

Jueves, 15 de marzo 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

15/03/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	14/03/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	985,46	983,89	-1,57	-0,16%	Marzo 2017	9.690,0	1,50	Yen/\$	105,97
IBEX-35	9.691,7	9.688,5	-3,2	-0,03%	Abril 2018	9.641,0	-47,50	Euro/£	1,128
LATIBEX	4.525,50	4.482,30	-43,2	-0,95%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	25.007,03	24.758,12	-248,91	-1,00%	USA 5Yr (Tir)	2,60%	-3 p.b.	Brent \$/bbl	64,89
S&P 500	2.765,31	2.749,48	-15,83	-0,57%	USA 10Yr (Tir)	2,81%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.323,55
NASDAQ Comp.	7.511,01	7.496,81	-14,20	-0,19%	USA 30Yr (Tir)	3,06%	-4 p.b.	Plata \$/ozt	16,61
VIX (Volatilidad)	16,35	17,23	0,88	5,38%	Alemania 10Yr (Tir)	0,59%	-3 p.b.	Cobre \$/lbs	3,18
Nikkei	21.777,29	21.803,95	26,66	0,12%	Euro Bund	157,85	0,00	Niquel \$/Tn	13.925
Londres(FT100)	7.138,78	7.132,69	-6,09	-0,09%	España 3Yr (Tir)	-0,06%	=	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.242,79	5.233,36	-9,43	-0,18%	España 5Yr (Tir)	0,36%	=	1 mes	-0,370
Frankfort (DAX)	12.221,03	12.237,74	16,71	0,14%	España 10Yr (TIR)	1,38%	=	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.397,35	3.390,98	-6,37	-0,19%	Diferencial España vs. Alemania	79	+2 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.268,74
IGBM (EUR millones)	2.490,19
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.165,93
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.094,47

**Empire State Index - 10 años**

Fuente: Reserva Federal de Nueva York; FactSet


**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,237

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,02	8,07	-0,04
B. SANTANDER	5,36	5,35	0,01
BBVA	6,56	6,57	-0,01

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Encuesta manufacturera Nueva York (marzo): Est: 15,0; ii) Ind precios importación (febrero): Est MoM: 0,2%  
 iii) Ind precios exportaciones (febrero): Est MoM: 0,3%; iv) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 228.000  
 v) Ind manufacturas Filadelfia (marzo): Est: 23,0; vi) Índice NAHB vivienda (marzo): Est: 72  
 Francia: i) IPC (febrero; final): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,2%; ii) IPC armonizado (febrero; final): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 1,2%

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

**Sesión de idas y vueltas en los mercados de valores europeos que terminó con los principales índices cerrando de forma mixta, lejos de sus máximos del día.** Así, y tras un comienzo ligeramente bajista, los índices se dieron la vuelta, posiblemente animados por las declaraciones del presidente del BCE, el italiano Draghi, y del economista jefe de la institución, Praet, en las que venían a asegurar que, y hasta que la inflación muestre una recuperación

**Jueves, 15 de marzo 2018**

consistente, las políticas monetarias acomodaticias en la Zona Euro están para quedarse -ver análisis en sección de Economía y Mercados-. Los bonos reaccionaron igualmente de forma positiva a estas declaraciones, mientras que el euro se debilitaba ligeramente en relación al dólar.

Por la tarde, y tras la publicación de unas pobres cifras de ventas minoristas en EEUU, los mercados de valores se giraron a la baja. En este sentido, señalar que estas cifras han estado muy condicionadas en los últimos meses por los vaivenes del precio de las gasolinas, que cayeron con fuerza en el mes de febrero. Además, si bien es cierto que el consumo privado parece haber moderado su ritmo de expansión en el 1T2018 en EEUU, lo que ha llevado a algunos analistas a revisar a la baja sus expectativas de crecimiento del PIB estadounidense en este periodo (se espera ahora un crecimiento anualizado inferior al 2%), también lo es que la fortaleza del mercado laboral, los bajos tipos de interés y la reducción de los impuestos terminará por impulsar esta variable al alza en los próximos meses. Por tanto, entendemos que es un tema más coyuntural, relacionado con el hecho de que durante las vacaciones navideñas el consumo en EEUU se disparó al alza, lo que ha podido llevar a muchos ciudadanos a “apretarse algo el cinturón” durante los primeros meses del año. No obstante, lo cierto es que las cifras sentaron mal a los mercados de valores, mientras que los bonos las recibían muy positivamente.

