

Lunes, 11 de junio 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

11/06/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)			
Indicador	anterior	08/06/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	995,18	987,17	-8,01	-0,80%	Junio 2018	9.737,0	-9,30	Yen/\$	1,180	
IBEX-35	9.829,0	9.746,3	-82,7	-0,84%	Julio 2018	9.654,0	-92,30	Euro/£	1,139	
LATIBEX	3.805,50	3.811,90	6,4	0,17%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	25.241,41	25.316,53	75,12	0,30%	USA 5Yr (Tir)	2,77%	=	Brent \$/bbl	76,46	
S&P 500	2.770,37	2.779,03	8,66	0,31%	USA 10Yr (Tir)	2,94%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.298,25	
NASDAQ Comp.	7.635,07	7.645,51	10,44	0,14%	USA 30Yr (Tir)	3,08%	=	Plata \$/ozt	16,72	
VIX (Volatilidad)	12,13	12,18	0,05	0,41%	Alemania 10Yr (Tir)	0,45%	-4 p.b.	Cobre \$/lbs	3,29	
Nikkei	22.694,50	22.804,04	109,54	0,48%	Euro Bund	160,40	0,1%	Niquel \$/Tn	15.240	
Londres(FT100)	7.704,40	7.681,07	-23,33	-0,30%	España 3Yr (Tir)	0,01%	+1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	5.448,36	5.450,22	1,86	0,03%	España 5Yr (Tir)	0,39%	+1 p.b.	1 mes	-0,371	
Frankfort (DAX)	12.811,05	12.766,55	-44,50	-0,35%	España 10Yr (TIR)	1,45%	+1 p.b.	3 meses	-0,321	
Euro Stoxx 50	3.459,77	3.447,30	-12,47	-0,36%	Diferencial España vs. Alemania	100	+5 p.b.	12 meses	-0,180	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.259,38
IGBM (EUR millones)	3.661,03
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.135,62
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.627,78

**Tasa interanual IPC subyacente EEUU - 20 años**

Fuente: FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,180

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,59	7,58	0,01
B. SANTANDER	4,71	4,70	0,01
BBVA	6,04	6,08	-0,04

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

Italia: i) Producción industrial (abril) Est MoM: -0,7%; Est YoY: 3,6%

Reino Unido: i) Balanza comercial (abril) Est: - £ 11.112 M; ii) Producción industrial (abril) Est MoM: 0,1%; Est YoY: 2,7%;

iii) Producción manufacturera (abril) Est MoM: 0,3%; Est YoY: 3,1%; iv) Construcción (abril) Est MoM: 2,4%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
--	--	--	--

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 6 minutos y medio de lectura)

**En la semana que HOY comienza la atención de los mercados financieros se centrará en las reuniones de la Reserva Federal (Fed) estadounidense y del Banco Central Europeo (BCE).** Recordamos que se da prácticamente por descontado que la Reserva Federal (Fed) subirá sus tipos de interés en la reunión de dos días que mantendrá esta semana, y cuyo resultado conoceremos el miércoles. Más que la decisión de subir tipos, será importante analizar los posibles cambios en el

**Lunes, 11 de junio 2018**

lenguaje utilizado en el comunicado postreunión y, especialmente, la actualización de las proyecciones económicas y de expectativas de tipos de los miembros de la Fed, así como lo que diga su presidente, Jerome Powell, en la rueda de prensa, con el fin de perfilar si la Fed ya está pensando en llevar a cabo cuatro subidas de tipos en 2018 (dos más) ante la fortaleza que está mostrando la economía estadounidense o mantiene las tres subidas inicialmente previstas para 2018. Por el contrario, el BCE se encuentra ante el dilema de intentar avanzar en la normalización de su política monetaria antes de que el ciclo económico decaiga al tiempo que parece que la economía de la Eurozona ha seguido ralentizándose en el 2T2018, aunque es posible que se haya visto afectada por factores extraordinarios, y que se trate de algo temporal. Antes de comenzar a subir tipos de interés, lo que no se espera hasta mediados de 2019, el BCE debe finalizar su programa de compra de bonos. Según una encuesta de *Bloomberg* casi un tercio de los economistas consultados esperan que el BCE proyecte el final de su programa de compra de activos tras la reunión de esta semana, mientras que casi la mitad cree que lo hará en julio. Por ello, el jueves los mercados financieros se mantendrán a la espera del comunicado y la rueda de prensa postreunión del BCE.

