

Los índices consolidan los máximos alcanzados

Tendencias de los principales mercados

	Último 19/05/17	Tendencia principal	Soportes	Var. %	Resistencias	Var. %
IBEX 35	10.726,600	↘	10.600,0 10.200,0	-1,180 -4,909	11.200,0 11.400,0	4,413 6,278
Eurostoxx 50	3.575,410	↘	3.450,0 3.300,0	-3,508 -7,703	3.670,0 3.740,0	2,646 4,603
STOXX 600	390,620	↘	355,0 350,0	-9,119 -10,399	400,0 420,0	2,401 7,521
Euro STOXX Bancos	133,310	↘	130,0 125,0	-2,483 -6,234	140,0 145,0	5,018 8,769
Dow Jones Ind.	20.663,020	↗	19.700,0 19.000,0	-4,661 -8,048	22.000,0 22.500,0	6,470 8,890
S&P 500	2.365,720	↗	2.300,0 2.200,0	-2,778 -7,005	2.450,0 2.550,0	3,563 7,790
Nasdaq 100	5.626,310	↗	5.400,0 5.000,0	-4,022 -11,132	5.800,0 6.000,0	3,087 6,642
Dow Transportes	8.818,6	↗	8.700,0 8.500,0	-1,345 -3,613	9.500,0 10.000,0	7,727 13,397
Nikkei 225	19.590,760	↘	18.000,0 17.700,0	-8,120 -9,651	20.000,0 21.000,0	2,089 7,193
Bovespa	61.597,056	→	63.000,0 60.000,0	2,278 -2,593	70.000,0 73.000,0	13,642 18,512
Volatilidad SP	14,660	↘	10,00 8,00	-31,787 -45,430	15,50 18,00	5,730 22,783
Euro / Dólar	1,114	↘	1,0700 1,0300	-3,950 -7,540	1,1300 1,1500	1,436 3,232
CRB	433,450	↘	420,00 400,00	-3,103 -7,717	515,00 540,00	18,814 24,582
Brent (futuro)	52,510	↘	45,00 43,00	-14,302 -18,111	53,00 55,00	0,933 4,742
Bund	161,530	↘	159,50	-1,257	167,00	3,386
Rentab.10 años:	0,370%	↘	156,00	-3,424	169,00	4,625
Crédito:	61,697	↘	56,00	-9,234	67,00	8,595
iTraxx main		↘	55,00	-10,855	70,00	13,458