Por último, señalar que durante toda la sesión “el tema de las tarifas arancelarias” siguió muy presente, publicándose en los medios estadounidenses distintos artículos en los que se relataban las intenciones de la Casa Blanca de reducir drásticamente el déficit comercial con China. Es más, el nuevo asesor económico del presidente Trump, Larry Kudlow, a pesar de ser un ferviente defensor del libre mercado, recientemente se ha mostrado a favor de acabar con las tácticas comerciales de China, señalando que este país se ha ganado una dura respuesta. Kudlow incluso animó al resto de países a aliarse y a forzar a China a abrir sus mercados a sus exportaciones. El objetivo es básicamente que todos “jueguen con las mismas reglas”. A pesar de que ello podría tensionar las relaciones entre China y EEUU, al resto de regiones, incluida la Zona Euro, el hecho de que la Administración Trump focalice sus esfuerzos en China y tenga para ello intención de colaborar con los países aliados, son buenas noticias.

HOY, y para empezar, esperamos una apertura ligeramente alcista en las bolsas europeas, y ello a pesar del cierre mixto de las principales plazas asiáticas. No obstante, y en vísperas del cuádruple vencimiento de derivados de MAÑANA (cuádruple Hora Bruja), esperamos una sesión volátil en los mercados de renta variable occidentales, ya que este “evento” suele conllevar el reposicionamiento a corto de muchas carteras. Por lo demás, señalar que la agenda macro es relativamente liviana, destacando la publicación en Francia de los datos finales del IPC de febrero, y en EEUU de las cifras semanales de desempleo y de los índices regionales de actividad de las regiones de Nueva York y Filadelfia, ambos del mes de marzo. Por último, tanto en Europa como en Wall Street, y tal y como mostramos en nuestra sección de Eventos de Empresas, continuará el goteo de publicaciones de resultados, destacando HOY los de las alemanas Audi, Deutsche Lufthansa y Rheinmetall, de la italiana Generali, y de las estadounidenses Adobe Systems, Eastman Kodak y de la fabricante de semiconductores Broadcom, que recientemente se ha llevado un revés al impedirle el Gobierno de EEUU la compra de su competidora Qualcomm.

Jueves, 15 de marzo 2018

---

## Eventos Empresas del Día

---

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

- AUDI (NSU-DE);
- Deutsche Lufthansa (LHA-DE);
- K + S (SDF-DE);
- Rheinmetall (RHM-DE);
- Parmalat (PLT-IT);
- Assicurazioni Generali SpA (G-IT)
- Altice (ATL-NL);
- Munich Re (MUV2-DE); Día del Inversor

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

- Adobe Systems (ADBE-US);
- Broadcom (AVGO-US);
- Dollar General (DG-US);
- Eastman Kodak (KODK-US);
- Revlon (REV-US);
- Teligent (TLGT-US);

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) informó ayer de que **la compraventa de viviendas subió un 23,1% el pasado mes de enero en tasa interanual, hasta las 47.289 operaciones**, lo que supone la mayor cifra mensual desde mayo de 2008. Destacar que las transacciones sobre viviendas usadas aumentaron un 23% en enero en tasa interanual, hasta las 39.017, mientras que las operaciones de compraventa de viviendas nuevas aumentaron el 23,5%, hasta 8.272 transacciones. Además, el 90,4% de las compraventas en enero fueron de viviendas libres (+24,1% en tasa interanual) y el 9,6% de viviendas protegidas (+14,5%).

