

Lunes, 3 de septiembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

03/09/2018

| Indicadores Bursátiles |           |            |           | Futuros IBEX-35 |  |         | Tipos de Cambio (MAD) |                                |          |
|------------------------|-----------|------------|-----------|-----------------|--|---------|-----------------------|--------------------------------|----------|
| Indicador              | anterior  | 31/08/2018 | Var(ptos) | Var %           | Vto  | último  | Dif. Base             | \$/Euro                        |          |
| IGBM                   | 958,78    | 951,78     | -7,00     | -0,73%          | Septiembre 2018                                  | 9.375,0 | -24,10                | Yen/\$                         | 1,160    |
| IBEX-35                | 9.467,6   | 9.399,1    | -68,5     | -0,72%          | Octubre 2018                                     | 9.353,0 | -46,10                | Euro/£                         | 1,117    |
| LATIBEX                | 4.266,80  | 4.287,50   | 20,7      | 0,49%           | <b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b> |         |                       | <b>Materias Primas</b>         |          |
| DOWJONES               | 25.986,92 | 25.964,82  | -22,10    | -0,09%          | USA 5Yr (Tir)                                    | 2,73%   | -3 p.b.               | Brent \$/bbl                   | 77,42    |
| S&P 500                | 2.901,13  | 2.901,52   | 0,39      | 0,01%           | USA 10Yr (Tir)                                   | 2,85%   | -1 p.b.               | Oro \$/ozt                     | 1.202,45 |
| NASDAQ Comp.           | 8.088,36  | 8.109,54   | 21,17     | 0,26%           | USA 30Yr (Tir)                                   | 3,01%   | +1 p.b.               | Plata \$/ozt                   | 14,66    |
| VIX (Volatilidad)      | 13,53     | 12,86      | -0,67     | -4,95%          | Alemania 10Yr (Tir)                              | 0,33%   | -3 p.b.               | Cobre \$/lbs                   | 2,73     |
| Nikkei                 | 22.865,15 | 22.707,38  | -157,77   | -0,69%          | Euro Bund  | 163,27  | 0,00                  | Niquel \$/Tn                   | 13,010   |
| Londres(FT100)         | 7.516,03  | 7.432,42   | -83,61    | -1,11%          | España 3Yr (Tir)                                 | -0,07%  | +3 p.b.               | <b>Interbancario (Euribor)</b> |          |
| Paris (CAC40)          | 5.478,06  | 5.406,85   | -71,21    | -1,30%          | España 5Yr (Tir)                                 | 0,45%   | +2 p.b.               | 1 mes                          | -0,369   |
| Frankfort (DAX)        | 12.494,24 | 12.364,06  | -130,18   | -1,04%          | España 10Yr (TIR)                                | 1,47%   | =                     | 3 meses                        | -0,319   |
| Euro Stoxx 50          | 3.430,99  | 3.392,90   | -38,09    | -1,11%          | Diferencial España vs. Alemania                  | 114     | +2 p.b.               | 12 meses                       | -0,166   |

**Volumenes de Contratación**

|   |          |
|---|----------|
| Ibex-35 (EUR millones)                  | 1.481,43 |
| IGBM (EUR millones)                     | 1.606,57 |
| Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones) | 2.901,52 |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones)            | 7.565,49 |

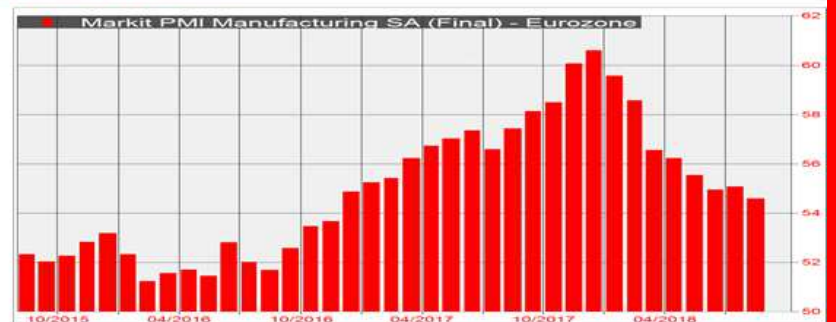
**Índice Gestores de Compras sector Manufacturas Zona Euro - 36 meses**

