

Jueves, 8 de marzo 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

08/03/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	07/03/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,241
IGBM	975,20	976,58	1,38	0,14%	Marzo 2017	9.594,0	-5,30	Yen/\$	105,96
IBEX-35	9.586,8	9.599,3	12,5	0,13%	Abril 2018	9.525,0	-74,30	Euro/£	1,120
LATIBEX	4.525,90	4.438,90	-87,0	-1,92%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	24.884,12	24.801,36	-82,76	-0,33%	USA 5Yr (Tir)	2,65%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	64,34
S&P 500	2.728,12	2.726,80	-1,32	-0,05%	USA 10Yr (Tir)	2,87%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.329,40
NASDAQ Comp.	7.372,01	7.396,65	24,64	0,33%	USA 30Yr (Tir)	3,15%	+2 p.b.	Plata \$/ozt	16,65
VIX (Volatilidad)	18,36	17,76	-0,60	-3,27%	Alemania 10Yr (Tir)	0,65%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,12
Nikkei	21.252,72	21.368,07	115,35	0,54%	Euro Bund	156,66	-0,02	Niquel \$/Tn	13,370
Londres(FT100)	7.146,75	7.157,84	11,09	0,16%	España 3Yr (Tir)	-0,19%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.170,23	5.187,83	17,60	0,34%	España 5Yr (Tir)	0,39%	-1 p.b.	1 mes	-0,370
Frankfort (DAX)	12.113,87	12.245,36	131,49	1,09%	España 10Yr (TIR)	1,44%	-4 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.357,86	3.377,36	19,50	0,58%	Diferencial España vs. Alemania	79	-1 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.474,34
IGBM (EUR millones)	1.629,13
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.354,30
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.377,13

**Tipo interés de referencia Zona Euro - 20 años**

Fuente: BCE; FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,241

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,91	7,90	0,01
B. SANTANDER	5,49	5,46	0,03
BBVA	6,65	6,63	0,02

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 220.000

Alemania: Pedidos de fábrica (enero): Est MoM: -1,8%; Est YoY: 11,5%

Zona Euro: Reunión Consejo Gobierno BCE: Est tipo refi: 0,0%; Est tipo cred marginal: 0,25%; Est tipo depósito: -0,40%

Est compra mensual activos: EUR 30.000 millones

**Comentario de Mercado** (algo menos de 6 minutos de lectura)

**Al final del día la “sangre no llegó al río” al ser capaces los mercados de valores europeos y estadounidenses de sobreponerse a todo el “ruido” que está generando el tema de las tarifas que quiere implementar la Administración Trump al acero y al aluminio importados.** Como señalamos AYER, este tema y el giro proteccionista que parece que van a tomar las políticas comerciales estadounidenses -recordar que Trump ganó las elecciones con el lema de “America

**Jueves, 8 de marzo 2018**

First"- tuvo el martes su primera baja de importancia con la dimisión del Gary Cohn, el principal asesor económico de Trump y artífice en gran medida de la nueva ley tributaria aprobada por el Congreso y del plan de infraestructuras. Su baja "alarmó" en principio a los inversores, provocado fuertes caídas de los futuros de los índices estadounidenses por la mañana y significativas pérdidas en las bolsas asiáticas.

Así, y en un ambiente enrarecido las bolsas europeas abrieron a la baja, aunque de forma más moderada de lo que cabría esperar dado el mencionado comportamiento de los futuros de los índices estadounidenses. Este tema, la implementación de políticas comerciales proteccionistas por parte de EEUU que amenazan con iniciar una "guerra comercial" a escala mundial, fue el que centró toda la atención de los inversores durante la jornada, intentando éstos determinar qué sectores/valores saldrían más perjudicados en este escenario y cuáles saldrían fortalecidos.

