

Martes, 4 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

04/09/2018

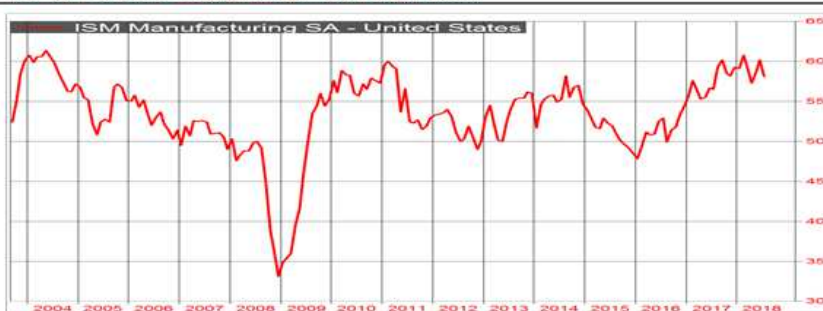
Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	03/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	951,78	949,69	-2,09	-0,22%	Septiembre 2018	9.366,0	-10,10	Yen/\$	111,14
IBEX-35	9.399,1	9.376,1	-23,0	-0,24%	Octubre 2018	9.329,0	-47,10	Euro/£	1,108
LATIBEX	4.287,50	4.304,30	16,8	0,39%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.964,82	FESTIVO	---	---	USA 5Yr (Tir)	2,74%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	78,15
S&P 500	2.901,52	FESTIVO	---	---	USA 10Yr (Tir)	2,86%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.200,05
NASDAQ Comp.	8.109,54	FESTIVO	---	---	USA 30Yr (Tir)	3,03%	+2 p.b.	Plata \$/ozt	14,53
VIX (Volatilidad)	12,86	FESTIVO	---	---	Alemania 10Yr (Tir)	0,32%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,70
Nikkei	22.707,38	22.696,90	-10,48	-0,05%	Euro Bund	163,20	0,00	Niquel \$/Tn	12.670
Londres(FT100)	7.432,42	7.504,60	72,18	0,97%	España 3Yr (Tir)	-0,06%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.406,85	5.413,80	6,95	0,13%	España 5Yr (Tir)	0,44%	-1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	12.364,06	12.346,41	-17,65	-0,14%	España 10Yr (TIR)	1,45%	-2 p.b.	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.392,90	3.394,99	2,09	0,06%	Diferencial España vs. Alemania	113	-1 p.b.	12 meses	-0,166

Volúmenes de Contratación

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

Índice Gestores Compra Manufacturas EEUU - 15 años

Fuente: Institute for Supply Management (ISM); FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,00	7,01	-0,01
B. SANTANDER	4,30	4,27	0,03
BBVA	5,35	5,35	0,00

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) PMI manufacturas (agosto; final): Est: 54,5; ii) ISM manufacturas (agosto): Est: 57,6; iii) ISM precios pagados (agosto): Est: 69,5

iv) Gasto en construcción (julio): Est MoM: 0,4%; v) Ventas vehículos anualizadas (agosto): Est: 16,8 millones

España: Desempleo (agosto): Est: n.d.

Reino Unido: PMI construcción (agosto): Est: 54,9

Zona Euro: Índice precios producción; IPP (julio): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 3,9%

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

Tal y cómo esperábamos, los principales índices bursátiles europeos, “huérfanos” de Wall Street, mercado que permaneció AYER cerrado por la celebración del Día del Trabajo en EEUU, **vagaron durante la sesión sin tendencia definida**, cerrando de forma mixta y sin grandes cambios. Destacó el buen comportamiento del FTSE 100 británico, en una jornada en la que la libra esterlina se depreció respecto al resto de principales divisas al surgir nuevas desavenencias en relación al *brexít*.

