

Miércoles, 20 de junio 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

20/06/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	19/06/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	987,96	986,76	-1,20	-0,12%	Julio 2018	9.721,0	-34,40	Yen/\$	110,15
IBEX-35	9.769,4	9.755,4	-14,0	-0,14%	Agosto 2018	9.686,0	-69,40	Euro/£	1,139
LATIBEX	3.842,60	3.902,10	59,5	1,55%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos		Materias Primas		
DOWJONES	24.987,47	24.700,21	-287,26	-1,15%	USA 5Yr (Tir)	2,76%	-3 p.b.	Brent \$/bbl	75,08
S&P 500	2.773,75	2.762,59	-11,16	-0,40%	USA 10Yr (Tir)	2,89%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.276,15
NASDAQ Comp.	7.747,02	7.725,59	-21,44	-0,28%	USA 30Yr (Tir)	3,02%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	16,36
VIX (Volatilidad)	12,31	13,35	1,04	8,45%	Alemania 10Yr (Tir)	0,36%	-3 p.b.	Cobre \$/lbs	3,09
Nikkei	22.278,48	22.555,43	276,95	1,24%	Euro Bund	161,50	0,00	Niquel \$/Tn	14.545
Londres(FT100)	7.631,33	7.603,85	-27,48	-0,36%	España 3Yr (Tir)	-0,19%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.450,48	5.390,63	-59,85	-1,10%	España 5Yr (Tir)	0,29%	-2 p.b.	1 mes	-0,370
Frankfort (DAX)	12.834,11	12.677,97	-156,14	-1,22%	España 10Yr (TIR)	1,23%	-3 p.b.	3 meses	-0,323
Euro Stoxx 50	3.466,65	3.435,30	-31,35	-0,90%	Diferencial España vs. Alemania	87	=	12 meses	-0,184

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.929,05
IGBM (EUR millones)	2.131,51
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.371,34
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.350,77

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,157

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,40	7,37	0,04
B. SANTANDER	4,70	4,66	0,04
BBVA	5,98	5,96	0,02

Evolución acciones ACS vs. Ibex-35 - 12 meses

Fuente: FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; ii) Balance cuenta corriente (1T2018): Est: \$ -129.000 millones
 iii) Ventas viviendas segunda mano (mayo): Est MoM: 1,1%; Est: 5,52 millones
 Alemania: Índice precios producción (mayo): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 2,5%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Reig Jofre-junio	1 x 62	15/06/2018 al 29/06/2018	Compromiso EUR 0,046
Repsol-junio	1 x 34	18/06/2018 al 06/07/2018	Compromiso EUR 0,485

Comentario de Mercado (algo menos de 7 minutos de lectura)

Como anticipamos AYER que ocurriría, la escalada de tensión entre EEUU y China por sus disputas comerciales tuvo un impacto muy negativo en los mercados de renta variable europeos, con los inversores reduciendo posiciones en los valores de corte más cíclico, los de tipo

Miércoles, 20 de junio 2018

industrial, especialmente los del sector del automóvil, y los relacionados con las materias primas minerales, y optando por incrementarlas en activos “refugio” como los bonos y los valores de corte más defensivo, como fue el caso de las eléctricas, valores que suelen comportarse mejor que el mercado en su conjunto en momentos de elevada incertidumbre. Igualmente, destacó el mejor comportamiento relativo durante la jornada del sector bancario, algo que permitió a índices como el Ibex-35, el FTSE Mib italiano o el Euro Stoxx 50, en los que el sector mantiene una elevada ponderación, cerrar con caídas más moderadas. Al cierre los principales índices bursátiles de la región terminaron con significativas caídas, mientras los bonos se revalorizaron, reduciéndose en consecuencia sus rentabilidades.

En el mercado de valores estadounidense la reacción de los inversores fue muy similar, penalizando el comportamiento de los sectores industriales, que son los más expuestos al comercio mundial y, por tanto, los que peor parados podrían terminar saliendo de desencadenarse una “guerra comercial” en toda regla entre EEUU y China. Igualmente, los valores relacionados con las materias primas y el petróleo, producto cuyo precio cedió AYER terreno como consecuencia de la huida de los inversores de los activos considerados como de mayor riesgo y por el nuevo repunte del dólar en los mercados de divisas, fueron penalizados en las bolsas estadounidenses. Por el contrario, y como hemos comentado que ocurrió en Europa, los valores considerados como *proxy* de los bonos, los de las utilidades, los de telecomunicaciones, los de consumo básico y los de sanidad, que suelen pagar elevados dividendos, fueron los que mejor lo hicieron.

