

Jueves, 25 de enero 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

25/01/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	24/01/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,245
IGBM	1.073,17	1.068,74	-4,43	-0,41%	Febrero 2017	10.532,0	-31,00	Yen/\$	108,84
IBEX-35	10.609,5	10.563,0	-46,5	-0,44%	Marzo 2018	10.553,0	-10,00	Euro/£	1,149
LATIBEX	4.349,70	4.382,00	32,3	0,74%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	26.210,81	26.252,12	41,31	0,16%	USA 5Yr (Tir)	2,43%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	70,53
S&P 500	2.839,13	2.837,54	-1,59	-0,06%	USA 10Yr (Tir)	2,65%	+3 p.b.	Oro \$/ozt	1.353,70
NASDAQ Comp.	7.460,29	7.415,06	-45,23	-0,61%	USA 30Yr (Tir)	2,93%	+3 p.b.	Plata \$/ozt	17,19
VIX (Volatilidad)	11,10	11,47	0,37	3,33%	Alemania 10Yr (Tir)	0,58%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,15
Nikkei	23.940,78	23.669,49	-271,29	-1,13%	Euro Bund	160,55	0,00	Niquel \$/Tn	13.000
Londres(FT100)	7.731,83	7.643,43	-88,40	-1,14%	España 3Yr (Tir)	-0,22%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.535,26	5.495,16	-40,10	-0,72%	España 5Yr (Tir)	0,35%	-1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	13.559,60	13.414,74	-144,86	-1,07%	España 10Yr (TIR)	1,36%	=	3 meses	-0,328
Euro Stoxx 50	3.672,29	3.643,22	-29,07	-0,79%	Diferencial España vs. Alemania	78	-2 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	3.560,36
IGBM (EUR millones)	3.693,95
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.839,82
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.530,18

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,245

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,37	8,42	-0,05
B. SANTANDER	5,95	5,98	-0,03
BBVA	7,47	7,48	-0,01

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

Fuente: BCE; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Inventarios mayoristas (diciembre; prel): Est MoM: 0,4%; ii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 235.000  
 iii) Ventas nuevas viviendas (diciembre): Est MoM: -7,9%; Est: 675.000; iv) Índice indicadores adelantados (diciembre): Est MoM: 0,5%  
 v) Índice manufacturas Kansas City (enero): Est: 14

Zona Euro: Reunión Consejo Gobierno BCE: Est tipo repo: 0,00%; Est tipo cred marginal: 0,25%; Est tipo depósitos: -0,40%  
 Est programa compra activos: EUR 30.000 millones/mes

Alemania: i) Confianza consumidor GfK (febrero): Est: 10,8; ii) IFO clima empresarial (ene): Est: 117,0; iii) IFO expectativas (ene): Est: 109,3  
 iv) IFO situación actual (enero): Est: 125,3

España: Tasa desempleo (4T2017): Est: 16,1%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Iberdrola-enero	1 x 46	11/01/2018 al 25/01/2018	Compromiso EUR 0,14
Amper-enero	1 x 20	17/01/2018 al 31/01/2018	Desembolso EUR 0,20
ACS-enero	1 x 75	22/01/2018 al 05/02/2018	Compromiso EUR 0,449
Sacyr-enero	1 x 48	22/01/2018 al 07/02/2018	Compromiso EUR 0,052

**Comentario de Mercado (casi 8 minutos de lectura)**

**En un día en el que el mercado de divisas copó toda la atención de los inversores, los principales índices de valores europeos cerraron con significativos descensos.** Como señalábamos AYER, no se podría descartar que tras el fuerte comienzo del ejercicio las bolsas hicieran un alto en el camino. Así, uno de los factores que venimos señalando que puede terminar

**Jueves, 25 de enero 2018**

penalizando el comportamiento de la renta variable europea, la fortaleza del euro frente al dólar, fue AYER la principal “excusa” de los inversores para realizar beneficios.

