

Viernes, 7 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

07/09/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	06/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	941,90	932,53	-9,37	-0,99%	Septiembre 2018	9.193,0	-15,53	Yen/\$	110,58
IBEX-35	9.301,3	9.208,5	-92,8	-1,00%	Octubre 2018	9.168,0	-40,53	Euro/£	1,113
LATIBEX	4.207,70	4.232,00	24,3	0,58%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.974,99	25.995,87	20,88	0,08%	USA 5Yr (Tir)	2,74%	-3 p.b.	Brent \$/bbl	76,50
S&P 500	2.888,60	2.878,05	-10,55	-0,37%	USA 10Yr (Tir)	2,88%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.205,15
NASDAQ Comp.	7.995,17	7.922,73	-72,45	-0,91%	USA 30Yr (Tir)	3,05%	-2 p.b.	Plata \$/ozt	14,27
VIX (Volatilidad)	13,91	14,65	0,74	5,32%	Alemania 10Yr (Tir)	0,37%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,69
Nikkei	22.487,94	22.307,06	-180,88	-0,80%	Euro Bund	160,36	0,00	Niquel \$/Tn	12.490
Londres(FT100)	7.383,28	7.318,96	-64,32	-0,87%	España 3Yr (Tir)	-0,08%	=	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.260,22	5.243,84	-16,38	-0,31%	España 5Yr (Tir)	0,43%	+1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	12.040,46	11.955,25	-85,21	-0,71%	España 10Yr (TIR)	1,45%	+1 p.b.	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.315,62	3.295,95	-19,67	-0,59%	Diferencial España vs. Alemania	108	+2 p.b.	12 meses	-0,167

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.210,76
IGBM (EUR millones)	1.336,08
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.139,59
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.280,01

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,163

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,76	6,74	0,02
B. SANTANDER	4,23	4,23	0,01
BBVA	5,22	5,23	-0,01

Tasa de desempleo EEUU - 30 años

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Empleo no agrícola (agosto): Est: +198.000; ii) Empleo privado (agosto): Est: +195.000; iii) Tasa desempleo (agosto): Est: 3,8%
 iv) Salario medio hora (agosto): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,7%; v) Horas semanales medias (agosto): Est: 34,5

Zona Euro: i) PIB (2T2018; final): Est QoQ: 0,4%; Est YoY: 2,2%; ii) Gasto público (2T2018): Est QoQ: 0,4%
 iii) Consumo privado (2T2018): Est QoQ: 0,3%

Alemania: i) Balanza comercial (julio): Est: EUR 19.500 millones; ii) Balanza cuenta corriente (julio): Est: EUR 20.000 millones

iii) Exportaciones (jul): Est MoM: 0,3%; iv) Importaciones (jul): Est MoM: 0,1%; v) Prod industrial (jul): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,6%

Francia: i) Balanza comercial (julio): Est: EUR -5.739 millones; ii) Producción industrial (julio): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,0%

iii) Producción manufacturera (julio): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,5%

España: Producción industrial (julio): Est YoY: 0,4%

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

AYER la incertidumbre generada por la política comercial estadounidense y la debilidad de los mercados emergentes siguió pasando factura a las bolsas occidentales, cuyos principales índices cerraron nuevamente a la baja. En este sentido, cabe señalar que el índice bursátil más seguido, que engloba los principales valores de los mercados emergentes, el *MSCI Emerging*

Viernes, 7 de septiembre 2018

Markets, entró AYER en mercado bajista, tras haber cedido más del 20% desde su último máximo. En Europa, índices como el Ibex-35, que ha sido de los más penalizados últimamente, el FTSE 100, el Dax o el Euros Stoxx 50 han entrado en fase correctiva, tras perder más del 10% desde sus últimos máximos. Desde un punto de vista técnico, el escenario a corto plazo no pinta nada bien.

En lo que hace referencia al Selectivo español, comentar que en lo que va de ejercicio cede ya el 8,6%, mientras que desde los máximos alcanzados a finales de enero ha caído el 13,2%, siendo con el FTSE 100 italiano el que peor lo ha hecho de entre los principales índices bursátiles de la región. Si bien el elevado peso del sector bancario en el Ibex-35 (cerca del 35%) y la elevada exposición a los mercados emergentes de muchas de las compañías que lo integran explicarían en gran medida este hecho, no hay que dejar de lado algo que empieza a preocupar a los mercados, la implementación en el país de una política fiscal basada en más gasto y más impuestos, algo que no suele casar bien con las expectativas de crecimiento económico.

