

5 de abril de 2019

Cierre de este informe:

7:45 AM

Claves del día:

✓ Eurogrupo. Empleo en EE.UU.

Bolsas

	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	26.385	26.218	0,6%	13,1%
S&P 500	2.879	2.873	0,2%	14,9%
NASDAQ 100	7.541	7.545	-0,1%	19,1%
Nikkei 225	21.784	21.725	0,3%	8,8%
EuroStoxx50	3.442	3.436	0,2%	14,7%
IBEX 35	9.534	9.488	0,5%	11,6%
PSI20	5.318	5.338	-0,4%	12,4%
DAX (ALE)	11.988	11.954	0,3%	13,5%
CAC 40 (FRA)	5.464	5.469	-0,1%	15,5%
FTSE 100 (GB)	7.402	7.418	-0,2%	10,0%
FTSE MIB (ITA)	21.706	21.756	-0,2%	18,5%
Australia	6.181	6.233	-0,8%	9,5%
China (CSI-300)	4.062	4.022	1,0%	34,9%
Corea	2.211	2.207	0,2%	8,3%
Hong Kong	29.936	29.986	-0,2%	15,8%
India	38.809	38.685	0,3%	7,6%
Brasil	96.313	94.491	1,9%	9,6%
México	43.937	43.340	1,4%	5,5%
MSCI World	2.143	2.143	0,0%	13,7%

* Color rojo = festivo. En Asia no necesariamente cierres de sesión.

Mayores subidas y bajadas

Índice	% diario	Índice	% diario
IBEX 35	2,6%	MEDIASET ESP	-2,4%
ACCIONA SA	2,6%	INDRA SISTEM	-1,4%
BANCO SABADE	2,1%	CELLNEX TELE	-1,2%
BANKIA SA	2,0%		
EuroStoxx 50	1,6%	KONINKLIJKE	-1,3%
BBVA	1,6%	CRH PLC	-1,0%
DAIMLERAG	1,3%	ENI SPA	-0,9%
ADIDAS AG	1,3%		
Dow Jones	5,0%	MERCK & CO	-1,6%
DOW INC	5,0%	WALGREENS BO	-1,3%
BOEING CO/TH	2,9%	JOHNSON&JOHN	-1,2%
WALT DISNEY	2,0%		

Futuros

	Último	Var.	Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.				
1er Vcto. mini S&P	2.887,00	4,25	0,15%	
1er Vcto. EuroStoxx50	3.370	2,0	0,06%	
1er Vcto. DAX	12.019	3,00	0,00%	
1er Vcto. Bund	165,26	-0,18	-0,11%	

Bonos

	04-abr	03-abr	+/- día	+/- año
España 10 años	1,11%	1,14%	-3,1pb	-30,6pb
Alemania 2 años	-0,58%	-0,58%	0,2pb	3,0pb
Alemania 10 años	-0,01%	0,01%	-1,4pb	-24,8pb
EEUU 2 años	2,34%	2,33%	0,2pb	-15,1pb
EEUU 10 años	2,52%	2,52%	-0,9pb	-16,9pb
Japón 2 años	-0,155%	-0,153%	-0,2pb	-1,4pb
Japón 10 años	-0,044%	-0,045%	0,1pb	-4,7pb

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	04-abr	03-abr	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1221	1,1233	-0,1%	-2,1%
Euro-Libra	0,8582	0,8535	+0,5%	-4,5%
Euro-Yen	125,29	125,23	+0,0%	-0,4%
Dólar-Yen	111,68	111,66	+0,0%	+1,8%

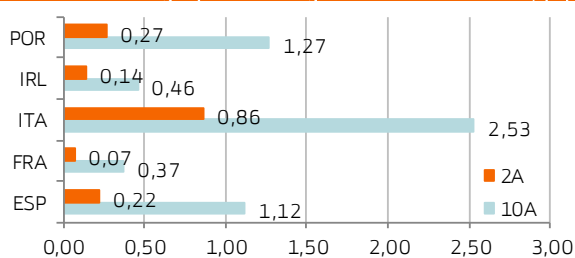
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	04-abr	03-abr	% día	% año
CRBs	427,50	426,90	0,1%	4,5%
Brent (\$/b)	68,86	69,17	-0,4%	29,5%
West Texas(\$/b)	62,1	62,46	-0,6%	36,8%
Oro (\$/onza)*	1292,28	1289,95	0,2%	0,8%

* Para el oro \$/onza troy; cotización M.do. de Londres

Primas de riesgo (bonos 10 y 2 años vs Alemania, p.p.)