. **Las ventas minoristas crecieron en España el 2,5% en tasa interanual, muy en línea con el 2,4% que esperaba el consenso de analistas.** En el mes precedente esta variable había aumentado el 1,5% en tasa interanual. Si se eliminan los efectos del calendario, las ventas minoristas subieron un 2,2% en tasa interanual, lo que supone que se han incrementado en 41 de los últimos 42 meses.

En lo que hace referencia al empleo, destacar que la ocupación en el sector creció un 1,0% con respecto al mismo mes de 2017.

. Según dio a conocer ayer **el Centro de Predicción Económica (Ceprede) ha optado por revisar al alza su previsión de crecimiento para el Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2018 desde su proyección anterior del 2,6% hasta el 2,7%**, y desde el 2,2% al 2,3% en 2019.

**Jueves, 15 de marzo 2018**

---

Estos analistas esperan que el empleo continúe la senda de recuperación en los próximos dos años, "aunque moderando los ritmos de reducción de parados". Así, esperan una caída del desempleo del 7,5% en 2018 y del 6,0% en 2019. Además, proyectan un incremento del 3% del número de afiliados para este año.

En lo que hace referencia al déficit público, estos analistas esperan que cumpla con los objetivos marcados por la Comisión Europea (CE).

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según el borrador de un informe de la Comisión Europea a la que ha tenido acceso el *Financial Times*, **las compañías tecnológicas estadounidenses podrían acabar pagando billones de dólares en nuevos impuestos** bajo la forma de un "impuesto digital" sobre sus ingresos, no sobre sus beneficios. El diario señala que el impuesto probablemente se establecería en una tasa del 3% y se aplicaría sobre las compañías tecnológicas con más de 100.000 usuarios en Europa, y cubriría desde los ingresos por publicidad hasta las tarifas de suscripción. Se espera que este impuesto, que podría ser anunciado la próxima semana, recaude EUR 5.000 millones anuales.

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), **el italiano Mario Draghi, dijo ayer que actualmente la institución ve la inflación convergiendo a medio plazo hacia su objetivo (de cerca del 2%), y que están más confiados que en el pasado de que esta convergencia tendrá lugar.** No obstante, continuó, todavía necesitan ver más evidencias de que los dinamismos de la inflación se están moviendo en el sentido adecuado. En ese sentido, dijo que hay una clara condición para que el BCE dé por finalizada la compra de activos y ésta es, que necesitan ver un ajuste sostenible en el camino de la inflación hacia su objetivo.

Por otro lado, Draghi afirmó que los ajustes de las políticas del BCE permanecerán predecibles y que se llevarán a cabo a un ritmo medido ya que es lo más adecuado para que la inflación converja con el objetivo. En ese sentido, dijo que cuando el progreso hacia un ajuste sostenible de la inflación sea considerado suficiente, cesarán las compras de activos por parte de la institución.

Por su parte, **el economista jefe del BCE, Praet, dijo que con el paso del tiempo el mensaje de que los tipos de interés oficiales se mantendrán a los niveles actuales mucho después de que se terminen las compras de activos cesará gradualmente** para proporcionar una orientación suficiente sobre la posible evolución de la política monetaria. En ese sentido, afirmó que su orientación a futuro sobre la trayectoria de las tasas de interés oficiales tendrá que especificarse y calibrarse según corresponda para que la inflación se mantenga en el camino de ajuste sostenido hacia niveles inferiores, pero cercanos al 2% en el medio plazo

***Valoración:** en nuestra opinión, el escenario más factible es el de un BCE actuando de forma predecible y progresiva en lo que a la retirada de estímulos hace referencia. Entendemos que la institución no desea precipitarse y cometer los mismos errores que en el pasado, por lo que mantendrá un grado elevado de política monetaria acomodaticia mientras que la inflación no se acerque a su objetivo de cerca del 2%.*

. Según datos de Eurostat, **la producción industrial de la Eurozona descendió el 1,0% en enero en relación a diciembre, mientras que en tasa interanual avanzó el 2,7% (+5,3%).** El consenso de analistas esperaba que esta variable bajara el 0,5% en el mes y que subiera el 4,4% en tasa interanual.