Volviendo a la sesión de AYER, señalar que los inversores estuvieron todo el día pendientes de las negociaciones que en el ámbito comercial mantienen EEUU y Canadá, conversaciones que continuarán HOY pero que parece que, por el momento, se complican, no siendo factible que se anuncie un acuerdo entre las partes para la adhesión de Canadá al pacto recientemente firmado entre EEUU y Méjico, al menos hasta la semana que viene. Además, y este hecho pesó mucho en las ganas de asumir riesgos de los inversores, AYER se esperaba que EEUU anunciase la implementación de nuevas tarifas a \$ 200.000 millones de importaciones procedentes de China. El plazo de consultas con las compañías estadounidenses acababa HOY a media noche, por lo que estamos pendientes de que a lo largo del día se sepa algo de este tema, tema que, de confirmarse, podría provocar nuevos descensos en las bolsas. Por último, y también en el ámbito comercial, destacar que AYER el presidente de EEUU, Donald Trump, puso su "foco" en Japón, abriendo así un nuevo frente.

Pero si en las bolsas europeas este tema y la crisis de las divisas emergentes está pasando factura, en Wall Street, de momento, los índices están aguantando mucho mejor, habiéndose generado en los últimos meses una importante divergencia entre ellos y el resto de bolsas mundiales, divergencia que nos parece difícilmente sostenible. En este mercado los inversores volvieron a deshacer posiciones en los valores del sector energético y, sobre todo, en los tecnológicos, incrementando las que mantienen en valores de corte más defensivo como las utilidades. Todo ello indica que también en esta bolsa está comenzando a pasar factura el complejo escenario geopolítico al que se enfrentan las empresas, y la aversión al riesgo está llevando a los inversores a optar por rotar sus carteras, vendiendo los valores que mejor lo han hecho en los últimos meses y apostando por los que se han quedado más rezagados. Como dijimos AYER, está por ver si este movimiento es coyuntural o es más estructural de lo que parece en un principio.

HOY esperamos una nueva apertura entre plana y ligeramente bajista en Europa, cuyos mercados de valores seguirán de este modo la estela de los asiáticos. De momento no se tienen noticias sobre la implantación por parte del Gobierno de EEUU de nuevas tarifas a las importaciones chinas, pero el miedo a que se anuncie esta medida pesará en el comportamiento de las bolsas durante toda la sesión. Igualmente, y como ha ocurrido en las dos últimas jornadas, los inversores seguirán de cerca las noticias que se den a conocer sobre las negociaciones entre EEUU y Canadá. Por último, señalar que la agenda macro del día es intensa, con la publicación esta mañana en la Zona Euro de la

Viernes, 7 de septiembre 2018

lectura final del PIB del 2T2018 y en España, Alemania y Francia de las producciones industriales del mes de julio. Por la tarde, y ya en EEUU, se darán a conocer los datos sobre el comportamiento del mercado laboral estadounidense en agosto, que todo apunta a que seguirán mostrando una gran fortaleza.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Codere (CDR)**: conferencia con analistas para analizar resultados 1S2018 (10h; CET);
- . **Applus Services (APPS)**: participa en *BPI Iberian Conference*;

Bolsas Europeas:

- **SAS (SAS-SE)**: ingresos, ventas y estadísticas de tráfico de agosto 2018;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El comisario de Asuntos Económicos y Monetarios de la Comisión Europea (CE), el socialista francés **Pierre Moscovici**, se mostró ayer confiado en que España se mantendrá como "uno de los líderes del crecimiento económico europeo" y en que en los próximos meses seguirá registrando un crecimiento "robusto". No obstante, Moscovici, urgió al Gobierno de España a presentar en octubre el proyecto presupuestario y a que las cuentas de 2019 sean "prudentes", ya que requieren un "esfuerzo fiscal importante".

Valoración: es de vital importancia para el futuro comportamiento de los mercados financieros españoles que el presupuesto 2019 que presente el Gobierno cumpla con las exigencias de la CE, sobre todo en materia de déficit público, materia en la que los distintos ejecutivos españoles no han "sacado buena nota".

