMIs servicios, índices que esperamos muestren que la actividad en el mismo, al igual que está sucediendo en el de las manufacturas, sigue debilitándose, lo que es muy probable que aboque a la economía de la región a entrar en recesión en los próximos trimestres. Además, y ya por la tarde y en EEUU, se publicarán las cifras de empleo no agrícola del mes de octubre. Se espera que la economía estadounidense haya generado unos 200.000 empleos netos en el mes y que la tasa de desempleo haya repuntado ligeramente hasta el 3,6%. Es factible que unas “peores” cifras de lo esperado sean “bien recibidas” por los inversores en línea con la premisa de que “las malas noticias macro son buenas para las bolsas”, premisa que cada vez nos convence menos.

Para empezar, esperamos que HOY las bolsas europeas abran al alza, animadas por el fuerte repunte que han tenido esta madrugada las bolsas chinas, animadas nuevamente por la posibilidad de que el gobierno de China decida modificar su estrategia de “Covid-cero” a principios del próximo año. Si bien es cierto que AYER las autoridades sanitarias del país volvieron a insistir en el mantenimiento de esta política, los inversores no parecen del todo convencidos de ello, sobre todo por la falta de un desmentido más rotundo por parte del gobierno comunista chino. Esperamos, por ello, que los valores con mayor exposición al mercado chino, especialmente las grandes compañías de lujo francesas como LVMH (MC-FR), Kering (KER-FR), L’Oreal (OR-FR) y Hermes (RMS-FR) abran HOY al alza, al igual que las compañías relacionadas con las materias primas minerales y con el petróleo, que también se verían beneficiadas de la recuperación de la actividad económica en China. Posteriormente, serán las cifras macroeconómicas mencionadas las que determinarán la tendencia de cierre semanal que adoptan las bolsas occidentales.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Amadeus (AMS):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- **Logista (LOG):** resultados 4T2022; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- **Prosegur Cash (CAS):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 10:30 horas (CET);
- **Prosegur (PSG):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Telefónica (TEF):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);

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

- **Societe Generale (GLE-FR):** resultados 3T2022;
- **Vonovia (VNA-DE):** resultados 3T2022;
- **Banca Generali (BGN-IT):** resultados 3T2022;
- **Intesa Sanpaolo (ISP-IT):** resultados 3T2022;
- **Norwegian Air Shuttle (NAS-NO):** ventas, ingresos y estadísticas de tráfico de octubre 2022;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Duke Energy (DUK-US):** 3T2022;
- **Fluor Corp. (FLR-US):** 3T2022;

Viernes, 4 de noviembre 2022

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El diario *Expansión* destaca en su edición de hoy que el **Banco Central Europeo (BCE)**, máxima autoridad monetaria y supervisora de la Eurozona, **cargó ayer con dureza contra el nuevo impuesto a la banca aprobado en España**. El BCE considera que la tasa podría limitar el flujo del crédito a la economía, y reclamó al Gobierno español un análisis más exhaustivo sobre los potenciales impactos en el sector bancario. La institución cree que podría generar riesgos para la estabilidad financiera y critica que tengan que pagar el impuesto incluso las entidades financieras que estén en pérdidas. La tasa deja en posición de desventaja a los bancos afectados frente al resto de entidades.

. Según datos del Ministerio de Trabajo, **el número de desempleados bajó en 27.027 en octubre con relación a septiembre (un -0,9%), hasta los 2.914.892**, la cifra más baja registrada en un mes de octubre desde 2008. La caída del paro de octubre, un mes en el que suele subir el desempleo por el fin de la campaña de verano pone fin a tres meses consecutivos de ascensos. En términos desestacionalizados el número de desempleados bajó en 104.915 en octubre.