Es muy difícil a “estas alturas de la película” determinar en qué puede acabar el proceso de “toma y daca” en el que han entrado los gobiernos de EEUU y China en el ámbito comercial, que se ha materializado en constantes amenazas de implementación de nuevas tarifas, pero lo que sí parece seguro es que los inversores, que hasta hace poco se habían mostrado inmunes al mismo, ahora parece que comienzan a “asustarse”, principalmente por el hecho de que si finalmente se implantan las tarifas -EEUU ya ha amenazado con implantar tarifas sobre \$ 450.000 millones de importaciones chinas; casi la totalidad de las mismas- el impacto en el crecimiento económico global podría ser importante.

De hecho, AYER el presidente del BCE, el italiano Draghi, en su discurso de apertura del simposio de bancos centrales que se está celebrando en Sintra (Portugal) habló de este factor como uno de los que más riesgo supone para el crecimiento económico de la Zona Euro. Por lo demás, y como analizamos en nuestra sección de Economía y Mercados, Draghi reiteró que la política monetaria acomodaticia del BCE está para quedarse mucho tiempo, al menos hasta que la inflación alcance de una forma sostenible el objetivo de cerca del 2%. HOY está previsto que vuelva a intervenir Draghi en el mencionado simposio, al igual que el presidente de la Reserva Federal (Fed), Powell. Habrá, por tanto, que estar atentos a lo que digan.

HOY, y a pesar de que el conflicto comercial entre EEUU y China seguirá latente en la mente de los inversores, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, intentando recuperar algo del terreno cedido en las últimas sesiones y en línea con el comportamiento que han tenido esta madrugada los mercados de valores asiáticos. No obstante, la postura beligerante mostrada por la Administración Trump en este tema, que apunta a que estaría incluso dispuesto a sacrificar algo de crecimiento económico a cambio de acabar con las que considera inaceptables prácticas comerciales chinas, creemos que a corto plazo seguirá siendo un lastre para las bolsas occidentales, impidiendo un

Miércoles, 20 de junio 2018

cambio radical de tendencia. No obstante, y como hemos dicho, HOY esperamos que los sectores más castigados en las últimas sesiones intenten rebotar, al entrar en juego los “cazadores de gangas”.

Por otro lado, y a un día del comienzo de la reunión de la OPEP en Viena (Austria), señalar que todas las opciones siguen abiertas. Así, entendemos que tanto Arabia Saudita como el mayor productor de crudo del mundo, Rusia, presionarán para aumentar las producciones mientras, otros países como Irán se opondrán drásticamente a modificar el actual acuerdo entre la OPEP y algunos productores de fuera del cártel de reducción de producciones. En este sentido, y como recogemos en nuestra sección de Economía y Mercados, el ministro de Petróleo de Irán dijo AYER que su país se opondrá en la reunión a cualquier intento de incrementar producciones, algo que está reflejando de forma positiva el precio del crudo esta madrugada en los mercados asiáticos y que debe favorecer HOY al comienzo de la sesión el comportamiento bursátil de las petroleras y de las compañías que les prestan servicios.

Por lo demás, y dado el complejo escenario al que se enfrentan las bolsas en el corto plazo, recomendaríamos aprovechar las elevadas rentabilidades por dividendo que ofrecen algunos valores de corte defensivo españoles para tomar algunas posiciones. Entre nuestras apuestas destacaríamos a Iberdrola (IBE), Enagás (ENG) y a Logista (LOG).

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

. **Miquel y Costas (MCM)**: Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

Wall Street: publica resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Micron Technology (MU-US): publica resultados 3T2018

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **El Tesoro Público español colocó ayer EUR 2.420 millones en letras a tres y nueve meses.** Las peticiones han superado ampliamente los EUR 6.500 millones. En concreto, colocó EUR 470 millones en letras a tres meses, a un tipo marginal del -0,506% (-0,475% en la subasta previa celebrada el 22 de mayo). También colocó EUR 1.950 millones en letras a nueve meses, a un rendimiento marginal del -0,385% (-0,363 % en la puja de mayo).