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Oficina Nacional de Estadística alemana (Destatis) publicó ayer que **los pedidos de fábrica bajaron un 0,9% en el mes de julio en relación a junio, mes en el que habían descendido el 3,9%**. En tasa interanual el descenso de esta variable fue también del 0,9% frente al 0,8% de junio. El consenso de analistas esperaba un aumento de los pedidos de fábrica del 1,8% en el mes de julio en relación a junio, y uno en tasa interanual del 1,9%.

En relación a junio los pedidos de bienes de equipo y de bienes de consumo disminuyeron el 2,7%, mientras que los de bienes de consumo duraderos el 0,5%. Por el contrario, los de bienes intermedios subieron el 1,5%.

Destacar, por otro lado, que los pedidos domésticos subieron un 2,4% en el mes (0,5% en tasa interanual), mientras que los exteriores bajaron el 3,4% (-1,9% en tasa interanual).

Viernes, 7 de septiembre 2018

- **EEUU**

. Según un funcionario del gobierno canadiense y otras fuentes familiarizadas con las negociaciones consultadas por la agencia de noticias *Bloomberg*, **es improbable que EEUU y Canadá alcancen un acuerdo esta semana respecto al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA)**. Por su lado, la ministra de Exteriores canadiense, Chrystia Freeland ha indicado que los negociadores volverán a reunirse hoy.

Respecto a la potencial entrada en efecto de tarifas adicionales sobre \$ 200.000 millones de importaciones de China, tanto *Bloomberg* como el diario *Financial Times* mencionan una carta dirigida por las empresas tecnológicas al Ejecutivo estadounidense advirtiéndole del daño económico que causarán los aranceles y urgiéndole a excluir ciertos productos clave de la lista de artículos afectados. Además, China ha advertido de que tomará represalias.

. **La procesadora de nóminas ADP informó ayer de que en agosto el sector privado estadounidense había generado 163.000 nuevos puestos de trabajo**, cifra inferior a los 190.000 nuevos empleos que esperaban los analistas y a los 217.000 que se crearon en el mes de julio. Las empresas de tamaño medio fueron las que más empleo crearon, al aumentar sus plantillas en 111.000 personas.

Por su parte, el Departamento de Trabajo publicó ayer que el número de nuevas peticiones de subsidios de desempleo bajó en 10.000 en la semana del 1 de septiembre, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 203.000 personas, la más baja en cerca de 49 años (diciembre de 1969). El consenso de analistas esperaba una cifra superior, de 213.000 nuevas peticiones. Por su parte, la media móvil de esta variable de las cuatro últimas semanas bajó en 2.750 peticiones, hasta las 209.500, su nivel más bajo desde diciembre de 1969.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en 3.000 en la semana del 25 de agosto, hasta los 1,71 millones. Su media móvil de las últimas cuatro semanas, a su vez, bajó en 13.250 peticiones, hasta los 1,72 millones, su nivel más bajo desde diciembre de 1973.

Valoración: *las cifras conocidas sobre el comportamiento del mercado laboral estadounidense siguen mostrando la gran fortaleza del mismo, algo que no termina de trasladarse a los salarios, aunque sí se deja notar en los índices de confianza de los consumidores, lo que redundará en la fortaleza del consumo privado y de la economía estadounidense en su conjunto. Hoy, cuando se publiquen las cifras de empleo no agrícola del mes de agosto, esperamos que se ratifique este escenario de fortaleza.*

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **la productividad creció en el 2T2018 el 2,9% en tasa anualizada, porcentaje similar a la de su estimación preliminar y al esperado por los analistas**. Destacar que en el trimestre la producción creció más de lo estimado inicialmente (5,0% vs. 4,8%) mientras que el número de horas trabajadas también lo hizo (2,0% vs 1,9%). Por su parte, los costes laborales unitarios descendieron un 1,0% en el trimestre analizado, algo más del 0,9% estimado inicialmente, que era lo esperado por los analistas.

La producción de los sectores de las manufacturas fue la que más se revisó al alza en su estimación final del dato, desde un crecimiento del 0,9% hasta uno del 1,5%.

