

Lunes, 23 de julio 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

23/07/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	20/07/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,173	
IGBM	984,88	984,83	-0,05	-0,01%	Julio 2018	9.728,0	3,20	Yen/\$	110,98	
IBEX-35	9.721,1	9.724,8	3,7	0,04%	Agosto 2018	9.692,0	-32,80	Euro/£	1,119	
LATIBEX	4.179,70	4.244,70	65,0	1,56%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	25.064,50	25.058,12	-6,38	-0,03%	USA 5Yr (Tir)	2,76%	+2 p.b.	Brent \$/bbl	73,07	
S&P 500	2.804,49	2.801,83	-2,66	-0,09%	USA 10Yr (Tir)	2,88%	+4 p.b.	Oro \$/ozt	1.228,75	
NASDAQ Comp.	7.825,30	7.820,20	-5,10	-0,07%	USA 30Yr (Tir)	3,02%	+5 p.b.	Plata \$/ozt	15,37	
VIX (Volatilidad)	12,87	12,86	-0,01	-0,08%	Alemania 10Yr (Tir)	0,35%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,75	
Nikkei	22.697,88	22.396,99	-300,89	-1,33%	Euro Bund	162,53	0,00	Niquel \$/Tn	13,425	
Londres(FT100)	7.683,97	7.678,79	-5,18	-0,07%	España 3Yr (Tir)	-0,12%	=	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	5.417,07	5.398,32	-18,75	-0,35%	España 5Yr (Tir)	0,35%	+2 p.b.	1 mes	-0,369	
Frankfort (DAX)	12.686,29	12.561,42	-124,87	-0,98%	España 10Yr (TIR)	1,30%	+2 p.b.	3 meses	-0,321	
Euro Stoxx 50	3.471,64	3.460,03	-11,61	-0,33%	Diferencial España vs. Alemania	95	+1 p.b.	12 meses	-0,179	

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.757,99
IGBM (EUR millones)	1.888,03
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.165,90
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.618,72

Evolución principales índices bursátiles mundiales - 2018

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Índices	último cambio	% variación 2018	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	2.801,83	4,8%	8,6%	-2,5%
DJ Industrial Average	25.058,12	1,4%	6,5%	-5,9%
NASDAQ Composite Index	7.820,20	13,3%	15,4%	-0,4%
Japan Nikkei 225	22.697,88	-0,3%	10,1%	-5,9%
STOXX 600	375,49	-1,5%	7,5%	-3,4%
Euro STOXX 50	3.460,03	-1,3%	5,5%	-5,8%
Euro STOXX	384,18	-0,3%	4,9%	-5,1%
Spain IBEX 35	9.724,80	-3,2%	3,7%	-8,3%
France CAC 40	5.398,32	1,6%	6,6%	-4,3%
Germany DAX (TR)	12.561,42	-2,8%	6,6%	-7,4%
FTSE MIB	21.794,60	-0,3%	2,1%	-11,2%
FTSE 100	7.678,79	-0,1%	11,5%	-2,5%

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,173

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,41	7,40	0,01
B. SANTANDER	4,63	4,65	-0,02
BBVA	5,94	5,97	-0,03

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice Nacional Actividad Chicago (junio): Est: 0,10; ii) Ventas viviendas segunda mano (junio): Est MoM: 0,9%; Est: 5,48 millones

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Iberdrola-julio	1 x 35	09/07/2018 al 23/07/2018	Compromiso EUR 0,186

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

A partir de HOY los mercados financieros europeos y estadounidenses afrontan una semana intensa y complicada, con múltiples factores de referencia que pueden determinar su tendencia a corto/medio plazo. Así, y, para empezar, señalar que la temporada de publicación de resultados trimestrales llega a su máximo apogeo en Wall Street, mercado en el que más de 1.000 compañías darán a conocer sus cifras en los próximos días, entre ellas algunos gigantes tecnológicos como Alphabet, Facebook o Amazon. No obstante, creemos que lo más interesante será escuchar lo que

Lunes, 23 de julio 2018

tengan que decir compañías como Whirlpool o Harley-Davidson del impacto que en sus cuentas está teniendo ya la “guerra de tarifas”, tema éste sobre el que luego volveremos. Hasta ahora, y como analizamos en profundidad en nuestra sección de Economía y Mercados, la temporada de presentación de resultados está siendo muy positiva en este mercado. Así, con casi el 20% de las compañías integrantes del S&P 500 habiendo publicado, el 87% han batido las estimaciones de los analistas a nivel beneficio neto (la media de los 5 últimos años es del 70%), y el 77% las de ventas (la media en este caso es del 58%). No obstante, y de momento, otros factores, como la “guerra de tarifas” y la incontinencia *tweetera* del presidente de EEUU, Donald Trump, están impidiendo que estas buenas cifras se estén reflejando en el comportamiento de las bolsas estadounidenses, que sigue mostrando con muchas dudas.

