

Miércoles, 12 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

12/09/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	11/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	938,37	939,56	1,19	0,13%	Septiembre 2018	9.290,0	5,90	Yen/\$	1,159
IBEX-35	9.270,8	9.284,1	13,3	0,14%	Octubre 2018	9.258,0	-26,10	Euro/£	1,122
LATIBEX	4.268,50	4.209,90	-58,6	-1,37%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos		Materias Primas		
DOWJONES	25.857,07	25.971,06	113,99	0,44%	USA 5Yr (Tir)	2,87%	+5 p.b.	Brent \$/bbl	79,06
S&P 500	2.877,13	2.887,89	10,76	0,37%	USA 10Yr (Tir)	2,98%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	1.189,85
NASDAQ Comp.	7.924,16	7.972,47	48,31	0,61%	USA 30Yr (Tir)	3,12%	+3 p.b.	Plata \$/ozt	14,13
VIX (Volatilidad)	14,16	13,22	-0,94	-6,64%	Alemania 10Yr (Tir)	0,43%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,65
Nikkei	22.664,69	22.604,61	-60,08	-0,27%	Euro Bund	159,33	-0,3%	Niquel \$/Tn	12.255
Londres(FT100)	7.279,30	7.273,54	-5,76	-0,08%	España 3Yr (Tir)	-0,06%	=	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.269,63	5.283,79	14,16	0,27%	España 5Yr (Tir)	0,44%	+1 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	11.986,34	11.970,27	-16,07	-0,13%	España 10Yr (TIR)	1,46%	=	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.309,28	3.311,66	2,38	0,07%	Diferencial España vs. Alemania	103	-2 p.b.	12 meses	-0,167

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.027,29
IGBM (EUR millones)	1.150,05
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.899,66
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.465,88

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,159

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,71	6,79	-0,08
B. SANTANDER	4,25	4,24	0,01
BBVA	5,25	5,21	0,04

Índice de Precios Producción EEUU (var% interanual; mes) - 5 años

Fuente: Departamento Trabajo; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est n.d.; ii) Índice precios producción; IPP (agosto): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 3,2%
 iii) Subyacente IPP (agosto): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,7%; iv) Libro Beige Reserva Federal (Fed);
 España: i) IPC (agosto; final): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,2%; ii) IPC armonizado (agosto; final): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 2,2%
 iii) Subyacente IPC (agosto; final): Est YoY: 1,0%
 Zona Euro: Producción industrial (julio): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 1,0%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

Los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en su mayoría con ligeros descensos, con el FTSE Mib italiano a la cola, tras las fuertes alzas del día precedente. Como esperábamos el intento de rebote que se produjo el lunes en estos mercados no fue más lejos, ya que los inversores siguen muy pendientes de las noticias que puedan surgir en el ámbito comercial, sobre todo en lo que hace referencia al conflicto entre EEUU y China, que puede complicarse más

Miércoles, 12 de septiembre 2018

en cuanto el primero de estos países anuncie la implementación de nuevas tarifas sobre \$ 200.000 millones de importaciones chinas, algo que parece puede ser inminente.

En este ámbito, señalar que AYER los inversores “se desayunaron” con dos noticias preocupantes: i) China denunció a EEUU ante la Organización Mundial de Comercio, y pidió permiso para sancionar al país por haber incumplido una resolución; y ii) las delegaciones de EEUU y la UE habían mantenido conversaciones sin que se produjeran avances significativos. HOY podrían cambiar las tornas, y los inversores podría recibir “una alegría”. Así, todo parece indicar que las negociaciones entre EEUU y Canadá para que este país se adhiera al acuerdo comercial suscrito entre estadounidenses y mejicanos van por el buen camino y puede haber un anuncio inminente -ver sección de Economía y Mercados-. De ser así, entendemos que los inversores lo celebrarán, ya que demostraría que la Administración Trump es capaz de llegar a acuerdos en materia comercial.

Por lo demás, comentar que AYER tanto en las plazas europeas como en Wall Street el sector de la energía destacó por su buen comportamiento, impulsado por la fortaleza mostrada por el precio del crudo. En este sentido, señalar que las sanciones estadounidenses a Irán comienzan a pasar factura en las exportaciones de crudo de este país, exportaciones que no están siendo capaces de cubrir otros productores, lo que está tensando el mercado por el lado de la oferta. Además, la inminente llegada de un fuerte huracán a las Carolinas (este de EEUU) provocó AYER un fuerte repunte del precio de las gasolinas y del crudo en este país.

