

Jueves, 3 de mayo 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

03/05/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	02/05/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	1.012,57	1.022,78	10,21	1,01%	Mayo 2018	10.073,0	-15,90	Yen/\$	1,199	
IBEX-35	9.980,6	10.088,9	108,3	1,09%	Junio 2018	10.045,0	-43,90	Euro/£	1,137	
LATIBEX	4.543,60	4.462,10	-81,5	-1,79%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	24.099,05	23.924,98	-174,07	-0,72%	USA 5Yr (Tir)	2,80%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	73,36	
S&P 500	2.654,80	2.635,67	-19,13	-0,72%	USA 10Yr (Tir)	2,96%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.304,20	
NASDAQ Comp.	7.130,70	7.100,90	-29,81	-0,42%	USA 30Yr (Tir)	3,14%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	16,35	
VIX (Volatilidad)	15,49	15,97	0,48	3,10%	Alemania 10Yr (Tir)	0,58%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,08	
Nikkei	22.472,78	FESTIVO	---	---	Euro Bund	158,61	0,00	Niquel \$/Tn	13,915	
Londres(FT100)	7.520,36	7.543,20	22,84	0,30%	España 3Yr (Tir)	-0,15%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	5.520,50	5.529,22	8,72	0,16%	España 5Yr (Tir)	0,24%	+1 p.b.	1 mes	-0,371	
Frankfort (DAX)	12.612,11	12.802,25	190,14	1,51%	España 10Yr (TIR)	1,29%	+1 p.b.	3 meses	-0,327	
Euro Stoxx 50	3.536,26	3.553,79	17,53	0,50%	Diferencial España vs. Alemania	71	-1 p.b.	12 meses	-0,191	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	4.508,40
IGBM (EUR millones)	4.671,65
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.805,10
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	12.184,95

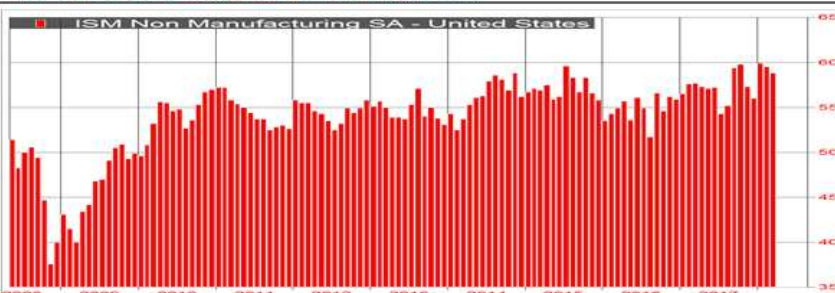
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,199

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,38	8,42	-0,04
B. SANTANDER	5,38	5,40	-0,02
BBVA	6,70	6,77	-0,07

**Índice gestores de compra no manufacturero EEUU - 10 años**

Fuente: Institute for Supply Management (ISM); FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Productividad no agrícola (1T2018; preliminar): Est: 0,9%; ii) Costes laborales unitarios (1T2018; preliminar): Est: 3,0%  
 iii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 225.000; iv) Balanza comercial (marzo): Est: \$- 50.000 millones;  
 v) PMI servicios (abril; final): Est: 54,4; vi) ISM no manufacturas (abril): Est: 58,0; vii) Pedidos fábrica (marzo): Est MoM: 1,4%

Japón: Día de la Constitución; Mercados cerrados

España: Desempleo (abril): Est: -100.600

Reino Unido: i) PMI compuesto (abril): Est: 53,7; ii) PMI servicios (abril): Est: 53,5

Zona Euro: i) IPC (abril; p): Est YoY: 1,3%; ii) Suby IPC (abril): Est YoY: 0,9%; iii) Índice precios prod; IPP (marzo): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 2,1%

**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** (algo más de 6 minutos de lectura)

**Tras haber estado la mayoría de ellas cerradas por la celebración del 1 de mayo, las bolsas europeas volvieron AYER "con ganas", cerrando sus principales índices con sustanciales avances.** Las alzas estuvieron lideradas por los valores relacionados con las materias primas y por los valores industriales, ambos favorecidos por la publicación en China del índice de gestores de

