

Jueves, 8 de febrero 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

08/02/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	07/02/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	995,01	1.012,56	17,55	1,76%	Febrero 2017	9.946,0	-30,90	Yen/\$	1,228
IBEX-35	9.810,0	9.976,9	166,9	1,70%	Marzo 2018	9.932,0	-44,90	Euro/£	1,129
LATIBEX	4.259,80	4.371,60	111,8	2,62%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.912,77	24.893,35	-19,42	-0,08%	USA 5Yr (Tir)	2,57%	+6 p.b.	Brent \$/bbl	65,51
S&P 500	2.695,14	2.681,66	-13,48	-0,50%	USA 10Yr (Tir)	2,83%	+6 p.b.	Oro \$/ozt	1.324,65
NASDAQ Comp.	7.115,88	7.051,98	-63,90	-0,90%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	+9 p.b.	Plata \$/ozt	16,69
VIX (Volatilidad)	29,98	27,73	-2,25	-7,51%	Alemania 10Yr (Tir)	0,74%	+5 p.b.	Cobre \$/lbs	3,18
Nikkei	21.645,37	21.890,86	245,49	1,13%	Euro Bund	158,02	0,00	Niquel \$/Tn	13.490
Londres(FT100)	7.141,40	7.279,42	138,02	1,93%	España 3Yr (Tir)	-0,19%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.161,81	5.255,90	94,09	1,82%	España 5Yr (Tir)	0,37%	-1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	12.392,66	12.590,43	197,77	1,60%	España 10Yr (TIR)	1,40%	-2 p.b.	3 meses	-0,329
Euro Stoxx 50	3.394,92	3.454,52	59,60	1,76%	Diferencial España vs. Alemania	66	-7 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.677,68
IGBM (EUR millones)	2.845,31
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.411,10
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	12.781,69

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,78	7,89	-0,11
B. SANTANDER	5,67	5,73	-0,07
BBVA	7,20	7,23	-0,03

Tipo de interés de referencia Reino Unido - 10 años

Fuente: Banco de Inglaterra (BoE); FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 232.000

Alemania: i) Balanza comercial (dic): Est: EUR 21.000 millones; ii) Balanza cuenta corriente (dic): Est: EUR 28.000 millones

iii) Exportaciones (dic): Est: -1,0%; iv) Importaciones (dic): Est: -0,7%

Francia: Índice sentimiento Banco de Francia (enero): Est: 110

España: Producción industrial (diciembre): Est MoM: -0,3%; Est YoY: 4,0%

Reino Unido: Comité Política Monetaria Banco Inglaterra (BOE): Est tipo refi: 0,50%; Est compra bonos: £ 435.000 millones

Est compra deuda corporativa: £ 10.000 millones

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Prisa-enero	53 x 10	27/01/2018 al 10/02/2018	Desembolso EUR 1,20

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos y medio de lectura)

AYER "llegó" el rebote a las bolsas europeas, con algunos inversores aprovechando los fuertes recortes que han experimentado muchos valores para incrementar posiciones. Ello propició que los principales índices de estos mercados cerraran AYER con fuertes alzas, aunque, salvo el FTSE Mib italiano, todos ellos siguen en números rojos en el año. Detrás de esta reacción estuvo el buen comportamiento de Wall Street durante las últimas horas de la sesión precedente y al

Jueves, 8 de febrero 2018

comienzo de la jornada de AYER, lo que muestra, una vez más, el “seguidismo” de los mercados europeos, incapaces de desmarcarse de los vaivenes que está experimentando la bolsa estadounidense. Igualmente, el acuerdo de gobierno alcanzado en Alemania, que deberá ser refrendado por los militantes del SPD -tienen hasta el 4 de marzo, día en que se conocerá si apoyan o no un acuerdo en el que su partido ha logrado importantes concesiones de los conservadores de la canciller Merkel-, creemos que sirvió de apoyo a estos mercados.

