

Martes, 13 de marzo 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

13/03/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	12/03/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	985,23	989,25	4,02	0,41%	Marzo 2017	9.701,0	-26,50	Yen/\$	106,77
IBEX-35	9.686,1	9.727,5	41,4	0,43%	Abril 2018	9.654,0	-73,50	Euro/£	1,128
LATIBEX	4.522,20	4.552,40	30,2	0,67%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>		<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	25.335,74	25.178,61	-157,13	-0,62%	USA 5Yr (Tir)	2,64%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	64,95
S&P 500	2.786,57	2.783,02	-3,55	-0,13%	USA 10Yr (Tir)	2,87%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.319,15
NASDAQ Comp.	7.560,81	7.588,32	27,52	0,36%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	16,46
VIX (Volatilidad)	14,64	15,78	1,14	7,79%	Alemania 10Yr (Tir)	0,63%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,11
Nikkei	21.824,03	21.968,10	144,07	0,66%	Euro Bund	157,32	0,00	Niquel \$/Tn	13,725
Londres(FT100)	7.224,51	7.214,76	-9,75	-0,13%	España 3Yr (Tir)	-0,05%	+14 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.274,40	5.276,71	2,31	0,04%	España 5Yr (Tir)	0,36%	-2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.346,68	12.418,39	71,71	0,58%	España 10Yr (TIR)	1,39%	-3 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.420,54	3.429,48	8,94	0,26%	Diferencial España vs. Alemania	76	-1 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.008,58
IGBM (EUR millones)	2.158,67
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.983,83
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.255,69

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,233

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,13	8,19	-0,06
B. SANTANDER	5,48	5,48	0,00
BBVA	6,68	6,67	0,01

**Subyacente IPC EEUU (var % interanual; mes) - 10 años**

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) NFIB optimismo pequeñas empresas (febrero): Est: 107,1; ii) IPC (febrero): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,2%  
 iii) Subyacente IPC (febrero): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,8%  
 España: i) IPC (feb; final): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,1%; ii) IPC armonizado (feb; final): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,2%  
 iii) Subyacente IPC (feb; final): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 0,9%  
 Italia: Tasa desempleo (4T2017): Est: 11,0%

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

**Día relativamente tranquilo en los mercados de valores europeos y estadounidenses, en el que los inversores aprovecharon para seguir digiriendo todos los acontecimientos de la semana pasada.** El "tema de las tarifas" que implantará la Administración Trump al acero y al aluminio continuó centrando la atención de los inversores, sobre todo por las negociaciones que

**Martes, 13 de marzo 2018**

están llevando a cabo representantes de Japón y de la UE con el Gobierno estadounidense para evitar que las mismas afecten a sus productos. Además, China amenazó AYER veladamente con tomar represalias si este tema tarifario iba a más. Por lo demás, en Europa la operación de intercambio de activos entre las dos grandes eléctricas alemanas, RWE y E. ON, sirvió para animar al conjunto del sector, que fue AYER el más destacado en bolsa. También contribuyó al buen comportamiento de los valores de corte defensivo, entre ellos el de las utilidades, la caída generalizada de las rentabilidades de los bonos, caída provocada por las manifestaciones de varios miembros del BCE -ver análisis en sección de Economía y Mercados-, reiterando que la inflación en la Zona Euro está lejos del objetivo de la institución (cerca del 2%) y que, por ello, los tipos de interés a corto seguirán bajos por mucho tiempo. Todo ello permitió a los principales índices europeos mantener las alzas iniciales y cerrar la sesión con ligeros avances, aunque por debajo de sus niveles máximos del día.

Por su parte, los principales índices de Wall Street mantuvieron comportamientos dispares, con el Dow Jones cerrando la jornada a la baja, lastrado por la caída de Boeing (sus acciones cedieron casi el 3%), uno de los valores que más afectado puede verse por las mencionadas tarifas. Por su parte, el Nasdaq Composite volvió a marcar por segundo día consecutivo un nuevo máximo histórico, mientras que el índice de pequeños valores Russell 2000 se quedaba muy cerca de alcanzar el suyo. Cabe destacar el buen comportamiento que están teniendo los valores de pequeña capitalización bursátil en las últimas sesiones, comportamiento que es consecuencia de que en su mayor parte concentran su actividad en el mercado estadounidense por lo que una potencial “guerra comercial” tendría, en principio, menos impacto en sus negocios. Destacar, igualmente, que el hecho de que los inversores apuesten por este tipo de valores, mucho más volátiles, sugiere que están por la labor de asumir mayores riesgos. Por último, señalar que en este mercado los bonos también tuvieron un buen día, con la consiguiente caída de sus rentabilidades, lo que permitió a los valores de los sectores más beneficiados por este hecho, las utilidades y las inmobiliarias patrimonialistas, terminar el día al alza mejorando al mercado en su conjunto.

