

Viernes, 6 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

06/04/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	05/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	966,65	989,30	22,65	2,34%	Abril 2017	9.667,0	-73,90	Yen/\$	1,224
IBEX-35	9.513,3	9.740,9	227,6	2,39%	Mayo 2018	9.641,0	-99,90	Euro/£	1,145
LATIBEX	4.357,50	4.480,00	122,5	2,81%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos		Materias Primas		
DOWJONES	24.264,30	24.505,22	240,92	0,99%	USA 5Yr (Tir)	2,64%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	68,33
S&P 500	2.644,69	2.662,84	18,15	0,69%	USA 10Yr (Tir)	2,83%	+4 p.b.	Oro \$/ozt	1.337,30
NASDAQ Comp.	7.042,11	7.076,55	34,45	0,49%	USA 30Yr (Tir)	3,07%	+4 p.b.	Plata \$/ozt	16,46
VIX (Volatilidad)	20,06	18,94	-1,12	-5,58%	Alemania 10Yr (Tir)	0,52%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	3,07
Nikkei	21.645,42	21.567,52	-77,90	-0,36%	Euro Bund	159,08	0,00	Niquel \$/Tn	13,285
Londres(FT100)	7.034,01	7.199,50	165,49	2,35%	España 3Yr (Tir)	-0,20%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.141,80	5.276,67	134,87	2,62%	España 5Yr (Tir)	0,18%	+3 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	11.957,90	12.305,19	347,29	2,90%	España 10Yr (TIR)	1,22%	+6 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.340,35	3.429,95	89,60	2,68%	Diferencial España vs. Alemania	70	+3 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.168,99
IGBM (EUR millones)	2.769,75
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.276,52
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.489,20

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

Fuente: Departamento Trabajo; FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,224

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,12	8,15	-0,03
B. SANTANDER	5,39	5,40	-0,01
BBVA	6,47	6,51	-0,04

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Empleo no agrícola (marzo): Est: 185.000; ii) Empleo privado (marzo): Est: 190.000; iii) Tasa desempleo (marzo): Est. 4,0%

iv) Salario medio hora (marzo): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 2,7%; v) Horas media semanales (marzo): Est: 34,5

Alemania: Producción industrial (febrero): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 4,4%

España: Producción industrial (febrero): Est MoM: 1,6%; Est YoY: 3,0%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

AYER los principales índices bursátiles europeos cerraron con fuertes alzas, animados por el buen comportamiento de Wall Street, mercado que ha encadenado tres alzas consecutivas, con los inversores animados por la aparente reducción de las tensiones comerciales entre China y EEUU. Así, las declaraciones del nuevo asesor económico del presidente Trump, Larry Kudlow, hacían presagiar que la "crisis de las tarifas" acabaría en una negociación bilateral entre las dos

Viernes, 6 de abril 2018

grandes potencias, negociaciones que durarían meses y que permitirían a los inversores centrarse en los fundamentales macroeconómicos y de las empresas cotizadas que, por otro lado, pintan muy bien. Así, sectores como el de las materias primas, el tecnológico o el industrial, que habían sufridos recientemente un duro castigo al ser los más expuestos a una potencial “guerra comercial” a gran escala, fueron AYER los que mejor se comportaron, liderando con fuertes alzas los mercados. En sentido contrario, los de corte defensivo se quedaron algo rezagados, algo que también hicieron AYER los bonos, activos con los que compiten por el favor de los inversores, al recuperar el “apetito” por el riesgo los operadores de los mercados.

Sin embargo, y como se suele decir, “dura poco la alegría en la casa del pobre” y AYER por la tarde, ya con las bolsas cerradas, en un comunicado emitido desde la Casa Blanca, la Administración Trump “volvía al ataque”, amenazando con la implementación de nuevas tarifas a los productos chinos por importe de \$ 100.000 millones, lo que supondría triplicar las ya anunciadas (ver sección de Economía y Mercados). Todo parece indicar que el presidente Trump quiere contentar a su base electoral, parte de la cual sería la más afectada de seguir adelante China con la implementación de las tarifas que por importe de \$ 50.000 millones anunció que aplicaría a los productos estadounidenses que se venden en el país como represalia a las anunciadas por el Gobierno de EEUU.

