

24 de mayo de 2017

ÍNDICES	Cierre	Var% día	Var% año	Var% 12m	Per'17e
Ibex Small	6.000,20	0,68	19,86	32,33	18,71
Ibex Medium	15.789,80	0,41	9,01	10,69	17,52
Ibex 35	10.916,30	1,14	16,73	22,41	15,08
CAC 40	5.348,16	0,47	9,99	20,68	15,76
DAX	12.659,15	0,31	10,26	25,87	13,94
FTSE	7.485,29	-0,15	4,79	20,36	15,21
Eur Stoxx 50	3.595,03	0,52	9,25	19,43	15,27
Nasdaq	6.138,71	0,08	14,04	26,28	23,39
S&P 500	2.398,42	0,18	7,13	15,53	18,46
Brasil	62.662,48	1,60	4,04	26,99	11,84
Japón	313,17	0,32	2,99	17,62	13,83
MM.PP.	Cierre	Var% día	Var% año	Var% 12m	Consenso 2T'17
Futuros Brent	54,21	0,52	-4,59	11,52	53,35

DIVISAS	Cierre	Var% día	Var% año	Var% 12m
EUR/dólar	1,1180	-0,03	6,30	0,35
RENTA FIJA	Cierre	Var p.b.	Var p.b. año	Var p.b. 12m
Bono español	1,6180	-0,50	23,40	4,30
Bono Alemán	0,4100	1,30	20,20	23,40
Euribor 1 año	-0,1290	0,00	-4,70	-11,80
Euribor 3 meses	-0,329	0,20	-1,00	-7,10
SPREADS CRÉDITO	Cierre	Var p.b.	Var p.b. año	Var p.b. 12m
Depo-Repo EEUU	-0,02	0,00	-0,28	-0,08
Libor 3M-FED Funds	0,19	0,01	-0,06	0,03
Euribor 3M-FED Funds	-1,329	0,00	-0,26	-0,57

* Para detalle de más indicadores e índices ver apartado "Evolución de los mercados".

Entorno Macroeconómico y de Mercados

Rebote en Europa

Ganancias en los selectivos de referencia donde el Ibex 35 (+1,2%) volvió a mostrar el mejor comportamiento del día. En el Euro STOXX dirigieron las compras Bancos y Tecnología mientras que Inmobiliario y Autos cerraron con las mayores caídas. Por el lado macro, en Alemania el PIB del 1T'17 confirmó el dato preliminar y esperado. Mientras, el IFO de mayo avanzó por encima de lo esperado gracias al repunte del componente de situación actual, que se situó en máximos históricos. En la Eurozona el PMI preliminar manufacturero de mayo avanzó inesperadamente hasta 57,0 mientras que el PMI preliminar de servicios retrocedió levemente. Todo lo anterior perfila un crecimiento para el 2T'17 superior al 0,4% trimestral esperado. En EE.UU. C. Evans (Fed de Chicago) se pronunció a favor de mantener las medidas hasta alcanzar los objetivos de inflación mientras que Harker se mostró a favor de 2 subidas si la inflación no decepciona. Mientras, los presupuestos presentados por Trump fueron tildados de "muertos al nacer" al considerar que son irrealistas (supone crecimiento del 3,0% y equilibrio fiscal), falta de detalles y no ejecutables en muchos de sus puntos. Trump desea vender además la mitad de las reservas de crudo de EE.UU. Finalmente, la venta de viviendas de abril se contrajo más de lo esperado y el índice manufacturero de Richmond de mayo retrocedió hasta 1 frente al 15 esperado. En China, Moody's degradó el rating hasta A1 estable desde Aa3 negativo, apoyándose en la desaceleración de la economía (estiman un crecimiento potencial del 5% a finales de la década) y en la creciente deuda pública.

En divisas el euro se mantuvo estable en los 1,1236 dólares. La libra terminó apreciándose ligeramente hasta las 0,8624 libras por euro. En MM.PP. el Brent repuntó por encima de los 54 dólares tras conocerse que el comité de la OPEP estudia prolongar los recortes hasta 12 meses. El oro cerró sin cambios en los 1.260 dólares por onza.

En renta fija, jornada de transición

Poco movimiento en core donde tanto el 10 años alemán como el americano se mantuvieron estables en niveles de c. 0,40% y c. 2,25% respectivamente. En la periferia, España acompañó el movimiento quedándose en el 1,58% sin apenas variación mientras que en Italia se produjo un estrechamiento de c. -2 p.b. hasta niveles de c. 2,10%. En crédito, tanto el Main como el Xover se mantuvieron en niveles de c. 62 p.b. y 252 p.b.

Qué esperamos para hoy

Las bolsas abrirían planas a la espera de las actas de la Fed. En estos momentos, los futuros del S&P cotizan con caídas del -0,08% (el S&P 500 cerró sin cambios con respecto al precio al que cotizaba al cierre de los mercados en Europa). La volatilidad en EE.UU. bajo (VIX 10,72). Los mercados asiáticos cotizan mixtos (Japón +0,50% y el Hang Seng Index -0,11%) donde las bolsas chinas se ven lastradas por el recorte de rating.

Hoy en EE.UU. la venta de viviendas de segunda mano de abril y las actas de la Fed. En subastas: Alemania (3.000 M euros en bonos 2027).

Claves de Compañías

CELLNEX. Anuncia la compra del portfolio de torres de Sunrise. COMPRAR

Ha comprado, junto con un consorcio formado por Deutsche Telekom y Swiss Life (CLNX controlará el 54% del consorcio), el portfolio de 2.239 torres de Sunrise, para su explotación durante los próximos 40 años. El precio pagado de 430 M euros implica un múltiplo de 11,6x EV/EBITDA muy por debajo de lo pagado en anteriores transacciones (c.14,5x) y del múltiplo al que cotiza CLNX (14,7x). La compra, rumoreada en las últimas semanas, encaja dentro de la estrategia de expandirse por Europa, y tendría impacto positivo en valoración aunque limitado (>+3%). Sunrise aportaría 37 M euros de EBITDA (10,8% del total) y con esta compra CLNX llevaría su apalancamiento hasta 4,7x DFN/EBITDA en 2017 (vs 4,27x BS(e)).

