

Martes, 17 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

17/04/2018

Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	16/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	992,30	992,13	-0,17	-0,02%	Abril 2018	9.769,0	2,90	Yen/\$	1,239
IBEX-35	9.767,3	9.766,1	-1,2	-0,01%	Mayo 2018	9.720,0	-46,10	Euro/£	1,159
LATIBEX	4.423,10	4.389,90	-33,2	-0,75%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.360,14	24.573,04	212,90	0,87%	USA 5Yr (Tir)	2,68%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	71,42
S&P 500	2.656,30	2.677,84	21,54	0,81%	USA 10Yr (Tir)	2,83%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.349,35
NASDAQ Comp.	7.106,65	7.156,28	49,64	0,70%	USA 30Yr (Tir)	3,03%	=	Plata \$/ozt	16,60
VIX (Volatilidad)	17,41	16,56	-0,85	-4,88%	Alemania 10Yr (Tir)	0,52%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,09
Nikkei	21.835,53	21.847,59	12,06	0,06%	Euro Bund	159,16	0,00	Niquel \$/Tn	14,150
Londres(FT100)	7.264,56	7.198,20	-66,36	-0,91%	España 3Yr (Tir)	-0,15%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.315,02	5.312,96	-2,06	-0,04%	España 5Yr (Tir)	0,23%	+1 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.442,40	12.391,41	-50,99	-0,41%	España 10Yr (TIR)	1,24%	=	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.448,00	3.441,04	-6,96	-0,20%	Diferencial España vs. Alemania	72	-1 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.518,11
IGBM (EUR millones)	2.636,36
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.789,56
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	5.936,06

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,239

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,14	8,15	-0,01
B. SANTANDER	5,42	5,39	0,03
BBVA	6,42	6,42	0,00

Índice Sentimiento Económico de Alemania - 10 años

Fuente: Instituto ZEW; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Viviendas iniciadas (marzo): Est MoM: 2,4%; Est: 1,2660 millones;

iv) Producción manufacturera (marzo): Est MoM: 0,1%; v) Capacidad producción utilizada (marzo): Est: 77,9%

Reino Unido: i) Variación empleo (3 meses; febrero): Est: 55.000; ii) Tasa desempleo (3 meses; febrero): Est: 4,3%

Alemania: i) ZEW Sentimiento económico (abril): Est: -1,0; ii) ZEW situación actual (abril): Est: 88,0

Italia: IPC (marzo): Est MoM: 2,4%; Est YoY: 1,1%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

A diferencia del mercado de renta variable estadounidense, que AYER sí reaccionó de forma positiva tras la intervención “quirúrgica” de EEUU y sus aliados en Siria, **los principales índices bursátiles europeos cerraron la sesión en su mayoría a la baja, ligeramente por encima de sus niveles mínimos del día**. Así, y tal y como pensamos que iba a ocurrir, las bolsas europeas comenzaron la

Martes, 17 de abril 2018

sesión ligeramente al alza, con los inversores mostrando su alivio por el hecho de que la operación de castigo contra el régimen de Assad por haber utilizado nuevamente armas químicas contra la población civil se había llevado a cabo evitando cualquier confrontación con Rusia, el principal aliado en la zona del gobierno sirio.

Sin embargo, “la alegría” duró poco, y rápidamente los mercados europeos comenzaron a ceder terreno sin motivos aparentes. Todo apunta, como dijimos AYER, a que la situación política por la que atraviesan las cuatro mayores economías de la región está pesando en el comportamiento de las bolsas de la región: i) Alemania con un gobierno de coalición para cuya formación los conservadores de Merkel han tenido que ceder mucho a los socialdemócratas del SPD, algo que no ha gustado al empresariado del país; ii) Francia con el gobierno afrontando continuas movilizaciones en la calle en protesta contra su programa de reformas económicas; iii) Italia, en donde cada vez parece más factible la repetición de las elecciones generales al ser poco viable la formación de un gobierno de coalición; y iv) España, donde la crisis institucional creada por el secesionismo catalán no tiene visos de solucionarse en el corto plazo y amenaza con “enquistarse”, poniendo en peligro la actual legislatura. Este negativo “momento” político por el que atraviesa la región hace complicado que los inversores recobren “la alegría” mostrada a comienzos del ejercicio, al menos en el corto plazo. HOY podremos comprobar cuando el instituto ZEW publique sus índices correspondientes al mes de abril, índices que miden la confianza de los grandes inversores y de los analistas en el devenir de la economía alemana, si la misma ha seguido deteriorándose en el citado mes como lo ha venido haciendo en los últimos meses.

