

Lunes, 30 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

30/04/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	27/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	1.003,99	1.006,78	2,79	0,28%	Mayo 2018	9.911,0	-14,40	Yen/\$	109,13
IBEX-35	9.902,3	9.925,4	23,1	0,23%	Junio 2018	9.889,0	-36,40	Euro/£	1,140
LATIBEX	4.487,20	4.544,90	57,7	1,29%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.322,34	24.311,19	-11,15	-0,05%	USA 5Yr (Tir)	2,80%	-2 p.b.	Brent \$/bbl	74,64
S&P 500	2.666,94	2.669,91	2,97	0,11%	USA 10Yr (Tir)	2,96%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	1.321,50
NASDAQ Comp.	7.118,68	7.119,80	1,12	0,02%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	-4 p.b.	Plata \$/ozt	16,53
VIX (Volatilidad)	16,24	15,41	-0,83	-5,11%	Alemania 10Yr (Tir)	0,57%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,08
Nikkei	22.467,87	FESTIVO	---	---	Euro Bund	158,66	0,00	Niquel \$/Tn	13.980
Londres(FT100)	7.421,43	7.502,21	80,78	1,09%	España 3Yr (Tir)	-0,15%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.453,58	5.483,19	29,61	0,54%	España 5Yr (Tir)	0,22%	-2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.500,47	12.580,87	80,40	0,64%	España 10Yr (TIR)	1,25%	-1 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.506,03	3.518,78	12,75	0,36%	Diferencial España vs. Alemania	68	+1 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	3.808,67
IGBM (EUR millones)	3.928,00
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.231,94
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.921,52

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,213

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,37	8,40	-0,03
B. SANTANDER	5,39	5,32	0,07
BBVA	6,66	6,69	-0,03

Subyacente Índice Precios de los Consumidores (PCE) EEUU (% var interanual)

Fuente: Departamento de Comercio; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Ingr personales (marzo): Est MoM: 0,4%; ii) Gastos personales (marzo): Est MoM: 0,4%; iii) PCE (mar): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 2,1%
 iv) Subyacente PCE (marzo): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,0%; v) Índice manufacturas Chicago (abril): Est: 58,0
 vi) Ventas pendientes viviendas (marzo): Est MoM: 0,5%; vii) Ind actividad manufacturera Dallas (abril): Est: 25,0

Japón: Fiesta local: Mercados cerrados

Alemania: i) Ventas minoristas (marzo): Est MoM: 0,8%; Est YoY: 1,5%; ii) IPC (abril; prel): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,5%
 iii) IPC armonizado (abril; preliminar): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,5%

Italia: IPC armonizado (abril; preliminar): Est MoM: 0,7%; Est YoY: 0,8%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Quabit-julio	7 x 22	27/04/2018 al 11/05/2018	Desembolso EUR 1,80

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

A pesar de que la semana será más corta de lo habitual en los mercados de valores europeos por la celebración MAÑANA del Día del Trabajo, ésta será intensa en todos los ámbitos: el macroeconómico, el empresarial y el geopolítico. Así, y en los que hace referencia a las citas macro de la semana, destacar que MANANA y pasado se reúne el Comité de Mercado Abierto de la

Lunes, 30 de abril 2018

Reserva Federal estadounidense, el FOMC, para hablar de su política monetaria. Si bien no esperamos ningún cambio en los parámetros generales de la misma, sí es factible que los miembros del FOMC debatan sobre el reciente repunte de la inflación en EEUU y sobre si hay motivos para acelerar el proceso de subidas de tipos oficiales. En ese sentido, señalar que el mercado sigue descontando dos nuevas subidas, la primera el próximo mes de junio y la segunda o bien en septiembre o bien en diciembre -en estas reuniones el presidente de la Fed, Powell, celebra una rueda de prensa y la Fed actualiza su cuadro macro-. No obstante, hay analistas que, como consecuencia de la subida de los precios de las materias primas y el petróleo y la tensión al alza que se comienza a vislumbrar en algunos salarios, fruto de la solidez del mercado laboral estadounidense, apuestan por una tercera subida adicional de las tasas de interés oficiales este año. Esta creencia es la que está impulsando al alza la rentabilidad de los plazos cortos de la curva de tipos estadounidense, provocando su aplanamiento.