No obstante, y a medida que avanzaba el día las noticias que llegaban desde EEUU, con los asesores de Trump hablando de posibles excepciones a las tarifas y con el partido Republicano movilizándose para impedir esta escalada proteccionista -ver sección de Economía y Mercados-, lograron tranquilizar a los inversores en las plazas europeas, como también lo hizo el hecho de que la bolsa estadounidense, tras una apertura a la baja -menos pronunciada de lo en principio esperado- fuese capaz de recuperar terreno, con alguno de sus índices poniéndose por momentos en positivo. Al cierre los principales índices europeos terminaron con avances, destacando los de los dos países que el pasado fin de semana decidieron su futuro político a medio plazo: Alemania e Italia. En lo que hace referencia a Italia, señalar que a día de HOY se barajan distintas alternativas para la formación de coaliciones de gobierno, pero el sentir general es que las posturas más radicales de los partidos antisistema que tan bien lo han hecho en las elecciones, deberán moderarse si forman parte de un hipotético gobierno.

Por su parte, los índices estadounidenses cerraron de forma mixta, sin grandes cambios, con el Nasdaq Composite en positivo, apoyado en el buen comportamiento del sector tecnológico.

HOY la atención de los inversores seguirá muy focalizada en el tema de las tarifas, ya que se espera que entre HOY y MAÑANA se conozcan más detalles sobre las intenciones del Gobierno Trump y que, incluso, la ley sea firmada por el presidente. La reacción del mercado, por tanto, estará en consonancia con el contenido final del mencionado decreto. No obstante, los inversores, especialmente en Europa, tendrán también una cita importante con la reunión del Consejo de Gobierno del BCE. Si bien no esperamos cambios en la política monetaria de la institución, es factible que sí se produzcan en su política de comunicación, sobre todo en lo que hace referencia al compromiso del banco central de incrementar sus compras de activos de considerarlo necesario. De ser así, y optar el Consejo por modificar esta parte de su comunicado, es factible que genere cierta tensión en los mercados financieros europeos, impulsando el euro y penalizando los bonos y la renta variable. Lo cierto es que el BCE a día de HOY sigue teniendo mucho margen a la hora de mantener sus actuales políticas ultralaxas dada la debilidad que sigue mostrando la inflación subyacente en la región.

Por lo demás, la agenda macro es bastante liviana, destacando únicamente la publicación en Alemania de los pedidos de fábrica de enero y en EEUU del paro semanal. Esta madrugada se han publicado en China los datos de las importaciones y de las exportaciones de febrero, con esta

Jueves, 8 de marzo 2018

segunda partida sorprendiendo gratamente por su comportamiento en los dos primeros meses del año, lo que es positivo para el crecimiento económico del país asiático.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, siguiendo así la estela de las asiáticas esta madrugada. Posteriormente, y como hemos señalado, será la reunión del Consejo de Gobierno del BCE y el “tema de las tarifas” los factores que determinarán la tendencia que adoptan estos mercados al cierre de la sesión.

## Eventos Empresas del Día

. **Merlin Properties (MRL):** participa en *Kempen European Property Seminar*;

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

- JCDecaux (DEC-FR);
- ENGIE (ENGI-FR);
- Aviva (AV-GB);
- Dominos's Pizza (DOM-GB);
- John Laing (JLG-GB);
- Akzo Nobel (AKZA-NL);
- Autogrill (AGL-IT);
- Axel Springer (SPR-DE);
- Continental (CON-DE);
- HUGO BOSS (BOSS-DE);
- Uniper (UN01-DE);
- Air France-KLM (AF-FR): publica ingresos, ventas y estadísticas de tráfico febrero;

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

- American Eagle Outfitters (AEO-US);
- AutoWeb (AUTO-US);
- Burlington Stores (BURL-US);
- Dell Technologies (DVMT-US);
- El Pollo Loco (LOCO-US);
- Juniper Pharmaceuticals (JNP-US);

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según informó ayer la sociedad de tasación Tinsa, **el precio de la vivienda terminada (nueva y usada) subió el 4,5% en febrero en tasa interanual, situándose así a niveles de mediados de 2013.** En el acumulado de los dos primeros meses del ejercicio, el precio de la vivienda ha subido el 2,2% en términos interanuales.