En Wall Street, además del sector de la energía, destacó el comportamiento de los valores de las telecomunicaciones y de los tecnológicos. Estos últimos, liderados AYER por Apple que HOY presenta sus nuevos productos en su sede de Cupertino (California), continuaron recuperando parte del terreno cedido la semana pasada cuando el temor de que la administración estadounidense incrementase la regulación sobre los grandes valores de redes sociales e Internet provocó fuertes ventas en los mismos. Al cierre, los principales índices de Wall Street terminaron con avances significativos, con el Nasdaq Composite algo más destacado por el importante peso relativo que en el indicador tienen los valores tecnológicos. La actividad volvió a ser reducida, con muchos inversores manteniéndose a la espera de noticias sobre los distintos frentes abiertos por el Gobierno de EEUU en materia comercial.

Como viene siendo la norma desde hace semanas, la incertidumbre generada por la agresiva política comercial estadounidense seguirá siendo un lastre para las bolsas, especialmente para las europeas y para las emergentes -muchas de estas últimas han entrado ya en mercado bajista tras ceder más de un 20% desde sus máximos de finales de enero-. No obstante, y como ya hemos señalado, si finalmente se anuncia la adhesión de Canadá al nuevo NAFTA firmado por EEUU y México, ello podría servir, al menos en el corto plazo, de revulsivo para la renta variable occidental. Por lo demás, comentar que en la agenda macro del día destaca la publicación en España de la lectura final del IPC de agosto; en la Zona Euro de las cifras de la producción industrial de julio y en EEUU la lectura de agosto del índice de precios a la producción (IPP). Destacar la importancia que a partir de ahora tendrán en EEUU los datos de inflación, ya que son la variable que puede cambiar los actuales planes de la Reserva Federal (Fed) de continuar subiendo sus tasas de interés oficiales de forma paulatina, acelerando el proceso.

Miércoles, 12 de septiembre 2018

Para empezar, apostamos HOY por una apertura ligeramente al alza de los índices europeos, que seguirán así la estela dejada AYER por Wall Street.

En la bolsa española destaca la publicación de los resultados de Inditex (ITX), correspondientes a su 1S2018. En principio las cifras han estado algo por debajo de lo esperado por los analistas, por lo que el valor podría convertirse en un lastre para el Ibex-35 a la apertura. Habrá que esperar a conocer qué es lo que dicen los gestores de la compañía en la conferencia con analistas que mantendrán a primera hora del día.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Inditex (ITX)**: publica resultados del 1S2018; conferencia con analistas a las 9h (CET);
- . **Ence (ENC)**: paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,104 brutos por acción;
- . **Prosegur Cash (CASH)**: paga dividendo complementario ordinario a cargo 2017 por importe de EUR 0,01432 brutos por acción;
- . **Bolsas y Mercados (BME)**: descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,40 brutos por acción; paga el día 14 de septiembre;
- . **Naturhouse Health (NTH)**: descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,17 brutos por acción; paga el día 14 de septiembre;
- . **Acciona (ANA)**: participa en *Kepler Cheuvreux Autumn Conference*;
- . **Inmobiliaria Colonial (COL)**: participa en *Kepler Cheuvreux Autumn Conference*;
- . **Merlin Properties (MRL)**: participa en *Kepler Cheuvreux Autumn Conference*;
- . **DIA**: participa en *Kepler Cheuvreux Autumn Conference*;

Bolsas Europeas:

- **Aéroports de Paris (ADP-FR)**: ventas, ingresos y estadísticas de tráfico;
- **Hermes International (RMS-FR)**: publica resultados 2T2018;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **El Tesoro Público emitió ayer EUR 4.540,5 millones en letras a seis y doce meses.** La cifra se situó dentro de la horquilla prevista, ya que el objetivo era colocar un volumen de entre EUR 4.000 y EUR 5.000 millones. Destacar que en letras a 6 meses se adjudicaron EUR 370 millones a un tipo de interés marginal del -0,421% frente al -0,415% de la subasta anterior de similares características. Además, el Tesoro colocó EUR 4.170,5 millones en letras a 12 meses, con un tipo marginal del -0,368% frente al -0,356% de la subasta del mes pasado.

