

Jueves, 5 de julio 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

05/07/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	04/07/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,165
IGBM	978,38	987,78	9,40	0,96%	Julio 2018	9.734,0	-23,50	Yen/\$	110,40
IBEX-35	9.660,9	9.757,5	96,6	1,00%	Agosto 2018	9.710,0	-47,50	Euro/£	1,134
LATIBEX	3.960,70	3.944,50	-16,2	-0,41%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.174,82	FESTIVO	---	---	USA 5Yr (Tir)	2,72%	=	Brent \$/bbl	78,24
S&P 500	2.713,22	FESTIVO	---	---	USA 10Yr (Tir)	2,83%	=	Oro \$/ozt	1.255,65
NASDAQ Comp.	7.502,67	FESTIVO	---	---	USA 30Yr (Tir)	2,96%	=	Plata \$/ozt	16,05
VIX (Volatilidad)	16,14	FESTIVO	---	---	Alemania 10Yr (Tir)	0,31%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,93
Nikkei	21.717,04	21.546,99	-170,05	-0,78%	Euro Bund	162,44	0,00	Niquel \$/Tn	14,100
Londres(FT100)	7.593,29	7.573,09	-20,20	-0,27%	España 3Yr (Tir)	-0,08%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.316,77	5.320,50	3,73	0,07%	España 5Yr (Tir)	0,39%	+2 p.b.	1 mes	-0,372
Frankfort (DAX)	12.349,14	12.317,61	-31,53	-0,26%	España 10Yr (TIR)	1,30%	+2 p.b.	3 meses	-0,322
Euro Stoxx 50	3.406,34	3.412,03	5,69	0,17%	Diferencial España vs. Alemania	99	-1 p.b.	12 meses	-0,181

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.130,45
IGBM (EUR millones)	2.355,49
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	FESTIVO
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.634,82

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,40	7,59	-0,18
B. SANTANDER	4,60	4,64	-0,05
BBVA	5,96	6,14	-0,17

Índice de Gestores de Compra No Manufacturas EEUU - 10 años

Fuente: Institute for Supply Management (ISM); FectSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) ADP empleo privado (junio): Est: 190.000; ii) Peticiones iniciales subsidios de desempleo (semana): Est: 225.000

iii) PMI servicios (junio; final): Est: 56,5; iv) ISM no manufacturero (junio): Est: 58,3; v) Actas última reunión FOMC

Alemania: Pedidos de fábrica (mayo): Est MoM: 1,1%; Est YoY: 1,7%

España: Producción industrial (mayo): Est MoM: 1,0%; Est YoY: 1,7%

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
Duro Felguera-julio	97 x 3	03/07/2018 al 17/07/2018	Desembolso EUR 0,027

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

Los principales índices bursátiles europeos cerraron la sesión de AYER de forma mixta y sin grandes variaciones, en una sesión que, "huérfana" de Wall Street, mercado que se mantuvo cerrado todo el día por la celebración del Día de la Independencia en EEUU, fue de escasa actividad. De esta tónica general se desmarcó claramente AYER el Ibex-35, que se revalorizó cerca

Jueves, 5 de julio 2018

del 1%, apoyado en los grandes valores, especialmente en Telefónica (TEF) y los bancos. La incertidumbre que sigue generando entre los inversores el conflicto tarifario entre EEUU y sus socios comerciales siguió condicionando sus decisiones de inversión, optando éstos AYER por valores de corte defensivo, como los de las telecomunicaciones, los de las utilidades y los de la sanidad, menos expuestos en un principio a una potencial “guerra comercial” a gran escala. En este sentido, señalar que AYER se supo que China intenta convencer a la UE para hacer un frente común contra EEUU pero que Europa rechaza este planteamiento, al tener claro que las reivindicaciones estadounidenses sobre el modo de actuar de China en materia comercial son justas, y también les afectan directamente, aunque el modo/las formas del Gobierno Trump no sean las adecuadas. También se filtró a través del *Financial Times* que la Comisión Europea (CE), a instancias de los grandes fabricantes de automóviles europeos, se muestra abierta a negociar con EEUU tarifas más bajas para el sector.