**Jueves, 8 de marzo 2018**

En febrero, el precio de la vivienda subió el 5,9% en las capitales y grandes ciudades, mientras que en Canarias y Baleares repuntó el 6,8% y en las áreas metropolitanas el 3,9%. En la costa mediterránea el precio subió el 3,9% y en el resto de municipios el 1,1%.

Según Tinsa, el precio medio de la vivienda ha recuperado el 9% de su valor desde el mínimo que tocó durante la crisis, aunque todavía se mantiene un 37,3% por debajo de los máximos alcanzados en 2007.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dio a conocer ayer Eurostat, **el Producto Interior Bruto (PIB) de la Eurozona creció finalmente el 2,3% en el ejercicio 2017 (1,8% en 2016)**. Este porcentaje es ligeramente inferior al 2,5% adelantado por Eurostat en febrero.

En el 4T2017 estanco el PIB de la Zona Euro se expandió el 0,6% en relación al 3T2017, cuando lo había hecho el 0,7%, mientras que en tasa interanual creció el 2,7%, misma tasa que en el trimestre precedente. Ambas lecturas coincidieron con su anterior estimación y con lo esperado por el consenso de analistas. Por componentes, en el 4T2017 el gasto de consumo final de los hogares aumentó un 0,2% en la Eurozona en relación al trimestre precedente (0,3% esperado por el consenso), ligeramente por debajo del 0,3% que había crecido en el 3T2017. Además, la formación bruta de capital fijo creció un 0,9% en el periodo analizado. En lo que hace referencia a las exportaciones, señalar que aumentaron un 1,9% en la Zona Euro (1,6% en el 3T2017), mientras que las importaciones se incrementaron un 1,1% (0,6% en el 3T2017).

De esta forma, la contribución del gasto de consumo final de los hogares fue positiva en la Zona Euro (+0,1 puntos porcentuales), como también lo fue la formación bruta de capital fijo (+0,2 puntos porcentuales). Por su parte, la balanza comercial también tuvo un impacto positivo, mientras que la aportación de la variación de inventarios fue negativa.

## • EEUU

. Según el Libro Beige publicado por la Reserva Federal (Fed), **la economía estadounidense mantuvo un crecimiento de modesto a moderado en enero y febrero**. Respecto a la inflación, el informe señala que los precios aumentaron en todos los distritos y que la mayoría de los distritos registraron subidas de salarios e incrementos de paquetes de beneficios sociales en respuesta a las estrechas condiciones del mercado laboral. También se registraron incrementos de los precios de los insumos. Sin embargo, pocos informes indicaron que los incrementos de costes se estuvieran pasando a los consumidores, al menos por el momento. En cualquier caso, en general el crecimiento de sueldos y precios fue descrito como "moderado". Señalar que cuatro distritos indicaron un incremento pronunciado en los precios del acero, en anticipación a los planes del presidente Trump de imponer tarifas a las importaciones del acero. Por su lado, sólo algunos distritos indicaron un incremento de los sueldos tras la aprobación de la reforma fiscal.

**Valoración:** *El que se estén produciendo subidas de precios y salarios contribuirá a que la inflación se sitúe en la senda para alcanzar el objetivo marcado por la Fed (2%). No obstante, al no haber una fuerte acumulación de estas tensiones la Fed puede mantener el ritmo gradual de subidas de tipos que ha previsto. Por tanto, inflación en el buen camino sin que por el momento parezca que la Fed tenga que pisar el acelerador.*

. **Se espera que el presidente Trump apruebe las nuevas tarifas para el acero (25%) y aluminio (10%) para el final de esta semana**, y podría anunciarlas tan pronto como hoy. En los últimos días **se viene especulando con que el Ejecutivo plantee un enfoque más específico**. En este sentido, la secretaria de prensa de la Casa Blanca, Sarah Huckabee Sanders, ha indicado que potencialmente se podrían aplicar excepciones a México y Canadá. Además, los distintos países podrán potencialmente solicitar excepciones.

**Jueves, 8 de marzo 2018**

En la misma línea, ayer más de 100 miembros de la Casa de Representantes del Partido Republicano enviaron una carta urgente a la Casa Blanca urgiendo al presidente Trump a modificar sus intenciones y reconsiderar las “tarifas arancelarias generalizadas” con el fin de evitar consecuencias negativas inintencionadas para la economía estadounidense y sus trabajadores.