Miércoles, 12 de septiembre 2018

. Según datos del Consejo General del Notariado, **el precio de la vivienda se situó en julio en una media de EUR 1.376 por metro cuadrado, lo que supone un descenso del 4,5% en tasa interanual.** Esta es la primera caída interanual en un mes del precio de la vivienda desde agosto de 2016. En julio se registraron 52.014 transacciones sobre vivienda, un 0,6% más que en el mismo mes de 2017 (en términos corregidos estacionalmente).

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El Instituto ZEW publicó ayer sus índices que valoran la percepción que sobre la economía alemana tienen los grandes inversores y los analistas. Así, **el índice ZEW de septiembre que mide la percepción que de la situación actual tienen ambos colectivos subió hasta los 76,0 puntos desde los 72,6 puntos de agosto,** situándose de esta forma a su nivel más elevado desde enero. El consenso de analistas esperaba una lectura inferior, de 72,0 puntos. Por su parte, el índice ZEW que mide las expectativas que sobre la economía alemana tienen inversores y analistas se situó en los -10,6 puntos frente a los -13,7 puntos del mes de agosto, alcanzando su nivel más alto en cuatro meses. En este caso los analistas esperaban una lectura de -13,0 puntos.

***Valoración:** valoramos positivamente la mejora inesperada de estos indicadores adelantados de la actividad alemana. A pesar de ello, ambos índices se encuentran lejos de los niveles que presentaban a comienzos de año, con el de situación actual en los 95,2 puntos y el de expectativas en los 20,4 puntos.*

• EEUU

. **El índice que mide el optimismo de las pequeñas empresas, que elabora la Federación Nacional de Empresas Independientes (the National Federation of Independent Business; NFIB) subió hasta los 108,8 puntos en el mes de agosto desde los 107,9 puntos de julio,** batiendo con esta lectura su anterior récord histórico, alcanzado hace 35 años. El consenso de analista esperaba una lectura inferior, de 108,1 puntos.

Cabe destacar que el porcentaje de propietarios de pequeñas empresas que afirman que es un buen momento para expandirse vuelve a situarse a nivel de mayo de 2018, cuando marcó un máximo histórico, mientras que los planes para invertir en inventarios alcanzaron los niveles más altos desde 2005 y los planes para invertir en bienes de equipo a los más altos desde 2007.

***Valoración:** continúa el optimismo en las pequeñas empresas, cuyos negocios se han visto favorecidos por la reforma fiscal y la desregularización. El mayor problema al que se enfrentan estas empresas es la captación de empleados, consecuencia de la tensión por la que atraviesa el mercado laboral estadounidense, tal y como muestran las cifras de empleos disponibles del mes de julio, cifras que analizamos a continuación.*

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **los empleos disponibles (Job Openings and Labor Turnover Survey; JOLTS) se elevaron hasta los 6,939 millones en el mes de julio desde los 6,822 millones de junio (cifra revisada al alza).** La lectura de julio, que representa un nuevo récord histórico, superó con creces los 6,675 millones esperados por los analistas.

Destacar que durante el mes analizado se contrataron 5,68 millones de personas, mientras que 5,53 millones perdieron su empleo. El porcentaje de personas que abandonó voluntariamente su empleo se elevó en el mes hasta el 2,4%, muy cerca de su récord histórico. En el sector privado este ratio se elevó hasta el 2,7%, también muy cerca de su nivel más alto de su historia (2,9%).

. Según la agencia de noticias AFP, **la ministra de Exteriores de Canadá, Freeland, anunció ayer avances en las negociaciones con EEUU para la firma de un nuevo tratado NAFTA.** La ministra afirmó que un

Miércoles, 12 de septiembre 2018

acuerdo "inminentemente era posible". Antes la agencia *Reuters* había informado de que Canadá estaba dispuesta a ofrecer un acceso limitado a su mercado de leche a las empresas estadounidenses. Como compensación, Canadá habría pedido a EEUU alguna concesión en relación al mecanismo de resolución de conflictos. Por su parte, el presidente de EEUU, Donald Trump, dijo que las conversaciones iban bien y que el Gobierno de Canadá quería alcanzar un acuerdo.

