

Lunes, 2 de julio 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

02/07/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	29/06/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,165
IGBM	972,35	975,26	2,91	0,30%	Julio 2018	9.571,0	-51,70	Yen/\$	110,81
IBEX-35	9.589,0	9.622,7	33,7	0,35%	Agosto 2018	9.559,0	-63,70	Euro/£	1,131
LATIBEX	3.888,20	3.966,10	77,9	2,00%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos		Materias Primas		
DOWJONES	24.216,05	24.271,41	55,36	0,23%	USA 5Yr (Tir)	2,73%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	79,44
S&P 500	2.716,31	2.718,37	2,06	0,08%	USA 10Yr (Tir)	2,85%	=	Oro \$/ozt	1.250,45
NASDAQ Comp.	7.503,68	7.510,30	6,62	0,09%	USA 30Yr (Tir)	2,99%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	16,03
VIX (Volatilidad)	16,85	16,09	-0,76	-4,51%	Alemania 10Yr (Tir)	0,30%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,01
Nikkei	22.304,51	21.811,93	-492,58	-2,21%	Euro Bund	162,55	0,00	Niquel \$/Tn	14,910
Londres(FT100)	7.615,63	7.636,93	21,30	0,28%	España 3Yr (Tir)	-0,08%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.275,64	5.323,53	47,89	0,91%	España 5Yr (Tir)	0,40%	-2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.177,23	12.306,00	128,77	1,06%	España 10Yr (TIR)	1,32%	-3 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.365,52	3.395,60	30,08	0,89%	Diferencial España vs. Alemania	102	-2 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.534,58
IGBM (EUR millones)	2.733,93
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	39.165,90
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.667,58

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,165

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,32	7,28	0,04
B. SANTANDER	4,58	4,59	-0,01
BBVA	6,01	6,07	-0,07

Evolución principales índices bursátiles mundiales 1S2018

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Índices	último cambio	% variación 2018	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	2.718,37	1,7%	5,3%	-5,4%
DJ Industrial Average	24.271,41	-1,8%	3,1%	-8,8%
NASDAQ Composite Index	7.510,31	8,8%	10,8%	-3,5%
Japan Nikkei 225	22.304,51	-2,0%	8,2%	-7,5%
STOXX 600	371,81	-2,5%	6,4%	-4,4%
Euro STOXX 50	3.395,60	-3,1%	3,6%	-7,5%
Euro STOXX	378,91	-2,2%	2,9%	-6,9%
Spain IBEX 35	9.622,70	-4,2%	2,6%	-9,3%
France CAC 40	5.323,53	0,2%	5,1%	-5,6%
Germany DAX (TR)	12.306,00	-4,7%	4,4%	-9,2%
FTSE MIB	21.628,27	-1,0%	1,3%	-11,9%
FTSE 100	7.638,93	-0,7%	10,9%	-3,1%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) PMI manufacturas (junio; final): Est: 54,6; ii) ISM manufacturas (junio): Est: 58,0; iii) ISM precios pagados (junio): Est: 74,3

iv) Gasto construcción (mayo): Est MoM: 0,4%

España: PMI manufacturas (junio): Est: 53,6

Italia: i) PMI manufacturas (junio): Est: 52,5; ii) Tasa desempleo (mayo): Est: 11,2%

Reino Unido: PMI manufacturas (junio): Est: 54,0

Francia: PMI manufacturas (junio; final): Est: 53,1

Alemania: PMI manufacturas (junio; final): Est: 55,9

Zona Euro: i) PMI manufacturas (junio; final): Est: 55,0; ii) Tasa desempleo (mayo): Est: 8,5%

iii) Índice precios industriales (mayo): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 2,8%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Repsol-junio	1 x 34	18/06/2018 al 06/07/2018	Compromiso EUR 0,485
ACS-junio	1 x 39	22/06/2018 al 06/07/2018	Compromiso EUR 0,936
Sacyr-junio	1 x 48	22/06/2018 al 09/07/2018	Compromiso EUR 0,051
Sniace-junio	6 x 7	29/06/2018 al 13/07/2018	Desembolso EUR 0,10

Lunes, 2 de julio 2018

Comentario de Mercado *(aproximadamente 9 minutos de lectura)*

Tras un primer semestre volátil y, por ello, bastante complicado, los mercados de valores occidentales afrontan la segunda mitad del año con tres factores como principales focos de atención i) la macroeconomía, concretamente el crecimiento económico y la inflación en las principales economías desarrolladas; ii) la política monetaria de los bancos centrales de estos países, que estas instituciones intentarán adaptar a la evolución de las variables macro antes mencionadas; y iii) el desarrollo del conflicto comercial entre EEUU y sus principales socios comerciales: China, Canadá, México y la UE.