En Wall Street el comportamiento de la bolsa fue muy diferente, y ello a pesar de que el “momento” político en el país dista de ser óptimo, con el presidente Trump con cada día que pasa afrontando más frentes abiertos a nivel doméstico, con gran parte del *establishment* en su contra, algo que nos parece muy complicado de superar. Aún así, y como hemos señalado, los inversores en esta bolsa sí celebraron AYER con alzas la menor tensión de la esperada generada por la intervención aliada en Siria, lo que permitió a los principales índices cerrar la jornada con avances cercanos al 1%. Además, y a pesar de la “fría” recepción que están teniendo los resultados empresariales, AYER Bank of America también fue capaz de superar las expectativas de los analistas, a pesar de que el listón está muy alto en este trimestre. Lo mismo haría después del cierre del mercado la compañía de la televisión *online* Netflix, cuyas acciones sí reaccionaron de forma positiva, subiendo más del 5% en operaciones fuera de hora.

HOY esperamos que el positivo cierre de Wall Street AYER “anime” a los inversores en los mercados europeos, impulsando al alza a los principales índices bursátiles de la región en la apertura. Las positivas cifras macro publicadas en China -ver análisis en sección de Economía y Mercados-, con el PIB del 1T2018 en línea con lo esperado por los analistas, pero superando el objetivo oficial anual para esta variable, deben servir para que los valores industriales y los relacionados con las materias primas sean HOY los que lideren las alzas cuando abran estos mercados. Igualmente, los valores relacionados con el crudo, que AYER tuvieron un mal día en Europa como consecuencia del retroceso puntual del precio de esta materia prima, HOY mantendrán también un mejor comportamiento al haber girado al alza esta variable en los mercados asiáticos -el hecho de que el gobierno de Siria y Rusia hayan impedido acceder a la zona del ataque con armas químicas a los inspectores internacionales puede incrementar nuevamente la tensión en la región, algo que en principio es “positivo” para el precio del crudo-.

Martes, 17 de abril 2018

Por lo demás, comentar que tanto en Europa como en EEUU habrá que estar atentos a la publicación de resultados y de cifras operativas de importantes empresas cotizadas, destacando en Wall Street los de IBM, Johnson & Johnson, Goldman Sachs y United Continental.

Por último, y en el ámbito macro, destaca la publicación en Alemania de los mencionados índices ZEW de abril y en EEUU de las cifras de viviendas iniciadas, permisos de construcción y producción industrial, todos ellos correspondientes al mes de marzo.

Eventos Empresas del Día

- . **Miquel y Costas (MCM)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta resultados 2017 por importe bruto de EUR 0,155081 por acción;
- . **AENA**: descuenta un dividendo único ordinario a cuenta de resultados 2017 por importe bruto de EUR 6,50 por acción; paga el día 19 de abril.

Bolsas Europeas:

- Casino (CO-FR): ventas e ingresos 1T2018;
- Tom (TOM2-NL): resultados 1T2018;
- Rio Tinto (RIO-GB): ventas, ingresos y resultados operativos 1T2018;

Wall Street:

- IBM (IBM-US);
- Johnson & Johnson (JNJ-US);
- Lam Research (LRCX-US);
- Goldman Sachs (GS-US);
- United Continental (UAL-US);
- UnitedHealth (UNH-US);

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según las Cuentas Financieras correspondientes a 2017, que publicó ayer el Banco de España (BdE), **la riqueza financiera neta de las familias y empresas españolas alcanzó los EUR 1,373 billones a finales de 2017**, cifra un 3,8% superior a la del 2016.

