

Viernes, 5 de diciembre 2025

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA							05/12/2025									
Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)									
Indices	anterior	04/12/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro								
IGBM	1.637,90	1.652,40	14,50	0,89%	Diciembre 2025	16.724,0	-22,60	Yen/\$								
IBEX-35	16.585,7	16.746,6	160,9	0,97%	Enero 2026	16.601,0	-145,60	Euro/E								
LATIBEX	5.752,60	5.836,50	83,9	1,46%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas								
DOWJONES	47.882,90	47.850,94	-31,96	-0,07%	USA 5Yr (Tir)	3,67%	+4 p.b.	Brent \$/bbl								
S&P 500	6.849,72	6.857,12	7,40	0,11%	USA 10Yr (Tir)	4,10%	+4 p.b.	Oro \$/ozt								
NASDAQ Comp.	23.454,09	23.505,14	51,04	0,22%	USA 30Yr (Tir)	4,76%	+3 p.b.	Plata \$/ozt								
VIX (Volatilidad)	16,08	15,78	-0,30	-1,87%	Alemania 10Yr (Tir)	2,77%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs								
Nikkei	51.028,42	50.491,87	-536,55	-1,05%	Euro Bund	128,10	-0,17%	Níquel \$/Tn								
Londres(FT100)	9.692,07	9.710,87	18,80	0,19%	España 3Yr (Tir)	2,23%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)								
Paris (CAC40)	8.087,42	8.122,03	34,61	0,43%	España 5Yr (Tir)	2,59%	+2 p.b.	1 mes								
Frankfort (DAX)	23.693,71	23.882,03	188,32	0,79%	España 10Yr (TIR)	3,24%	+2 p.b.	3 meses								
Euro Stoxx 50	5.694,56	5.718,08	23,52	0,41%	Diferencial España vs. Alemania			48 +1 p.b. 12 meses								
Volumenes de Contratación																
Ibex-35 (EUR millones)	1.460,57															
IGBM (EUR millones)	1.529,79															
S&P 500 (mill acciones)	4.159,72															
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.648,67															
Valores Españoles Bolsa de Nueva York																
(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m.	1.166															
Valores	NYSE	SIBE	Dif euros													
TELEFONICA	3,59	3,65	-0,06													
B. SANTANDER	9,47	9,48	-0,02													
BBVA	18,99	19,10	-0,10													
Indicadores Macroeconómicos por países y regiones																
EEUU: i) Ingresos personales (sept): Est MoM: 0,4%; ii) Gastos personales (sept): Est MoM: 0,3%; iii) PCE (sept): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,8% iv) Subyacente PCE (sept): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,8%; v) Sentimiento consumidores (nov; prel): Est: 52,0																
Alemania: Pedidos fábrica (octubre): Est MoM: 0,5%; Est YoY: -2,2%																
España: Producción industrial (octubre): Est: n.d.																
Zona Euro: PIB (3T2025; final): Est QoQ: 0,2%; Est YoY: 1,4%																
Francia: i) Prod industrial (octubre): Est MoM: -0,6%; Est YoY: 0,9%; ii) Prod manufacturera (octubre): Est MoM: -0,8%; Est YoY: 0,8% iii) Balanza comercial (octubre): Est: n.d.																
Italia: Ventas minoristas (octubre): Est: n.d.																
Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española																
Valor	Proporción		Plazo de Suscripción			Compromiso Compra/Desembolso										
Viscofan-noviembre	1 x 35		20/11/2025 al 4/12/2025			Compromiso EUR 1.483										

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

Los principales índices bursátiles europeos cerraron la sesión de AYER al alza, siendo capaces de obviar la dubitativa apertura de Wall Street, con el sector del automóvil liderando las ganancias, gracias a la intención del gobierno de EEUU de reducir los estrictos estándares de emisiones establecidos por la anterior Administración, con el objetivo de facilitar la venta de vehículos de gasolina a las marcas. Otro sector que continuó mostrando el buen tono del día precedente fue el de

Viernes, 5 de diciembre 2025

la distribución minorista, con algunas compañías del segmento del lujo subiendo con fuerza, y ello a pesar de que AYER se publicó que las ventas minoristas se habían estancado en la Eurozona en el mes de octubre. En sentido contrario, AYER fueron los valores de corte defensivo, liderados por los de la sanidad y por las utilidades, los que peor se comportaron. En ello tuvo mucho que ver nuevamente la caída de los precios de los bonos y el consiguiente repunte de sus rendimientos, ya que estos valores compiten con la renta fija por el favor de los inversores, ya que suelen ofrecer atractivas políticas de dividendos.