Pero la semana tendrá más citas de interés en el ámbito macroeconómico, comenzando HOY con la publicación en Alemania e Italia de las lecturas preliminares del IPC de abril y en EEUU de los gastos e ingresos personales del mes de marzo y del índice de precios del consumo personal, el conocido como el PCE, del mismo mes, que es la variable de precios más seguida por los miembros de la Fed. Un repunte de la misma superior a lo esperado elevaría las expectativas de una cuarta subida de tipos en 2018, lo que tensionaría aún más el mercado de bonos estadounidense y penalizaría el comportamiento de las bolsas. Además, MAÑANA se conocerán en EEUU las lecturas de abril de los índices adelantados de actividad del sector de las manufacturas (ISM y PMI), índices que se publicarán el miércoles en Europa. Ese mismo día, y en la Zona Euro, se dará a conocer la primera estimación del PIB del 1T2018, indicador que debe apuntar a una significativa desaceleración del crecimiento de la región. El jueves, por su parte, se dará a conocer en Europa la lectura preliminar del IPC de abril, variable que continúa muy alejada del objetivo de cerca del 2% establecido por el BCE, y en EEUU de los índices adelantados de actividad de los sectores de los servicios, correspondientes a abril, indicadores que se publicarán el viernes en Europa. Esperamos que las cifras correspondientes a abril muestren una ligera recuperación del ritmo de crecimiento económico tanto en la Eurozona como en EEUU, lo que supondría dejar atrás la ralentización del mismo que han experimentado ambas regiones, especialmente la europea.

Señalar, por otro lado, que esta semana la temporada de publicación de resultados continúa cogiendo ritmo en Europa, con empresas como HSBC, BNP Paribas, BMW, Bayer o Adidas dando a conocer sus cifras. En EEUU destacan los de Apple, que se publicarán MAÑANA, y que pueden condicionar el comportamiento de gran parte del sector tecnológico estadounidense en bolsa, ya que la expectativa es que su producto estrella, el iPhone, no haya tenido un buen trimestre. De ser así, vamos a ver un fuerte castigo de sus acciones y de muchas de las acciones de sus principales proveedores. Por último, y en la bolsa española, destacaríamos la publicación de las cifras de compañías como Euskaltel (EKT), Grifols (GRF) y Unicaja (UNI), entre otras, el jueves, y de Siemens Gamesa (SGRE), Amadeus (AMS), Repsol (REP), Prosegur (PSG) e IAG, el viernes.

Cambiando de tercio, y centrándonos en el ámbito de la geopolítica, señalar que esta semana volverá a coger protagonismo el conflicto comercial entre EEUU y algunos de sus principales socios. Así, MAÑANA 1 de mayo acaba el plazo de excepción que estableció este Gobierno a algunos de sus socios, entre ellos la UE, para la aplicación de las tarifas al aluminio y al acero. Es factible, como explicamos en nuestra sección de Economía y Mercados, que algunos de estos socios queden fuera

Lunes, 30 de abril 2018

del ámbito de su aplicación, aunque todo apunta a que la UE no será uno de ellos a pesar de la presión de última hora ejercida por el presidente francés, Macron, y por la canciller alemana, Merkel, al presidente de EEUU, Trump, en las visitas que realizaron a este último la semana pasada. Habrá, por tanto, que esperar a la reacción de la UE de ser así, algo que podría provocar una nueva escalada de amenazas entre ambos socios a nivel comercial. Además, está previsto que esta semana viaje a China una delegación estadounidense de primer nivel para negociar nuevos acuerdos comerciales y evitar una “guerra abierta” entre ambas potencias. Está por ver en qué acaba todo esto, pero lo que sí estamos seguros es que los inversores seguirán muy de cerca las negociaciones, algo que se reflejará en el comportamiento de las bolsas.

Por tanto, semana muy intensa en los mercados financieros occidentales, en la que los inversores dispondrán de múltiples referencias. Para empezar, apostamos por una apertura al alza de los mercados de valores europeos, en línea con lo acontecido esta madrugada en los asiáticos que estaban abiertos (Japón y China están cerrados por festividades locales), mercados estos últimos que siguen “celebrando” el acercamiento de posturas entre las dos Coreas y la consiguiente reducción de la tensión geopolítica en la región.