Comenzando por la macroeconomía, destacar que durante la primera parte del ejercicio se ha producido una clara disociación entre la evolución del crecimiento económico y la inflación en EEUU y en las economías de la Zona Euro. Así, en la primera de estas regiones, y gracias en gran medida a las políticas fiscales expansivas aprobadas por el Gobierno y el Congreso estadounidense, la economía está creciendo a un fuerte ritmo -se estima que superior al 4% en el 2T2018 en términos anualizados- mientras que la inflación ha superado ya el objetivo del 2% establecido por la Reserva Federal (Fed) y es probable que se mantenga a estos niveles por un tiempo. Este mayor crecimiento e inflación han impulsado al alza la divisa, así como los tipos de interés a largo plazo estadounidenses. Además, se está reflejando en los resultados de las compañías cotizadas y, por lo tanto, propiciando el mejor comportamiento relativo de la bolsa estadounidense en relación con los mercados europeos.

En la Zona Euro, por el contrario, el crecimiento económico se ha ralentizado de forma evidente, lo que condiciona las expectativas de muchas de las compañías cotizadas para incrementar sus beneficios a elevados ritmos, hecho que también se ha reflejado en el negativo comportamiento de las bolsas de la región en los últimos meses. Por su parte, el subyacente de la inflación sigue lejos del objetivo de cerca del 2% establecido por el BCE, aunque la tasa de crecimiento interanual del IPC ha repuntado con fuerza en los países de la región, impulsada por los precios de la energía. No obstante, la debilidad estructural de la inflación subyacente da margen de actuación al BCE, como luego comentaremos. Este escenario de menor crecimiento y baja inflación ha lastrado la evolución del euro, haciendo que los tipos de interés a largo plazo de la región hayan divergido en su comportamiento en relación con los estadounidenses.

Esta divergencia entre la marcha de la economía estadounidense y de las economías de la Zona Euro también ha tenido su reflejo en las actuaciones de sus respectivos bancos centrales. Así, mientras que el primero sigue claramente en retirada, dando marcha atrás en sus políticas monetarias acomodaticias -tras dejar de comprar bonos en los mercados secundarios, comenzó a subir sus tasas de interés de referencia (lleva ya siete alzas) y anunció que dejaba de reinvertir el importe de los bonos de su cartera tras su vencimiento-, el BCE está comenzando este proceso de retirada, aunque de una forma gradual y extremadamente ordenada. En principio, a partir de septiembre, fecha en la que inicialmente acababa su programa de compra de activos en los mercados secundarios, el BCE reducirá las mismas a una mínima expresión para terminar con ellas a finales de año. Sin embargo, los tipos de interés oficiales a corto plazo no subirán en la Eurozona hasta el próximo verano. Este escenario, en principio, debería favorecer a los activos de mayor

Lunes, 2 de julio 2018

riesgo en Europa, apoyados en una política monetaria todavía claramente acomodaticia, y podría, por el contrario, penalizar a la bolsa estadounidense si la Fed se ve obligada a acelerar “su retirada”, incrementando el ritmo al que está subiendo sus tasas oficiales para impedir el recalentamiento de la economía. Por tanto, los bancos centrales y sus decisiones serán fundamentales en la evolución de las bolsas en el 2S2018.

Por último, destacar que, como ha venido ocurriendo en los últimos meses, las desavenencias comerciales entre EEUU y sus socios seguirán condicionando el comportamiento de muchos valores en las bolsas occidentales, siempre que no se atisbe una solución a este conflicto. Señalar que a partir del 6 de julio entran en vigor tanto las nuevas tarifas establecidas por EEUU para algunos de sus socios como las que éstos, en represalia, han establecido para algunos productos estadounidenses. De momento, varios sectores cotizados han salido damnificados de este “toma y daca” inicial, especialmente los relacionados con las materias primas minerales y los industriales, todos ellos más dependientes del comercio internacional. Aunque no creemos que este tema desemboque en una “guerra comercial” a gran escala, sí creemos que seguirán produciéndose escaramuzas, algunas de gran intensidad, que mantendrán en tensión a los mercados de valores, lastrando su comportamiento. Cuando se vislumbre el inicio de una solución al conflicto, creemos que las bolsas lo celebrarán con importantes alzas. Hasta entonces, es complicado que estos activos puedan obviar este factor de incertidumbre y recuperar la tendencia alcista que mostraron a finales de 2017 y a comienzos del presente ejercicio.