Calendario Semanal Renta Variable

Mercado español

FECHA	COMPAÑÍA	CONCEPTO	DETALLES
24/05	ZOT	JGA	Segunda convocatoria

Mercado europeo

FECHA	COMPAÑÍA	CONCEPTO	DETALLES
26/05	TOT	JGA	

Calendario Próximos Acontecimientos Macroeconómicos

FECHA	HORA	PAÍS	CONCEPTO	EFFECTIVO	BS(e)	CONSENSO	ANTERIOR	AECTA A
24/05	16:00	EEUU	Vta. Viviendas segunda mano (Mn)	Abr	--	5,65	5,71	Consumo
	16:00	EEUU	Vta. Viviendas segunda mano (m/m)	Abr	--	-1,1%	4,4%	Consumo
	20:00	EEUU	Actas FED	03 May	--	--	--	Tipos
25/05	9:00	España	PIB (a/a)	1T final	--	3,0%	3,0%	Actividad
	10:30	R. Unido	PIB (a/a)	1T est	--	2,1%	2,1%	Actividad
	14:30	EEUU	Inventarios Mayoristas (m/m)	Abr est	--	0,2%	0,2%	Actividad
26/05	14:30	EEUU	Peticiones Sem. Subsidio Desempleo (miles)	20 May	--	238	232	Consumo
	15:00	México	Bal.Comercial (M Dólares)	Abr	--	-1666,0	-182,9	Actividad
	14:30	EEUU	PIB (t/ta)	1T est	--	0,9%	0,7%	Actividad
26/05	14:30	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Abr est	--	-1,5%	0,9%	Actividad
	16:00	EEUU	Confianza de la U. Michigan	May final		97,5	97,7	Consumo

Calendario próximas emisiones soberanas

FECHA	HORA	PAÍS	EMISIONES BONOS	CANTIDAD
24/05	11:30	Alemania	Bonos 0,25% 2027	3.000 M euros
26/05	11:00	Italia	Bonos cupón fijo e I/L	

Sectores y Empresas

Financieras

SANTANDER

COMPRAR (Cierre 5,84 € P.O. 6,30 €)

BBVA

VENDER (Cierre 7,48 € P.O. 7,50 €)

BANKIA

COMPRAR (Cierre 1,053 € P.O. 1,18 €)

Restricciones de BKIA para operaciones corporativas

Fuente: Expansión, Cinco Días

Las noticias sobre la eventual resolución de la situación actual de Popular continúan y **la prensa se centra hoy en recordar las restricciones que podría tener BKIA para acarrear cualquier operación corporativa con POP hasta enero de 2018**. Es conocido que BKIA tiene una restricción derivada del MOU que le impide hacer compras hasta julio'17, pero la prensa hace referencia a otra de las condiciones pactadas que concretamente obliga a mantener un tamaño de balance determinado hasta enero'18, que le impediría participar en la operación.

VALORACIÓN

Esta restricción es conocida y pensamos que no supondrá una limitación para la operación considerando la cercanía del plazo y la relevancia de esta operación corporativa para la salud del sistema financiero español, un factor que el BCE/EBA tendrían en cuenta a la hora de analizar un acuerdo como este. Reiteramos que para nosotros la compra de POP por parte de BKIA sería muy favorable desde el punto de vista estratégico pero el principal obstáculo se traduce en que requeriría una ampliación sustancial (30-50% de la capitalización) para mantener un nivel de solvencia adecuado, lo que dificulta la operación. En cualquier caso, **valoraríamos negativamente que finalmente la operación fuera una respuesta política a la falta de interés en POP**.

Para nosotros SAN debería pujar más fuerte que ningún otro por haberse quedado fuera de operaciones corporativas en los últimos años, pero BBVA también cuenta con capacidad para hacerse con POP. Si se valora POP a 1,15 euros/acc. (precio de la última ampliación; podrían hacerse ofertas por debajo), el impacto en BPA'18-20 sería del +3% en ambos casos y en CT1 el impacto en SAN sería de -70pbs y en BBVA de -100pbs.

TMTs

TELEFÓNICA

COMPRAR (Cierre 10,07 € P.O. 12,30 €)

Posible OPV de Coltel en Colombia

Fuente: Bloomberg

Según Bloomberg, TEF estaría estudiando llevar a cabo una OPV de Coltel, su filial en Colombia de la que controla un 67,5%. Al mismo tiempo, la noticia apunta a que el Gobierno Colombiano aprovecharía para vender su participación (del 32,5%).

VALORACIÓN

La compañía no hace comentarios al respecto, puesto que no comenta rumores de prensa. En cualquier caso, actualmente se está trabajando en la recapitalización del activo (Coltel cuenta actualmente con patrimonio neto negativo, por lo que una capitalización es necesaria antes de c.15 meses para evitar la disolución de la sociedad) y entendemos que hasta que no finalice este proceso (puede extenderse meses) no se tomarán otras decisiones. Respecto a la postura del Gobierno Colombiano, no tiene vocación de permanencia a largo plazo (algo ya conocido) pero recordamos que ya han solicitado al Congreso permiso para capitalizar el activo. En concreto, las noticias apuntaban a que Colombia podría capitalizar c.385 M euros, mientras que TEF aportaría c.1.000 M euros.

Con respecto a la recapitalización de Coltel, se trataría de algo positivo puesto que permitiría reducir significativamente las incertidumbres que pesan sobre la continuidad del activo. Además, para TEF tendría un impacto ligeramente positivo por el efecto de la capitalización, ya que actualmente se consolida el 100% de la deuda del activo (c.2.800 M euros, 6% del total). TEF Colombia representa un 2,8% del EBITDA '16 y un 2,7% del EV.

Industriales

DAIMLER

COMPRAR (Cierre 67,19 € P.O. 82,00 €)

Investigada en Alemania por un posible fraude en el diésel

Fuente: Compañía

DAI informó ayer que se estaban llevando a cabo registros en 11 de sus edificios corporativos en Alemania vinculadas con la fase preliminar de una investigación por un supuesto fraude y publicidad engañosa en relación a los sistemas de expulsión de gases en los vehículos diésel (debido a la diferencia entre las cifras publicadas y las emisiones reales de los vehículos en su uso en carretera).

VALORACIÓN

Noticia negativa principalmente por el ruido que puede generar alrededor del valor y que estarían detrás de la caída ayer (-2,2% desde que se ha conocido la investigación). Si el análisis se reduce a Europa pensamos que el efecto sería limitado dada la laxitud con que las autoridades europeas han actuado frente a Volkswagen. Además, creemos importante poner de manifiesto la diferente escala del problema si finalmente se confirmasen las acusaciones: Mercedes (63% EBIT de DAI) vende ~0,5 M de vehículos diésel en Europa (~0,18 M en Alemania), equivalente a un 25% del total de sus ventas. Esto compara con los ~8,5 M de vehículos afectados en Europa por el escándalo diésel en Volkswagen (donde los vehículos diésel equivalen al ~35% del total de sus ventas).

En todo caso, el efecto más negativo estaría en si estas acusaciones se extendiesen a EE.UU. donde la presión regulatoria es mucho mayor. Allí DAI habría vendido en los últimos 5 años ~80.000 vehículos diésel. Si todos los vehículos vendidos estuviesen afectados (algo que en principio descartamos) su efecto sería claramente inferior al que vimos en Volkswagen, con 600.000 vehículos afectados y un impacto total en multas e indemnizaciones de ~18.750 M euros. Esto implicaría una multa equivalente potencial de 2.500 M euros en DAI (3,4% de su capitalización vs -2,2% de caída de la acción tras conocerse la investigación).