Centrándonos en los bonos, cabe reiterar la preocupación que muestra una parte de este mercado por la posible, más que probable, subida de los tipos oficiales en Japón en la reunión de política monetaria que celebrará el Banco de Japón (BoJ) el próximo día 19 de diciembre, hecho que está provocando un significativo repunte de los rendimientos de los bonos japoneses y del resto de principales bonos mundiales. El temor es, como ya explicamos el otro día, que "manos fuertes" en el mercado deshagan sus posiciones de *carry trade* y vendan activos nominados en otras divisas para recomprar yenes, lo que afectaría sobre todo a la renta fija estadounidense y, en menor medida, a la europea.

En Wall Street la sesión de AYER fue de transición, con los inversores a la espera de que HOY el Departamento de Comercio dé a conocer la lectura del índice de precios del consumo personal, el PCE, del mes de septiembre. Aunque el dato es claramente "pasado", es el único del que dispondrán los inversores y la Reserva Federal (Fed) antes de que ésta reúna la semana que viene a su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), los días 9 y 10 de diciembre. No obstante, los inversores siguen dando por hecho que la Fed volverá a bajar sus tasas en 25 puntos básicos, lo que AYER volvió a favorecer el comportamiento de los pequeños valores, llevando al Russell 2000 a marcar su séptimo récord de este año. En ese sentido, cabe destacar que las pequeñas compañías son más dependientes que las grandes del endeudamiento bancario, por lo que se benefician más de las bajadas de los tipos de interés oficiales. Por lo demás, comentar que AYER fueron los activos de mayor riesgo, entre ellos los relacionados con la Inteligencia Artificial (IA), los que mejor se comportaron en este mercado mientras que, como ocurrió en Europa, los defensivos se quedaron rezagados, penalizados por el repunte de los rendimientos de los bonos. Al cierre, tanto el S&P 500 como el Nasdaq Composite terminaron con ligeros avances, mientras que el Dow Jones lo hizo con una ligera pérdida.

HOY será la publicación esta tarde en EEUU del PCE de septiembre la principal cita para los inversores. En principio se espera que la tasa de crecimiento interanual del PCE general haya repuntado ligeramente en el mes, hasta el 2,8% (2,7% en agosto), y que la de su subyacente haya caído ligeramente, también hasta el 2,8% (2,9% en agosto). Esperamos que, si las lecturas están en línea o son algo inferiores a las esperadas por los analistas, las bolsas las acogerán favorablemente, ya que ello consolidaría la hipótesis de que la Fed bajará sus tasas la semana que viene. En sentido contrario, si las lecturas sobreponen lo proyectado por el consenso, crecerán las dudas entre los inversores y la probabilidad de una bajada de tipos la semana que viene descenderá

Viernes, 5 de diciembre 2025

considerablemente, lo que penalizará el comportamiento tanto de la renta variable como de la renta fija.

A la espera del PCE, esperamos que HOY los principales índices bursátiles europeos abran con ligeros avances, apoyándose en el buen comportamiento que muestran de madrugada los futuros de los principales índices bursátiles estadounidenses, y desmarcándose de esta forma de las bolsas asiáticas, que han cerrado de forma mixta, con la japonesa a la baja, lastrada por la fortaleza del yen. Posteriormente, y ya por la tarde, será la publicación del PCE de septiembre en EEUU lo que determine, como ya hemos señalado, la tendencia de cierre semanal de las bolsas europeas y estadounidenses.

Por lo demás, cabe destacar que esta madrugada el dólar viene cediendo algo de terreno con relación al resto de principales divisas mundiales, especialmente frente al yen; que el precio del petróleo muestra pocos cambios tras las alzas registradas AYER; que los precios del oro y de la plata ganan terreno; y que los precios de las principales criptomonedas muestran un comportamiento mixto, sin registrar grandes cambios.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Ferrovial (FER):** descuenta dividendo ordinario a cuenta de 2025 por importe bruto de EUR 0,077 por acción; paga el día 22 de diciembre;

Bolsas Europeas:

publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Finnair (FIA1S-FI):** ventas, ingresos y estadísticas de tráfico de noviembre 2025;

Wall Street:

publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Victoria's Secret & Co. (VSCO-US):** resultados 3T2025;

Viernes, 5 de diciembre 2025

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La agencia estadística europea Eurostat ha informado de que **las ventas minoristas, en datos ajustados estacionalmente, se mantuvieron sin cambios en la Eurozona en el mes de octubre (0,0%) con relación a septiembre**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet. Por sectores y con relación a septiembre, las ventas crecieron en octubre el 0,3% en alimentos, bebidas y tabaco y el 0,3% en carburante para automoción en establecimientos especializados, mientras que decrecieron el 0,2% en productos no alimentarios (excepto carburante para automoción).