Además, la agenda macro de esta semana contiene importantes cifras: i) el lunes conoceremos la producción industrial de Italia y Reino Unido del mes de abril, así como la balanza comercial británica, también de abril; ii) el martes el desempleo de Reino Unido (mayo), el índice ZEW de confianza económica de Alemania (junio) y el IPC de EEUU (mayo), cifra esta última que cobrará especialmente relevancia de cara al escenario de tipos en EEUU, y teniendo en cuenta que la Fed publicará el comunicado de su reunión el miércoles; iii) el miércoles será el turno del IPC de España (mayo) y del IPC e índice de precios de producción de Reino Unido, ambos también del mes de mayo, de la producción industrial de la Zona Euro de abril (recordamos que la pasado viernes se publicaron cifras decepcionantes en sus dos principales economías, Alemania y Francia) y de los precios de producción en EEUU (mayo); iv) el jueves será el turno de los IPCs de Alemania y Francia y de las ventas al por menor de Reino Unido y EEUU, todos referentes al mes de mayo; y, finalmente v) el viernes conoceremos el IPC de mayo y la balanza comercial de abril de la Eurozona, el IPC de mayo y la producción industrial de abril de Italia y la producción industrial de mayo y sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan de junio en EEUU.

Además, y aunque fuera de la agenda macro, definitivamente entre las citas importantes de la semana se encuentra la reunión que el presidente de EEUU, Donald Trump, y el líder norcoreano, Kim Jong-Un mantendrán el martes y en la que se espera se trate la desnuclearización del país asiático. Los resultados de la reunión son difíciles de prever, aunque es posible que simplemente resulte en un primer contacto para iniciar un largo proceso de negociaciones.

Otro foco de atención será Italia en la que los planes fiscales del nuevo Gobierno, con una reducción de impuestos y un importante incremento en el gasto social desafían las normas sobre el déficit público de la Zona Euro, a pesar de que el Gobierno considera que con estas medidas impulsarán el crecimiento económico y reducirán el elevado endeudamiento del país. Por tanto, la prima de riesgo de los bonos italianos continuará siendo una referencia a seguir.

Igualmente, tras finalizar la cumbre del G7 (EEUU, Canadá, Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y Japón) sin el respaldo de EEUU al comunicado conjunto, algo que no ha sorprendido dada la escalada de tono en las declaraciones de las distintas partes antes del inicio de la reunión, la tensión en las relaciones comerciales entre las principales economías del mundo continúa presente en el

**Lunes, 11 de junio 2018**

escenario bursátil, con la vista puesta ahora en la posible imposición por parte de EEUU de tarifas arancelarias a la industria del automóvil, sector sobre el que abrió una investigación el mes pasado. Por su parte, Europa ha preparado una serie de contramedidas, de las que será informada la Organización Mundial del Comercio el próximo 1 de julio. Es posible que las conversaciones entre Europa y EEUU se retomen en los próximos días.

HOY esperamos que las Bolsas europeas abran con un buen tono, recuperando parte de los descensos del día anterior. No obstante, esperamos que, ante las importantes citas de la semana, los inversores mantengan la cautela y reduzcan su actividad en los mercados financieros a la espera de acontecimientos.

Analista: Paula Sampedro, CFA

## Eventos Empresas del Día

. **Elecnor (ENO)**: Descuenta dividendo complementario con cargo a los resultados de 2017, por importe de EUR 0,240259 brutos por acción; paga el 13 de junio.

**Bolsas europeas**: Publican cifras de tráfico del mes de mayo:

- Heathrow Airport Holdings (BAA-GB)
- Deutsche Lufthansa (LHA-DE)

**Wall Street**: Publica cifras para el mes de mayo

- TD Ameritrade Holding

## Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 07/06/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
UNI-ES	Unicaja	Banca	1,59	2.562	8,3%	14,5x	n.s.	0,6x	1,9
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	28,77	29.400	8,3%	7,2x	4,2x	0,8x	0,3
REP-ES	Repsol	Petróleo	17,21	26.787	4,5%	11,2x	4,4x	0,9x	5,2
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	37,16	11.693	2,9%	13,7x	4,7x	2,8x	3,7
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	7,11	1.750	37,2%	12,9x	6,4x	2,4x	3,8
SCYR-ES	Sacyr	Construcción e Infraestructuras	2,59	1.408	-3,4%	6,5x	11,5x	0,7x	1,9
CABK-ES	CaixaBank	Banca	3,85	23.011	0,0%	10,4x	n.s.	0,9x	4,8
TPZ-ES	Telepizza	Distribución minorista	5,81	585	0,3%	16,6x	9,7x	0,9x	1,1
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,41	41.283	0,0%	13,6x	8,3x	1,1x	5,2
LOG-ES	Logista	Logística	21,40	2.841	0,8%	14,4x	3,3x	5,5x	4,9