Por su parte, y según cifras dadas a conocer por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, **la Seguridad Social ganó 103.499 cotizantes (+0,5% en tasa mensual)**, cifra que se sustenta en el comportamiento del sector educativo, que suma más de 139.000 ocupados por el arranque del curso académico. El Ministerio señala que el repunte de afiliados de octubre es el menos pronunciado en este mes desde 2017, cuando se crearon 94.300 empleos, aunque está en línea con el aumento medio de los años 2017-2019. Con el repunte de ocupados de este año, al acabar octubre hay 20.283.786 cotizantes. En términos desestacionalizados se encadena el decimotercero incremento consecutivo tras sumar el sistema 16.095 ocupados (+0,08%), hasta un total de 20.240.450 personas.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat publicó ayer que **en el mes de septiembre la tasa de desempleo desestacionalizada de la Eurozona se situó en el 6,6%, ligeramente por debajo del 6,7%** y en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. En septiembre de 2021 esta tasa se situaba en el 7,3%.

Según Eurostat **10,988 millones de personas estaban desempleadas en septiembre en la Eurozona**. En comparación con agosto de 2022, el número de personas desempleadas disminuyó en 66.000 en la Eurozona, mientras que, en comparación con septiembre de 2021, el desempleo disminuyó 1,071 millones de personas en esta región.

Por países, **las tasas de desempleo más elevadas en septiembre correspondían a España, con el 12,7% (12,7% en agosto)** y Grecia, con el 11,8% (12,1% en agosto).

• REINO UNIDO

. **El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) aprobó por 7 votos a favor y 2 en contra aumentar su tasa de interés de referencia en 75 puntos básicos**, hasta el 3,0%, en lo que representa la mayor alza de sus tasas oficiales desde 1989. El movimiento, que era el esperado por el consenso de analistas, situó la tasa de interés de referencia de la entidad a su nivel más elevado desde finales de 2008.

Los miembros del comité mostraron su preocupación por la alta inflación, en medio del debilitamiento de las perspectivas económicas. **En su comunicado el BoE señaló que es posible que se requieran más aumentos en la tasa bancaria para un regreso sostenible de la inflación al objetivo**, aunque para situarlos a un nivel más bajo del que descuentan actualmente los mercados financieros. Así, y teniendo en cuenta los pronósticos del BoE, la tasa terminal, donde el banco situaría sus tipos al final del proceso de alzas, sería de aproximadamente el 5,25%. Según el BoE, el motivo que justifica un aumento mayor de las tasas ahora es el reducir el riesgo de la necesidad de llevar a cabo un endurecimiento prolongado más adelante.

Viernes, 4 de noviembre 2022

Por otro lado, señalar que el BoE espera que la inflación se acelere hasta aproximadamente el 11% en el 4T2022, antes de volver a caer al 10% en el 1T2023 y por debajo del objetivo del 2% para el 4T2024. En su comunicado el BoE destacó que las condiciones financieras se han endurecido considerablemente desde su última actualización macroeconómica, lo que ha empujado a la baja sus estimaciones de crecimiento. El BoE, además, mantiene que existen considerables incertidumbres en torno a las perspectivas y responderá enérgicamente según sea necesario si persisten las presiones inflacionarias.

Valoración: al igual que hizo el miércoles la Reserva Federal (Fed), ayer el BoE cumplió con los pronósticos y subió sus tasas de interés de referencia en 75 puntos básicos. La “excusa” para llevar a cabo lo que es la mayor alza en una reunión desde 1989 es evitar tener que prolongar el proceso de subidas de tipos en el futuro -mejor actuar ahora que tener que hacerlo con más contundencia más adelante-. Además, el BoE anunció que seguirá subiendo sus tipos de interés de referencia hasta que controle la inflación, variable que pronostica que se mantendrá a niveles cercanos o superiores al 10% en los próximos dos trimestres. Es muy probable, en este sentido, que el BoE lleve sus tasas hasta niveles superiores al 5%, algo que, entendemos, tendrá un impacto severo en la economía del Reino Unido.