Eventos Empresas del Día

. **Mediaset España (TL5)**: i) descuenta dividendo extraordinario a cargo resultados 2017 por importe de EUR 0,100265 brutos por acción; paga el día 3 de mayo; ii) descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2017 por importe de EUR 0,502895 brutos por acción; paga el día 3 de mayo;

. **PharmaMar (PHM)**: conferencia con analistas para explicar la terminación del contrato de licencia con Chugai Pharmaceutical a las 14:30h (CET);

Wall Street: presentan resultados trimestrales, entre otras compañías:

- First Data (FDC-US);
- Loewe (L-US);
- McDonald's (MCD-US);

Lunes, 30 de abril 2018

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 26/04/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	27,84	28.445	4,7%	8,7x	4,6x	0,8x	0,3
FAE-ES	Faes Farma	Farmacia	3,31	893	4,4%	17,5x	12,3x	2,5x	1,5
UNI-ES	Unicaja Banco	Banca	1,48	2.383	0,7%	14,8x	n.s.	0,6x	1,7
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	6,50	1.600	25,4%	13,2x	6,5x	2,3x	3,8
COL-ES	Inmobiliaria Colonial	Inmobiliario	9,51	4.140	3,8%	34,6x	31,4x	1,1x	2,2
MEL-ES	Melia Hotels Intern.	Ocio y Turismo	11,99	2.754	4,0%	20,0x	9,7x	1,7x	1,4
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	23,36	5.412	11,2%	77,3x	18,5x	9,9x	0,5
REP-ES	Repsol	Petróleo	15,81	24.600	0,0%	10,5x	4,2x	0,8x	5,7
MAS-ES	MasMovil	Comunicaciones	120,00	2.394	27,4%	41,2x	9,6x	6,3x	0,0
MRL-ES	Merlin Properties	Inmobiliario	12,74	5.983	0,0%	19,9x	27,2x	1,0x	3,9

Entradas semana: Repsol (REP) y Merlin Properties (MRL)
 Salidas semana: Lar España (LRE) y Airbus (AIR)

Rentabilidad 2018 acumulada:	7,1%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó el viernes que **el Producto Interior Bruto (PIB) de España creció el 0,7% en el 1T2018 en relación al último trimestre de 2017**, lo que supone repetir la tasa alcanzada entonces. En tasa interanual el PIB se expandió a un ritmo del 3,0%, algo por debajo del 3,2% alcanzado en el 4T2017. De esta forma, el PIB español lleva tres trimestres creciendo de forma consecutiva a un ritmo intertrimestral del 0,7%. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por los analistas.

. Igualmente, el INE dio a conocer el viernes sus lecturas preliminares del índice de precios de consumo (IPC) español en el mes de abril. Así, y según el instituto, **el IPC subió en el mes un 0,8% en relación al mes anterior, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,1%, algo por debajo del 1,2% al que lo había hecho en marzo**. El descenso de la tasa interanual de crecimiento del IPC en abril fue consecuencia principalmente de la caída del precio del gas y de los paquetes turísticos, frente al aumento que experimentaron en igual mes de 2017. El consenso de analistas esperaba un incremento del IPC en el mes superior, del 1,0%, y que la tasa de crecimiento interanual de esta variable se mantuviera sin cambios en relación a marzo en el 1,2%.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) subió también el 0,8% en el mes y el 1,1% en tasa interanual. En este caso el consenso de analistas esperaba crecimientos del 0,8% mensual y del 1,2% interanual.

Lunes, 30 de abril 2018

. El INE publicó, además, que **las ventas minoristas aumentaron en España el 1,5% en marzo en tasa interanual (2,1% en febrero)**. El consenso de analistas esperaba por su parte un aumento de esta variable en el mes del 1,3%, muy en línea con el real. De esta forma las ventas minoristas encadenan cinco meses consecutivos de alzas interanuales.

Esta partida ajustada estacionalmente y por calendario alcanzó un incremento interanual en marzo del 1,9% (2,0% en febrero).

En relación al mes de febrero las ventas minoristas aumentaron 0,4%, registrando su mayor repunte mensual desde el pasado mes de noviembre.

Por último, destacar que en el mes de marzo el empleo en el sector aumentó el 1,0% en tasa interanual, tasa similar a la de febrero. Con este avance se encadenan ya 47 meses consecutivos de ascensos interanuales de la ocupación.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La Comisión Europea (CE) publicó el viernes sus índices de confianza empresarial y de los consumidores de la Zona Euro**, correspondientes al mes de abril, **que estuvieron algo por encima de lo esperado por los analistas**.

Así, el índice de confianza económica de la región se situó en abril en los 112,7 puntos, ligeramente por encima de los 112,6 puntos de marzo y de los 112,0 puntos que esperaban los analistas. Además, el índice de clima empresarial, aunque se situó en los 1,35 puntos, por debajo de los 1,44 puntos de marzo, superó los 1,28 puntos que esperaban los analistas.

A su vez, el índice de confianza del consumidor se mantuvo en los 0,4 puntos al nivel de su lectura preliminar de mediados de abril y por encima de los 0,1 puntos de marzo.