**Jueves, 3 de mayo 2018**

compra de los sectores de las manufacturas del mes de abril, el PMI manufacturas, que superó lo esperado por los analistas, apuntando a una ligera aceleración del ritmo de expansión de la actividad en este sector en el mes. Además, la estabilidad mostrada por el dólar durante toda la sesión, tras varios días de alzas ininterrumpidas, favoreció la recuperación de los precios de las materias primas minerales, los cuales mantienen una elevada correlación inversa con la divisa estadounidense. Por lo demás, comentar que los positivos resultados publicados por Apple, que permitieron al valor subir más del 4% durante la sesión, sirvieron en Europa para impulsar al alza a las acciones de algunos de sus proveedores, tal y como señalamos AYER que podría ocurrir. Tal fue el caso de las fabricantes de semiconductores Dialog y AMS, cuyas acciones cerraron la jornada con avances del 8,7% y del 7,0%, respectivamente. El Ibex-35, por su parte, tras varios meses fue capaz de ponerse en positivo en lo que va de ejercicio, superando con cierta solvencia el nivel de los 10.000 puntos durante la jornada.

En el ámbito macro, y como analizamos con detalle en nuestra sección de Economía y Mercados, destacar la publicación de los PMI manufacturas de la Zona Euro, correspondientes al mes de abril, así como de la primera estimación del PIB del 1T2018 de la región. No hubo sorpresas, coincidiendo en general todas las lecturas con lo esperado por los analistas o quedando muy cerca de sus estimaciones. Lo cierto es que los datos corroboran que el crecimiento de la economía de la Eurozona se ha ralentizado en los primeros meses del ejercicio y que, todo indica, se ha estabilizado en el mes de abril. Este nuevo escenario macro complica las intenciones del BCE de seguir retirando estímulos monetarios, más aún cuando la inflación en la región se muestra esquiva, manteniéndose lejos del objetivo de cerca del 2%.

Pero “la gran cita” del día era y fue el comunicado post reunión que emitió el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) tras la reunión de dos días que mantuvo. Tal y como esperábamos, la Fed no tocó su política monetaria, manteniendo sus tipos de referencia a corto plazo en el intervalo de entre el 1,50% y el 1,75%. Tampoco hubo grandes cambios en el contenido del comunicado, si bien el FOMC hizo más hincapié en la evolución reciente de la inflación, al señalar que la subyacente, que excluye para su cálculo los precios más volátiles de los alimentos y de la energía, se encuentra ya cerca del objetivo del 2%. Si bien es cierto, como hemos señalado, que el comunicado no aportó novedades, las bolsas estadounidenses terminaron por reaccionar de forma negativa al mismo, cerrando sus dos principales índices, el Dow Jones y el S&P 500, con caídas del 0,7%. El Nasdaq Composite, por su parte, aunque cerró también en negativo, mantuvo durante toda la sesión un mejor comportamiento relativo gracias a la fortaleza de las acciones de Apple, valor que mantiene en este índice una elevada ponderación. Los bonos, por su parte, no se inmutaron ante la publicación del mencionado comunicado, mientras que el dólar se revalorizó ligeramente. En esta bolsa únicamente el sector de la energía acabó en positivo, apoyado en la fortaleza del precio del crudo, variable que obvió el fuerte incremento que experimentaron los inventarios semanales de petróleo en EEUU -ver sección de Economía y Mercados-.

En lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que esperamos que las bolsas europeas abran a la baja, siguiendo así la estela de Wall Street AYER y de las bolsas asiáticas que han abierto esta madrugada -Tokio está cerrado por la celebración del Día de la Constitución en Japón y no volverá a abrir hasta el lunes-. A pesar de que el mencionado comunicado del FOMC no aportó grandes cosas nuevas, los inversores siguen temiendo que la Fed “se equivoque”, y suba sus tasas de interés de referencia tres veces más este año. De momento la probabilidad de que se produzca

**Jueves, 3 de mayo 2018**

esa cuarta subida de las tasas oficiales en 2018 es sólo del 50%, pero sigue inquietando mucho a unos inversores que ven en este factor un riesgo para la renta fija y para la renta variable.

Por lo demás, señalar que en la agenda macro del día destaca la publicación en Europa de la lectura preliminar de abril del IPC y, ya por la tarde y en EEUU, de los índices adelantados de actividad de los sectores de servicios del mes de abril (PMI y ISM). Además, seguirá el “reguero” de compañía dando a conocer sus cifras trimestrales, destacando en la bolsa española los de Grifols (GRF), Euskaltel (EKT) y Unicaja (UNI), mientras que en Europa destacan los de las compañías alemanas adidas y Bayer.