Este escenario descrito invita a la prudencia, al menos en el corto plazo, por lo que nuestra recomendación es la de seleccionar muy bien las empresas en las que invertir, dando preferencia a las que muestren una elevada visibilidad en sus resultados, una fuerte capacidad para generar flujos de caja de forma estable y una atractiva política de remuneración al accionista, bien mediante el pago de dividendos, bien mediante la recompra de acciones. A lo largo de la semana iremos recordando algunas de nuestras preferencias.

Para empezar la semana, señalar que apostamos por una apertura a la baja de las bolsas europeas, en las que “la política” volverá a convertirse en el principal lastre. Así, la incertidumbre cada vez mayor sobre la supervivencia de la “gran coalición” de gobierno en Alemania, tras el rechazo del CSU, aliado bávaro del partido de la canciller Angela Merkel, al acuerdo sobre inmigración alcanzado por los líderes de la UE la semana pasada, pesará en el ánimo de unos inversores que ven con temor el impacto que en el crecimiento económico y en la estabilidad de una debilitada UE podría conllevar la convocatoria de nuevas elecciones en este país para después del verano.

Además, cabe destacar que durante el fin de semana, y como tratamos en nuestra sección de Economía y Mercados, el presidente de EEUU, Donald Trump, se ha mostrado muy “activo” en declaraciones, declaraciones que HOY afectarán negativamente al comportamiento de varios sectores en bolsa, especialmente al del automóvil -Trump dejó claro que la amenaza de tarifas al sector del automóvil es su principal baza para negociar nuevos acuerdos comerciales con sus socios- y del petróleo -Trump instó este fin de semana a Arabia Saudita a incrementar en 2 millones de barriles al día su producción y acusó a la OPEP de manipular el precio del crudo-.

Por lo demás señalar que durante la sesión se darán a conocer los índices de gestores de compra del mes de junio de los sectores de las manufacturas en EEUU y la Zona Euro, los PMIs e ISMs,

Lunes, 2 de julio 2018

indicadores que deben aportar información sobre la fortaleza con la que acaba el trimestre el sector industrial en las distintas regiones del mundo. En este sentido, esta madrugada se han publicado los PMIs oficiales en China, que han mostrado una ligera desaceleración del ritmo de expansión en junio en relación al mes precedente, producto, según los analistas, del impacto que ya está teniendo en este país el conflicto comercial con EEUU.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

- . **Acciona (ANA)**: paga dividendo único ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 3,00 por acción;
- . **CAF**: paga dividendo único ordinario a cargo 2017 por importe bruto de EUR 0,66 por acción;
- . **Endesa (ELE)**: paga dividendo complementario ordinario a cargo 2017 por importe bruto de EUR 0,68 por acción;
- . **Faes Farma (FAE)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,20 por acción;
- . **Inmobiliaria del Sur (ISUR)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,06 por acción;
- . **Red Eléctrica (REE)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,6639 por acción;
- . **Europac (PAC)**: descuenta dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,293 por acción; paga el día 4 de julio;

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 28/06/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
REP-ES	Repsol	Petróleo	16,88	26.265	5,6%	10,2x	4,3x	0,8x	5,3
UNI-ES	Unicaja Banco	Banca	1,46	2.353	-0,5%	13,3x	n.s.	0,6x	2,1
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	25,23	25.778	-5,1%	6,1x	3,7x	0,7x	0,3
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,66	42.854	3,8%	14,2x	8,5x	1,1x	5,1
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	7,40	1.821	42,8%	13,0x	6,7x	2,5x	3,5
COL-ES	Inmobiliaria Colonial	Inmobiliario	9,42	4.101	-0,2%	32,4x	30,3x	1,1x	2,1
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	34,13	10.740	-3,0%	12,6x	4,3x	2,6x	4,0
MRL-ES	Merlin Properties	Inmobiliario	12,39	5.820	-0,4%	19,4x	27,4x	0,9x	4,0
ANA-ES	Acciona	Construcción e Infraestructuras	70,16	4.017	2,4%	16,6x	7,2x	1,1x	4,4
EKT-ES	Euskaltel	Comunicaciones	7,89	1.409	-3,6%	19,7x	8,5x	1,4x	4,3

Entradas semana: sin cambios
 Salidas semana: sin cambios

Rentabilidad 2018 acumulada:	5,5%
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.