Por sectores de actividad, destacar que el índice de confianza del sector de servicios bajó en abril hasta los 14,9 puntos desde los 16,3 puntos de marzo, situándose por debajo igualmente de los 15,9 puntos que esperaban los analistas. Por último, el índice de confianza del sector de la industria subió en abril hasta los 7,1 puntos desde los 7,0 puntos del mes de marzo. En este caso los analistas esperaban una lectura muy inferior, de 5,8 puntos.

***Valoración:** a pesar de que en conjunto la mayoría de los indicadores de confianza muestran un ligero deterioro en abril en relación a marzo, algo que es más evidente en el sector servicios, casi todos ellos superan las estimaciones de los analistas lo que puede ser un síntoma de que el descenso de la confianza en la región, que ha afectado a empresarios y consumidores por igual, podría estar tocando fondo.*

. Según datos preliminares dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística francés, el Insee, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Francia del 1T2018 creció el 0,3% en relación al 4T2017, trimestre en el que había crecido el 0,7% intertrimestral**. El consenso de analistas esperaba, por su parte, un incremento del PIB en el 1T2018 del 0,4%. En tasa interanual el PIB de Francia creció en el 1T2018 el 2,1%, tasa muy inferior a la del 2,6% alcanzada en el trimestre precedente y al 2,3% que esperaban los analistas.

Destacar que este menor crecimiento fue consecuencia de la pérdida de impulso trimestral de la demanda interna, así como del reducido impacto del comercio exterior neto. Así, el gasto del consumidor creció sólo el 0,2% en el trimestre, mientras que el gasto público lo hizo el 0,3%. Igualmente, la inversión bruta en capital vio cómo se desaceleraba su crecimiento desde un 1,1% en el 4T2017 hasta el 0,6% en el 1T2018.

Lunes, 30 de abril 2018

- **EEUU**

. **EEUU y China se reunirán esta semana, a partir del jueves, para tratar de relajar tensiones en relación a la disputa comercial que mantienen ambos países.** Según fuentes citadas por *The Wall Street Journal*, EEUU es escéptico de que China ofrezca mucho y se limitará a dejar constancia de las amenazas del presidente Trump en cuanto a tarifas y a las quejas que mantiene el país, a la espera de ver qué ofrece China, con la esperanza de que forzarle a ofrecer cambios estructurales más profundos y mayor rapidez en sus medidas. La propuesta china, por su lado, podría incluir recortes en las tarifas a la importación de automóviles, la relajación de las cuotas a la importación de películas extranjeras y un ofrecimiento para negociar un acuerdo de libre comercio entre EEUU y China. Por el contrario, no se espera que China paralice sus planes de desarrollar tecnología avanzada mediante subsidios domésticos y otras ayudas, y no revalorizará el yuan.

. Según el secretario de Comercio estadounidense, Wilbur Ross, **la Administración estadounidense planea extender las exenciones a las tarifas sobre el acero y el aluminio**, que expiran el 1 de mayo, **a algunos países, pero no a todos.** Según la prensa, los miembros de la Administración estadounidense se encuentran divididos sobre las medidas a tomar, algunos quieren extender la fecha de vencimiento mientras que otros quieren imponer las tarifas sin excepciones. La decisión se espera antes del 1 de mayo.

. Según el informe *Earnings Insight* elaborado por *FactSet*, **el crecimiento combinado del beneficio por acción (BPA) del S&P 500 para el 1T2018 es actualmente del 23,2%**, por encima del 11,3% pronosticado al inicio del trimestre. Por su lado, la tasa de crecimiento combinada de los ingresos es del 8,4%. Del 53% de las empresas del S&P 500 que han publicado resultados para el 1T2018, el 79% ha batido las expectativas de crecimiento del BPA del consenso, por encima del 74% de media en el último año y del 70% de media en los últimos cinco años. Además, un 74% han superado las previsiones de ventas, por encima del 70% de media en el último año y del 57% de media en los últimos cinco años.

En conjunto, las empresas están publicando beneficios un 9,1% por encima de las expectativas, por encima del 5,1% de la media a un año y del 4,3% de la media a cinco años. En cuanto a las ventas, las publicadas superan un 1,7% por encima de las expectativas, por encima de la media a un año (+1,1%) y cinco años (+0,6%).

. El Departamento de comercio dijo el viernes que **el Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU creció a una tasa anualizada del 2,3% en el 1T2018 (1ª estimación del dato), lastrado por la debilidad del consumo personal**, que sólo aumentó el 1,1% en el trimestre, en línea con lo esperado por los analistas. En el 4T2017 esta variable había crecido a una tasa del 4,0%. El crecimiento del PIB del 1T2018 fue el más débil en un año, aunque superó holgadamente las expectativas de los analistas, que eran de un crecimiento del 2,0%.