Así, salvo un endurecimiento sustancial de las actuaciones a nivel judicial en Europa (algo que no esperamos), pensamos que la caída de ayer ya descuenta un escenario significativamente negativo para DAI y aunque a corto plazo podríamos ver cierta debilidad en el valor (ligado al ruido que suelen generar estos procesos) ya ha habido rumores anteriores vinculando a DAI con el escándalo del diésel sin que se viera afectada. Nosotros hemos hablado con la compañía y siguen manteniendo que en Europa han pasado todos los trámites regulatorios y que el caso se ciñe exclusivamente a una cuestión vinculada a una posible publicidad engañosa dadas las mayores emisiones de los vehículos en su uso en conducción real frente a los test de certificación (algo que es conocido y que es independiente de la certificación de los vehículos).

Construcción, Materiales de construcción e inmobiliarias

COLONIAL

COMPRAR (Cierre 7,22 € P.O. 8,15 €)

Conversión en Socimi y *rating* de Moody's

Fuente: CNMV

El consejo de COL ha aprobado llevar a la JGA la propuesta de **conversión societaria a SOCIMI**. La medida tendría un impacto contable (que no de caja) positivo de 72 M euros por la retrocesión de provisiones por impuestos realizadas el ejercicio pasado y también le permitirá gozar de tipo cero en el impuesto de sociedades por los beneficios asociados a las rentas generadas en España (aprox 40% del total atribuible).

Por otro lado, **Moody's ha otorgado a la compañía la calificación crediticia de Baa2** con perspectiva estable.

VALORACIÓN

Sin impacto. Como COL opera a través de una socimi (SIIC) en Francia y en España tiene créditos fiscales (no incluidos en balance ni en NAV) de más de 1.300 M euros la compañía, en la práctica, apenas pagaba impuesto de sociedades por lo que a efectos fiscales se podría considerar una Socimi *de facto*. Tras los cambios en la fiscalidad del año pasado, que ponen límites a la aplicación de créditos fiscales, por fin COL ha decidido convertir su estructura a Socimi. Aunque consideramos la noticia positiva creemos que era esperada (la propia compañía había dicho que lo estaba analizando) y que estaba descontada por el mercado.

Respecto al *rating* de Moody's, no vemos relevancia en la noticia dado que la compañía ya tenía *rating* equivalente de S&P (BBB).

Evolución de los Mercados

	23/05/2017	Var %1 Día	30/04/2017	Var %MTD	31/12/2016	YTD 2017	23/05/2016	Var %12M
1. BOLSAS								
IBEX 35	10.916,30	1,14	10.715,80	1,87	9.352,10	16,73	8.918,10	22,41
FRÁNCFORT	12.659,15	0,31	12.438,01	1,78	11.481,06	10,26	10.057,31	25,87
Londres	7.485,29	-0,15	7.203,94	3,91	7.142,83	4,79	6.219,26	20,36
París	5.348,16	0,47	5.267,33	1,53	4.862,31	9,99	4.431,52	20,68
Euro Stoxx 50	3.595,03	0,52	3.559,59	1,00	3.290,52	9,25	3.010,12	19,43
TOKIO-NIKKEI 225	19.726,84	0,58	19.196,74	2,76	19.114,37	3,20	16.498,76	19,57
TOKIO-TOPIX	1.573,94	0,56	1.531,80	2,75	1.518,61	3,64	1.326,50	18,65
TOKIO-NIKKEI 300	313,17	0,51	305,21	2,61	304,09	2,99	266,25	17,62
SHANGHAI COMPOSITE	3.050,94	-0,36	3.154,66	-3,29	3.103,64	-1,70	2.821,67	8,13
DOW JONES	20.937,91	0,21	20.940,51	-0,01	19.762,60	5,95	17.706,05	18,25
NASDAQ	6.138,71	0,08	6.047,61	1,51	5.383,12	14,04	4.861,06	26,28
S&P 500	2.398,42	0,18	2.384,20	0,60	2.238,83	7,13	2.076,06	15,53
RUSSELL 2000	1.380,98	0,28	1.400,43	-1,39	1.357,13	1,76	1.135,31	21,64
BRAZIL BOVESPA	62.662,48	1,60	65.403,25	-4,19	60.227,29	4,04	49.345,19	26,99
MEXICO BOLSA	49.042,52	0,20	49.261,33	-0,44	45.642,90	7,45	45.497,46	7,79
MSCI EMERGING	53.534,71	0,08	52.328,37	2,31	47.650,99	12,35	43.925,95	21,87
MSCI WORLD	537,80	0,12	532,20	1,05	500,35	7,49	460,51	16,78
VIX (Volat.Sintética S&P500)	10,72	-1,92	10,82	-0,92	14,04	-23,65	14,42	-25,66
V2TX (Volat.Sintética Eurostoxx 50)	13,84	-6,63	17,05	-18,81	18,12	-23,62	21,79	-36,46
VDAX (Volat.Sintética DAX)	12,87	-4,75	14,37	-10,44	17,85	-27,90	21,04	-38,84
2. DIVISAS								
EUR/USD	1,1183	-0,48	1,0895	2,64	1,0517	6,33	1,1141	0,38
EUR/JPY	125,0100	-0,06	121,5300	2,86	122,9700	1,66	122,5400	2,02
EUR/GBP	0,8628	-0,18	0,8413	2,55	0,8535	1,09	0,7613	13,33
USD/JPY	111,7800	0,43	111,4900	0,26	116,9600	-4,43	109,9900	1,63
GBP/USD	1,2961	-0,30	1,2951	0,08	1,2340	5,03	1,4636	-11,44
EUR/CHF	1,0915	-0,22	1,0843	0,66	1,0721	1,81	1,1067	-1,37
USD/CAD	1,3514	0,08	1,3653	-1,02	1,3441	0,54	1,3123	2,98
AUD/USD	0,7478	0,01	0,7488	-0,13	0,7208	3,75	0,7183	4,11
USD/BRL	3,2666	0,38	3,1768	2,83	3,2552	0,35	3,5727	-8,57
USD/MXN	18,6339	-0,15	18,8206	-0,99	20,7272	-10,10	18,4870	0,79
USD/CLP	670,38	0,17	667,3500	0,45	670,40	0,00	694,18	-3,43
USD/ARS	16,18	1,01	15,40	5,10	15,8800	1,90	13,9940	15,63
3. MATERIAS PRIMAS								
Petróleo (Brent)	54,15	0,52	51,73	4,68	56,82	-4,70	48,61	11,40
CRB	186,07	0,54	181,73	2,39	192,51	-3,34	183,35	1,49
Oro	1.251,22	-0,75	1.268,28	-1,35	1.147,50	9,04	1.227,21	1,96
Gasoil	479,00	0,00	454,00	5,51	501,00	-4,39	447,25	7,10
Trigo	429,50	-1,09	432,25	-0,64	434,25	-1,09	524,00	-18,03
Cobre	5.689,00	0,42	5.710,50	-0,38	5.523,00	3,01	4.577,50	24,28
Aluminio	1.823,75	0,25	1.815,75	0,44	1.787,00	2,06	1.795,00	1,60
4. CRÉDITO								
iTraxx Europa 5y (EU Inv.Grade)	62,09	-0,08	66,54	-4,44	72,04	-9,95	75,59	-13,49
iTraxx Crossover 5y (Bonos Basura)	251,49	0,00	266,10	-14,61	289,21	-37,72	322,38	-70,89
CDX US.Inv. Grade	62,65	0,00	63,92	-1,28	67,47	-4,82	79,66	-17,01
CDX Hvol 5y (US. High Yield)	107,58	0,00	107,65	-0,07	106,15	1,43	102,63	4,95
SECTORIALES								
iTraxx Sen-Financials 5Y	121,99	0,00	121,55	0,36	119,88	1,76	119,14	2,85
iTraxx Sub-Financials 5Y	153,31	-0,05	166,85	-8,12	221,69	-30,85	198,58	-45,27
CDS PAÍSES								
Alemania 5Y	14,59	-1,47	16,98	-2,38	21,78	-7,19	19,38	-4,79
Francia 5Y	29,93	0,65	33,46	-3,53	37,01	-7,08	38,34	-8,41
España 5Y	73,81	0,98	71,25	2,55	75,62	-1,81	94,62	-20,82
Portugal 5Y	198,87	-1,47	225,38	-26,52	274,01	-75,15	263,13	-64,26
Irlanda 5Y	39,71	-0,44	44,39	-4,68	63,75	-24,04	64,71	-25,00
5. BONOS								
FGBL c1 (Futuro 10 ALE)	160,87	-0,12	161,78	-0,91	164,15	-3,28	163,42	-2,55
USc1 (Futuro 10 USA)	125,92	0,06	125,72	0,20	124,28	1,64	129,56	-3,64