Por otra parte, y como ya anticipamos en nuestro comentario de AYER que podría ocurrir, el sector tecnológico fue junto con el de materias primas minerales los que peor comportamiento mantuvieron durante la sesión. El segundo lleva ya tiempo viéndose afectado por el conflicto de las tarifas, así como por la renovada fortaleza del dólar, divisa que mantiene una elevada correlación inversa con el precio de estos productos. El primero, sin embargo, había salido bastante bien parado de las tensiones comerciales entre EEUU y China pero, tal y como señalamos en nuestro comentario de AYER, la prohibición por parte de la Administración china a Micron (MU-US) para vender algunos de sus chips de memorias ha sido interpretada por los inversores como una represalia del país asiático contra las empresas estadounidenses.

HOY, y para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja, con el conflicto de las tarifas monopolizando la atención de los inversores ya que MAÑANA en principio tanto EEUU como China implementarán nuevas tarifas a las importaciones procedentes de ambos países. Como venimos señalando reiteradamente, no apostamos por un escenario de “guerra comercial abierta” entre ambas potencias, aunque “las escaramuzas” en el conflicto iniciado por el Gobierno estadounidense, que tiene razón en muchos temas, aunque la forma en la que está afrontando la situación deje mucho que desear, están siendo mayores de lo esperado, sin que parezca que a corto plazo se vayan a retomar las negociaciones. De momento el daño al crecimiento económico de los países desarrollados ha sido marginal, afectando más al sector manufacturero que al resto de la economía -AYER los índices adelantados de actividad del sector de los servicios del mes de junio sorprendieron al alza en Europa; ver sección de Economía y Mercados-, pero lo que sí es ya una realidad es que la actividad comercial global se está ralentizando. Por tanto, de no alcanzar EEUU y sus socios acuerdos viables y duraderos en materia comercial en los próximos meses, el impacto en la economía mundial podría ir a más.

Por otro lado, y de cara a la estrategia de inversión en el 2S2018, pasamos a exponer nuestras principales apuestas en la Bolsa española. Dado lo complejo del escenario al que se enfrentan actualmente los mercados de valores occidentales, creemos que hay que mantener cierta exposición a valores de corte defensivo como Iberdrola (IBE), Enagás (ENG) o Logista (LOG). Todos ellos ofrecen una elevada recurrencia en resultados, así como una gran visibilidad de los mismos, lo que les permite ser generosas con sus políticas de retribución al accionista. Las tres ofrecen a precios actuales rentabilidades por dividendo cercanas o superiores al 5%.

Jueves, 5 de julio 2018

Además, y en lo que hace referencia al sector bancario, a pesar de no ser un sector que cuenta en la actualidad con el favor del mercado, esperamos que a medio plazo los tipos de interés comiencen a repuntar lo que, en un escenario de recuperación económica, debe favorecer la mejora de los márgenes de estas entidades. Hemos optado por CaixaBank (CABK) por tener la mayor parte de su negocio en España, sin exposición a emergentes, y por Unicaja (UNI) porque es una entidad saneada y sólida, que creemos puede terminar participando en alguna operación de concentración en el medio plazo.

También apostamos por valores algunos industriales, más ligados al ciclo como ArcelorMittal (MTS) o Cie Automotive (CIE), que han sido muy castigados recientemente por el temor de los inversores a que estalle una guerra comercial a gran escala, incitada por la Administración estadounidense. Nosotros no creemos que eso vaya a pasar, por lo que aprovecharíamos los actuales precios atractivos de estos valores para incluirlos en nuestra cartera.

Por otro lado, señalar que creemos que el sector petróleo seguirá siendo atractivo en el 2S2018, ya que no esperamos que los precios de esta materia prima vayan a ceder mucho desde unos niveles a los que las compañías son ya muy rentables. Hemos optado por Repsol (REP) ya que nos gusta su estrategia y creemos que sus acciones todavía tienen un importante potencial alcista. Además, ofrece una rentabilidad por dividendo muy atractiva.

También hemos optado por incluir dos valores del sector inmobiliario: Colonial (COL) y Renta Corporación (REN). Nuestra opinión es que el ciclo alcista del sector en España tiene todavía varios años de recorrido.

