

Miércoles, 04 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

04/04/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	03/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,228
IGBM	975,93	970,72	-5,21	-0,53%	Abril 2017	9.505,0	-44,60	Yen/\$	106,56
IBEX-35	9.600,4	9.549,6	-50,8	-0,53%	Mayo 2018	9.451,0	-98,60	Euro/£	1,144
LATIBEX	4.379,10	4.437,00	57,9	1,32%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	23.644,19	24.033,36	389,17	1,65%	USA 5Yr (Tir)	2,61%	+6 p.b.	Brent \$/bbl	68,12
S&P 500	2.581,88	2.614,45	32,57	1,26%	USA 10Yr (Tir)	2,78%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	1.323,85
NASDAQ Comp.	6.870,12	6.941,28	71,16	1,04%	USA 30Yr (Tir)	3,01%	+4 p.b.	Plata \$/ozt	16,28
VIX (Volatilidad)	23,62	21,10	-2,52	-10,67%	Alemania 10Yr (Tir)	0,50%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,06
Nikkei	21.292,29	21.319,55	27,26	0,13%	Euro Bund	159,18	0,00	Niquel \$/Tn	13.560
Londres(FT100)	7.056,61	7.030,46	-26,15	-0,37%	España 3Yr (Tir)	-0,21%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.167,30	5.152,12	-15,18	-0,29%	España 5Yr (Tir)	0,15%	+2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.096,73	12.002,45	-94,28	-0,78%	España 10Yr (TIR)	1,18%	+2 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.361,50	3.346,93	-14,57	-0,43%	Diferencial España vs. Alemania	68	+1 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	3.061,68
IGBM (EUR millones)	3.328,52
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.199,16
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.137,05

IPC subyacente Eurozona - 10 años

Fuente: FactSet


Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,228

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,98	7,99	-0,01
B. SANTANDER	5,26	5,23	0,03
BBVA	6,35	6,37	-0,01

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

Eurozona: i) Tasa desempleo (feb) Est: 8,5%; ii) Índice precios consumo; IPC (mar) Est YoY: 1,4%; iii) IPC subyacente (mar) Est YoY: 1,1%

EEUU: i) Creación empleo ADP (marzo) Est: 210.000; ii) PMI servicios (marzo) Est: 54,2; iii) ISM no manufacturas (marzo) Est: 59,0

iv) Pedidos de fábrica (febrero) Est: +1,7%

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

Como era de esperar tras las fuertes caídas de Wall Street el lunes, los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER a la baja, aunque lejos de sus mínimos del día. En esta ligera reacción tuvo algo que ver la apertura moderadamente alcista de la bolsa estadounidense, así como el buen comportamiento de los valores relacionados con el petróleo y las materias primas. Señalar, en sentido contrario, que los valores de corte tecnológico fueron un lastre para los índices durante toda la sesión. Los dos factores de corte "político" que vienen penalizando el

Miércoles, 04 de abril 2018

comportamiento de la renta variable en las últimas semanas, las tarifas anunciadas por el Gobierno estadounidense y la amenaza de más regulación para las grandes tecnológicas tanto en Europa como en EEUU, siguieron pesando en el ánimo de unos inversores que ya miran a la temporada de presentaciones de resultados trimestrales como “única tabla de salvación” en el corto plazo para las bolsas.

Decir, por otro lado, que AYER se publicaron en Europa los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas, los conocidos como PMIs, correspondientes al mes de marzo, índices que volvieron a confirmar que la actividad en la región sigue manteniendo un ritmo de expansión elevado, aunque inferior al que mostró a finales del año 2017. No hubo grandes sorpresas, por lo que su impacto en el comportamiento de los mercados fue limitado, con los inversores más centrados en los factores políticos mencionados anteriormente.