En Europa la temporada de resultados empresariales también “cogerá” ritmo, con importantes compañías, líderes en sus sectores dando a conocer sus cifras trimestrales, tales como LVMH, Peugeot, Airbus, Anglo American, Annheuser-Busch InBev, AstraZeneca, British American Tobacco, Casino, Daimler, Kering, L'Oréal, Nestlé, Nokia, Orange, Roche, Royal Dutch Shell, Sky o Total, entre otras muchas, mientras que en la Bolsa Española durante la semana el “bombardeo” de resultados será espectacular, con más del 75% de las compañías integrantes del Ibex-35 publicando los suyos, destacando los grandes bancos y Telefónica (TEF), algo que entendemos hará casi imposible un análisis en profundidad de los mismos por parte de los inversores. Todo parece indicar que son muchos los equipos gestores que han optado por hacer “sus deberes” y anticipar la publicación de sus cifras trimestrales al inicio de las vacaciones.

Pero si los resultados empresariales tendrán “un papel protagonista” durante la semana, el conflicto arancelario no se quedará atrás. Este fin de semana, y en el seno de la reunión de ministros de Finanzas del G-20, el secretario del Tesoro de EEUU, Mnuchin, ha sido muy prolífero en declaraciones, intentando matizar en muchos momentos las declaraciones y los *tweets* del presidente Trump, que “incendiaron” los mercados la semana pasada. Además de afirmar que ni Trump ni él quieren condicionar las decisiones de la Reserva Federal (Fed), algo en lo que insistimos que no tendrían éxito, Mnuchin dijo que ofrecerán a la UE y a Japón un acuerdo de libre comercio sin tarifas y, esto es muy relevante, sin la aplicación de subsidios a las empresas, algo en lo que muchos países europeos son “grandes expertos”, empezando por Francia que se mostró reticente a la oferta. En este sentido, esperamos que la reunión al máximo nivel entre la UE y EEUU que se celebrará en Washington el próximo miércoles pueda ser productiva, alcanzándose en la misma un acuerdo satisfactorio para el sector del automóvil y el de componentes del automóvil, algo a lo que el Gobierno alemán parece muy dispuesto dada la importancia que el sector tiene en la economía del país. Por último, y en relación a China, Mnuchin, tras criticar que las empresas estadounidenses se vean forzadas a transferir tecnología cuando operan en China, no descartó del todo la aplicación de nuevas tarifas a importaciones chinas por importe de \$ 500.000 millones, además de afirmar que “monitorizarían” el comportamiento del yuan, divisa china, para ver si realmente estaba siendo manipulada como “arma” comercial. Entendemos que estas declaraciones forman parte del nuevo estilo de negociación de la Administración estadounidense, y que hasta finales del mes de agosto las negociaciones con China seguirán su curso. El resultado de las mismas, no obstante, es cada vez más incierto. De cara al comportamiento de las bolsas, señalar que este tema, el conflicto tarifario, les está haciendo mucho daño, impidiendo que recuperen su tendencia alcista de finales de 2017 y comienzos de 2018. Es por ello que en cuanto se atisbe una solución, las bolsas reaccionarán con fuerza al alza.

Lunes, 23 de julio 2018

Por último, señalar que durante la semana la agenda macro es relativamente intensa, destacando el jueves la reunión del Consejo de Gobierno del BCE, en la que no esperamos ninguna novedad ya que en la anterior se dieron las pautas para los próximos meses de la política monetaria de la entidad. Así, está previsto que a partir de septiembre se reduzca el importe mensual de las compras de activos en los mercados monetarios a la mitad (EUR 15.000 millones) y que este programa se dé por finalizado a finales de ejercicio. Por su parte, los tipos de interés de referencia no subirán hasta pasado el verano que viene.