↓ Bajista

↘ Lateral bajista

→ Lateral

↗ Lateral alcista

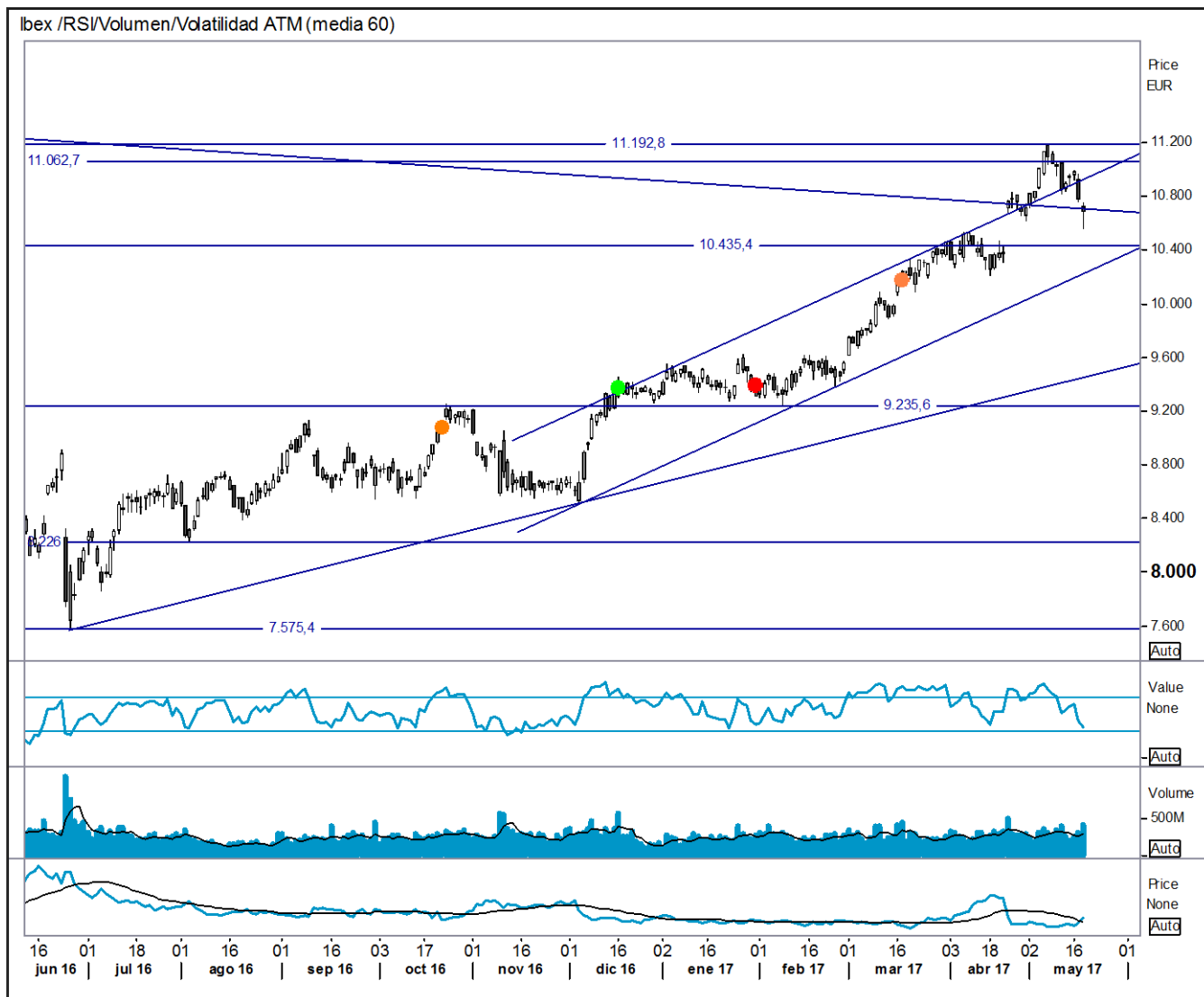
↑ Alcista

Fuente: Reuters y Banco Sabadell

Este informe tiene la finalidad de complementar y facilitar la puesta en práctica de las recomendaciones fundamentales informando de los factores técnicos de los mercados. La **tendencia principal** se corresponde con la visión táctica del mercado a medio y largo plazo, desde 3 a 6 meses hasta un año. La **tendencia de corto** es desde una semana a un mes aproximadamente y se representa en los gráficos con barras verde, naranja y rojo que representa posicionamientos sobreponderar, neutral e infraponderar.

Durante la semana los índices europeos han continuado consolidando a la baja desde los máximos de 2017 rebajando los niveles de sobrecompra alcanzados e incrementando los niveles de volatilidad. Mantenemos el neutral en Ibox y ES50 y el infraponderar en S&P 500 ante la expectativa de que la consolidación se prolongue. En Euro/dólar mantenemos en neutral al igual que en el Bund. Rebajamos el Brent a neutral tras el movimiento de recuperación que ha tenido durante la semana. Hoy hay vencimiento mensual de productos financieros derivados en mercados organizados.

IBEX 35



Mantenemos nuestro posicionamiento en neutral (beta=1). Durante la semana el índice ha continuado retrocediendo desde los máximos relativos marcados en 2017. A corto plazo, no podemos descartar que los movimientos de consolidación actuales (tras las fuertes subidas y los nuevos niveles alcanzados) se extiendan durante un periodo de tiempo más prolongado. La confirmación de la pérdida de niveles del pasado 28/04 (10.622) llevaría al índice a cerrar (aunque sea parcialmente) el hueco alcista dejado el pasado 21/04 en los 10.434 puntos. Una consolidación del mercado entre 10.434 y 10.529 podría constituir una oportunidad para cambiar nuestra recomendación al alza.