Ahora sólo falta una nueva respuesta de China, aunque entendemos que el nuevo anuncio del Gobierno estadounidense todavía no está “maduro” y puede quedar en una nueva “bravuconada” del presidente Trump de cara a la galería. Aun así, HOY los inversores, que AYER al cierre se las prometían muy felices, volverán a la cruda realidad, y ésta en los últimos meses se caracteriza principalmente por la imprevisibilidad de los actos y de las declaraciones del presidente estadounidense. Insistimos que no sólo EEUU tiene motivos de queja en relación a las prácticas comerciales de China, otros muchos países ya se han manifestado al respecto, tomando incluso medidas como las adoptadas por la UE-28 con imposición de tarifas al acero chino, que se vendía por debajo del precio de coste (*dumping* comercial), el problema son “las formas”, algo fundamental en la diplomacia internacional y que, de no respetarse, terminan por restar legitimidad a reclamaciones que, por otro lado, son justas.

Por tanto, y tras el mencionado comunicado de la Casa Blanca, HOY volverá la tensión a los mercados. La reacción inmediata al mismo fue una caída de más de un punto y medio de los futuros de los índices estadounidenses, caída que se ha ido moderando en las últimas horas, siendo ahora de alrededor del 1%. En Asia, y con las bolsas chinas cerradas por festividad local, la reacción al comentado comunicado no ha sido excesiva, cerrando el Nikkei a la baja, pero sin grandes descensos. No obstante, esperamos que, al menos al comienzo de la sesión, las bolsas europeas abran con sensibles caídas, de más de medio punto, lideradas por los valores que AYER mejor lo hicieron: los relacionados con las materias primas, los tecnológicos y los industriales.

Por último, y volviendo al ámbito fundamental de los mercados, señalar que HOY se publican en EEUU datos muy relevantes: las cifras de empleo del mes de marzo. Si bien se espera la creación de cerca de 200.000 puestos de trabajo no agrícolas, algo factible después de conocer las cifras de creación de empleo privado dadas a conocer por la procesadora de nóminas ADP el miércoles, la atención de los inversores se centrará sobre todo en la evolución del salario medio por hora. Se espera que éste aumente un 0,3% en el mes y un 2,7% en tasa interanual (2,6% en febrero).

Viernes, 6 de abril 2018

Cualquier desviación al alza de estos porcentajes podría provocar tensiones adicionales en los mercados, ya que a la inestabilidad provocada por “el tema tarifas” se uniría otro de los mayores temores de los inversores: un potencial repunte de la inflación mayor del esperado que podría forzar a la Reserva Federal (Fed) a acelerar su proceso de subida de tipos. En este sentido, recordar que fue precisamente un repunte mayor del esperado del salario medio por hora en enero el que provocó el inicio de la corrección en la que siguen inmersos los mercados de renta variable.

Eventos Empresas del Día

- . **CaixaBank (CABK):** Junta General de Accionistas 2018;
- . **BBVA:** descuenta dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2017 por importe bruto de EUR 0,15 por acción; paga el día 10 de abril;
- . **Zardoya Otis (ZOT):** descuenta dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,08 por acción; paga el día 10 de abril;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **El Tesoro Público emitió ayer EUR 4.643,8 millones en deuda a medio y largo plazo.** Así, a 30 años emitió EUR 1.651,21 millones a un interés marginal del 2,243%, menor que el 2,726% de la anterior subasta de similar vencimiento. Además, el Tesoro emitió EUR 1.361,56 millones a 10 años con una rentabilidad del 1,176%, rentabilidad inferior al 1,385% de la última subasta similar.

Por otro lado, el Tesoro Público emitió EUR 1.006,03 millones en bonos a 3 años, con un interés del -0,219%, inferior al -0,017% de la subasta precedente, y EUR 625 millones en una emisión a 10 años ligada a la evolución de la inflación.