Por su parte, y tras el cierre de las bolsas europeas, los principales índices de Wall Street se giraron a la baja al final de la jornada, lastrados nuevamente por la caída de los bonos y el consiguiente repunte de sus rentabilidades. En este sentido, señalar que la demanda débil que se pudo apreciar en una subasta de bonos a 10 años que llevó a cabo el Tesoro estadounidense y la publicación de los términos del acuerdo bipartidista alcanzado en el Congreso para la elevación del techo del gasto, que incrementa sustancialmente el déficit -ver sección de Economía y Mercados-, estuvieron detrás de este repunte de las rentabilidades de los bonos. Así, tanto la del 30 años como la del 10 años se situaron a niveles de máximos multianuales, metiendo presión nuevamente a los mercados de renta variable. También la fuerte caída del precio del crudo, tras conocerse que los inventarios de crudo estadounidense subieron por segunda semana consecutiva, arrastró a la baja al sector de la energía que fue, junto con el tecnológico, el que peor comportamiento tuvo durante la jornada. La fortaleza mostrada por el dólar tampoco “ayudó” AYER a este mercado. Así, al cierre, los principales índices estadounidenses terminaron en negativo, aunque, a diferencia de los europeos, todavía se mantienen ligeramente en positivo en el ejercicio.

HOY, y tras el negativo cierre de AYER de Wall Street, esperamos que las bolsas europeas inicien la sesión a la baja. La principal referencia de los inversores seguirán siendo los futuros de los índices estadounidenses, que esta madrugada se han mostrado muy volátiles. De momento la volatilidad ha llegado a los mercados y se va a quedar por un tiempo, lo que, por otro lado, es lo normal. Lo anormal ha sido el bajo nivel al que se ha mantenido durante los últimos años. Por tanto, habrá que volver a acostumbrarse a convivir con ella.

Cabe destacar como principal “cita” del día la reunión que mantendrá HOY el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE). En principio no esperamos cambios ni en los tipos de interés de referencia ni en el programa de compra de bonos, que actualmente se eleva a los £ 435.000 millones en deuda pública y a £ 10.000 millones en deuda corporativa. Además, esperamos una decisión unánime al respecto. Lo que ya no tenemos tan claro es si el BoE va a intentar preparar a los mercados para una posible alza de sus tasas de interés de referencia en su reunión de mayo, algo a lo que el mercado otorga en estos momentos una probabilidad del 50%. El BoE, por otro lado, presentará sus nuevas proyecciones macroeconómicas, siendo la de la inflación la que habrá que seguir más de cerca. Atención, por tanto, a la reacción de los bonos británicos y a un posible contagio de los europeos tras la mencionada reunión.

Por tanto, HOY seguirán las tensiones en los mercados de valores occidentales, tensiones que entendemos continuarán todavía durante un tiempo antes de que vuelva “la tranquilidad a las bolsas”. Seguimos apostando por que estamos ante una corrección puntual de la renta variable y no ante un cambio de tendencia de fondo de las bolsas. El inicio de un “mercado bajista” llegará antes o después, pero creemos que no en esta ocasión.

Jueves, 8 de febrero 2018

Eventos Empresas del Día

. **Mapfre (MAP):** publica resultados correspondientes a 2017; conferencia con analistas a las 10:00h (CET);
. **Parques Reunidos (PQR):** publica resultados correspondientes al 1T2018; conferencia con analistas a las 13:00h (CET);

. **Bolsas Europeas:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Air France-KLM (AF-FR): publica ventas, ingresos y tráfico enero 2018;
- Hermes (RMS-FR);
- L'Oreal (OR.FR);
- Lagardere (MMB-FR);
- Societe General (GLE-FR);
- Total (FP-FR);
- Commerzbank (CBK-DE);
- Yara (YAR-NO);
- Zurich Insurance (ZURN-CH);
- Manchester United (MANU-GB);
- Thomas Cook (TCG-GB);

. **Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- CBRE Group (CBG-US);
- Franklin Resources (BEN-US);
- Goodyear (GT-US);
- Kellogg (K-US);
- NCR (NCR-US);
- News Corp. (NWSA-US);
- NVIDIA (NVDA-US);
- Philip Morris (PM-US);
- SKECHERS (SKX-US);
- Twitter (TWTR-US);
- Viacom (VIAB-US);