Fuente: IHS Markit; FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,160

| Valores      | NYSE | SIBE | Dif euros |
|--------------|------|------|-----------|
| TELEFONICA   | 7,00 | 6,99 | 0,01      |
| B. SANTANDER | 4,30 | 4,29 | 0,01      |
| BBVA         | 5,35 | 5,37 | -0,02     |

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

|   |
|---|
| EEUU: Día del Trabajo; Mercados Cerrados              |
| Alemania: PMI manufacturas (agosto; final): Est: 56,1 |
| Francia: PMI manufacturas (agosto; final): Est: 53,7  |
| Francia: PMI manufacturas (agosto; final): Est: 54,6  |
| Reino Unido: PMI manufacturas (agosto): Est: 54,0     |
| Italia: PMI manufacturas (agosto): Est: 51,1          |
| España: PMI manufacturas (agosto): Est: 52,5          |

**Comentario de Mercado** (algo menos de 6 minutos de lectura)

**En una semana que se presenta con una agenda macroeconómica apretada, las tensiones comerciales entre EEUU y algunos de sus principales socios seguirán condicionando el comportamiento de las bolsas.** Así, y después de que EEUU y Canadá no fueran capaces de alcanzar un acuerdo el viernes, fecha límite impuesta por la Administración estadounidense, para

**Lunes, 3 de septiembre 2018**

que el segundo de estos países se adhiriera al nuevo acuerdo comercial firmado a comienzos de semana por EEUU y Méjico, el escenario se complica y mucho. En principio, ambos países decidieron seguir negociando a partir del miércoles los puntos en los que hay desacuerdo, pero las manifestaciones del presidente de EEUU, Donald Trump, este fin de semana, en las que se muestra dispuesto a dejar fuera a Canadá y a firmar un acuerdo bilateral con Méjico, dejan en el aire la posibilidad de que el “nuevo NAFTA” pueda terminar firmándose. Dicho esto, seguimos pensando que a ninguna de las partes le interesa quedarse fuera del nuevo acuerdo, especialmente a Canadá, que exporta la mayor parte de su producción al mercado estadounidense. Además, y como ha afirmado este fin de semana el presidente de unos de los mayores sindicatos estadounidenses, un nuevo acuerdo comercial para América del Norte sin Canadá no funcionaría. Habrá que esperar a ver si a lo largo de la semana se acercan posturas o si, por el contrario, se echa al traste todo lo avanzado hasta ahora. En ello va a tener un papel importante la actitud que adopte Trump en los próximos días, algo a lo que los inversores van a estar muy atentos.

Además, y sin abandonar los conflictos comerciales abiertos por el Gobierno estadounidense, señalar que es factible que a lo largo de la semana la Administración Trump elabore algo más sobre la posibilidad de extender las nuevas tarifas comerciales a \$ 200.000 millones de importaciones chinas. De dar el Gobierno estadounidense este paso, China no podrá responder con nuevas tarifas, ya que las exportaciones estadounidenses a este país no superan los \$ 130.000 millones. No obstante, esperamos alguna respuesta del Gobierno chino, respuesta que seguramente termine afectando a los intereses de las multinacionales estadounidenses que operan en este país. Es difícil determinar qué es lo que va a ocurrir en el corto plazo. Lo que sí estamos seguros es que, de ir a más las tensiones entre EEUU y China, ello va a pasar factura a las bolsas.