Por último, hemos escogido ACS, compañía del sector de la construcción e infraestructuras, sector que se beneficiará a medio plazo de las políticas fiscales expansivas que entendemos implementarán los gobiernos en un intento de mantener el ciclo expansivo de las economías occidentales.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

- . **Acerinox (ACX)**: paga dividendo ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,45 por acción;
- . **Enagás (ENG)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,876 por acción;
- . **Euskaltel (EKT)**: paga dividendo complementario ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,151 por acción;
- . **Laboratorios Rovi (ROVI)**: paga dividendo único ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,1207 por acción;
- . **Telepizza (TPZ)**: descuenta dividendo único a cargo 2017 por importe bruto de EUR 0,063 por acción; paga el día 7 de julio;

Bolsas Europeas:

- **Sodexo (SW-FR)**: publica ventas e ingresos 3T2018

Jueves, 5 de julio 2018

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. La consultora IHS Markit publicó ayer que el índice de gestores de compra compuesto, el PMI compuesto, bajó en España en el mes de junio hasta los 54,8 puntos desde los 55,9 del mes anterior, lo que supone su nivel más bajo de los últimos 17 meses. El consenso de analistas esperaba una lectura superior del indicador, de 55,8 puntos. 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.

Por su parte, el PMI servicios también bajó en el mes de junio hasta los 55,4 puntos desde los 56,4 puntos de mayo, situándose igualmente por debajo de los 56,2 puntos que esperaba el consenso de analista. Este indicador lleva ya 56 meses consecutivos señalando expansión mensual de la actividad

Al respecto, el analista de Markit, Andrew Harker, dijo que "si bien el estudio homólogo del PMI manufacturero ha mostrado una moderación del crecimiento frente al comienzo del año, el sector servicios ha sido capaz de mantener el impulso de crecimiento en gran medida. Además, afirmó que esto debería ayudar a alcanzar otro aumento sólido del PIB durante el 2T2018.

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. Según fuentes consultadas por la agencia de noticias *Bloomberg*, miembros del Banco Central Europeo (BCE) consideran que una subida de tipos de interés en la Eurozona en septiembre u octubre de 2019 está sobre la mesa y les preocupa que los mercados financieros no descuentan una hasta diciembre de ese año. En cualquier caso, las fuentes indicaron que la decisión sobre los tipos dependerá de las perspectivas económicas en su momento. Así, los inversores estarían descontando por completo una subida de 10 puntos básicos en la tasa de depósito sólo en diciembre de 2019, si bien tras el informe la probabilidad otorgada a una subida en septiembre subió desde menos del 70% hasta el 80%.

Señalar que el mandato del actual presidente del BCE, Mario Draghi, finaliza el 31 de octubre de 2019.

. Según dio a conocer ayer la consultora IHS Markit, el índice de gestores de compra compuesto de la Zona Euro, el PMI compuesto, subió en el mes de junio en su lectura final hasta los 54,9 puntos, frente a los 54,1 puntos de mayo, superando a la vez levemente los 54,8 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo que esperaban los analistas. 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.

Por su parte, el PMI servicios de la Zona Euro subió en su lectura final de junio hasta los 55,2 puntos desde los 53,8 del mes anterior, superando igualmente los 55,0 de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo que esperaban los analistas. La de junio es la lectura más alta del índice en los últimos cuatro meses.

Según dijo Chris Williamson, economista jefe de IHS Markit, el crecimiento económico de la Eurozona "recuperó impulso en junio", cerrando el 2T2018 con un resultado "respetable", que sugiere un aumento del PIB algo mayor del 0,5% en tasa intertrimestral. En este sentido, afirmó que el repunte en el ritmo del crecimiento económico y el resurgimiento de las presiones de los precios respaldan la opinión del BCE de que el estímulo debería reducirse más adelante este año, pero los datos de la encuesta también justifican el enfoque prudente del banco central con respecto a las políticas monetarias.

Jueves, 5 de julio 2018

Valoración: lectura algo por encima de lo esperado que aleja “el fantasma” de que la desaceleración del crecimiento de la economía de la Zona Euro fuera a más según avanzaba el ejercicio. Así, todo apunta a que la región creció en el 2T2018 a un ritmo intertrimestral más que respetable del 0,5%, algo que debería ser positivo para la renta variable europea de consolidarse esta pequeña recuperación.

Por países, destacar que el PMI servicios de **Alemania**, en su lectura final del mes de junio se situó en los 54,5 puntos, muy por encima de los 52,1 puntos de mayo. El consenso de analistas esperaba una lectura inferior, de 53,9 puntos, similar a la lectura preliminar del mediados de mes alcanzada por el indicador. A su vez, el PMI servicios de **Francia**, en su lectura final de junio, subió hasta los 55,9 puntos desde los 54,4 puntos de mayo, situándose, no obstante, por debajo de los 56,4 puntos de su lectura preliminar, que era lo que esperaban los analistas. Por último, destacar que el PMI servicios de **Italia** se situó en junio en los 54,3 puntos frente los 53,1 puntos de mayo y por encima de los 53,3 puntos que esperaban los analistas.