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según un reciente informe elaborado por la agencia de calificación crediticia Standard and Poor's (S&P), **las "fuertes" condiciones económicas que tiene España mantendrán al alza el volumen de compraventa de viviendas y ayudarán a reducir el inventario de las mismas.**

Según S&P, el principal riesgo es el del impacto de la crisis catalana. En este sentido, la agencia comenta que, aunque Barcelona ha registrado alguno de los precios más altos en este sector desde el inicio de la recuperación, la comunidad autónoma podría registrar una recesión en su mercado inmobiliario en 2018.

Jueves, 8 de febrero 2018

Para el conjunto del Estado, S&P espera que el número de transacciones de compraventa de viviendas aumente el 8% en el presente ejercicio.

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. La Comisión Europea (CE) dijo ayer que espera que **el crecimiento económico de la Zona Euro se ralentice en 2018 y 2019 en relación al alcanzado en 2017, cuando el Producto Interior Bruto (PIB) de la región se expandió el 2,5% en tasa interanual**, alcanzando así su crecimiento más elevado en una década. Además, la CE dijo que espera que la inflación suba sólo marginalmente en el próximo ejercicio. Así, la CE estima que el PIB de la Zona Euro crecerá el 2,3% en el presente ejercicio y el 2,0% en 2019.

Según la CE, esto es el resultado de un impulso cíclico fuerte en Europa, donde los mercados laborales continúan mejorando y el sentimiento económico es particularmente alto, y de un repunte más fuerte de lo esperado en la actividad económica global y el comercio. Así, la fuerte demanda, la alta utilización de la capacidad y las condiciones de financiación favorecerán la inversión en el periodo proyectado.

Por otro lado, la CE dijo que los riesgos que afectan a sus proyecciones de crecimiento estaban ampliamente equilibrados, aunque el crecimiento podría superar las expectativas en el corto plazo debido al optimismo económico. En este sentido, recalcó que "los riesgos a la baja relacionados con el resultado incierto de las negociaciones del *brexit* permanecen, al igual que los asociados con las tensiones geopolíticas y un cambio hacia políticas más proteccionistas.

. **La Cámara de Industria y Comercio alemana (DIHK) revisó ayer al alza su estimación de crecimiento para la economía alemana en 2018 hasta el 2,7% desde el 2,2% de su anterior proyección.** Así, la Cámara se mostró optimista sobre el devenir de la economía de Alemania en el presente ejercicio.

Según la DIHK, las empresas nunca han sido más optimistas de lo que lo son ahora. Así, y según refleja su última encuesta empresarial, la moral empresarial mejoró aún más a principios de 2018 a pesar de la fortaleza mostrada por el euro. Además, las compañías alemanas están avanzando en los planes de inversión a un ritmo sin precedentes, ya que muchos alcanzan cuellos de botella en la capacidad de producción. Además, la falta de mano de obra cualificada amenaza con limitar el crecimiento

Así, y de acuerdo con la encuesta DIHK, la moral empresarial con respecto a las condiciones actuales alcanzó un nivel récord ya que el 54% de las firmas reportaron buenas condiciones; el 40% dijo que las cosas fueron satisfactorias y el 6% que las cosas estaban mal. Cuando se le preguntó acerca de la mayor amenaza para el crecimiento futuro, la mayoría de las empresas señalaron la escasez de mano de obra cualificada y el aumento de los costos laborales.

. Según datos de la Oficina Federal de Estadística de Alemania (Destatis), **la producción industrial alemana descendió en el mes de diciembre el 0,6% en relación a noviembre**, mes en el que se había incrementado el 3,1%. La lectura fue algo mejor que el descenso del 0,7% que esperaban los analistas. La menor producción fue consecuencia de la caída de la de bienes de capital (-2,6%) y de la de bienes de consumo (-0,5%). Por su parte, la producción de bienes intermedios subió en el mes el 1,5%, mientras que la de energía lo hizo el 1,4%. Por último, destacar que la producción del sector de la construcción bajó en diciembre el 1,7%.