	23/05/2017	Var p.b.	30/04/2017	Var p.b. mes	31/12/2016	Var p.b. año	23/05/2016	Var 12M p.b.
6. MERCADOS DE DEPÓSITOS								
EURIBOR								
D/D	-0,36	0,10	-0,35	-0,80	-0,33	-3,00	-0,34	0,60
1M	-0,37	0,00	-0,37	0,00	-0,37	-0,60	-0,35	-1,90
3M	-0,33	0,20	-0,33	0,00	-0,32	-1,00	-0,26	-6,10
6M	-0,25	0,00	-0,25	-0,20	-0,22	-3,00	-0,14	-7,80
12M	-0,13	0,00	-0,12	-0,80	-0,08	-4,70	-0,01	-7,10
ESTADOS UNIDOS								
D/D	0,93	0,00	0,93	-0,06	0,69	23,68	0,38	30,76
1M	1,03	1,23	1,00	3,44	0,77	25,77	0,44	32,84
3M	1,19	0,56	1,17	1,97	1,00	19,41	0,66	33,66
6M	1,42	0,42	1,43	-0,70	1,32	10,17	0,96	36,23
12M	1,73	0,36	1,77	-4,75	1,69	4,08	1,30	38,37
7. TIPOS SWAP								
EURO								
3 AÑOS	-0,03	-0,85	-0,04	0,85	-0,10	7,25	-0,11	1,08
5 AÑOS	0,20	-2,50	0,20	0,70	0,08	12,80	0,03	4,90
10 AÑOS	0,83	-1,20	0,79	3,90	0,66	16,60	0,57	9,40
30 AÑOS	1,50	-0,05	1,42	8,95	1,23	27,05	1,13	9,95
DÓLAR								
3 AÑOS	1,54	-0,56	1,57	-3,24	1,45	8,78	1,06	39,68
5 AÑOS	1,90	-0,16	1,93	-3,70	1,98	-7,95	1,36	61,07
10 AÑOS	2,22	-0,75	2,25	-3,94	2,34	-12,17	1,72	61,54
30 AÑOS	2,49	-0,37	2,52	-3,17	2,59	-10,73	2,16	43,10
8. DEUDA PÚBLICA								
ESPAÑA								
2 AÑOS	-0,25	0,80	-0,26	0,50	-0,28	2,60	-0,10	-17,60
5 AÑOS	0,38	1,00	0,44	-5,60	0,27	11,10	0,53	-26,10
10 AÑOS	1,62	-0,50	1,65	-3,00	1,38	23,40	1,58	-19,10
30 AÑOS	2,91	-0,20	2,96	-4,40	2,62	29,50	2,80	-18,10
ALEMANIA								
2 AÑOS	-0,65	2,90	-0,73	8,80	-0,77	12,10	-0,50	-26,40
5 AÑOS	-0,32	1,00	-0,39	6,20	-0,53	20,80	-0,35	-18,20
10 AÑOS	0,41	1,30	0,32	9,30	0,21	20,20	0,18	3,20
30 AÑOS	1,24	0,90	1,10	13,80	0,94	29,70	0,90	4,30
ESTADOS UNIDOS								
2 AÑOS	1,31	1,03	1,26	5,16	1,19	12,52	0,91	27,89
5 AÑOS	1,82	-0,33	1,81	0,92	1,93	-10,40	1,40	52,28
10 AÑOS	2,27	-0,52	2,28	-0,55	2,44	-16,96	1,86	58,14
30 AÑOS	2,94	-0,39	2,95	-1,15	3,07	-12,58	2,64	42,11
JAPÓN								
2 AÑOS	-0,16	-0,50	-0,21	4,90	-0,18	2,00	-0,23	5,40
5 AÑOS	-0,12	0,50	-0,15	3,90	-0,11	-0,70	-0,22	11,30
10 AÑOS	0,05	0,10	0,02	3,20	0,05	0,40	-0,10	15,00
30 AÑOS	0,28	0,30	0,24	3,70	0,24	3,70	0,05	19,50
9. DIFERENCIALES								
TIPOS DEUDA 10 AÑOS								
ESPAÑA-ALEMANIA	1,21	-1,80	1,33	-12,30	1,18	3,2	1,40	-22,30
ESPAÑA-FRANCIA	0,77	-0,30	0,81	-3,90	0,70	7,50	1,06	-36,60
ESPAÑA-ITALIA	-0,50	1,10	-0,63	13,00	-0,43	-7,30	0,10	-52,70
EE.UU-ALEMANIA	1,86	-1,82	1,96	-9,85	2,24	-37,16	1,69	54,94
10. PENDIENTES DE LA CURVA								
ESPAÑA								
10 AÑOS-2 AÑOS	1,87	-1,30	1,91	-3,50	1,66	20,80	1,68	-1,50
30 AÑOS-10 AÑOS	1,29	0,30	1,31	-1,40	1,23	6,10	1,22	1,00
30 AÑOS-2 AÑOS	3,16	-1,00	3,21	-4,90	2,89	26,90	2,90	-0,50
ALEMANIA								
10 AÑOS-2 AÑOS	1,06	-1,60	1,05	0,50	0,97	8,10	0,68	29,60
30 AÑOS-10 AÑOS	0,83	-0,40	0,79	4,50	0,74	9,50	0,72	1,10
30 AÑOS-2 AÑOS	1,89	-2,00	1,84	5,00	1,71	17,60	1,40	30,70
ESTADOS UNIDOS								
10 AÑOS-2 AÑOS	0,96	-1,55	1,02	-5,71	1,26	-29,48	0,95	30,25
30 AÑOS-10 AÑOS	0,66	0,13	0,67	-0,60	0,62	4,38	0,78	-16,03
30 AÑOS-2 AÑOS	1,63	-1,42	1,69	-6,31	1,88	-25,10	1,73	14,22