Señalar que la caída que experimentó la producción industrial en enero en relación al mes precedente fue consecuencia del descenso del 6,6% en la producción de energía; del 1,9% en la producción de bienes de consumo duradero y del 1% en la de bienes intermedios. Por el contrario, en el mes aumentó la producción de bienes de inversión en un 1,2% y la de los bienes de consumo perecederos en un 0,1%.

Jueves, 15 de marzo 2018

---

Por su parte, el incremento que experimentó esta variable en términos interanuales se debió principalmente al aumento del 8,5% de la producción de bienes de inversión; de la de bienes intermedios (5,1%), de la de bienes de consumo duraderos (3,8%) y de la de bienes perecederos (+3,0%). Por su parte, la producción de energía bajó en el periodo el 10,4%.

. Según datos definitivos de la Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis), **el índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,5% en el mes de febrero en relación a enero**, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,4% (1,6% en enero). En ambos casos las lecturas coincidieron con sus preliminares dadas a conocer a finales del mes pasado, así como con lo esperado por los analistas.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) también subió en el mes el 0,5%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,2% (1,4% en enero). Al igual que en el caso anterior, las lecturas coincidieron con lo adelantado por Destatis a finales del mes pasado y con lo esperado por los analistas.

- **EEUU**

. **El Senado estadounidense aprobó ayer una propuesta de ley bipartidista para deshacer algunas de las regulaciones bancarias aprobadas tras la crisis financiera y económica.** La ley dispensará a muchos bancos pequeños y medianos de parte de la ley de reforma bancaria Dodd–Frank aprobada en 2010. Los Defensores de la propuesta señalan que libera a estos bancos de regulaciones pesadas e incentiva la concesión de préstamos, mientras que los detractores indican que perjudicará a los consumidores e incrementará el riesgo de la industria bancaria. La propuesta de ley pasa ahora a la Casa de Representantes.

. El Departamento de Comercio dijo ayer que **las ventas minoristas bajaron en el mes de febrero un 0,1% en relación a enero, lo que supone su tercer descenso mensual consecutivo**, algo que no ocurría desde febrero de 2012. El consenso de analistas esperaba un repunte de las mismas del 0,3%. La caída de esta variable en enero fue revisada desde una estimación inicial de -0,3% a una del -0,1%.

Excluyendo automóviles (-0,9% en el mes) las ventas minoristas subieron el 0,2% en febrero, por debajo del 0,4% que esperaban los analistas.

Destacar que en el mes las ventas en las estaciones de servicio descendieron el 1,2% debido a la caída de los precios de las gasolineras después de su fuerte repunte de enero. Por su parte, las ventas en los establecimientos comerciales bajaron en el mes el 0,9%.

El informe fue bastante mixto ya que las ventas minoristas por Internet aumentaron el 1,0% en relación a enero, mientras también mejoraron las ventas de materiales de construcción, de las tiendas de ropa y de los puntos de venta de artículos deportivos.

**Valoración:** *todo apunta a que los estadounidenses decidieron reducir algunos gastos tras las vacaciones, algo que, dado el escenario económico actual, no creemos que perdure mucho. No obstante, habrá que seguir de cerca esta variable, clave para en el crecimiento económico de EEUU.*

. El Departamento de Trabajo informó ayer de que **los precios de la producción (IPP) subieron el 0,2% en el mes de febrero en relación a enero, algo por encima del 0,1% que esperaban los analistas.** En tasa interanual esta variable subió el 2,8% (2,7% en enero), en línea con lo esperado.

Excluyendo los precios de los alimentos y de la energía, el IPP subyacente subió en el mes el 0,3% y en tasa interanual el 2,5% (2,2% en el mes de enero). En este caso el consenso de analistas esperaba un aumento del 0,2% en el mes y uno del 2,6% en tasa interanual.