En tasa interanual la producción industrial alemana subió en diciembre a una saludable tasa del 6,5% (5,5% en noviembre), tasa que estuvo algo por debajo de la del 6,8% que esperaban los analistas.

Jueves, 8 de febrero 2018

- **EEUU**

. **Las existencias de crudo comerciales subieron en 1,9 millones hasta 420,3 millones en la semana finalizada el 2 de febrero**, según las cifras de la Administración de Información de la Energía (EIA por sus siglas en inglés). Las previsiones del mercado apuntaban a una subida cercana a 3 millones de barriles. Además, contrastan con el descenso de 1,1 millones de barriles publicado el pasado jueves por el Instituto Americano del Petróleo. Señalar, por otro lado, que este incremento se debe a una acumulación de existencias en el centro de refino de la Costa del Golfo antes de las paradas para mantenimiento estacional. Por su parte, las existencias de gasolina y destilados subieron en 3,4 millones de barriles y 3,9 millones de barriles, respectivamente, superando ampliamente las expectativas.

. **Los líderes del Congreso han anunciado un acuerdo para el presupuesto de los próximos dos años**. El acuerdo incrementa el gasto tanto en defensa como en programas domésticos. Los principales puntos son:

- Incremento de los límites de gasto en \$ 300.000 millones en los dos años. El gasto militar aumenta en \$ 80.000 millones este año fiscal (finaliza en septiembre) y en \$ 85.000 millones el próximo.
- Incremento del gasto excluyendo Defensa en \$ 63.000 millones este año y en \$ 68.000 millones el que viene.
- Suspensión del límite de deuda hasta marzo de 2019.
- \$ 20.000 millones destinados a aumentar los programas de infraestructuras, incluyendo transporte en superficie, y sistemas de agua rural y depuración de agua.
- \$ 6.000 millones para la lucha contra la epidemia de opiáceos.
- \$ 4.000 millones para la reconstrucción de los hospitales de veteranos.
- \$ 4.000 millones para programas de asequibilidad de los estudios universitarios, destinados a la policía, los profesores y los bomberos.
- \$ 90.000 millones en ayuda a los estados afectados por los huracanes: Texas, Florida y Puerto Rico
- Derogación del Consejo Asesor Independiente de Pagos del *Obamacare*, diseñado para el control de los costes médico.

- **CHINA**

. Según dijo ayer el ministro de Industria y Tecnología de China, **su país apunta a cumplir su objetivo de reducir la capacidad de producción de acero dos años antes de lo planeado**, ya que está acelerando sus esfuerzos para reducir el exceso de producción. Cabe recordar que el plan original aspiraba a reducir en 150 millones de toneladas la capacidad de producción de acero del país para 2020.

No obstante, y según el ministro, China se enfrenta a una mayor presión por parte de los productores a la hora de reducir el exceso de capacidad, ya que los elevados precios del acero están reduciendo la disposición de los fabricantes de acero a cerrar capacidad. Así, y en opinión del ministro, prevenir la puesta en marcha de nueva capacidad será la clave para impulsar con éxito la reforma estructural de la oferta en la industria del acero en 2018. Además, China comenzará a realizar controles durante la primera mitad de este año en hornos de inducción cerrados para evitar que reanuden la producción. El ministerio también instó a las autoridades locales a intensificar la investigación y prohibir la incorporación de nuevas capacidades en cualquier forma.

Jueves, 8 de febrero 2018

Destacar, por último, que China cerró 115 millones de toneladas de capacidad de acero entre 2016 y 2017, y que, además, cerró 140 millones de toneladas de hornos de inducción que usan chatarra para fabricar acero.

En 2017, China produjo un volumen récord de acero de 832 millones de toneladas.