En este sentido, señalar que dos fueron los factores que provocaron una nueva revalorización del euro frente al dólar: i) la fortaleza que está mostrando la economía de la Zona Euro en los primeros compases del año, que AYER se vio confirmada por la publicación de los índices adelantados de actividad del mes de enero (lecturas preliminares) de los sectores de las manufacturas y de servicios, los conocidos como PMIs, que apuntaron a un crecimiento intertrimestral cercano al 1% en el 1T2017 de seguir el actual ritmo de expansión; y ii) las declaraciones que realizó el secretario del Tesoro estadounidense, Steven Mnuchin, en Davos, sobre lo positiva que es para el comercio estadounidense la debilidad de su divisa.

Es evidente que un dólar débil permitirá a EEUU reducir su déficit comercial, actualmente en niveles máximos en valores absolutos, algo que la Administración Trump tiene como objetivo, de ahí su retórica proteccionista. Pero la debilidad del dólar provoca otros efectos, como es el de impulsar la inflación en EEUU, lo que podría forzar a la Reserva Federal (Fed) a subir sus tasas de interés de referencia algo más rápido de lo esperado, hecho que no recibirían bien ni los mercados de bonos, que ya están descontando algo de esto, de ahí el repunte de las rentabilidades desde comienzos de año, ni los de valores, a pesar de que muchas multinacionales estadounidenses se ven favorecidas por una divisa más débil.

En Europa el impacto es el contrario. Un euro fuerte lastra la recuperación de la inflación y, a medio plazo, de proseguir su escalada, puede terminar penalizando el crecimiento económico ya que hace que los productos europeos pierdan competitividad.

Ese escenario beneficia principalmente a los sectores más cíclicos, especialmente a los relacionados con las materias primas, y a los bancos, siempre que los tipos de interés a largo sigan subiendo.

Por lo demás, señalar que el Foro de Davos siguió centrando la atención de los inversores, especialmente por la disputa de corte retórica entre los proteccionistas, en este caso todos los dedos apuntan a EEUU y a la Administración Trump, y los supuestos defensores de la globalización y el libre comercio. En este sentido, es irónico que China y algunas potencias europeas se conviertan en los “paladines” de este segundo grupo, obviándose las prácticas anticompetitivas de muchas compañías subvencionadas por el gigante chino, que ha llevado a la UE y a EEUU a tener que adoptar medidas para proteger sectores como el del acero común o el del acero inoxidable. En lo que hace referencia a los países europeos, sólo hay que recordar las dificultades que encuentran empresas extranjeras, incluso pertenecientes a la Zona Euro y a la UE, para hacerse con el control de compañías en los mismos. Creemos que el libre comercio debería ser innegociable siempre y cuando todos los países jueguen “con las mismas reglas”, algo que actualmente no ocurre. No obstante, AYER esta “disputa” también penalizó el comportamiento de las bolsas, especialmente de la estadounidense, en la que los inversores temen que se inicie una “guerra comercial” entre EEUU y China, algo que no interesa a nadie.

Siguiendo con este tema, habrá que estar muy atentos a la intervención el viernes del presidente de EEUU, Donald Trump, en el Foro de Davos, intervención que es probable, dada su “falta de sutileza”, genere gran revuelo y pueda terminar penalizando a las bolsas.