Pero la semana, además, presenta una agenda macro intensa, como ya hemos mencionado. Así, HOY lunes se publicarán los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas en la Zona Euro del mes de agosto -esta madrugada se ha publicado en China, quedando la lectura algo por debajo de lo esperado, aunque el índice ha seguido señalando expansión de la actividad; ver análisis en sección de Economía y Mercados-, los conocidos PMIs. El miércoles se darán a conocer los mismos indicadores, pero correspondientes al sector de los servicios, sector que en las economías desarrolladas representa cerca del 80% del PIB. En EEUU la publicación de ambos indicadores se retrasará un día (martes y jueves) por ser HOY día festivo en el país -se celebra el Día del Trabajo, por lo que los mercados permanecerán cerrados-. Además, el viernes en la Zona Euro se dará a conocer la lectura final del PIB del 2T2018, mientras que en EEUU se publicarán los datos de empleo del mes de agosto. Todas estas cifras nos permitirán hacernos una idea del momento por el que atraviesan las principales economías occidentales. En este sentido, señalar que todo parece indicar que las economías de la Zona Euro no terminan de recuperar el pulso en el 3T2018, mientras que la estadounidense, que viene creciendo con fuerza, parece que está ralentizándose ligeramente.

Por último, y en lo que hace referencia a la sesión, decir que, tras los fuertes descensos que experimentaron los índices bursátiles europeos a finales de la semana pasada, esperamos que HOY se estabilicen, y que abran la jornada entre planos y ligeramente a la baja, pero sin una tendencia definida, desmarcándose así de las sensibles caídas que han sufrido esta madrugada las bolsas asiáticas. El hecho de que Wall Street permanezca HOY cerrado creemos que condicionará mucho la actividad en las plazas europeas, que volverá a ser reducida. Como hemos dicho, las tensiones

**Lunes, 3 de septiembre 2018**

comerciales entre EEUU y sus socios vuelven a ser el principal foco de atención para unos inversores que, hasta que no atisben un final a este conflicto, no van a decantarse claramente por incrementar posiciones en renta variable.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Cartera Momento Bolsa Española

| ticker  | valor           | sector actividad                | precio EUR 30/08/2018 | capitalización EUR millones | var % acumul en cartera | PER 2018E | EV/EBITDA 2018E | P/V. libros 2018E | rent. div. (%) 2018E |
|---------|-----------------|---------------------------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------|-----------------|-------------------|----------------------|
| REP-ES  | Repsol          | Petróleo                        | 16,67                 | 26.608                      | 4,3%                    | 9,8x      | 4,3x            | 0,8x              | 5,4                  |
| ACS-ES  | ACS             | Construcción e Infraestructuras | 36,47                 | 11.476                      | 3,7%                    | 13,4x     | 4,9x            | 2,7x              | 3,9                  |
| LOG-ES  | Logista         | Logística                       | 23,04                 | 3.059                       | 4,4%                    | 15,4x     | 4,0x            | 5,9x              | 4,6                  |
| AMS-ES  | Amadeus         | Tecnología                      | 80,78                 | 35.448                      | 11,3%                   | 31,5x     | 18,4x           | 11,8x             | 1,5                  |
| APPS-ES | APPLUS SERVICES | Ingeniería y Otros              | 11,95                 | 1.709                       | (1,1%)                  | 17,8x     | 10,0x           | 2,2x              | 1,1                  |
| MTS-ES  | ArcelorMittal   | Metales                         | 26,19                 | 26.764                      | (1,4%)                  | 5,6x      | 3,5x            | 0,7x              | 0,5                  |
| CABK-ES | CaixaBank       | Banca                           | 3,91                  | 23.369                      | 1,9%                    | 10,5x     | n.s.            | 0,9x              | 4,8                  |
| ENC-ES  | ENCE            | Celulosa Papel                  | 8,13                  | 2.001                       | 56,9%                   | 14,0x     | 7,1x            | 2,8x              | 3,6                  |
| ALM-ES  | Almirall        | Sanidad                         | 16,49                 | 2.867                       | 0,0%                    | 37,5x     | 15,8x           | 2,4x              | 1,2                  |
| IBE-ES  | Iberdrola       | Energía Eléctrica               | 6,48                  | 41.431                      | 4,0%                    | 13,8x     | 8,3x            | 1,1x              | 5,3                  |

Entradas semana: Almirall (ALM)

Salidas semana: Aibus (AIR)

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| Rentabilidad 2018 acumulada: | 7,9%  |
| 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 Banco de España (BdE), el volumen de deuda del Estado en circulación descendió en julio en EUR 2.943 millones respecto al mes anterior (-0,29%), hasta los EUR 1,016 billones. En tasa interanual esta variable subió el 4,5% (EUR 43.914 millones).