Martes, 4 de septiembre 2018

Así, sin nuevas noticias relacionadas con las tensiones comerciales entre EEUU y sus socios -AYER la UE hizo un “guiño” a la Administración estadounidenses anunciando su intención de incrementar las importaciones de carne de ternera desde EEUU-, lo inversores optaron por mantenerse a la espera, actuando con prudencia ya que en los próximos días sí se esperan noticias en este ámbito, tal y como señalamos en nuestro comentario de AYER. Con toda probabilidad EEUU y Canadá reanudarán las conversaciones en busca de que la segunda de estas naciones se adhiera al pacto comercial que la primera ha firmado con Méjico, pacto que pretende sustituir al NAFTA. Además, los inversores están pendientes de si el Gobierno Trump cumple sus amenazas, e impone nuevas tarifas a \$ 200.000 millones de importaciones procedentes desde China. Todo ello está generando un clima de incertidumbre en los mercados financieros occidentales, con muchos inversores optando por la prudencia o, simplemente, manteniéndose al margen de los mismos.

En relación al otro factor de riesgo que viene lastrando el comportamiento de las bolsas europeas en las últimas semanas, la crisis de las divisas emergentes, AYER hubo noticias relevantes. Así, los bancos centrales de países como Turquía e Indonesia se mostraron dispuestos a intervenir a favor de sus monedas -el segundo de ellos ya ha adoptado esta madrugada algunas medidas en defensa de la rupia-. Por su parte, el presidente de Argentina anunció AYER algunas medidas, que incluyen la reducción del gasto público y la implantación de nuevos impuestos, con el objeto de tranquilizar a los inversores, los cuales han estado saliendo del país en los últimos meses -ver sección de Economía y Mercados-.

Por lo demás, comentar que AYER se publicaron en la Zona Euro los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas, los PMIs, manufacturas, correspondientes al mes de agosto. En general las lecturas estuvieron en línea con lo esperado, mostrando una ligera desaceleración del ritmo de expansión en el sector en relación a meses precedentes, con los índices de Alemania, Francia e Italia, las tres mayores economías de la región, corroborando este escenario de desaceleración. No obstante, el ritmo de crecimiento sigue siendo aceptable, aunque la desaceleración de los nuevos pedidos hace dudar de si va a ser sostenible en los próximos meses -ver análisis en sección de Economía y Mercados-.

HOY, y para empezar, no esperamos grandes cambios en el comportamiento de las bolsas europeas. Así, esperamos una apertura entre plana y ligeramente a la baja, similar a la de AYER, con los inversores a la espera de noticias, noticias que sobre las “intenciones” del Gobierno Trump en materia de política comercial HOY podrían llegar desde EEUU. En ese sentido, no descartamos algún *tuit* del presidente Trump al respecto.

Por lo demás, señalar que la agenda macro incluye la publicación del índice de los precios industriales (IPP) de la Zona Euro del mes de julio y, sobre todo, la publicación en EEUU esta tarde de los índices de gestores de compra de los sectores de las manufacturas de agosto -ver estimaciones en cuadro adjunto-, que esperamos muestren una ligera desaceleración del ritmo de expansión de la actividad en estos sectores, ritmo que se mantiene a niveles elevados en términos relativos históricos.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Martes, 4 de septiembre 2018

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Repsol (REP):** participa en “CEO Energy Conference” organizada por Barclays;
- . **Inmobiliaria Colonial (COL):** participa en la conferencia anual del EPRA;

Bolsas Europeas:

- **Iliad (ILD-FR):** publica resultados 2T2018;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **El índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, el PMI manufacturas que elabora la consultora IHS Markit, subió en el mes de agosto hasta los 53,0 puntos desde los 52,9 puntos del mes precedente.** El consenso de analistas esperaba una ligera desaceleración del ritmo de expansión de la actividad en el sector en el referido mes, siendo su estimación para el indicador de 52,5 puntos. 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.

