

Lunes, 17 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

17/09/2018

| Indicadores Bursátiles | | | | | Futuros IBEX-35 | | | Tipos de Cambio (MAD) | |
|------------------------|-----------|------------|-----------|--------|--|---------|-----------|--------------------------------|----------|
| Indicador | anterior | 14/09/2018 | Var(ptos) | Var % | Vto | último | Dif. Base | \$/Euro | |
| IGBM | 943,81 | 947,20 | 3,39 | 0,36% | Septiembre 2018 | 9.356,0 | -9,30 | Yen/\$ | 111,98 |
| IBEX-35 | 9.329,2 | 9.365,3 | 36,1 | 0,39% | Octubre 2018 | 9.324,0 | -41,30 | Euro/£ | 1,121 |
| LATIBEX | 4.239,40 | 4.195,30 | -44,1 | -1,04% | Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos | | | Materias Primas | |
| DOWJONES | 26.145,99 | 26.154,67 | 8,68 | 0,03% | USA 5Yr (Tir) | 2,89% | +3 p.b. | Brent \$/bbl | 78,09 |
| S&P 500 | 2.904,18 | 2.904,98 | 0,80 | 0,03% | USA 10Yr (Tir) | 2,99% | +3 p.b. | Oro \$/ozt | 1.201,95 |
| NASDAQ Comp. | 8.013,71 | 8.010,04 | -3,67 | -0,05% | USA 30Yr (Tir) | 3,13% | +3 p.b. | Plata \$/ozt | 14,22 |
| VIX (Volatilidad) | 12,37 | 12,07 | -0,30 | -2,43% | Alemania 10Yr (Tir) | 0,44% | +1 p.b. | Cobre \$/lbs | 2,70 |
| Nikkei | 23.094,67 | FESTIVO | --- | --- | Euro Bund | 159,17 | 0,00 | Niquel \$/Tn | 12.515 |
| Londres(FT100) | 7.281,57 | 7.304,04 | 22,47 | 0,31% | España 3Yr (Tir) | -0,03% | +1 p.b. | Interbancario (Euribor) | |
| Paris (CAC40) | 5.328,12 | 5.352,57 | 24,45 | 0,46% | España 5Yr (Tir) | 0,47% | +1 p.b. | 1 mes | -0,371 |
| Frankfort (DAX) | 12.055,55 | 12.124,33 | 68,78 | 0,57% | España 10Yr (TIR) | 1,47% | +1 p.b. | 3 meses | -0,319 |
| Euro Stoxx 50 | 3.333,68 | 3.344,63 | 10,95 | 0,33% | Diferencial España vs. Alemania | 102 | -1 p.b. | 12 meses | -0,168 |

Volúmenes de Contratación

| | |
|---|----------|
| Ibex-35 (EUR millones) | 1.011,30 |
| IGBM (EUR millones) | 1.091,76 |
| Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones) | 3.149,80 |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones) | 5.901,28 |

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

| Valores | NYSE | SIBE | Dif euros |
|--------------|------|------|-----------|
| TELEFONICA | 6,66 | 6,68 | -0,02 |
| B. SANTANDER | 4,28 | 4,28 | -0,01 |
| BBVA | 5,42 | 5,45 | -0,03 |

Índice Precios de Consumo (IPC) Zona Euro (var% interanual; mes) - 5 años

Fuente: Eurostat; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: Encuesta manufacturera de Nueva York (septiembre): Est: 23,0

Japón: Festividad local; Mercados cerrados

Zona Euro: i) IPC (agosto; final): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,0%; ii) Subyacente IPC (agosto; final): Est YoY: 1,0%

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

Una semana más el conflicto comercial entre EEUU y China será el principal factor que condicionará el comportamiento de los mercados de valores. Si la semana pasada la invitación de la Administración estadounidense a las autoridades chinas para volver a sentarse a la mesa de negociaciones y los avances en las negociaciones entre EEUU y Canadá para que este país se adhiera al acuerdo comercial alcanzado entre EEUU y México habían animado a los inversores e impulsado las bolsas al alza, ya que todo apuntaba a que se estaba produciendo cierta distensión en