***Valoración:** Hasta que no quede claro qué tipo de tarifas va a implementar el Ejecutivo estadounidense, el potencial peligro de que este asunto derive en una guerra comercial entre las principales economías mundiales seguirá acechando a los mercados. Una moderación de las tarifas o su aplicación de forma más específica sería bien recibida por los mercados.*

. Por su parte, el secretario de Comercio de EEUU, **Wilbur Ross, dijo ayer que el presidente Donald Trump había apuntado hacia un cierto nivel de flexibilidad en las tarifas que se aplicarán a Canadá y México.** En este sentido, señaló que “no estaban intentando hacer explosionar el mundo; que no había intención en ese sentido”. Además, reiteró que no tenían la intención de iniciar una “guerra comercial” y que mantendría “relaciones muy sensibles con los aliados”.

***Valoración:** de momento los inversores no están comprando este mensaje, mostrándose en muchos casos muy preocupados por las posibles contrarreplicas en materia comercial de los países afectados. La salida de Cohn de la Casa Blanca ha hecho que estos temores se hayan incrementado en las últimas horas, al considerar muchos a Cohn como un contrapeso importante como asesor del presidente frente a los representantes del ala más aislacionista como es el caso de Peter Navarro, que actualmente ejerce como asesor de Trump, con el puesto de Director de Comercio e Industria.*

. Según datos de la procesadora de nóminas ADP, **el sector privado estadounidense creó en el mes de febrero 235.000 puestos de trabajo.** Esta cifra, que supera los 200.000 empleos esperados por los analistas, supone el cuarto mes consecutivo en el que se crean más de 200.000 empleos privados.

La cifra de enero fue revisada al alza desde una primera estimación de 234.000 nuevos empleos privados hasta los 244.000.

***Valoración:** nueva prueba de que el mercado laboral estadounidense sigue muy fuerte lo que, antes o después, debe trasladarse a los salarios y a la inflación. Habrá, por tanto, que estar muy atentos a la publicación el viernes de los datos de empleo no agrícola del mencionado mes para comprobar si el incremento interanual de los salarios de enero, que fue del 2,9%, se mantiene en febrero, tal como esperan los analistas, o no. Este dato provocó el inicio de la corrección de los mercados de valores en febrero, al interpretar los inversores que impulsaría la inflación al alza, forzando a la Fed a acelerar el proceso de subidas de tipos oficiales.*

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el déficit comercial estadounidense se elevó un 5% en el mes de enero en relación a diciembre, hasta los \$ 56.600 millones.** La cifra superó los \$ 55.000 millones que esperaban los analistas. Destacar que esta variable se situó en febrero muy cerca de su nivel más elevado en 10 años (la más elevada desde octubre de 2008).

Destacar que en el mes analizado las importaciones se mantuvieron estables en relación a diciembre, en los \$ 257.500 millones, mientras que las exportaciones bajaron el 1,3%, hasta los \$ 200.900 millones.

En el mes analizado, el déficit comercial con China subió el 16,7%, hasta los \$ 36.000 millones, su nivel más elevado desde septiembre de 2015.

***Valoración:** esta cifra no hace sino reforzar el discurso de Trump y de sus asesores pertenecientes a la línea más dura respecto a que los actuales acuerdos comerciales firmados por EEUU son perniciosos para el país y su economía, discurso que entendemos habría que “coger con pinzas”, al menos en el caso de los países que*

**Jueves, 8 de marzo 2018**

*respecta las normas comerciales y que no se dedican a fomentar el dumpin comercial, como es el caso de algunos.*

. Según la lectura final del dato que dio a conocer ayer el Departamento de Trabajo, **los costes laborales unitarios aumentaron en datos anualizados el 2,5% en el 4T2017 (+1,0% en el 3T2017)**, porcentaje superior al inicialmente estimado, que había sido del 2,0%. El consenso de analistas, por su parte, esperaba una lectura inferior, del 2,1%. Esta variable subió más de lo esperado debido a la baja productividad de los empleados y a cierto repunte de la inflación -el incremento del salario por hora en el 4T2017 fue revisado al alza desde una estimación inicial del 1,8% a otra del 2,4%-. En tasa interanual, los costes laborales unitarios aumentaron el 1,7%.