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Daniele Nouy, presidente del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo (BCE), declaró ayer ante el comité económico del Parlamento europeo que **el BCE podría abandonar los planes para imponer nuevas**

Miércoles, 20 de junio 2018

normas generales a los bancos de la Eurozona bajo su supervisión para reducir las deudas morosas y en lugar de ello hacerlo probablemente “caso por caso”. Los planes para imponer provisiones contra las deudas en mora han encontrado una fuerte oposición en el sector, en los legisladores e, incluso, dentro del propio BCE. La decisión final podría tomarse este verano.

. **Los líderes de la UE se reunirán los próximos 28 y 29 de junio para discutir, entre otros asuntos, inmigración y seguridad y comercio.** Según la agencia de noticias *Reuters*, el borrador de conclusiones preparado antes de la cumbre insta a la Comisión Europea (CE) a producir propuestas con “socios de similar mentalidad” para mejorar el funcionamiento de la Organización Mundial del Comercio en áreas cruciales y asegurar un marco de igualdad. Dichas áreas comprenderían nuevas normas respecto a los subsidios.

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario **Draghi, ha señalado que el banco central será paciente a la hora de determinar el momento de su primera subida de tipos de interés** y, posteriormente, prevé ajustar su política monetaria sólo gradualmente, ya que la incertidumbre está aumentando y es necesario que aumente más la inflación. Draghi indicó que la senda de los tipos a más corto plazo implícita en la estructura de plazos del mercado monetario en general refleja esos principios. Draghi también señaló que es clave que las expectativas de inflación sigan bien ancladas, pero que la incertidumbre derivada de los eventos económicos persiste a lo largo de las diferentes fases del proceso de formación de precios.

Draghi considera que los riesgos a la baja incluyen la amenaza de un mayor proteccionismo global, la subida de los precios del crudo y la posibilidad de una persistente mayor volatilidad en los mercados financieros. No obstante, por el momento las expectativas de crecimiento a largo plazo permanecen prácticamente sin cambios y el BCE considera que los riesgos a dichas perspectivas están en general equilibrados.

Además, Draghi indicó que, aunque los salarios están subiendo, eso no se traduce directamente en una mayor inflación, ya que no se puede excluir que los factores estructurales más allá del control del banco central podrían impedir la transmisión desde los salarios hacia los precios de consumo.

Valoración: *En su intervención de ayer en el simposio de Sintra (Portugal), Draghi vino a confirmar lo que ya descuentan los mercados: que el proceso de normalización de la política monetaria en la Zona Euro será largo y pausado. El hecho de que Draghi reafirmara sus expectativas de crecimiento a largo plazo para la economía de la región es positivo si nos atenemos al escenario al que se enfrenta ésta a corto plazo, con el proteccionismo comercial, el fuerte incremento de los precios del crudo y la posibilidad de una persistente mayor volatilidad en los mercados financieros como principales amenazas.*

. Según una encuesta elaborada por la agencia de noticias Bloomberg, **menos de un 55% de los economistas encuestados esperan una subida de tipos por parte del Banco de Inglaterra (BoE) en agosto**, frente al 60% en una encuesta similar realizada en mayo.

. El Instituto para la Investigación Económica alemán (**Ifo**) **ha revisado a la baja su previsión de crecimiento de la economía alemana en 2018, desde el 2,6% previsto en marzo hasta el 1,8%**. Para el ejercicio 2019 también prevé un crecimiento del 1,8%, frente al 2,1% previsto en marzo.

. Eurostat publicó ayer que **la producción del sector de la construcción aumentó en la Zona Euro el 1,8% en abril con respecto a marzo**, crecimiento que fue del 1,2% en el conjunto de los países de la UE-28. Destacar que el aumento mensual en la Eurozona fue consecuencia del crecimiento del 4% que experimentó la producción de ingeniería civil y de la del 1% que tuvo la de la construcción de edificios. En la UE-28 el incremento en el mes fue debido a la subida del 3,4% de la producción de la ingeniería civil y del 0,6% de la de construcción de edificios.