En lo que hace referencia a la evolución de los precios, señalar que el deflactor del PIB aumentó en tasa interanual el 2,0%, por debajo del 2,2% esperado y del 2,3% al que lo había hecho en el 4T2017.

Cabe destacar el buen comportamiento de la inversión empresarial en el trimestre, sobre todo la dirigida a estructuras y edificios, que aumentó el 12,3%, mientras que la dirigida a equipos lo hizo el 6,1%. Igualmente, los inventarios subieron con fuerza en trimestre, mientras que la inversión en nueva vivienda se mantuvo estable.

Por último, señalar la mayor aportación de la balanza comercial al PIB en este trimestre, gracias al fuerte incremento de las exportaciones (+4,8%), muy superior al que experimentaron en el mismo periodo las importaciones (+2,6%)

Valoración: *el crecimiento del PIB del 1T2018, aunque fue sensiblemente inferior al de los últimos trimestres, superó lo esperado por los analistas -había algunas casas, incluido el WSJ, que apostaban por un crecimiento inferior al 2%. Detrás de esta debilidad está el mal comportamiento del consumo privado, probablemente*

Lunes, 30 de abril 2018

condicionado durante los primeros meses del año por los fuertes gastos realizados durante la temporada navideña. En principio esperamos que, con el mercado de trabajo tensionado, los tipos de interés todavía en niveles muy bajos en términos históricos y con la rebaja impositiva, el consumo personal vuelva a despuntar en el 2T2018, impulsando de esta forma el crecimiento económico estadounidense.

. La lectura final de abril del índice de sentimiento de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, se situó en los 98,8 puntos, algo por debajo del nivel de marzo, que había sido de 101,4 puntos. No obstante, la lectura superó tanto su preliminar de mediados de mes (97,8 puntos), como lo esperado por los analistas (98,0 puntos). Todo parece indicar que la confianza del consumidor estadounidense se ha recuperado en las últimas semanas del mes, manteniéndose elevada en términos relativos históricos, apoyándose en la bonanza del ciclo económico y en la fortaleza del mercado laboral.

- **CHINA**

. El índice PMI oficial de gestores de compra del sector manufacturero chino se situó en abril en 51,4 puntos, retrocediendo respecto a los 51,5 puntos del mes anterior, pero por encima de los 51,3 puntos que preveía el consenso de analistas. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior, mientras que por debajo indica contracción. Se registraron descensos en los componentes de nuevos pedidos y pedidos para la exportación, mientras que el componente de producción permaneció sin cambios.

Por su lado, el PMI oficial de los sectores no manufactureros mejoró en abril hasta los 54,8 puntos desde los 54,6 de marzo.

El PMI compuesto aumentó a 54,1 puntos en abril desde 54,0 puntos de marzo.

Noticias destacadas de Empresas

. **VISCOFAN (VIS)** presentó sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS VISCOFAN 1T2018 vs 1T2017

EUR millones	1T2018	18/17 (%)	Comparable
Importe cifra de negocio	187,8	-3,5%	2,5%
EBITDA recurrente	46,3	-15,3%	0,4
% Margen EBITDA recurrente / Ventas	24,6%	-3,5 p.p.	-0,6 p.p.
EBITDA	54,5	-0,2%	
% Margen EBITDA / Ventas	29,0%	0,9 p.p.	
EBIT	39,4	-2,7%	
Beneficio neto	31,7	0,2%	

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Los resultados de VIS del 1T2018 se enmarcan en un contexto de fuerte debilidad de las divisas comerciales respecto al euro, lo que afectó de forma negativa tanto a la cifra de negocios (impacto negativo de 8 p.p.) como al cash flow de explotación (EBITDA) (impacto negativo de 16 p.p.).