En 2017 la deuda bruta de las sociedades no financieras y de los hogares e instituciones sin ánimo de lucro (ISFLSH) se elevó a EUR 1,840 billones, cifra que representa el 158,1% del Producto Interior Bruto (PIB). En relación a 2016, este porcentaje descendió 8,6 puntos porcentuales.

Por su parte, los activos financieros de los colectivos estudiados alcanzaron los EUR 2.148 millones en 2017, cifra un 2,4% superior a la de 2016, fruto de una adquisición neta de activos financieros por importe de EUR

Martes, 17 de abril 2018

30.000 millones y de una revalorización de los activos de EUR 20.000 millones, principalmente consecuencia del incremento del precio de los activos de renta variable.

. Según el indicador dado a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de confianza de los empresarios españoles de cara al 2T2018 ha subido el 0,4% respecto al del 1T2018**. Además, y en relación al 2T2018, y según el indicador de expectativas, el 23,5% de los gestores de empresas considera que la marcha de su negocio será favorable, mientras que un 12,8% opina lo contrario y el 63,7% prevé normalidad. De este modo, el balance de expectativas (diferencia entre respuestas favorables y desfavorables) se sitúa para el 2T2018 en 10,7 puntos, frente a los 1,9 de los tres meses anteriores.

Por su parte, y en relación al 1T2018, el 19,5% de los gestores de establecimientos empresariales considera que fue favorable, mientras que un 16,1% valora el período con pesimismo y un 61,4% lo situó dentro de la normalidad.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La UE-28 aprobó ayer la reforma para modernizar los instrumentos comunes de defensa comercial**. Esta reforma tiene como objetivo responder a las prácticas desleales de productores extracomunitarios, imponiendo aranceles más altos a algunos productos en algunos casos.

De esta forma, la UE-28 ha aprobado por mayoría cualificada el acuerdo alcanzado con el Parlamento Europeo en diciembre, con la abstención de Irlanda y el voto en contra de Suecia y de Reino Unido. La normativa deberá ser ahora aprobada por la Eurocámara en las próximas semanas y posteriormente será publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea.

Las nuevas normas reducen a ocho meses el plazo máximo para finalizar una investigación que permita imponer medidas provisionales contra producciones que reciben subsidios ilegales o se benefician de otras prácticas de *dumping* comercial. Los aranceles definitivos tendrán que ser introducidos dentro de un plazo de 14 meses. Además, las normas contemplan la posibilidad de imponer aranceles más altos sobre importaciones que reciban ayudas públicas irregulares o sobre productos exportados por países donde las materias primas o el precio de la energía están distorsionados. Igualmente, permiten iniciar investigaciones sin una petición formal del sector europeo afectado si existe una amenaza de represalias por parte de terceros países.

• EEUU

. El presidente de la Reserva de Nueva York, William **Dudley, señaló ayer que** “en el contexto de una economía que está creciendo y se espera que siga creciendo en los próximos años, **las valoraciones de la renta variable no parecen irrazonables**”. Respecto a la volatilidad, indicó que los amplios movimientos que se han dado últimamente parecen más “normales” que la inusual calma en los mercados de los últimos tres años. Así, considera que se ha vuelto a un nivel más razonable de volatilidad en los mercados. Dudley ya ha señalado que se retirará este año.

. Según fuentes citadas por *The Wall Street Journal*, **la Oficina del Representante de Comercio de EEUU (USTR) está examinando represalias contra las restricciones de China a los proveedores de servicios en la nube y otros servicios de alta tecnología**. Así, podría estar elaborando una nueva reclamación comercial, probablemente bajo la sección 301 de la Ley Comercial de 1974, argumentando que China restringe injustamente el comercio en dichos servicios –China requiere que las empresas de servicios en la nube formen *joint ventures* con empresas chinas y licencien su tecnología a sus socios chinos, mientras que las empresas chinas pueden operar en EEUU sin restricciones. Un portavoz de la USTR ha declinado hacer comentarios al respecto.