Del importe total, EUR 878.201 millones son deuda a largo plazo. El resto se reparte entre deuda a corto plazo (EUR 70.103 millones) y otros instrumentos (EUR 68.098 millones).

Lunes, 3 de septiembre 2018

---

Por otro lado, **el BdE dio a conocer también los datos del superávit de la balanza por cuenta corriente** (mide las transacciones de bienes, servicios, rentas y transferencias de España con el exterior), **el cual descendió hasta los EUR 100 millones en el 1S2018 desde los EUR 5.800 millones acumulados en el mismo periodo de 2017**. Esta evolución de la balanza de pagos por cuenta corriente está marcada por el descenso de más del 30% del superávit de los bienes y servicios, y por el incremento cercano al 9% del déficit de las rentas primaria y secundaria. Así, el superávit en bienes y servicios pasó de EUR 14.300 millones en el 1S2017 a EUR 9.500 millones en el 1S2018. Dentro de esta partida, la balanza de turismo y viajes aportó un saldo también positivo de EUR 18.000 millones, EUR 500 millones más que en el mismo periodo de tiempo de 2017. En cambio, el déficit de las rentas primaria y secundaria (rentas del trabajo, de la inversión, impuestos, cotizaciones, prestaciones sociales y trasferencias corrientes) pasó de EUR 8.600 a EUR 9.400 millones.

Con todo ello, la capacidad de financiación de la economía española (que se obtiene de sumar la cuenta de capital a la balanza por cuenta corriente) quedó en los EUR 1.100 millones en el 1S2018 frente a los EUR 1.000 millones del 1S2017. En términos acumulados de los últimos doce meses, la economía española registró en junio de 2018 una capacidad de financiación por importe de EUR 19.000 millones, comparado con los EUR 24.600 acumulados en el conjunto de 2017.

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **las ventas minoristas bajaron el 0,6% en julio en tasa interanual (+0,7% en junio)**. Si se ajusta esta variable en función de los efectos estacionales y de calendario, las ventas minoristas bajaron en agosto el 0,4% frente al descenso del 0,1% que sufrieron en junio. En relación a junio, las ventas del comercio minorista bajaron un 0,4%.

Por su parte, el empleo en el sector del comercio minorista aumentó un 1,0% en julio respecto al mismo mes de 2017 (+0,8% en junio). De esta forma esta variable ya encadena 51 meses consecutivos de ascensos interanuales.

***Valoración:** todo apunta a que el consumo privado, variable clave para el crecimiento económico de economías como la española, comienza a moderar su crecimiento, algo consistente con el descenso de la confianza de los consumidores que muestran algunos indicadores. Habrá que seguir muy de cerca la evolución de esta variable en los próximos meses.*

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según datos de Eurostat, **la tasa de desempleo en la Zona Euro se mantuvo estable en el mes de julio, en el 8,2%** -la tasa de julio fue revisada a la baja desde una estimación inicial del 8,3%-, **lo que supone que sigue a su nivel más bajo desde el mes de noviembre de 2008**. La lectura estuvo en línea con lo esperado por los analistas. En el mes el desempleo descendió en 73.000 personas en los países de la Eurozona, hasta los 13,38 millones.

En la Unión Europea (UE) la tasa de desempleo se redujo en una décima en el mes analizado, hasta el 6,8%.

Eurostat publicó igualmente el viernes la lectura preliminar de agosto de la inflación en la Zona Euro. Así, **y en tasa interanual, el índice de precios de consumo (IPC) subió en agosto el 2,0% (2,1% en julio), dato que estuvo algo por debajo del 2,1% que esperaba el consenso de analistas.**

En el mes analizado los precios de la energía subieron el 9,2% (9,5% en julio), mientras que los precios de los alimentos frescos lo hicieron el 2,5% (2,6% en julio). Por su parte, los precios de los servicios aumentaron el 1,3% (1,4% en julio). De esta forma, y si se excluyen los precios de la energía, la tasa de inflación de la Eurozona se situó en agosto en el 1,3% (1,4% en julio). Igualmente, si se excluyen los precios de los alimentos frescos la tasa de inflación se situó en el 1,2% (1,3% en julio)

**Lunes, 3 de septiembre 2018**

---

Por último, si se excluyen los precios de la energía, de los alimentos, del alcohol y del tabaco, el IPC subyacente de la Zona Euro subió el 1,0% en tasa interanual frente al 1,1% que lo hizo en julio y que era lo esperado por los analistas.