**Jueves, 25 de enero 2018**

HOY la principal cita del día será la reunión del Consejo de Gobierno del BCE, reunión de la que no esperamos cambios ni en materia de política monetaria ni en la comunicación de la institución, ya que creemos que el Consejo esperará todavía un par de meses hasta disponer de más información antes de decidirse a modificar su discurso. Es realmente complicada “la papeleta” a la que se enfrenta el BCE en estos momentos, con la economía de la Zona Euro creciendo al ritmo más elevado en muchos años y teniendo por ello que replantearse sus políticas monetarias ultra laxas a pesar de que la inflación sigue “bajo mínimos en la región”. La fortaleza del euro le pone las cosas aún más complicadas, ya que, si los mercados interpretan que el BCE va a acelerar su proceso de “retirada” de estímulos, la divisa se fortalecerá aún más, lastrando la inflación y, a medio plazo, el crecimiento económico, tal y como ya hemos señalado. Será interesante ver cómo su presidente, el italiano Mario Draghi, “capea” HOY el “temporal” en la rueda de prensa posterior al Consejo de Gobierno.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran HOY planas, ligeramente a la baja, a la espera de que se celebre la reunión del Consejo del BCE. Antes, y en la agenda macro europea, destacaríamos la publicación en Alemania del índice de confianza de los consumidores del mes de febrero y de los índices IFO de clima empresarial del mes de enero. En el ámbito empresarial, y en Europa, destaca la publicación de los resultados de Bankinter (BKT), que ha superado lo esperado por el consenso de analistas -ver análisis en sección de Noticias de Empresas-, así como de la automovilística italo-americana Fiat Chrysler, la compañía de lujo francesa LVMH y la tecnológica alemana Software AG. Señalar que el sector tecnológico es factible que HOY abra presionado en Europa, siguiendo así la estela de lo que ocurrió AYER en Wall Street, donde muchos proveedores de Apple sufrieron fuertes caídas en sus cotizaciones tras volverse a hablar de la debilidad de las ventas del iPhone, el producto estrella del gigante estadounidense, en el pasado trimestre.

## Eventos Empresas del Día

- . **Bankinter (BKT)**: publica resultados 2017;
- . **Abengoa (ABG)**: comienzan a cotizar las acciones procedentes de la conversión de las acciones clase A en clase B;
- . **Iberdrola (IBE)**: último día de cotización de los derechos de suscripción preferente de la ampliación de capital ligada al “dividendo flexible”;

### . Bolsas Europeas:

- JCDecaux (DEC-FR): publica ingresos y ventas 4T2017;
- Anglo American (AAL-GB): publica ingresos, ventas y datos operativos 4T2017;
- CMC Markets (CMCX-GB): publica ingresos y ventas 3T2017;
- Diageo (DGE-GB): publica resultados 2T2018;
- Fiat Chrysler (FCA-IT): publica resultados 4T2017;
- Sky (SKY-GB): publica resultados 2T2018;
- Nordea Bank (NDA-SE): publica resultados 4T2017;
- Software AG (SOW-DE): publica resultados 4T2017;
- LVMH (MC-FR): publica resultados 4T2017;
-

Jueves, 25 de enero 2018

---

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

- 3M (MMM-US);
- Alaska Air Group (ALK-US);
- American Airlines (AAL-US);
- Biogen (BIIB-US);
- Caterpillar (CAT-US);
- Celgen (CELG);
- Freeport-McMoRan (FCX-US);
- Intel (INTC-US);
- JetBlue (JBLV-US);
- Southwest Airlines (LUV-US);
- Starbucks (SBUX-US);
- Western Digital (WDC-US);

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. Según datos de la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (Anfac), **la producción de vehículos bajó en 2017 en España el 1,5% en relación a 2016, hasta los 2,8 millones de unidades fabricadas.** La asociación achacó este retroceso al descenso en las matriculaciones de un 5,7% que experimentó Reino Unido en 2017 y la devaluación de la libra esterlina frente al euro. Además, la asociación explica que la inestabilidad en Turquía, primer destino de los vehículos nacionales fuera de la UE, hizo que las exportaciones españolas retrocedieran un 11,8%.

En el mes de diciembre estanco se fabricaron en España 174.426 vehículos, lo que representa un aumento del 22% en tasa interanual. Este fuerte repunte en la producción de vehículos en el citado mes permitió recortar en "más de un punto porcentual" la caída interanual acumulada hasta noviembre, que era de un 2,7%.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La consultora IHS Markit publicó ayer la lectura preliminar de enero del índice de gestores de compra compuesto, el PMI compuesto, de la Zona Euro, que subió hasta los 58,6 puntos desde los 58,1 puntos de diciembre,** apuntando a una nueva aceleración de la actividad en la región. La preliminar de enero es la lectura más elevada de este índice en casi 12 años. El consenso de analistas esperaba una lectura significativamente inferior, de 57,9 puntos. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad y por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

El PMI manufacturas de la Zona Euro, en su lectura preliminar de enero, bajó ligeramente hasta los 59,6 puntos desde los 60,6 puntos de diciembre, quedándose por debajo de los 60,3 puntos que esperaba el consenso de analistas. Por su parte, el PMI servicios, también en su lectura preliminar de enero, subió hasta los 57,6 puntos desde los 56,6 puntos de diciembre, superando además los 56,4 puntos que esperaban los analistas.