Entradas semana: CaixaBank (CABK) e Iberdrola (IBE)  
 Salidas semana: Talgo (TLGO) y Almirall (ALM)

Rentabilidad 2018 acumulada:	8,5%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

Lunes, 11 de junio 2018

---

*(\*) 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

. Según las cifras publicadas por el INE, **en abril se crearon 8.817 sociedades mercantiles, un 13,2% más que en el mismo mes de 2017**. El capital suscrito para su constitución superó EUR 433 millones (+43,9% interanual), con un capital medio suscrito de EUR 49.110 (+27,1% interanual).

Por otro lado, en abril ampliaron capital 2.449 sociedades mercantiles (17,9% interanual). El capital suscrito en las ampliaciones superó EUR 2.342 millones (+44,0% interanual), con un capital medio suscrito de EUR 956.513 (+22,2% en tasa interanual).

El número de sociedades mercantiles disueltas en abril fue de 1.483 (+12,6% interanual).

. **El índice de coste laboral armonizado (ICLA) se mantuvo plano en el 1T2018 respecto al trimestre anterior**, eliminando los efectos estacionales y de calendario. Por componentes del coste, en datos desestacionalizados y corregidos de calendario, el coste salarial aumentó un 0,2%, mientras que los otros costes bajaron un 0,3%. En tasa interanual, el ICLA aumentó un 1,2% en el 1T2018, en términos ajustados por los efectos estacionales y de calendario.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La producción industrial de Alemania retrocedió un 1,0% en abril respecto al mes anterior, tras haber aumentado un 1,7% en marzo** (cifra, esta última, revisada al alza desde un incremento del 1,0% inicialmente estimado). En términos interanuales la producción industrial de Alemania aumentó un 2,0%, lo que supone una significativa desaceleración desde la tasa del 3,9% registrada en marzo (+3,2% la estimación previa). El consenso de analistas había pronosticado un incremento mensual del 0,3% e interanual del 2,8%.

**Valoración:** Cifras que, al igual que las de pedidos de fábrica publicadas el jueves, apuntan a una significativa ralentización de la economía alemana.

. **Alemania registró un superávit comercial en abril de EUR 19.400 millones**, frente a EUR 21.600 millones en marzo (cifra, esta última, revisada a la baja desde EUR 22.000 millones) y por debajo de los EUR 20.000 millones que había pronosticado el consenso de analistas. Las importaciones subieron un 2,2% en el mes (muy por encima del 0,6% esperado por el consenso de analistas) y un 8,2% en tasa interanual, mientras que las exportaciones descendieron un 0,3% en el mes (en línea con el consenso) y aumentaron un 9,3% interanual.

Lunes, 11 de junio 2018

---

. **La producción industrial francesa retrocedió en abril un 0,5% respecto al mes anterior**, tras haber descendido un 0,4% en marzo. En tasa interanual, el indicador aumentó un 2,1% (+1,9% en marzo). El consenso de analistas había pronosticado un incremento mensual del 0,3% e interanual del 2,9%.

Por su lado, la producción manufacturera aumentó en abril un 0,4% respecto al mes anterior, tras haber aumentado un 0,3% en marzo. En tasa interanual el crecimiento fue del 3,0% (+0,5% en marzo). El consenso de analistas había pronosticado un incremento en el mes del 1,3% y en tasa interanual del 3,7%.

*Valoración: Al igual que las cifras de producción de Alemania, las de Francia sugieren que la economía francesa continúa ralentizándose en el 2T2018.*

. Según la encuesta del Banco de Inglaterra, **las expectativas de inflación general a 12 meses se mantienen en el 2,9%**, mismo nivel que la encuesta realizada en febrero.