Lunes, 30 de abril 2018

- No obstante, la fortaleza de los volúmenes de ventas de VIS a través de su división principal, Envolturas, en todas sus tecnologías (celulósica, colágeno, fibrana y plásticos), y los cambios en el perímetro de consolidación (+2 p.p. de crecimiento) le permitieron alcanzar unos **ingresos** de EUR 187,8 millones. Este importe es un 3,5% inferior al alcanzado en el 1T2017, aunque en términos comparables *like-for-like*, la cifra de ingresos aumentó un 2,5% interanual.
- Desglosando la cifra de negocio por área de negocio, Envolturas contribuyó con EUR 177,3 millones (-3,7% interanual) y Cogeneración aportó EUR 10,5 millones (+0,8% interanual). Por geografía, Europa y Asia alcanzaron los EUR 108,2 millones (+6,0% interanual; +5,5% comparable), es decir un 57,6% del total de ingresos. Norteamérica, por su parte, contribuyó con EUR 52,6 millones (-14,7% interanual; -2,8% comparable), es decir el 28,0% del total. Latinoamérica aportó EUR 27,0 millones (-12,6% interanual; +2,9% comparable), es decir el 14,4% del total. Indicar, además, que, dentro del contexto actual de incrementos de costes de materias primas, VIS ha anunciado incrementos de precios que se irán trasladando a su base de clientes en los próximos meses.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su lado, se elevó hasta los EUR 54,5 millones, un 0,2% inferior con respecto al importe de 1T2017, beneficiándose VIS de un resultado no recurrente positivo por EUR 8,2 millones procedentes de una indemnización por infracción de patente. En términos recurrentes, el EBITDA alcanzó los EUR 46,3 millones, un 15,3% menos que en el 1T2017, aunque en términos comparables, aumentó ligeramente (+0,4% interanual).
- En términos sobre ventas, el EBITDA se situó en el 29,0%, frente al 28,1% del 1T2017. En términos recurrentes sobre ventas, el EBITDA descendió en 3,5 p.p, hasta el 24,6%. En términos comparables, la caída del margen EBITDA recurrente fue de 0,4 p.p.
- La partida de amortizaciones aumentó un 6,7% en tasa interanual, hasta los EUR 15 millones por la puesta en marcha de la nueva planta de producción de Cáseda. Así, VIS alcanzó un **beneficio neto de explotación (EBIT)** de EUR 39,4 millones, un importe inferior en un 2,7% respecto al registrado un año antes.
- El menor gasto por impuesto de sociedades (EUR 5,6 millones vs EUR 8,9 millones en el 1T2017) permitió a la compañía alcanzar un **beneficio neto** de EUR 31,7 millones, muy similar (+0,2%) al obtenido en el mismo periodo del año precedente.

Valoración: La fortaleza de los volúmenes de ventas de todas las tecnologías de Envolturas ha permitido a VIS compensar en el 1T2018 el impacto negativo de las divisas comerciales, por su depreciación respecto al euro. Asimismo, VIS se ha visto favorecido por elementos no recurrentes que han permitido mantener sus márgenes de explotación y su beneficio neto atribuido. En la actualidad tenemos el valor **EN REVISIÓN** a la espera de actualizar nuestras estimaciones sobre el mismo.

BANKIA (BKIA) presentó sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BANKIA (BKIA) 1T2018 vs 1T2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	1T2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	526,0	4,4%	541,0	-2,8%
Margen Bruto	939,0	6,0%	903,0	4,0%
Margen explotación	453,0	-9,3%	414,0	9,4%
Beneficio neto	229,0	-24,5%	218,0	5,0%

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

- Los resultados de BKIA se vieron influidos por el proceso de fusión con BMN. Así, la entidad financiera elevó su **margen de intereses** un 4,4% interanual, hasta los EUR 526,0 millones, aunque la lectura fue inferior (-2,8%) a la esperada por el consenso de analistas de FactSet.

Lunes, 30 de abril 2018

- Excluyendo la integración de BMN, esta partida habría descendido un 9,8% impactada por la nueva reprecación a la baja de la cartera hipotecaria, y el menor rendimiento de la cartera de renta fija tras las ventas y rotaciones realizadas.
- La facturación por comisiones se incrementó un 27,2% (un 2,4% a perímetro constante), reflejo de la mayor actividad del banco y la mayor vinculación de los clientes. El resultado de operaciones financieras aportó EUR 139 millones, un 14% interanual menos, por las mayores ventas de renta fija que realizó el grupo en el 1T2017.
- De esta forma, el **margen bruto** se elevó hasta los EUR 939 millones, un 6% más que el año anterior y un 4% superior a lo esperado por el consenso de analistas, aunque en términos comparables habría supuesto un descenso del 10,4%.
- Las dotaciones a provisiones se redujeron un 8,6% interanual y el coste del riesgo (volumen de provisiones sobre crédito) volvió a descender en ocho puntos básicos, con lo que se situó en el 0,23% a cierre de marzo. Todo ello permitió que el **beneficio neto atribuido** se situara en EUR 229 millones, un 24,5% menos que en 1T2017, aunque un 5,0% superior a lo esperado por el consenso.
- Los riesgos dudosos se situaron en EUR 11.631 millones, lo que permitió que la **tasa de morosidad** se redujera en tres meses en 20 puntos básicos, hasta el 8,7%. En el último año, el descenso fue de 90 puntos básicos. Por su parte, la tasa de cobertura de estos riesgos finalizó marzo en el 55,1%, 380 puntos básicos mejor que hace un año y 430 puntos básicos más que a final de 2017.
- En términos de **solvencia**, BKIA cerró el 1T2018 con una ratio de capital ordinario (*CET1*) *fully loaded*, es decir, anticipando los futuros requerimientos de Basilea III que serán de aplicación en 2019, del 12,68%, 22 puntos básicos por encima del final de 2017.