Calendario Próximos Acontecimientos Renta Variable

Mercado español

FECHA	COMPAÑÍA	CONCEPTO	DETALLES
29/05	LRE	JGA	
30/05	ALM	Dividendo único 2016 (ex - date)	0,19 euros/acc. (+0%; yield 1,1%)
30/05	VID	JGA	
31/05	EBRO	JGA	
01/06	ALM	Dividendo único 2016 (fecha de pago)	0,19 euros/acc. (+0%; yield 1,1%)
05/06	BKIA	Contrasplit 4x1	
05/06	OLE	JGA	
06/06	VIS	Dividendo a complementario'16 (ex - date)	0,87 euros/acc. (yield 1,8%) DPA'16e 1,44 euros/acc. (+7%; yield 3,0%)
07/06	REP	Detalles dividendo complementario en scrip	
08/06	VIS	Dividendo a complementario'16 (fecha de pago)	0,87 euros/acc. (yield 1,8%) DPA'16e 1,44 euros/acc. (+7%; yield 3,0%)
08/06	SCYR	JGA	
09/06	TEF	JGA	
09/06	FER	Dividendo a cuenta'16 scrip	Inicio cotización nuevas acciones.
14/06	TEF	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,20 euros/acc. (-50%; yield 1,9%). DPA'16 0,55 euros/acc. (-26,6%; yield 5,3%)
14/06	ITX	Rdos. 1T'17	
15/06	IBG	Dividendo a cuenta'16 (fecha de pago)	0,35 euros/acc. (yield 1,1%) DPA'16 0,65 euros/acc. (yield 2,2%)
16/06	TEF	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,20 euros/acc. (-50%; yield 1,9%). DPA'16 0,55 euros/acc. (-26,6%; yield 5,3%)
16/06	MAP	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,085 euros/acc. (+21,4%; yield 2,65%). DPA'16 0,145 euros/acc. (+11,5%; yield 4,5%)
19/06	A3M	Dividendo a complementario'16 (ex date)	0,25 euros/acc. (+39%, yield 2,2%) DPA'16 0,47 euros/acc. (+31%; yield 4,2%)
20/06	AXIA	JGA	
20/06	MAP	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,085 euros/acc. (+21,4%; yield 2,65%). DPA'16 0,145 euros/acc. (+11,5%; yield 4,5%)
21/06	APPS	JGA	
21/06	DIA	Investor's Day	Londres
21/06	A3M	Dividendo a complementario'16 (fecha de pago)	0,25 euros/acc. (+39%, yield 2,2%) DPA'16 0,47 euros/acc. (+31%; yield 4,2%)
22/06	DIA	Investor's Day	Madrid
22/06	MDF	JGA	
23/06	GAS	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,67 euros/acc. (+13%; 3,3% yield). DPA'16 1 euro/acc. (+0%; 5% yield)
27/06	GAS	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,67 euros/acc. (+13%; 3,3% yield). DPA'16 1 euro/acc. (+0%; 5% yield)
29/06	ANA	Dividendo único 2016 (fecha de pago)	2,875 euros/acc. (+15%; yield 3,7%)
29/06	IDR	JGA	
29/06	TRE	JGA	Primera convocatoria
29/06	BDL	JGA	
29/06	IAG	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,125 euros/acc. (1,8% yield). DPA'16 0,235 euros/acc. (+4,5%; 3,3% yield)
29/06	REE	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,62 euros/acc. (+7%; 3,6% yield). DPA'16 0,86 euros/acc. (+7%; 5% yield)
29/06	ELE	Dividendo complementario'16 (ex-date)	0,63 euros/acc. (+1%; 3% yield). DPA'16 1,33 euros/acc. (+30%; 6,4% yield)
30/06	TRE	JGA	Segunda convocatoria
30/06	EBRO	Dividendo a cuenta'16 (fecha de pago)	0,19 euros/acc. (yield 0,9%) DPA'16e 0,57 euros/acc. (yield 2,9%)
03/07	ANA	Dividendo único 2016 (fecha de pago)	2,875 euros/acc. (+15%; yield 3,7%)
03/07	IAG	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,125 euros/acc. (1,8% yield). DPA'16 0,235 euros/acc. (+4,5%; 3,3% yield)
03/07	ACX	Dividendo'16 (ex date)	0,45 euros/acc. (+0%; 3,6% yield)
03/07	REE	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,62 euros/acc. (+7%; 3,6% yield). DPA'16 0,86 euros/acc. (+7%; 5% yield)
03/07	ENAG	Dividendo complementario'16 (ex date)	0,83 euros/acc. (+5%; 3,6% yield). DPA'16 1,39 euros/acc. (+6%; 6% yield)
03/07	ELE	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,63 euros/acc. (+1%; 3% yield). DPA'16 1,33 euros/acc. (+30%; 6,4% yield)
03/07	IBE	Confirmación detalles dividendo complementario'16	
05/07	ACX	Dividendo'16 (fecha de pago)	0,45 euros/acc. (+0%; 3,6% yield)
05/07	ENAG	Dividendo complementario'16 (fecha de pago)	0,83 euros/acc. (+5%; 3,6% yield). DPA'16 1,39 euros/acc. (+6%; 6% yield)
07/07	MEL	Dividendo'16 (ex date)	0,135 euros/acc. (+229%; 1% yield)
11/07	MEL	Dividendo'16 (fecha de pago)	0,135 euros/acc. (+229%; 1% yield)