Según dijo el economista jefe de Markit, Chris Williamson, los datos publicados ayer apuntan a un crecimiento interanual intenso, cercano al 1%. En su opinión, este sólido inicio de año de la economía de la Zona Euro puede llevar a muchos analistas a revisar al alza sus expectativas de crecimiento e inflación para el bloque, haciendo que los responsables de la política monetaria "establezcan una línea más dura".

**Jueves, 25 de enero 2018**

---

Por último, señaló que, ya que el crecimiento del nivel de empleo ha aumentado a su mayor ritmo en 17 años, la mejora del mercado laboral debería traducirse en un incremento de los gastos de consumo, y a su vez este debería ayudar a impulsar la recuperación económica a medida que seguimos adentrándonos en 2018. Además, y en su opinión, debe conllevar un aumento de los salarios.

Por países, destacar que el PMI manufacturas de Alemania bajó en su lectura preliminar de enero hasta los 61,2 puntos desde los 63,3 puntos de diciembre, quedando por debajo de los 63,0 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el PMI servicios de Alemania subió en enero hasta los 57,0 puntos desde los 55,8 puntos de diciembre, superando así los 55,5 puntos que esperaba el consenso.

El PMI manufacturas de Francia, por su parte, bajó en su lectura preliminar de enero hasta los 58,1 puntos desde los 58,8 puntos de diciembre, no alcanzando tampoco los 58,6 puntos que esperaban los analistas. Por último, el PMI servicios de Francia subió ligeramente en enero hasta los 59,3 puntos desde los 59,1 puntos. Los analistas esperaban una lectura de 59,2 puntos.

***Valoración:** los índices adelantados de actividad de la Zona Euro y sus principales economías sorprendieron al alza en sus lecturas preliminares de enero cuando los analistas esperaban una ligera desaceleración del ritmo de expansión de estas economías en el mes y en relación a diciembre. Todo apunta a que la economía de la Zona Euro ha comenzado el año muy fuerte, impulsada por un repunte del crecimiento del sector de los servicios. La reacción de los mercados fue inmediata, con los bonos a la baja y sus rentabilidades al alza y el euro fortaleciéndose nuevamente frente al dólar, marcando máximos multianuales. En ello también tuvo mucho que ver las manifestaciones del secretario del Tesoro de EEUU, Steven Mnuchin, mostrándose "encantado" de la debilidad del dólar por su impacto positivo en la balanza comercial estadounidense.*

*En lo que hace referencia a las bolsas europeas, el repunte de las rentabilidades de los bonos fue positivamente acogido por los bancos y lastró el comportamiento de los valores de sectores de corte defensivo como el de las utilidades y el de las telecomunicaciones.*

. Según dijo ayer la presidenta del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo (BCE), Danièle Nouy, **los bancos europeos tienen "un problema de rentabilidad", lo que puede acabar representando una amenaza para la estabilidad financiera.** En este sentido, afirmó que las entidades tienen margen para reducir costes por la existencia de redes de oficinas "demasiado grandes". Por el contrario, Nouy dijo que reducir el gasto en sistemas informáticos o en gestión de riesgos "no es una buena idea" cuando los bancos deberían invertir en estos aspectos.

Nouy, dijo, además, que existen signos de que los bancos europeos no están ganando suficiente dinero, señalando su peor comportamiento en comparación con las entidades de otras partes del mundo, así como las bajas ratios de valoración en libros, que sugieren desconfianza entre los inversores, además de que un tercio de bancos europeos mantienen rentabilidades sobre recursos propios inferiores a sus costes de capital. En su opinión, este hecho conlleva riesgos ya que las entidades con problemas de rentabilidad pueden tener dificultades para dotar sus colchones de capital frente a futuras crisis, así como embarcarse en la búsqueda de mayores rendimientos, lo que supone adoptar mayores riesgos y representa también una amenaza para la estabilidad.