Martes, 17 de abril 2018

Valoración: En caso de llevarse a cabo, ésta sería la tercera acción por parte de la Administración Trump contra las prácticas comerciales chinas, abriendo un nuevo frente sobre el que China podría tomar también acciones en represalia. No obstante, seguimos esperando que finalmente estas disputas se cierren a través de negociaciones y no a través de una guerra comercial que perjudica a todos. En este sentido, recordar que China ya anunció la pasada semana un plan para abrir más su mercado.

. El Departamento de Comercio de EEUU publicó ayer que **las ventas minoristas aumentaron el 0,6% en el mes de marzo en relación a febrero, por encima del 0,4% que esperaban los analistas**. Este es el primer incremento mensual que experimenta esta variable en cuatro meses. Cabe destacar que las ventas en los concesionarios de coches aumentaron el 2% en el mes, su mayor alza desde el pasado mes de septiembre. En el mes destacaron además las ventas *online*, las ventas en farmacias y las ventas en tiendas de muebles para el hogar.

Si se excluyen las ventas del sector de transporte (automóvil y combustible), las ventas minoristas aumentaron el 0,3% en el mes analizado, también por encima del 0,2% que esperaba el consenso de analistas.

Valoración: el positivo comportamiento de las ventas minoristas en el mes de marzo viene a demostrar que el parón experimentado por las mismas tras las vacaciones de Navidad ha sido coyuntural. Cabe destacar que en ello también ha tenido que ver la mala climatología en gran parte del país. No obstante, la fortaleza del mercado laboral, la reducción de los impuestos y los bajos tipos de interés han mostrado en marzo servir de soporte a esta importante variable. Recordar que el consumo personal representa casi dos tercios del PIB estadounidense, de ahí la importancia del crecimiento de las ventas minoristas para el crecimiento económico del país.

. **El índice que mide el sentimiento en el mercado inmobiliario estadounidense**, que elabora la Asociación Nacional de Promotores (*the National Association of Home Builders; NAHB*), **bajó en el mes de abril 1 punto en relación a su lectura de marzo, hasta los 69 puntos**. El consenso de analistas esperaba una lectura algo superior, de 70 puntos. Cabe recordar que el pasado mes de diciembre el indicador alcanzó su nivel más elevado desde 1999. Desde entonces el indicador ha caído cuatro meses de forma consecutiva, aunque se mantiene elevado en términos relativos históricos. cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica que las condiciones en el sector han mejorado en relación al mes precedente.

Destacar, por último, que el subíndice que evalúa las condiciones de venta actuales bajó dos puntos en relación a marzo, hasta los 75 puntos, mientras que el que mide las expectativas lo hizo uno, hasta los 77 puntos. Por su parte, el de tráfico de compradores se mantuvo estable en los 51 puntos.

. **El índice que mide la actividad manufacturera de Nueva York**, el *Empire State Index*, **bajó en el mes de abril hasta los 15,8 puntos desde los 22,5 puntos de marzo**. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 19,6 puntos. Cualquier lectura por encima de cero puntos indica expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, contracción de la misma.

El subíndice de nuevos pedidos bajó en el mes analizado 7,8 puntos, hasta los 9 puntos, mientras que el de envíos lo hizo 9,5 puntos, hasta los 17,5 puntos. Por su parte, el de empleo también bajó, en su caso 3,4 puntos, hasta los 6,0 puntos, mientras que los dos subíndices de precios cedían igualmente terreno en el mes.

• CHINA

. **El Producto Interior Bruto (PIB) de China del primer trimestre del año (1T2018) se incrementó un 6,8% en tasa interanual**, igualando el crecimiento del 4T2017 y lo esperado por el consenso de analistas. Además, supera el objetivo de crecimiento del PIB establecido por el Gobierno para este año, de alrededor del 6,5%.