Destacar que el subíndice de nuevos pedidos subió en agosto hasta los 52,3 puntos desde los 52,1 puntos de julio, aunque la tasa de expansión en los nuevos pedidos para la exportación se situó a su nivel más bajo en dos años. Por su parte, el subíndice de empleo en el sector manufacturero siguió indicando expansión, aunque a un ritmo ligeramente más lento que en los tres meses anteriores. Por último, señalar que en agosto se produjo un fuerte aumento en los costes de los insumos, aunque las empresas redujeron sus precios cobrados por primera vez desde septiembre de 2016.

Según Markit, los últimos datos del PMI manufacturero para España sugieren que el sector se ha asentado en un período de crecimiento constante pero poco espectacular después de las fuertes tasas de expansión alcanzadas a finales de 2017.

. Según dio a conocer el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), **el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) se situó en agosto en 102,4 puntos frente a los 106,7 puntos de julio** -los 100 puntos marca el umbral entre una percepción positiva y negativa-. En agosto de 2017 el indicador se situó en los 108,8 puntos. El descenso de la confianza en agosto en términos interanuales fue consecuencia tanto de la peor percepción que los consumidores tienen de la situación actual (el subíndice descendió 6,1 puntos) como de la caída de sus expectativas (el subíndice bajó 6,6 puntos). Además, y en relación a julio el subíndice de situación actual bajó 2,4 puntos, hasta los 99,3 puntos, y el de las expectativas 4,9 puntos, hasta los 105,6 puntos.

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **España recibió en julio 9,98 millones de turistas internacionales, lo que representa un descenso del 4,9% en tasa interanual**, porcentaje que supone el mayor descenso interanual en un mes desde abril de 2010. En agosto los tres principales mercados emisores (Reino Unido, Francia y Alemania) experimentaron retrocesos. Señalar, además, que los turistas internacionales gastaron en agosto EUR 11.747 millones, cifra un 0,9% inferior a la de agosto de 2017.

Martes, 4 de septiembre 2018

. Según datos del Colegio de Registradores, **el precio de la vivienda subió el 10,7% en tasa interanual en el 2T2018, mientras que el número de operaciones de compraventa lo hizo el 12,4%**. En relación al 1T2018, y según la misma fuente, el precio de la vivienda subió el 3,0, mientras que el número de operaciones de compraventa subió el 4,0%, hasta las 134.196. Además, en los últimos doce meses se inscribieron 494.263 compraventas, la cifra más elevada desde el 1T2009.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La lectura final de agosto del índice de gestores de compras de los sectores de las manufacturas de la Zona Euro, el PMI manufacturas, se situó en los 54,6 puntos frente a los 55,1 puntos de finales de julio.** La lectura estuvo en línea con su preliminar de mediados de mes y con lo esperado por los analistas. 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.

Destacar que mientras el subíndice de producción alcanzó en agosto el mayor ritmo de expansión en tres meses, el de nuevos pedidos mostró el menor en dos años, lastrado por la demanda para la exportación (marcó el ritmo más bajo en dos años), lo que llevó a que se incrementaran los inventarios. Las carteras siguieron expandiéndose a ritmos sólidos, aunque al menor en dos años. EL subíndice de empleo, por su parte, mostró el menor incremento desde febrero de 2017.

***Valoración:** la lectura apunta a que la actividad del sector de las manufacturas continúa sólida, aunque hay una serie de factores que amenazan con que continúe así en los próximos meses: i) el menos crecimiento del inicio de nuevos negocios; ii) el aumento de los inventarios y iii) la caída de la confianza de las empresas, consecuencia de las tensiones comerciales que ha provocado que el optimismo de las mismas se haya situado a su nivel más bajo desde noviembre de 2015. Así, todo apunta a que, de no solucionarse los conflictos comerciales entre EEUU y sus socios, este factor puede terminar pasando factura al crecimiento económico en la Eurozona, tal y como temen muchos inversores -este factor se ha convertido en el principal lastre para la evolución de las bolsas en los últimos meses-*.