Lunes, 17 de septiembre 2018

los conflictos comerciales entre EEUU y sus socios, las intenciones del presidente estadounidense, Donald Trump, de dar una nueva “vuelta de turca” a la situación, siguiendo adelante con la implementación de nuevas tarifas a \$ 200.000 millones de importaciones procedentes de China, intenciones que recogió *the Wall Street Journal (WSJ)*, a última hora del viernes, volverán a lastrar el comportamiento de la renta variable mundial.

Además, el Gobierno chino podría “empeorar” la situación, rechazando la invitación de la Administración estadounidenses, y negándose a sentarse a la mesa, aduciendo como principal motivo el no estar dispuestos a negociar con “una pistola en la cabeza”, en relación a la amenaza del presidente Trump de implementar nuevas tarifas incluso antes de reiniciar las conversaciones. En este sentido, señalar que en los próximos días estaba previsto que funcionarios chinos visitaran EEUU para preparar un posterior viaje del vicepresidente del país, Liu He, a EEUU, viaje en el que se reuniría con el secretario del Tesoro, Mnuchin, e incluso con Trump. Todo queda ahora en el aire y en manos de “la diplomacia”, diplomacia que en los últimos tiempos ha brillado por su ausencia.

Por tanto, será este tema, las desavenencias comerciales entre EEUU y China, el que condicione el comportamiento de las bolsas europeas y estadounidenses desde el inicio de la semana, como ya lo ha hecho en Asia, donde las principales bolsas han iniciado la misma a la baja.

Por lo demás, señalar que la agencia macro de la semana está repleta de referencias, comenzando HOY lunes con la publicación de la lectura final del IPC de agosto de la Zona Euro y, ya por la tarde y en EEUU, del índice de actividad manufacturera de Nueva York, del mes de septiembre, el primero de los índices regionales de actividad que se publica este mes en este país. Además, a lo largo de los próximos días se irán dando a conocer indicadores macro de cierta relevancia, entre los que destacaríamos en EEUU las cifras de agosto de viviendas iniciadas (miércoles) y de ventas de viviendas de segunda mano (jueves), y en la Zona Euro de la lectura preliminar de septiembre del índice de confianza de los consumidores (jueves). Por último, el viernes se publicarán en EEUU, la Zona Euro y sus dos principales economías: Alemania y Francia, las lecturas *flash* de septiembre de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos como PMIs. Estos indicadores nos darán una idea del momento por el que atraviesan las economías de ambas regiones; si la estadounidense mantiene el ritmo de expansión de meses precedentes y si la de la Eurozona se ha estabilizado o, incluso, da síntomas de comenzar a recuperar el pulso.

Finalmente, y en el ámbito político, señalar que el viernes se celebra en Salzburgo (Austria) una reunión informal de los líderes de la UE en la que el *brexit* será el principal tema de discusión. Como hemos señalado en recientes comentarios, este factor, que generó gran incertidumbre en los inversores en su momento, últimamente ha sido obviado por los mismos. Entendemos que, a partir de ahora, y con la fecha del 29 de marzo de 2019 cada vez más cerca, fecha en la que el Reino Unido deberá formalizar su abandono de la UE, este tema irá, poco a poco, retomando su protagonismo, probablemente para mal dado lo poco que se ha avanzado para acercar posturas.