**Valoración:** *la inflación sigue mostrándose contenida en la Zona Euro, lo que da margen de maniobra al BCE a la hora de planificar la retirada de sus estímulos monetarios. Ambos datos pasaron sin pena ni gloria el viernes, al estar los inversores pendientes de otros factores como las tensiones comerciales y la crisis de las divisas emergentes.*

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó el viernes que **las ventas minoristas bajaron en Alemania el 0,4% en el mes de julio en relación a junio, algo más del descenso del 0,2% que esperaban los analistas.** Además, el crecimiento de esta variable en julio fue revisado a la baja desde una estimación inicial del 1,2% a una del 0,9%. En tasa interanual (datos sin ajustar estacionalmente), las ventas minoristas alemanas crecieron el 0,8%, muy por debajo del 2,7% al que lo habían hecho en junio y del 1,3% que esperaban los analistas.

**Valoración:** *como en el caso español, el deterioro que ha venido experimentando en los últimos meses la confianza de los consumidores empieza a reflejarse en las ventas minoristas del país. Mal presagio para los que esperan que el ritmo de crecimiento de la economía alemana se recupere en el 2S2018.*

## • EEUU

. El presidente de EEUU, Donald Trump, **tuiteó este fin de semana que no hay un imperativo político de incluir a Canadá en la nueva versión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA por sus siglas en inglés).** Trump advierte, además, al Congreso de mantenerse al margen de las negociaciones, de lo contrario pondrá fin al tratado NAFTA por completo.

. **El índice de gestores de compra del sector de las manufacturas de Chicago, el PMI de Chicago, bajó en el mes de agosto hasta los 63,6 puntos desde los 65,5 puntos de julio.** La lectura, no obstante, quedó por encima de los 63,0 puntos que esperaba el consenso de analistas. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Cabe destacar que en el mes continuó acelerándose el crecimiento de los nuevos pedidos, aunque la acumulación de retrasos se ralentizó. Destaca también la mejora en los tiempos de entrega en agosto. En agosto, además, la contratación se desaceleró al igual que las presiones sobre los costos de los insumos que, sin embargo, están cerca de los niveles máximos de 11 años y que muchos encuestados atribuyen a las disputas comerciales.

**Valoración:** *a pesar de la caída del índice, su nivel sigue siendo muy elevado en términos relativos históricos y apunta a una gran fortaleza del sector de las manufacturas en la región. Mañana martes conoceremos el índice a nivel nacional, el ISM manufacturas, que entendemos seguirán mostrando un ritmo de expansión de la actividad en el sector más que saludable.*

. **La lectura final del índice de sentimiento de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, bajó en el mes de agosto hasta los 96,2 puntos desde los 97,9 puntos de julio,** situándose a su nivel más bajo desde enero, aunque continuó a niveles elevados en términos relativos históricos. La lectura superó tanto su preliminar de mediados de mes, que había sido de 95,3 puntos, como los 95,5 puntos que esperaban los analistas.

Lunes, 3 de septiembre 2018

---

Señalar que el descenso del indicador fue consecuencia de la caída del índice que mide la percepción que tienen los consumidores de la situación actual, que se situó a su nivel más bajo en dos años como consecuencia de la mayor preocupación que mostró este colectivo por el incremento de los precios y de los intereses. Así, las expectativas de inflación que mide el indicador se situaron a su nivel más elevado de los últimos cuatro años.

## • RESTO DEL MUNDO

. El gobernador del Banco de Japón (BOJ), **Haruhiko Kuroda**, ha afirmado que **no habrá incrementos en los tipos de interés oficiales durante un largo período de tiempo**. Kuroda también afirmó que la meta de inflación del 2% se lograría "por supuesto" para el final de su mandato en 2023.