Por su parte, **la productividad de los trabajadores fue revisada ligeramente al alza en su estimación final**. Así, en términos anualizados esta variable se mantuvo estable en el 4T2017 en lugar de caer el 0,1%, que era, además, lo que esperaban los analistas. En el 3T2017 la productividad había crecido el 2,6%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,1% en el 4T2017.

***Valoración:** la productividad laboral está siendo una lacra para el crecimiento económico estadounidense en la última década, cuando ha crecido a una tasa anual del 1,2%, muy por debajo de la histórica, que supera el 2%. Además, la baja productividad puede terminar haciendo que la inflación se dispare al alza de no invertir las empresas en potenciarla.*

. La Administración de Información de la Energía (EIA) dijo ayer que **los inventarios de crudo subieron en la semana del 2 de marzo en EEUU en 2,4 millones de barriles, cifra inferior a los 2,7 millones que esperaban los analistas**. Por su parte, los inventarios de gasolinas bajaron en 0,8 millones de barriles (-1,2 millones esperados) y los de productos destilados en 0,6 millones (-1,2 millones esperados).

***Valoración:** tras el dato el precio del crudo recuperó una parte importante de lo que cedía. No obstante, en las últimas sesiones esta variable ha venido manteniendo una elevada correlación con la renta variable estadounidense como consecuencia de la "crisis" que han provocado en los mercados financieros mundiales las tarifas que pretende implantar el presidente de EEUU, Donald Trump, al aluminio y al acero. Así, la publicación de las mencionadas estadísticas coincidió en el tiempo con la recuperación de los índices bursátiles estadounidenses por lo que es complicado sacar conclusiones sobre el impacto real de las mismas en el precio del crudo.*

## • CHINA

. **Las exportaciones chinas aumentaron un 44,5% en febrero en tasa interanual y denominadas en dólares**, muy por encima del incremento del 12,7% que había pronosticado el consenso de analistas. El crecimiento registrado en enero había sido del 11,1%. Señalar que estas cifras están distorsionadas por el efecto de la celebración del Nuevo Año Lunar. Aun así, las exportaciones conjuntas del mes de enero y febrero registraron un incremento interanual del 24,4%, sustancialmente superiores al 10,8% registrado en diciembre.

Mientras, **las importaciones de China registraron en febrero una desaceleración, con un crecimiento interanual del 6,3%**, frente al 36,9% registrado en enero y al 9,3% que había pronosticado el consenso de analistas. Igualmente, estos datos podrían estar afectados por un adelanto de la demanda de *commodities* antes de la celebración del Nuevo Año Lunar.

Jueves, 8 de marzo 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. **AENA** desarrollará 328 hectáreas junto al Aeropuerto del Prat para actividades económicas, según anunció ayer por la mañana el ministro de Fomento, Íñigo de la Serna, en la Cámara de Comercio de la capital catalana. El plan se desarrollará en un plazo de 20 años y significará llegar a una edificabilidad de 1,85 millones de metros cuadrados en total. En esta cifra están incluidos los 315.000 metros cuadrados que ya están desarrollados junto a la infraestructura. La inversión que se movilizará asciende a EUR 1.286 millones que, según De la Serna, se financiarán con las empresas privadas que se instalen, además de la propia que destine la empresa dependiente del Ministerio de Fomento.

. El diario Expansión informa hoy de que Atom Bank, la entidad financiera británica que da servicios a través de aplicaciones móviles, está preparando una ampliación de capital de £ 149 millones (unos EUR 167 millones) para financiar su crecimiento, operación que reforzará la posición de **BBVA** como su primer accionista. BBVA va a aportar £ 85,4 millones (unos EUR 96 millones) en esa ampliación, lo que incrementará su participación en Atom del actual 29,5% al 39%. Se trata de la tercera ronda de financiación de Atom en la que participa el banco español, que en total ya ha inyectado £ 167 millones a la *fintech* británica. Otros inversores que participan en Atom son Toscafund Asset Management y Woodford Investment Management.