Valoración: *si China cumple el objetivo marcado de reducción de capacidad de producción de acero la noticia será un alivio para el sector en su conjunto y para las compañías europeas cotizadas, entre ellas ArcelorMittal (MTS), que durante años han estado penalizadas por el impacto que el exceso de producción china ha provocado en el mercado, especialmente en los precios del producto. Habrá, por tanto, que seguir muy de cerca este tema para ver si finalmente el sector se equilibra al desaparecer el exceso de capacidad china.*

Noticias destacadas de Empresas

. **AIRBUS (AIR)** ha firmado una declaración de intenciones (DoI) con las naciones clientes de lanzamiento del A400M (Alemania, Francia, Reino Unido, España, Turquía, Bélgica y Luxemburgo) en la que se define el marco para introducir este año una enmienda del contrato que será vinculante para todas las partes. Así, AIR, la agencia de defensa europea OCCAR y las naciones clientes han acordado trabajar en torno a una serie de aspectos contractuales entre los que se encuentran un plan actualizado de entregas y una hoja de ruta para desarrollar y completar las capacidades militares del A400M.

La DoI, finalizada ayer, representa un importante paso para alcanzar un acuerdo contractual vinculante con la OCCAR y las naciones clientes de lanzamiento en 2018 que mitigue los riesgos y asegure el futuro del programa. La OCCAR gestiona el programa A400M en nombre de las siete naciones clientes de lanzamiento.

Esta declaración de intenciones ofrece una línea de referencia sobre la que evaluar el contrato del A400M. AIR está valorando un incremento, que podría ser significativo, de la provisión para el contrato deficitario del programa en los resultados del ejercicio 2017. Esta decisión se hará pública el 15 de febrero de 2018.

. El diario Cinco Días señala hoy que desde finales de 2017 y principios de 2018 varias gestoras, estadounidenses y europeas, han entrado o aumentado su participación en **MÁSMÓVIL (MAS)**. La más destacada es el incremento del 5% del capital de Fidelity, hasta situar su participación en el 8,46%. Otras como la sueca SwedBank Robur Fonder han alcanzado una participación del 1,64%, y se sitúa por delante de Oppenheimer, que ostenta un 1,56% del capital de MAS.

Además, y a pesar de la última colocación realizada, Providence mantiene un 3,96% del capital de MAS de forma directa y tiene bonos convertibles en acciones, equivalentes a un 26,91% del capital. La familia Ybarra Careaga posee un 17% del capital, mientras que la familia Domínguez, dueños de Mayoral, ostenta un 10,4%.

. El Consejo de Administración de BAY, a la vista de la reducida liquidez y limitado número de accionistas minoritarios resultante de la adquisición por parte de **HISPANIA (HIS)** de la participación accionarial antes mantenida en la sociedad por Barceló Hotels Mediterráneo, S.L.U., representativos en la actualidad de menos del 0,00254% del capital, acordó ayer iniciar el estudio de las alternativas disponibles para obtener la exclusión de negociación de las acciones de la sociedad del M.A.B., incluyendo en particular la posibilidad de solicitar una exclusión directa de este mercado o, en su defecto, la posibilidad de acometer una fusión con HIS.

Como complemento a la anterior decisión, el Consejo de Administración de BAY acordó introducir una orden sostenida de compra en el mercado, a un precio de EUR 7,75 por acción, dirigida a todos los accionistas de BAY distintos de HIS. Dicho precio es el que resulta de la regulación sobre ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación. En particular, el precio fijado para la orden sostenida

Jueves, 8 de febrero 2018

de compra es superior al EPRA NAV resultante de la última valoración disponible de activos de la Sociedad realizada por CB Richard Ellis de EUR 7,71 por acción, al haberse redondeado este último al alza para respetar la variación mínima de precios aplicable a la Sociedad. La citada orden sostenida de compra se mantendrá vigente hasta la fecha de celebración de la correspondiente Junta General de Accionistas que haya de decidir sobre la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad del M.A.B.