Por otro lado, Nouy dijo que los test de estrés de este año supondrán "un momento de la verdad para los bancos", por el carácter "crucial" de sanear los balances.

***Valoración:** si bien es cierto que el sector bancario europeo es menos rentable que el estadounidense, por ejemplo, ello también es consecuencia de la hiperinflación regulatoria a la que están sometidas las entidades de la región, que les impide, en muchos casos, acceder a operaciones más rentables y que les lastra con unas*



**Jueves, 25 de enero 2018**

*estructuras de capital muy pesadas. Mientras los funcionarios y políticos de la región mantengan al sector como principal "chivo expiatorio" de la pasada crisis, es difícil que éste pueda "progresar adecuadamente". El mantenimiento de las políticas monetarias ultralaxas por mucho más tiempo tampoco "juega a favor" del sector.*

- **EEUU**

. La Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*the National Association of Realtors; NAR*) publicó ayer que **las ventas de viviendas de segunda mano descendieron en el mes de diciembre el 3,6% en relación a noviembre -la cifra de este mes fue revisada a la baja, hasta los 5,78 millones de unidades-, hasta una cifra anualizada de 5,57 millones, datos ajustados estacionalmente**. El consenso de analistas esperaba un descenso de esta variable en el mes del 1,9%, hasta una cifra anualizada de 5,70 millones.

Para el conjunto de 2017 las ventas de viviendas de segunda mano aumentaron un 1,1% en tasa interanual, lo que situó el ejercicio como el mejor desde 2006.

Destacar que los inventarios de viviendas de segunda mano bajaron en diciembre el 11,4% en relación a noviembre y el 10,3% en términos interanuales. Diciembre se convirtió así en el trigésimo primer mes en el que de forma consecutiva bajan los inventarios de viviendas de segunda mano en términos interanuales. Al ritmo actual de las ventas, llevaría 3,2 meses vender todo el inventario disponible, el ratio más bajo desde que NAR comenzó a rastrearlo en 1999.

Por último, señalar que el precio medio de las viviendas de segunda mano vendidas en el mes de diciembre alcanzó los \$ 246.800, lo que supuso un alza interanual del 5,8%.

**Valoración:** *es precisamente la falta de producto lo que viene lastrando la evolución de esta variable en los últimos meses, algo que sorprende a la propia asociación.*

. Según la consultora IHS Markit, **el índice de gestores de compra compuesto, el PMI compuesto, se situó en su lectura preliminar del mes de enero en los 53,8 puntos, ligeramente por debajo de los 54,0 puntos que esperaba el consenso de analistas**, apuntando a una expansión de la actividad moderada en el mes analizado. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad y por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

El PMI manufacturas, por su parte, subió en el mes de enero hasta los 55,5 puntos desde la lectura final de diciembre, que había sido de 55,1 puntos. El consenso esperaba que el índice se situara algo por debajo de su nivel real, en los 55,0 puntos, indicando cierta desaceleración del ritmo de expansión de la actividad. Por su parte, el PMI servicios bajó en su lectura preliminar de enero hasta los 53,3 puntos desde los 53,7 puntos de su lectura final de diciembre, quedando además un punto por debajo de lo esperado por los analistas. Este último indicador se vio lastrado por la debilidad mostrada en el mes por la producción.

**Valoración:** *a pesar de la desaceleración del ritmo de expansión que viene experimentando en los últimos meses el sector de servicios según este índice, el ritmo de crecimiento conjunto de ambos sectores siguió siendo apreciable en el mes de enero. Nada que conlleve preocupación por el devenir de la economía estadounidense en el corto plazo. La publicación de estos indicadores, no obstante, debilitó aún más si cabe al dólar frente a la cesta de divisas que sirve de referencia.*

. La Administración de Información de la Energía (EIA) publicó ayer que **los inventarios de crudo bajaron en EEUU en 1,1 millones de barriles en la semana del 19 de enero, hasta los 411,6 millones de barriles (-15,7% en tasa interanual)**. De esta forma son ya diez semanas en las que de forma consecutiva bajan los inventarios de esta materia prima en EEUU. El consenso de analistas esperaba un descenso de los inventarios de crudo en la semana muy similar, de 1,0 millones. Recordar que ayer la API (*American Petroleum Institute*)

**Jueves, 25 de enero 2018**

publicó un incremento de los inventarios estadounidenses de crudo la misma semana de 4,8 millones de barriles.