**Jueves, 15 de marzo 2018**

---

**Valoración:** ligero repunte del IPP en el mes de febrero, cuyo crecimiento, sin embargo, se mantiene en tasas interanuales por debajo del reciente pico alcanzado del 3,1%. No se vislumbra de momento en EEUU un escenario en el que la inflación se pueda ir fuera de control. Seguimos apostando por 3 subidas de tipos de interés oficiales en EEUU este año.

. El Departamento de Comercio dijo ayer que **los inventarios mayoristas repuntaron el 0,6% en el mes de enero en relación a diciembre**, mes en el que finalmente también aumentaron el 0,6% en lugar del 0,4% estimado inicialmente. El consenso de analistas esperaba una evolución de esta variable similar a la real en el mes de enero.

Por su parte, las ventas mayoristas aumentaron el 0,2% en enero. De esta forma la ratio inventarios sobre ventas se situó en el mes analizado en las 1,34 veces frente a las 1,33 veces de diciembre. En enero de 2017 esta ratio era de 1,37 veces.

. La Administración de Información de la Energía (EIA) dijo ayer que **los inventarios de crudo subieron en la semana del 9 de marzo en 5 millones de barriles, cifra que superó holgadamente los 2,5 millones de barriles que esperaba el consenso de analistas (S&P Global Platts)**. Por su parte, el Instituto Americano de Petróleo (API) había anunciado ayer un repunte de los inventarios de crudo en la semana analizada muy inferior, de 1,2 millones de barriles.

Por su parte, los inventarios de gasolina bajaron en 6,3 millones de barriles (-1,1 millones de barriles esperados) y los de productos destilados en 4,4 millones (-1,7 millones esperados).

**Valoración:** uno de los mayores riesgos que corre el sector del crudo y que puede provocar una caída del precio de esta materia prima es el incremento de la producción de los frackers estadounidenses, muchos de los cuales son rentables a los actuales niveles de precio del crudo. Es por ello que esta variable reaccionó inicialmente a la baja tras conocerse que los stocks estadounidenses habían aumentado muy por encima de lo esperado.

## • PETRÓLEO

. Según el informe mensual de la OPEP, la oferta de crudo de los productores no miembros del cartel aumentará en 2018 en 1,66 millones de barriles diarios, casi el doble del crecimiento que había pronosticado en noviembre del pasado año, debido principalmente al crecimiento de la oferta de crudo estadounidense.

Además, la OPEP indicó que las existencias de crudo entre los países industrializados subieron en enero por primera vez en ocho meses, signo de que el impacto de los recortes de producción podría estar desvaneciéndose.

La OPEP ha recordado la previsión de demanda para su crudo en 2018 en 250.000 barriles por día, hasta 32,61 millones de barriles por día, el cuarto descenso consecutivo.

Jueves, 15 de marzo 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. **INDITEX (ITX)** informó ayer de las fechas relevantes relacionadas con el pago de dividendos que tendrán lugar durante el ejercicio 2018, y que son las siguientes:

- Fecha de pago: **2 de mayo 2018** (*record date*: 30 de abril 2018; *ex date*: 27 de abril 2018).
- Fecha de pago: **2 noviembre 2018** (*record date*: 1 de noviembre 2018; *ex date*: 31 de octubre 2018).

. **DURO FELGUERA (MDF)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2017, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS DURO FELGUERA 2017 vs 2016