Lunes, 2 de julio 2018

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Banco de España (BdE) publicó el viernes que **la balanza de pagos por cuenta corriente acumuló un déficit de EUR 2.800 millones en 4M2018, frente al superávit de EUR 600 millones que había alcanzado en el mismo periodo de 2017**. La evolución de esta variable en el periodo analizado estuvo marcada por los bienes y servicios, cuyo superávit hasta abril fue de EUR 3.400 millones frente a los EUR 5.700 millones que logró en 4M2017, y ello a pesar de que el saldo del turismo y viajes continuó aumentando al alcanzar en los meses analizados un superávit de EUR 9.300 millones frente a los EUR 9.100 millones de 4M2017.

Igualmente, en el periodo se generó un mayor déficit de las rentas primaria y secundaria (rentas del trabajo, de la inversión, impuestos, cotizaciones, prestaciones sociales y transferencias corrientes), situándose éste en EUR 6.200 millones frente a los EUR 5.100 de 4M2017.

La suma de la balanza de pagos por cuenta corriente y la cuenta de capital generó en 4M2018 un déficit de EUR 2.100 millones, frente al superávit de EUR 1.200 millones alcanzado en el mismo periodo de 2017 y ello a pesar del superávit de EUR 700 millones (EUR 600 millones en 4M2017) de la cuenta de capital.

Además, el saldo neto de la cuenta financiera -excluyendo el Banco de España- fue de EUR 14.000 millones en 4M2018, impulsado por otras inversiones (que agrupa préstamos, repos y depósitos) que alcanzó los EUR 10.900 millones (EUR 12.900 millones en 4M2017). Por su parte, el superávit de la inversión de cartera se situó en EUR 3.600 millones (EUR 27.000 millones en 4M2017), y el de derivados financieros en EUR 500 millones (déficit de EUR 1.900 millones en 4M2017). Por último, la inversión directa en España contabilizó un déficit de EUR 900 millones en 4M2018, frente al superávit de EUR 500 millones alcanzado en los mismos meses de 2018.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat dio a conocer **el dato preliminar de junio del índice de precios de consumo (IPC) de la Zona Euro el cual subió en tasa interanual 2,0% (1,9% en mayo), en línea con lo esperado por los analistas**. La de junio es la mayor tasa de crecimiento interanual que alcanza esta variable desde febrero de 2017. Cabe destacar que en junio los precios de la energía subieron el 8% en tasa interanual (6,1% en mayo), mientras que los de los alimentos frescos lo hicieron el 3,0% (2,4% en mayo). Por su parte, los precios de los servicios subieron el 1,3% en tasa interanual (1,6% en mayo) y los de bienes industriales no energéticos un 0,4% (0,3% en mayo).

Si se excluye el impacto de la energía, la inflación de la Eurozona se situó en junio en el 1,4%, en línea con el dato de mayo, mientras que al no tener tampoco en cuenta el precio de los alimentos frescos el dato se ha situado en el 1,2%, una décima menos que el mes anterior. Además, si se excluyen los precios de la energía, de los alimentos, y del alcohol y el tabaco, la tasa de inflación subyacente de la Zona Euro se situó en junio en el 1,0% (1,1% en mayo), también en línea con lo esperado por los analistas.

Valoración: como consecuencia del fuerte repunte de los componentes más volátiles del IPC, la tasa de crecimiento interanual de esta variable alcanzó en junio su nivel más elevado en más de dos años, situándose en el 2%, en línea con el objetivo de inflación del BCE. Sin embargo, los datos subyacentes de inflación siguen mostrando una gran debilidad en el crecimiento de los precios, lo que entendemos da margen al BCE para diseñar un proceso de retirada de estímulos ordenado.