Martes, 17 de abril 2018

Por otro lado, **la producción industrial se incrementó en marzo un 6,0% en tasa interanual**, tras haber aumentado un 7,2% en febrero, y en línea con la previsión del consenso de analistas. **La inversión en activo fijo en el 1T2018 aumentó un 7,5% interanual**, frente al crecimiento del 7,9% que acumulaba en los dos primeros meses del año, y algo por debajo del 7,6% que esperaba el consenso de analistas. **Las ventas al por menor**, por su lado, **aumentaron en marzo un 10,1% interanual**, acelerándose desde el crecimiento del 9,7% registrado en marzo y superando el 10,1% que contemplaba el consenso de analistas.

***Valoración:** Cifras muy en línea con las esperadas pero que indican un fuerte comienzo del año por parte de la economía china, que se espera vaya suavizándose a medida que avanza el ejercicio, como efecto de las medidas del Gobierno para frenar la especulación en el sector inmobiliario y para reducir la contaminación, entre otras. Señalar que es el tercer trimestre consecutivo que el PIB de China crece a una tasa del 6,8% interanual.*

Noticias destacadas de Empresas

. El diario Expansión destaca en su edición de hoy que el Consejo de Administración de la socimi **HISPANIA (HIS)** ha contratado a asesores financieros internacionales y asesores legales para buscar alternativas a la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de Blackstone, que valora HIS en EUR 1.905 millones. Blackstone ya controla el 16,56% de HIS tras la compra de la participación de George Soros en HIS el pasado 5 de abril de 2018. Según le explicaron a Expansión fuentes de mercado, otros cinco inversores habían mostrado también interés por los hoteles de la compañía.

Por otra parte, Expansión señala que HIS mantiene las negociaciones con el fondo Tristan para la venta de su cartera de oficinas, valorada en unos EUR 600 millones. La Junta General de Accionistas de HIS había autorizado la venta de esta cartera de activos el pasado 4 de abril, antes de que Blackstone expresara su intención de lanzar una OPA sobre la totalidad de HIS.

***Valoración:** La postura del Consejo de Administración es similar a la nuestra, ya que consideramos que la OPA de Blackstone, a EUR 17,45 por acción es ligeramente inferior a nuestra valoración de HIS, cifrada en EUR 17,97 por acción, por lo que nos mantendríamos a la espera de una oferta alternativa que mejore la de Blackstone o una mejora de la OPA por parte del propio fondo estadounidense.*

. Expansión señala que Edizione Holding, la empresa patrimonial de la familia Benetton comprará definitivamente el 29,9% del capital del grupo de infraestructuras de telecomunicaciones **CELLNEX (CLNX)**. Atlantia había otorgado un derecho de compra a Edizione Holding a un precio de EUR 21,50 por acción, lo que supone un total de EUR 1.489 millones. Atlantia mantendrá un 4% del capital de CLNX.

Asimismo, Expansión señala que el acuerdo entre Atlantia y Edizione incluye, además, el derecho de Atlantia a recibir una compensación adicional durante los 12 primeros meses tras la operación en función de los resultados de CLNX. Igualmente, Atlantia podrá comprar hasta un 20% del paquete del 29,9% del capital (un 6%) de CLNX que ostentará Edizione en los siguientes dos años tras la compra y tendrá un derecho preferente de compra en los próximos 7 años del total del 29,9% si Edizione quisiera vender toda o parte de su participación.

. La Junta General de Accionistas de Telefónica Argentina, filial de **TELFÓNICA (TEF)**, aprobó ayer todos los puntos del orden del día, que incluían el visto bueno a una posible salida a Bolsa de la filial de TEF, requisito imprescindible para que la operadora española pueda iniciar los trámites para colocar en Bolsa a su filial. Según la agencia *Bloomberg*, la Oferta Pública de Venta (OPV) que tiene previsto lanzar TEF se llevará a cabo en el 2S2018.

