LINK
LINK Análisis

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**

**Miércoles, 24 de julio 2019**

## INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

**24/07/2019**

**Indices Bursátiles**

| Indices | anterior | 23/07/2019 | Var(ptos) | Var % |
|---|---|---|---|---|
| IGBM | 920,32 | 932,29 | 11,97 | 1,30% |
| IBEX-35 | 9.163,5 | 9.281,6 | 118,1 | 1,29% |
| LATIBEX | 5.452,40 | 5.436,80 | -15,6 | -0,29% |
| DOWJONES | 27.171,90 | 27.349,19 | 177,29 | 0,65% |
| S&P 500 | 2.985,03 | 3.005,47 | 20,44 | 0,68% |
| NASDAQ Comp. | 8.204,14 | 8.251,40 | 47,27 | 0,58% |
| VIX (Volatilidad) | 13,53 | 12,61 | -0,92 | -6,80% |
| Nikkei | 21.620,88 | 21.709,57 | 88,69 | 0,41% |
| Londres(FT100) | 7.514,93 | 7.556,86 | 41,93 | 0,56% |
| Paris (CAC40) | 5.567,02 | 5.618,16 | 51,14 | 0,92% |
| Frankfort (DAX) | 12.289,40 | 12.490,74 | 201,34 | 1,64% |
| Euro Stoxx 50 | 3.489,92 | 3.532,87 | 42,95 | 1,23% |

**Futuros IBEX-35**

| Vto | último | Dif. Base |
|---|---|---|
| Agosto 2018 | 9.293,0 | 11,40 |
| Septiembre 2019 | 9.276,0 | -5,60 |

**Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos**

| | | |
|---|---|---|
| USA 5Yr (Tir) | 1,82% | +3 p.b. |
| USA 10Yr (Tir) | 2,08% | +4 p.b. |
| USA 30Yr (Tir) | 2,61% | +4 p.b. |
| Alemania 10Yr (Tir) | -0,36% | -2 p.b. |
| Euro Bund | 173,82 | 0,00 |
| España 3Yr (Tir) | -0,43% | +2 p.b. |
| España 5Yr (Tir) | -0,21% | = |
| España 10Yr (TIR) | 0,40% | = |
| Diferencial España vs. Alemania | 76 | +2 p.b. |

**Tipos de Cambio (MAD)**

| | |
|---|---|
| $/Euro | 1,114 |
| Yen/$ | 108,17 |
| Euro/£ | 1,115 |

**Materias Primas**

| | |
|---|---|
| Brent $/bbl | 63,83 |
| Oro $/ozt | 1.425,55 |
| Plata $/ozt | 16,43 |
| Cobre $/lbs | 2,71 |
| Níquel $/Tn | 14.305 |

**Interbancario (Euribor)**

| | |
|---|---|
| 1 mes | -0,406 |
| 3 meses | -0,374 |
| 12 meses | -0,307 |

**Volúmenes de Contratación**

| | |
|---|---|
| Ibex-35 (EUR millones) | 1.261,07 |
| IGBM (EUR millones) | 1.330,12 |
| Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones) | 3.313,66 |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones) | 7.212,99 |

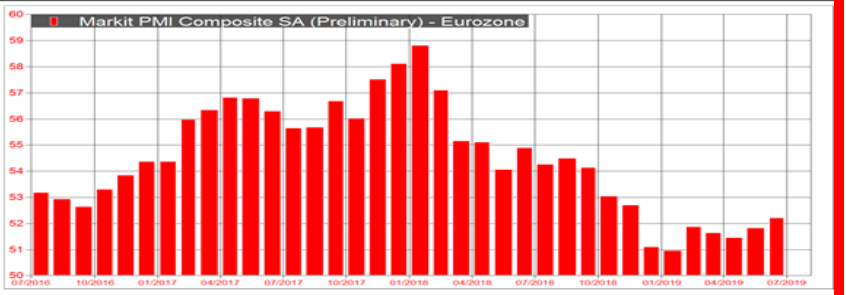
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

*(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,114*

| Valores | NYSE | SIBE | Dif euros |
|---|---|---|---|
| TELEFONICA | 7,31 | 7,27 | 0,04 |
| B. SANTANDER | 4,08 | 4,13 | -0,05 |
| BBVA | 4,85 | 4,88 | -0,02 |