Además, en el ámbito macro, señalar que MAÑANA se publicarán en EEUU, en la Zona Euro y en sus dos principales economías, la alemana y la francesa, las lecturas preliminares de julio de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos como PMIs, que servirán para determinar cómo han comenzado estas economías el 3T2018. Por último, el viernes se publicará en EEUU la primera estimación del PIB del 2T2018, estimación que se espera refleje un crecimiento anualizado de esta variable bastante superior al 4%.

Para empezar, señalar que HOY esperamos que las bolsas europeas abran a la baja, lastradas por la preocupación de los inversores en relación a la “guerra de tarifas” y a lo distantes que parecen a día de HOY las posturas entre los distintos países/regiones involucradas, algo evidente si nos atenemos al resultado de la mencionada reunión del G20 celebrada en Buenos Aires este fin de semana. Además, el incremento de las tensiones entre EEUU e Irán tampoco ayudará mucho a tranquilizar los ánimos de los inversores.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Vidrala (VID)**: publica resultados 1S2018;
- . **Neinor Homes (HOME)**: publica resultados 1S2018;
- . **Dominion (DOM)**: publica resultados 1S2018;

Bolsa Europeas:

- **ATOS (ATO-FR)**: publica resultados 2T2018;
- **Eiffage (FGR-US)**: publica ingresos, ventas y datos operativos 2T2018;
- **Ryanair Holdings (RY4C-IR)**: publica resultados 1T2019;
- **Luxottica Group (LUX-IT)**: publica resultados 2T2018;
- **Royal Philips (PHIA-NL)**: publica resultados 2T2018;
- **Julius Bar Gruppe (BAER-CH)**: publica resultados 2T2018;

Wall Street: publica resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Alphabet (GOOGL-US)**: 2T2018;
- **Halliburton (HAL-US)**: 2t2018;

Lunes, 23 de julio 2018

- **Hasbro (HAS-US):** 2T2018;
- **Owens-Illinois (OI-US):** 2T2018;
- **Whirlpool (WHR-US):** 2T2018;

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 19/07/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
REP-ES	Repsol	Petróleo	16,95	26.382	6,0%	10,0x	4,3x	0,8x	5,3
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,67	41.646	7,2%	14,2x	8,3x	1,1x	5,1
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	25,67	26.232	(3,4%)	5,9x	3,6x	0,7x	0,3
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	36,39	11.451	3,4%	13,6x	4,7x	2,7x	3,8
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	7,87	1.938	52,0%	13,7x	7,0x	2,7x	3,5
SCYR-ES	Sacyr	Construcción e Infraestructuras	2,42	1.314	0,9%	6,2x	11,5x	0,7x	3,1
COL-ES	Inmobiliaria Colonial	Inmobiliario	9,60	4.362	1,7%	33,1x	31,3x	1,1x	2,1
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	11,92	1.705	0,0%	17,7x	10,0x	2,2x	1,1
ELE-ES	Endesa	Energía Eléctrica	19,66	20.815	(0,8%)	14,5x	7,7x	2,3x	7,0
UNI-ES	Unicaja Banco	Banca	1,36	2.190	(7,4%)	12,4x	n.s.	0,5x	2,2

Entradas semana: APPLUS SERVICES (APPS)

Salidas semana: Liberbank (LBK)

Rentabilidad 2018 acumulada:	6,4%
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.

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo dados a conocer el viernes, **el déficit comercial de España fue de EUR 12.137 millones en 5M2018, lo que supone un incremento del 23,5% en términos interanuales**. Las exportaciones alcanzaron en el periodo los EUR 120.192 millones (+2,8%) mientras que las importaciones fueron de EUR 132.329 millones (+4,4%). De esta forma, la tasa de cobertura -exportaciones sobre importaciones- se situó en el 90,8%, frente al 92,2% de 5M2017.

El saldo no energético, por su parte, fue en 5M2018 de un déficit de EUR 1.689 millones frente al superávit de EUR 89 millones en 5M2017, mientras que el déficit energético aumentó un 5,3%, hasta los EUR 10.448 millones.

Lunes, 23 de julio 2018

Destacar que las exportaciones españolas dirigidas a la Unión Europea (66,7% del total) aumentaron en tasa interanual el 3,1% en 5M2018: las orientadas a la Zona Euro (52,4% del total) aumentaron un 3,5% y las destinadas al resto de la Unión Europea (14,3% del total), un 1,8%.