Ayer: "Impera el optimismo en bolsas y bonos"

Las bolsas europeas se olvidaron del deterioro macro en la UEM (Pedidos de Fábrica en Alemania y estancamiento económico en Italia) y siguieron la estela alcista de WS. Las Actas del BCE pasaron inadvertidas y los datos de Paro Semanal en EE.UU sorprendieron positivamente (se sitúan en niveles similares a los años setenta). En renta fija vimos subidas (bajadas de TIR) tanto en bonos core (TIR del Bund a 10 A en ~0,0%; -1,3 pb) como en periféricos. La Libra se apreció hasta ~0,853/€ (+0,5%) gracias a la decisión del Parlamento Británico de impedir un Brexit desordenado. Esto es precisamente lo que hemos venido defendiendo que sucedería. En definitiva, sesión buena para bolsas, especialmente en EE.UU que continúa siendo nuestra área geográfica de inversión preferida.

Hora	País	Indicador	Tasa	Estim.	Anter.
s/h	UEM	Reunión del Eurogrupo en Bucarest (2 días)			
s/h	UEM	Comparecencia de Draghi (BCE) en el Eurogrupo			
14:30h	EEUU	Var. Empleo No Agrícola	Mar 000	180k	20k
14:30h	EEUU	Tasa de Paro	Mar %	3,8%	3,8%
14:30h	EEUU	Salarios Medios/hora	Mar %	+3,4%	+3,4%
Referencias más relevantes de la semana próxima					
L;16:00h	EEUU	Ped.B.Durad.(final;prel.-1,6%)	Feb m/m	-1,6%	+0,1%
X;13:45h	UEM	Tipos BCE: Dtor. 0,0%; Dep.-0,40%; Cto. 0,25% (sin cambios)			
X;20:00h	EEUU	Actas de la Fed: Reunión del 19 y 20 marzo.			
J;08:00h	ALE	IPC (final;preliminar +1,3%)	Mar a/a	+1,3%	+1,5%
V;11:00h	UEM	Producción Industrial Ajust.	m/m	-0,5%	+1,4%
V;16:00h	EEUU	Conf. U. de Michigan (Prel)	Abr Ind.	98,0	98,4

Hoy: "Negociaciones comerciales EE.UU-China bien. El fondo del mercado es bueno y el flujo de noticias acompaña"

Lo más importante es el que el tono de las negociaciones comerciales entre EE.UU y China es constructivo. El encuentro de ayer entre Trump y el Vice-Primer Ministro chino (Liu He) abre la puerta a una reunión de primer nivel (Trump/Xi Jinping). Esta reunión podría tener lugar dentro de 4 semanas, según Trump. La probabilidad de un acuerdo aumenta y esto es primordial para (i) mantener el optimismo de los inversores, (ii) reavivar el comercio internacional y (iii) frenar la revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento, especialmente en China y la UEM. La clave del previsible acuerdo está en los detalles (aranceles, plazos, importes, sectores afectados, etc...) pero hace falta más tiempo para llegar a este punto. De momento, la expectativa de un acuerdo es suficiente para los mercados que acumulan subidas de doble dígito en 2019.

El Presidente del BCE (Draghi) asiste hoy al Eurogrupo que analizará el Brexit, la Unión Bancaria y las perspectivas macro para la UEM. Link a la agenda. En el frente macro, los datos de Empleo en EE.UU (Payrolls y Tasa de Paro) son importantes, pero los de salarios lo son aún más (+3,4% esperado) porque orientan sobre la inflación. El mercado laboral americano se mantiene firme gracias a una sólida Demanda Interna, unas condiciones de financiación atractivas y un efecto riqueza positivo (bolsa, bonos e inmobiliario). En conclusión, el fondo del mercado es bueno, el flujo de noticias acompaña y las bolsas deberían mantener un tono positivo.

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno Juan Tuesta Joao Pisco Luis Piñas
Pilar Aranda Ana de Castro Elena Fernández-Trapiella Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

www.bankinter.com/

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

JAPÓN (07:00h).- El Indicador Adelantado sorprende positivamente al mejorar en febrero (dato preliminar) hasta 97,4 puntos vs 97,2 esperado vs 96,5 anterior.

ALEMANIA (08:00h).- La Producción Industrial (ajustada) desciende en febrero -0,4% vs -1,4% esperado vs -3,3% anterior. La Producción sin ajustar aumenta +0,7% vs +0,5% esperado vs -0,8%.