Por otro lado, en el marco del proceso de reordenación del negocio de gestión de activos inmobiliarios puesto en marcha por la entidad, el 27 de abril de 2018 BKIA suscribió con Haya Real Estate, S.L. un contrato de novación del contrato de compraventa del negocio de gestión de activos inmobiliarios y del contrato de prestación de servicios de administración y gestión de activos inmobiliarios de fecha 3 de septiembre de 2013, pasando a estar por tanto encomendada la gestión de los activos inmobiliarios de BKIA a una sola sociedad. Igualmente, con fecha 26 de abril de 2018 BKIA resolvió los contratos de prestación de servicios de gestión de deudas impagadas y determinados activos inmobiliarios que tenía suscritos BMN con otras entidades. Tras estas operaciones, que no tendrán un impacto significativo ni en los resultados del ejercicio ni en el patrimonio neto, BKIA concluye la reorganización del negocio de gestión de inmuebles con el fin de incrementar las eficiencias tras la fusión con BMN.

Adicionalmente, el consejero delegado de BKIA, José Sevilla, reiteró que la entidad prevé registrar este ejercicio 2018 un beneficio neto atribuido superior a los EUR 816 millones obtenidos en 2017. Además, Sevilla indicó que BKIA espera conseguir las primeras sinergias de gastos derivadas de la fusión con BMN a partir de mayo.

• **OHL** se ha adjudicado tres contratos de obras en el Estado de Illinois (EEUU), por un importe total de \$ 69 millones de dólares (unos EUR 56 millones). OHL refuerza de esta forma la presencia con que cuentan en este país, uno de sus mercados estratégicos.

• El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó el viernes la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por el fondo canadiense Brookfield Asset Management, a través de Terp Spanish HoldCo, sobre el 100% del capital de **SAETA YIELD (SAY)** a un precio de EUR 12,20 por acción. El fondo anunció su OPA en febrero, después de alcanzar un acuerdo con ACS (24,211%) y GIP (24,011%) y otros accionistas de SAY que, en su conjunto, controlan el 50,338% del capital de la empresa de instalaciones

• **IBERDROLA (IBE)** se ha adjudicado la construcción de dos parques eólicos marinos en aguas alemanas del mar Báltico, que sumarán una capacidad total de 486 megavatios (MW), en la segunda subasta pública organizada por la Agencia Federal de Redes (Bundesnetzagentur). Según fuentes del sector, la inversión en estos dos nuevos parques en el Báltico superará los EUR 1.000 millones.

Lunes, 30 de abril 2018

. **PHARMAMAR (PHM)** informa que en relación con el contrato de licencia suscrito con Chugai Pharmaceutical, Co. Ltd. el 22 diciembre de 2016 en relación a Zepsyre en el territorio de Japón, Chugai Pharmaceutical, Co. Ltd. ha decidido ejercitar su derecho recogido en la cláusula 16.4 del mismo de poder dar por terminado el mismo sin causa con un año de preaviso, priorizando sus líneas propias de investigación y agradeciendo a PHM la cooperación mostrada desde entonces. Cabe destacar que la fecha de terminación efectiva del Contrato es dentro de un año (abril 2019).

La referida terminación no comporta la devolución por parte de PHM de *up-front*, *milestones* o cualquier otro cobro que ha recibido o pueda recibir de Chugai Pharmaceutical, Co. Ltd. hasta la fecha de terminación efectiva del contrato (abril de 2019) de acuerdo con sus términos. De igual forma, PHM no tiene registrados derechos de cobro derivados del citado acuerdo de licencia. Asimismo, dicha terminación no afecta a la valoración del desarrollo que de Zepsyre lleva a cabo PHM, desarrollo especialmente centrado en cáncer de pulmón microcítico por medio del ensayo pivotal de Fase III Atlantis. La compañía tendrá que reconocer como un ingreso la parte del cobro inicial no reembolsable (*up-front payment*) que había sido diferido en función del grado de cumplimiento de hitos. A 31 de marzo la cantidad pendiente de registrar como ingreso, y que ahora se reconocerá en el presente ejercicio, asciende a EUR 13 millones.