HOY, en principio, la atención de los inversores la monopolizará la publicación esta tarde en EEUU del IPC del mes de febrero. Está previsto que la inflación repunte ligeramente en términos interanuales hasta el 2,2%, mientras que su subyacente se espera que se mantenga estable en el 1,8%. Aunque este no es el indicador de precios “preferido” por la Reserva Federal (Fed), ello no le resta importancia a su publicación, sobre todo en un momento en el que los mercados se muestran tan “sensibles” a un potencial repunte de esta variable en EEUU por el impacto que ello podría tener en el proceso de subidas de tipos que está llevando a cabo la Fed. Es por ello que cualquier desviación al alza de esta variable podría aumentar las expectativas de los inversores de una cuarta subida de las tasas oficiales de interés en 2018, provocando nuevas tensiones/caídas en los mercados de bonos y de renta variable.

Esperamos, por ello, que hasta la publicación de este dato (13:30h; CET), y tras una apertura entre plana y ligeramente a la baja, las bolsas europeas se van a mantener a la expectativa, moviéndose los índices en un estrecho rango de precios.

Martes, 13 de marzo 2018

---

## Eventos Empresas del Día

---

. **Abertis (ABE):** Junta General de Accionistas a las 12h CET;

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

- Antofagasta (ANTO-GB);
- Iliad (ILD-FR);
- RWE (RWE-DE);
- Volkswagen (VOW3-DE);
- Tod's (TOD-IT);
- Frankfurt Airport (FRA-DE): publica ventas, ingresos y estadísticas de tráfico de febrero;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. **El Tesoro Público emitirá esta semana un máximo de EUR 7.500 millones en deuda.** Así, mañana tiene previsto captar hasta EUR 2.000 millones en letras a 3 y 9 meses, y el jueves hasta EUR 5.500 millones en bonos a 5 años y obligaciones a 10 y 15 años y otras con vencimiento 2040.

. **Los analistas que componen el panel de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas) han revisado al alza la tasa de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2018 hasta el 2,8% desde el 2,6%** de su estimación anterior. Para 2019, prevén un crecimiento del 2,4%.

Además, el panel espera que se creen 850.000 empleos en dos años (2018 y 2019). De esta forma, al cierre del ejercicio 2019 habrá 20 millones de ocupados, 600.000 menos que antes de la crisis, mientras que la tasa de desempleo se situará en el 12,5%. Según Funcas, estas proyecciones contemplan la hipótesis de una "normalización" de la situación en Cataluña durante los próximos meses.

En sus proyecciones estos analistas han considerado que el crecimiento del PIB español en 2018 vendrá impulsado por un alza del 2,6% de la demanda interna y de dos décimas del sector exterior. En el primer caso, el consumo privado acusará "el agotamiento de la demanda embalsada durante la crisis", mientras que la inversión aumentará fruto de la recuperación de la construcción. Por su parte, el sector exterior aportará al crecimiento por el impacto favorable de la recuperación de la economía de la Eurozona y del crecimiento de los mercados internacionales.

En 2019 el panel de Funcas espera un crecimiento del PIB del 2,4%. Este menor crecimiento que en 2018 es consecuencia de que el consumo continuará con tendencia a moderarse y de que el potencial incremento de los tipos de interés es posible que frene la inversión, sobre todo la residencial. El cambio en la política monetaria, indica Funcas, también ejercerá un impacto sobre otros países europeos, lo que reducirá ligeramente la aportación del sector exterior.

En cuanto a la inflación, los analistas de Funcas esperan que el IPC suba en torno al 1,5% en 2018, una décima menos que en la anterior previsión, y un 1,3% en 2019.

**Martes, 13 de marzo 2018**

---

Por último, los analistas de Funcas esperan que el déficit público se sitúe en el 2,2% del PIB este año. En 2019, el déficit bajará al 1,8% del PIB y la deuda pública se situará en el 94,8% en relación a esta variable.

. Por su parte, **la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) señaló ayer que, según sus cálculos, se está consolidando la aceleración del crecimiento económico en España.** Así espera que el PIB se expanda a una tasa intertrimestral del 0,78% en 1T2018.