En Wall Street los principales índices se pasaron gran parte de la sesión “yendo y viniendo”, casi siempre en positivo, pero sin mantener una tendencia estable. Fue en los últimos momentos de la sesión cuando los inversores se decantaron finalmente por tomar posiciones, también con los valores relacionados con las materias primas y el petróleo como principales “motores” de esta recuperación de última hora. Los valores tecnológicos, que se han convertido en un lastre para los índices en las últimas semanas, tuvieron AYER un buen día, recuperando parte de lo cedido el lunes, cuando sufrieron un durísimo castigo.

Por último, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que “el tema de las tarifas” volverá a centrar la atención de los inversores, tras dar a conocer AYER la Administración Trump el detalle de los sectores afectados por los nuevos aranceles que pretende implementar a los productos chinos. Aunque la implementación de estas tarifas no será inmediata, tal como explicamos en detalle en nuestra sección de Economía y Mercados, China no ha tardado en amenazar con represalias. Entendemos que todo esto es parte del “juego” y que finalmente ambas naciones llegarán a acuerdos puntuales, los cuales pasan en gran medida por la apertura del mercado chino a otros países en las mismas condiciones en las que sus productos se exportan a estos últimos. Seguimos sin creer que este tema se les vaya a ir de las manos y acabe en una guerra comercial a gran escala. De momento, los importes manejados, aun siendo importantes, son mínimos en comparación al tamaño de ambas economías. Eso sí, habrá sectores que salgan peor parados que otros.

Por lo demás, comentar que la agenda macro del día tiene dos citas importantes, con la publicación en la Zona Euro de las lecturas preliminares de la inflación de marzo y en EEUU de los índices de gestores de compra de los sectores de servicios del mismo mes. Cifras relevantes ambas para los inversores, que podrían provocar algunos movimientos en los mercados de renta variable, renta fija y divisas de desviarse mucho las lecturas de lo esperado por los analistas -ver estimaciones en cuadro adjunto-.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente al alza, “aliviadas” por el buen comportamiento de Wall Street en la sesión de AYER. No obstante, el anuncio de las tarifas que el Gobierno estadounidense pretende imponer a China, que se conoció ya con Wall Street cerrado, creemos que limitará la capacidad de reacción de las bolsas europeas, al menos al comienzo de la jornada.

Miércoles, 04 de abril 2018

Eventos Empresas del Día

. **Hispania (HIS):** Junta General de Accionistas 2017.

. **Bolsas Europeas:**

- Swiss Re (SREN-CH): Día del Inversor

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según el Ministerio de Empleo, **el número de parados registrados en las Oficinas de los Servicios Públicos de Empleo bajó en marzo en 47.697 personas**, un 1,37% respecto al mes anterior, gracias a la celebración de la Semana Santa. En términos desestacionalizados el paro retrocedió en marzo en 22.112 personas. Con todo, la cifra de desempleados se situó en marzo en 3.422.551, su nivel más bajo de los últimos 9 años, y 279.766 menos que en marzo de 2017.

Por su lado, el número de cotizantes a la Seguridad Social aumentó en marzo en 138.573 personas (+0,7%), hasta 18.502.088, superando los 18,5 millones por primera vez en una década.

. **El Índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero elaborado por IHS Markit retrocedió en marzo hasta 54,8 puntos**, desde 56,0 puntos en febrero, si bien superó el pronóstico del consenso de analistas, que apuntaba a una lectura de 54,3 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.

Destaca, no obstante, el fuerte aumento de los nuevos pedidos en marzo, extendiendo la actual secuencia de expansión a 20 meses. Los nuevos pedidos para exportaciones también aumentaron, aunque al ritmo más débil en siete meses.

Por su lado, la ralentización del ritmo de crecimiento de la producción fue el principal factor responsable de una fuerte acumulación de los pedidos pendientes.

Mientras, "aunque los precios de los insumos siguieron aumentando marcadamente durante el mes, la tasa de inflación disminuyó notablemente y fue la más lenta desde julio de 2017". Los fabricantes traspasaron este incremento a sus precios de venta, con lo que la tasa de inflación de las tarifas fue sólida, aunque disminuyó por segundo mes consecutivo.

