

Martes, 3 de abril 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

03/04/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	29/03/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	971,29	975,93	4,64	0,48%	Abril 2017	9.578,0	-22,40	Yen/\$	105,96
IBEX-35	9.555,0	9.600,4	45,4	0,48%	Mayo 2018	9.514,0	-86,40	Euro/£	1,142
LATIBEX	4.283,00	4.379,10	96,1	2,24%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	24.103,11	23.644,19	-458,92	-1,90%	USA 5Yr (Tir)	2,55%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	67,64
S&P 500	2.640,87	2.581,88	-58,99	-2,23%	USA 10Yr (Tir)	2,73%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.323,85
NASDAQ Comp.	7.063,44	6.870,12	-193,32	-2,74%	USA 30Yr (Tir)	2,97%	=	Plata \$/ozt	16,28
VIX (Volatilidad)	19,97	23,62	3,65	18,28%	Alemania 10Yr (Tir)	0,49%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,03
Nikkei	21.388,58	21.292,29	-96,29	-0,45%	Euro Bund	159,43	+0,2%	Niquel \$/Tn	13.245
Londres(FT100)	7.044,74	7.056,61	11,87	0,17%	España 3Yr (Tir)	-0,23%	-6 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.130,44	5.167,30	36,86	0,72%	España 5Yr (Tir)	0,13%	-6 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	11.940,71	12.096,73	156,02	1,31%	España 10Yr (TIR)	1,16%	-6 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.331,25	3.361,50	30,25	0,91%	Diferencial España vs. Alemania	67	-5 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	--
IGBM (EUR millones)	--
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.431,47
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	--

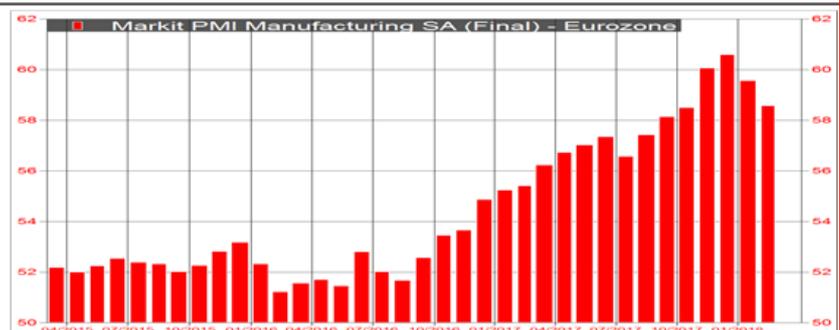
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,230

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,89	8,03	-0,14
B. SANTANDER	5,23	5,30	-0,06
BBVA	6,33	6,43	-0,10

**Índice PMI Gestores de Compra Manufacturas Eurozona - 36 Meses**

Fuente: IHS Markit; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

Alemania: i) Ventas minoristas (febrero): Est MoM: 1,0%; Est YoY: 3,0%; ii) PMI manufacturas (marzo; final): Est: 58,4
Francia: PMI manufacturas (marzo; final): Est: 53,6
España: PMI manufacturas (marzo): Est: 54,3
Zona Euro: PMI manufacturas (marzo; final): Est: 56,6
Italia: PMI manufacturas (marzo): Est: 55,3
Reino Unido: PMI manufacturas (marzo): Est: 54,1

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 5 minutos de lectura)

**Semana corta la que inician HOY las Bolsas europeas, y en la que las tensiones comerciales entre China y EEUU seguirán acaparando el centro de atención** –el domingo China anunció tarifas sobre los alimentos importados desde EEUU por valor de \$ 3.000 millones. Además, destacar el fuerte castigo que están sufriendo las grandes compañías tecnológicas estadounidenses en sus

**Martes, 3 de abril 2018**

cotizaciones, por diversos motivos, si bien consideramos que la razón de fondo se encuentra en las elevadas valoraciones que éstas han alcanzado, que les han llevado a suponer un elevado peso en los índices –al fin y al cabo las grandes compañías tecnológicas fueron las que lideraron el alza de los índices estadounidenses durante gran parte del pasado año, con Facebook registrando una revalorización del 53%, Apple del 46% y Alphabet (Google) del 33% en 2017.

Mientras, la agenda macro es esta semana relativamente tranquila, destacando entre las cifras que se publican en Europa los índices PMI de marzo de los sectores de las manufacturas (HOY) y compuestos, que incluyen el de servicios (el jueves); las ventas al por menor de Alemania en febrero (HOY); y la estimación preliminar del IPC de marzo y del desempleo de febrero de la Eurozona (ambos el miércoles). En EEUU, la agenda se concentrará principalmente en la publicación de la balanza comercial de febrero (jueves) y las siempre importantes cifras del mercado laboral, esta vez de marzo (el viernes).