Por países, y en términos mensuales, **en octubre los mayores aumentos de las ventas minoristas se dieron en Luxemburgo (+3,6%), Estonia (+1,7%) y Croacia (+1,4%)**, mientras que los mayores descensos se observaron en Bélgica (-1,3%), Austria (-0,6%), Irlanda y Suecia (ambos -0,4%).

En tasa interanual, las ventas minoristas de la Eurozona, en datos ajustados por calendario, aumentaron el 1,5% en octubre (+1,2% en septiembre), lectura que se situó sensiblemente por encima del crecimiento del 1,0% que esperaban los analistas. Por sectores, las ventas aumentaron el 0,9% en alimentos, bebidas y tabaco, el 2,1% en productos no alimentarios (excepto carburante para automoción) y el 1,8% en carburante para automoción en establecimientos especializados.

También en tasa interanual y por países, **en octubre los mayores crecimientos de las ventas minoristas se registraron en Chipre (+9,9%) y Malta (+6,2%)**, y los mayores descensos en Luxemburgo (-0,8%), Austria (-0,6%) y Bélgica (-0,1%).

. La consultora S&P Global publicó que **el índice de gestores de compra del sector de la construcción de la Eurozona, el PMI de la construcción, subió en su lectura de noviembre hasta los 45,4 puntos desde los 44,0 puntos de octubre**. 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.

Según la encuesta, **la actividad general de la construcción continuó contrayéndose en la región, aunque el ritmo de descenso se suavizó, liderado por reducciones más lentas en la construcción residencial y en la ingeniería civil**. La construcción comercial cayó abruptamente, sin cambios desde octubre.

Por países, **Francia registró en noviembre la contracción más rápida en la producción del sector de la construcción (43,6 puntos vs 39,8 puntos en octubre)**, mientras que la contracción se moderó en **Alemania (45,2 puntos vs 42,8 puntos en octubre)**, e **Italia** vio solo un descenso marginal de la actividad en el sector, después de un ligero aumento en octubre (48,2 puntos vs 50,7 puntos en octubre).

En noviembre, **los nuevos pedidos cayeron al ritmo más suave en siete meses, pero la débil demanda mantuvo el empleo y la actividad de compra moderados**. El uso de subcontratistas disminuyó drásticamente, aunque menos que en octubre. Los precios de los insumos subieron sólidamente en noviembre, con Alemania experimentando el ritmo de crecimiento más rápido. Por su parte, el sentimiento de las empresas empeoró en toda la Eurozona, con las francesas mostrándose como las más pesimistas, mientras que las empresas italianas se mostraron ligeramente más confiadas a pesar de una fuerte caída de sus expectativas con respecto a los meses anteriores.

• EEUU

. Segundo dio a conocer el Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo descendieron en EEUU en 27.000 peticiones en la semana del 29 de noviembre, hasta las 191.000 peticiones, en datos ajustados estacionalmente**. Este es el nivel más bajo que alcanza esta variable desde septiembre de 2022. La lectura quedó muy por

Viernes, 5 de diciembre 2025

debajo de las 221.000 peticiones que esperaban los analistas del consenso de FactSet. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas, que reduce la volatilidad semanal del dato, bajó hasta las 214.750 peticiones desde las 224.250 peticiones de la semana precedente.

A su vez, **las peticiones continuadas de subsidios de desempleo**, dato que es una buena aproximación al número de personas que reciben prestaciones por desempleo, **bajaron en la semana del 22 de noviembre hasta los 1,939 millones desde los 1,943 millones de la semana anterior**, situándose a su nivel más bajo en 7 semanas.

Valoración: los datos siguen apuntando a que, si bien las empresas en general no están despidiendo empleados, tampoco los están contratando a un ritmo elevado. Este es el escenario al que se enfrenta el mercado laboral estadounidense en la actualidad.

La fuerte caída de las peticiones iniciales de subsidios de desempleo en la semana del 29 de noviembre puede estar ligada a la siempre elevada volatilidad que en el mercado laboral estadounidense genera el inicio de la temporada de compras navideñas, al igual que al hecho de que Acción de Gracias cayera en esa semana. Los datos no provocaron grandes movimientos en un principio ni en el dólar, ni en los bonos ni en los futuros de los índices de renta variable estadounidenses.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **los nuevos pedidos de fábrica aumentaron en EEUU el 0,2% en el mes de septiembre con relación a agosto**. En el citado mes, los pedidos de equipos de transporte aumentaron un 0,4%, respaldados por un repunte en los pedidos de vehículos (+0,2%) y otro fuerte aumento en los pedidos de aviones de defensa (30,9%).