Valoración: Creemos que la salida al Mercado Alternativo Bursátil en julio de 2017 tuvo sentido para poner en valor los activos hoteleros conjuntos que mantenían Barceló e HIS. Dado que esta alianza estratégica se ha roto, al haber comprado HIS la participación de Barceló en BAY por EUR 172 millones el pasado mes de diciembre, y puesto que HIS cotiza y tiene intención de vender sus activos hoteleros antes de marzo de 2020, consideramos que la decisión de fusionar los negocios de BAY e HIS y la exclusión del MAB de BAY sería acertada, y se eliminarían costes innecesarios. Recordamos que tenemos una recomendación de **ACUMULAR** para HIS y un precio objetivo de **EUR 17,97** por acción.

EUROPAC (PAC) informó ayer que el papel recuperado, materia prima utilizada para la producción de papel reciclado, acumula dos bajadas de precio en enero y febrero de este año por un total de EUR 45 por tonelada. Este descenso de precio se debe a los cambios en el mercado europeo de los residuos, entre los que se encuentra el papel recuperado, provocado por la nueva legislación que ha entrado en vigor en China.

En 2017 China redujo las licencias de importación en dos millones de toneladas anuales, más del 7% del volumen total de las importaciones de papel recuperado, provocando desde el pasado mes de agosto un aumento de la disponibilidad y de los stocks. Además, existe temor a la inseguridad en la exportación porque el Gobierno chino ha establecido un contenido límite de impuros del 0,5% frente al 1,5% en la Unión Europea. En la práctica, esta medida supone una total arbitrariedad sobre la validez de la mercancía, cuyo coste de devolución debería asumir el exportador en caso de incumplimiento.

PAC consume 880.000 toneladas de papel recuperado al año. En lo que respecta a 2018, se prevé que se mantenga una tendencia de precios a la baja y alta disponibilidad de producto.

Valoración: buena noticia para PAC ya que el descenso del precio del papel recuperado impulsará al alza los márgenes de su área de negocio de papel, concretamente los de la variedad testliner o papel recuperado. Recordar que tenemos una recomendación de **REDUCIR** para el valor y un precio objetivo de **EUR 10,67** por acción.

En relación a su aumento del capital, **AMPER (AMP)** comunica que una vez finalizados el Período de Suscripción Preferente y el Período de Asignación Adicional, se han suscrito un total de 49.738.013 acciones nuevas por un importe efectivo total de EUR 4.973.801,30, con el detalle que se indica a continuación:

- Período de Suscripción Preferente, finalizado el 31 de enero de 2018, en el que se han suscrito 39.892.390 acciones nuevas por un importe efectivo total de EUR 3.989.239,00.
- Período de Suscripción Adicional, finalizado el 6 de febrero de 2018, se han solicitado un total de 338.110.848 acciones adicionales por un importe efectivo total de EUR 33.811.084,80. Dado que el número de acciones adicionales solicitadas ha sido superior a las 9.845.623 acciones sobrantes tras el ejercicio del derecho de suscripción preferente, la Entidad Agente realizó el prorrateo previsto, es decir, de forma proporcional al volumen de acciones suscrito por cada solicitante en virtud del ejercicio de su derecho de suscripción preferente, con el límite máximo de la petición formulada.

El total de acciones nuevas suscritas en el Período de Suscripción Preferente, más el número de acciones adicionales solicitadas, representan una demanda de 7,6 veces las acciones nuevas ofrecidas en el aumento de capital. En consecuencia, dada que la totalidad de las acciones nuevas ya han sido suscritas, no se ha

Jueves, 8 de febrero 2018

procedido a la apertura del Periodo de Asignación Discrecional, declarando AMP íntegramente suscrito el aumento de capital.

. La sociedad estadounidense TerraForm Power, controlada por el fondo canadiense Brookfield Asset Management, ha decidido formular una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 100% del capital de **SAETA YIELD (SAY)**. La solicitud de autorización de la Oferta, el Folleto Explicativo y los demás documentos no se presentarán ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) antes del plazo de un mes.

La oferta se formula sobre 81.576.928 acciones ordinarias de SAY representativas del 100% de su capital social a un precio de EUR 12,20 por acción y se satisfará completamente en efectivo. En consecuencia, el importe total máximo de la operación asciende a EUR 995.238.521,60.