Por otra parte, señalar que PHM continuará con los ensayos clínicos de Fase I que puso en marcha en Japón en 2017 para etnia japonesa. PHM iniciará en breve conversaciones con posibles licenciatarios de Zepsyre para Japón.

. **ARCELORMITTAL (MTS)** anunció el pasado viernes la cifra estimada de EBITDA para el primer trimestre de ejercicio (1T2018) del consenso de 20-25 analistas *sell-side* que confecciona Vuma Financial Services. Así, el consenso espera que MTS alcance un EBITDA de \$ 2.322 millones en el 1T2018.

. El diario Expansión ha informado en su edición del fin de semana que **DURO FELGUERA (MDF)** aún no ha acordado con su banca acreedora los términos definitivos y el calendario del plan de salvamento, que pasa por dos medidas: el compromiso de una quita sobre el 75% de su deuda financiera (unos EUR 321 millones), condicionada a que MDF realice una ampliación de capital en la que tiene que captar un mínimo de EUR 125 millones.

MDF tenía previsto comunicar el viernes los aspectos más relevantes de su hoja de términos (*term sheet*) firmada por los bancos que participan en la refinanciación: SANTANDER (SAN), BANKIA (BKIA), SABADELL (SAB), CAIXABANK (CABK) y LIBERBANK (LBK), pero las dos entidades catalanas han retrasado su visto bueno hasta esta semana.

. El diario económico Cinco Días informa que la aerolínea de bajo coste (*low cost*) Vueling, integrante del holding **IAG**, afronta dos nuevas jornadas de huelga de pilotos el jueves y viernes de esta semana. Para el primer día se han suspendido 116 vuelos y en el segundo se verán afectadas 105 operaciones.

. El diario Expansión destaca hoy que **FCC** ha recuperado su negocio inmobiliario con la creación de su filial FCC Real Estate, que dispone de suelos edificables para construir 5.000 viviendas entre Madrid, Barcelona, Baleares y la costa mediterránea. Desde FCC señalan que ya tienen 250 viviendas en construcción, y otras 250 viviendas están pendientes de licencia.

. **VIDRALA (VID)** publicó ayer sus resultados correspondientes al 1T2018, de los que destacamos los siguientes puntos:

RESULTADOS DE VIDRALA DEL 1T2018

EUR millones	1T2018	Var inter (%)
Ventas	218,2	19,2%
EBITDA	51,3	23,8%
BPA	0,88	25,3%

Fuente: Vidrala

- Fuerte crecimiento de los resultados por la incorporación al perímetro de consolidación de Santos Barosa desde octubre de 2017.

Lunes, 30 de abril 2018

- A perímetro comparable y en divisa constante las ventas registran un sólido crecimiento del 3,6% y el EBITDA del 7,3%.
- El margen EBITDA sobre ventas (en términos reportados) mejora desde el 22,7% en el 1T2017 hasta el 23,5% en el 1T2018.
- A pesar de la adquisición de Santos Barosa (EV EUR 252,7 millones), la deuda neta del grupo se encuentra en niveles sostenibles, cerrando el trimestre en EUR 503 millones, o 2,2 veces el EBITDA proforma de los últimos doce meses.

. La agencia de calificación del riesgo crediticio Standard & Poor's (S&P) ha mejorado su calificación crediticia a largo plazo de **ENCE (ENC)** desde BB- a BB con perspectiva estable, gracias a su sólida evolución operativa y la creciente contribución del negocio de Energía a los resultados del grupo, dotándoles de una mayor estabilidad.

Por otro lado, ENC ha procedido a la amortización anticipada total de su emisión de Bonos Senior por importe de EUR 250 millones con vencimiento en noviembre de 2022. La amortización total de la emisión se realizará con fecha de 1 de junio de 2018 por el 100% del valor nominal de los Bonos, más los intereses devengados y no pagados desde el 1 de mayo de 2018 hasta la fecha de la amortización y una prima de amortización anticipada.

Valoración: Operación que ya era esperada y que sigue a la emisión de bonos convertibles emitida en marzo (EUR 160 millones) que se han destinado a amortizar la emisión de EUR 250 millones y con la que la compañía logró un sustancial recorte de sus costes de financiación. En los próximos días esperamos publicar un informe de actualización sobre ENC.