En tasa interanual esta variable aumentó el 1,8% en la Zona Euro y el 0,9% en la UE-28.

Miércoles, 20 de junio 2018

- **EEUU**

. El Departamento de Comercio informó ayer de que **el número de viviendas iniciadas, cifra ajustada estacionalmente, se situó en mayo en términos anualizados en 1,35 millones**, superando la cifra de 1,312 millones esperada por el consenso. Esta es la tasa anualizada más elevada alcanzada por esta variable desde 2007. En relación a abril el número de viviendas iniciadas repuntó el 5,0% (1,9% esperado por el consenso de analistas), mientras que en mayo y en tasa interanual aumentó el 20,3%.

Por su parte, los permisos de construcción alcanzaron en el mes analizado los 1,3 millones en tasa anualizada ajustada estacionalmente, cifra algo por debajo de los 1,35 millones que esperaban los analistas. En relación a abril esta variable descendió el 4,6%, mientras que en tasa interanual subió el 8% en mayo.

- **PETRÓLEO**

. **El ministro de Petróleo de Irán, Bijan Namdar Zangeneh, declaró ayer que no espera que la OPEP alcance esta semana un consenso para incrementar la producción**, indicando que su país está en contra de cualquier aumento. Recordamos que Arabia Saudita y Rusia vienen abogando por un incremento de la producción.

Noticias destacadas de Empresas

. El presidente de **GESTAMP (GEST)**, Francisco J. Riberas, aseguró ayer que la compañía no se verá afectada por la política arancelaria de EEUU porque su estrategia pasa por fabricar allí donde están ubicadas las plantas de vehículos, por lo que podrían acabar por aumentar su actividad en este país. "GEST no va a tener problemas con las políticas proteccionistas de EEUU porque nosotros producimos componentes donde se fabrican los coches, no los trasladamos", subrayó Riberas, tras recordar que la compañía cuenta ya con 105 plantas por todo el mundo.

Por otro lado, Riberas señaló que la compañía dispone de pedidos suficientes para cubrir el 90% de los objetivos de facturación hasta 2020. Su previsión es elevar los ingresos a un ritmo anual del 9% a tipo de cambio constante entre 2016 y 2019. Riberas confirmó además las previsiones que pasan por elevar el EBITDA más que los ingresos.

El directivo indicó que GEST está capitalizando la tendencia de la externalización de procesos de los grandes fabricantes (OEMs) de automóviles y destacó el papel de liderazgo del grupo en la estampación en caliente, que se ha convertido en el estándar de la industria.

Valoración: Recordamos que en la actualidad mantenemos una recomendación de **COMPRA** de GEST y un precio objetivo de **EUR 8,20 por acción**.

. **TELEFÓNICA (TEF)** tiene previsto reducir su esfuerzo inversor en redes (capex) hasta situarlo en el 15% de las ventas en 2018, según señaló la compañía en una presentación ayer ante analistas en Londres. En 2016 TEF alcanzó el máximo de la inversión en relación a los ingresos, al elevarse al 17%, mientras que en 2017 se situó en el 16%. Además, TEF indicó que ha reducido sustancialmente el coste por hogar pasado (cubierto con fibra), un 47% menos en 2015 que cuando se inició el despliegue de fibra en 2012. Igualmente, la tasa de fallos en el mismo periodo de tiempo se redujo en un 70% y el tiempo de instalación de los nuevos *routers* de fibra se ha recortado también en un 41%.

Miércoles, 20 de junio 2018

. La Junta General Ordinaria de Accionistas de **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** acordó la distribución de reservas de libre disposición por un importe en euros equivalente al valor de cotización de 84.764.610 acciones de la sociedad **DOMINION (DOM)** el día anterior a la fecha de celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas de CIE (esto es, el 23 de abril de 2018), mediante la entrega de 84.764.610 acciones de la sociedad DOM.

El reparto de estas acciones se hará en la proporción de 0,65709 acciones de DOM por cada acción de CIE (0,65709x1). La Junta General aprobó dicha solicitud, y la entrega se hará efectiva el próximo 3 de julio de 2018

En relación con las fracciones o picos de acciones de DOM que resulten de la aplicación de la relación de canje, CIE abonará un importe equivalente al resultado de multiplicar la fracción resultante por EUR 4,670, valor determinado en función de la cotización de la acción de DOM al cierre de mercado el 24 de abril de 2018.