. Según publicó ayer la consultora IHS Markit, **el índice de gestores de compra de los sectores de servicios, el PMI servicios, bajó en el mes de marzo en España desde los 57,3 puntos de febrero hasta los 56,2 puntos.** La lectura fue superior, no obstante, a los 56,0 puntos que esperaban los analistas. Cabe recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente, mientras que por debajo indica contracción de la misma.

Destacar que, según la encuesta de Markit, la tasa de crecimiento del empleo se aceleró hasta su nivel más alto desde enero de 2007, un aumento de plantilla que los encuestados destinaron principalmente a nuevas líneas de productos. Además, el incremento de la demanda por parte de los clientes provocó que las empresas de servicios aumentaran sus precios cobrados.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según publicó ayer Eurostat, **las ventas minoristas subieron el 0,1% en el mes de febrero en la Zona Euro en relación al mes precedente, lo que representa el primer incremento de esta variable en la región en términos mensuales desde el pasado mes de noviembre.** El dato, no obstante, estuvo por debajo de 0,6% que esperaban los analistas. En tasa interanual, por su parte, las ventas minoristas subieron en la Eurozona el 1,8% en febrero (1,5% en enero), también por debajo del 2,3% que esperaban los analistas.

Viernes, 6 de abril 2018

Destacar que el avance de esta variable en el mes fue consecuencia del buen comportamiento de las ventas de alimentación, bebidas y tabaco (+0,8% en el mes). Si se excluyen las ventas de combustible para automóviles (+0,9% en el mes) y de productos no alimentarios, las ventas minoristas bajaron el 0,5% en febrero en la Eurozona.

***Valoración:** nueva evolución mensual muy pobre de las ventas minoristas en la Zona Euro, ventas que se vieron lastradas por el descenso que experimentaron en Alemania (-0,7% en el mes), que fue en parte compensado por el incremento que experimentaron en Francia (+0,7%) y en España (+0,5%). Habrá que esperar a comprobar cómo se comporta esta variable en primavera, al ser clave para la sostenibilidad de la recuperación económica de la región.*

. La consultora IHS Markit publicó ayer que **el índice de gestores de compra compuesto de la Zona Euro, el PMI compuesto, bajó desde los 57,1 puntos de febrero hasta los 55,2 puntos en su lectura final de marzo**. Esta lectura fue ligeramente inferior a los 55,3 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas. El dato de marzo apunta a la menor expansión mensual de la actividad en la Eurozona desde principios de 2017. Cabe recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente, mientras que por debajo indica contracción de la misma.

Por su parte, el PMI servicios de la Zona Euro bajó también en su lectura final de marzo hasta los 54,9 puntos desde los 56,2 puntos de febrero. La lectura quedó igualmente por debajo de los 54,0 puntos de su lectura preliminar, que era además lo que esperaban los analistas. La de marzo es la lectura más baja en siete meses. Destacar que el subíndice de nuevos negocios siguió indicando un sólido crecimiento, aunque al ritmo más bajo desde agosto, mientras que el que mide la evolución de la cartera indicó uno de los ritmos de expansión más elevado en siete años. Por su parte, la presión en los precios se moderó, tanto en lo referente a los de los *inputs* como a los de los *outputs*.

***Valoración:** los índices confirman la desaceleración del ritmo de expansión económico en la Zona Euro y apuntan a un crecimiento trimestral del PIB de la región del 0,6%, significativamente inferior al 0,8/0,9% que se alcanzó al principio del trimestre. Debemos destacar que los nuevos negocios parecen estar expandiéndose a un ritmo más moderado, mientras que la presión sobre la capacidad de producción sigue siendo lo suficientemente alta como para sugerir que la inflación subyacente debería aumentar en los próximos meses. No obstante, de confirmarse que la economía se está desacelerando, es probable el BCE no modifique su política monetaria al menos hasta septiembre.*

Por países, destacar que el PMI servicios de **Alemania**, en su lectura final del mes de marzo, bajó hasta los 53,9 puntos desde los 55,3 puntos de febrero, quedando la lectura significativamente por debajo de su preliminar, que había sido de 54,2 puntos y que era lo esperado por los analistas. A su vez, el PMI de **Francia** bajó en su lectura final de marzo hasta los 56,9 puntos desde los 57,4 puntos de febrero, aunque se situó ligeramente por encima de su lectura preliminar de mediados de mes, que había sido de 56,8 puntos y que era lo que esperaban los analistas. Por su parte, el PMI servicios de **Italia** bajó en el mes analizado hasta los 52,6 puntos desde los 55,0 puntos de febrero, quedando sensiblemente por debajo de los 53,7 puntos que esperaban los analistas.