. La Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis) publicó el viernes que **las ventas minoristas descendieron en el mes de mayo el 2,1% en relación a abril, mientras que en tasa interanual lo hicieron el 1,6% (+1,0% en abril, dato revisado a la baja desde el 1,12%)**. El consenso de analistas esperaba cifras mucho más positivas. Así, había proyectado una caída de las ventas minoristas del 0,5% en el mes y un aumento del 1,9% en tasa interanual. Cabe señalar que esta variable ha descendido en Alemania en cuatro de los últimos seis meses

Lunes, 2 de julio 2018

Valoración: cifras preocupantes de cara a la evolución de la mayor economía de la Zona Euro en el 2T2018. Llama sobre todo la atención que esta debilidad del consumo privado se dé cuando el mercado laboral alemán sigue mostrando gran fortaleza.

. La Agencia Federal de Empleo alemana dijo el viernes que **el desempleo bajó en Alemania en 15.000 personas en el mes de mayo, hasta los 2,3 millones**. El descenso superó lo esperado por los analistas, que era una caída de esta variable en el mes analizado de 8.000 personas.

Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo en el 5,2% al cierre de mayo, su nivel más bajo desde la reunificación alemana. El dato estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

- **EEUU**

. El Departamento de Comercio publicó el viernes **que los gastos personales aumentaron un 0,2% en el mes de mayo en relación a abril, mientras que los ingresos personales lo hicieron un 0,4%**. El consenso de analistas había pronosticado un aumento del 0,4% para ambas variables en el mes analizado.

Por su parte, el índice de precios de consumo personal, el conocido como PCE, subió en el mes de mayo el 0,2% en relación a abril, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,3% (2,0% en abril). El consenso de analistas esperaba en este caso un aumento en el mes del 0,2% y uno en tasa interanual del 2,2%. El PCE subyacente, que excluye los precios de la energía y de los alimentos, subió también en el mes el 0,2%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,0% (1,8%). El consenso de analistas esperaba un aumento en el mes similar al real y uno en tasa interanual del 1,9%.

Valoración: señalar que la desaceleración que experimentó el crecimiento de los gastos personales en el mes de mayo fue consecuencia de la debilidad mostrada por las compras de automóviles. Este hecho y la fortaleza del crecimiento de los ingresos personales permitieron un repunte de la tasa de ahorro, desde el 3,0% de abril hasta el 3,2%.

No obstante, lo más relevante del informe es el hecho de que la tasa de inflación subyacente, medida en términos del índice de precios del consumo personal (PCE), la variable de precios más seguida por la Reserva Federal (Fed) alcanzó en mayo el 2%, el objetivo establecido por la máxima autoridad monetaria estadounidense. De mantenerse o seguir repuntando la tasa de crecimiento del PCE subyacente en los próximos meses, es muy probable que el FOMC se decante por dos nuevas subidas de tipos en lo que resta del año, lo que supondría un total de cuatro en 2018, algo con lo que los inversores no contaban hace unos meses.

. El índice de gestores de compra del sector de las manufacturas de Chicago, **el PMI de Chicago, subió en el mes de junio hasta los 64,1 puntos desde los 62,7 puntos del mes de mayo**. De esta forma este indicador adelantado de actividad se sitúa a su nivel más elevado desde el pasado mes de enero. El consenso de analistas esperaba una lectura de 60,0 puntos. Cabe recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, contracción de la misma.

Valoración: el de Chicago es el último índice de actividad manufacturera que se publica antes de que se conozca hoy el índice de actividad nacional, y suele casi siempre servir de anticipo al mismo. La fortaleza mostrada por el indicador de Chicago en junio sugiere, por tanto, que a nivel nacional la actividad manufacturera continuó expandiéndose a un ritmo elevado en el mes de junio.

. **El índice de sentimiento de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, se situó en su lectura final de junio en los 98,2 puntos**, ligeramente por encima de los 98,0 puntos de mayo y por debajo de los 99,3 puntos de su lectura preliminar. El consenso de analistas esperaba una lectura superior a la real, de 99,0 puntos.

Según los analistas que elaboran el indicador, la incertidumbre generada entorno al tema de las tarifas comerciales habría provocado esta caída del indicador a finales de junio y en relación a su lectura preliminar de mediados de mes.