Por último, destacar que el secretario del Tesoro estadounidense, Mnuchin, ha llegado a China para negociar con el Gobierno de este país las demandas que en materia comercial tiene EEUU. Habrá que estar, por tanto, muy atentos a las noticias que se conozcan sobre el avance de las negociaciones, al ser este tema un serio factor de riesgo para los mercados de valores mundiales.

## Eventos Empresas del Día

- . **Mediaset España (TL5):** i) paga dividendo extraordinario a cargo resultados 2017 por importe de EUR 0,100265 brutos por acción; ii) paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2017 por importe de EUR 0,502895 brutos por acción;
- . **Naturhouse Health (NTH):** descuenta dividendo ordinario complementario a cuenta resultados 2017 por importe de EUR 0,12 brutos por acción; paga el día 7 de mayo;
- . **Euskaltel (EKT):** presenta resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 13:00h (CET);
- . **Grifols (GRF):** presenta resultados 1T2018;
- . **Unicaja (UNI):** presenta resultados 1T2018; conferencia con analistas 10:00h (CET);

**Bolsas Europeas:** presentan resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Ferrari (RACE-IT);
- Smith & Nephew (SN-GB);
- Legrand (LR-FR);
- adidas (ADS-DE);
- Bayer (BAYN-DE);
- Fresenius Medical (FME-DE);
- Fresenius SE (FRE-DE);
- Infineon (IFX-DE);
- Vonovia (VNA-DE);

**Wall Street:** presentan resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Avon Products (AVP-US);
- Alleghany (Y-US);
- Fluor Corp. (FLR-US);
- GoPro (GPRO-US);
- Kellogg (K-US);
- Motorola Solutions (MSI-US);

Jueves, 3 de mayo 2018

---

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. La consultora IHS Markit publicó ayer que **el índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas español, el PMI manufacturas, se situó en abril en los 54,4 puntos frente a los 54,8 puntos de marzo**. El de abril supone la lectura más baja del indicador en 12 meses. No obstante, ésta quedó por encima de los 54,1 puntos que esperaban los analistas. Además, el componente de producción del PMI manufacturas español lleva ya 53 meses señalando expansión. En ese sentido, recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo de este nivel, contracción de la misma.

Andrew Harker, director asociado de IHS Markit, dijo analizando los distintos componentes del índice que la creación de empleo ha sido la más débil desde agosto de 2016, mientras que el ritmo de expansión de los pedidos se situó a su nivel más bajo de los últimos tres meses. Todo ello apunta, según dijo, a la pérdida de impulso del sector desde el inicio del año. Pese a ello, puntualizó Harker, "las condiciones empresariales continuaron mejorando a un ritmo sólido, y si los datos se mantuvieran en el nivel actual, habría pocos motivos para preocuparse". En ese contexto, Harker dijo que los datos de los próximos meses serán fundamentales para definir si el sector mantiene su crecimiento o ha entrado en un bache más profundo.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El gobernador del Bundesbank y miembro del Banco Central Europeo (BCE), Jens **Weidmann, dijo ayer que los datos recientes de desaceleración de la economía europea son solo un "bache" dentro del crecimiento que está experimentando la economía por encima de su tendencia de crecimiento a largo plazo**. Así, Weidmann indicó que las expectativas de que el BCE comience a subir los tipos de interés a mitad de 2019 siguen siendo realistas, porque la preocupación de que la expansión económica en la región haya llegado a su fin se ha desvanecido. El directivo salió así al paso de la preocupación creciente en los inversores de que el crecimiento débil y la evolución de la inflación en la Eurozona puedan conllevar que el BCE retome sus medidas agresivas de estímulo monetario.

. Eurostat dio a conocer ayer la primera estimación del Producto Interior Bruto (PIB) de la Zona Euro en el 1T2018. Así, **el PIB de la región creció el 0,4% en relación al 4T2017, trimestre, este último, en el que había crecido a una tasa intertrimestral del 0,7%**. En tasa interanual el PIB de la Eurozona creció en el 1T2018 al 2,5%, también sensiblemente por debajo del 2,8% al que lo había hecho en el trimestre precedente. Ambas tasas coincidieron con lo esperado por los analistas.