Por otra parte, señalar que el PMI servicios del **Reino Unido** bajó en marzo hasta los 51,7 puntos desde los 54,5 puntos de febrero. Destacar que este descenso estuvo en gran medida condicionado por las fuertes tormentas de nieve que afectaron al país durante el pasado mes. Los analistas esperaban, aún así, una lectura superior de 54,0 puntos.

Viernes, 6 de abril 2018

. Eurostat publicó ayer que **el índice de precios a la producción (IPP) de la Zona Euro subió en el mes de febrero el 0,1% en relación a enero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,6%**, misma tasa que en enero. Los analistas esperaban un incremento en el mes del 0,05%, mientras que en tasa interanual estimaban un aumento del 1,5%.

***Valoración:** siguen sin aparecer síntomas de presión en los precios en la Zona Euro a pesar de que en algunos países como Alemania las capacidades de producción máximas están muy cerca de ser alcanzadas. Buenas noticias para el BCE, que podrá comenzar a retirar sus estímulos monetarios de forma paulatina y sin ser presionado por un alza de precios superior a la esperada.*

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que **los pedidos de fábrica subieron en el mes de febrero el 0,3% en relación a enero, significativamente menos del 1,5% que esperaban los analistas**. En tasa interanual los pedidos aumentaron en el mes analizado el 3,7%, también muy por debajo del 6,3% estimado por el consenso.

Señalar que el incremento mensual de esta variable fue atribuible totalmente al aumento de los pedidos de bienes de capital (+0,9%). Por su parte, los pedidos de productos básicos cayeron en el mes (-0,5%), especialmente los de bienes de consumo (-2,4%).

Además, los pedidos nacionales bajaron en febrero el 1,4%, mientras que los exteriores subieron el 1,4%, con los procedentes de los países de la Zona Euro creciendo en el mes el 4,5% y los de otros países bajando el 0,6%. En tasa interanual, los pedidos nacionales cayeron un 5,2% en febrero y los del exterior subieron un 10,8%.

- **EEUU**

. Según un comunicado de la Administración estadounidense, el presidente Donald Trump, **ha dado instrucciones al Representante de Comercio de EEUU (USTR), Robert Lightizer, de considerar tarifas arancelarias adicionales por \$ 100.000 millones** conforme a la sección 301 de la ley comercial “en vista de las represalias injustas de China”. Además, ha añadido que la USTR ha determinado que China “repetidamente ha llevado a cabo prácticas para obtener injustamente propiedad intelectual americana”. Por su lado, Lightizer ha emitido un comunicado subrayando que ninguna tarifa entrarán en vigor inmediatamente y que cualquier tarifa adicional estaría sujeta primero a un periodo de consulta pública de 60 días.

Mientras, **el Ministerio de Comercio de China comunicó ayer que ha iniciado un procedimiento de resolución de conflictos en la Organización Mundial del Comercio (OMC)** en relación a las tarifas impuestas por EEUU sobre las importaciones de acero y aluminio procedentes de China. El ministerio indica que estas tarifas no se han impuesto para mantener la seguridad nacional, sino en apoyo al proteccionismo comercial y que las acciones de EEUU son “una seria violación del principio de no discriminación del sistema multilateral de comercio” y violan los compromisos de reducción de tarifas bajo la OMC.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el déficit comercial subió en el mes de febrero el 1,6% en relación a su nivel de enero, hasta los \$ 57.600 millones, superando los \$ 56.800 millones esperados por los analistas**. El déficit de febrero se situó muy cerca de su nivel máximo en 10 años (octubre de 2008). En tasa interanual el déficit comercial estadounidense subió el 24%.