REINO UNIDO.- La Primera Ministra (T.May) trabaja con el líder de la oposición (Corbyn) para llegar a un acuerdo e implementar un *Brexit* ordenado. Surge así la posibilidad de realizar un referéndum para votar el principio de acuerdo alcanzado con la UEM que ha sido rechazado varias veces por el Parlamento Británico. Los plazos son ajustados pero lo más importante es que ayer la cámara aprobó impedir un *Brexit* sin acuerdo.

ITALIA.- El Tesoro italiano revisó ayer su estimación de crecimiento para 2019 hasta +0,1% desde +1,0% anterior y aumentó una décima el Déficit Presupuestario hasta el +2,4%/PIB. Los detalles se conocerán el próximo 10 de abril. Italia se encuentra actualmente en recesión tras acumular su PIB dos trimestres consecutivos de caída en tasa inter-trimestral. La ratio de Deuda Pública/PIB supera el 130,0% y el Déficit estimado se aleja cuatro décimas de acordado con la Comisión Europea en 2018. **OPINIÓN:** Llama la atención, que el Déficit Presupuestario estimado apenas aumenta una décima tras rebajar nueve décimas el crecimiento del PIB. Cabe destacar además que la nueva previsión de crecimiento se aleja notablemente de la estimación del FMI (+1,6% para 2019).

EE.UU.- Las Solicitudes Semanales por Desempleo sorprendieron positivamente al descender a 202 k (vs 215 k esperado vs 212 k anterior), el mejor dato desde los años setenta. El Desempleo de Larga Duración mejoró hasta 1.717 k (vs 1.752 k esperado vs 1.755k). La media móvil de 4 semanas (dato menos volátil) se situó en 214 k y mejoró por segunda semana consecutiva. Este dato confirma el buen momento por el que atraviesa el mercado laboral de EE.UU donde los Salarios crecen a un ritmo de +3,4% y la Tasa de Paro se sitúa en mínimos históricos (~3,8%).

BCE.- Las Actas del BCE confirman que los tipos de interés se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta finales de 2019 aunque algunos miembros del Comité eran partidarios de prolongar el *guidance* hasta el 1T 2020. En el debate que mantuvieron los Consejeros se puso de manifiesto la preocupación de algunos por el impacto sobre el sector financiero en términos de rentabilidad y estabilidad financiera de mantener los tipos de interés en terreno negativo durante tanto tiempo. [Link a las Actas del BCE](#) y [Link a la nota en bróker](#).

Información completa sobre nuestras notas macro en nuestro website:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2.- Sigüientes acontecimientos relevantes no inmediatos

9 abril: Cumbre UE/China (jefes de estado y primeros ministros)

9 abril: Publicación del Informe *World Economic Outlook* del FMI

11 abril: Elecciones en India (fecha de comienzo; duran varios días; resultados días 23/24)

12 abril: *Brexit duro*, en caso de no aprobación del acuerdo por el Parlamento Británico.

12 al 14 abril: Reuniones FMI y Banco Mundial.

26 abril: S&P revisa el *rating* de Italia.

28 abril: Elecciones generales en España.

17 mayo: Vence el plazo para que EE.UU. decida sobre la posible imposición de aranceles a los autos europeos.

22 mayo: Nueva fecha posible para el *Brexit* (en caso de aprobación del acuerdo por el Parlamento Británico)

24 mayo: Revisiones de *ratings* de Moody's sobre España y de Fitch sobre Portugal.

23/26 mayo: Elecciones al Parlamento Europeo (entre el 23 y el 26, de pendiendo del estado miembro) y en España: municipales y autonómicas (excepto en Andalucía, Cataluña, País Vasco y Galicia).

1 junio 2020: Primer vencimiento de los TLTRO II por importe de 399.290 M€ sobre un total de 740.190 M€. Sigüientes vencimientos: 2 septiembre 2020 (45.270 M€), 3 diciembre (62.160 M€) y 4 marzo 2021 (233.470 M€).

21 junio: Fitch revisa su *rating* sobre España.

24 junio: Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca.

28/29 junio: G20 en Osaka (Japón).