**Índice Gestores de Compra Compuesto Zona Euro - 36 meses**

*Fuente: IHS Markit; FactSet*




**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; ii) PMI manufacturas (julio; preliminar): Est: 51,0
iii) PMI servicios (julio; preliminar): Est: 51,8; iv) Ventas buevas viviendas (junio): Est MoM: 5,3%; Est: 659.000
Francia: i) PMI manufacturas (jul; prel): Est. 51,6; ii) PMI servicios (jul; prel): Est: 52,8; iii) PMI compuesto (jul; prel): Est: 52,5
iv) Confianza empresarial (julio): Est: 106; v) Confianza manufacturera (julio): Est: 102
Alemania: i) PMI manufacturas (jul; prel): Est. 45,2; ii) PMI servicios (jul; prel): Est: 55,3; iii) PMI compuesto (jul; prel): Est. 52,4
Zona Euro: i) PMI manufacturas (jul; prel): Est. 47,7; ii) PMI servicios (jul; prel): Est: 53,3; iii) PMI compuesto (jul; prel): Est. 52,2
iv) Oferta dinero M3 (junio): Est YoY: 4,6%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

| Valor | Proporción | Plazo de Suscripción | Compromiso Compra/Desembolso |
|---|---|---|---|
| Sniace-julio | 1 x 2 | 22/07/2019 al 05/08/2019 | Desembolso EUR 0,10 |

## Comentario de Mercado *(aproximadamente 6 minutos de lectura)*

A la espera de los bancos centrales, **los resultados trimestrales de las cotizadas y los aparentes avances en el conflicto comercial entre EEUU y China ejercieron AYER de catalizadores de las alzas que experimentaron las bolsas europeas y estadounidenses durante la sesión**. Tras un comienzo de jornada al alza, en la que "pesó" positivamente la noticia de que una delegación estadounidense visitaría China la semana que viene para retomar las negociaciones "cara a cara", los mejores resultados de lo esperado publicados por algunas importantes compañías y las

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**



revisiones al alza de las expectativas de resultados que anunciaron algunas de ellas animaron a los inversores, que apostaron claramente por la renta variable, en especial por los sectores y valores más ligados con el ciclo económico, que son los que se han quedado más retrasados en los últimos meses. Así, las cifras del banco suizo UBS, que alcanzó en el 2T2019 sus mejores cifras trimestrales en años, y los del Santander (SAN), que superaron las expectativas de los analistas, impulsaron al alza los valores del sector bancario europeo. Igualmente, los valores del sector del automóvil subieron con fuerza tras la publicación de resultados de dos fabricantes de piezas y componentes, la francesa Faurecia y la española CIE Automotive (CIE). Por último, el sector tecnológico europeo se vio animado por las grandes cifras dadas a conocer por la fabricante se semiconductores austriaca AMS y por las cifras de la suiza Logitech. En Wall Street, a su vez, fueron los resultados de Coca-Cola y de United Technologies y, sobre todo, el hecho de que ambas compañías revisasen al alza sus expectativas de resultados, los que animaron al conjunto del mercado.

Al cierre, muchos valores de sectores muy castigados recientemente en bolsa como los industriales, concretamente los del sector del automóvil, los relacionados con las materias primas minerales y los bancos lideraron las alzas de unos índices que AYER cerraron en Europa muy cerca de sus máximos anuales -de hecho, el CAC francés cerró en máximos- y que en Wall Street lo hicieron a las puertas de sus máximos históricos.

Señalar, además, que AYER por la tarde/noche se confirmó que el representante comercial estadounidense, Lighthizer, y el secretario del Tesoro, Mnuchin, viajarán a principios de la semana que viene a China para entrevistarse con sus homólogos chinos. Entendemos que esta primera reunión tras el acuerdo de tregua alcanzado por los presidentes de EEUU y China, Trump y Xi, en la reunión del G20 en Osaka (Japón), a finales de junio, reunión que ha costado mucho concretar dados los importantes desacuerdos que mantienen las partes, va a ser de tanteo. Así, la delegación estadounidense creemos que tiene como principal objetivo averiguar hasta qué punto China está comprometida en la negociación y qué es lo que está dispuesta a ofrecer. El mayor riesgo para los mercados es que, tras la reunión, ambas partes vuelva a escenificar distanciamiento, lo que podría llevar a EEUU a activar nuevamente la amenaza de la imposición de nuevas tarifas a las importaciones chinas.