. Por su parte, **el PMI servicios del Reino Unido subió en el mes de junio hasta los 55,1 puntos desde los 54,0 puntos del mes de mayo**, que era además lo que esperaba el consenso de analistas. Esta lectura junto a las de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y la construcción, también de junio, apuntan a un crecimiento intertrimestral del PIB británico del 0,4% en el 2T2018.

Valoración: la recuperación que muestra la economía del Reino Unido en el 2T2018 abre las puertas a una subida de tipos de 25 puntos básicos, hasta el 0,75%, en la reunión que mantendrá en el mes de agosto el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE). La reacción de la libra fue al alza, mientras que los bonos británicos cedieron terreno, lo que llevó a un repunte de sus rentabilidades.

• RESTO DEL MUNDO

. **El Ministerio de Finanzas de China ha señalado que de ninguna manera China realizará el primer disparo en una guerra comercial con los EEUU** y que no será el primero en imponer tasas arancelarias. Estas declaraciones siguen a informes de fuentes citadas por *Reuters* de que China lanzaría sus tarifas doce horas antes de la entrada en vigor de las estadounidenses (ambas el 6 de julio). La agencia de Aduanas ha señalado que las tarifas chinas entrarán en vigor inmediatamente después de las estadounidenses.

Por otro lado, el portavoz del Ministerio de Comercio, Gao Feng, ha advertido de **que las tarifas propuestas por EEUU atacan las cadenas de suministro globales** y de que EEUU está abriendo fuego sobre todo el mundo, incluso sobre sí mismo. En este sentido, señaló que estas tarifas afectarán a empresas internacionales de todos los países y destacó que **un 59% de las exportaciones chinas que se verán afectadas por las tarifas corresponden a compañías extranjeras**, de las que una parte significativa son compañías estadounidenses.

Noticias destacadas de Empresas

. El 15 de junio de 2018 fue aprobada por la Junta General ordinaria de Accionistas de **ERCROS (ECR)** una reducción de capital social en la cuantía de EUR 930.897, mediante la amortización de las 3.102.990 acciones que posee ECR en autocartera, de EUR 0,30 de valor nominal cada una de ellas, representativas del 2,796 % del capital social. El Consejo de Administración de la sociedad celebrado con posterioridad el mismo 15 de junio de 2018 acordó ejecutar la reducción de capital social en la cuantía de EUR 932.897. Tras esta operación, el capital social de ECR quedará fijado en EUR 32.362.986,30, correspondiente a 107.876.621 acciones ordinarias, de EUR 0,30 de valor nominal cada una de ellas.

Jueves, 5 de julio 2018

La presente reducción de capital se realizará con cargo a reservas voluntarias o de libre disposición, realizando la correspondiente dotación de una reserva por capital amortizado por importe igual al valor nominal de las acciones propias efectivamente amortizadas, de la que sólo será posible disponer cumpliendo con los requisitos exigidos para la reducción del capital social. Los acreedores de ECR no dispondrán del derecho de oposición. Asimismo, dado que las acciones a amortizar serán titularidad de ECR en el momento de la reducción, esta no implicará la devolución de aportaciones.

. **IAG** presentó sus estadísticas de tráfico del mes de junio. La demanda del grupo para el mes de junio, medida en pasajeros-kilómetro transportados (PKTs), aumentó un 9,1% en tasa interanual. El volumen de oferta, por su parte, medido en número de asientos-kilómetro ofertados (AKOs), se incrementó en un 5,4% con respecto al mismo mes de 2017. Así, el coeficiente de ocupación aumentó en 3,1 p.p. hasta situarse el 87,4%.

. **ABERTIS (ABE)** informó de que ayer, día 3 de julio de 2018 se publicaron en el Boletín Oficial de Argentina los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional por los cuales se aprueban los Acuerdos Integrales de Renegociación Contractual de los Contratos de Concesión del Acceso Norte y del Acceso Oeste de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Cada uno de estos Acuerdos Integrales fue suscrito por el Ministerio de Transporte de Argentina, por una parte, y Autopistas del Sol S.A. (Ausol) y Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO), respectivamente, por la otra, el 26 de junio de 2018. Con estos Acuerdos, Ausol y GCO, filiales de ABE en Argentina, consiguen extender sus respectivos contratos concesionales a cambio de un plan de inversiones global por un importe total de \$ 680 millones (unos EUR 584 millones).