Según el director asociado de IHS Markit, Andrew Harker, "la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción condujo a uno de los mayores incrementos jamás registrados de los pedidos pendientes, lo que sugiere que las empresas tendrán que aumentar la producción para poner al día los retrasos en los próximos meses".

. Según el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), **la confianza del consumidor bajó 1,1 puntos en marzo respecto al mes anterior, hasta 98,6 puntos**, en lo que supone el tercer mes consecutivo de retroceso y el nivel más bajo desde febrero de 2017 de este índice. Por encima de los 100 puntos el índice señala una percepción positiva y por debajo negativa.

Miércoles, 04 de abril 2018

El indicador sobre situación actual retrocedió medio punto, hasta los 90,1 puntos, mientras que el índice de expectativas de los consumidores descendió 1,5 puntos hasta 107,2 puntos.

. Según el último número de la publicación "Papeles de Economía Española" de la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas), **la banca española mejorará más su rentabilidad a nivel internacional** en el entorno de retirada de los estímulos monetarios implementados por los bancos centrales, beneficiada por el elevado peso que tienen en su negocio los créditos a tipo variable y los depósitos minoristas.

. **El Tesoro español colocó ayer Letras por importe de EUR 4.501 millones**, en línea con el objetivo de colocación (EUR 4.000–5.000 millones). En concreto, en títulos a 6 meses el Tesoro colocó EUR 400 millones, a un tipo marginal del -0,466%, frente al -0,458% de la emisión anterior de esta referencia. En Letras a 12 meses, adjudicó EUR 4.101 millones frente a peticiones por EUR 6.972 millones, con un tipo marginal del -0,406%, frente al -0,391% de la emisión del mes pasado.

. El gobernador del Banco de España, Luis María **Linde**, **ha advertido de que llevará "varias décadas" reducir el nivel de endeudamiento de las administraciones españolas**, actualmente por encima del 98% del PIB, hasta el 60%, que es la referencia europea. Este alto nivel de endeudamiento supone un riesgo para el crecimiento económico, ya que reduce la estabilidad del presupuesto.

Además, aunque confía en que España salga del procedimiento de déficit excesivo este año, el componente estructural del déficit continúa muy alto, por lo que considera que se necesitará un "programa fiscal" a medio plazo para completar el proceso de consolidación.

Respecto a las pensiones, Linde ha alertado de que, si no se incrementan los ingresos del sistema, el factor de sostenibilidad operará "principalmente" mediante la reducción de las rentas. Además, ha considerado "crucial" que las reformas que se adopten aumenten la relación entre la contribución y los beneficios obtenidos del sistema de pensiones mediante un mecanismo que garantice su sostenibilidad.

Por otro lado, Linde ha señalado que el desempleo continúa a "niveles inaceptablemente altos" y ha argumentado que tras las reformas no se ha cambiado ni la estructura de la negociación colectiva ni la segmentación del trabajo, dos elementos que centran la alta volatilidad del empleo.

. El ministro de Hacienda y Función Pública, Cristóbal **Montoro**, **presentó ayer los Presupuestos Generales del Estado 2018**. Los gastos subirán un 2,7% hasta EUR 354.225 millones, mientras que la previsión de crecimiento de los ingresos es del 4,6%, hasta EUR 293.220 millones. Destaca el incremento del gasto en pensiones en un 3,7% hasta EUR 144.834 millones, mientras que la partida destinada al desempleo desciende un 3,4% hasta EUR 17.702 millones. Por su lado, los ingresos derivados de cotizaciones sociales se prevé que aumenten un 4,1% hasta EUR 141.498 millones, los ingresos por IRPF un 3,5% hasta EUR 39.587 millones y los ingresos por IVA un 5,9% hasta EUR 34.992 millones, mientras que se prevé un descenso de los ingresos procedentes del Impuesto de Sociedades del 0,6% hasta EUR 24.258 millones.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero elaborado por IHS Markit para la Eurozona retrocedió en marzo hasta 56,6 puntos** desde los 58,6 puntos registrados en febrero, registrando la menor lectura en ocho meses. La lectura final de marzo iguala la preliminar de mediados de mes y las previsiones del consenso de analistas. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