14/07	DIA	Dividendo único 2016 (ex date)	0,21 euros/acc. (+5%; yield 4,1%)
14/07	VID	Dividendo a final'16 (fecha de pago)	0,22 euros/acc. (yield 0,4%) DPA'16 0,80 euros/acc. (yield 1,6%)
18/07	DIA	Dividendo único 2016 (fecha de pago)	0,21 euros/acc. (+5%; yield 4,1%)
27/07	LRE	Rdos. 2T'17	
02/10	EBRO	Dividendo final'16 (fecha de pago)	0,19 euros/acc. (yield 0,9%) DPA'16e 0,57 euros/acc. (yield 2,9%)
14/11	CLNX	Investor's Day	
12/12	TEF	Dividendo a cuenta'17 (ex date)	0,20 euros/acc. (-43%; yield 1,9%). DPA'17 0,40 euros/acc. (-27,2%; yield 3,8%)
14/12	TEF	Dividendo a cuenta'17 (fecha de pago)	0,20 euros/acc. (-43%; yield 1,9%). DPA'17 0,40 euros/acc. (-27,2%; yield 3,8%)

Mercado europeo

FECHA	COMPAÑÍA	CONCEPTO	DETALLES
31/05	DTE	JGA	
01/06	ORA	JGA	
01/06	DANO	Dividendo a cuenta'16 (fecha de pago)	1,70 euros/acc. (+6,3%; 2,7% yield)
01/06	DTE	Dividendo'16 scrip (ex date)	0,60 euros/acc. (+9,1%, 3,4% yield)
05/06	DTE	Dividendo'16 scrip (fecha de pago)	0,60 euros/acc. (+9,1%, 3,4% yield)
05/06	TOT	Dividendo final'16 scrip (ex date)	0,62 euros/acc. (+0,2%; 1,3% yield) DPA'16 2,45 euros/acc (0,4%, 5,0% yield)
07/06	UNA	1er Dividendo a cuenta'17 (fecha de pago)	0,3585 euros/acc. (+12%; 0,7% yield) DPA'17e 1,43 euros/acc. (+12%; 3% yield)
08/06	SGO	JGA	
12/06	SGO	Dividendo'16 (ex - date)	1,26 euros/acc. (+1,6%; 2,7% yield)
14/06	SGO	Dividendo'16 (fecha de pago)	1,26 euros/acc. (+1,6%; 2,7% yield)
15/06	SAF	JGA	
19/06	SAF	Dividendo final'16 (ex date)	0,83 euros/acc (+6,4%; 1,1% yield) DPA'16 1,52 euros/acc (10,1%, 2,0% yield)
22/06	TOT	Dividendo final'16 scrip (fecha de pago)	0,62 euros/acc. (+0,2%; 1,3% yield) DPA'16 2,45 euros/acc (0,4%, 5,0% yield)
20/07	UNA	Rdos. 1S'17	
27/07	ABI	Rdos. 1S'17	
27/07	AIR	Rdos. 1S'17	
27/07	DANO	Rdos. 1S'17	
28/11	GLE	Investor's Day. Presentación Plan Estratégico'17-20	

Actualización precios objetivos y ratios Análisis Banco Sabadell – Mercado español

COMPAÑÍAS	P.O. Actual	Pot.	PER 17e	EV/EBITDA 17e	Dividend Yield'17e	COMPAÑÍAS	P.O. Actual	Pot.	PER 17e	EV/EBITDA 17e	Dividend Yield'17e
ABERTIS	17,50	5%	23,4	9,1	4,8%	GAS NATURAL	20,20	-8%	17,2	8,6	4,6%
ACCIONA	89,00	8%	15,9	8,2	3,8%	GRIFOLS	18,50	-26%	27,8	16,0	1,3%
ACERINOX	15,50	28%	16,5	7,4	3,7%	HISPANIA	BR	N/A	6,7	17,8	3,8%
ACS	BR	N/A	13,3	6,4	3,2%	IAG	8,00	15%	7,0	4,0	3,6%
ADVEO	4,60	25%	7,5	4,2	0,0%	IBERDROLA	7,40	5%	17,5	9,9	4,5%
AENA	121,00	-30%	25,6	14,1	2,0%	IBERPAPEL	32,90	6%	17,8	9,1	2,4%
ALMIRALL	17,00	9%	21,0	10,4	1,4%	INDITEX	38,50	6%	30,5	17,8	1,9%
AMADEUS	BR	N/A	27,8	13,9	1,8%	INDRA	11,10	-8%	13,2	8,0	0,0%
APPLUS	9,70	-14%	16,4	10,9	1,2%	LAR ESPAÑA	9,05	12%	9,4	20,2	8,5%
ATRESMEDIA	13,00	15%	16,7	12,1	4,9%	LIBERBANK	1,19	-3%	13,7	n/a	2,2%
ARCELOR MITTAL	28,50	42%	6,9	4,2	0,0%	LOGISTA	24,80	8%	19,2	3,3	3,9%
AXIARE	BR	N/A	12,2	27,7	1,6%	MAPFRE	2,80	-10%	11,6	n/a	4,8%
BANKIA	1,18	12%	15,2	n/a	3,3%	MERLIN PROPERTIES	11,62	4%	17,4	24,7	4,4%
BANKINTER	7,90	-5%	15,3	n/a	3,3%	NEINOR HOMES	21,46	21%	2.695,1	303,7	0,0%
BARÓN DE LEY	124,00	9%	23,8	10,7	0,0%	NH HOTELES	4,40	-15%	23,1	9,6	0,0%
BBVA	7,50	0%	12,5	n/a	4,3%	OHL	BR	N/A	5,4	7,4	4,6%
CAF	42,00	17%	14,3	8,3	2,9%	PRISA	BR	N/A	2,4	5,5	0,0%
CAIXABANK	BR	N/A	15,0	n/a	3,3%	RED ELECTRICA	18,26	-6%	15,8	10,2	4,7%
C. OCCIDENTE	40,50	11%	11,8	n/a	2,3%	REN	2,70	-9%	12,2	8,4	5,8%
CELLNEX	20,90	21%	38,9	16,8	0,5%	REPSOL	16,80	11%	11,7	5,9	5,2%
COLONIAL	8,15	13%	28,1	34,2	2,8%	ROVI	17,00	7%	23,3	16,2	1,5%
DIA	6,70	25%	12,0	6,6	4,2%	SACYR	2,84	8%	8,0	14,4	0,0%
D.FELGUERA	1,54	77%	3,7	3,6	6,7%	SANTANDER	6,30	8%	13,3	n/a	3,6%
EBRO FOODS	22,12	5%	18,0	10,2	2,8%	MELIÁ Hotels	14,50	8%	27,0	11,6	1,1%
EDP	3,50	9%	12,7	7,7	5,9%	DEOLEO	0,17	0%	281,6	13,1	0,0%
EDP Renovables	8,20	18%	29,5	8,5	1,0%	TALGO	6,70	21%	11,2	7,8	1,3%
ENAGAS	25,69	0%	14,0	11,8	5,7%	T. REUNIDAS	33,13	-8%	14,7	8,9	3,9%
ENACE	3,45	1%	17,5	6,7	4,3%	MEDIASET ESPAÑA	12,50	5%	18,3	13,3	5,5%
ENDESA	19,40	-11%	18,6	8,5	6,3%	TELFÓNICA	12,30	23%	11,8	6,3	4,0%
EUSKALTEL	10,60	7%	21,3	9,2	3,6%	TUBACEX	2,00	-37%	24,9	9,5	1,7%
EUROPAC	7,20	-7%	12,6	6,8	4,0%	TUBOS REUNIDOS	0,64	-43%	N/A	18,7	0,0%
FCC	8,10	-10%	22,7	9,0	0,6%	VIDRALA	55,94	2%	18,4	9,3	1,6%
FERROVIAL	20,20	1%	25,8	18,9	3,5%	VISCOFAN	BR	N/A	20,1	11,8	2,6%
GAMESA	16,40	-20%	21,0	8,7	1,2%	VOCENTO	1,70	10%	12,9	6,4	0,0%
						ZARDOYA OTIS	7,90	-9%	25,7	17,3	3,6%