EUR millones	2017	17/16 (%)
Ventas	624,13	-12,0%
EBITDA	-173,03	n.s.
Margen EBITDA/Ventas	-27,7%	-
EBIT	-194,80	n.s.
Resultado neto	-254,50	n.s.
Deuda financiera neta	-271,88	n.s.
Cartera	1.161,75	-47,2%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- La reducción de la actividad, derivada de la situación financiera del grupo, se vio reflejada en una disminución del 12,0% interanual de las ventas, así como en unos márgenes de explotación negativos, asociados al mayor peso relativo de los costes de estructura en todas las líneas de negocio, excepto en Servicios.
- El resultado neto ascendió a una pérdida de EUR 254,5 millones, tras haber registrado un cash flow de explotación (EBITDA) negativo de EUR 173 millones. Si se ajustan las provisiones por litigios de EUR 57 millones y deterioro de deuda soberana de EUR 46 millones, el EBITDA ajustado alcanzó una pérdida de EUR 70 millones.
- Estas pérdidas y provisiones dejan el patrimonio neto consolidado e individual en EUR -164,8 millones y EUR -181,1 millones, respectivamente. MDF debe corregir esta situación patrimonial en los próximos meses.
- La cartera, que fue revisada en base a los plazos de concreción de los proyectos, se vio negativamente afectada por la eliminación en octubre de cuatro proyectos, por un importe total de EUR 918 millones, y por unas ventas superiores a la nueva contratación producida en el ejercicio.
- MDF está estudiando la posibilidad de llevar a cabo con éxito una ampliación de capital por importe de EUR 100 – 125 millones en mercado, manteniendo en paralelo conversaciones con inversores privados interesados en entrar en el capital. Las primeras prospecciones parecen favorables, durante las próximas semanas se continuará con este proceso de análisis.

**Jueves, 15 de marzo 2018**

---

Por otro lado, según recoge el diario Expansión, MDF ha cerrado la venta de su sede corporativa en Madrid, así como de otro edificio que poseía en la localidad de Las Rozas (Madrid). El importe no ha sido desvelado, pero fuentes inmobiliarias consultadas por el diario señalan que supera los EUR 30 millones.

. El diario Cinco Días señala que **ABENGOA (ABG)**, tras haber cerrado el pasado 9 de marzo la venta del 25% de Atlantica Yield al grupo Algonquin por EUR 490 millones (de los que EUR 400 millones se destinarán a repagar deuda), tiene previsto crear una *joint venture* con dicho grupo, denominada Abengoa – Algonquin Global Solutions (AAGES).

La sociedad conjunta se va a centrar en identificar oportunidades en energía y agua en Latinoamérica y Europa, con tres criterios: i) proyectos sin riesgo de divisa distintos del euro y del dólar, ii) que sean en zonas con seguridad jurídica, y iii) que dispongan de marcos que permitan la repatriación de capitales. En la actualidad, la sociedad conjunta ha identificado proyectos por valor de \$ 4.000 – 5.000 millones para los próximos 18 meses y podría realizar inversiones anuales de \$ 200 millones a partir de 2020.

. Sujeto a la aprobación de sus respectivos órganos de administración, **ACS**, su filial Hochtief y Atlantia han alcanzado un acuerdo de principios de carácter vinculante, sujeto en su efectividad al cumplimiento de ciertas condiciones, en relación con una operación de inversión final conjunta en **ABERTIS (ABE)**, que se estructurará de conformidad con los siguientes principios:

- **OPA de Hochtief:** Hochtief modificará su oferta mediante la eliminación de la Contraprestación en Acciones, de forma que el precio de la OPA, que se mantendrá inalterado en EUR 18,36 por acción de ABE (ajustado por los dividendos brutos que correspondan), pasará a abonarse en su integridad en efectivo.

Hochtief ejercerá el derecho de venta forzosa (*squeeze-out*) en caso de alcanzar el umbral legalmente requerido o, alternativamente, promoverá la exclusión de negociación de las acciones de ABE.

- **Sociedad Holding:** las Partes capitalizarán por un importe aproximado de EUR 7.000 millones una sociedad vehículo, que adquirirá a Hochtief su participación íntegra en ABE por una contraprestación equivalente a la abonada por Hochtief en la OPA y en las ventas forzosas o exclusión de negociación (ajustada por los dividendos brutos que correspondan). La Sociedad Holding suscribirá un nuevo contrato de financiación a los efectos de financiar parcialmente dicha adquisición.