Para empezar la semana, esperamos que las bolsas europeas abran a la baja, con los valores más cíclicos y los más expuestos a las exportaciones liderando los descensos.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Lunes, 17 de septiembre 2018

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

. **Hispania Activos (HIS)**: Junta General Extraordinaria de Accionistas (12:00h; CET);

Bolsas Europeas:

- **Hennes & Mauritz (HM.B-SE)**: ventas e ingresos 3T2018;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías;

- **FedEx Corp. (FDX-US)**: 1T2019;
- **Oracle Corp. (ORCL-US)**: 1T2019;

Cartera Momento Bolsa Española

| ticker | valor | sector actividad | precio EUR 13/09/2018 | capitalización EUR millones | var % acumul en cartera | PER 2018E | EV/EBITDA 2018E | P/V. libros 2018E | rent. div. (%) 2018E |
|---------|-----------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------------------|----------------------------|--------------|--------------------|----------------------|-------------------------|
| REP-ES | Repsol | Petróleo | 16,98 | 27.103 | 6,2% | 10,0x | 4,5x | 0,8x | 5,3 |
| APPS-ES | APPLUS SERVICES | Ingeniería y Otros | 12,12 | 1.733 | 0,3% | 18,0x | 10,1x | 2,2x | 1,1 |
| ALM-ES | Almirall | Sanidad | 16,29 | 2.832 | (1,2%) | 37,0x | 15,6x | 2,4x | 1,2 |
| CABK-ES | CaixaBank | Banca | 4,03 | 24.123 | 5,2% | 10,6x | n.s. | 1,0x | 4,7 |
| ACS-ES | ACS | Construcción e Infraestructuras | 36,05 | 11.344 | 2,5% | 13,3x | 5,0x | 2,7x | 3,9 |
| AMS-ES | Amadeus | Tecnología | 78,76 | 34.562 | 8,5% | 30,8x | 18,0x | 11,5x | 1,5 |
| LOG-ES | Logista | Logística | 22,26 | 2.955 | 0,9% | 14,9x | 3,6x | 5,7x | 4,8 |
| MTS-ES | ArcelorMittal | Metales | 24,77 | 25.307 | (6,8%) | 5,1x | 3,3x | 0,7x | 0,4 |
| IBE-ES | Iberdrola | Energía Eléctrica | 6,25 | 39.960 | 0,0% | 13,3x | 8,2x | 1,0x | 5,4 |
| ACX-ES | Acerinox | Metales | 11,50 | 3.173 | 0,0% | 12,4x | 6,9x | 1,6x | 3,9 |

Entradas semana: Iberdrola (IBE) y Acerinox (ACX)
 Salidas semana: Airbus (AIR) y Ence (ENC)

| | |
|------------------------------|-------|
| Rentabilidad 2018 acumulada: | 6,8% |
| 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.

Lunes, 17 de septiembre 2018

Economía y Mercados

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. Según datos facilitados por Eurostat, **la Zona Euro logró un superávit comercial de EUR 17.600 millones en julio en cifras no ajustadas estacionalmente, lo que supone un retroceso del 18,5% en tasa interanual.** El consenso de analistas esperaba una cifra superior, EUR 19.900 millones. En términos interanuales, las exportaciones de bienes de la Zona Euro aumentaron en julio un 9,4%, hasta EUR 194.600 millones, mientras que las importaciones lo hacían el 13,4%, hasta EUR 177.100 millones.

. **El Banco de Francia revisó el viernes a la baja su estimación de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de Francia para los ejercicios 2018 y 2019, hasta el 1,6%**, una décima menos de lo proyectado anteriormente. Además, auguró una subida del 1,6% del producto interior bruto (PIB) en 2020. Según la institución, actualmente el contexto internacional es "menos dinámico y más incierto".

- **EEUU**

. Según *the Wall Street Journal (WSJ)*, **el presidente de EEUU, Donald Trump, anunciará a lo largo de esta semana la imposición de nuevas tarifas a \$ 200.000 millones de importaciones procedentes desde China.** El diario afirma que esta decisión, adoptada poco antes de que EEUU y China reinicien las negociaciones comerciales, es una táctica para presionar al país asiático en las mismas.