Destacar que tanto las importaciones como las exportaciones alcanzaron nuevos récords históricos, tras subir ambos el 1,7% en el mes. Señalar, además, que el importe del petróleo importado alcanzó su mayor nivel en tres años a pesar de que el volumen de barriles bajó hasta su nivel más bajo también en tres años.

Viernes, 6 de abril 2018

Por países, destacar que el déficit comercial con China alcanzó en febrero los \$ 29.300 millones (el 51% del total), mientras que el generado con la UE-28 se situó en \$ 12.100 millones y con México en \$ 6.100 millones. Por último, el déficit con Japón fue de \$ 5.500 millones en el mes y con Canadá de \$ 400 millones.

. Segú datos del Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo aumentaron en la semana del 31 de marzo en 24.000, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 242.000**. Cabe recordar que la semana precedente esta variable bajó a su nivel más bajo desde 1973. El consenso de analistas esperaba una lectura de 225.000 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas subió a su vez en 3.000, hasta situarse en las 228.250 peticiones.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en 64.000 en la semana del 24 de marzo, hasta los 1,81 millones, su nivel más bajo desde diciembre de 1973.

Noticias destacadas de Empresas

. **TELEFÓNICA (TEF)** informó ayer que su filial Telefónica UK Limited (O2 UK) será adjudicataria de cuatro bloques de 10 MHz en la banda de 2,3 GHz y ocho bloques de 5 MHz en la banda de 3,4 GHz, en la fase principal del proceso de subasta de espectro en el Reino Unido. La inversión en nuevas frecuencias por parte de O2 UK asciende a £ 523.616.000 (unos EUR 600.000.000).

En relación a este mismo asunto, el diario Expansión destaca en su edición de hoy que TEF ha logrado más frecuencias de las esperadas y a un precio menor, lo que despeja el camino para la colocación en Bolsa de una parte de su filial británica O2. El diario señala que TEF prevé sacar una participación amplia a Bolsa, pero minoritaria, para seguir manteniendo el control. Según el diario, TEF pretende obtener alrededor de EUR 3.000 millones en la operación.

. Expansión señala que el Gobierno prevé aprobar en la reunión de Consejo de Ministros de este viernes la compra por parte de **ABERTIS (ABE)** de la participación del 33,69% de Hispasat actualmente en manos de Eutelsat, por lo que la concesionaria pasaría a controlar un 90,7% de su filial de satélites. Esta operación, bloqueada desde hace cerca de un año, despejaría la venta de Hispasat a **RED ELÉCTRICA (REE)** o a otro inversor. El pasado mes de marzo la Junta General de Accionistas de ABE autorizó vender su participación en Hispasat a REE, que valora a la compañía de satélites en EUR 1.149 millones.

. El Consejo de Administración **AENA**, en su sesión celebrada ayer, acordó que su filial Aena Internacional no ejercite el derecho de compra que ostenta sobre el 49% de la sociedad London Luton Airport Holding III Ltd., sociedad que opera el Aeropuerto de Luton (Londres), actualmente propiedad de Aerofi S.à.r.l, teniendo en cuenta que Aena Internacional es propietaria del 51% de la Sociedad London Luton Airport Holding III Ltd y mantendrá dicha titularidad y que no considera aceptables las condiciones económicas ofrecidas para el ejercicio del derecho de compra

. **IAG** presentó ayer sus estadísticas de tráfico correspondientes al mes de marzo de 2018. La demanda del grupo, medida en pasajeros-kilómetro transportados (PKTs), aumentó un 9,0% interanual, hasta los 21.229 millones. Por su parte, el volumen de oferta, medido en número de asientos-kilómetro ofertados (AKOs), se incrementó en un 5,8% interanual, hasta los 25.559 millones. Así, el coeficiente de ocupación se situó en el 83,1% en marzo, 2,5 p.p. más que en el mismo mes de 2017.