Según la entidad, los datos coyunturales conocidos en el último mes consolidan la tendencia de aceleración económica y un "saldo acumulado de sorpresas positivas". Es por ello que la Autoridad mantiene su previsión de crecimiento del PIB para el 1T2018 en el 0,78%, como apuntaba en febrero, por encima del 0,68% que estimaba en enero. Para el 2T2018, la previsión que maneja es de un repunte del PIB del 0,86% en tasa intertrimestral.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El economista francés, miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo (BCE), **Benoît Cœuré, dijo ayer que los tipos de interés a corto plazo se mantendrán a "niveles muy bajos"**. Según manifestó, la inflación en la Zona Euro no está todavía donde al BCE "le gustaría".

Por su parte, el Gobernador del Banco Central de Bélgica y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, Jan Smets, señaló que **la inflación de la Zona Euro puede necesitar más tiempo de lo previsto para subir ya que la capacidad de producción excedentaria está tardando más de lo previsto en reducirse.** No obstante, señaló que el BCE no debería aceptar un crecimiento de precios por debajo de su objetivo (de cerca del 2%).

***Valoración:** las declaraciones de los dos miembros del Consejo del BCE van en la misma línea que viene manteniendo el presidente de la institución, el italiano Draghi, desde hace tiempo: "la inflación en la Zona Euro está lejos del objetivo del BCE por lo que las políticas monetarias acomodaticias se mantendrán en el tiempo". La reacción de los bonos no se hizo esperar, girando su precio al alza con la consiguiente caída de las rentabilidades. Buenas noticias para los valores de corte defensivo y no tanto para los bancos, ya que la mejora de sus márgenes depende en gran medida de que la curva de tipos alcance una mayor inclinación.*

## • RESTO DEL MUNDO

. Según datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) **la tasa de desempleo del conjunto de los países que integran la organización se mantuvo estable en el mes de enero en relación a diciembre, en el 5,5% de la población activa.** Esta tasa equivale a 35,49 millones de personas desempleadas. De esta forma, en enero había todavía 1,9 millones de parados más en los países miembros que en abril de 2008, cuando comenzó la crisis financiera.

Destacar los descensos de la tasa de desempleo en el mes en Eslovenia (tres décimas, hasta el 5,9%), Israel (tres décimas, hasta el 3,7%), Japón (tres décimas, hasta el 2,4%) y Holanda (dos décimas, hasta el 4,2%). En la Zona Euro, por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo estable en el 8,6%. Lo mismo ocurrió en algunas de las economías más grandes de la OCDE. Así, las tasas de desempleo de EEUU (4,1%), Alemania (3,6%) y Francia (9,0%) se mantuvieron estables en enero. Sólo en Italia (subió dos décimas, hasta el 11,1%) y Canadá (subió una décima, hasta el 5,9%), el desempleo repuntó en el mes analizado.

Por último, señalar que el país con la mayor tasa de desempleo de la OCDE siguió siendo Grecia (20,9%), seguida de España (16,3%), Italia (11,1%) y Turquía (10,3% en noviembre).

Martes, 13 de marzo 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. **LAR ESPAÑA (LRE)** anunció ayer la venta de otros dos activos no estratégicos por un valor conjunto de EUR 33,2 millones. Se trata de dos medianas en el parque comercial Nuevo Alisal, en Santander, y un edificio comercial en Villaverde, Madrid. LRE obtuvo una revalorización del 27% respecto de su precio de compra y logró un precio superior en un 8,2% al de la última valoración de estos activos, realizada a finales de 2017.

Alisal fue adquirido por LRE en diciembre de 2014 y Villaverde, en julio de ese mismo año. En el caso de Nuevo Alisal, las unidades que vende LRE ocupan una superficie de 7.649 m<sup>2</sup>, menos de la tercera parte de los 25.338 con que cuenta el parque comercial, y en Villaverde desinvierte en un edificio comercial ocupado por un solo inquilino.

El plan de negocio de LRE para el periodo 2018-2021 incluye desinversiones por valor de EUR 470 millones. Hasta el momento, la desinversión en los dos activos comerciales hoy anunciadas y en dos edificios de oficinas que ha vendido recientemente alcanza los EUR 145 millones.

. El diario Expansión informa hoy de que el Consejo de Administración de **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** abordará y explicará en su Junta General de Accionistas los planes que tiene para desprenderse del 50,05% del capital de su filial tecnológica de servicios y soluciones **DOMINION (DOM)**. Entre los principales accionistas de CIE figura la familia Riberas, que tiene un 15% a través de su vehículo Acek, y que también controla a través de esta sociedad un 6,6% de DOM. Además, el presidente de CIE, Antón Pradera, ostenta otro 10% del capital de CIE, mientras que **C.F. ALBA (ALB)** ostenta otra participación del 10%.

La operación, según el diario Cinco Días, está valorada en unos EUR 380 millones, y se materializará previsiblemente este año.