La reacción de los mercados ante la actuación del BoE y ante las expectativas de alzas de tipos que dio a conocer fue la normal: bonos y acciones a la baja y rendimientos al alza. La libra, a su vez, cayó con fuerza con relación al dólar y, en menor medida, con relación al euro, algo que sólo se explica si nos atenemos al sombrío escenario que manejan los inversores para la economía británica -posteriormente el FTSE 100 giraría a alza, impulsado por las grandes compañías exportadoras, que se benefician de la debilidad de la moneda británica-.

. La lectura final del mes de octubre del índice de gestores de compra del sector servicios del Reino Unido, el **PMI servicios que elabora S&P Global, bajó hasta los 48,8 puntos desde los 50,0 puntos de septiembre, situándose a su nivel más bajo desde enero de 2021**. La lectura superó, no obstante, los 47,5 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes y los 47,8 puntos que esperaba el consenso de analistas de FactSet. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

En su informe los analistas de S&P Global señalan que las compañías de servicios del Reino Unido informaron en octubre de la caída más pronunciada en la actividad comercial en 21 meses, ya que los recortes en el gasto de los hogares y la reducción de la inversión comercial se combinaron para hacer mella en los volúmenes de nuevos pedidos. En este sentido, varias empresas señalaron que la incertidumbre política y el aumento de los costes de endeudamiento habían llevado a una mayor aversión al riesgo entre los clientes. Las empresas también señalaron que los mayores costes energéticos habían llevado a los consumidores a reducir el gasto en servicios no esenciales.

En octubre, el crecimiento de los precios de los insumos se desaceleró por quinto mes consecutivo, lo que indicó un alivio gradual en las presiones de precios. Sin embargo, el último aumento en los gastos comerciales fue aún más rápido que en cualquier otro momento en la historia de la encuesta anterior a la pandemia, impulsados por nuevos aumentos pronunciados en los costes de la energía y de los salarios. **La inflación obstinadamente alta, el aumento de los costes de los préstamos y las preocupaciones sobre las perspectivas económicas del Reino Unido contribuyeron a un menor optimismo empresarial en octubre**. Así y aparte del descenso experimentado al comienzo de la pandemia, el grado de confianza en la economía de servicios es ahora el más bajo desde diciembre de 2008.

• EEUU

. El Departamento de Comercio publicó ayer que el **déficit comercial de EEUU creció en septiembre hasta los \$ 73.000 millones, desde los \$ 65.700 millones de agosto, situándose a su nivel más elevado en tres meses**. La lectura superó igualmente el déficit de \$ 71.900 millones que esperaban los analistas del consenso de FactSet. Los datos reflejan un incremento en el mes del déficit comercial de bienes de \$ 6.600 millones, hasta los \$ 92.700 millones, y una disminución del superávit comercial de los servicios de \$1.000 millones, hasta los \$19.500 millones.

En el mes analizado las importaciones totales aumentaron un 1,5%, hasta los \$ 331.300 millones, impulsadas por las compras de semiconductores, aeronaves civiles, equipos de telecomunicaciones, teléfonos celulares, preparaciones farmacéuticas, viajes y servicios de transporte. Por el contrario, en el mes descendieron las importaciones de combustibles, crudo y otros derivados del petróleo. Por su parte, las exportaciones bajaron el 1,1%, hasta los \$ 258.000 millones, lideradas

Viernes, 4 de noviembre 2022

por las menores ventas de petróleo crudo, oro no monetario y soja, mientras que en el mes aumentaron las ventas de equipos de telecomunicaciones, semiconductores y servicios, incluidos viajes y financieros.

Por último, señalar que **en septiembre el déficit comercial aumentó con la Unión Europea (UE) y México y se redujo con China.**

. Según cifras del Departamento de Trabajo, **el número de nuevas peticiones de subsidios de desempleo bajó en 1.000, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 217.000 en la semana que finalizó el 29 de octubre.** Los analistas del consenso de *FactSet* esperaban una lectura superior, de 222.500 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas descendió a su vez en 500 peticiones, hasta las 218.750.

Mientras tanto, **las peticiones continuadas de subsidios de desempleo aumentaron hasta los 1,485 millones en la semana que terminó el 22 de octubre y frente a los 1,438 millones de la semana precedente,** situándose a su nivel más alto desde el pasado mes de marzo.