Miércoles, 04 de abril 2018

IHS Markit indica una ralentización del crecimiento en general en todos los países y subsectores del sector manufacturero estudiados. Además, destaca que “aumentan los indicios de restricciones en las cadenas de suministro, que frenan el crecimiento de la producción y hacen subir el precio de los insumos”.

Chris Williamson, *Chief Business Economist* de IHS Markit, señaló que no debería preocupar la caída de indicador ya que era inevitable cierta ralentización en el ritmo de crecimiento tras el alza observada a comienzos del año, “sobre todo porque las limitaciones de la capacidad a corto plazo restringen la habilidad de la economía para crecer tan rápido durante largos periodos”, lo que se evidencia en el reciente alargamiento de los plazos de entrega de los proveedores. Parte de la ralentización también se debe al mal tiempo. No obstante, Williamson sí subrayó la caída del optimismo empresarial para los próximos doce meses hasta su lectura mínima de 15 meses.

Por países, **el PMI manufacturero de Alemania retrocedió en marzo hasta 58,2 puntos**, desde los 60,6 puntos de febrero, quedándose por debajo de los 58,4 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes (que era lo esperado por el consenso de analistas).

Por su lado, **el índice PMI manufacturero de Francia retrocedió en marzo hasta 53,7 puntos**, desde los 55,9 puntos registrados en febrero, mejorando sin embargo ligeramente los 53,6 puntos de la lectura preliminar de mediados de mes (que era lo esperado por el consenso de analistas).

El PMI manufacturero de Italia retrocedió hasta 55,1 puntos en marzo, desde 56,8 puntos en febrero. El consenso de analistas había pronosticado una lectura de 55,3 puntos.

. **El índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero británico elaborado por IHS Markit mejoró en marzo ligeramente, hasta 55,1 puntos**, desde los 55,0 puntos registrados en febrero. El consenso de analistas había pronosticado un descenso hasta 54,1 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.

El crecimiento de la producción repuntó, si bien fue compensado por menores crecimientos en los nuevos pedidos y en el empleo. En cuanto a los precios, las tasas de inflación de los costes de los insumos, así como de los precios finales se mantuvieron elevadas, aunque algo por debajo de las de febrero.

. **Las ventas al por menor de Alemania retrocedieron en febrero un 0,7% respecto al mes anterior**, registrando un incremento en tasa interanual del 1,3%. Estas cifras se quedan muy por debajo del rebote del 1,0% mensual que pronosticaba el consenso de analistas, que proyectaba para la tasa interanual una subida del 3,0%. No obstante, cabe señalar que el descenso mensual registrado en enero fue revisado desde el -0,7% hasta un -0,3%. Además, el mal tiempo podría haber influido en la evolución del indicador en febrero.

• EEUU

. **La Oficina de Delegado Comercial de EEUU (USTR) ha publicado su propuesta de tarifas que afectan a alrededor de 1.300 líneas de productos importados de China por valor de \$ 50.000 millones.** Las compañías estadounidenses tienen hasta el 22 de mayo para comunicar sus objeciones con una audiencia pública programada para el 15 de mayo. La USTR ha señalado que para decidir qué productos incluir se ha centrado en aquellos que se benefician de las políticas industriales chinas, incluyendo *Made in China 2025*. Además, la lista se ha redefinido eliminando aquellos productos específicos que los analistas han identificado que podrían causar disrupciones a la economía estadounidense. Igualmente, se ha tratado de minimizar el efecto sobre los consumidores estadounidenses.