. Ayer quedó inscrita en el Registro Mercantil la escritura pública de fusión entre **COLONIAL (COL)** (como sociedad absorbente) y **AXIARE (AXIA)** (como sociedad absorbida). En consecuencia, el capital social de COL queda fijado en EUR 1.136.477.445, representado por 454.590.978 acciones. Está previsto que el viernes día 6 de julio de 2018 sea el último día de negociación de las acciones de AXIA y que el 9 de julio de 2018 sea el primer día de negociación de las nuevas acciones de COL emitidas para atender el canje de acciones de la Fusión

. El presidente de **ACERINOX (ACX)**, Rafael Miranda, se mostró ayer contrario a las medidas proteccionistas del presidente de EEUU, Donald Trump, si bien reconoció que, debido al peso del negocio de ACX en el país sobre el conjunto la empresa, la imposición de aranceles al acero no le perjudica. El 60% del cash flow de explotación (EBITDA) de ACX procede de EEUU y la empresa es líder en comercialización y fabricación de acero inoxidable en el país, con una cuota de en torno al 40%.

. **FCC** ha cerrado con éxito una emisión de deuda en Reino Unido en el marco de la refinanciación de £ 296,4 millones (unos EUR 335 millones) de deuda de su filial en este país, una operación que el grupo ha garantizado poniendo como prenda dos plantas de valorización energética de residuos. Con esta operación, FCC busca reducir costes financieros y ampliar los plazos de vencimiento de su pasivo en el negocio que tiene en el mercado británico, el segundo mayor de la empresa tras el español.

. El diario Expansión informa de que **DURO FELGUERA (MDF)** negocia con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y con una serie de entidades ajenas a su *pool* bancario que le faciliten nuevas líneas de liquidez por importe de EUR 50 millones que pueda emplear para financiar nuevos proyectos en países OCDE. Esos fondos, junto con la caja de EUR 35 millones por la venta de activos y la ampliación de capital de EUR 125 millones suman los EUR 210 millones que formarán "la columna vertebral" de su hoja de ruta.

Jueves, 5 de julio 2018

. **AUDAX ENERGÍA (ADX)** prevé invertir unos EUR 900 millones para desarrollar 1.500 MW de potencia eléctrica hasta 2021. ADX centra su estrategia en obtener energía renovable más barata que la del mercado mayorista (*pool*) para después comercializarla al cliente final a un precio más económico. ADX pretende obtener el 60% de la energía que necesite con acuerdos de compra (PPA, por sus siglas en inglés), como el que firmó con Cox, y en un 40% con generación procedente de instalaciones propias.

. **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** ha anunciado hoy la firma de un contrato de financiación por importe de \$ 150 millones con International Finance Corporation (World Bank Group) y EDC (Export Development of Canada). Esta financiación, que se enmarca dentro de la financiación estructural del grupo, consiste en un préstamo con vencimiento a 10 años y otras condiciones competitivas y tiene como finalidad apoyar el crecimiento de CIE en México en los próximos años.

Valoración: *Noticia positiva para CIE, aunque el importe de la financiación no es significativo. En la actualidad, tenemos una recomendación de **COMPRA** para CIE y un precio objetivo de **EUR 38,42 por acción**, precio que hemos ajustado tras el reparto del dividendo en especie de DOMINION (DOM).*

. Según recoge la prensa, la Audiencia Provincial de Madrid ha desestimado el recurso interpuesto por **IBERDROLA (IBE)** por las pérdidas que sufrió por la salida a Bolsa de **BANKIA (BKIA)**, en la que invirtió EUR 70 millones. IBE reclama pérdidas por EUR 12,4 millones. El Tribunal entiende que IBE es un inversor institucional con cualificación para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. IBE puede ahora recurrir el fallo ante la Audiencia Provincial y en casación ante el Tribunal Supremo.

Por otro lado, según informó la agencia Efe, Blackrock, la mayor gestora de fondos de inversión del mundo ha elevado a un 5,008% su participación en IBE desde el 4,998% que tenía y se mantiene como segundo accionista sólo por detrás del fondo soberano Qatar Investment Authority (QIA), que ostenta un 6,162% del capital. La gestora de fondos estadounidense controla un 0,383% del capital a través de instrumentos financieros.