Valoración: todo parece indicar que el mercado laboral estadounidense sigue muy tensionado, lo que hoy deberían colaborar las cifras de empleo no agrícola, correspondientes al mes de octubre, que se darán a conocer esta tarde. De ser así, es complicado que la Reserva Federal (Fed) se plantee de momento hacer un alto en su proceso de alzas de tipos. Es más, la posibilidad que continúe mostrándose agresiva al respecto se incrementa.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que, según la primera lectura del dato, **los costes laborales unitarios en el sector empresarial no agrícola aumentaron un 3,5% en el 3T2022 y con relación al trimestre precedente,** lectura que quedó algo por debajo del 4,0% que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. **Esta cifra refleja un aumento del 3,8% en la compensación por hora y un aumento del 0,3% de la productividad,** variable cuyo crecimiento quedó algo por debajo del 0,4% que esperaban los analistas.

. El índice de gestores de compras del sector servicios de EEUU, **el PMI servicios que elabora S&P Global, bajó en su lectura final de octubre hasta los 47,8 puntos desde los 49,3 puntos de septiembre,** aunque superó a su lectura preliminar de mediados de mes, que había sido de 46,6 puntos y que era lo que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

La lectura de octubre apunta a una modesta contracción en la actividad comercial en el sector de servicios. La disminución de la producción se vinculó con la disminución de los pedidos nuevos, mientras que **las empresas encuestadas atribuyeron la débil demanda de los clientes al impacto de la inflación y a unas tasas de interés crecientes, a la indecisión de los clientes y a los aplazamientos de pedidos más frecuentes.**

Según los analistas de S&P Global, **las empresas del sector de servicios de EEUU se enfrentaron a un comienzo desafiante en el último trimestre de 2022, ya que una nueva contracción en los nuevos negocios arrastró aún más la producción.** Las condiciones de la demanda se vieron obstaculizadas por condiciones financieras más estrictas y por las tasas de inflación elevadas, lo que generó informes de aplazamientos y retrasos en la colocación de pedidos a medida que los clientes evalúan sus gastos. Además, **la demanda moderada y la confianza más débil en las perspectivas de producción llevaron a un casi estancamiento en el empleo.** Estos analistas señalan, además, que los aumentos en los precios se moderaron, ya que los proveedores de servicios y los fabricantes vieron aumentos más lentos en los precios de sus proveedores y de los insumos. Mientras tanto, las empresas del sector privado buscaron impulsar la demanda a través de un aumento menor de sus precios de venta. En este sentido, señalan que, si bien se están suavizando, **los aumentos más elevados en los precios pagados por los consumidores presentan obstáculos para las empresas en un entorno de demanda ya desafiante y dibujan un panorama preocupante a medida que nos acercamos al final del año.**

El mismo índice, pero elaborado por *the Institute for Supply Management (ISM)*, **el ISM no manufacturero, bajó en octubre hasta los 54,4 puntos desde los 56,7 puntos de septiembre, situándose por debajo de los 55,4 puntos que esperaban los analistas del consenso de FactSet.** La de octubre es la lectura más baja del índice desde mayo de 2020. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

Viernes, 4 de noviembre 2022

En octubre, y según este estudio, se observó un crecimiento más lento en la producción (55,7 puntos frente a los 59,1 puntos de septiembre), de los nuevos pedidos (56,5 puntos frente a los 60,6 puntos de septiembre), de las entregas de proveedores (52,6 puntos frente a los 53,9 puntos de septiembre) y de la acumulación de pedidos (52,2 puntos frente a los 52,5 puntos de septiembre). Al mismo tiempo, se registraron caídas en el empleo (49,1 puntos frente a los 53,0 puntos de septiembre), de los nuevos pedidos de exportación (47,7 puntos frente a los 65,1 puntos de septiembre) y de los inventarios (47,2 puntos frente a los 44,1 puntos de septiembre). Además, los precios subieron a un ritmo más rápido (70,7 puntos frente a los 68,7 puntos de septiembre).