**Valoración:** todos los datos macro que se han venido publicando en los últimos meses apuntaban a esta significativa desaceleración del crecimiento del PIB de la Eurozona en el 1T2018, por lo que las lecturas no son una sorpresa. Lo importante ahora es comprobar si esta desaceleración es coyuntural o se extiende también al 2T2018.

. Eurostat publicó ayer, además, **la tasa de desempleo del mes de marzo de la Eurozona, que se mantuvo estable en relación al mes de febrero en el 8,5%**, en línea con lo esperado por el consenso de analistas. Destacar que el descenso en el mes del desempleo en 83.000 personas, fue algo menor a los 157.000 desempleados menos de febrero.

Jueves, 3 de mayo 2018

---

Por países, destacar que la tasa descendió 0,1 puntos porcentuales en Alemania, hasta el 3,4%, en Francia, hasta el 8,8% y en España, hasta el 16,1%. En Italia, por su parte, se mantuvo sin cambios en el mes en el 11,0%, mientras que en Grecia se situó (datos de enero) en el 20,6%.

. Según dio a conocer ayer la consultora IHS Markit, **el índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas de la Zona Euro, el PMI manufacturas, se situó en su lectura final de abril en los 56,2 puntos frente a los 56,6 puntos de marzo**. El índice se situó, no obstante, ligeramente por encima de los 56,0 puntos de su lectura preliminar, que era, además, lo que esperaban los analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo de este nivel, contracción de la misma.

La consultora achaca el descenso del ritmo de expansión del sector a unos aumentos más lentos (pero aún robustos) de los nuevos pedidos (que marcaron su ritmo más lento desde noviembre de 2016) y del empleo (que disminuyó a su nivel más bajo desde agosto del año pasado). En ese sentido, Chris Williamson, economista jefe de Markit, señaló que, a pesar del frenazo, el ritmo de expansión en general sigue siendo alentadoramente sólido. Además, dijo que, desde diciembre, cuando se registraron los niveles máximos de expansión, las limitaciones de la oferta, incluida la escasez de materias primas, los retrasos en la entrega de los proveedores y la falta de personal cualificado, han restringido la producción. Las huelgas, el mal tiempo y los niveles inusualmente altos de enfermedades también han afectado a las empresas. Otros factores, como el fortalecimiento del euro y el aumento de los precios también influyeron negativamente.

Por países, señalar que la lectura final de abril del PMI manufacturas de **Alemania** se situó en los 58,1 puntos, muy en línea con los 58,2 puntos de marzo y coincidiendo con su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas. Por su parte, el PMI manufacturas de **Francia** alcanzó los 53,8 puntos en abril, superando tanto los 53,7 puntos de marzo como los 53,4 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo que había estimado el consenso de analistas. Por último, señalar que el PMI manufacturas de **Italia** bajó en abril hasta los 53,5 puntos desde los 55,1 puntos de marzo, quedando igualmente por debajo de los 54,4 puntos que esperaban los analistas.

***Valoración:** si bien es cierto que la desaceleración del ritmo de expansión de la actividad industrial en la Zona Euro es una realidad, también lo es que ésta continúa a niveles históricamente altos y que se aprecia una cierta estabilización del mismo en el mes de abril, con mejoras significativas en países como Francia. Muchos de los factores que han lastrado este ritmo de expansión, como las huelgas, la mala climatología, creemos que son coyunturales. Otros como la falta de mano de obra cualificada y de materias primas son más estructurales. Habrá que estar atentos a la evolución de todos estos factores en los próximos meses para comprobar si la economía de la Zona Euro es capaz de seguir recuperándose o si, por el contrario, entra en una nueva fase de moderado crecimiento. Entendemos que el BCE estará muy atento a esta evolución de cara a poder definir cuáles son sus siguientes pasos en materia de política monetaria.*

- **EEUU**

. **La Reserva Federal (Fed) estadounidense mantuvo ayer sus tipos de interés sin cambios** en el 1,5%–1,75%, tal y como esperaban los mercados financieros. El voto fue unánime. En su comunicado, la Fed **confirmó el fortalecimiento de la inflación** hacia el nivel objetivo, **pero no indicó ningún plan para incrementar el ritmo de subida de los tipos** de interés como consecuencia.