El RSI corrige gran parte de la sobrecompra acumulada hasta volver a situarse en niveles del pasado mes de abril'17, con dicha corrección el indicador alcanza cierta sobreventa estándar sin llegar a ser extrema, lo que en principio podría permitir que continúe la toma de beneficios hasta los niveles de 10.434.

El volumen se ha incrementado con las caídas en el índice de las últimas sesiones, dando cierta validez a la corrección.

La volatilidad se ha incrementado en los recientes movimientos de consolidación, reflejando a corto plazo un aumento del nivel de riesgo.

EURO STOXX 50



Mantenemos nuestro posicionamiento en neutral (beta=1). Como en el caso de Ibex 35, durante la semana el índice ha continuado retrocediendo tras los nuevos máximos relativos marcados por encima de los 3.650 puntos. A corto plazo, no podemos descartar que los movimientos de consolidación se extiendan durante un periodo más prolongado. La confirmación de la pérdida de niveles del pasado 28/04 (3.553) llevaría al índice a cerrar (aunque sea parcialmente) el hueco alcista dejado el pasado 21/04 en los 3.419 puntos. Una consolidación del mercado entre 3.553 y 3.419 podría constituir una oportunidad para cambiar nuestra recomendación al alza.

El RSI corrige gran parte de la sobrecompra acumulada hasta situarse en niveles del pasado mes de abril'17. Dicha corrección alcanza cierta sobreventa estándar sin llegar a ser extrema, lo que en principio podría favorecer una continuación en la toma de beneficios hasta los niveles de 3.553.

El volumen se ha incrementado en las caídas dando validez al ajuste de las últimas sesiones.

La volatilidad se ha incrementado, lo que refleja un aumento del nivel de riesgo a corto plazo.

S&P 500



Mantenemos nuestro posicionamiento en infrponderar ($\beta < 1$). En línea con el comportamiento de los índices europeos marca nuevos máximos históricos en intradía para retroceder desde los mismos. A corto plazo seguimos considerando que el índice muestra cierta indefinición (tras superar los máximos relativos previos no se produce un fuerte escape alcista sino que se mantiene dentro de un movimiento contenido) por lo que se mantiene el riesgo a corto plazo de corrección más profunda (hasta 2.300) aunque siempre dentro de una tendencia alcista de largo plazo. Sólo la superación con amplio margen de los máximos históricos en 2.404 puntos nos llevaría a cambiar nuestro posicionamiento más neutral.

Los indicadores han corregido la sobrecompra alcanzando niveles de sobreventa que no es extrema, lo que no sería un obstáculo para que el índice continuara retrocediendo.

La volatilidad ha subido como consecuencia de la caída del índice, situándose en valores que podrían indicar que la corrección podría continuar en las próximas sesiones.

BUND



Mantenemos el posicionamiento en neutral (beta=1). La TIR del bono a 10 años alemán desplegó durante la semana un movimiento de ida y vuelta que le llevó a situarse nuevamente en la parte media del rango lateral desde finales de 2016. Sólo en el caso de mantenerse por encima de 0,50% replantaríamos nuestro posicionamiento de cara a un repunte de TIR más sostenido. A la baja, el movimiento más probable sería cerrar el hueco alcista abierto, lo que podría constituir una oportunidad para revisar el posicionamiento (infraponderar Bund ante repuntes de TIR).