- **EEUU**

. **Los inventarios al por mayor aumentaron un 0,1% en abril respecto al mes anterior**, tras haber aumentado un 0,2% en marzo. El consenso de analistas había proyectado que se mantuvieran planos. Por su lado, las ventas aumentaron un 0,8% por lo que el ratio existencias sobre ventas retrocedió hasta 1,28 puntos. En tasa interanual, las existencias aumentaron un 5,8%, frente al incremento del 7,8% de las ventas.

. El expresidente de la Reserva Federal (Fed) estadounidense Ben **Bernanke considera que el crecimiento de la economía estadounidense podría enfrentarse a una difícil ralentización cuando se disuelva el estímulo fiscal de la Administración Trump en 2020**. Así, Bernanke considera que el recorte de impuestos por importe de \$ 1,5 billones y el incremento del gasto en \$ 300.000 millones recientemente aprobados "hacen el trabajo de la Fed más difícil" porque llegan en un momento de muy bajo desempleo, y ha añadido que "lo que tienes es un estímulo en un muy mal momento". El estímulo afectará a la economía éste y el próximo año, y después en 2020 la economía "se despeñará".

. **EEUU retiró a última hora su respaldo al comunicado conjunto elaborado por el G7**, en el que se acuerda reducir aranceles y subsidios, de forma genérica, y modernizar la Organización Mundial del Comercio (OMC). Mientras, el presidente estadounidense, Donald **Trump, dijo el pasado sábado que el G7 debería convertirse en una zona de libre comercio**, aunque advirtió de que otros países deben cambiar primero sus propias políticas comerciales y dejar de utilizar a EEUU como "una hucha a la que todos roban". Trump indicó que su Administración continuaría manteniendo una postura firme en política comercial, mientras aboga por eliminar las tarifas, las barreras y los subsidios. También indicó que no hay motivo por el que EEUU debe mantener grandes déficits comerciales con virtualmente todos los países del mundo.

- **RESTO DEL MUNDO**

. **Argentina alcanzó el jueves un acuerdo preliminar con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para obtener una línea de crédito stand by por \$ 50.000 millones**, que le permitirá financiar el camino hacia el equilibrio fiscal. Además, el Gobierno argentino anunció que obtuvo financiación adicional por un total de \$ 5.650 millones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BM) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

. **China registró un superávit comercial de \$ 24.900 millones en mayo**, frente a \$ 28.800 millones en abril y a los \$ 31.900 millones que había pronosticado el consenso de analistas. Destaca el crecimiento de las importaciones en un 26,0% en tasa interanual, muy por encima del 18,7% contemplado por el consenso de analistas. Por su lado, las exportaciones aumentaron un 12,6%, frente al 10,0% esperado.

Lunes, 11 de junio 2018

---

- **MATERIAS PRIMAS**

. **Funcionarios de Arabia Saudita, han señalado que el país incrementó su producción de crudo en más de 100.000 barriles diarios el pasado mes**, hasta alrededor de 10 millones de barriles al día. Además, indicaron que espera incrementar su producción en 100.000 barriles más este mes, lo que debería contribuir a atenuar las preocupaciones en el mercado sobre las interrupciones de producción en Irán.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. **CAIXABANK (CABK)** informa que ha llegado a un acuerdo con la sociedad SH Findel, S.À R.L. (sociedad controlada por TPG Sixth Street Partners) para comprar el 51% del capital social de Servihabitat Servicios Inmobiliarios, S.L. por un precio de EUR 176,5 millones. La operación está sujeta a la aprobación de las autoridades de competencia.

Con esta adquisición CABK recuperará el control del *servicer* de sus activos inmobiliarios, lo que le permitirá una mayor flexibilidad y eficiencia en la gestión y comercialización de dichos activos, así como una reducción de sus costes.

CABK estima que la recompra del 51% de Servihabitat tendrá un impacto negativo de aproximadamente -15 puntos básicos (0,15%) en la ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1 *fully loaded*) y de aproximadamente EUR -200 millones en la cuenta de resultados de 2018. En los próximos años se espera que genere un impacto positivo en la cuenta de resultados de aproximadamente EUR 45 millones anuales.

Por otro lado, CABK informa que Moody's Investors Service ha asignado nuevas calificaciones crediticias a la entidad que se denominan Ratings de Riesgo de Contrapartida y sitúa en Baa1 a largo plazo y en P-2 a corto plazo.