***Valoración:** Como ya explicamos ayer, CIE desveló hace unas semanas su intención de formalizar la venta de DOM antes de que finalice 2018, por lo que entendemos que la noticia está descontada por el mercado. No obstante, que la dirección de CIE solicite la aprobación de la operación a sus accionistas supone el inicio de los trámites necesarios para formalizar la operación, de la cual aún no se han hecho públicos los detalles ni la fórmula para acometerla.*

*Recordamos que tenemos una recomendación de **ACUMULAR** para CIE y un precio objetivo de **EUR 32,46** por acción, mientras que para DOM nuestra recomendación es de **COMPRA** y nuestro precio objetivo de **EUR 5,59** por acción.*

. Expansión informa hoy de que **REPSOL (REP)** invertirá unos EUR 400 millones en los próximos cinco años en México con el objetivo de superar las 1.000 estaciones de servicio y hacerse con una cuota de mercado del 10%. Ayer lunes, REP abrió las primeras 10 estaciones de servicio en el país bajo su enseña. El plan de REP pasa por alcanzar un ritmo de aperturas de entre 200 y 250 estaciones de servicio al año. Según REP, está recibiendo numerosas muestras de interés de empresarios para asociarse a la red.

. En una entrevista concedida y publicada ayer por Actualidad Económica, el próximo vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE), Luis de Guindos, ha instado a completar lo antes posible la reprivatización de **BANKIA (BKIA)**, participada al 61% por el FROB a través de su matriz BFA. "Hay que privatizar BKIA lo antes posible, porque eso inspirará confianza entre los inversores internacionales", aseguró. El plazo autoimpuesto por el Gobierno para acometer este proceso finaliza en diciembre de 2019. De Guindos tomará posesión de su cargo el 1 de junio.

**Martes, 13 de marzo 2018**

---

**Valoración:** insistimos que mientras no se termine de cerrar esta operación el comportamiento de las acciones de BKIA en el mercado va a seguir muy condicionado por la misma.

. En una entrevista concedida al diario Expansión, Javier Hernani, consejero delegado de **BOLSAS Y MERCADOS (BME)**, indicó que la compañía tiene intención de crecer a doble dígito en dos o tres años, mediante crecimiento orgánico y adquisiciones, aunque manteniendo su compromiso de pago de dividendo (*pay-out*). Para ello, BME tiene intención de crecer en negocios estratégicos que formen parte de su negocio core y está analizando oportunidades de compra en EEUU, Europa y Latinoamérica. Asimismo, dependiendo del tamaño de la operación corporativa, Hernani no descartó apalancar la compañía con emisiones de bonos, en caso de que exceda la financiación abordable con su nivel de caja, cercano a EUR 300 millones al cierre de 2017.

. El gobierno de Chile ha otorgado a Autopista del Sol, concesión controlada por **ABERTIS (ABE)** al 80%, todas las autorizaciones requeridas para llevar a cabo trabajos por valor de EUR 110 millones (excluyendo IVA) a cambio de una extensión en el plazo de la concesión de 22 meses hasta 2021. Durante el año 2017, Autopista del Sol contribuyó con EUR 71 millones a los ingresos y EUR 56 millones al cash flow de explotación (EBITDA) de ABE.

Mientras, la CNMV ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición (OPA) formulado por Hochtief, filial de **ACS**, sobre el 100% de ABE. Recordamos que la contraprestación ofrecida es un precio en efectivo de EUR 18,36 por acción o un canje como máximo de 24.268.685 de acciones de nueva emisión de Hochtief por 193.530.179 acciones de ABE (19,54% del capital), equivalente a EUR 0,1254 acciones de Hochtief por cada acción de ABE.

La efectividad de la oferta está condicionada a que las aceptaciones incluyan un número mínimo de 193.530.179 acciones de ABE (19,74% de ABE) cuyos accionistas opten por la contraprestación mediante el canje ofrecido.

La oferta de Hochtief tiene la consideración de competidora de la OPA formulada por Atlantia.

Según fuentes consultadas por el diario Expansión, ACS y Atlantia se encuentran reunidos para perfilar un acuerdo de control conjunto de ABE. Las dos empresas habrían acordado repartirse al 50% el capital de la sociedad que controlará ABE, que mantendrá la sede y cotizará en España. El precio de EUR 18,36 por acción ofrecido por Hochtief marca el suelo de la nueva oferta, pero no se esperan mejoras en la retribución en efectivo. La duda sería, siempre según el diario, si se va a introducir algún tipo de mejora en la parte de la oferta en acciones.