Así, por ejemplo, un accionista que posea 100 acciones de CIE tendrá derecho a recibir 100 x 0,65709 acciones de DOM. Por tanto, recibirá 65 acciones de DOM y 0,709 x EUR 4,67 = EUR 3,31 en efectivo.

Valoración: *En los próximos días emitiremos un informe de Actualización de nuestras estimaciones y recomendación para CIE.*

. El día 27 de enero de 2018 finalizó el Primer Periodo de Conversión de las Obligaciones Convertibles en acciones de **NATRA (NAT)**, las cuales fueron emitidas en virtud de la escritura de emisión de obligaciones convertibles otorgada en fecha 23 de diciembre de 2015 por un importe total de EUR 14.763.355,20, mediante la emisión de 110.836 Obligaciones Convertibles, de EUR 133,20 de valor nominal cada una. Durante el mencionado Primer Periodo de Conversión, NAT ha recibido un total de solicitudes de conversión por parte de titulares de 11.994 Obligaciones Convertibles. Dicho importe representa aproximadamente el 10,80% del total de Obligaciones Convertibles en circulación.

Para proceder a la entrega de acciones de NAT a los titulares de las Obligaciones Convertibles que han solicitado su conversión, el Consejo de Administración de NAT adoptó en sesión celebrada en el día de ayer los acuerdos pertinentes para la ejecución de una ampliación de capital, a nominal y sin prima de emisión, por importe de EUR 1.597.600,80, a través de la emisión de 11.994.000 acciones, con capital nominal de EUR 0,1332 por acción.

. La agencia de calificación crediticia Standard & Poor's (S&P) en su revisión anual ha reafirmado el *rating* a largo plazo de **ENAGÁS (ENG)**, actualmente en A- con perspectiva "negativa". El *rating* a corto plazo de A-2 también fue ratificado. La agencia de calificación destacó en su informe la disciplina financiera y el compromiso para mantener la calidad del crédito por parte de la compañía. Además, también mencionó la predictibilidad de los *cash flows* y el control de los costes financieros y operativos. S&P también comentó la evolución positiva de la demanda para gas natural en España y la sostenibilidad del sistema gasista.

La agencia calificó otorgó el mayor grado de *rating* (excelente) a la calidad del negocio de ENG y destacó la solidez de la posición de liquidez del valor.

Por otro lado, la agencia de calificación crediticia Fitch también ratificó el pasado 7 de junio su *rating* de A- con una perspectiva "estable".

Valoración: *Noticia positiva para ENG la ratificación de los ratings, aunque la perspectiva "negativa" por parte de S&P indica la posibilidad de una reducción del mismo a corto o medio plazo.*

Miércoles, 20 de junio 2018

En la actualidad, mantenemos para ENG una recomendación de **ACUMULAR** y un precio objetivo de **EUR 28,33 por acción**.

. El número máximo de acciones nuevas a emitir en la primera ejecución del aumento de capital con cargo a reservas de **ACS** a través del cual se instrumenta un dividendo opcional en acciones o efectivo ha quedado fijado en 8.068.322. El precio al que ACS se ha comprometido a comprar a sus accionistas los derechos de asignación gratuita correspondientes a dicha primera ejecución del aumento de capital ha quedado determinada en un importe bruto fijo de **EUR 0,936** por cada derecho. Además, el número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva es de 39.

Además, ACS reducirá de forma simultánea su capital por el mismo importe que la primera ejecución del aumento de capital, por lo que, en consecuencia, el número máximo de acciones a amortizar ha quedado fijado en 8.068.322.

. **IBERDROLA (IBE)** va a desarrollar 700 MW de potencia eólica en tres nuevos parques eólicos en Texas (EEUU), que supondrán una inversión de \$ 1.000 millones (EUR 900 millones aproximadamente) en los próximos cinco años. Se espera que estos proyectos generen energía a unos precios muy competitivos. Fuentes consultadas por el diario Cinco Días, señalan que son proyectos que se encuentran en fase de tramitación administrativa. IBE ya tiene una capacidad de 725 MW en funcionamiento en cuatro parques eólicos en Texas.