Miércoles, 04 de abril 2018

Por su lado, el embajador chino en EEUU, Cui Tiankai, ha declarado que su país responderá a las medidas de EEUU "muy pronto" y que recurrirán al proceso de resolución de litigios de la Organización Mundial del Comercio (WTO). Además, ha añadido que las medidas que anunciará China serán de una escala similar a las estadounidenses. Respecto a la transferencia de propiedad intelectual, Cui ha indicado que EEUU no ha podido citar ejemplos específicos de cuándo China ha forzado a las empresas estadounidenses a transferir tecnología para operar en China. En la misma línea, el Ministerio de Comercio chino ha emitido un comunicado condenando las tarifas impuestas por EEUU, señalando que China está preparada para tomar contramedidas que serán anunciadas "en los próximos días".

Noticias destacadas de Empresas

. El fabricante de aerogeneradores alemán Nordex, participado por la española **ACCIONA (ANA)**, se ha adjudicado la instalación de tres proyectos para instalar 47 turbinas en Turquía en importantes clientes existentes con una capacidad total de 178,8 megavatios (MW). La compañía también se encargará del servicio y el mantenimiento de los generadores, que serán de la serie N131/3600 y N131/3900.

. **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** presentó su balance mensual de marzo y acumulado al 1T2018, de los que destacamos lo siguiente:

Renta Variable

- Negociaciones: 3,82 millones en marzo (-24,9% interanual) y 12,48 millones en 1T2018 (-2,8% interanual)
- Volumen acciones: EUR 49.277 millones en marzo (-15,4% interanual) y EUR 146.705 millones en 1T2018 (-8,2% interanual).

Derivados:

- Futuros Ibex-35: 566.000 contratos en marzo (+6,7% interanual) y 1,70 millones en 1T2018 (+11,9% interanual).
- Futuros Mini Ibex-35: 138.000 contratos en marzo (+2,1% interanual) y 427.000 contratos en 1T2018 (+14,9% interanual).
- Futuros Acciones: 2,43 millones contratos en marzo (+9,5% interanual) y 2,87 millones en 1T2018 (+0,8% interanual).
- Opciones Ibex-35: 363.000 contratos en marzo (+64,2% interanual) y 1,09 millones contratos en 1T2018 (+36,8% interanual).
- Opciones Acciones: 1,80 millones contratos en marzo (-15,5% interanual) y 4,80 millones contratos en 1T2018 (-8,9% interanual)

Renta Fija

- Volumen Negociado: EUR 18,41 millones en marzo (+2,7% interanual) y EUR 53,36 millones en 1T2018 (+7,9% interanual).
- Admisiones a cotización: EUR 27,54 millones en marzo (-27,2% interanual) y EUR 103,36 millones en 1T2018 (-8,1% interanual).

Miércoles, 04 de abril 2018

. **ARCELORMITTAL (MTS)**, a través de su filial india ArcelorMittal India Private Limited, ha presentado una oferta de adquisición por la acerera Essar Steel India, que está inmersa en un proceso de insolvencia, cuya propiedad y gestión compartiría en caso de resultar elegida con Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation (NSSMC).

El objetivo del proceso de resolución es encontrar un nuevo y fuerte propietario para Essar Steel y maximizar el retorno a los acreedores, indicó Lakshmi Mittal, presidente y consejero delegado de MTS, subrayando además que su compañía, junto a NSSMC, cuenta con la experiencia y las credenciales más relevantes y representa el propietario más creíble para Essar Steel.

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)** ampliará el suministro del primer parque eólico *offshore* de Taiwán, denominado "Formosa 1", en 120MW adicionales, según un acuerdo firmado ayer que contempla también la operación y el mantenimiento del proyecto durante 15 años. En el marco de este contrato, SGRE instalará, a partir de 2019, un total de 20 aerogeneradores SWT-6.0-154, que se sumarán a los dos aerogeneradores SWT-4.0-120 (8 MW en total) con los que ya cuenta el parque, que alcanzará una potencia de 128 MW.