Así, en el comunicado, el Comité de Mercado Abierto (FOMC) señala que **“la inflación** general y la inflación de artículos distintos a los alimentos y la energía se ha aproximado al 2%, frente al comunicado precedente, en el que indicaba que los indicadores **“habían continuado situándose por debajo del 2%”**. El comunicado también indica que se espera que la inflación en base interanual se sitúe cerca del objetivo simétrico del 2% a medio

**Jueves, 3 de mayo 2018**

plazo, mientras que en marzo el FOMC proyectaba que la inflación subiría en los siguientes meses. No obstante, el FOMC también indica que las presiones inflacionistas en los salarios siguen siendo bajas.

Respecto a la fortaleza del **crecimiento económico**, el comunicado recoge que “la inversión en capital fijo continúa creciendo con fuerza”, mientras que el comunicado de marzo indicaba que esta métrica se había moderado tras la fortaleza del 4T2017. El FOMC considera que los riesgos están más o menos equilibrados.

***Valoración:** Nada nuevo por parte de la Fed que parece que mantiene su ritmo gradual de subidas de tipos de interés, con un total de tres subidas este año, la próxima en junio, sin que todavía se pueda descartar una cuarta subida (los mercados de futuros le dan una probabilidad del 50%). La nueva mención al objetivo “simétrico” del 2% sugiere que la Fed no reaccionará exageradamente si la inflación supera ligeramente el 2%.*

. Según datos de la procesadora de nóminas ADP (*Automatic Data Processing*), **la economía estadounidense generó en abril 204.000 nuevos empleos privados**. La lectura superó ligeramente los 198.000 nuevos empleos privados que esperaba el consenso de analistas.

Por su parte, la cifra de creación de empleo privado de marzo fue revisada a la baja desde una primera estimación de 241.000 empleos hasta los 228.000.

***Valoración:** el dato confirma que el mercado laboral estadounidense sigue fuerte -por sexto mes de forma consecutiva se superan los 200.000 nuevos empleos privados-, quizás demasiado fuerte ya que está provocando en algunas regiones falta de mano de obra cualificada.*

*Por otro lado, destacar que en abril las pequeñas empresas crearon 62.000 empleos, las medianas 88.000 y las grandes 54.000. El hecho de que entre las pequeñas y medianas empresas generaran casi el 75% de los nuevos empleos apunta a una economía muy saludable.*

. La Administración de Información de la Energía (EIA) publicó ayer que **los inventarios estadounidenses de crudo aumentaron en 6,2 millones de barriles durante la semana finalizada el 27 de abril**. Los analistas de S&P Global Platts esperaban un repunte de los mismos muy inferior, de 1,8 millones de barriles. Por su parte, los inventarios de gasolinas aumentaron en la misma semana en 1,2 millones de barriles frente al descenso de 1 millón de barriles que esperaba S&P Global Platts, mientras que los de destilados descendieron en 3,9 millones de barriles frente a unas expectativas de caída de 1,3 millones de barriles.

***Valoración:** la reacción inicial del precio del crudo fue a la baja, aunque, posteriormente, esta variable fue recuperando terreno. La posibilidad de que EEUU dé por acabado el acuerdo alcanzado con Irán por el que este país cesaba su programa nuclear a cambio del levantamiento de las sanciones económicas que se le habían impuesto está ejerciendo de soporte al precio del crudo en los últimos días a pesar de la fortaleza del dólar, divisa con la que esta variable mantiene una elevada correlación inversa.*

## • CHINA

. **El índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero elaborado por Caixin/Markit mejoró en abril hasta 51,1 puntos**, desde los 51,0 puntos registrados en marzo. El consenso de analistas había pronosticado un descenso hasta 50,9 puntos. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

La evolución del índice elaborado por Caixin/Markit contrasta con el descenso de una décima (hasta 51,4 puntos) registrado por el índice oficial, más concentrado en las grandes empresas.

Jueves, 3 de mayo 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. La compañía española fabricante de acero inoxidable **ACERINOX (ACX)** publicó recientemente sus cifras correspondientes al 1T2018, de las que destacaríamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS ACERINOX (1T2018 vs. 1T2017)

EUR millones	2T2017	3T2017	4T2017	1T2017	1T2018	% 2018/2017
<b>Ventas netas</b>	1.191	1.067	1.116	1.252	1.254	0,1%
<b>EBITDA</b>	126	53	119	191	118	-38,6%
s/ventas	10,5%	5,0%	10,7%	15,3%	9,4%	
<b>EBIT</b>	81	13	78	146	76	-48,0%
s/ventas	6,8%	1,2%	7,0%	11,7%	6,1%	
BAI	76	9	73	141	77	-45,7%
<b>Bº neto atribuible</b>	53	7	77	98	58	-40,9%
Cash-flow del ejercicio	97	47	n.d	143	99	-31,0%

Fuente: RRII Acerinox; Elaboración propia.