Valoración: insistimos en la importancia que tiene el hecho de que Canadá se adhiera al acuerdo comercial suscrito entre EEUU y Méjico a principios de la semana que viene ya que sería un claro indicador de que la administración estadounidense es capaz de llevar a buen fin sus tácticas negociadoras. Un NAFTA renovado abriría las puertas a nuevos acuerdos comerciales con otras regiones, especialmente con la UE. El tema de China es más complicado, y va a tardar más en resolverse ya que está en juego la supremacía mundial en el ámbito tecnológico.

• RESTO DEL MUNDO

. **El Gobierno de China pedirá la próxima semana a la Organización Mundial del Comercio (OMC) permiso para imponer sanciones a EEUU.** China considera que EEUU no ha cumplido una resolución sobre una disputa que China abrió en 2013 sobre aranceles *antidumping* de EEUU. El año pasado, China ganó un fallo de la OMC sobre la disputa, relacionada con varias industrias como maquinaria y productos electrónicos, industria ligera, metales y minerales, con un valor de exportación anual de hasta \$ 8.400 millones.

. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) informó ayer de que **la tasa de desempleo de los países que integran la organización se mantuvo estable en julio en relación a junio en el 5,3% de la población activa.** En el mes bajó la tasa de desempleo en países como EEUU, Canadá y algunos países europeos como Italia y España, mientras que subió en Japón, Corea del Sur, Lituania, Austria o Bélgica.

Según datos de la OCDE, el número total de desempleados en los 36 países miembros ascendía a 33,51 millones, 15,7 millones menos que en el pico alcanzado en enero de 2013. No obstante, esa cifra todavía supera en 800.000 la que hubo en abril de 2008, antes de que se empezaran a sentir los efectos de la crisis financiera.

Noticias destacadas de Empresas

. **INDITEX (ITX)** ha publicado sus resultados para el 1S2018, de los que destacamos los siguientes puntos:

RESULTADOS DE INDITEX 1S2018 vs 1S2017 Y CONSENSO DE ANALISTAS

	1S2018	18/17	Consenso	Diferencia
Ventas	12.025	3,0%	12.068	-0,4%
EBITDA	2.343	2,2%	2.353	-0,4%
EBIT	1.784	2,3%	1.800	-0,9%
B. Neto	1.409	3,1%	1.409	0,0%

Fuente: Informe resultados de la compañía; consenso de analistas de FactSet.

- Resultados ligeramente por debajo de los proyectados por el consenso de analistas.

Miércoles, 12 de septiembre 2018

- A nivel trimestral el crecimiento de los resultados en el 2T2018 registra una ligera aceleración respecto al 1T2018.
- La evolución de las ventas se vio penalizada por la evolución de las divisas en las que opera la compañía frente al euro. Así, las ventas en el 1S2018 aumentaron un 3% en tasa interanual, si bien a tipo de cambio constante aumentaron un 8%. Las ventas comparables aumentaron un saludable 4% interanual. La dirección de ITX estima un crecimiento de las ventas comparables del 4-6% en el 2S2018.
- El margen bruto mejoró 30 puntos básicos hasta el 56,7%. ITX estima una expansión del margen bruto de aproximadamente 50 puntos básicos en el 2S2018.
- Tanto el EBITDA como el EBIT aumentaron alrededor de un 2% en tasa interanual, lo que supone un deterioro de estos márgenes sobre ventas de 0,1 puntos porcentuales, hasta el 19,5% y 14,8%, respectivamente. No obstante, a tipo de cambio constante el EBITDA habría aumentado un 14% interanual y el EBIT un 17%.
- ITX calcula una cifra de inversión ordinaria en 2018 de EUR 1.500 millones y un crecimiento de la misma por debajo del crecimiento del espacio en los próximos años.
- La compañía reitera que en 2020 ofrecerá venta online de todas las cadenas en todos los mercados del mundo.

Valoración: Cifras que están ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso de analistas, por lo que esperamos que sean mal recibidas por el mercado, especialmente cuando algunas casas de análisis han puesto en entredicho la vigencia del modelo de negocio del Grupo. No obstante, cabe destacar que el crecimiento limitado de los resultados de ITX en el 1S2018 se debe principalmente al efecto divisa, ya que a tipo de cambio constante el Grupo sigue siendo capaz de alcanzar crecimientos de dos dígitos a la vez que mantiene unos saludables márgenes de explotación cercanos al 20% en el caso del EBITDA y 15% en el caso del EBIT, márgenes que pocas cotizadas del sector alcanzan.