Por su lado, el diario Cinco Días indica que ambas empresas buscan comprometerse a la convivencia en el seno de ABE por un plazo mínimo de cinco años. Hasta concluido 2022, tras el cual entrarían en vigor acuerdos de divorcio que están siendo diseñados, con el reparto de activos y mercados. Se espera que para entonces se hayan resuelto los conflictos que mantiene ABE con el Ministerio de Fomento que podrían superar los EUR 2.500 millones en tráfico perdido por decisiones de la Administración.

Mientras, Hochtief y el grupo francés Vinci se han adjudicado en consorcio el contrato de obras de construcción de una nueva línea de metro en Copenhague, proyecto estimado en EUR 460 millones.

. Los aeropuertos de la red de **AENA** registraron 15.283.567 pasajeros en febrero, un 9,2% más que en febrero de 2017. De ellos, 15.200.871 correspondieron a pasajeros comerciales, de los que 9.933.127 viajaron en vuelos internacionales (+6,1% interanual) y 5.267.744 lo hicieron en nacionales (+15,6% interanual). En los dos primeros meses del año el tráfico de los aeropuertos de AENA aumentó un 9% interanual hasta 30.780.207 pasajeros.

**Martes, 13 de marzo 2018**

---

En cuanto al número de operaciones, en febrero se realizaron un total de 141.991 movimientos (+8,4% en tasa interanual).

Durante el pasado mes de febrero se transportaron 74.043 toneladas de mercancías (+13,1% interanual).

. Genómica, empresa del grupo **PHARMAMAR (PHM)** dedicada al diagnóstico molecular de enfermedades infecciosas y cáncer a través de técnicas in vitro, se reunió ayer en Pekín con potenciales socios en China, donde quiere asociarse con una compañía local para registrar sus productos y venderlos en Asia Pacífico.

. El consorcio español formado por **TALGO (TLGO)**, **INDRA (IDR)**, Imathia y **ABENGOA (ABG)** ha sido seleccionado entre los diez consorcios internacionales que podrán pujar por el proyecto ferroviario del corredor de alta velocidad y mercancías entre el mar Rojo y El Cairo a través de Alejandría, con un presupuesto inicial estimado de EUR 6.000 millones. El consorcio ha accedido a la fase de presentación de ofertas con la mayor puntuación entre los consorcios presentados.

**Valoración:** Contrato que sería especialmente interesante para TLGO, que está concentrada en dar visibilidad a su cartera de contratos. No obstante, el proceso todavía se encuentra en una fase demasiado incipiente para hacer valoraciones al respecto. Recordamos que actualmente tenemos el valor **en revisión**.

Mientras, **INDRA (IDR)** ha absorbido la unidad de Ericsson Italia encargada del desarrollo de sistemas de Tecnologías de la Información (TI) para Enel, lo que implica la transferencia de las actividades de desarrollo y mantenimiento de los sistemas que la unidad venía desarrollando para la empresa italiana. Esta integración refuerza la capacidad de IDR en el negocio de TI, en el que cuenta con una "presencia consolidada" en Italia y consolida su posicionamiento en un cliente global como Enel.

La operación supone la incorporación a Indra de cerca de 160 profesionales con una "experiencia y capacidades altamente complementarias" a las que la empresa de tecnología y consultoría tiene actualmente en Italia.

**Valoración:** Operación en línea con la estrategia de adquisiciones selectivas que complementen su negocio de TI que ha establecido IDR. Recordamos que nuestro precio objetivo para el valor es de **EUR 14,86 por acción** y nuestra recomendación de **COMPRAR**.

. Telefónica Brasil, filial de **TELEFÓNICA (TEF)**, va a invertir 26.500 millones de reales (unos EUR 6.600 millones) entre 2018 y 2020, frente a los 24.000 millones de reales establecidos para el periodo 2017-2019. En concreto, invertirá 24.000 millones de reales en la expansión y mejora de la calidad de sus redes de telefonía móvil y fija y 2.500 millones de reales en los despliegues de fibra óptica hasta el hogar (FTTH). Su intención es replicar en Brasil el modelo aplicado en España, donde su infraestructura de fibra cubre más del 70% de los hogares. Con esto, TEF busca reimpulsar su posición en Brasil, mercado que le aporta una cuarta parte de los ingresos del grupo.

Por otro lado, el próximo 20 de marzo comienza la subasta de espectro móvil en las bandas de 2,3 y 3,4 GHz en Reino Unido, proceso en el que TEF aspira a reforzar los activos de espectro de su filial O2 de cara a su posible salida a Bolsa. Según recoge el diario Cinco Días, TEF podría destinar £ 500 millones (unos EUR 560 millones) a la subasta.