Por países, destacar que el PMI manufacturas de **Alemania**, en su lectura final de agosto, se situó en los 55,9 puntos, sensiblemente por debajo de su lectura final de julio, que fue de 56,9 puntos y algo por debajo de la preliminar de mediados de mes, que fue de 56,1 puntos. Por su parte, el PMI manufacturas de **Francia**, también en su lectura final de agosto, se situó en los 53,5 puntos frente a los 53,3 puntos de julio y los 53,7 puntos de su lectura preliminar de mediados de agosto, que era lo que esperaban los analistas. Por último, el PMI manufacturas de **Italia** se situó en agosto en los 50,1 puntos, muy por debajo de los 51,5 puntos de julio y de los 51,1 puntos que esperaban los analistas.

El PMI manufacturas del **Reino Unido** se mantuvo en agosto sin cambios en relación a julio en los 53,8 puntos, situándose algo por debajo de los 54,0 puntos que esperaban los analistas.

• RESTO DEL MUNDO

. **El Banco Central de Turquía dijo ayer que tiene la intención de "ajustar" su política monetaria en la siguiente reunión de su Comité de Política Monetaria**, que se celebrará el próximo 13 de septiembre. Según la institución, los acontecimientos recientes respecto de las perspectivas de inflación indican riesgos significativos para la estabilidad de precios. Asimismo, la institución reiteró su compromiso de seguir haciendo uso de "todos los instrumentos disponibles" para alcanzar su objetivo de estabilidad de precios. Cabe señalar que la inflación se situó en Turquía en el mes de agosto en el 17,90%, su nivel más elevado en 15 años.

Martes, 4 de septiembre 2018

. El presidente de Argentina, Mauricio **Macri**, ha anunciado nuevos impuestos a la exportación y la eliminación de varios ministerios, en un intento de frenar las turbulencias financieras. Mientras, reforzará la asistencia económica y los planes de alimentos para aquellos argentinos en situación de pobreza. Además, el ministro de Finanzas, Nicolás Dujovne, ha anunciado medidas para reducir el déficit fiscal del país el próximo año, en un intento de frenar la caída del peso. Dujovne se reunirá hoy en Washington con la directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde con el fin de cerrar un acuerdo para acelerar los desembolsos del FMI a Argentina.

Noticias destacadas de Empresas

. **TELEPIZZA (TPZ)** comunicó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre de ejercicio (1S2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TELEPIZZA 1S2018 vs 1S2017

EUR millones	1S2018	18/17 (%)
Ventas	181,5	0,8%
EBITDA comparable	35,3	1,7%
EBITA	28,8	0,1%
Beneficio neto	9,4	-38,8%
Beneficio neto comparable (*)	16,2	5,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

(*) Excluyendo los elementos extraordinarios.

- TPZ obtuvo unos **ingresos** de EUR 181,5 millones en el 1S2018, en línea (+0,8% interanual) con los obtenidos en el mismo periodo del año anterior. El **margen bruto** se elevó un 0,9% en términos absolutos, hasta los EUR 132,4 millones, mientras que en términos sobre ventas se mantuvo estable en el 72,9% entre enero y junio.
- Desglosando la cifra de ventas por líneas de negocio, las ventas de tiendas propias se redujeron un 11,0% en términos interanuales, hasta los EUR 89 millones (EUR 100 millones en el 1S2017), mientras que la cifra de royalties, otros ingresos, cadena de suministro y marketing aumentó un 13,0% interanual, hasta los EUR 93 millones (EUR 80 millones en el 1S2017).
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** se elevó un 1,7% en términos comparables (ajustando un coste de EUR 0,3 millones del acuerdo con Pizza Hut), hasta situar su cifra en EUR 35,3 millones. El margen EBITDA sobre ventas alcanzó el 19,5% (19,3% en el 1S2017).
- Excluyendo la depreciación, el **EBITA** alcanzó los EUR 28,8 millones, en línea (+0,1%) con el importe registrado un año antes.
- El **beneficio neto atribuible** se situó en EUR 9,4 millones, un 38,8% inferior respecto a la cifra del mismo periodo del año anterior. No obstante, en términos comparables (*like-for-like*), excluyendo las partidas no recurrentes (costes extraordinarios del acuerdo con Pizza Hut por EUR 9,0 millones), el **beneficio neto atribuible comparable** creció un 5,0%, situándose en EUR 16,2 millones.
- Asimismo, las inversiones (**capex**) se redujeron desde los EUR 14,1 millones del 1S2017 hasta los EUR 12,4 millones del 1S2018.
- La **deuda financiera neta** se situó al cierre del semestre en EUR 109,4 millones.