- Las **ventas netas** del grupo ascendieron a EUR 1.254 millones (+0,1%), muy en línea con las alcanzadas en el 1T2017 y un 12% superior a las correspondientes al 4T2017. La producción de aceria, por su parte, también se mantuvo en línea con la del 1T2017 (+0,1%), mientras que la de laminación en caliente bajó ligeramente (-2,5%) y la de laminación en frío subió un 5,3%, impulsada por la mayor producción de la planta de Bahru en Malasia.
- En cuanto a **los precios**, señalar que éstos sufrieron al comienzo del ejercicio por el impacto que en ellos tuvo la caída de los precios de las materias primas, níquel y ferrocromo, a finales del año 2017, caídas que se reflejan en los extras de aleación aplicados en Europa y en EEUU. A partir de febrero los precios se han recuperado, especialmente con fuerza en EEUU, gracias a la fortaleza de la demanda, los reducidos inventarios en Europa y EEUU y la recuperación experimentada por los precios de las materias primas, tanto del níquel como del ferrocromo.
- El cash-flow de explotación o **EBITDA** del grupo se situó en el 1T2018 en los EUR 118 millones, muy por debajo de los EUR 191 millones del 1T2017. No obstante, cabe recordar que el 1T2017 fue excepcional para el sector como consecuencia de la fuerte subida experimentada por los precios del níquel y, sobre todo, del ferrocromo a finales del 2016, que se repercutieron en los precios finales y en los bases en el 1T2017 y que impulsaron al alza la demanda de los almacenistas. Así, creemos que la comparación se debe hacer con el 4T2017, cuando la compañía alcanzó un EBITDA de EUR 119 millones. Por su parte, el margen ventas/EBITDA que fue del 15,3% en el 1T2017 por los motivos señalados, bajó hasta el 9,4% (10,7% en el 4T2017) por la presión en los precios que se registró en los primeros meses del año, especialmente en enero, por la mencionada caída de los precios de las materias primas a finales de 2017, que se reflejó en un descenso del margen bruto del grupo.
- Cabe destacar que el descenso del margen bruto del que hemos hablado se vio moderado a nivel explotación por el impacto positivo en estos márgenes de la reducción de gastos de explotación del grupo (-2% de personal; -2% generales; -10% amortizaciones), lo que permitió que el margen de explotación o **EBIT** se situara en el 1T2018 en los EUR 76 millones, muy en línea con los EUR 78 millones del 4T2017.

**Jueves, 3 de mayo 2018**

- Tras unos resultados financieros netos positivos y tras el pago de unos menores impuestos tras la aplicación de la nueva ley impositiva en EEUU (la tasa pasó del 30,4% en el 1T2017 al 24,3% en el 1T2018; en el 4T2017 la compañía contabilizó unos pasivos fiscales diferidos, por lo que no la comparativa no es pertinente), el **beneficio neto atribuible** de ACX se situó en el 1T2018 en EUR 58 millones vs. EUR 98 millones en el 1T2017 y EUR 77 millones en el 4T2017 (EUR 26 millones correspondientes a los mencionados pasivos fiscales).

**Valoración:** *en un entorno de mercado positivo, con la demanda final de acero inoxidable evolucionando favorablemente, sobre todo en EEUU y Europa, ACX ha alcanzado unos buenos resultados, en línea con lo esperado. La elevada volatilidad que vienen mostrando los precios de las materias primas que se utilizan para la producción de acero inoxidable, concretamente los del níquel y los del ferrocromo, y la batalla comercial entablada por EEUU para proteger su sector de las importaciones asiáticas han generado un escenario complejo en el que las compañías del sector ya no sólo se enfrentan a la mayor o menor fortaleza de la demanda de sus productos.*