Pero antes, serán los bancos centrales, su olvidarnos de los resultados empresariales trimestrales, de los que HOY volveremos a tener muchos, los que determinarán el comportamiento de las bolsas en el corto plazo. Como ya señalamos AYER, se espera con cierta inquietud lo que pueda decir y hacer MAÑANA el BCE tras la reunión de su Consejo de Gobierno. La falta de margen de maniobra por parte de la institución hace complicado que pueda anunciar nuevas medidas de política monetaria acomodaticia que “entusiasmen” a los inversores. Es por ello que el riesgo de que éstos se sientan defraudados es alto.

En lo que hace referencia a las presentaciones de resultados trimestrales, HOY entran en escena varias compañías del Ibex-35 como Iberdrola (IBE), Naturgy (NTGY) o Repsol (REP), mientras que en Europa destacan los de LVMH, Peugeot, Daimler, Deutsche Bank y GlaxoSmithKline. En Wall Street, por su parte, publican HOY sus cifras compañías de la relevancia de AT&T, Facebook, Ford, Tesla, Boeing y UPS. Como ocurrió AYER, las cifras que presenten estas compañías “moverán” sus valores y los del sector a los que pertenecen.

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**

**Miércoles, 24 de julio 2019**

Por último, señalar que la agenda macro del día incluye la publicación de las lecturas preliminares de julio de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos PMIs, de la Zona Euro, Alemania, Francia y EEUU. Estos indicadores nos permitirán conocer cómo han comenzado estas economías el 3T2019. En este sentido, será importante comprobar si la desaceleración del crecimiento económico en ambas regiones ha tocado fondo o continúa un mes más.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran HOY nuevamente al alza, con los inversores "celebrando" de este modo la confirmación de que la semana que viene las delegaciones comerciales estadounidense y china se verán las caras por primera vez desde principios de mayo. Posteriormente, serán los resultados trimestrales que vayan publicando las cotizadas y, sobre todo, lo que digan sus gestores sobre sus expectativas de negocio las que determinen la tendencia que adoptan los índices.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

**Bolsa Española:**

- **Iberdrola (IBE):** resultados 1S2019; conferencia con analistas 9:30 horas (CET),
- **Logista (LOG):** resultados 9M2019;
- **Naturgy (NTGY):** resultados 1S2019; conferencia con analistas 12:00 horas (CET);
- **Talgo (TLGO):** resultados 1S2019; conferencia con analistas 19:00 horas (CET);
- **Repsol (REP):** resultados 1S2019; conferencia con analistas 12:30 horas (CET);
- **Vidrala (VID):** resultados 1S2019; conferencia con analistas 10:00 horas (CET);
- **Neinor Homes (HOME):** resultados 1S2019; conferencia con analistas día 25 a las 13:00 horas (CET);

**Bolsas Europeas:** publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **LVMH (MC-FR):** resultados 2T2019;
- **Peugeot (UG-FR):** resultados 2T2019;
- **Valeo (FR-FR):** resultados 2T2019;
- **Vallourec (VK-FR):** resultados 2T2019;
- **Covestro (1COV-DE):** resultados 2T2019;
- **Daimler (DAI-DE):** resultados 2T2019;
- **Deutsche Bank (DB-DE):** resultados 2T2019;
- **Telefónica Deutschland (O2D-DE):** resultados 2T2019;
- **trivago (TRVG-DE):** resultados 2T2019;
- **Deutsche Börse (DB1-DE):** resultados 2T2019;
- **Moncler (MONC-IT):** resultados 2T2019;
- **Akzo Nobel (AKZA-NL):** resultados 2T2019;
- **The Navigator (NVG-PT):** resultados 2T2019;
- **GlaxoSmithKline (GSK-GB):** resultados 2T2019;

**Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **TechnipFMC (FTI-US):** 2T2019;
- **Align Technology (ALGN-US):** 2T2019;

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**

**Miércoles, 24 de julio 2019**

- **AT&T (T-US):** 2T2019;
- **Caterpillar (CAT-US):** 2T2019;
- **Facebook (FB-US):** 2T2019;
- **Ford Motor (F-US):** 2T2019;
- **PayPal (PYPL-US):** 2T2019;
- **Spirit Airlines (SAVE-US):** 2T2019;
- **Tesla (TSLA-US):** 2T2019;
- **Boeing (BA-US):** 2T2019;
- **United Parcel Service (UPS-US):** 2T2019

# Economía y Mercados

## • ESPAÑA

. Según datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, **el déficit comercial de España en 5M2019 se elevó a EUR 13.179 millones, lo que representa un incremento del 8,6% en tasa interanual**. En este periodo la tasa de cobertura (exportaciones frente a importaciones) se situó en el 90,3% frente al 90,8% alcanzado en 5M2018. Destacar que en el periodo analizado las exportaciones de mercancías aumentaron el 1,9%, hasta los EUR 122.469,6 millones. Por su parte, las importaciones alcanzaron un valor de EUR 135.648,6 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 2,5%.

Destacar que el saldo no energético arrojó un déficit de EUR 2.973,2 millones, frente los EUR 1.689,2 millones de 5M2018, mientras que el déficit energético se redujo un 2,3% en tasa interanual en el periodo, hasta los EUR 10.205,9 millones.

En el mes de mayo estanco las exportaciones de mercancías se incrementaron un 5,5% en tasa interanual, hasta los EUR 26.691 millones, mientras que las importaciones aumentaron un 4,9%, hasta los EUR 28.802 millones. Como resultado, el déficit comercial se situó en mayo en EUR 2.110 millones, lo que representa un aumento del 2,0% en tasa interanual. En mayo la tasa de cobertura se situó en el 92,7% frente al 92,2% de mayo de 2018.

. **El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó ayer al alza su estimación de crecimiento para el Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2019 que es ahora del 2,3%** frente al 2,1% que había estimado el pasado mes de abril. Para 2020 el FMI espera que el PIB de España crezca el 1,9%.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores de la Zona Euro, en su lectura preliminar del mes de julio, subió 0,6 puntos en relación a su lectura final de junio, hasta los -6,6 puntos**. El consenso de analistas esperaba que el índice se mantuviera sin cambios, en los -7,2 puntos. Destacar que la media histórica de este indicador adelantado de consumo es de -10,7 puntos, con lo que el índice sigue manteniéndose por encima de la misma, aunque ha retrocedido sensiblemente desde principios de año.

## • EEUU

. Según la agencia *Bloomberg*, **la delegación comercial estadounidense liderada por el representante de Comercio, Robert Lightizer, llegará el próximo lunes a Shanghai para retomar las negociaciones cara a cara con sus homólogos chinos**. El asesor económico de la Casa Blanca, Kudlow, confirmó la reunión, y expresó su optimismo, e indicó que EEUU espera que las conversaciones continúen en el punto donde se rompieron el pasado mes de mayo. La reunión de Lightizer no se contempla con expectativas muy profundas, sino más bien como un sondeo de los obstáculos de las negociaciones y una oportunidad de diseñar un camino para el futuro.

. Según datos de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*the National Association of Realtors; NAR*), **las ventas de viviendas de segunda mano descendieron el 1,7% en el mes de junio en relación a mayo, hasta una cifra anualizada de 5,27 millones**. Los analistas esperaban una cifra superior, de 5,33 millones de unidades.

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**

**Miércoles, 24 de julio 2019**

En lo que hace referencia al precio medio de las viviendas vendidas, señalar que se situó en los $ 285.700 en junio, lo que representa un incremento en el mes del 2,7%. Por último, señalar que en el mes el inventario de viviendas de segunda mano a la venta aumentó un 1,0%, hasta 1,93 millones. No obstante, en tasa interanual el número de viviendas a la venta se ha mantenido estable.