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre	Aránzazu Bueno	Juan Tuesta	Joao Pisco	Luis Piñas
Pilar Aranda	Ana de Castro	Elena Fernández-Trapiella	Aránzazu Cortina	Susana André (Mktg & Support)		

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

www.bankinter.com/

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

3.- Compañías Europeas

ACS (Comprar; Pr. Objetivo: 43,1€; Cierre: 39,93€; Var. Día:0,58%): ACS se adjudica un proyecto en Australia por 3.400M€.- La compañía ha anunciado que se ha adjudicado, a través de su filial Cimic, la construcción y posterior mantenimiento de una línea de metro en Brisbane, por importe de 3.400M€. Con este proyecto, ACS potencia su cartera de producción en esta región, que en 2018 ascendía a 17.973M€. **OPINIÓN:** Noticia positiva para ACS, dado que la adjudicación del contrato de Australia supone fortalecer la posición de la compañía en uno de los principales mercados donde tiene presencia (Australia es el segundo país del grupo sólo por detrás de EE.UU., con un peso del 20% en Ingresos y del 25% en cartera). Además, el importe del proyecto es relevante ya que supone incrementar la actual cartera de pedidos del grupo en un 4,8% y la de Australia en un 19,5%.

AENA (Neutral; Pr. Obj.: 151,4€; Cierre: 162,15€; Var. Día: -0,98%): Sacará a concurso las primeras parcelas logísticas a finales de 2019. Licitará 160.000/ 200.000 m² de suelo logístico en Madrid y 300.000 m² y una parcela para uso hotelero en Barcelona, previsiblemente en diciembre. Según las estimaciones, el precio del suelo oscilará en torno a 500/750 €/m² en Madrid y 750/1.000 €/m² en Barcelona. **OPINIÓN:** Esta iniciativa se encuadra en el Plan Estratégico 2018-2020. El plan prevé inversiones de aprox. 4.300 M€ en los próximos 20-30 años para desarrollos logísticos, de oficinas y comerciales en los terrenos de su propiedad en estos aeropuertos. Se trata de terrenos de alto valor por su ubicación y conexiones. La mayoría de las inversiones serán aportadas por terceros y AENA tendrá una participación en los proyectos. Iniciativa positiva que pondrá en valor los terrenos en estos aeropuertos con inversiones mayoritariamente realizadas por terceros. El impacto en la cuenta de resultados de AENA se verá a largo plazo y contribuirá a diversificar los ingresos del grupo, reduciendo su dependencia del tráfico aéreo.

PROSEGUR CASH (Cierre: 1,98€; Var. Día: +0,71%): Venderá su filial en Francia al grupo sueco Loomis. Con esta desinversión, Prosegur Cash sale de uno de los cuatro países en los que opera en Europa, donde tiene presencia también en España, Portugal y Alemania. La filial francesa facturó 38 M€ en 2018. **OPINIÓN:** Las ventas de la filial francesa representaron el 2,2% de los ingresos del grupo en 2018, que ascendieron a 1.732 M€. Prosegur Cash se desprende de un negocio que operaba en un entorno adverso y con rentabilidad decreciente para concentrarse en los países donde tienen una posición de liderazgo y donde pretende aprovechar la tendencia de concentración del sector.

DIA (Vender; Cierre: 0,6568€; Var. día: +0,15%): LetterOne afirma que no elevará el precio ofrecido en la OPA (0,67 €/acción en efectivo). Estudiará también medidas legales contra el Consejo si logra el control de la compañía. **OPINIÓN:** Mantenemos la recomendación de aceptar la oferta de LetterOne de 0,67€/acción en efectivo. La situación fundamental de DIA es muy complicada con (i) Pérdidas de -352,6 M€ en 2018 que han resultado en unos Fondos Propios Negativos de -166,1 M€, (ii) una Deuda Financiera Neta abultada de 1.451,6 M€ (frente a 945,4 M€ en 2017), que representa un ratio DFN/EBITDA de 5,9x (vs 2,0x en 2017), (iii) vencimientos de deuda bancaria por importe de 147 M€ (31.05.2019) y de 306 M€ de bonos (20.07.2019), (iv) un modelo de negocio que ha resultado en sostenidas caídas de ingresos y márgenes, pérdida de cuota de mercado y generación de caja negativa. La ampliación de capital a efectuar por LetterOne si obtiene el control del grupo de 500 M€, aunque esencial para asegurar la viabilidad financiera del grupo, resultará en una dilución muy significativa de los actuales accionistas y en ningún caso garantiza que el Plan de Transformación a implementar tenga éxito a medio plazo.