En principio las tarifas, que se implementarán en unas semanas, serán del 10% y no del 25% anunciado anteriormente. Todo parece indicar, en opinión del *WSJ*, que la administración Trump ha tenido en cuenta que el resultado de las extensas audiencias públicas y la presentación de comentarios por escrito donde los importadores y otras compañías se quejaron del posible impacto de los aranceles y destacaron el impacto que en los consumidores estadounidenses podría tener la implementación de estas tarifas antes de la temporada de compras navideñas de fin de año.

En relación a este tema, y según fuentes de la agencia *Bloomberg*, que cita a funcionarios chinos conocedores del tema, **el Gobierno de China estaría barajando la posibilidad de rechazar la oferta de diálogo hecho por la Administración estadounidense, ya que se niega a negociar "con una pistola en la cabeza"**. China estaría pensando en limitar las ventas de material y equipos de sus empresas a compañías estadounidenses como represalia a la implantación de nuevas tarifas por parte de EEUU.

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **las ventas minoristas estadounidenses crecieron en el mes de agosto el 0,1% en relación a julio, alcanzando así su tasa de crecimiento mensual más baja en seis meses.** Este crecimiento estuvo apoyado en el fuerte repunte de las ventas en las estaciones de servicios, que crecieron el 1,7% en agosto. Sin esta partida, las ventas minoristas habrían descendido en el mes del 0,1%. El consenso de analistas esperaba un crecimiento de esta variable en el mes del 0,4%, muy por encima de lo esperado. No obstante, hay que tener en cuenta que el crecimiento de las ventas minoristas del mes de julio fue revisado al alza desde una estimación inicial del 0,5% a una del 0,7%.

Si se excluye la partida de automóviles, las ventas minoristas subieron el 0,3% en el mes, también por debajo del 0,5% esperado.

Lunes, 17 de septiembre 2018

Valoración: dato inesperado el de las ventas minoristas de agosto por la debilidad que mostraron. No obstante, detrás de esta evolución estaría la fuerte revisión al alza de las del mes de julio, que condicionó las estimaciones de los analistas. Aún así, las ventas minoristas siguieron creciendo a un ritmo elevado en términos interanuales en el mes, del 6,6%. No creemos que la evolución de esta variable en agosto suponga el inicio de un cambio de tendencia. Lo vemos más como un tema puntual.

. La Reserva Federal (Fed) publicó el viernes que **la producción industrial se incrementó en el mes de agosto un 0,4% en relación a julio, mientras que en tasa interanual lo hizo el 4,9%**. El consenso de analistas esperaba un incremento menor de esta variable en el mes, del 0,3%.

Destacar que la producción manufacturera subió en el mismo mes el 0,2%, apoyada en el 4% que lo hizo la de automóviles. Excluida esta última partida, la producción manufacturera se mantuvo estable en relación a julio. El consenso de analistas esperaba un incremento de la producción manufacturera en agosto del 0,3%.

En el mes, además, la producción de las utilidades subió el 1,2%.

Por su parte, la capacidad de producción utilizada se situó en el 78,1% en agosto (77,9% en julio), el porcentaje más elevado desde el mes de abril. En este caso los analistas esperaban una lectura del 78,2%. Antes de la Gran Recesión esta variable rondaba el 80%.

Valoración: la producción industrial estadounidense sigue mostrando gran solidez a pesar de las voces que estimaban que la implementación de tarifas arancelarias en algunos productos iba a terminar enfriando el sector. De momento, el sector industrial está siendo clave para que el crecimiento económico estadounidense continúe mostrando una gran fortaleza.

. **El índice de sentimiento de los consumidores**, que elabora la Universidad de Michigan, **se situó en los 100,8 puntos en su lectura preliminar de agosto, lectura muy superior a los 96,2 puntos de finales de julio y a los 96,6 puntos que esperaban los analistas**. La preliminar de agosto es la lectura más elevada del indicador desde 2004.

La mejora del índice se apoyó tanto en el alza del subíndice de Situación Actual (+6 puntos, hasta los 116,1 puntos) como del de Expectativas (+4 puntos, hasta 100,8 puntos). Los consumidores se muestran muy confiados por la fortaleza del mercado laboral y por la del mercado de acciones.