. **El índice de manufacturas de Richmond bajó en el mes de julio hasta los -12 puntos desde los 2 puntos del mes precedente, situándose a su nivel más bajo desde enero de 2013**. Los analistas esperaban una lectura muy superior de 5 puntos. Cualquier lectura por encima de cero indica expansión de la actividad en el sector en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma. Destacar que en el mes los tres principales componentes del índice general sufrieron fuertes retrocesos, con el de envíos descendiendo 18 puntos, hasta los -13 puntos, el de nuevos pedidos 16 puntos, hasta los -18 puntos, y el de empleos bajando 7 puntos hasta los -3 puntos. Además, el subíndice de cartera de pedidos bajó 29 puntos en el mes, hasta los -26 puntos, su nivel más bajo desde abril de 2009.

- ## ASIA

. **El gobernador del Banco Popular de China (PBoC), Yi Gang, ha dicho que los tipos de interés del país están en un nivel apropiado, con una inflación moderadamente positiva**. El gobernador recordó que el PBoC no siguió a la Reserva Federal (Fed) de EEUU cuando ésta elevó sus tipos el pasado año y señaló que los ajustes de tipos dependen de factores domésticos. Yi también mencionó que el banco central priorizará la reforma del mecanismo de la tasa de referencia de los préstamos para reducir los costes de financiación, mientras que la tasa de referencia de los depósitos se mantendrá durante algún tiempo para prevenir una competencia desordenada de los depositantes.

. **La lectura preliminar del índice adelantado de actividad del sector manufacturas de Japón, PMI manufacturas, mejoró en julio (lectura preliminar) hasta los 49,6 puntos**, desde los 49,3 puntos del mes anterior, a pesar de mantenerse en contracción por tercer mes consecutivo. A pesar de la mejora, la caída de la producción, por séptimo mes consecutivo, de los nuevos pedidos y de las exportaciones continuaron pesando en el índice global. El comunicado destacó la debilidad de la demanda china como un factor clave de la ralentización de la demanda. Además, destacó la escalada del conflicto entre Japón y Corea del Sur, que añade un riesgo a la baja en la cadena de suministro de las manufacturas.

**Por su parte, el índice adelantado de actividad del sector servicios, PMI servicios, subió en su lectura preliminar de julio hasta los 52,3 puntos** desde los 51,9 puntos del mes anterior, llevando al PMI compuesto hasta los 51,2 puntos, desde los 50,8 puntos del mes anterior, lo que es consistente en líneas generales con una visión moderadamente positiva de crecimiento del PIB de Japón en el 3T2019.

- ## RESTO DEL MUNDO

. **Los analistas del Fondo Monetario Internacional (FMI) revisaron nuevamente a la baja sus expectativas el crecimiento económico mundial para 2019 hasta el 3,2% y frente al 3,3% de su estimación del pasado abril**. En ese sentido, señalar que en octubre el FMI esperaba que el PIB mundial creciera el 3,7% en 2019. El FMI justifica esta nueva revisión a la baja del crecimiento económico global en las tensiones comerciales, en el proceso del *brexit*, y en las tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

Pare 2020 el FMI espera que el crecimiento económico mundial sea del 3,5%, aunque considera que esta mejora es “precaria” ya que será necesario la estabilización de las tensiones en los países emergentes y en las economías desarrolladas y progresos en la resolución de los conflictos comerciales.

A pesar de ello el FMI revisó al alza sus expectativas de crecimiento para el PIB estadounidense en tres décimas, hasta el 2,6%, apoyándose en la marcha de esta economía en el 1T2019. Para 2020 espera un crecimiento de esta economía del 1,9%.

En lo que hace referencia a la economía de la Zona Euro, el FMI espera que crezca en 2019 el 1,3% (sin cambios), mientras que estima que el crecimiento del PIB de Japón será ahora en el presente ejercicio del 0,9% frente a su anterior estimación del 1,0%.

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**

**Miércoles, 24 de julio 2019**

En lo que hace referencia a China, el FMI espera ahora que su PIB crezca en 2019 el 6,2% (6,3% en su anterior estimación), mientras que para la economía de Méjico su estimación es de un crecimiento del 0,9% (1,6% en su anterior estimación). Para 2020 el FMI espera crecimientos del PIB de estos países del 6,0% y del 1,9%, respectivamente.