En este sentido, los analistas del ISM señalan en su estudio que, **según los comentarios de las empresas encuestadas, las tasas de crecimiento y los niveles comerciales se han enfriado**. Además, señalan que todavía existen desafíos en la contratación de trabajadores cualificados y, debido a la incertidumbre sobre las condiciones económicas, algunas empresas están postergando la reposición de puestos vacantes. Por último, destacan que los problemas logísticos y de la cadena de suministro persisten, pero no son tan complicados como lo fueron a principios de año.

• RESTO DEL MUNDO

. Según informó la agencia *Reuters*, el Banco Central de Noruega, **el Norges Bank, elevó ayer su tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, hasta el 2,50%**, actuación que estuvo en línea con sus propias proyecciones, pero por debajo de los 50 puntos básicos que esperaban los analistas. Así, de los 25 analistas encuestados por *Reuters* antes de la reunión de política monetaria, 12 habían pronosticado un aumento de 25 puntos básicos, en línea con la proyección del propio Norges Bank de septiembre, mientras que otros 12 habían apostado por un aumento de 50 puntos básicos y uno por uno de 75 puntos básicos.

Norges Bank, que había optado por aumentos de 50 puntos básicos en reuniones anteriores, **dijo ayer que probablemente vuelva a aumentar los tipos de interés de referencia en diciembre para combatir la alta inflación** que se sitúa en estos momentos más de dos veces por encima de su tasa objetivo. Según se desprende del comunicado emitido por la entidad, el banco está elevando la tasa de política monetaria para frenar la inflación.

Análisis Resultados 9M2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **TELEFÓNICA (TEF)** ha presentado hoy sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses del año (9M2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TELEFÓNICA 9M2022 vs 9M2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2022	9M2021	var %	9M2022E	var %
Ventas	29.793	29.603	0,6%	29.483	1,1%
OIBDA	9.593	20.620	-53,5%	9.552	0,4%
OI	2.923	14.326	-79,6%	2.961	-1,3%
Margin (%)	9,8%	48,4%		10,0%	
Beneficio antes impuestos	2.011	13.330	-84,9%	2.074	-3,0%
Margin (%)	6,7%	45,0%		7,0%	
Beneficio neto	1.486	9.335	-84,1%	1.411	5,4%
Margin (%)	5,0%	31,5%		4,8%	

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

- El **importe neto de la cifra de negocios (ingresos)** de TEF aumentó un 0,6% interanual en 9M2022, hasta los EUR 29.793 millones, con la evolución de los tipos de cambio favoreciendo las tendencias interanuales. La cifra alcanzada superó ligeramente (+1,1%) la cifra esperada por el consenso de analistas de *FactSet*. En términos

Viernes, 4 de noviembre 2022

orgánicos, los ingresos aumentaron un 4,1% en 9M2022 y los ingresos del servicio y las ventas de terminales crecieron un 2,9% y 14,5% interanual en 9M2022.