. Moody's Investors Service, con fecha 8 de junio de 2018, ha comunicado la asignación de un nuevo *rating* denominado *Counterparty Risk Rating* (CRR), a diversas entidades europeas. Este *rating* evalúa el riesgo de la parte no colateralizada de los pasivos que no son valores representativos de deuda. El *rating* asignado para **BANCO SABADELL (SAB)** es Baa1 para el *rating* CRR a largo plazo y P-2 para el *rating* CRR a corto plazo.

. El diario Expansión destaca, en su edición de hoy, los movimientos accionariales que se han producido en la sociomía **HISPANIA (HIS)** desde que el pasado mes de abril Blackstone anunció su intención de lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por el 100% del capital a un precio de EUR 17,45 por acción.

Así, Fidelity ha seguido apostando por la compañía y ha reforzado su participación desde el 7% anterior al anuncio hasta el actual 9,64% del capital. Así, Fidelity se coloca como el segundo accionista de HIS por detrás de Blackstone que, tras adquirir la participación de Soros es el accionista de referencia de HIS con un 16,56% del capital.

Otros fondos que han reforzado su peso tras el anuncio de OPA han sido Axa Investment Group, que controla un 4,14%, frente al 3% anterior a la OPA y Bank of Montreal y BlackRock, que actualmente suman una participación cercana al 4,1% del capital de HIS cada una, frente al 3,01% y el 3,3% que controlaban, respectivamente antes de la operación.

**Lunes, 11 de junio 2018**

Estos accionistas constituyen el núcleo duro del capital, junto a la mexicana Canepa, que tiene casi un 6% del capital a través de Tamerlane, o del *family office* brasileño BW Gestao de Investimentos (BWG), con un 3,7%.

Otros fondos han aflorado participaciones como Norges Bank (1,09%), Man Group (1,27%) y Kite Lake Capital Management (1,56%).

**Valoración:** Una vez más, recordamos que en la actualidad, mantenemos una recomendación sobre HIS de **ACUMULAR** el valor en cartera y un precio objetivo de **EUR 17,97 por acción**. Al ser el precio ofertado por Blackstone inferior a nuestro precio objetivo, y dado que el Consejo de Administración está buscando ofertas alternativas, nos mantendríamos al margen de la OPA, a la espera de una mejora de la misma, bien por parte del propio Blackstone o bien a través de alguna oferta alternativa.

. Cinco Días señala que el fabricante de material ferroviario **CAF** reforzará su base industrial en México por el importante programa de inversiones del país azteca en el desarrollo de sus infraestructuras, también las relacionadas con el tren. CAF ya cuenta con una planta en Huehuetoca (México), que dispone de 12.000 metros cuadrados, lo que facilita la ampliación de las instalaciones.

Por otro lado, CAF ha sido seleccionado como licitador preferente por el consorcio de Keolis y Amey (filial de **FERROVIAL (FER)**) para suministrar 77 unidades para el servicio de transportes de Gales (Reino Unido). El pedido entrará en servicio en 2022. El montaje final de las unidades se realizará en las nuevas instalaciones de CAF en Celtic Business Park, Newport (Gales del Sur), que se prevé esté operativa en otoño de 2018. La inversión de CAF para poner en marcha su nueva fábrica en Reino Unido supera los £30 millones, y recibirá un importante apoyo a través de subvenciones de los programas de inversión del Gobierno de Gales.

. Inversiones Somió, titular del 24,38% del capital de **DURO FELGUERA (MDF)**, y Petroza Limited han acordado prorrogar el plazo para la opción de compra hasta el 14 de junio, estableciendo el 19 de junio como fecha para otorgar la escritura de compraventa si finalmente Petroza Limited la ejecuta.

Petroza había presentado una opción de adquisición de títulos de MDF por un valor de EUR 12,73 millones, pudiendo ejecutarla hasta el 7 de junio, pero las partes han acordado aplazar la decisión hasta después de la Junta General de Accionistas que se celebrará el 15 de junio.

. Vivenio, socimi de **RENTA CORPORACIÓN (REN)** y del fondo holandés APG, cerró hace unos días tres operaciones de inversión en Madrid, Barcelona y Valencia por un importe conjunto de EUR 31 millones y un número global de 212 viviendas. La socimi mantendrá los contratos de alquiler que tenían estas viviendas con sus inquilinos e intentará mejorar su nivel de ocupación, que actualmente ya es del 95%.

**Valoración:** Recordamos que en la actualidad mantenemos una recomendación de **COMPRA** de REN y un precio objetivo de **EUR 4,96 por acción**.