Los pedidos también aumentaron en varias categorías clave, incluidos equipos eléctricos, electrodomésticos y componentes (+1,7%), metales primarios (+1,5%), ordenadores y productos electrónicos (+0,5%) y productos metálicos fabricados (+0,5%). Por su parte, los pedidos de maquinaria se mantuvieron sin cambios (0,0%).

Excluyendo los pedidos del transporte, los nuevos pedidos de fábrica también aumentaron un 0,2% en septiembre con relación a agosto, mientras que excluyendo los pedidos de defensa, los pedidos se mantuvieron estables (0,0%) en el mes analizado.

Noticias destacadas de Empresas

. **Expansión** informó que **IBERDROLA (IBE)**, que desembarcó en Reino Unido con Scottish Power en 2006, ha recibido hoy el visto bueno del regulador británico (Ofgem), para invertir EUR 14.000 millones en sus redes británicas, principalmente en nuevas interconexiones submarinas entre Escocia e Inglaterra y Gales.

Con la aprobación de estas inversiones, Reino Unido se consolida como el principal destino inversor de IBE para los próximos años, con un total de EUR 20.000 millones entre 2025 y 2028, principalmente en redes eléctricas. Estas nuevas inversiones valoradas en EUR 14.000 millones son las mayores llevadas a cabo por IBE en su historia y se realizarán hasta 2031. Ese importe supondrá triplicar las realizadas en esta actividad en el anterior período regulatorio, en línea con los objetivos de electrificación marcados en el Plan de Energía Limpia 2030 (*Clean Power 2030 Plan*) del gobierno británico.

Los principales proyectos de este programa inversión son dos nuevas interconexiones submarinas de corriente continua de alta tensión entre Escocia e Inglaterra, Eastern Link 1 y Eastern Link 2. Junto con otro cable submarino entre Escocia y Gales, Western Link 2, estos tres proyectos transportarán energía a más de 500 kV a través de 1.100 kilómetros de cable submarino y requerirán la construcción de seis subestaciones convertidoras.

Viernes, 5 de diciembre 2025

. **ALMIRALL (ALM)** comunicó a la CNMV que ha completado con éxito la fijación del precio de su emisión de obligaciones simples de rango sénior (*senior notes*), por un importe nominal agregado de 250.000.000 euros y con vencimiento en 2031. Las Obligaciones devengarán un interés fijo del 3,75% anual, pagadero semestralmente. El cierre de la emisión y el desembolso de las Obligaciones se realizará, previsiblemente, en torno al 17 de diciembre de 2025, sujeto al cumplimiento de las condiciones suspensivas habituales en este tipo de emisiones.

Los fondos obtenidos por ALM mediante la emisión de las Obligaciones se destinarán a: (i) amortizar íntegramente un importe nominal agregado de EUR 300.000.000 del principal de las obligaciones de rango sénior (*senior notes*) emitidas por ALM con vencimiento en 2026; y (ii) pagar los costes y los gastos relacionados con la emisión de las Obligaciones.

El importe restante necesario para proceder a la cancelación total de las Obligaciones Existentes será aportado por ALM con cargo a la tesorería contabilizada en su balance. Finalmente, ALM informa de que las agencias "Standard & Poor's" y "Moody's" han emitido la siguiente calificación crediticia de la propia sociedad emisora, ALM, y de las Obligaciones:

- Standard & Poor's: rating corporativo "BB+" y rating de las Obligaciones "BB+".
- Moody's: rating corporativo "Ba2" y rating de las Obligaciones "Ba2".

. El importe satisfecho por las acciones compradas por **BANCO SANTANDER (SAN)** hasta el día 3 de diciembre de 2025 bajo el Programa de Recompra asciende a EUR 1.437.943.994, lo que representa aproximadamente el 84,6% del importe de inversión máxima del Programa de Recompra. Con estas compras, SAN ha recomprado desde 2021 aproximadamente el 15,1% de sus acciones en circulación a esa fecha.

. En relación con el programa de compra de acciones anunciado el 27 de noviembre de 2025, tras las adquisiciones realizadas el 3 de diciembre de 2025, **IAG** ha dado por concluido dicho programa de conformidad con sus términos. Al amparo del programa, la sociedad ha adquirido un total de 9.400.000 acciones ordinarias, representativas de aproximadamente el 0,2% del capital social de la sociedad. Según lo comunicado en su momento, el objetivo del programa era satisfacer las asignaciones de acciones a ejecutivos y empleados (incluidos los consejeros ejecutivos) realizadas en virtud de los planes de incentivos basados en acciones de IAG.