El precio de la oferta ha sido determinado sobre la base de que SAY no realizará, con anterioridad a la liquidación de la oferta, ningún reparto de dividendos, reservas, prima o cualquier otra forma equivalente de remuneración distinto del pago de dividendos trimestrales en línea con su actual política de dividendos. Por tanto, **los dividendos ordinarios distribuidos por SAY en línea con dicha política no darán lugar a ajuste en el precio de la oferta.**

La sociedad oferente ha alcanzado acuerdos irrevocables con accionistas relevantes de SAY –Cobra Concesiones (**ACS**), GIP II Helios, Mutuactivos, y Sinergia Advisors 2006– para adquirir 41.064.476 acciones de SAY que representan el 50,338% de su capital social, a cambio de una contraprestación en efectivo de EUR 12,20 por acción.

La oferta está sujeta a la condición de que Cobra Concesiones y GIP II Helios, acepten irrevocablemente la oferta con las acciones comprometidas de su respectiva titularidad. Cobra posee 19.750.212 acciones (24,211%) y GIP Helios 19.587.058 acciones (24,011%) de SAY.

La sociedad oferente ha decidido condicionar la oferta a la obtención de la preceptiva autorización de la Comisión Europea a la operación de concentración empresarial que ésta supone.

Valoración: Creemos que el precio ofrecido en la OPA es atractivo por lo que recomendamos acudir a la misma o, en caso de no querer esperar al reparto de dividendos, aprovechar el precio actual de las acciones (por encima de la oferta) para venderlas en mercado.

. **GAS NATURAL (GAS)** presentó ayer sus resultados para el ejercicio 2017, de los que destacamos:

RESULTADOS 2017 vs 2016 y vs. ESTIMACIONES FACTSET

EUR millones	FY2017	17/16	Estimaciones	Real/est
Ventas	23.306	6%	21.779	7%
EBITDA	3.915	-16%	4.183	-6%
EBIT	2.112	-24%	2.400	-12%
B. Neto	1.360	1%	1.377	-1%

Fuente: Informe de resultados de la compañía; estimaciones consenso de analistas de FactSet.

- Resultados por debajo de lo esperado a nivel de explotación, si bien han estado impactados por el lanzamiento de un nuevo plan de eficiencias que ha supuesto unos costes no recurrentes de EUR 110 millones a nivel de EBITDA.

Jueves, 8 de febrero 2018

- Sin considerar efectos no recurrentes, así como el impacto de Electricaribe, la disminución del EBITDA sería del 8,8%.
- Este descenso del EBITDA se concentra en el negocio de Electricidad España, afectado por factores climatológicos, con una contracción de la producción hidráulica de la compañía del 71,4%. El EBITDA proveniente de las operaciones en España disminuye un 24,5%, disminuyendo su peso en el consolidado hasta el 51,5%.

Por otro lado, el nuevo presidente ejecutivo de GAS, Francisco Reynés, pidió ayer paciencia a los inversores para conocer en nuevo plan estratégico del grupo. Ante las preguntas al respecto, Reynés no descartó incrementar la política de dividendos de la compañía ni seguir intentando liderar una gran operación corporativa. El objetivo, en cualquier caso, será siempre la “creación de valor”.

. **ABERTIS (ABE)** presentó ayer sus resultados para el ejercicio 2017, de los que destacamos:

RESULTADOS 2017 vs 2016

EUR millones	Resultados	17/16 (%)
Ventas	5.323,0	13,0%
EBITDA	3.480,0	14,0%
EBIT	2.058,0	10,0%
B. Neto	897,0	13,0%

Fuente: Informe de resultados de la compañía.

- Resultados impulsados por la mejora del margen operativo y por la mayor aportación del negocio en Francia e Italia.
- Positiva evolución del tráfico en los principales mercados del grupo, superando las estimaciones.
- Los planes de eficiencia han permitido una mejora del margen EBITDA hasta el 65,4% (65,1% en 2016).
- Los resultados 2016 de comparación están re-expresados con motivo de la reclasificación de Hispatat como “Actividades interrumpidas”.