Señalar que AYER sí abrió Wall Street, con los índices estadounidenses registrando fuertes caídas, aunque consiguieron acabar por encima de los mínimos de la sesión. Los descensos de AYER se sumaron a un primer trimestre en negativo, el primero para el S&P 500 desde 2015. Tras la caída de AYER del Nasdaq, los principales índices bursátiles estadounidenses se encuentran ya todos en negativo en lo que va de año y han entrado en territorio de corrección. Destacar, asimismo, que el S&P 500 retrocedió ayer por debajo de su media de 200 sesiones, nivel clave a nivel técnico, por primera vez desde junio de 2016 (tras el voto a favor del *brexit*), lo que no es un buen signo para la evolución a corto plazo de los mercados de renta variable. Las caídas en Wall Street fueron generalizadas, aunque destacaron las de las compañías tecnológicas y de consumo discrecional. AYER los valores FAANG –Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Alphabet (Google) perdieron casi \$ 79.000 millones en capitalización, con lo que desde el máximo del Nasdaq del pasado 12 de marzo ya han cedido cerca de \$ 400.000 millones en capitalización.

Por el contrario, los valores defensivos fueron los que mejor se comportaron AYER en Wall Street, dentro de los descensos. Igualmente, los inversores buscaron refugio en los bonos estadounidenses, lo que llevó a sus rentabilidades a niveles mínimos de los últimos dos meses, con una curva de tipos, además, muy plana, lo que suele interpretarse como un indicador adelantado de recesión.

Con todo ello, esperamos que las Bolsas europeas abran a la baja HOY, recogiendo el mal comportamiento de Wall Street AYER y de las bolsas asiáticas esta mañana, lo que se hará patente especialmente en los valores pertenecientes al sector tecnológico. Creemos que, con esta tensión en los mercados y a falta de nuevos catalizadores a corto plazo, deberán ser los resultados del primer trimestre (1T2018) que se publicarán en las próximas semanas, y que se espera que en EEUU registren fuertes subidas (+17% para los valores del S&P 500 y +22% para el sector tecnológico según el consenso de analistas de FactSet), los que rescaten a los índices bursátiles del actual mal momento que atraviesan.

Martes, 3 de abril 2018

---

## Eventos Empresas del Día

---

. **Ebro Foods (EBRO):** paga dividendo ordinario con cargo resultados 2017 por importe bruto de EUR 0,19 por acción;

. **Wall Street**

- Ford (F-US): publica ingresos y ventas del mes de marzo

## Economía y Mercados

---

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Agencia Federal de Empleo de Alemania dijo el pasado jueves que **el número de desempleados en el país bajó en el mes de marzo en 19.000 personas, ligeramente más de las 15.000 personas que esperaba el consenso de analistas.** Además, la tasa de desempleo bajó en el mes hasta el 5,3% desde el 5,4% de febrero. La lectura estuvo en línea con lo esperado por el mercado.

. La Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis) publicó el jueves los datos preliminares de marzo de la inflación en Alemania. Así, **el índice de precios de consumo (IPC) subió en marzo el 0,4% en relación a febrero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,6% frente al 1,4% del mes precedente.** En ambos casos las lecturas quedaron por debajo de lo esperado por los analistas, que eran de un aumento en el mes del 0,5% y de uno interanual del 1,7%.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) subió en el mes de marzo el 0,4%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,5% frente al 1,2% del mes de febrero. El consenso de analistas esperaba incrementos del 0,5% y del 1,6%, respectivamente.

**Valoración:** a pesar del repunte de la inflación en marzo en países como España o Alemania, el incremento de la misma ha estado por debajo de lo esperado por los analistas. De esta forma, las tasas de crecimiento interanual de esta variable siguen lejos del objetivo de cerca del 2% establecido por el BCE que, de esta forma, sigue sin tener que precipitarse a la hora de comenzar a retirar sus estímulos monetarios, pudiendo hacerlo cómo y cuándo lo considere necesario.

. La Oficina Nacional de Estadística británica (ONS) confirmó el pasado jueves que **el Producto Interior Bruto (PIB) del Reino Unido creció el 0,4% en el 4T2017 en relación al trimestre precedente,** trimestre en el que se había expandido a un ritmo del 0,5%. En tasa interanual el PIB británico creció el 1,4% en el 4T2017. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por los analistas.