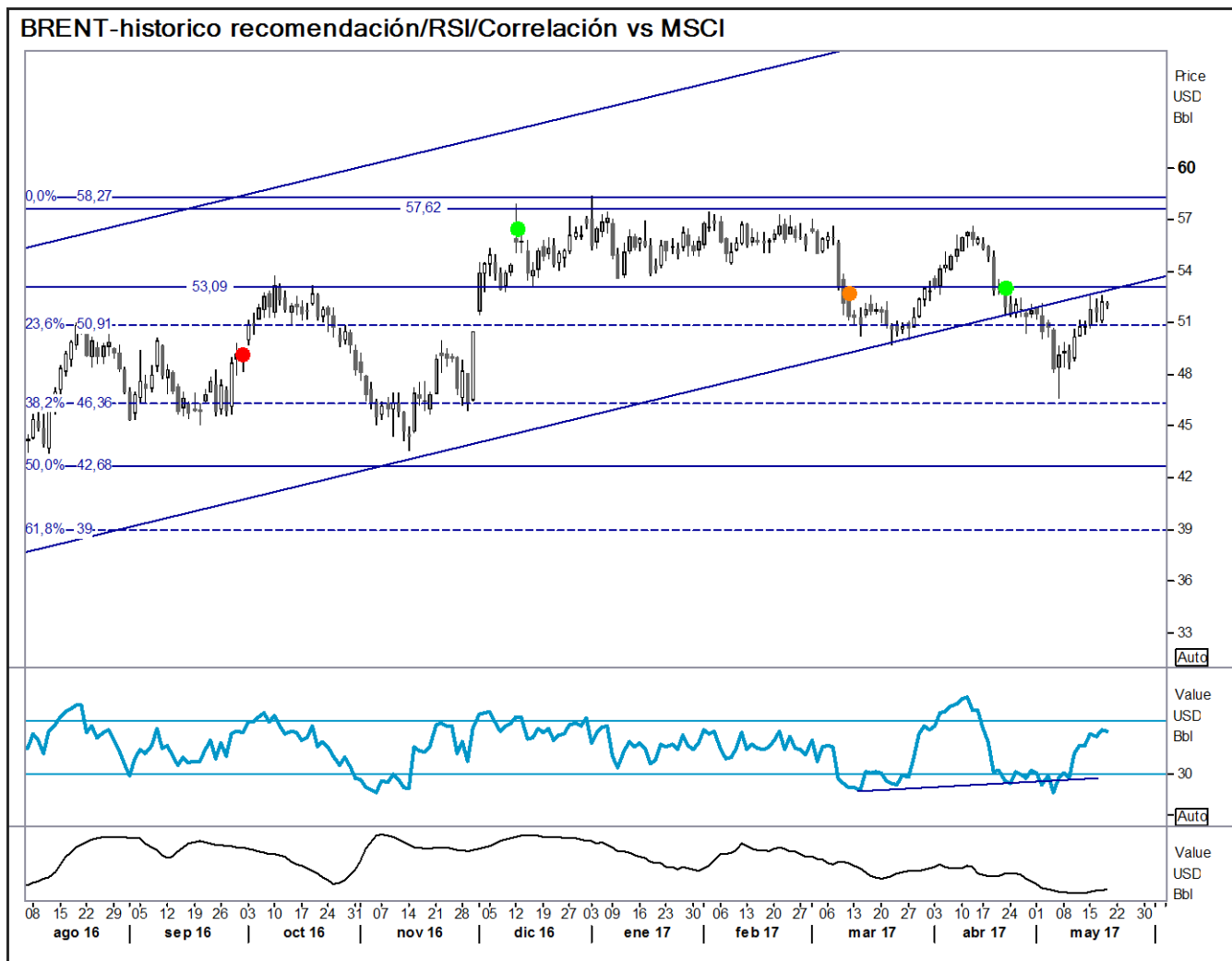
(*) Para evitar las distorsiones producidas por los cambios de base del Bund, basamos nuestro análisis en la evolución de la TIR del bono a 10 años. La recomendación de sobreponderar Bund sería acorde con una visión negativa en TIR.

EURO DÓLAR



Mantenemos el posicionamiento en neutral (beta=1). Durante la semana el cruce ha continuado avanzando hasta situarse ligeramente por encima del límite superior del canal alcista que viene trazando desde diciembre'16. A medio plazo, la estructura del cruce continúa siendo alcista mientras no pierda el límite inferior del mismo en 1,075. Para las próximas sesiones esperamos que el cruce consolide los niveles alcanzados con un primero objetivo en 1,1026.