El acuerdo supone la segunda fase de "Formosa 1", puesto en marcha hace un año, y contempla, además, un paquete completo de tareas de operación y mantenimiento del proyecto durante un periodo de 15 años.

Valoración: *Contrato que consolida a SGRE en el mercado taiwanés offshore, de gran potencial, y en el que esperamos que la empresa, líder mundial en este segmento, siga adjudicándose nueva capacidad. En cualquier caso, consideramos que el principal reto de la compañía sigue residiendo en ejecutar el ambicioso plan de recorte de costes que ha anunciado, y que en caso de conseguir le llevará a recuperar sus márgenes a niveles más saludables. Por el momento, reiteramos nuestro precio objetivo para SGRE de **EUR 12,28 por acción** y nuestra recomendación de **REDUCIR**.*

. **DIA** informa de que ayer suscribió un acuerdo con Nanjing Suning.Com Supermarket LTD, sociedad perteneciente al grupo chino Suning, relativo a la venta del 100% de las acciones de las sociedades chinas Shanghai Dia Retail CO., Ltd y DIA (Shanghai) Management Consulting Services CO. Ltd, operación que supondrá, una vez consumada, la salida del grupo DIA del mercado chino.

Asimismo, DIA comunicó que la consumación de la operación está condicionada suspensivamente a su aprobación por parte de las autoridades de competencia y regulatorias chinas, y que el importe de la misma no es material. Con carácter adicional, la sociedad informó que se encuentra inmersa en negociaciones relativas a posibles acuerdos de colaboración comercial con el grupo Suning.

Valoración: *La desinversión de DIA de su negocio en China era esperada hace tiempo una vez que la compañía había determinado la dificultad de hacer rentables sus operaciones en dicho país. Las pérdidas que soportaba DIA por este negocio no eran de una magnitud grande por lo que esta desinversión no cambiará el perfil de la cuenta de resultados del grupo, aunque sí creemos que es positivo el cierre de la operación para que DIA pueda concentrar sus recursos en los mercados estratégicos: península Ibérica, Brasil y Argentina. Reiteramos nuestro precio objetivo para el valor de **EUR 5,44 por acción** y nuestra recomendación de **COMPRAR**.*

. **MÁSMÓVIL (MAS)** someterá a la aprobación de su Junta General de Accionistas, a celebrar previsiblemente el próximo 4 de mayo en primera convocatoria, el desdoblamiento (*split*) del número de acciones en que se divide el capital social de la sociedad, en la proporción de 5 acciones nuevas por cada acción antigua (5 x 1), mediante la reducción del valor nominal unitario de cada acción de EUR 0,10 a EUR 0,02, sin modificación de la cifra del capital social.

Miércoles, 04 de abril 2018

. La Junta General de Accionistas de **ACS**, que se celebrará previsiblemente el próximo 8 de mayo en segunda convocatoria, deberá aprobar, entre otros asuntos, un aumento de capital con cargo íntegramente a reservas por un importe máximo de EUR 441 millones y la autorización para la reducción de capital para amortizar acciones propias vinculadas al anterior aumento de capital.

. Ericsson entra en el capital de **EZENTIS (EZE)** convirtiéndose en su principal accionista después de que la empresa española haya comprado una subsidiaria de Ericsson España, Excellence Field Factory (EFF), por EUR 29,5 millones (EUR 7 millones en efectivo y EUR 22,5 millones en acciones de EZE). La operación supone un acuerdo comercial entre ambas empresas en el mercado ibérico cuya duración es de tres años.

Tras este acuerdo, que será sometido a la Junta General de Accionistas de EZE el próximo 9 de abril, Ericsson se incorporará al accionariado de la tecnológica española como primer accionista con una participación de referencia de aproximadamente el 11% y con presencia de un consejero en el Consejo de Administración y en la Comisión Ejecutiva Delegada de EZE.