Valoración: *recordar que la mejora de la productividad fue la mayor en un trimestre en tres años. Esta variable se ha venido comportado débilmente durante la recuperación económica, siendo uno de los mayores talones de Aquiles de la economía estadounidense, por lo que su recuperación es una buena noticia. En este sentido, la mayor inversión empresarial debería redundar en una mejora de esta variable.*

Viernes, 7 de septiembre 2018

. El Departamento de Comercio dijo ayer que **los pedidos de fábrica descendieron el 0,8% en el mes de julio en relación a junio, mes en el que habían aumentado el 0,6% (dato revisado al alza desde una primera estimación de crecimiento del 0,5%)**. El consenso de analistas esperaba un descenso de los pedidos de fábrica en el mes algo menor, del 0,6%. Destacar que los pedidos de bienes duraderos descendieron en el mes el 1,7%, en línea con lo esperado por los analistas.

. El índice de gestores de compras de los sectores no manufactureros, **el ISM no manufacturas, subió en el mes de agosto hasta los 58,5 puntos desde los 55,7 puntos del mes de julio, superando a su vez con cierta holgura los 56,8 puntos que esperaban 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.

En agosto los subíndices de nuevos pedidos, producción y empleo mostraron aceleración en el ritmo de expansión de estas variables. Además, 16 de las 17 industrias que analiza el indicador mostraron crecimiento.

Por su parte, el mismo índice, pero elaborado por la consultora Markit, el PMI servicios, bajó en el mes de agosto hasta los 54,8 puntos desde los 56,0 puntos de julio. La lectura quedó por debajo de los 55,2 puntos de su preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas.

***Valoración:** ambos indicadores siguen mostrando un ritmo de expansión elevado en el sector servicios, el cual tiene un peso aproximado del 80% en el PIB estadounidense. Al igual que pasó con sus homónimos de las manufacturas, llaman la atención las divergencias que muestran los distintos indicadores, el ISM, que señala aceleración del crecimiento en relación al mes precedente, y el PMI, que indica una ligera desaceleración. Entendemos que la diferencia proviene de las muestras utilizadas y que en los próximos se corregirán.*

. Según datos de la Administración de Información de la Energía (EIA), **los inventarios de crudo bajaron en 4,3 millones de barriles en la semana del 31 de agosto, hasta los 401,5 millones (-13,2% en tasa interanual)**. El consenso de analistas esperaba un descenso de 2,5 millones de barriles. Por su parte, los inventarios de gasolinas subieron en 1,8 millones de barriles, hasta los 234,6 millones (+3,5% en tasa interanual). Los analistas esperaban en este caso un descenso de 1,5 millones de barriles. Por último, los inventarios de productos destilados aumentaron la misma semana en 3,1 millones de barriles, hasta los 133,1 millones (-9,9% en tasa interanual). Los analistas esperaban que estos últimos inventarios se mantuvieran sin cambios en el mes.

Noticias destacadas de Empresas

. Las farmacéuticas **REIG JOFRE (RJF)** y Kimia Farma inician la comercialización tras haber firmado en 2015 un contrato de distribución para la comercialización de Remikaf, anestésico innovador en Indonesia, tras un proceso de registro de más de tres años, sujeto a complejos requisitos regulatorios en cuanto a su fabricación, importación y distribución.

En la actualidad, RJF fabrica en la planta de inyectables de Barcelona el 30% del suministro mundial de viales inyectables de remifentanilo, principio activo de Remikaf. El desarrollo de dicho producto acabado en vial formulado y estabilizado por procesos de liofilización se realizó por el equipo de I+D de la compañía y actualmente se ha lanzado en más de 30 países.

. Amadeus Capital Markets, SAU y Amadeus Finance BV, han incrementado el importe máximo del programa de emisión de valores de renta fija (*Euro Medium Term Note Programme* — EMTN) de EUR 2.400 millones hasta EUR 4.000 millones, a la vez que **AMADEUS (AMS)** se ha incorporado a dicho Programa como potencial emisor.