RENOVABLES- Red Eléctrica demanda ajustes normativos para facilitar la implantación de las renovables. El director general de Red Eléctrica, Miguel Duvisión, declaró ayer que actualmente hay aprobado acceso en España para el 84% de la potencia que se necesitaría para 2030. Si toda esta potencia para la que se ha solicitado acceso tuviera detrás un proyecto industrial, España podría relajarse respecto a los objetivos de renovables marcados para esta fecha. Pero la realidad, en su parecer no es así. El problema es que hay un importante porcentaje de accesos a la red que no tienen detrás un proyecto industrial "sino otros fines", lo que a su juicio, es un "riesgo". Duvisión puso como ejemplo que hay casos en que, sobre un mismo emplazamiento, hay una doble solicitud. El directivo de REE señaló la necesidad de un real decreto de accesos que ponga orden en este sentido, ante la avalancha de accesos que vendrá en el futuro con la implantación de las renovables. Además, se está desarrollando un mercado secundario de puntos de acceso que no es bueno para el sector. REE también demanda agilizar el proceso de autorizaciones para hacer nuevas redes eléctricas de transporte y distribución. **OPINIÓN:** El sector energético en España está viviendo un nuevo boom de las renovables. Por un lado, la apuesta del Gobierno por las renovables, es clara, y pretende conseguir que en año 2030 el 35% de la energía consumida proceda de renovables. Por otro, la fuerte reducción en los últimos años del coste de instalación de las tecnologías eólica y fotovoltaica permite que estas tecnologías sean tan rentables como las

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre	Aránzazu Bueno	Juan Tuesta	Joao Pisco	Luis Piñas
Pilar Aranda	Ana de Castro	Elena Fernández-Trapiella	Aránzazu Cortina	Susana André (Mktg & Support)		

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

www.bankinter.com/

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

convenciones y no necesiten de subsidios, siempre que el factor de carga (viento y lluvia) sea el adecuado. Esto depende de conseguir buenas localizaciones. Además, se han creado nuevas fórmulas de financiación para el despliegue de las instalaciones, como los contratos de suministro a largo plazo (PPA) y las condiciones de financiación son favorables. En este contexto, Red Eléctrica demanda ajustes normativos para facilitar la implantación sólida y ordenada de las renovables dentro del mapa energético.

4. Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Materias Primas +1,04%; Energía +0,87%; Consumo Cíclico +0,78%.

Los peores: *Utilities* -0,39%; Sanidad -0,22%; Tecnología -0,04%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **CONSTELLATION BRANDS (191,45\$; +6,54%)** La compañía publicó ayer los resultados del 4T19 que superaron las expectativas (BPA de 1,84\$ vs 1,71\$) y las perspectivas para su año fiscal 2020. La propietaria de las cervezas Corona y Modelo que el año pasado invirtió en Canopy Growth Corp dijo que al menos necesitaría otro año antes de que esta inversión aporte resultados (esperan que genere 1.000M\$ en ingresos a final del año fiscal). (ii) **MACY'S (25,99\$; +5,61%)** La compañía de *retail* subió ayer ante las expectativas menos pesimistas para este negocio *retail* de presencia física que parece estar estabilizándose. (iii) **CAPRI HOLDINGS (49,31\$; +5,03%)** expectativas menos pesimistas para esta compañía de productos de lujo que ayer mostró un fuerte incremento en el volumen de las opciones cotizadas. Se espera que presente resultados a finales de mayo.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **FORTINET (83,5\$; -4,56%)** ayer varias compañías del sector de tecnología sufrieron tomas de beneficios, entre ellas Fortinet, tras un buen comienzo de año (+18,6% hasta la fecha). (ii) **TAKE-TWO INTER. SOFTWARE (93,70\$; -4,30%)** el mercado descontó negativamente la decisión de la compañía de dar exclusividad en Borderlands 3 a Epic Games durante seis meses. (iii) **FIRSTENERGY (39,44\$; -4,02%)** Se espera que la compañía presente una revisión de su plan de reorganización al tribunal que supervisa su concurso de acreedores.

BOEING (395,86\$, +2,89%) Ayer el Consejero Delegado de Boeing, D. Muilenburg reconoció fallos en el software del sistema de control automatizado. Pidió disculpas por las vidas que se perdieron y comentó que es su responsabilidad eliminar el riesgo. Así mismo, comentó que la compañía está a punto de encontrar una solución en las próximas semanas.

FACEBOOK (176,02, +1,43%) Investigadores de una empresa de ciberseguridad, UpGuard, descubrieron dos conjuntos masivos de datos de usuarios de Facebook alojados sin protección en los servidores de Amazon Web, según comenta Expansión. En ambos casos corresponde a aplicaciones desarrolladas por terceros a las que Facebook dio permiso para acceder a sus bases de datos.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, EE.UU. 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno Juan Tuesta Joao Pisco Luis Piñas
Pilar Aranda Ana de Castro Elena Fernández-Trapiella Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

www.bankinter.com/

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)