Martes, 17 de abril 2018

. El consorcio en el que participa **ENAGÁS (ENG)** para optar a comprar el 66% de la empresa pública griega de distribución de gas Desfa ha presentado la mejor oferta, según anunció ayer el Fondo de Privatizaciones Heleno (Taiped). No obstante, dicho consorcio, en el que también participan la italiana Snam y la belga Fluxys, ha sido invitada a mejorarla nuevamente.

. **MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL (MEL)** abrirá este verano en Magaluf (Mallorca) un nuevo hotel y un centro comercial, denominado Momentum Plaza, de 5.000 metros cuadrados sobre los terrenos del antiguo hotel Jamaica. En los últimos ejercicios, MEL ha invertido, junto a otros socios, unos EUR 250 millones en reconvertir Magaluf en destino turístico.

. **SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY (SGRE)** ha alcanzado nuevos acuerdos con Gas Natural Fenosa Renovables –**GAS NATURAL FENOSA (GAS)**– para el suministro de 166 MW a cuatro parques eólicos en España. Estos proyectos se enmarcan dentro de la potencia renovable adjudicada a GAS en la subasta celebrada en mayo del año pasado.

Así, SGRE pondrá en marcha un total de 48 turbinas del modelo SG 3.4-132. La compañía se encargará también de las tareas de operación y mantenimiento de estos cuatro parques durante tres años, cuya entrada en funcionamiento se realizará a mediados del año que viene.

Valoración: Recordamos que nuestro precio objetivo ara SGRE es de **EUR 12,28 por acción** y nuestra recomendación de **REDUCIR**.

. **DURO FELGUERA (MDF)** ha anunciado que sus bancos acreedores han aprobado la prórroga del acuerdo de espera (*standstill*), que expiró el pasado 15 de abril, hasta el próximo 15 de julio. Recordamos que MDF está en un proceso de refinanciación de su deuda, que supone una conversión de deuda en instrumentos asimilables a capital, así como la entrada de nuevo capital en la compañía. Según recoge la prensa, el acuerdo estará sujeto a la realización de una ampliación de capital por parte de la sociedad por un importe de EUR 100–125 millones.

. **INDRA (IDR)** equipará la nueva patrullera oceánica de largo alcance (POLA) de la Armada de México con su sistema de defensa electrónica RIGEL, que aportará a este buque "la máxima capacidad para detectar la presencia de otras plataformas". Para ello, ha cerrado un acuerdo con el astillero holandés DAMEN para implantar su solución en el buque de la serie SIGMA que fabrica dentro del programa naval de la Secretaría de Marina (Semar) del país.

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

. Según recoge el diario *eleconomista.com*, **REPSOL (REP)** avanza en la preparación de su próximo plan estratégico que presentará el 7 de junio y en el que prevé destinar EUR 2.500–3.000 millones a adquisiciones, frente a los EUR 3.820 millones que va a obtener por la venta de su participación en GAS a CVC. REP centrará estas adquisiciones en tres áreas: el negocio de gas y electricidad en España y Perú, aumentar su área química e incrementar su exposición al petróleo, que representa el 36%.

En electricidad y gas, REP quiere invertir en renovables, pero, tras analizar operaciones de compra que no han fructificado, su principal interés será acceder a tecnología más que lograr una gran cantidad de activos. Además, REP quiere realizar un plan de rotación sobre el 20% de los activos de exploración y producción. La intención es sustituir de 200.000 a 300.000 barriles diarios de bajos márgenes por 50.000 o 100.000 de márgenes superiores con el objetivo de seguir en un nivel de bombeo que ronde los 700.000 barriles diarios, de los cuales una gran parte es en estos momentos de gas. También se plantea entrar en el negocio de los ciclos combinados para poder monetizar este gas, aunque su intención no es participar en negocios regulados. REP prevé además buscar un socio para desarrollar el yacimiento de Nanushuck, en Alaska (EEUU), así como el de Duvernay (Canadá).