Por su parte, los inventarios de gasolinas aumentaron en la semana analizada en 3,1 millones de barriles (+2,5 millones esperados), hasta los 244,0 millones de barriles (-3,6% en tasa interanual). Por último, los inventarios de productos destilados subieron en la misma semana en 0,6 millones de barriles (-1,5 millones esperados), hasta los 139,8 millones de barriles (-17,3% en tasa interanual).

**Valoración:** la publicación de una nueva caída semanal de los inventarios de petróleo estadounidenses impulsó al alza el precio de la variedad WTI hasta su nivel máximo en tres años. Los inversores "celebraron" el hecho de que las cifras dadas a conocer por la EIA difirieran sensiblemente de las publicadas un día antes por la API, que apuntaban a un fuerte incremento de los inventarios en la semana analizada. La reacción del crudo tuvo solo un moderado efecto positivo en las compañías petroleras cotizadas.

## Noticias destacadas de Empresas

. A requerimiento e instancia de la CNMV, **AXIARE PATRIMONIO (AXIA)** comunica determinada información relativa al Plan de Incentivos de la sociedad, para el caso de que el resultado de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones formulada por **COLONIAL (COL)** tuviera resultado positivo y sea liquidada en torno al 7 de febrero de 2018.

Como consecuencia de lo anterior, el Consejo de Administración hace público que, según los cálculos iniciales hechos por AXIA, sobre la base del precio ofrecido por COL, y asumiendo que la Oferta tuviera resultado positivo, el número de acciones que se devengaría a favor del conjunto de los beneficiarios del Plan de Incentivos (que comprenden los 21 empleados de la sociedad) sería de 1.982.836 acciones y su importe efectivo bruto equivalente sería EUR 36.404.814.

Dicho cálculo provisional ha sido confirmado por un Informe de Procedimientos Acordados emitido por el auditor de AXIA, PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. Este importe será, en su caso, satisfecho en efectivo.

. **BANKINTER (BKT)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2017, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS BANKINTER 2017 vs 2016 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	2017	17/16 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	1.062,0	8,5%	1.054,0	0,8%
Margen Bruto	1.851,3	8,0%	1.830,0	1,2%
Margen neto	906,8	11,3%	894,0	1,4%
Beneficio neto atribuido	495,2	1,0%	481,0	3,0%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera / Consenso analistas FactSet.

- Mejora sustancial de los márgenes con respecto a 2016, con un **margen de intereses** que creció un 8,5% en tasa interanual, hasta los EUR 1.062 millones, superando también (+0,8%) el importe esperado por el consenso de analistas de FactSet.