- Los **otros ingresos** ascendieron a EUR 1.527 millones en 9M2022, incluyendo la plusvalía de EUR 200 millones de la InfraCo en Colombia en 1T2022. Las cifras de 2021 (EUR 12.019 millones en 9M2021) están afectadas por las plusvalías de la creación de la "JV" VMO2, la venta de torres de Telxius, la venta de Telefónica Costa Rica y los vehículos de fibra en Brasil y Chile.
- De esta forma, el **cash flow de explotación (OIBDA)** redujo su importe un 53,5% interanual en 9M2022 (+0,4% vs consenso analistas), hasta los EUR 9.593 millones. afectado por plusvalías registradas en 2021, que compensaron parcialmente el impacto positivo de la evolución de los tipos de cambio. En términos orgánicos, el crecimiento del OIBDA aumentó un 2,9% interanual en 9M2022). El margen OIBDA en términos orgánicos se mantuvo estable (-0,4 p.p. interanual hasta 32,8% en 9M2022).
- Por su lado, el **beneficio neto de explotación (OI)** cayó un 79,6% en 9M2022 (-1,3% vs consenso *FactSet*), hasta los EUR 2.923 millones. En términos sobre la cifra de negocios, el margen OI alcanzó el 9,8%, frente al 48,4% de 9M2021, y frente al 10,0% esperado por el consenso de analistas.
- Así el **beneficio antes de impuestos (BAI)** de TEF entre enero y septiembre alcanzó los EUR 2.011 millones, una cifra inferior en un 84,9% a la obtenida en el mismo periodo del año anterior, y que también es inferior (-3,0%) a la esperada por el consenso.
- En 9M2022 el gasto por impuesto se redujo un 79,7% interanual, principalmente por efectos extraordinarios en 2021 (el resultado de la inspección fiscal en España y las plusvalías) y la desconsolidación de Telefónica UK. Así, el **beneficio neto atribuible** de TEF en 9M2022 alcanzó los EUR 1.486 millones, un 84,1% interanual menos que en 9M2021, aunque un 5,4% superior en relación al importe estimado por el consenso de analistas de *FacSet*.
- En 9M2022, el **flujo de caja libre** se situó en EUR 2.474 millones vs EUR 1.470 millones en 9M2021, principalmente por menores pagos de espectro, mayores dividendos recibidos, menor consumo de capital circulante, compensando parcialmente los impactos de los cambios en el perímetro y mayores pagos de principal de arrendamientos y financieros. El **OIBDA-CapEx** aumentó un 0,9% interanual orgánico en 9M2022.
- En 9M2022, la **deuda financiera neta** aumentó en EUR 2.886 millones, a pesar de una positiva generación de flujo de caja libre de EUR 2.474 millones. Esto se debe a (i) inversiones financieras netas por EUR 1.840 millones (fundamentalmente las adquisiciones de los activos móviles de Oi, BE-terna e Incremental, netas de la venta de El Salvador y el cierre de la transacción de la InfraCo en Colombia), ii) la retribución al accionista por EUR 833 millones (incluyendo el pago de cupones de instrumentos de capital), iii) los compromisos de origen laboral por EUR 649 millones, y iv) otros factores netos por EUR 2.038 millones (principalmente por el mayor valor en euros de la deuda neta en divisas, destacando el impacto del real brasileño, la renovación de espectro en Colombia en 2T2022 y la aplicación de la decisión judicial en Brasil).
- Los resultados de 9M2022 están en línea para alcanzar los objetivos de 2022 (orgánico incluyendo el 50% de la JV VMO2), en un contexto desafiante:
 - **Ingresos:** rango "alto del crecimiento de un dígito bajo".
 - **OIBDA:** rango "medio-alto del crecimiento de un dígito bajo"
 - **CapEx** (ex-espectro) sobre ventas de hasta el 15%

Por otro lado, el Consejo de Administración de TEF, en su sesión celebrada ayer, acordó fijar el próximo 15 de diciembre de 2022 como la fecha de pago del dividendo en efectivo, con cargo a reservas de libre disposición, aprobado en la pasada Junta General de Accionistas celebrada el día 8 de abril de 2022, por importe de EUR 0,15 brutos a cada una de las acciones de TEF con derecho a participar en dicho reparto.

Viernes, 4 de noviembre 2022

Las fechas relevantes de este reparto de dividendo en el mercado continuo español son las siguientes:

- Última fecha de contratación en la que las acciones se negociarán con derecho a recibir el dividendo (*last trading date*) 12 de diciembre de 2022;
- Fecha desde la que las acciones se negociarán sin derecho a recibir el dividendo (*ex date*) 13 de diciembre de 2022;
- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que tienen derecho a recibir el dividendo (*record date*) 14 de diciembre de 2022;
- Fecha de pago (*payment date*) 15 de diciembre de 2022

Este es el primer pago del compromiso anunciado por TEF, de remunerar al accionista con un dividendo de EUR 0,30 brutos por acción para 2022. El segundo pago de EUR 0,15 brutos por acción en efectivo se hará en junio 2023, y para ello, se propondrá a la Junta General de Accionistas de TEF la adopción de los acuerdos societarios oportunos.