De igual forma, las ventas a terceros destinos subieron en este periodo un 2,3% y representaron un 33,3% del total, con aumentos de las exportaciones a Oceanía (14,5%), África (+4,9%) y América Latina (+3,2%). Por el contrario, disminuyeron las destinadas a América del Norte (-2,9%), Asia excluido Oriente Medio (-2,2%) y Oriente Medio (-1,1%).

. Según cifras dadas a conocer por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), **el déficit de tarifa provisional del sistema eléctrico** -los costes reconocidos de la actividad regulada son superiores a los ingresos obtenidos a través de los peajes-, **se situó en EUR 1.487,5 millones en 5M2018**, importe EUR 524,7 millones inferior al previsto.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó el viernes que **el índice de precios de la producción, el IPP, subió en el mes de junio el 0,3% en relación a mayo, lo que representa su cuarta alza mensual consecutiva**. En términos interanuales el IPP subió en el mes analizado el 3,0% (2,7% en mayo), lo que supone su tasa más elevada desde el mes de septiembre de 2017. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por el consenso de analistas.

Destacar que el repunte del IPP en junio en términos mensuales se debió en gran medida al alza de los precios de los productos básicos (+0,4%) y de la energía (0,7%), mientras que los de los bienes de capital (0,1%) y los de los bienes de consumo (0,2%) subieron en menor medida. Por su parte el IPP sin tener en cuenta los precios de la energía también subió en el mes el 0,3%, lo que situó la tasa de crecimiento interanual de la inflación subyacente en el 2,0% (1,7% en mayo).

***Valoración:** todo parece indicar que finalmente las presiones en los procesos productivos por limitaciones de capacidad están empezando a reflejarse en los precios industriales. Habrá que esperar a comprobar si esta tendencia es sostenible y si comienza a trasladarse a la inflación.*

• EEUU

. En el contexto de la reunión de ministros de Finanzas del G20, **el secretario del Tesoro estadounidense, Steve Mnuchin, negó que el presidente de EEUU, Donald Trump, esté tratando de influir en los mercados de divisas** y reiteró que un dólar fuerte a largo plazo beneficia a EEUU –Trump ha acusado a Europa y China de manipular sus divisas para beneficiar a sus economías. En este sentido, Mnuchin ha descartado una guerra de divisas.

También insistió en que tanto él como Trump apoyan la independencia de la Reserva Federal (Fed) y que Trump apoya claramente al presidente de la Fed, Jerome Powell. Así, indicó que (cuando Trump dijo que las subidas de tipos están deshaciendo la ventaja competitiva de EEUU en las exportaciones) estaba expresando una opinión personal y no intentando presionar a la Fed.

Por otro lado, el secretario del Tesoro estadounidense, Steve Mnuchin, **ha declarado que ha renovado la propuesta al G7 de retirar las barreras comerciales entre ellos**. Así, Mnuchin, indicó que, si Europa cree en el libre comercio, EEUU está preparado para firmar un tratado de libre comercio que comprendería la eliminación de tarifas, de barreras no arancelarias y de subsidios, pero que tiene que comprender los tres.

Lunes, 23 de julio 2018

Al respecto, el ministro de Finanzas de Francia, Bruno Le Maire, ha declarado que la UE no considerará iniciar negociaciones comerciales con EEUU a menos que EEUU retire primero las tarifas sobre el acero y el aluminio y la amenaza de imponerlas sobre el sector del automóvil.

. Según el último informe *Earnings Insight* de FactSet, **el crecimiento combinado de los beneficios en el 2T2018 de las compañías del S&P 500 actualmente se sitúa en el 20,8%**, mientras que el crecimiento combinado de los ingresos es del 9,0%.

Del 17% de las compañías del índice que ya han publicado resultados, un 87% han batido las estimaciones del consenso de analistas de beneficio por acción, frente a un 75% de media en los últimos doce meses y un 70% en los últimos cinco años. Además, un 77% han superado las expectativas de ventas (73% media a un año y 58% a cinco años).

En agregado, las empresas están publicando beneficios un 4,5% por encima de las previsiones, por debajo del 5,6% de la media a un año y superando el 4,4% a cinco años) y ventas un 1,4% por encima de las previsiones (+1,2% media a un año y +0,5% media a cinco años).

• JAPÓN

. A su llegada a la reunión de Finanzas del G20, el gobernador del Banco de Japón, Haruhiko **Kuroda, pidió a los líderes de las principales economías que se aparten de una guerra de tarifas y señaló que unos mercados de divisas estables beneficiarán a todo el mundo**. Kuroda recordó que ya se ha alcanzado un acuerdo al respecto en el G7 y en el G20. Estas declaraciones siguen a la acusación por parte del presidente estadounidense, Donald Trump, de que Europa y China manipulan sus divisas para favorecer a sus economías.