Jueves, 25 de enero 2018

---

- Por su parte, el **margen bruto** alcanzó los EUR 1.851,3 millones, un 8,0% interanual más que en 2016 (+1,2% vs consenso analistas FactSet), principalmente por la mejora de las comisiones, cuyo incremento fue del 11,7% interanual, destacando entre ellas el aumento de las correspondientes a gestión de activos (+22,8%).
- En relación al **margen de explotación**, éste concluyó 2017 con EUR 906,8 millones, un 11,3% superior a la cifra del año anterior y un 1,4% más que el importe esperado por el consenso.
- El **beneficio neto atribuido** mejoró un 1,0% interanual (+3,0% vs consenso analistas), hasta los EUR 495,2 millones, compensando de forma orgánica, con el crecimiento de clientes los resultados de 2016, que comprendían los extraordinarios de la compra de Barclays en Portugal.
- En lo que se refiere a la **solvencia**, BKT cerró diciembre con una ratio de capital *CET1 fully loaded* del 11,46%, y del 11,83% en el *CET 1 phase in*, 6 puntos básicos más que en 2016 y muy por encima de las exigencias del BCE aplicables para BKT en 2018, que son del 7,125%, las menores de la banca española.
- El índice de **morosidad** cayó hasta el 3,45% frente al 4,01% de hace un año; una ratio que se reduce hasta el 3,06% de tener en cuenta solo las cifras de España. Esto supone menos de la mitad que la media sectorial, que se situó en noviembre en el 8,08%.
- En términos de **balance**, los activos totales de BKT cerraron 2017 en EUR 71.332,7 millones, (+6,2% vs 2016). En cuanto al total de la inversión crediticia de clientes, esta partida suma al cierre de ejercicio EUR 53.300,2 millones, un 3,8% más que en 2016, y todo cuando el sector ha reducido el volumen de crédito en un 1,7%, con datos a noviembre.
- Los recursos controlados alcanzaron en 2017 los EUR 79.376,2 millones (+5,3% vs 2016), destacando entre ellos los recursos gestionados fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y gestión patrimonial), que crecieron un 12,9% en ese periodo de un año.

. BlackRock ha elevado su participación en el capital de **DIA** hasta el 3,012% desde el 2,712%, mientras que Goldman Sachs ha rebajado la suya desde el 11,72% hasta el 11,505%.

Por otro lado, y según recoge el diario *elEconomista.es*, DIA está estudiando demandar al Estado por haber prohibido la venta por debajo de costes. El pasado 19 de octubre, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TUE) dictó una sentencia en la que declaraba que la regulación española es contraria al Derecho comunitario. Así, la empresa considera que "queda abierta la posibilidad de interponer la correspondiente reclamación patrimonial al Estado por los daños sufridos por las empresas de distribución durante los cinco años anteriores a la fecha de la Sentencia del TUE".

. **Valoración:** Recordamos que consideramos DIA como una atractiva oportunidad de inversión a los actuales precios de cotización de la compañía. Nuestro precio objetivo para el valor es de **EUR 5,44 por acción** y nuestra recomendación de **COMPRAR**.

. El Ministerio de Fomento prevé tener listo en unos días el análisis técnico de la solicitud de autorización a la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre **ABERTIS (ABE)** presentada por el grupo italiano Atlantia, para determinar si se puede elevar al Consejo de Ministros para su aprobación, según ha declarado el ministro Iñigo de la Serna.

Además, la operación está pendiente de que la CNMV autorice la oferta competidora de ACS, lo que se espera para comienzos del próximo febrero, una vez que la Dirección de Competencia de la UE se pronuncie el 6 de febrero. Será entonces cuando se abra el periodo de aceptación de la oferta, que será el mismo para las dos OPAs, y el plazo legal para que los oferentes planteen sus eventuales mejoras.



**Jueves, 25 de enero 2018**

---

Mientras, de la Serna confirmó ayer que se han abierto dos expedientes sancionadores contra ABE por el colapso de la AP-6 entre el 6 y el 7 de enero. Además de una multa, se le exigirán inversiones de mejora en la autopista y el pago del operativo montado por la Administración.

. El consorcio liderado por **SACYR (SCYR)** se ha adjudicado el contrato de limpieza y recogida de basuras de la zona Norte de Bogotá (Colombia) por un periodo de ocho años y un importe de EUR 170 millones. El proyecto supone prestar, para una población estimada de unos 1,5 millones de habitantes, servicios de recolección de residuos, barrido y limpieza de calles y zonas públicas, y atención a determinadas zonas verdes.

. Según el diario *eEconomista.es*, la dirección de **DURO FELGUERA (MDF)** baraja la posibilidad de desprenderse de sus filiales DF Rail, Núcleo y Epicom, con alrededor de 320 trabajadores en conjunto y que han atraído a potenciales compradores, con el fin de centrarse en el negocio de ingeniería y servicios. Además, la nueva dirección del grupo planea la eliminación de duplicidades en algunas áreas, al tiempo que reducirá las estructuras directivas y analiza acometer un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) en DF Calderería Pesada.