Lunes, 2 de julio 2018

- **ASIA**

. Según la encuesta Tankan elaborada por el Banco de Japón (BoJ), la confianza entre los grandes fabricantes se debilitó en el segundo trimestre, y por segundo trimestre consecutivo, debido a la preocupación por las tensiones comerciales. Así, el índice principal retrocedió en junio hasta 21 puntos, frente a 24 puntos en marzo, situándose en el nivel más bajo en un año y por debajo de los 22 puntos previstos por el consenso de analistas. Además, los grandes fabricantes esperan que los beneficios retrocedan un 8,6% en el año fiscal que termina el marzo de 2019 (asumiendo que el dólar se sitúa de media en ¥ 107,26). No obstante, las grandes compañías esperan incrementar sus inversiones en el presente año fiscal en un 13,6% (+2,3% en la encuesta de marzo). Finalmente, el índice para las grandes empresas no manufactureras mejoró en junio hasta 24 puntos, frente a 23 puntos en marzo, que era donde el consenso de analistas esperaba que se mantuviera.

. China redujo las tarifas sobre la importación de coches desde el 25% hasta el 15% el pasado domingo, si bien se espera que este viernes incremente las tarifas aplicadas a los coches importados desde EEUU, aplicándoles una tarifa del 25% adicional, en respuesta a la imposición de tarifas sobre importaciones chinas por valor de \$ 34.000 millones que se espera EEUU implemente también este viernes. Las compañías más afectadas son Ford, Tesla y BMW y Daimler (por su producción en EEUU).

. El índice PMI oficial de gestores de compra del sector manufacturero retrocedió en junio en China hasta 51,5 puntos, desde 51,9 puntos en mayo, quedándose por debajo de los 51,7 puntos contemplados por el consenso de analistas. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

Destacar que el subíndice de nuevos pedidos a la exportación retrocedió desde 51,2 puntos hasta 49,8 puntos, mientras que el de producción lo hizo desde 54,1 hasta 53,6 puntos y el de nuevos pedidos desde 53,8 hasta 53,2 puntos.

Por su lado, el índice PMI oficial del sector servicios subió en junio hasta 55,0 puntos, desde 54,9 puntos de mayo.

- **PETRÓLEO**

. El presidente de EEUU, Donald Trump, ha tuiteado que ha pedido al rey Salman de Arabia Saudita incrementar significativamente su producción de crudo, "quizás en 2 millones de barriles" al día, para contrarrestar el descenso de la producción de Irán y Venezuela, indicando que los precios están muy altos. Trump también señala que el rey Salman está de acuerdo, sin especificar si es respecto al incremento de la producción o respecto a que los precios son demasiado elevados. No obstante, un alto funcionario saudí ha indicado al respecto que su país no ha hecho ninguna promesa específica a EEUU, sino asegurarle su capacidad de hacer frente a la demanda. Por su lado, la prensa estatal saudita ha publicado que ambos líderes han subrayado la importancia de hacer esfuerzos para mantener la estabilidad del mercado de crudo y el crecimiento de la economía global.

Públicamente Arabia Saudita se ha comprometido sólo a pequeños incrementos de la producción, si bien según fuentes consultadas por el diario *The Wall Street Journal*, el país está incrementando rápidamente su producción, desde sólo algo por encima de 10 millones hace unos meses hacia un objetivo de cerca 11 millones diarios para julio. No obstante, parece que es difícil que Arabia Saudita pueda alcanzar el incremento solicitado por el presidente Trump de una forma sostenible.

Finalmente, la Casa Blanca emitió posteriormente un comunicado señalando que Arabia Saudita había indicado que tiene una capacidad de producción libre de 2 millones de barriles diarios, la cual utilizará, en su caso y cuando sea necesario, de forma prudente para asegurar la estabilidad y equilibrio del mercado, y en coordinación con sus socios productores, para responder a cualquier eventualidad.

Mientras, Irán ha pedido al resto de miembros de la OPEP que se abstengan de cualquier medida unilateral, advirtiendo de que ello minará la unidad del cártel y que cualquier incremento de la producción por encima de los compromisos acordados en la OPEP constituiría un incumplimiento del acuerdo.