. **AMADEUS (AMS)** ha presentado hoy sus resultados correspondientes a los primeros nueve meses de ejercicio. Adjuntamos a continuación el cuadro comparativo de 9M2021 con las cifras de estimaciones del consenso de *FactSet* para 9M2022:

EUR millones	9M2021	9M2022E	var %
Ventas	1.860	3.301	77,5%
EBITDA	405	1.231	203,6%
EBIT	-93	750	n.s.
Margin (%)	-5,0	22,7	
Beneficio antes impuestos	-153	676	n.s.
Margin (%)	-8,2	20,5	
Beneficio neto	-107	519	n.s.
Margin (%)	-5,7	15,7	

Fuente: Consenso analistas FactSet

Noticias destacadas de Empresas

. El diario *Cinco Días* destaca en su edición de hoy que la CNMC tiene discrepancias con las compañías eléctricas sobre cómo están aplicando la minoración de ingresos aprobada por el Gobierno para contener los beneficios extraordinarios obtenidos en el *pool* eléctrico al amparo de las fuertes subidas de los precios del gas natural. Esta diferencia se traduciría, según le indicaron al diario fuentes del sector, en la devolución de unos EUR 1.000 millones en el caso de **IBERDROLA (IBE)**. En el caso de **ENDESA (ELE)** y **NATURGY (NTGY)**, las mismas fuentes señalan que les afectaría poco.

. El Consejo de Administración de **CELLNEX (CLNX)**, en base a la delegación otorgada por acuerdo de la Junta General de Accionistas de 21 de julio de 2020, ha acordado el reparto de un dividendo con cargo a la reserva de prima de emisión por importe de EUR 23.614.384,08, lo que implica EUR 0,03518 brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibir dicho dividendo

- Fecha de pago: 24 de noviembre de 2022
- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que tienen derecho a percibir el dividendo (*record date*): 23 de noviembre de 2022
- Fecha a partir de la cual las acciones se negociarán sin derecho a percibir el dividendo (*ex date*): 22 de noviembre de 2022

Viernes, 4 de noviembre 2022

. Según informó ayer el diario *elEconomista.es*, **REPSOL (REP)** avanza en su proceso de transición energética y sigue reduciendo su presencia en activos de petróleo pesado. A la venta de un 25% de su filial de exploración y producción al fondo EIG por EUR 4.800 millones se suman ahora los acuerdos alcanzados con Paramount Resources y Teine Energy para venderles dos de sus grandes yacimientos de crudo en Canadá por cerca de EUR 430 millones.

. El diario digital *elEconomista.es* informó ayer que **COLONIAL (COL)** ha iniciado la comercialización del que es su mayor proyecto hasta la fecha. Se trata de Madnum, un campus de usos mixtos de 90.000 m2 que combina oficinas, retail, viviendas y zonas verdes. La socimi ha destinado una inversión total (suelo y construcción) de EUR 323 millones a este proyecto situado en la zona de Méndez Álvaro, donde la compañía está desarrollando también una torre que se convertirá en la sede de CATALANA OCCIDENTE (GCO).

. En relación a la decisión del Consejero Delegado de **TALGO (TLGO)** de llevar a efecto la reducción de capital social, TLGO informa de que, con fecha 27 de octubre de 2022, ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura pública relativa a la reducción de capital social por importe nominal de EUR 601.276,40, mediante la amortización de 1.997.596 acciones propias de EUR 0,301 de valor nominal cada una de ellas, representativas de un 1,59% del capital social de la sociedad previo a la referida reducción de capital. El capital social de TLGO resultante de la reducción de capital quedará fijado en EUR 37.156.169,93, representado por 123.442.425 acciones de EUR 0,301 de valor nominal cada una de ellas.