• RESTO DEL MUNDO

. **El Banco Central de Rusia (BCR) subió el viernes en un cuarto de punto porcentual su tipo de interés de referencia a corto plazo, hasta el 7,5%**. Este es el primer incremento que lleva a cabo la institución de sus tipos de interés oficiales en casi cuatro años.

Noticias destacadas de Empresas

. **ENAGÁS (ENG)** y Reganosa han firmado un acuerdo para presentarse, de forma conjunta, al proceso de licitación de los servicios de operación y mantenimiento de unas de las mayores terminales de Gas Natural Licuado (GNL) en la refinería de Al-Zour, localizada en Kuwait. Según señalan ambas compañías, el acuerdo contempla la formación de un consorcio para presentarse a la fase de licitación, que comenzará este mes de septiembre y terminará a finales de año, después de que las dos hayan superado la fase de precalificación del proceso abierto por Kuwait Integrated Petroleum Industries Company (Kipic), propiedad del Estado de Kuwait.

Lunes, 17 de septiembre 2018

Actualmente, la planta de regasificación de Al-Zour se encuentra en construcción y se espera que comiencen las operaciones en el año 2021. Una vez concluyan las obras, la terminal contará con ocho tanques, cada uno de ellos con una capacidad de 225.500 metros cúbicos.

ENG cuenta con una red de 12.000 kilómetros de gaseoductos y tres almacenamientos subterráneos y es propietaria de numerosas plantas de regasificación en España, México y Chile.

Valoración: *Noticia relevante para ENG, dada la escasez de proyectos en el mercado doméstico. Creemos que constituiría una noticia positiva en caso de que le fuera adjudicado al consorcio esta terminal de GNL, y le permitiría expandir su negocio en Oriente Medio, una zona donde ENG no tiene presencia. Recordamos que en la actualidad tenemos una recomendación de **ACUMULAR** para el valor y un precio objetivo de **EUR 28,33 por acción**.*

. En una entrevista concedida al diario Expansión, el presidente de **GESTAMP (GEST)**, Francisco Riberas, considera que el coche eléctrico es una gran oportunidad para su compañía. El directivo señaló que existe la necesidad de crear nuevos productos, como la caja para la batería de estos vehículos, algo en lo que ya está trabajando GEST con todos sus clientes y que puede ser una gran oportunidad para su negocio. Riberas indicó que los grandes grupos de automóviles están preocupados por otros tres asuntos: i) la conectividad de los coches, ii) a quién venderán sus automóviles (particulares o empresas de alquiler), y iii) el efecto que tendrán en el sector empresas como Uber, pero reconoció que esas no son batallas para GEST. En su opinión, la suya es saber qué va a pasar con el coche eléctrico y cómo va a afectar a la forma de construir los coches.

En relación al *brexit*, Riberas, cuyo grupo inauguró la semana pasada una planta en Wolverhampton (Reino Unido), se mostró optimista y afirmó que espera que al final impere el sentido común. GEST ha invertido EUR 200 millones desde 2012 en Reino Unido, pero el presidente del grupo no se mostró preocupado por el futuro de la filial británica. Destacar que el grupo tiene en el Reino Unido 7 fábricas de las 107 que poseen en todo el mundo.

En relación al futuro, Riberas estima que el sector del automóvil crecerá este ejercicio un 2% a nivel mundial, y GEST crecerá por encima de esa cifra.

Valoración: *Recordamos que, en la actualidad, mantenemos una recomendación de **COMPRA** para el valor y un precio objetivo de **EUR 8,20 por acción**.*

. El diario Cinco Días señala que el fondo soberano de Singapur, Temasek, ha reducido su participación en el accionariado de **REPSOL (REP)** al 3,3% del capital social, desde la participación del 4,9% que notificó en enero de 2016.