. El mayor fondo soberano del mundo, Norges Bank, ha elevado su participación en **TÉCNICAS REUNIDAS (TRE)** desde el 3,15% hasta el 3,38%. El movimiento de Norges se ha instrumentado a través de instrumentos financieros y hasta un 3% de las acciones en cartera están prestadas. Es decir, que han sido tomadas por otros inversores para cubrir posiciones o apostar por una caída de la cotización. En el movimiento anterior de Norges, cuando subió su participación al 3,15%, el fondo solo tenía prestado un 1,76% del capital.

. **EZENTIS (EZE)** someterá a la Junta de Accionistas, que se celebrará el 9 de abril en Sevilla, la compra de la empresa Excellence Field Factory (EFF), filial de Ericsson España, por EUR 29,5 millones. Los accionistas de EZE también deberán dar el visto bueno a una ampliación de capital de EUR 2,9 millones, cuyo desembolso hará mediante la compensación de créditos. La ampliación se concretará mediante la emisión de 4,35 millones de acciones de EUR 0,30 de valor nominal, con una prima de emisión de EUR 0,39 por título. La operación de compra contempla el pago en metálico y acciones, por lo que Ericsson entrará en el capital de EZE con una participación del 11%.

. Indra Navia, filial noruega de **INDRA (IDR)**, ha entregado al proveedor de servicios de navegación de Argelia ENNA sistemas de gestión de aterrizaje instrumental que se instalarán en veinte aeropuertos del país, así como sistemas de navegación que aumentarán la precisión de las maniobras en ruta y aproximación de las aeronaves. IDR destaca que este proyecto se ha completado con éxito en un año en el que su relación con ENNA se ha visto reforzada tras la firma el pasado mes de febrero de un nuevo y ambicioso proyecto para la modernización integral de la gestión del tráfico aéreo de Argelia, un contrato de EUR 47 millones que contempla la renovación de centros de control, comunicaciones y vigilancia radar.

. El consejero delegado del **SABADELL (SAB)**, Jaime Guardiola, aseguró ayer que el sector financiero sigue abierto a procesos de integración por parte de entidades que tengan problemas para afrontar cuestiones como los retos digitales o la salida a los mercados internacionales. Estos serían procesos de concentración por razones de tipo industrial, no de solvencia, ya que estos movimientos ya se han terminado y el sistema financiero presenta en la actualidad un nivel de concentración adecuado en un país maduro como es España, indicó.

Jueves, 8 de marzo 2018

---

. Dentro del proceso de refinanciación que **DURO FELGUERA (MDF)** tiene en avanzado estado de negociación con sus entidades financieras de referencia y que se espera sea sometido al análisis y, en su caso aprobación, por el Consejo de Administración en próximos días, MDF prevé, entre otros instrumentos, una ampliación de capital dineraria en el entorno entre EUR 100 - 125 millones, a la que el proceso quedará condicionado. En ese Consejo se prevé la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2017. Previa e inmediatamente anterior a la ampliación de capital, se realizaría una operación de ajuste patrimonial y un ajuste de deuda que acabaría fijando la deuda en niveles sostenibles en el entorno de EUR 85 millones junto con una entrada de liquidez adicional de EUR 25 millones (*línea backup*) y líneas de avales para nuevos proyectos por un total de hasta EUR 100 millones.

Como resultado de las operaciones anteriores y a expensas de la definición de final de la ampliación de capital, se podría prever una fuerte dilución para los accionistas actuales, si bien las operaciones previstas garantizarían la estabilidad y viabilidad futura de la compañía, así como el mantenimiento del mayor número de puestos de trabajo posible. La operación de ajuste patrimonial vendría determinada por los resultados adversos estimados para el ejercicio 2017 que llevarán a la sociedad a un fuerte desequilibrio patrimonial que sería restablecido con la aplicación de las operaciones incluidas en el acuerdo de refinanciación y la ampliación de capital mencionadas.