Por otro lado, ABE sopesará volver a pujar por las autopistas de peaje en quiebra, en algunas de las cuales actualmente es accionista, una vez que en los próximos meses el Ministerio de Fomento las “rescate” y lance el concurso público para ceder de nuevo su explotación a empresas privadas, según ha declarado el director general de la compañía, José Aljaro. Actualmente ABE participa en las sociedades concesionarias quebradas de las autopistas radiales de Madrid R-2, R-3 y R-5, y de la Circunvalación de Alicante. ABE también estaría interesada en las autopistas brasileñas del grupo Odebrecht en el caso de que salgan al mercado.

. **C.F. ALBA (ALB)** ha incrementado su participación en **EBRO FOODS (EBRO)** hasta el 12,003%, frente al 10,009% que poseía anteriormente. Los 18,46 millones de acciones de EBRO que posee ALB están valoradas en más de EUR 373 millones. ALB se sitúa como segundo accionista de EBRO, por detrás de la familia Hernández, que posee un 15,922%.

Valoración: Recordamos que nuestro precio objetivo para EBRO es de **EUR 24,85** por acción y nuestra recomendación de **ACUMULAR**.

. **REPSOL (REP)** ha firmado un acuerdo de exploración con el grupo anglo-holandés Shell y la Oficina Nacional de Hidrocarburos (Onhym) de Marruecos en un área denominada Tanfit, situada en el este del país, cerca de la frontera con Argelia.

Jueves, 8 de febrero 2018

Después de los resultados obtenidos durante los trabajos de reconocimiento de Shell, ésta ha sumado a REP al proyecto para explorar más en profundidad el potencial de esta zona, situada en tierra y con una superficie de 9.990 kilómetros cuadrados.

REP será el operador del proyecto, en el que tiene una participación del 37,5%, mientras que Shell cuenta con otro 37,5% y Onhym el 25% restante.

. La agencia de calificación del riesgo crediticio Moody's ha advertido de que si se convierten en leyes las medidas anunciadas por el ministro de Energía, Turismo y Agenda Digital, Álvaro Nadal, para ajustar la retribución de las redes tanto de electricidad como de gas, así como de incrementar los requisitos para el cierre de plantas de carbón y nucleares, "tendrán implicaciones crediticias negativas para el sector". En concreto, estas decisiones impactarían "en especial" en **RED ELÉCTRICA (REE)**, así como en los principales operadores de plantas nucleares, **ENDESA (ELE)** e **IBERDROLA (IBE)**.

Por el contrario, Moody's considera que la recuperación de los precios del petróleo y los ahorros en los costes mejorarán las condiciones crediticias del sector petrolero y destaca que **REPSOL (REP)** se beneficiará del crecimiento de sus operaciones de exploración y producción y de las operaciones de refinería y comercialización "históricamente sólidas".

. **DIA** y Amazon han llegado a un acuerdo para ampliar el servicio de compra *online* y entrega a través de la tienda virtual que la Plaza de DIA tiene en Amazon Prime Now a la ciudad de Valencia. El servicio está disponible en Madrid y Barcelona.

Valoración: Acuerdo que no esperamos tenga un impacto significativo en la cuenta de resultados del Grupo, aunque refleja su apuesta por la digitalización y su vocación por alcanzar acuerdos con otros grandes grupos empresariales para explorar nuevas fuentes de ingresos. Recordamos que nuestro precio objetivo para las acciones de DIA es de **EUR 5,44** por acción y nuestra recomendación de **COMPRAR**.

. **DURO FELGUERA (MDF)** negocia la venta de su sede en Madrid al fondo de inversión londinense Signal Capital Partners, según fuentes consultadas por el diario *eEconomista.es*. La operación, que se halla en la fase de *due dilligence*, se cerrará previsiblemente por un importe superior a EUR 30 millones. Recordamos que MDF tiene hasta el 15 de abril para llegar a un acuerdo con los bancos para reestructurar la deuda.