* Estas compañías están participadas por Banco Sabadell. Mostramos estimaciones de consenso en aquellas en las que la participación es significativa.

Actualización precios objetivos y ratios Análisis Banco Sabadell – Eurostoxx 50

COMPAÑÍAS	P.O. Actual	Pot.	PER 17e	EV/EBITDA 17e	Dividend Yield'17e	COMPAÑÍAS	P.O. Actual	Pot.	PER 17e	EV/EBITDA 17e	Dividend Yield'17e
ADIDAS AG	178,00	4%	33,8	23,7	0,9%	INTESA SAN PAOLO	BR	N/A	19,6	n/a	6,8%
AIRBUS	78,00	8%	56,3	7,3	1,9%	LOREAL	BR	N/A	32,9	19,9	1,6%
AIR LIQUIDE	117,00	5%	23,7	10,8	2,4%	LVMH	252,00	11%	28,7	13,9	1,8%
ALLIANZ	189,00	10%	11,3	n/a	4,4%	MUNICH RE	167,00	-4%	10,0	n/a	4,9%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	125,60	19%	29,8	13,0	3,8%	ORANGE	17,00	9%	16,2	6,2	3,9%
AXA	28,50	19%	9,3	n/a	4,7%	SAFRAN	80,00	5%	17,1	10,6	2,0%
BAYER	BR	N/A	17,3	11,3	2,2%	SAINT GOBAIN	52,00	4%	22,7	8,7	2,5%
BBVA	7,50	0%	14,0	n/a	4,3%	SANOFI	BR	N/A	16,3	11,1	3,6%
BNP PARIBAS	68,00	3%	11,5	n/a	4,1%	SANTANDER	6,30	8%	13,5	n/a	3,4%
BMW	89,00	3%	8,2	3,8	3,9%	SAP	BR	N/A	25,8	16,3	1,5%
DAIMLER	82,00	23%	10,8	3,3	3,7%	SIEMENS	142,00	12%	20,0	15,3	2,8%
DANONE	78,30	17%	21,7	11,5	2,5%	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	BR	N/A	10,3	n/a	4,4%
DEUTSCHE BANK	16,00	-7%	N/A	n/a	0,0%	TELFÓNICA	12,30	23%	12,3	9,5	5,5%
DEUTSCHE POST	36,00	14%	14,5	9,8	2,7%	TOTAL	53,00	10%	13,9	6,3	5,6%
DEUTSCHE TELEKOM	BR	N/A	18,2	6,8	3,3%	UNICREDIT	19,70	17%	N/A	n/a	0,0%
ENEL	4,80	0%	15,0	6,7	3,8%	UNILEVER NV	52,00	5%	27,4	16,7	2,5%
ENI	16,40	9%	N/A	4,0	5,3%	VINCI	BR	N/A	20,7	10,2	2,3%
ESSILOR	126,00	6%	29,1	17,0	1,3%	VIVENDI	17,20	-11%	49,4	15,0	10,4%
IBERDROLA	7,40	5%	17,7	10,4	4,5%	VOLKSWAGEN	165,00	19%	4,9	1,6	4,1%
INDITEX	38,50	6%	35,7	22,8	1,7%						