Destacar que en el trimestre estudiado el consumo privado aumentó el 0,3% en términos intertrimestrales, mientras que la inversión en capital fijo lo hizo el 1,1%. Por su parte, la inversión empresarial, que incluye esta última partida, aumentó un 0,3%, sensiblemente por encima del estancamiento estimado anteriormente. Por último, señalar que el consumo público subió en el 4T2017 el 0,4%.

Además, el saldo de la balanza comercial fue ligeramente menos negativo que en la anterior estimación, con las exportaciones descendiendo un 0,9% en el trimestre, algo más de lo esperado, y las importaciones aumentando

**Martes, 3 de abril 2018**

el 0,4%, algo menos de lo estimado. Así, el saldo comercial restó en el trimestre 0,4 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en lugar de los 0,5 puntos porcentuales estimados anteriormente.

- **EEUU**

. El Departamento de Trabajo publicó que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 12.000 en la semana del 24 de marzo, hasta las 215.000, en cifras ajustadas estacionalmente**. Este es su nivel más bajo en 45 años (enero 1973). El consenso de analistas esperaba una cifra superior, de 230.000 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas se situó por su parte en las 224.500 nuevas peticiones tras bajar en 500 en la semana analizada.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo subieron en la semana del 17 de marzo en 35.000, hasta los 1,87 millones.

. El Departamento de Comercio dijo el jueves que **los gastos personales aumentaron el 0,2% en el mes de febrero en relación a enero, mientras que los ingresos aumentaron a un ritmo más elevado, del 0,4%**. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por los analistas.

Por su parte, el índice de precios de consumo personal (PCE) subió en el mes analizado el 0,2% en relación a enero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,8%, algo más del 1,7% al que lo había hecho en enero y que era lo esperado por los analistas. La tasa de febrero es la mayor en un año.

Por su parte, el subyacente del PCE, que excluye los precios de los alimentos y de la energía, subió también el 0,2% en el mes de febrero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,6%, ligeramente por encima del 1,5% de enero, pero en línea con lo esperado por los analistas.

***Valoración:** a pesar de que los ingresos subieron sensiblemente en febrero, parte de este aumento fue debido al ahorro y no al consumo. En lo que hace referencia a la evolución de los precios, señalar que, a pesar de haber repuntado en el mes de febrero, el subyacente del PCE, que es la variable de precios que más sigue la Reserva Federal (Fed), sigue lejos del objetivo del 2% establecido por el banco central, lo que aleja de momento la posibilidad de que éste acelere su programa de subidas de las tasas oficiales. De momento seguimos apostando sólo por dos más en lo que resta de ejercicio.*

. **La lectura final de marzo del índice de sentimiento de los consumidores**, índice que elabora la Universidad de Michigan, **se situó en los 101,4 puntos**. La lectura, que superó los 99,7 puntos del mes de febrero, estuvo ligeramente por debajo de su lectura preliminar de mediados de mes, que había sido de 102,0 puntos y que era lo esperado por los analistas. La de marzo es la lectura más alta de este indicador desde 2004.

A pesar de la elevada confianza que muestran los consumidores, en marzo los estadounidenses con mayores ingresos expresaron una mayor preocupación sobre las políticas económicas del gobierno, especialmente la decisión de la administración Trump de promulgar aranceles sobre el acero y los productos chinos.

. **El índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero estadounidense registró una subida de tres décimas en marzo, hasta los 55,6 puntos**, aunque se quedó una décima por debajo de la lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por el consenso de analistas. Destaca la fortaleza de los nuevos pedidos, incluidos los nuevos pedidos para la exportación. Igualmente, las expectativas de las empresas alcanzaron el máximo en 3 años. Por el contrario, los indicadores de producción y contratación se ralentizaron. Destaca también el incremento del tiempo hasta la entrega, así como de los costes de los insumos, lo que indica cierta tensión en la capacidad de producción. Dicho incremento de los costes de producción se está

**Martes, 3 de abril 2018**

traspasando a los consumidores, con el indicador de precios finales en su lectura más alta de los últimos cinco años.

Por su lado, **el índice ISM de gestores de compra del sector de las manufacturas estadounidense retrocedió en marzo 1,5 puntos hasta situarse en 59,6 puntos** (la lectura de marzo fue la más elevada de los últimos catorce años). Destaca la fortaleza de los pedidos, tanto los nuevos pedidos como los pedidos para la exportación o los pedidos en cartera. Igualmente, se registra una extensión de los tiempos para el suministro, lo que se interpreta como tensión en la capacidad de producción. En la misma línea, los precios de los insumos se han situado en 78,1 puntos, el nivel más elevado en ocho años.

Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

**Valoración:** *Las lecturas de ambos índices siguen indicando una economía que se mantiene muy fuerte, si bien, por el lado negativo, las tensiones en la capacidad de producción que están indicando podrían traducirse en un repunte más fuerte de lo esperado en la inflación, lo que se traduciría en una aceleración del ritmo de subidas de los tipos de interés.*

. **El gasto en construcción subió un 0,1% en febrero respecto al mes anterior y un 3,0% en tasa interanual.** El consenso de analistas había pronosticado un incremento respecto a enero del 0,4%.

Destaca el incremento del gasto en construcción de viviendas unifamiliares, del 0,9% respecto a enero y del 9,5% en tasa interanual. Por su lado, el gasto en construcción en viviendas multifamiliares rebotó en febrero un 1,2% respecto al mes anterior y registró un crecimiento del 0,9% en tasa interanual. Por el contrario, el gasto en reformas retrocedió en el mes el 1,5%, mientras que en tasa interanual registró un crecimiento del 1,4%.

## • RESTO DEL MUNDO

. **El índice PMI de gestores de compra de los sectores manufactureros chinos elaborado por Caixin/Markit retrocedió en marzo hasta 51,0 puntos**, el menor nivel de los últimos cuatro meses, desde los 51,6 puntos registrados en febrero. El consenso de analistas había pronosticado una subida hasta 51,7 puntos. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

La producción y los nuevos pedidos se incrementaron sólo modestamente, con el componente de nuevos pedidos para la exportación retrocediendo hasta el mínimo de los últimos diez meses –el informe no indica si ha habido algún impacto de las crecientes tensiones comerciales con EEUU.

## Noticias destacadas de Empresas

. **EBRO FOODS (EBRO)** informa que, una vez cumplidas las formalidades oportunas, ha materializado la adquisición del 70% de la sociedad italiana Bertagni 1882, S.p.A.

Bertagni, con plantas productivas en Vicenza y Alvio (Italia) y una plantilla de 275 trabajadores, es conocida como la más antigua marca de pasta rellena en Italia y una especialista en pasta fresca en el segmento *premium*, con un extraordinario *know how* y portfolio de productos. Sus ventas brutas en 2017 superaron los EUR 70 millones, con más de un 90% de su negocio fuera de Italia. Bertagni se valora, a los efectos de la

**Martes, 3 de abril 2018**

transacción, en EUR 130 millones (valor 100% compañía, esto es, antes de cualquier eventual ajuste por deuda).

Con la finalidad de garantizar la continuidad en la exitosa evolución de la compañía, los actuales accionistas y directivos de la misma, don Antonio Marchetti y don Enrico Bolla conservan la titularidad del 30% de Bertagni y continúan con la gestión del negocio desarrollada hasta la fecha, aprovechando las sinergias de EBRO.

**Valoración:** Operación que se enmarca dentro de la estrategia de EBRO de ir incrementando marcas de alto valor añadido a su portafolio de productos, estrategia que hasta la fecha ha venido desarrollando de forma exitosa. Recordamos que nuestro precio objetivo para EBRO es de **EUR 24,85 por acción**, con una recomendación de **ACUMULAR**.

**CLÍNICA BAVIERA (CBAV)** ha sido informada por parte de Aier Eye International (Europe), S.L.U. de haber sido notificada de un requerimiento de información emitido por la CNMV en relación a lo establecido en el folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones sobre CBAV referente a las intenciones de Aier respecto a la cotización de las acciones de la compañía, por lo que en contestación al mismo Aier le ha manifestado su compromiso de adopción de las siguientes medidas:

- Por un lado, y al objeto de incrementar la liquidez de la acción, Aier va a promover la formalización en próximos días por parte de CBAV un contrato de liquidez con un intermediario financiero para favorecer la ejecución de las transacciones y la normalidad de la cotización.
- Por otro lado, es intención de Aier explorar la posibilidad de aumentar el actual capital flotante de CBAV sujeto a la concurrencia de las circunstancias adecuadas para ello y a las condiciones del mercado.

La combinación de dicha operación junto con la provisión de liquidez que se va a comenzar a dar de manera inmediata a la acción de CBAV en virtud del contrato de liquidez al que nos referíamos anteriormente, dotarán a la compañía de un capital flotante con una profundidad y liquidez suficientes que entendemos dará cumplimiento al compromiso señalado en el folleto de la OPA sobre CBAV.