Lunes, 2 de julio 2018

Noticias destacadas de Empresas

. Los consejos de administración de **AUDAX RENOVABLES (ADX)** y Audax Energía, S.A. celebrados el viernes han formulado el proyecto común de la fusión por absorción de ADX, como Sociedad Absorbente, y Audax Energía, como Sociedad Absorbida.

El proyecto común de fusión, que ha sido presentado en el Registro Mercantil de Barcelona para su depósito, establece, entre otros, lo siguiente:

- (i) La ecuación de canje será de 300.287.276 acciones nuevas de la Sociedad Absorbente por las 1.800.000 acciones de la Sociedad Absorbida. La totalidad de las nuevas acciones emitidas serán asumidas por el que, a la fecha de aprobación de la fusión, será accionista único de la Sociedad Absorbida, la sociedad Banana Phone, S.L. (que está en proceso de cambio de su denominación por la de Eléctrica Nuriel, S.L.).
- (ii) El método de valoración principal utilizado para el cálculo realizado por las sociedades participantes en la Fusión de las valoraciones de referencia para la determinación de la ecuación de canje se ha basado:
 - a. Para la Sociedad Absorbente, en la media ponderada, por un lado, del descuento de flujos de caja sobre planes de negocio futuro, del que resulta un rango de EUR 110,679 y EUR 134,412 millones, del cual se ha considerado el máximo de dicho rango y, por otro lado, la media simple de los cierres de la cotización desde el 1 de enero de 2018 hasta 27 de junio de 2018 de la Sociedad Absorbente, equivalente a EUR 222,915 millones. Para la ponderación de ambos importes se ha considerado dar el doble de peso a la valoración por métodos fundamentales, es decir, el descuento de flujos de caja futuros, frente a la valoración por cotización de la Sociedad Absorbente. De esta forma, el importe de valoración de la Sociedad Absorbente considerado asciende a 163,913 millones de euros.
 - b. Para la Sociedad Absorbida, el descuento de flujos de caja sobre planes de negocio futuro, del que resulta un rango de EUR 327,953 y EUR 378,969 millones y un punto central de EUR 351,569 millones; adicionalmente, se ha considerado como contraste el método de valoración basado en múltiplos comparables de compañías cotizadas sobre datos económicos históricos y prospectivos de las sociedades filiales de la Sociedad Absorbida con actividad en la comercialización de energía eléctrica para los ejercicios que cierran en diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 considerando en diverso grado sus perspectivas de futuro, por lo que se ha verificado que las valoraciones alcanzadas mediante el método principal se encuentran en un rango razonable y dentro de las valoraciones alcanzadas con el método de contraste.
- (iii) Los consejeros independientes de Audax Renovables han contado, al tiempo de formular el proyecto común de fusión, con una *fairness opinión* emitida por Ernst&Young Servicios Corporativos, S.L.
- (iv) De acuerdo con lo indicado en los apartados (i) y (ii) anteriores, el capital social de Audax Renovables, una vez completada la fusión, quedaría distribuido de la siguiente manera:
 - Eléctrica Nuriel 90,73%
 - Free float 9,27%%
 - Total 100,00%

Lunes, 2 de julio 2018

En consideración de lo anterior, Eléctrica Nuriel asumirá los compromisos de liquidez necesarios para que, con posterioridad a la ejecución de la fusión, se aumente el porcentaje de *free float* de la misma.

. El diario Expansión señala que las grandes cadenas hoteleras de España, con **MELIÁ HOTELS (MEL)**, Barceló, Grupo Piñero y **NH HOTEL GROUP (NHH)** a la cabeza, han advertido de que, a día de hoy, se está produciendo una ralentización en las reservas de algunos destinos españoles, que pueden tener un impacto en los niveles de ocupación y tarifas. Pese a ello, se muestran optimistas con la campaña estival.

Así, el despertar de destinos turísticos como Turquía, Egipto, Túnez, Croacia o Grecia frenará la llegada a España de turistas internacionales más sensibles al precio.

. **REALIA (RLIA)** ha retomado el negocio de construcción de viviendas con el lanzamiento de cinco nuevas promociones, que suman 594 viviendas que, a su entrega, generarán ingresos de unos EUR 208 millones.

. El diario Cinco Días señala que **NEINOR HOMES (HOME)** cuenta con proyectos para levantar 1.500 viviendas en la costa de Málaga. La promotora desarrolla diez proyectos en el área de la Costa del Sol, la ciudad de Málaga y otro adicional de segunda residencia en Mojácar (Almería). En total, 1.504 viviendas en la costa de Málaga.