# Análisis Resultados 1S2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **ENDESA (ELE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2019), de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS ENDESA 1S2019 vs 1S2018**

| EUR millones | 1S2019 | 19/18 (%) |
|---|---|---|
| Ingresos | 9.791 | -1,4% |
| EBITDA | 1.894 | 5,0% |
| EBIT | 1.100 | 4,5% |
| Beneficio neto atribuible | 776 | 3,2% |

*Fuente: Estados financieros de la compañía*.

- ELE alcanzó los EUR 9.791 millones de **ingresos** en el 1S2019, lo que supone una caída del 1,4% interanual. Las ventas de electricidad cayeron un 3% interanual, hasta los 47,7 TWh, afectadas por la menor demanda, aunque el *mix* de clientes mejoró (-3% regulado; +2% liberalizado).

- La producción total de electricidad cayó un 13,0% interanual, hasta los 30.375 GWh, impactada por la caída de hidráulica (-47%) y de carbón (-45%) y de Fuel-Gas (-12%), que no pudieron compensar el aumento de nuclear (+12%), de gas natural (+26%) y de renovables (+1%).

- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** repuntó un 5,0% con respecto al mismo periodo del año anterior, hasta los EUR 1.894 millones, impulsado por la mejora del negocio liberalizado. Así, los ingresos de Generación y Comercialización crecieron (+21% interanual, hasta los EUR 745 millones). Distribución, por su parte, elevó sus ingresos un 1% interanual, hasta los EUR 1.025 millones, compensando entre ambos los menores ingresos de Generación extra peninsular (-30%).

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** también creció, un 4,5% interanual, hasta situar su importe en EUR 1.100 millones. La mayor partida de depreciación y amortización por la aplicación de la NIIF16 limitó el aumento del EBIT.

- Las **inversiones** en capital (*capex*) casi duplicaron su importe (+91% interanual, hasta los EUR 878 millones), mientras que la **deuda financiera neta** creció un 18% con respecto al cierre de 2018, hasta los EUR 6.795 millones (se incluye una partida de dividendos de EUR 748 millones). Incluyendo el impacto de la NIIF 16, el incremento de deuda financiera neta sería algo menor, del 14% interanual. La vida media de la deuda es de 5,3 años.

- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** incrementó su cifra un 3,2% con respecto a la de hace 12 meses, situándose en EUR 776 millones. Los mayores gastos financieros por la actualización de las provisiones financieras y el impacto de las NIIF 9 y 16 impactaron de forma negativa en esta magnitud.

Por otro lado, el diario Expansión señala hoy que ELE presentará una oferta por los activos renovables de la compañía portuguesa EDP en España y Portugal la próxima semana. EDP anunció en marzo un plan de venta de activos de hasta EUR 6.000 millones en todo el mundo, de los que EUR 2.000 millones afectaban a Portugal y España, fundamentalmente de renovables, incluyendo centrales hidráulicas e instalaciones eólicas.

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**



Asimismo, el consejero delegado de ELE, José Bogas, señaló que cree que la propuesta de la CNMC sobre los cambios en la retribución a la distribución de electricidad tendrá un impacto casi neutro para la compañía. Bogas recordó que la propuesta de la CNMC es preliminar y está sujeta a ajustes, por lo que es pronto para valorar todo su potencial impacto.

. **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2019), de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS CIE AUTOMOTIVE 1S2019 vs 1S2018**

| EUR millones | **1S2019** | **19/18 (%)** |
|---|---|---|
| Ventas | 1.702,4 | 10% |
| EBITDA | 308,0 | 11% |
| EBIT | 226,6 | 7% |
| Resultado del ejercicio | 168,7 | 11% |
| Resultado neto | 150,1 | 14% |

*Fuente: Estados financieros de la compañía*.

- CIE incrementó su **cifra de negocio** un 10% en tasa interanual en el 1S2019, hasta los EUR 1.702,4 millones, lo que compara muy positivamente con la caída del sector del 6,7% en el mismo periodo. Destacar que, una vez más, que CIE ha batido al mercado en todos los mercados en los que opera. Así, en Europa CIE incrementó su facturación un 3,1% vs -6,0% mercado; en Norteamérica, CIE creció un 17,8% vs -2,5% mercado; en China, CIE creció un 33,4% vs -13,5% mercado; en India, CIE aumentó un 9,1% sus ventas vs -7,2% mercado; y en Brasil, CIE aumentó un 4,0% vs 2,3% mercado.