. El Gobierno de Victoria (Australia) ha adjudicado a Global Power Generation (GPG), filial de **NATURGY (NTGY)** participada en un Kuwait Investment Authority, un total de 180 MW de potencia de generación en un proyecto eólico ubicado a aproximadamente 150 km de la ciudad de Melbourne. La inversión total prevista en la construcción del parque eólico asciende a AU\$ 259 millones, equivalentes aproximadamente a EUR 166 millones, y cumple con los criterios de inversión y rentabilidad establecidos en el Plan Estratégico 2018-2022 de NTGY, ya que i) consiste en un acuerdo de compra de energía (PPA) de 15 años a una tarifa regulada, apoyando el crecimiento previsto en capacidad renovable de 3 veces durante el plan estratégico, ii) excede los objetivos de rentabilidad mínimos, y iii) reduce el perfil de riesgo del grupo energético aumentando aún más su internacionalización e invirtiendo en Australia, país que presenta condiciones muy atractivas para la inversión en energías renovables. Con este proyecto, la compañía entra en el TOP 5 de operadores renovables independientes en Australia, alcanzando una potencia renovable de aproximadamente 270 MW. Se prevé que el parque empiece a operar en el segundo semestre de 2020 (2S2020) y que contribuya con un EBITDA de aproximadamente EUR 22 millones al año una vez que esté en pleno funcionamiento.

. **ACCIONA (ANA)** construirá en propiedad un parque eólico de 157,5 MW de potencia en Victoria (Australia) como resultado de la adjudicación lograda en el concurso renovable convocado por el Gobierno de ese estado. El parque Mortlake South supone una inversión de AU\$ 288 millones (EUR 177 millones al cambio actual). Se empezará a construir a comienzos de 2019 y estará terminado a mediados de 2020. Con él, la compañía incrementará en un 36% su potencia renovable en el país, hasta alcanzar 592 MW.

Miércoles, 12 de septiembre 2018

. **INDRA (IDR)** ha firmado un contrato para la entrega de su radar 3D, Lanza LRR, a la Real Fuerza Aérea de Tailandia (RTAF, por sus siglas en inglés). El radar también incluirá la entrega de otros equipos asociados como el AirDef (un avanzado sistema de mando y control de defensa aérea). La empresa proporcionará, igualmente como parte de este proyecto, un paquete logístico completo que incluye formación para el personal de operación y mantenimiento de la Real Fuerza Aérea de Tailandia, repuestos y garantía.

Valoración: Recordamos que nuestro **precio objetivo** para IDR es de **EUR 14,86 por acción** y nuestra recomendación de **COMPRAR**.

. La ministra de Economía y Empresa, Nadia Calviño, señaló ayer que "no es el momento de plantearse vender" la participación del Estado en **BANKIA (BKIA)** dados los "bajos" precios del mercado. Calviño añadió que hay un objetivo claro "que es mantener la estabilidad financiera y maximizar la recuperación de ayudas", añadiendo que hay "un objetivo de privatización", pero que "no es mañana". "Más que correr, lo importante es recuperar ayudas públicas". El Estado posee más de un 60% de BKIA, siendo el plazo para completar la privatización, según la normativa actual, hasta finales de 2019.

. El diario digital *elEconomista.es* señala que **REPSOL (REP)** ha firmado con Venture Global LNG un acuerdo para el suministro de un millón de toneladas anuales de gas natural licuado durante 20 años desde la instalación de exportación Calcasieu Pass, que está desarrollando la empresa norteamericana en Cameron Parish, Louisiana.

Según los expertos consultados, un contrato de este tipo supondría una compra anual de alrededor de EUR 200 millones, lo que eleva el montante del contrato hasta un máximo de EUR 4.000 millones. El contrato, no obstante, permite además a la petrolera disponer a su gusto de los cargamentos, es decir, que puede incluso renunciar a alguno de los cargamentos y dirigirlos donde lo considere más apropiado, lo que abre las puertas a poder revender los barcos o destinarlos a los mercados según el coste de oportunidad.