Actualización de recomendaciones Análisis Banco Sabadell – Mercado español

COMPAÑÍAS	P.O.	REC.	FECHA REC.	FECHA REC.	COMPAÑÍAS	P.O.	REC.	FECHA REC.	FECHA REC.
	ANTERIOR	ACTUAL	ACTUAL	ANTERIOR		ANTERIOR	ACTUAL	ACTUAL	ANTERIOR
ABERTIS	15,60	C	24/04/2015	30/04/2013	GAS NATURAL	18,10	V	09/06/2016	21/03/2014
ACCIONA	85,00	C	07/05/2015	04/02/2013	GRIFOLS	19,50	V	22/03/2012	18/01/2012
ACERINOX	14,50	C	21/03/2014	10/12/2013	HISPANIA	13,16	C	28/11/2014	28/11/2014
ACS	33,50	C	20/03/2013	20/09/2010	International Airlines Group	6,90	C	22/10/2014	04/02/2013
ADVEO	5,60	C	23/09/2015	28/05/2015	IBERDROLA	7,20	C	19/09/2014	13/07/2012
AENA	118,50	V	22/05/2015	n.a.	IBERPAPEL	24,40	C	23/09/2015	20/10/2011
ALMIRALL	16,81	C	26/07/2016	24/02/2015	INDITEX	32,90	C	29/02/2016	06/03/2015
AMADEUS	43,00	C	29/03/2016	05/10/2012	INDRA	10,00	V	30/04/2015	21/03/2014
APPLUS	9,50	V	26/07/2016	07/07/2015	LAR ESPAÑA	9,05	C	28/11/2014	28/11/2014
ATRESMEDIA	12,50	C	23/09/2015	24/04/2015	LIBERBANK	1,10	V	22/12/2016	11/09/2014
ARCELOR MITTAL	6,90	C	11/05/2011	08/02/2011	LOGISTA	23,60	V	27/01/2017	30/11/2015
AXIARE	13,05	C	23/09/2016	23/06/2016	MAPFRE	2,50	V	05/05/2015	21/03/2014
BANKIA	1,12	C	20/07/2015	02/03/2015	MERLIN PROPERTIES	11,07	C	28/11/2014	28/11/2014
BANKINTER	6,60	V	23/09/2014	23/09/2014	NEINOR HOMES	n.a.	C	10/05/2017	n.a.
BARÓN DE LEY	120,50	C	28/07/2016	21/03/2014	NH HOTELES	4,55	V	19/10/2012	17/10/2011
BBVA	6,60	V	28/04/2016	15/10/2009	OHL	6,50	V	27/02/2015	26/11/2014
CAF	400,00	C	09/09/2015	n.a.	PRISA	6,00	V	20/03/2013	04/05/2011
CAIXABANK	3,70	C	09/02/2017	04/03/2015	RED ELECTRICA	17,93	V	29/10/2015	21/03/2014
C. OCCIDENTE	32,50	C	23/10/2014	01/11/2013	REPSOL	15,70	C	26/02/2009	09/02/2009
CELLNEX	20,90	C	16/10/2015	n.a.	REN	3,00	V	20/01/2017	01/07/2015
COLONIAL	8,19	C	23/09/2015	25/02/2013	ROVI	16,50	C	23/09/2015	02/11/2010
DIA	6,55	C	04/08/2012	n.a.	SACYR	2,45	C	23/09/2016	04/03/2010
D.FELGUERA	1,51	V	30/10/2015	26/05/2015	SANTANDER	5,60	C	19/01/2017	26/02/2014
EBRO FOODS	19,56	V	25/04/2013	29/04/2010	MELIÁ Hotels	13,00	V	11/05/2017	27/01/2015
EDP	BR	C	28/03/2017	24/11/2015	DEOLEO	0,25	V	30/01/2017	23/09/2014
EDP Renovaveis	7,90	C	24/11/2015	n.a.	TALGO	6,40	C	10/09/2015	n.a.
ENAGAS	25,18	V	28/04/2015	07/07/2014	T. REUNIDAS	27,64	V	16/11/2015	08/04/2011
ENCE	3,15	C	21/03/2014	14/09/2012	MEDIASET ESPAÑA	12,00	V	28/04/2017	22/07/2014
ENDESA	19,90	V	28/04/2015	12/09/2014	TELFÓNICA	11,70	C	14/10/2002	n.a.
EUROPAC	6,50	V	09/05/2017	18/02/2013	TUBACEX	2,10	V	19/02/2009	20/10/2005
EUSKALTEL	11,00	C	26/07/2016	22/10/2015	TUBOS REUNIDOS	0,55	V	23/06/2014	21/03/2014
FCC	8,10	V	29/03/2016	23/09/2015	VIDRALA	49,70	V	23/07/2013	01/03/2006
FERROVIAL	20,20	V	23/02/2015	07/12/2009	VISCOFAN	51,70	C	23/09/2016	15/02/2016
GAMESA	18,90	V	11/02/2016	07/09/2015	VOCENTO	1,60	C	29/03/2016	04/05/2011
					ZARDOYA OTIS	8,65	V	22/09/2008	17/07/2008

Actualización de recomendaciones Análisis Banco Sabadell – Eurostoxx 50

COMPAÑÍAS	P.O.	REC.	FECHA REC.	FECHA REC.	COMPAÑÍAS	P.O.	REC.	FECHA REC.	FECHA REC.
	ANTERIOR	ACTUAL	ACTUAL	ANTERIOR		ANTERIOR	ACTUAL	ACTUAL	ANTERIOR
ADIDAS AG	n.a.	V	09/02/2017	n.a.	INTESA SAN PAOLO	2,50	C	31/03/2014	31/05/2013
AIRBUS	BR	C	26/02/2014	n.a.	LOREAL	172,00	C	29/02/2016	12/07/2006
AIR LIQUIDE	111,00	C	13/12/2010	25/10/2010	LVMH	207,00	C	03/02/2016	17/02/2015
ALLIANZ	142,00	C	17/02/2017	27/02/2015	MUNICH RE	170,00	V	27/09/2012	n.a.
ANHEUSER-BUSCH INBEV	132,50	C	26/02/2014	30/04/2013	ORANGE	16,80	C	05/10/2016	27/09/2011
AXA	23,50	C	25/02/2009	11/12/2008	SAFRAN	n.a.	C	24/03/2017	n.a.
BAYER	115,00	C	13/05/2016	06/08/2009	SAINT GOBAIN	40,00	C	29/04/2009	20/02/2009
BBVA	6,60	V	23/09/2014	23/09/2014	SANOFI	89,00	C	30/09/2014	02/05/2013
BNP PARIBAS	62,00	C	21/03/2017	29/02/2016	SANTANDER	5,60	C	19/01/2017	26/02/2014
BMW	BR	V	09/03/2017	18/03/2015	SAP	90,00	C	24/09/2015	27/02/2015
DAIMLER	71,00	C	29/04/2009	21/04/2009	SIEMENS	106,00	C	04/04/2017	02/07/2010
DANONE	73,00	C	23/02/2016	28/01/2015	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	33,00	C	07/12/2016	10/06/2016
DEUTSCHE BANK	9,50	V	29/02/2016	01/10/2010	TELFÓNICA	11,70	C	14/10/2002	n.a.
DEUTSCHE POST	32,50	C	26/02/2014	n.a.	TOTAL	49,50	C	13/05/2003	n.a.
DEUTSCHE TELEKOM	17,80	C	26/02/2014	23/03/2011	UNICREDIT	18,00	C	15/12/2016	15/06/2016
ENEL	5,00	C	27/02/2015	27/02/2013	UNILEVER NV	43,90	C	30/03/2017	28/09/2009
ENI	14,00	C	29/01/2014	09/03/2009	VINCI	76,00	C	04/02/2010	18/11/2008
ESSILOR	135,00	C	23/06/2014	30/07/2012	VIVENDI	19,50	V	11/11/2015	21/11/2007
IBERDROLA	7,20	C	19/09/2014	13/07/2012	VOLKSWAGEN	115,00	C	19/04/2017	28/09/2015
INDITEX	32,90	C	29/02/2016	06/03/2015					

Las recomendaciones de Banco Sabadell son COMPRAR, VENDER y BAJO REVISIÓN. La recomendación de COMPRAR se emite para aquellas compañías en las que Banco Sabadell espera una evolución mejor a la del mercado (referencia Ibex35 e Índice General de la Bolsa de Madrid para las compañías españolas; referencia Eurostoxx50 para las compañías de la zona euro) mientras que la de VENDER se emite para aquellas compañías en las que Banco Sabadell espera una evolución peor a la del mercado de referencia. La recomendación de BAJO REVISIÓN se emite para aquellas compañías en las que Banco Sabadell está analizando posibles cambios en las estimaciones o valoración tras algún hecho relevante que haga posible ese análisis detallado.

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
Virginia 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.