. **ENDESA (ELE)** ha recibido la autorización de la Junta de Extremadura para la construcción de tres parques fotovoltaicos en Cáceres, en los que invertirá EUR 100 millones y cuya puesta en marcha está prevista para 2019. Los tres parques tendrán una potencia conjunta de unos 126,9 MW, equivalente al consumo de 80.000 hogares.

. Expansión señala en su edición del fin de semana que Demetrio Carceller, primer accionista de **SACYR (SCYR)** a través de Disa, ha reducido su participación al 12,5% del capital, tras vender unos 20 millones de títulos, que constituyen aproximadamente el 3,6% del capital. Además, tiene sindicada su participación con la del 1,9% del canario Satocan, por lo que controla en conjunto el 14,5% de SCYR. Los títulos que Carceller ha vendido son los mismos que tomó a través de una opción de compra a finales de mayo para defenderse de José Moreno Carretero en la Junta General de Accionistas del grupo.

Lunes, 17 de septiembre 2018

. Según el diario digital *El Confidencial.com*, Cobra, la firma de construcción de infraestructuras energéticas del grupo **ACS**, ha llegado a un acuerdo con el fondo canadiense Northleaf para la venta de la planta fotovoltaica que desarrolla en Mula (Murcia) por más de EUR 300 millones.

. El informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil concluye que el tipo de canje propuesto por los consejos de administración de **INYPSA (INY)** y **CARBURES (CAR)** está justificado; que el método de valoración utilizado es adecuado; y que el valor real del patrimonio aportado por CAR en la fusión proyectada es igual, al menos, al importe máximo del aumento de capital que tiene previsto realizar INY, como sociedad absorbente, por EUR 65,95 millones.

Por su lado, el Consejo de Administración de INY ha aprobado el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión, concluyendo que la fusión resulta beneficiosa para ambas entidades y, por ende, para sus respectivos accionistas y que la relación de canje propuesta en el proyecto de fusión está justificada y resulta razonable para los accionistas de INY.

INY ha convocado Junta General Extraordinaria de Accionistas, a celebrar en primera convocatoria el 15 de octubre y en segunda convocatoria el 16 octubre de 2018, a la que se propondrá la aprobación de la fusión por absorción de CAR por parte de INY, con extinción sin liquidación de la primera y traspaso en bloque de su patrimonio a la segunda, considerando como balance de fusión el de 31 de diciembre de 2017, el aumento de capital en hasta EUR 65.949.005,20, emitiendo hasta 481.379.600 nuevas acciones para entregar a los accionistas de CAR al tipo de canje de 2,163398032491710 acciones de nueva emisión de INY por cada acción de CAR.

El acuerdo de fusión queda condicionado, entre otras cosas, a que sea íntegramente suscrito y desembolsado un aumento del capital de CAR, por compensación de créditos, por importe de EUR 1.801.278,52 y a que sea igualmente suscrito y desembolsado de forma íntegra un aumento del capital de INY por importe de EUR 15.219.001,20, a la par, con desembolso dinerario y derecho preferente de suscripción de los accionistas, aumento que cuenta con el compromiso de aseguramiento de determinados accionistas de INY.

. **OHL**, a través de sus filiales Community Asphalt y Arellano, se ha adjudicado dos contratos por un importe conjunto de EUR 43 millones. El primero de ellos, valorado en EUR 31 millones, ha sido adjudicado a Arellano por Jackson Health Systems para la renovación del Jackson Health Systems North Medical Center en North Miami Beach. Las obras incluyen la modernización interior y de infraestructuras. Asimismo, se llevarán a cabo actuaciones en la fachada exterior y se ampliarán las instalaciones destinadas a estacionamiento. El segundo contrato, con un importe de EUR 12 millones, ha sido adjudicado a Community Asphalt por Florida Department of Transportation (FDOT). Este proyecto consiste en la repavimentación de la Interstate 95 (I-95) en Palm Beach.

. **PRISA (PRS)** ha comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que el pasado viernes se le dio traslado del auto del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid declarando la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación suscritos con la totalidad de sus acreedores.