Kuroda también indicó que esperaba que el debate en el G20 conduciría a una relajación de las subidas de tarifas en represalia entre EEUU y China.

• PETRÓLEO

. **El ayatolá Ali Jamenei, líder supremo de Irán, ha respaldado la sugerencia del presidente Hasan Rohaní de que Irán bloqueará las exportaciones de crudo del Golfo si sus propias exportaciones son paradas**, añadiendo que las negociaciones con EEUU serán un "error obvio".

También indicó que las negociaciones con Europa deben seguir pero que Irán no debe esperar al paquete de medidas económicas que están preparando sus socios europeos para mitigar las sanciones estadounidenses, sino que debe llevar a cabo las actividades necesarias dentro del país contra las sanciones estadounidenses.

Noticias destacadas de Empresas

. En relación al aumento de capital con derecho de suscripción preferente, **DURO FELGUERA (MDF)** informa que el día 17 de julio de 2018 finalizó el período de suscripción preferente y de solicitud de acciones adicionales (primera y segunda vuelta).

Según la información provisional recibida con esta fecha por parte de la entidad agente designada para el aumento de capital social, el número de acciones nuevas suscritas durante el periodo de suscripción preferente (primera vuelta) asciende a la cantidad de 1.539.673.014 acciones, lo que representa un 33,07% del total de la ampliación, y supone un importe efectivo de EUR 41.571.171,37.

Lunes, 23 de julio 2018

Asimismo, en el período de solicitud de acciones adicionales (segunda vuelta), el número de peticiones a fecha de hoy asciende a la cantidad de 208.103.678 acciones, lo que representa un 4,47% del total de la ampliación, y supone un importe efectivo de EUR 5.618.799,31.

En consecuencia, entre ambos períodos, y según los datos provisionales, se han suscrito un total de 1.747.776.692 acciones de MDF por un importe efectivo total de EUR 47.189.970,68.

MDF señala que, de conformidad con el Folleto Informativo del aumento de capital social de la Sociedad, el proceso de asignación de acciones adicionales se extenderá hasta el cuarto día hábil bursátil siguiente a la finalización del periodo de suscripción preferente (es decir, el 23 de julio de 2018), lo que significa que hasta entonces MDF no dispondrá de datos definitivos.

. **MERLIN PROPERTIES (MRL)** anunció el pasado viernes la adquisición de Forum Almada-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda., sociedad propietaria del centro comercial Almada Forum en Lisboa. El precio de la transacción, desembolsada íntegramente con fondos propios de MRL, asciende a EUR 406,7 millones. Inaugurado en 2002, el complejo cuenta con una superficie bruta alquilable (SBA) de aproximadamente 82.000 metros cuadrados, de los que 22.000 metros cuadrados corresponden con un supermercado Jumbo perteneciente a Auchan, e incluye 5.500 plazas de parking. Almada Forum recibe 14,4 millones de visitantes al año y roza la plena ocupación (98% de la SBA alquilada actualmente).

. El consorcio formado por **ENAGÁS (ENG)**, la italiana Snam y la belga Fluxys cerró el viernes la compra del 66% de las acciones de la empresa pública de distribución de gas natural en Grecia, Desfa, con un desembolso total de EUR 535 millones. El cierre de la operación y su firma llegó después de que el pasado martes la Comisión Europea (CE) diese el visto bueno a la compra.

Valoración: *Noticia positiva para ENG, aunque consideramos que ya estaba descontada por el mercado, dado que la operación ya fue anunciada hace varios meses y el cierre de la misma estaba pendiente de las autorizaciones pertinentes. Recordamos que actualmente tenemos una recomendación de **ACUMULAR** para ENG y un precio objetivo de **EUR 28,33 por acción**.*

. **GLOBAL DOMINION (DOM)** presentó sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS DOMINION 1S2018 vs 1S2017

EUR millones	1S2018	18/17 (%)
Ventas	501,9	55%
Ventas ajustadas (*)	377,7	17%
EBITDA	29,3	24%
EBITA	20,4	19%
EBIT	17,9	19%
Beneficio neto	12,6	26%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