*Así, y mientras que el mercado estadounidense se muestra fuerte, con precios al alza tras las recientes medidas proteccionistas aplicadas por el Gobierno del país, en Europa, a pesar de la fortaleza subyacente de la demanda de acero inoxidable, el escenario de precios se presenta más complejo, con el riesgo de que si la Comisión Europea (CE) no toma nuevas medidas en el corto plazo para proteger el sector, las importaciones asiáticas (actualmente el 28% de las ventas en este mercado son importaciones) seguirán incrementándose en Europa, presionando a la baja los precios. De momento el exceso de la producción asiática ha provocado que el ya elevado diferencial de precios entre este mercado y los mercados de EEUU y Europa se haya agrandado, haciendo, por tanto, más atractivos estos dos últimos mercados para los productores asiáticos. Al estar el estadounidense protegido, el temor de los productores europeos es que ese exceso termine redirigiéndose a Europa, siendo éste el mayor riesgo al que se enfrenta el sector en estos momentos.*

*Aun así, todo apunta a que las recientes alzas de los precios de las materias primas y la fortaleza intrínseca de la demanda de acero inoxidable haga que el 2T2018 sea positivo para el sector. Además, debemos recordar que el 50% de las ventas de ACX se generan en EEUU, lo que en un escenario como el actual le beneficia.*

*Dado el brusco cambio del escenario al que se enfrenta el sector del acero inoxidable, hemos optado por revisar nuestras estimaciones de resultados de ACX para los próximos años. Es por ello que ponemos el valor **en REVISIÓN**.*

. GVB Activa B.V., el operador del transporte público de Ámsterdam, ha seleccionado a **CAF** para el suministro de las nuevas unidades de metro para la ciudad. El pedido incluye el suministro de 30 trenes de 3 coches, denominados M7, con opción de ampliación hasta 30 unidades adicionales, así como la posible extensión del número de coches hasta los 6 coches por unidad. Las unidades reemplazarán una flota más antigua de metros que todavía están en servicio, e incrementarán la capacidad de transporte de pasajeros para la concurrida red de metro de Ámsterdam. La capital de los Países Bajos tiene una población de más de 800.000 habitantes y es uno de los principales polos de atracción turística en Europa. Los nuevos metros para Ámsterdam estarán formados por 3 coches, que se pueden acoplar de dos en dos, lo que formará trenes de 6 coches.

. El diario Expansión señala que Norges Bank, el brazo inversor del fondo soberano de Noruega, ha elevado su participación en **EUROPAC (PAC)** por encima del 3% del capital. Recientemente este fondo había bajado su posición en el capital de la compañía desde el 5% a por debajo del 3%.



**Jueves, 3 de mayo 2018**

---

. Vueling, aerolínea integrante del holding **IAG**, ha cancelado un total de 222 vuelos para este jueves y viernes con motivo de las jornadas de huelga convocadas por el Sindicato de Pilotos de Líneas Aéreas (Sepa). En concreto, para este jueves ha cancelado un total de 116 vuelos, mientras que la jornada del viernes se verá afectada con 106 cancelaciones, siendo el Aeropuerto de Barcelona, donde Vueling tiene su principal base, el más afectado, tanto en origen como en llegadas.

. Avangrid, la filial estadounidense de **IBERDROLA (IBE)**, ha cerrado la venta de su unidad de negocio de almacenamiento de gas en EEUU a una filial de la firma de capital privado ArcLight Capital Partners, por EUR 62 millones. De esta manera, la compañía, a través de su filial Avangrid Renewables Holdings, completa el acuerdo que había alcanzado el pasado mes de febrero para la venta de Enstor Gas, que gestionaba la unidad de negocio de almacenamiento de gas de la filial de IBE, y cuya operación está valorada en unos \$ 75 millones (unos EUR 62,3 millones).

Por otro lado, señalar que el Consejo de Administración de Eletropaulo se ha dado hasta el próximo día 13 de mayo para pronunciarse sobre las Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs) presentadas por la filial brasileña de IBE, Neoenergía, y la italiana Enel. La oferta más elevada es la de Enel, que subió su precio hasta los R\$ 32,2 por título (unos EUR 7,59) frente a la de Neoenergía de R\$ 32,1 por título (unos EUR 7,57)

. El diario Cinco Días informa hoy de que Propel, el vehículo de capital riesgo de **BBVA**, ha participado en una ronda de inversión de \$ 22 millones (unos EUR 18 millones) del banco móvil brasileño Neon, que cuenta con 600.000 clientes en el país. Los fondos que ha obtenido la compañía brasileña irán destinados a financiar su crecimiento inmediato, y aumentar su base de clientes a 1.000.000 a finales de este año.