BRENT



Cambiamos nuestro posicionamiento de sobreponderar a neutral (beta=1): Tras el rebote experimentado durante la semana desde los mínimos marcados 46,6 (que suponen un 38,2% de retroceso de toda la subida desde los mínimos del 2016 en 27,08), el Brent se ha situado justo en la parte inferior del canal alcista ajustando en parte la sobreventa alcanzada. Desde los niveles actuales las perspectivas de continuar con la subida (hasta 55/56) o retomar las caídas (hasta 46) son simétricas.

Dirección Análisis

Assistants

Ana Torrente: TorrenteA@bancsabadell.com
Eamon Donoghue: DonoghueE@bancsabadell.com
Concha Galán: GalanC@bancsabadell.com

Director Análisis

Nicolás Fernández: FernandezNi@bancsabadell.com

Financieras

Mario Lodos: LodosM@bancsabadell.com
Esther Castro: CastroEs@bancsabadell.com

Utilities, gas y energía

Javier Esteban: EstebanJ@bancsabadell.com
Felipe Echevarría, CFA: EchevarriaF@bancsabadell.com
Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com

TMTs

Andrés Bolumburu: BolumburuA@bancsabadell.com
Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com

Industriales

Francisco Rodríguez: RodriguezFra@bancsabadell.com
Óscar Rodríguez: RodriguezOsc@bancsabadell.com

Farmacia, química y papeleras

Felipe Echevarría, CFA: EchevarriaF@bancsabadell.com

Construcción, materiales de construcción, inmobiliarias y REITS

Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com

Distribución, retail, logística, alimentación y bebidas

Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Arancha Piñeiro: PineiroA@bancsabadell.com

Hoteles, transportes y autopistas

Francisco Rodríguez: RodriguezFra@bancsabadell.com

Derivados, Técnico y Cuantitativo

Diego Ferrer: FerrerDiego@bancsabadell.com

Equipo Small&Medium

Javier Esteban: EstebanJ@bancsabadell.com
Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Felipe Echevarría, CFA: EchevarriaF@bancsabadell.com

Equipo Eurostoxx50

Francisco Rodríguez: RodriguezFra@bancsabadell.com
Arancha Piñeiro: PineiroA@bancsabadell.com
Óscar Rodríguez: RodriguezOsc@bancsabadell.com
Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com

Estrategia de Renta Variable y Estrategia de Crédito

Glen Spencer Chapman: chapmang@bancsabadell.com
Diego Ferrer: FerrerDiego@bancsabadell.com
Diego Fernández: FernandezDi@bancsabadell.com
Virgínia Romero: RomeroVi@bancsabadell.com
Lola Arias: ariasd@bancsabadell.com
Israel González: israel.gonzalez@bancsabadell.com
Álvaro Ferrero: FerreroAl@bancsabadell.com
José Ignacio Carrión: CarrionJ@bancsabadell.com

Disclaimer sin asesoramiento de inversión

Sistema de recomendaciones:

El periodo al que se refiere la recomendación se establece en un año. La recomendación está basada en hipótesis razonables sobre diversas variables en la fecha de publicación y en modelos de valoración propios disponibles en las bases de datos de la Dirección de Análisis y que pueden incluir desde el descuento de flujos de caja, a una suma de partes, comparación de ratios, descuento de dividendos y otros métodos comúnmente aceptados. La evolución posterior de alguna de esas variables (como por ejemplo: cambios sobrevenidos en tipos de interés, tipos de cambio, precios de materias primas, y otras variables que pueden ser tanto específicas de la compañía, como generales de su sector) podría motivar un cambio de recomendación mediante un nuevo informe de análisis por lo que no hay un calendario de revisiones específico previsto.

Las recomendaciones de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. son COMPRAR (SOBREPONDERAR en índices y sectores de renta variable y emisores de renta fija), VENDER (INFRAPONDERAR) y BAJO REVISIÓN. La recomendación de COMPRAR se emite para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución mejor a la del mercado (referencia Ibex35 e Índice General de la Bolsa de Madrid para las compañías españolas cotizadas; referencia Eurostoxx50 para las compañías de la zona Euro; en índices y sectores de renta variable el benchmark es la cesta de índices y sectores en cobertura; en emisores de renta fija es el índice BERC IG €) mientras que las de VENDER se emiten para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución peor a la del mercado de referencia. La recomendación de BAJO REVISIÓN se emite para aquellas compañías cotizadas en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. está analizando posibles cambios en las estimaciones o valoración tras algún hecho relevante que haga posible ese análisis detallado.