El capital de la Sociedad Holding se distribuirá entre las Partes de la siguiente forma: i) Atlantia un 50% más una acción, ii) ACS un 30%, y iii) Hochtief un 20% menos una acción, con el fin de permitir la consolidación contable de la Sociedad Holding y de ABE por Atlantia y sin que, por tanto, ACS tenga que consolidar la correspondiente deuda. Las Partes suscribirán un pacto de accionistas a los efectos de regular su relación como accionistas de la Sociedad Holding, incluyendo materias reservadas habituales en esta clase de operaciones.

- **Capitalización e inversión por Atlantia en Hochtief:** Hochtief realizará una ampliación de capital de hasta aproximadamente 6,43 millones de acciones que será suscrita en su integridad por ACS a un precio de EUR 146,42 por acción. Igualmente, ACS venderá al mismo precio a Atlantia acciones de Hochtief por un valor total de hasta EUR 2.500 millones.

- **Contrato de colaboración estratégica:** las Partes tienen intención de suscribir un contrato a largo plazo a los efectos de maximizar la relación estratégica y las sinergias entre las Partes y ABE en nuevos proyectos de colaboración público-privada, tanto en proyectos en fase de oferta y construcción como en proyectos en operación.



**Jueves, 15 de marzo 2018**

---

- **OPA de Atlantia:** Atlantia desistirá de su OPA sobre las acciones de ABE. El acuerdo se encuentra sujeto al cierre de la financiación bancaria necesaria para llevar a cabo la operación y a que las Partes acuerden y suscriban los términos definitivos de los contratos que regularán sus relaciones, que serán necesariamente concretados, en su caso, en los próximos días, lo que dará lugar a un Suplemento del Folleto de la OPA de Hochtief sobre ABE que se someterá a la aprobación de la CNMV.

El Consejo de Administración de ACS aprobó ayer este acuerdo de principios.

**Valoración:** *El precio de la OPA de Hochtief por ABE nos parece adecuado y recomendamos acudir a la misma.*

. **ENCE (ENC)** ha comenzado los trabajos de construcción de su nueva planta de generación de energía con biomasa de baja emisión de 40 MW en su complejo energético de Huelva. La nueva planta podrá producir una cifra estimada superior a los 260 millones de kWh de electricidad al año, y tiene previsto entrar en operación en el 2S2019. Vendrá a unirse así a las dos plantas de biomasa de 50 y 41 MW con las que ENC cuenta ya en su complejo energético onubense.

**Valoración:** *Inversión que entra dentro del plan estratégico de la Compañía en su apuesta por el crecimiento en la generación de este tipo de energía, negocio que le aportará flujos de caja recurrentes, complementarios a los de su negocio de la celulosa, de carácter cíclico. Recomendamos que nuestro precio objetivo para el valor es de EUR 5,11 por acción y nuestra recomendación de MANTENER.*

. **NEINOR HOMES (HOME)** ha recibido la solicitud de publicación de un complemento a la convocatoria de Junta General ordinaria de Accionistas por parte de Adar Macro Fund, accionista titular de más del 3% del capital social de HOME, y que tiene por objeto incluir los siguientes puntos en el orden del día de dicha Junta General: Fijación del número de miembros del Consejo de Administración en nueve miembros; ii) Nombramiento de Jorge Pepa como consejero, con la calificación de consejero dominical, por el plazo estatutario de tres años; iii) Nombramiento de Francis Btresh como consejero, con la calificación de consejero dominical, por el plazo estatutario de tres años.

. **INDRA (IDR)** se ha adjudicado el contrato para implantar cuatro nuevas estaciones ULS (Up-Link Station), con las que se ampliará el segmento terreno del sistema europeo de posicionamiento global Galileo. El contrato, adjudicado por la compañía Thales Alenia Space Francia, contempla también el mantenimiento y evolución de todas las estaciones ULS.

**Valoración:** *Recordamos que nuestro precio objetivo para la compañía es de EUR 14,86 por acción y nuestra recomendación de COMPRAR.*