El mayor impacto en esos resultados negativos del ejercicio 2017 serían las estimaciones para dotaciones no recurrentes que se realizarían como consecuencia del deterioro, entre otros: i) de la deuda en Venezuela (EUR 46 millones); ii) de la actualización de litigios (EUR 61 millones); iii) por deterioro de activos (EUR 33 millones); así como iv) por los activos por impuestos diferidos, al dar de baja al menos el importe de activos por impuestos diferidos que superan el de pasivos (EUR 50 millones), si bien una vez MDF se haya refinanciado, reestimaré el ajuste de este último punto y valorará su reactivación. El total de los importes descritos se situarían en el entorno de EUR 190 millones.

Los resultados operativos de la sociedad se ven afectados por las desviaciones de los proyectos indicados de Recope, Fluxys y Vuelta de Obligado. Por otra parte, y conforme a lo previsto, la sociedad ha procedido a la desinversión de sus edificios en Madrid, obteniendo una liquidez adicional de EUR 7 millones, prevista para el período transitorio hasta la ejecución de la ampliación de capital.

**Valoración:** Como ya hemos manifestado en comentarios anteriores, seguimos considerando la inversión en MDF como de riesgo MUY ALTO, hasta que culmine el proceso de reestructuración que está llevando a cabo, por lo que recomendamos a los inversores minoristas no tomar posiciones en el mismo.

. TERP Spanish HoldCo S.L. comunica que presentó ayer ante la CNMV la solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) voluntaria sobre la totalidad de las acciones de **SAETA YIELD (SAY)**. El precio de la oferta es de EUR 12,20 por acción y el dividendo trimestral distribuido por SAY el 28 de febrero de 2018, por un importe de EUR 0,1967 brutos por acción, no se ha deducido del precio de la oferta.

**Valoración:** Consideramos que el precio ofrecido en la OPA por SAY, de EUR 12,20 por acción es razonable, por lo que recomendamos acudir a la misma.



**Jueves, 8 de marzo 2018**

---

. El diario Expansión destaca en su edición de hoy que **ACS** y Atlantia están sondeando fórmulas para poner fin a su enfrentamiento de Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs) sobre **ABERTIS (ABE)** y exploran realizar una OPA conjunta o cualquier otra fórmula alternativa para después llegar a un acuerdo sobre el reparto de los activos de esta compañía.

El diario señala que el Gobierno está al tanto de este planteamiento y que La Caixa, accionista de referencia de ABE, participa en la negociación. Además, el diario señala que la CNMV podría aprobar hoy la OPA presentada por Hochtief, filial de ACS. Por otro lado, hoy finaliza el plazo para que el Gobierno denuncie ante lo contencioso-administrativo a la CNMV por no anular la autorización concedida a la OPA de Atlantia.

Entre las distintas alternativas que señala Expansión, figuran la de lanzar una OPA conjunta totalmente reformulada, o dejar que una de las actuales salga adelante con un compromiso de venta y reparto de activos posterior. También se puede plantear lanzar una OPA desde un vehículo inversor conjunto (*newco*) creado por ACS y Atlantia. Cada uno tendría un porcentaje del mismo hasta que luego se produjera el reparto de activos.

No obstante, el diario recuerda que el artículo 45 de la Ley de OPAs señala que una OPA que ya se ha presentado no se puede retirar hasta que no surja otra nueva oferta competidora.

. En la convención anual del **BANCO SANTANDER (SAN)**, Rami Aboukhair, primer ejecutivo de SAN en España y consejero delegado del Popular, detalló las cinco prioridades estratégicas de Santander España para este ejercicio: i) Ser el banco de referencia para pymes, empresas y banca mayorista, para lo cual lanzaron ayer la cuenta 1,2,3 Profesional para autónomos, ii) elevar la vinculación de los clientes, iii) realizar una gestión avanzada de riesgos, iv) presentar al mercado rentabilidades sostenibles, y v) liderar la transformación digital.