Martes, 4 de septiembre 2018

- Asimismo, TPZ actualizó sus objetivos y guías (*guidance*) para el ejercicio 2018. Así, el grupo estima ahora un incremento de las ventas de entre el 4 – 5% (4% anterior), un incremento del EBITDA comparable de un dígito medio bajo (incremento de dígito bajo anteriormente) y una apertura de tiendas en mercados más relevantes (*core*) de unas 60 – 70 tiendas (frente a 20 – 30 anteriores).
- El resto de los objetivos (aumento de doble dígito de ventas del sistema, inversiones (*capex*) de EUR 25 millones y remuneración (*pay-out*) del 15-20% del beneficio) se mantienen invariables.

. **ENAGAS (ENG)** y Fluxys Europe B.V. han alcanzado un acuerdo para vender de manera conjunta y a partes iguales a FS Gas Transport AB (filial del fondo European Diversified Infrastructure Fund II, gestionado por First State Investments) el total de la participación accionarial que ostentan en la compañía sueca Swedegas AB por un importe de SEK 1.024 millones cada uno (EUR 96 millones al cambio actual). La operación está sujeta al cumplimiento de las condiciones suspensivas propias de este tipo de operaciones. ENG estima que el cierre ocurrirá a finales del ejercicio 2018.

En caso de materializarse la venta, esta operación supondría una rentabilidad para ENG en términos de TIR después de impuestos superior al 10%. Esta rentabilidad no está sujeta a la evolución del tipo de cambio euro-corona sueca dado que ENG financió el 100% de la inversión en la moneda local.

Valoración: Operación que entra dentro de la estrategia de la compañía de desinvertir de aquellos activos que no considera estratégicos. Recordamos que nuestro precio objetivo para el valor es de **EUR 28,33 por acción** y nuestra recomendación de **ACUMULAR**.

. Unión Fenosa Gas, sociedad participada al 50% por **NATURGY (NTGY)** y ENI, y propietaria de la planta egipcia de Damietta, ha recibido el favorable laudo arbitral del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI), institución dependiente del Banco Mundial, que resuelve así la demanda presentada en 2014, fallando contra la República Árabe de Egipto por la falta de suministro a las instalaciones de licuefacción en Damietta.

El laudo estima que no se concedió al inversor el trato justo y equitativo exigido por el Tratado bilateral España-Egipto de protección de inversiones, por lo que condena a Egipto al pago de \$ 2.013 millones (más de EUR 1.700 millones), después de impuestos y antes de intereses.

NTGY confía en que este laudo arbitral permita alcanzar un acuerdo global y poner en valor su inversión en Egipto a través de un acuerdo comercial y el restablecimiento del suministro de gas a la planta.

En esta línea, y según publica el diario Expansión, la intención de NTGY no es tanto cobrar inmediatamente la cantidad mencionada sino renegociar los acuerdos de suministro de gas de Egipto por cantidades que podrían superar los EUR 20.000 millones durante 20 años.

El diario también señala que en la demanda de arbitraje Unión Fenosa Gas pedía más de EUR 3.000 millones de indemnización.