. **FERROVIAL (FER)** reducirá su actividad en Reino Unido, el que desde hace años constituye el primer mercado de la compañía por delante de España, ante la incertidumbre y el complejo entorno que se registran en el país como consecuencia del proceso de Brexit de la UE. Así lo señalaron ayer el presidente y primer

Viernes, 6 de abril 2018

accionista del grupo, Rafael del Pino, y su consejero delegado, Íñigo Meirás, durante la Junta General de Accionistas de la compañía.

Por otro lado, las autopistas que FER posee en Texas (EEUU), la NTE y la LBJ, empezarán a repartir dividendo a partir de 2019, según anunció ayer su presidente, Rafael del Pino, durante su intervención en la Junta General de Accionistas del grupo constructor y de concesiones. En concreto, la NTE, en la que FER tiene una participación del 62,97%, comenzará a pagar dividendo en 2019, y la LBJ, de la que posee un 54,6%, lo hará en 2020.

Asimismo, la Junta General de Accionistas de FER aprobó, entre otros asuntos:

- Aumento de capital social por importe determinable mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias de EUR 0,20 de valor nominal cada una, sin prima de emisión, con cargo a reservas, ofreciendo a los accionistas la posibilidad de vender los derechos de asignación gratuita de acciones a la propia sociedad (a un precio garantizado) o en el mercado.
- Segundo aumento de capital social por importe determinable en las mismas condiciones antes indicadas.
- Aprobación de una reducción de capital social mediante la amortización de un máximo de 20.439.148 acciones propias representativas del 2,791% del capital social actual de la sociedad.

. **FCC** dijo el jueves que su área de construcción se ha adjudicado un contrato por importe de EUR 220 millones para construir dos edificios en Irlanda dentro de un consorcio con Macquarie Capital y la compañía local John Sisk&Son Limited. El proyecto tiene un plazo de ejecución de 26 meses y comprende la construcción del centro de estudios superiores *Dublín Institute of Technology (DIT)* en el campus de Grangegorman en Dublín.

. Expansión informa hoy de que **LABORATORIOS ALMIRALL (ALM)** aprobará previsiblemente en su Junta General de Accionistas convocada para el 10 de mayo el pago de un dividendo de EUR 32,8 millones en efectivo y en acciones, a pesar de las pérdidas de EUR 303,9 millones registradas en 2017. ALM recurrirá a reservas para mantener su política de dividendos. En paralelo, ejecutará una ampliación de capital en una emisión de nuevas acciones de EUR 0,12 de valor nominal cada una, sin prima, de la misma clase y serie que las actuales, también con cargo a reservas.

. Alzette Investment S.à r.l. (Bidco), sociedad asesorada por filiales de The Blackstone Group International Partners LLP, ha suscrito un acuerdo incondicional de adquisición de un paquete de acciones representativo del 16,56% de **HISPANIA (HIS)** titularidad de QP Capital Holdings Limited y QPB Holdings Ltd.

Como resultado de la Operación (y una vez liquidada), Bidco ha adquirido 18.073.095 acciones de la sociedad, representativas del 16,56% de su capital social, a un precio de EUR 17,45 por acción y por un importe total de EUR 315.375.507,75.

Asimismo, el Consejo de Administración de Bidco acordó la formulación de una Oferta Pública voluntaria de Adquisición (OPA) sobre la totalidad de las acciones de HIS, excluyendo las acciones que ya son titularidad de Bidco. La contraprestación que ofrecerá Bidco será en efectivo y ascenderá a EUR 17,45 por cada acción de HIS.

No obstante, de darse cualquier distribución de dividendos, reservas, prima o cualquier otra forma equivalente de reparto, devolución o salida contra fondos propios (incluyendo cualquier dividendo aprobado en la Junta General ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 4 de abril de 2018), el Precio de la Oferta se reducirá en una cantidad equivalente al importe bruto por acción de dicha distribución (salvo en la medida que dicha Distribución sea recibida por Bidco tras la liquidación de la Oferta y en relación con acciones adquiridas por Bidco en el marco de la misma).