**DEOLEO (OLE)** ha firmado un acuerdo estratégico con la cooperativa extremeña Viñaoliva para poner en marcha un modelo de producción integrada sostenible, orientado a la calidad y la trazabilidad, que supondrá la creación de una marca de aceites sostenibles de Extremadura y que implicará la comercialización conjunta de estos aceites de calidad.

Mediante este acuerdo OLE y Viñaoliva trabajarán conjuntamente para mejorar la calidad desde el origen -con el estudio de las diferentes variedades de aceituna y nuevos modelos de molturación, entre otros- hasta el envasado de los aceites. Al mismo tiempo se reforzará la trazabilidad como compromiso de transparencia con el consumidor. Viñaoliva es la mayor productora de aceite de oliva de Extremadura, con un volumen medio anual de 10 millones de kilos entre sus 10 cooperativas asociadas.

El diario Expansión destaca en su edición de hoy que **TELFÓNICA (TEF)** ha iniciado los trámites regulatorios para colocar en Bolsa una participación de Telefónica Argentina, su filial en el país sudamericano que controla al 100%. El diario señala que el objetivo de la colocación es obtener recursos financieros que permitan reducir la deuda de TEF y financiar sus operaciones.

Expansión señala que la valoración de Telefónica Argentina podría oscilar entre EUR 4.500 – 5.000 millones. Según informó la agencia *Reuters*, TEF llevará a la próxima Junta General de Accionistas de su filial, prevista para el 16 de abril, la autorización para poner en marcha la eventual colocación y estudiará modificar el valor nominal de la acción. Telefónica Argentina obtuvo en 2017 unos ingresos de EUR 3.495 millones, que representaron un 6,7% de la facturación global de TEF.

**Martes, 3 de abril 2018**

---

Además, TEF no descarta desinversiones parciales en otras filiales, como la de Colombia, y mantiene vivo el proceso de salida a Bolsa de su filial británica O2 mediante una Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones.

. **SACYR (SCYR)** se ha adjudicado el contrato de construcción de una autopista en Irlanda del Norte de 26 kilómetros, con una inversión de EUR 161 millones. El contrato incluye el diseño y construcción de la autopista A6 entre Dungiven y Durmahoe Dualling, y que forma parte del Corredor de Transporte Noroeste, que conecta Belfast y Londonderry.

. En una entrevista concedida al diario Expansión, el consejero delegado de **CARBURES (CAR)**, Borja Martínez-Laredo, indicó que la compañía tiene previsto dar el salto al Mercado Continuo en 2018. CAR, que cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), busca con este movimiento prestigio, transparencia, capacidad de cobertura de bancos de inversión y la posible entrada de inversores institucionales. CAR tiene preparado el folleto que remitirá a la CNMV para empezar a cotizar este año en el Mercado Continuo.

. Según Cinco Días, Alken Fund ha declarado una participación del 3,11% en el capital social de **NEINOR HOMES (HOME)**, un porcentaje valorado en EUR 37,45 millones en función de los precios actuales de mercado de la inmobiliaria española.

**Valoración:** Recordamos que nuestro precio objetivo para HOME es de **EUR 19,67 por acción**, y nuestra recomendación de **COMPRAR**.

. Cimic, filial de **ACS**, ha logrado una expansión de su contrato de servicios con Glencore en la mina del monte Owen (Nueva Gales del Sur, Australia), por importe de AU\$ 140 millones.

. **ABENGOA (ABG)** y Algonquin tienen hasta el próximo 9 de mayo para tratar de llegar a un acuerdo sobre la compraventa del 16,5% del capital de Atlantica Yield que aún controla ABG. ABG y Algonquin cerraron el traspaso del 25% de Atlantica Yield el pasado 9 de marzo a un precio de \$ 24,25 por acción (\$ 607 millones en total). Con la posibilidad de Algonquin de comprar al mismo precio el 16,5% restante de Atlantica Yield (\$ 400 millones) en los 60 días siguientes al cierre de la venta.

. El fondo Zegona, que invierte en empresas de telecomunicaciones y que posee un 15% de **EUSKALTEL (EKT)**, ha clasificado dicha participación como "disponible para la venta". Los gestores del fondo, critican que, pese a las prometedoras perspectivas del mercado, están decepcionados por el descenso en precio de las acciones de EKT desde el cierre de la venta de Telecable. El fondo ha pedido al consejo de EKT que ejecute programas de recortes de costes más agresivos para mejorar sus márgenes y ser más competitivo. No obstante, Zegona cree que "sigue existiendo una oportunidad de generar significativo valor añadido con la participación en EKT, ya que cotiza con un significativo descuento frente a muchos de sus competidores".