Valoración: Recordamos que, en la actualidad, tenemos una recomendación de **COMPRA** para HOME y un precio objetivo de EUR 19,67 por acción.

. **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** ha comprado un 5% de participación adicional en Mahindra CIE Automotive a su socio Mahindra & Mahindra por un importe de aproximadamente EUR 60 millones, lo que incrementa su participación en la compañía hasta más del 56%. En el año 2013 CIE firmó un acuerdo con Mahindra & Mahindra para la creación del proyecto Mahindra CIE Automotive, lo que supuso para CIE su entrada en el mercado indio –objetivo último de la operación –y la creación de una unidad mundial de Forja que situaba al grupo en el top 5 mundial. Con vocación de socio mayoritario y de largo plazo, CIE siempre ha mantenido más de un 50% de participación en la compañía, ampliando su inversión en India durante el curso de diferentes operaciones corporativas.

Valoración: Aunque consideramos que la adquisición de un 5% adicional por parte de CIE en Mahindra CIE Automotive no supone un cambio sustancial en el accionariado de la participada, al pasar CIE de ostentar un 51% a un 56% del capital, sí que destacamos la apuesta de la compañía por el potencial del mercado indio de Automoción, el quinto del mundo en términos de producción y en el que el grupo ha concentrado una parte importante de sus expectativas de crecimiento.

No obstante, en este mercado CIE tiene, desde nuestro punto de vista, una excesiva dependencia de tres fabricantes de vehículos (Tata, Mahindra y Maruti Suzuki ostentan el 51% de las ventas de la compañía en el mercado), por lo que consideramos que debería diversificar de forma progresiva su clientela en el mismo.

Recientemente emitimos un informe de Actualización de CIE, con una recomendación de **COMPRA** del valor y un precio objetivo de **EUR 41,62 por acción**.

Lunes, 2 de julio 2018

. El Consejo de la CNMV ha aprobado la exención de la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de **FLUIDRA (FDR)**, solicitada por Piscine Luxembourg (controlada por Rhône Capital) por alcanzar un porcentaje de derechos de voto superior al 30% en la sociedad resultante de la operación de fusión que tendrá lugar mediante absorción de Piscine Luxembourg por FDR. La exención se aprueba con independencia de la consideración que puedan merecer el contrato de accionistas y los demás acuerdos alcanzados con ocasión de la fusión desde la perspectiva de la existencia o no de actuación concertada, dado que el solicitante adquirirá un porcentaje superior al 30% en virtud de la fusión misma. A efectos aclaratorios, si se considerara que dichos acuerdos implican una actuación concertada ello no afectaría a la exención aprobada.

. La compañía australiana Cimic, filial de **ACS**, anunció el pasado viernes la adjudicación de un contrato de unos AUS 355 millones (aproximadamente EUR 304 millones) para proveer servicios en el complejo minero QCoal Northern Hub, en el noreste de Australia. El contrato tiene una duración de cuatro años y comienza en julio.

Por otro lado, el diario Cinco Días señala que ACS y Atlantia obtendrán, previsiblemente, el viernes 6 de julio la aprobación de las autoridades europeas de Competencia a la toma de **ABERTIS (ABE)** a través de una sociedad conjunta, una operación valorada en EUR 18.181 millones.

. Según publica el diario *elEconomista.es*, Abemex, filial mexicana de **ABENGOA (ABG)** ha incumplido el segundo pago acordado en el convenio concursal con los acreedores, ya que sólo ha podido hacer frente al 50% del importe que estaba obligado a desembolsar el pasado 25 de junio como consecuencia del retraso en la reactivación del negocio. Ahora la compañía tiene que reiniciar el proceso de negociación con sus acreedores financieros y comerciales. De lo contrario, podría volver a entrar en concurso, un extremo que desde la empresa confían esquivar. En todo caso, ABG espera que los fondos previstos para el último repago fluyan en los próximos días y así poder satisfacer los importes restantes.

. El pasado viernes concluyó la ejecución de los acuerdos alcanzados por **PRISA (PRS)** con la totalidad de sus acreedores, lo que conlleva la entrada en vigor de la refinanciación y modificación de los términos de su deuda.