La Oferta estará sujeta a, e incluirá, las siguientes condiciones esenciales: i) la aceptación de la Oferta por accionistas de la Sociedad titulares, en su conjunto, del número de acciones necesario que permita a Bidco pasar a ser propietaria del 50%,

Viernes, 6 de abril 2018

más una acción, del total de las acciones de la Sociedad (incluyendo las acciones propiedad de Bidco), y ii) la autorización (o la falta de oposición en virtud de la expiración del correspondiente período de espera) por la CNMC.

En relación a este mismo asunto, el diario Expansión señala hoy que, de acuerdo a fuentes consultadas del mercado financiero, Blackstone estaría interesado en los activos inmobiliarios de HIS y no en su estructura societaria, por lo que previsiblemente HIS dejaría de cotizar y sus activos se integrarían en la cartera inmobiliaria de Blackstone en España (que incluye los activos de HI Partners adquiridos a SABADELL (SAB) y del Popular a SANTANDER (SAN)). Según fuentes financieras consultadas por Expansión, Blackstone ya estaría negociando con otros destacados accionistas de HIS la compra de nuevas participaciones antes de materializarse la OPA.

El diario recuerda que la valoración de los activos al cierre de 2017 se situó en EUR 2.475 millones, de los que EUR 1.638 millones corresponden a las 13.100 habitaciones repartidas en 46 activos hoteleros que posee HIS y unos EUR 600 millones a los 25 activos de oficinas de la cartera de HIS.

En relación a este mismo asunto, el diario Cinco Días señala, atendiendo a fuentes financieras, que el lanzamiento de la OPA por parte de Blackstone deja en el aire la posible venta de la cartera de oficinas y del portfolio de viviendas por parte de HIS, una operación que la inmobiliaria había comenzado a sondear entre posibles compradores.

Sobre la venta de la cartera de oficinas de HIS, Expansión informa hoy de que la inmobiliaria negocia de forma paralela con el fondo Tristan Capital la venta de la misma. Según indicaron al diario fuentes de mercado, los planes de Blackstone no modificarán la venta de la cartera, ya que el interés del fondo por HIS se centra en su portfolio hotelero.

Por otro lado, Expansión informa también de que Rafael Miranda, presidente de HIS, afirmó ante su Junta General de Accionistas que espera acabar la refinanciación de su deuda con la emisión de deuda a cinco años para captar hasta EUR 500 millones. Al cierre de 2017, la deuda financiera neta de HIS era de EUR 651,8 millones, equivalente al 26,3% del valor de sus activos.

Valoración: La concreción de la Oferta por parte de Blackstone sobre HIS a EUR 17,45 por acción es un 74,5% superior al precio de salida a Bolsa de HIS en 2014 (EUR 10,0 por acción) y supone valorar el 100% de HIS en EUR 1.905 millones, susceptible de ser rebajada a unos EUR 1.800 millones descontando el dividendo con cargo a 2017. Esta valoración, que supuso un descuento de un 5,67% sobre el precio de cierre de la cotización del día anterior (EUR 18,50), motivó una caída de la misma de mayor intensidad (-6,27%), cerrando ayer en EUR 17,34 por acción, un precio inferior al ofrecido por Blackstone.

Recordamos que la valoración EPRA NAV de los activos de HIS al cierre de 2017 es de EUR 1.735,5 millones, equivalentes a EUR 15,93 por acción, por lo que el precio ofrecido es un 9,5% superior a dicha valoración.

Además, se produjo previamente la compra de Blackstone del 16,5% del capital de HIS a las sociedades QP Capital Holdings Limited y QPB Holdings, ambas pertenecientes a George Soros, anteriormente accionista de referencia, que redujo así su participación al 0,11% del capital. Esta operación era esperada por el mercado, dado que HIS tenía de límite hasta marzo de 2020 para vender su cartera de activos o traspasar su gestión. Señalar que el precio que ha ofrecido Blackstone es casi un 3% inferior a nuestro precio objetivo.

Recordamos que en la actualidad mantenemos una recomendación de **ACUMULAR** el valor en cartera y un **precio objetivo** de **EUR 17,97 por acción**. Entendemos que la posibilidad de que surja una contraoferta por parte de un fondo competidor es factible, por lo que, de momento, recomendamos no acudir a la OPA.