. **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** ha publicado sus estadísticas de actividad para el mes de agosto, de las que destacamos lo siguiente:

- **Renta Variable:** Se negociaron EUR 32.653 millones en agosto (-3,0% interanual), mientras que el número de negociaciones fue de 2,9 millones (-11,9% interanual). En el acumulado del año (8M2018) el volumen negociado retrocedió un 7,1% y el número de negociaciones un 13,3%.

- **Derivados Financieros:** La negociación en Futuros sobre IBEX 35 retrocedió un 2,8% interanual en agosto (+8,0% en 8M2018) y en Mini IBEX un 14,0% (+1,0% en 8M2018). Por su lado, la negociación en futuros sobre Acciones aumentó un 68,6% interanual en agosto (-14,1% en 8M2018) y en opciones sobre IBEX 35 un 50,3% (+14,9% en 8M2018). La negociación en opciones sobre acciones retrocedió un 39,1% interanual (-3,1% en 8M2018). La posición abierta global se mantiene.

Martes, 4 de septiembre 2018

- **Renta Fija:** El volumen negociado en el mes de agosto aumentó un 121,5% interanual (+32,0% en 8M2018). El volumen de nuevas emisiones incorporadas a negociación en el MARF alcanzó EUR 167 millones en bonos de titulización. El volumen acumulado al término de 8M2018 fue de EUR 4.004 millones. El saldo en circulación en este mercado alcanza los EUR 3.171 millones.

. **CARBURES (CAR)** ha recibido dos pedidos por parte de dos de los mayores Tier I del sector automovilístico por una cuantía total de EUR 4,3 millones. El primero de ellos, por valor de EUR 1,6 millones, consiste en el diseño y fabricación de una línea de producción y ensayos de direcciones eléctricas. Un producto que, aunque ya se utiliza en vehículos ligeros de pasajeros, supondrá un nuevo hito en el mercado de vehículos pesados.

El otro contrato, por valor de EUR 2,7 millones, consiste en el diseño y fabricación de una línea de montaje semiautomática y proceso de calibración y test automatizado de direcciones asistidas eléctricas para vehículos de pasajeros.

Ambos proyectos serán entregados en la zona NAFTA en un plazo máximo de nueve meses.

. **VERTICE 360 (VER)** ha llegado a una serie de acuerdos con diversas productoras internacionales que se concretizan en la adquisición de 15 películas por valor de EUR 6,6 millones, consolidando su catálogo como el mayor independiente por número de títulos en España.

. **REPSOL (REP)** ha puesto en marcha un programa de recompra de acciones propias con el propósito de reducir su capital social mediante su posterior amortización. El número máximo de acciones a adquirir bajo el programa es de 62.705.079 acciones, representativas del 3,93%, aproximadamente, del capital social de REP. Por su parte, la inversión máxima asciende a EUR 1.255.857.322.

REP no comprará acciones a un precio superior al más elevado de los siguientes: i) el precio de la última operación independiente; o ii) la oferta independiente más alta de ese momento en los centros de negociación donde se efectúe la compra. Asimismo, REP no comprará más del 25% del volumen medio diario de las acciones de REP en el centro de negociación en que se lleve a cabo la compra.

El programa de recompra comenzará el día 4 de septiembre de 2018 y permanecerá vigente hasta el 21 de diciembre de 2018. No obstante, REP podría finalizarlo con antelación se hubiera cumplido su finalidad y, en particular, si hubiera adquirido el número máximo de acciones, o acciones por un precio de adquisición que alcanzara el importe de la inversión máxima, o si concurriera cualquier otra circunstancia que así lo aconsejara o exigiera.

. **DURO FELGUERA (MDF)** anunció ayer que no va a iniciar el expediente de regulación de empleo (ERE) anunciado en marzo, aunque prevé 20-25 despidos individuales en los centros de Madrid y Gijón entre los meses de septiembre y octubre.