. **El índice PMI de gestores de compra del sector manufacturero chino elaborado por Caixin se situó en 50,6 puntos en agosto**, ligeramente por debajo de los 50,8 puntos registrados en julio y de los 50,7 puntos esperados por el consenso de analistas. La lectura de agosto constituye el tercer mes consecutivo de descensos y supone la lectura más baja desde junio de 2017. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad respecto al mes anterior y que por debajo indica contracción.

Destacar que el componente de producción continuó expandiéndose y se aceleró respecto a los niveles de julio, mientras que, por el contrario, el de nuevos pedidos aumentó al ritmo más lento desde mayo de 2017, mientras que las ventas de exportación descendieron por quinto mes consecutivo.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. La empresa española **NICOLAS CORREA (NEA)**, especializada en la fabricación de bienes de equipo, obtuvo un beneficio antes de impuestos (BAI) en el 1S2018 de EUR 2,0 millones, lo que compara muy positivamente con las pérdidas de EUR 1,3 millones que registró en el 1S2017.

En el 1S2018 la facturación de NEA ascendió a EUR 32,6 millones, lo que representa un incremento interanual del 21%. Además, en el periodo la compañía logró pedidos por importe de EUR 44,1 millones, cifra también muy superior a los EUR 36,3 millones del 1S2017. De esta forma, la cartera del grupo a 30 de junio de 2018, incluyendo los pedidos intragrupo, ascendía a EUR 42,8 millones frente a los EUR 28,5 millones con los que cerró el 1S2017.

Destacar que en el 1S2018 NEA ha finalizado las tareas residuales que mantenía en su planta de Icíar, con lo que a partir de julio ha pasado a ser un activo mantenido para la venta, paralizando así su amortización. Además, ha llegado a un principio de acuerdo con un potencial comprador, con el que espera cerrar la venta de dicho inmovilizado, en los próximos meses.

Señalar que el 90% de las ventas del grupo se dirigen al exterior, a mercados como China, Alemania, Austria, Suiza y EEUU, entre otros países. El mercado nacional sigue sin recuperar cifras importantes a nivel de fresadoras, aunque ha mejorado respecto a los últimos años, según indicó la propia compañía.

Respecto a los principales riesgos e incertidumbres, NEA destaca la inestabilidad política, tanto a nivel nacional como internacional, que hace que los clientes, en ocasiones, retrasen sus decisiones por la falta de confianza en el futuro. En este sentido, la principal preocupación de sus gestores son los posibles aranceles y barreras de entrada que pueda conllevar esta inestabilidad, y cómo puede afectar a la demanda la guerra comercial que están desarrollando EEUU y China.

**Lunes, 3 de septiembre 2018**

---

. **URBAS (UBS)** ha puesto a disposición de los accionistas el escrito de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en el que le advierte en contra de la realización de un desdoblamiento (*split*) de sus acciones. La compañía, puntualiza que la delegación para realizar dicho desdoblamiento está condicionada a la aprobación por parte de la Junta de Accionistas y que la llevará a cabo, en su caso, el Consejo de Administración para promover la liquidez del valor y asegurar su ordenada negociación y la correcta formación de sus precios.

. Con fecha 31 de agosto de 2018, MHG Continental Holding, en su condición de sociedad oferente de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre las acciones de **NH HOTEL GROUP (NHH)**, ha adquirido 390.264 acciones de NHH, representativas de un 0,0995% de su capital social, por el precio de EUR 6,295 por acción. Como consecuencia de lo anterior, MHG Continental Holding ha pasado a ser titular de 176.764.765 acciones de NHH, representativas de un 45,07% de su capital social.

. El diario italiano Il Sole 24 Ore señala que está pendiente la autorización del Ministerio de Fomento para que Atlantia cierre la adquisición de **ABERTIS (ABE)**, operación que realiza en asociación con Hotchief (ACS). El diario se pregunta si el colapso del puente de Génova y los efectos financieros de una posible pérdida de la concesión de Autostrade podrían afectar la operación.