(*) Eliminando las ventas de terminales

- Aumento de la cifra de **ventas netas ajustadas** de un 17% en tasa interanual (+20,5% de crecimiento excluyendo tipos de cambio). Considerando perímetros comparables, el crecimiento orgánico en ventas se sitúa en un 9%, por encima del *guidance* de crecimiento de la compañía para el ejercicio 2018, que se sitúa en el 7%.
- Desglosando las ventas por segmento de negocio, Servicios aportó el 63% de la cifra de negocio total ajustada en el 1S2018 (frente al 61% del 1S2017), con un margen de contribución del 9,1% (8,7% en el 1S2017), mientras que Soluciones aportó el 37% restante (39% en el 1S2017), con un margen de contribución del 15,3% (15,5% en el 1S2017). El mayor peso relativo de Servicios se corresponde con la adquisición de septiembre de The Phone

Lunes, 23 de julio 2018

House (TPH), lo que también tiene un efecto dilutivo en los márgenes, dado el menor margen que aporta Servicios respecto a Soluciones.

- Desglosando las ventas por geografía, Europa y África aportaron el 63% de las ventas netas ajustadas, mientras que América aportó el 24% y Asia y Oceanía el 13% restante. Asimismo, el desglose por campo de actividad situó a Tecnología y Telecomunicaciones con el 52% de la cifra de negocio ajustada, mientras que Industria contribuyó con el 43% y Energías Renovables el 5% restante.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, se elevó hasta los EUR 29,3 millones, lo que supone una mejora del 24% en tasa interanual y sitúa el margen sobre ventas ajustadas en el 7,8% (7,3% en el 1S2017).
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** alcanzó los EUR 17,9 millones, un 19% más que el registrado en el mismo periodo del año anterior, y con un margen sobre ventas netas ajustadas del 4,7%, similar al registrado en el 1S2017.
- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** incrementó su importe en un 26% en tasa interanual, hasta situarse en EUR 12,6 millones, lo que supone un 3,3% sobre las ventas netas ajustadas (3,1% en el 1S2017).

Valoración: Evolución positiva de las cifras de DOM, con crecimientos en todas sus magnitudes, una vez integradas las compañías adquiridas y a pesar del efecto negativo de los tipos de cambio en los resultados, aunque por debajo de las cifras que nosotros esperábamos. Así en comparación con nuestras estimaciones para todo el ejercicio 2018, que se cifran en unas ventas totales ajustadas de EUR 849,56 millones, un EBITDA de EUR 72,72 millones, un EBIT de EUR 48,48 millones y un beneficio neto atribuible de EUR 32,89 millones, las cifras reales, de mantener la evolución actual, tendrán difícil alcanzar nuestras previsiones.

En términos comparativos, el 2T2018 ha reflejado una peor evolución en términos de crecimiento que el 1T2018, rebajando las cifras de crecimiento globales acumuladas al 1S2018 tanto en ventas, márgenes operativos (EBITDA y EBIT), como en beneficio neto atribuible. No obstante, consideramos que tenemos que esperar hasta ver si en los resultados de 9M2018 se mantiene esta tendencia de menor crecimiento al esperado, antes de revisar nuestras previsiones para el ejercicio.

Está prevista hoy una conference call a las 15:30 para explicar los resultados del 1S2018.

Recordamos que en la actualidad tenemos una recomendación de **COMPRAR** para DOM y un precio objetivo de **EUR 5,59 por acción**.

. **MÁSMÓVIL (MAS)** ha adquirido una concesión de dominio público radioeléctrico de 40MHz en la banda de 3,4-3,8GHz ("3,5 GHz") a **EURONA WIRELESS TELECOM (EWT)**, quedando pendiente la operación de la preceptiva autorización por parte del Ministerio de Economía y Empresa y de la aprobación por parte de Junta General de Accionistas de EWT, convocada para el día 24 de julio de 2018.

La inversión por dicha operación asciende a un total de EUR 30 millones, de los cuales EUR 5,4 millones se han desembolsado a la firma del contrato, EUR 21,6 millones se desembolsarán una vez recibida la aprobación del Ministerio, y los restantes EUR 3 millones contingentes en 2020.

Una vez completada esta adquisición, MAS añade a su actual espectro de 40MHz otro bloque de 40 MHz para llegar a poseer un total de 80MHz de espectro en la banda de 3,5GHz. Esto implica tener la mayor proporción de este espectro por cliente en el mercado español y que por lo tanto posiciona favorablemente a la compañía para el futuro desarrollo de la tecnología 5G.