El presente informe ha sido preparado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., basado en información pública disponible, empleando información de fuentes consideradas fiables, pero Banco de Sabadell, S.A. no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes ni en su elaboración, ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o en la información contenida en el mismo o utilizada para su elaboración.

Banco de Sabadell, S.A. se encuentra supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España.

Este informe, ha sido elaborado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe, y está sujeto a cambio sin previo aviso. Banco de Sabadell, S.A. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso contiene recomendaciones personalizadas, y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato o compromiso.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera y empleando los consejos independientes que consideren oportunos, y no simplemente en el contenido de este informe. Las inversiones comentadas o recomendadas en este informe podrían no ser interesantes para todos los inversores. Banco de Sabadell, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cuando una inversión se realiza en una moneda distinta de la de referencia del inversor, la evolución del tipo de cambio podría afectar a la inversión negativamente, tanto en su valor de mercado como en su rentabilidad.

Banco de Sabadell, S.A., así como sus Consejeros, directores o empleados pueden: tener una relación comercial relevante con la Compañía o Compañías referidas en el presente documento; formar parte de los órganos de gobierno de las mismas; tener posición directa o indirecta en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por dicha o dichas Compañías; negociar con dichos valores o instrumentos por cuenta propia o ajena, incluso actuando como creador de mercado de los mismos o proveedor de liquidez; disponer de derechos de cualquier tipo para la adquisición de valores emitidos por la Compañía o Compañías analizadas o vinculados directa y fundamentalmente a ellos; proporcionar servicios de asesoramiento u otros al emisor de dichos valores o instrumentos; tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, el Grupo Banco Sabadell tiene establecidos procedimientos de actuación y medidas de control que constan en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo Banco Sabadell en el ámbito del mercado de Valores (aprobado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell el 26 de noviembre de 2009), aplicable a los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., para prevenir y evitar los conflictos de interés en el desarrollo de sus funciones. Dichas medidas incluyen la obligación de los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. de informar de los conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, y mantener dicha información actualizada, así como el establecimiento de barreras y medidas de separación entre las distintas áreas de actividad que desarrolla la entidad relacionadas con valores negociables o instrumentos financieros y con respecto al resto de áreas y departamentos de Banco de Sabadell, S.A. de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, a fin de que la información y documentación propia de cada área de actividad se custodie y utilice dentro de ésta y la actividad de cada una de ellas se desarrolle de manera autónoma con respecto a la de las demás. Los empleados de otros departamentos de Banco de Sabadell, S.A. u otra entidad del grupo Banco Sabadell pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Banco de Sabadell, S.A. o cualquier otra entidad del grupo Banco Sabadell puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.

Dicho Reglamento Interno de Conducta puede consultarse en la Web corporativa del Grupo Banco Sabadell (www.bancsabadell.com).

Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de ningún modo, reproducida, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banco de Sabadell, S.A.

Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley.

A 13 de abril de 2017, Banco de Sabadell, S.A. es titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. o entidades vinculadas pueden tener financiación concedida a alguno de los emisores mencionados en el presente informe.

Banco de Sabadell, S.A., directa o indirectamente, o alguna entidad vinculada puede haber sido entidad directora o codirectora durante los 12 meses previos de una oferta pública de alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este documento, o puede haber prestado servicios bancarios de inversión durante los 12 meses previos a alguno de los emisores cuyos valores se mencionan en recomendaciones contenidas en este informe. Banco de Sabadell, S.A. puede ser parte de un acuerdo con un emisor relativo a la elaboración de la recomendación.

La remuneración de los analistas que han elaborado estos informes no esta vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. Los factores de remuneración de los analistas pueden incluir los resultados de Banco de Sabadell, S.A., parte de los cuales puede ser generado por actividades de banca de inversión.