. El diario *Expansión* informa hoy que **GRIFOLS (GRF)** arranca su proyecto en Egipto, donde ha creado una *joint-venture* con el Gobierno local, para invertir EUR 280 millones en el despliegue del primer ecosistema integral de plasma de África. La farmacéutica, a través de Grifols Egypt for Plasma Derivatives (GEPD) ya suministra tres fármacos al país -inmunoglobulinas, albúminas y factores de coagulación-, lo que convierte a Egipto en el sexto país del mundo en lograr la autosuficiencia de plasma.

. El pasado 1 de julio de 2025 **OHLA** informó que en el caso Qatar Foundation For Education, Science And Community Development (QF) vs. Obrascon Huarte Lain S.A. – Contrack Cyprus Limited (*joint venture*), derivado del contrato Hospital de Sidra, había recaído laudo, de fecha 25 de junio de 2025, que declaró a la *joint-venture* responsable de pagar a QF 104.622.023 QAR (EUR 24,3 millones a tipo de cambio de esa fecha).

OHLA ostenta una participación del 55% en la JV. Tras las aclaraciones y correcciones solicitadas por ambas partes, el Tribunal Arbitral ha emitido un Adendum de fecha 27 de noviembre de 2025 para la corrección de dicho laudo, que fue notificado ayer (4 de diciembre de 2025), conforme a la cual se declara a la JV responsable de pagar a QF la cantidad de 3.817.063 QAR (EUR 908.478 a tipo de cambio de la emisión de este hecho relevante). Con esta corrección el laudo es definitivo.

Tal y como OHLA ha venido informando en sus cuentas anuales en el año 2014 QF inició un litigio, en el que la *joint-venture* reconvino, reclamando a la JV 3.872 millones de QAR (EUR 922 millones al cambio actual). Tal y como informamos más arriba, este litigio ha finalizado con una condena de la JV a pagar 3,8 millones de QAR, al cambio actual EUR 0,9 millones, de los que al 55% de participación de OHLA corresponden EUR 0,5 millones.

Viernes, 5 de diciembre 2025

Ambas partes habían anunciado, cautelarmente, previamente a la emisión de la corrección del laudo, la interposición de un recurso de anulación ante los tribunales ingleses. OHLA está analizando la corrección del laudo junto con su socio y sus asesores legales para evaluar las próximas acciones legales que puedan resultar procedentes.

. **INDRA (IDR)** comunica que, al haberse alcanzado el número máximo de acciones finalmente fijado bajo el Programa de Recompra tras la última de las operaciones (235.000 acciones, representativas del 0,13% del capital social de IDR), procede a dar por finalizado el Programa con anterioridad a la fecha límite de vigencia (fijada para el día 10 de diciembre de 2025).

. **AMREST (EAT)** comunicó a la CNMV la finalización del Programa de Recompra al haberse alcanzado ayer un importe total de EUR 12.943.864 (importe monetario máximo del programa: EUR 13 millones). Tras las últimas adquisiciones, el número total de acciones adquiridas al amparo del Programa de Recompra es de 3.570.078 acciones propias, representativas de, aproximadamente, el 1,6261% del capital social de EAT.

. Como complemento a la comunicación de otra información relevante publicada por **COX (COXG)** el pasado 20 de noviembre de 20253, en la que se hace referencia a la segunda ejecución parcial del aumento de capital de la sociedad, con cargo a aportaciones no dinerarias consistentes en acciones de Cox Energy, S.A.B. de C.V. con el objetivo de atender la ecuación de canje propuesta por el Consejo de Administración de la sociedad, consistente en ofrecer una acción de COXG por cada cinco acciones de Cox Energy, la sociedad hace constar que la segunda ejecución parcial del Aumento de Capital que tuvo lugar el pasado 20 de noviembre de 2025 mediante el otorgamiento de una escritura de aumento de capital por importe efectivo total de EUR 26.940.990,38 (incluyendo nominal y prima de emisión), fue suscrita por 42 accionistas de Cox Energy, que aportaron como contravalor del Aumento de Capital 18.427.543 acciones de Cox Energy, y fue debidamente inscrita ayer en el Registro Mercantil de Sevilla.

. **CAIXABANK (CABK)** informó hoy a la CNMV que el número de acciones compradas hasta la fecha como consecuencia de la ejecución del programa de recompras asciende a 3.751.087 que representan un importe de EUR 36.265.613 equivalente al 7,25 % del importe monetario máximo.



"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)"