Además, MAS ha llegado a acuerdos adicionales con EWT para colaboración de servicios en Fixed Wireless y en telefonía móvil.

. Según publica el diario *elEconomista.es*, **ABENGOA (ABG)** ha llegado a un acuerdo con Portland General Electric (PGE) para finalizar la disputa que mantenían desde 2015 por el proyecto de diseño y construcción de una planta de ciclo combinado de 440 MW en Oregón (EEUU). ABG no tendrá que realizar desembolso alguno, pero tampoco cobrará por la inversión

Lunes, 23 de julio 2018

realizada en la instalación. Las aseguradoras Liberty y Zurich tendrán que pagar, por su parte, \$ 130 millones (EUR 111 millones al cambio actual) a PGE.

PGE suspendió el contrato que tenía suscrito con ABG para la construcción de la planta, cuando ésta estaba ejecutada al 90%, tras la entrada de ABG en precurso de acreedores, por la supuesta falta de solvencia del grupo. Por su lado, y siempre según el diario, ABG interpuso una reclamación ante la Corte Internacional de Arbitraje por los daños y perjuicios sufridos. No estableció el importe, pero se estimaba en no menos de \$ 60 millones (unos EUR 51 millones). Mientras, PGE presentó demandas contra ABG y contra las aseguradoras en la Corte Federal del Distrito de Oregón, en las que reclamaba \$ 211 millones (unos EUR 181 millones) por los daños incurridos por incumplimiento del contrato.

. En una entrevista en la revista *Empresario*, el presidente de **MAPFRE (MAP)**, Antonio Huertas, señala que las aseguradoras tradicionales y las grandes tecnológicas no deben competir, sino colaborar. Así, Huertas cree que los gigantes tecnológicos que podrían entrar en el sector asegurador, como de Google o Amazon, descuidan algunos aspectos necesarios para la prestación de servicios personalizados debido a su gran tamaño, aunque reconoce que "tienen mucho que aportar". Por ello, cree que pueden más que competir, colaborar. Además, advierte de que tanto el sector del seguro como el financiero están "altamente regulados", con requerimientos de capital, de regulación o de supervisión que son difícilmente trasladables a experiencias de otros sectores, y que todos los operadores deben cumplir con las reglas.

Por otro lado, Huertas se ha propuesto ser más cauteloso de momento en la expansión internacional de la compañía, al considerar que "hay más volatilidad" y que, en todo caso, la compañía ya opera en 45 países.

. Tanto la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) como la autoridad en materia de defensa de la competencia de Portugal (*Autoridade da Concorrência*) han resuelto autorizar la operación de concentración que se produciría, en su caso, a raíz de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) formulada por Minor International sobre el 100% del capital de **NH HOTEL GROUP (NH)**, sin que la eficacia de las citadas autorizaciones haya quedado subordinada al cumplimiento de ninguna condición por parte de Minor. Por tanto, la oferta queda condicionada exclusivamente a la aprobación de la OPA por parte de la Junta General de accionistas de Minor International, convocada para el próximo 9 de agosto de 2018.

. La Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) de **HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS SOCIMI (HIS)** formulada por Alzette Investment ha sido aceptada por un número de 80.811.235 acciones que representan un 88,71% de las acciones a las que se dirigió la oferta y el 74,02% del capital social de la entidad. En consecuencia, la OPA ha tenido resultado positivo, al haber superado el mínimo de aceptaciones fijado por el oferente para su validez y haberse cumplido las demás condiciones impuestas.

. Según publica el diario *The Sunday Times* y recoge *Expansión*, el CEO de **AIRBUS (AIR)**, Tom Enders, ha abierto la puerta a una fusión con BAE Systems en el mercado de aviones de combate. Así, Enders habría dicho que ha llegado el momento de "considerar seriamente la reagrupación y la fusión de esfuerzos".

Por otro lado, AIR ha sumado pedidos por valor de \$ 63.070 millones (unos EUR 56.510 millones) en la feria aeronáutica de Farnborough (Londres). La compañía cerró órdenes para 431 aeronaves.

. Según publica el diario *Expansión*, **BANCO SANTANDER (SAN)** busca una aseguradora socia en el segmento del seguro del automóvil y el de pymes, que distribuiría a través de la red del banco. Por otro lado, el banco se ha asociado con el bróker de seguros Willis para la oferta de seguros a empresas que tengan una facturación superior a EUR 50 millones.