Viernes, 7 de septiembre 2018

Al amparo de dicho programa de emisión de valores, AMS realizó ayer tres emisiones de Bonos (Notes) admitidos a negociación en la Bolsa de Luxemburgo, por un importe total conjunto de EUR 1.500 millones. Las emisiones tienen las siguientes características:

- Primera emisión: importe nominal de EUR 500 millones, con vencimiento a tres años y medio, a un tipo de interés variable de 3 meses Euribor más 0,45% de margen (cupón mínimo 0%).
- Segunda emisión: importe nominal de EUR 500 millones, con vencimiento a cinco años, a tipo de interés fijo con un cupón anual del 0,875%, y un precio de emisión del 99,898% de su valor nominal.
- Tercera emisión: importe nominal de EUR 500 millones con vencimiento a ocho años, a tipo de interés fijo con un cupón anual del 1,5%, y un precio de emisión del 99,761% de su valor nominal.

El desembolso y cierre de las tres emisiones está previsto que se realicen el 18 de septiembre de 2018. El importe de las emisiones se destinará a la adquisición de Travelclick y a otras necesidades corporativas generales de financiación. Con motivo de las emisiones, se procederá a la cancelación del préstamo puente de EUR 1.000 millones comunicado en la fecha de la compra de Travelclick.

. British Airways, subsidiaria de **IAG**, se encuentra investigando, con carácter de urgencia, la sustracción de datos de sus clientes desde la página web de la aerolínea, ba.com, y desde su aplicación móvil. La información sustraída no incluye los detalles del viaje ni de los pasaportes. British Airways está comunicándose con los clientes afectados y recomienda a quienes creen que pueden haber sido afectados por este incidente que contacten a sus bancos o proveedores de tarjetas de crédito y sigan su recomendación. La aerolínea ha notificado a la policía y autoridades pertinentes.

. **CODERE (CDR)** comunicó sus resultados correspondientes al primer semestre de 2018 (1S2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS CODERE 1S2018 vs 1S2017

EUR millones	1S2018	18/17 (%)
Ventas	759,3	-6,8%
EBITDA	109,0	-9,9%
EBIT	51,9	-19,6%
Beneficio neto	-34,1	n.a.

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Los **ingresos de explotación** del 1S2018 de CDR decrecieron un 6,8% en tasa interanual, hasta los EUR 759,3 millones, como resultado de la caída significativa de sus ingresos en Argentina debido a la fuerte devaluación del peso argentino frente al euro, parcialmente compensada por aumento de ingresos en España e Italia. A tipo de cambio constante, los ingresos de CDR hubieran crecido un 11,4% respecto al 1S2017.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** se redujo un 9,9% en tasa interanual, hasta situarse en EUR 109,0 millones. En términos sobre ventas, el EBITDA se situó en el 14,4%, una caída de 0,5 p.p. con respecto al margen del 1S2017.
- No obstante, el **EBITDA ajustado**, eliminando elementos no recurrentes, alcanzó los EUR 132,1 millones, un 1,1% mejor que el importe alcanzado un año antes. El margen de EBITDA Ajustado del 1S2018 fue de 17,5%, 1,4 puntos porcentuales superior al del 1S2017 debido a incrementos de margen

Viernes, 7 de septiembre 2018

en México, Panamá y Uruguay, que compensaron el impacto de los mayores impuestos al juego (Italia y Argentina) y las tendencias desfavorables en los tipos de cambio.

- El **beneficio neto atribuible** en 1S2018 (EUR -34,1 millones vs EUR -0,5 millones en 1S2017) se vio impactado por la evolución de los tipos de cambio en los mercados del grupo. CDR registró una pérdida por diferencias de cambio de EUR 22,5 millones en resultado financiero (EUR +25,1 millones en 1S2017) que, junto con los elementos no recurrentes, generó un resultado neto negativo en lo que de otro modo sería un resultado positivo.

. Según recoge el diario británico *Financial Times*, **BBVA** ha indicado a los analistas que el banco turco Garanti, participado por BBVA en un 50%, tendrá que reservar más capital de lo previamente estimado, El diario añade que el banco indicó a los analistas que el coste de asegurar la cartera de préstamos en Turquía corre el riesgo de subir a 200 puntos básicos desde los 150 puntos básicos. Esto será parcialmente compensado por el mayor ingreso neto derivado de los bonos ligados a la inflación que tiene Garanti, que suponen alrededor de la mitad del portfolio del banco turco.

. Gilberto Benetton, presidente de Edizione, máximo accionista de Atlantia con el 30,2% del capital, ha señalado que la operación de adquisición de **Abertis**, que Atlantia lleva a cabo en asociación con Hochtief –grupo **ACS**– proseguirá según lo planeado.