- Desglosando la cifra de negocio por geografía, Europa Occidental contribuyó con el 27,5%; Norteamérica aportó el 25,8%; Asia, el 19,1%; Mahindra Europa, el 17,8%; y Brasil, el 9,8% restante.

- El **cash flow de explotación (EBITDA)** creció un 11% interanual, hasta los EUR 308,0 millones. En relación a la cifra de negocio, el EBITDA alcanzó el 18,1%, a pesar de que en el 2T2019 sus márgenes se han visto afectados por la integración de las compañías adquiridas, como Inteva y AEL (17,6% vs 17,9%), cuyos márgenes aún están alejados de los estandarizados de CIE.

- Desglosando el EBITDA por geografía, Europa Occidental aportó el 28,2%; Norteamérica, el 32,3%; Asia, el 16,2%; Mahindra Europa, el 13,4%; y Brasil el 9,9% restante.

- Estableciendo la comparativa interanual de margen EBITDA por mercado: Europa obtuvo un 18,6% en el 1S2019 vs 18,4% en 1S2018; Norteamérica un 22,6% vs 23,2% en 1S2018; Mahindra CIE Europa, un 13,6% vs 13,6% en 1S2018; Asia, un 15,4% vs 15,9% en 1S2019; Brasil, un 18,3% vs 15,9% en 1S2018.

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)**, por su lado, aumentó un 7% interanual, hasta los EUR 226,6 millones. En términos sobre ventas, el EBIT se situó en el 13,3%, algo inferior al 13,6% del 1S2018.

- Estableciendo la comparativa interanual de margen EBIT por mercado: Europa obtuvo un 12,7% en el 1S2019 vs 13,1% en 1S2018; Norteamérica un 17,8% vs 18,7% en 1S2018; Mahindra CIE Europa, un 9,5% vs 9,9% en 1S2018; Asia, un 11,1% vs 12,4% en 1S2019; Brasil, un 14,3% vs 12,8% en 1S2018.

- Finalmente, CIE obtuvo un **beneficio neto atribuible** de EUR 150,1 millones, lo que supone una mejora del 14% con respecto a la registrada 12 meses antes.

- En términos de **balance,** el retorno sobre activos (RONA) de CIE se diluyó algo en el semestre (19% vs 22%) debido a las adquisiciones realizadas, por un total de EUR 782,6 millones (EUR 670 millones por Inteva y EUR 110 millones por AEL), aunque en términos orgánicos el RONA se mantiene en el 23% al cierre de junio, en línea con el

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**



objetivo del Plan Estratégico. Indicar que la conversión del EBITDA en caja operativa es superior al 55% y que la ratio de endeudamiento (deuda financiera neta/EBITDA) se situó al cierre de junio en 2,39x (veces).

- CIE ha alcanzado los objetivos de su Plan Estratégico previstos para 2020 con más de un año de antelación (ya los había alcanzado en el 1T2019) y por ello anunció que antes de que finalice este ejercicio emitirá un nuevo Plan Estratégico hasta el 2025.

***Valoración:*** *actualmente tenemos una recomendación para CIE de* ***MANTENER*** *con un precio objetivo para sus acciones de* ***EUR 26,01****.*

## Noticias destacadas de Empresas

. **EBRO FOODS (EBRO)**, a través de su filial 100% participada Panzani S.A.S., ha recibido una oferta vinculante de Midsona AB para la adquisición de la totalidad del capital social de Alimentation Santé y sus filiales Celnat, Vegetalia y Satoki. Panzani S.A.S. ha entrado en negociaciones exclusivas con Midsona AB.

En el marco de su reflexión estratégica para los años 2019-2021, EBRO ha analizado la fuerte inversión necesaria para alcanzar una posición relevante en el negocio de la alimentación biológica. En este escenario, y teniendo en cuenta el gran interés demostrado por alguno de los operadores mundiales, EBRO ha decidido negociar con Midsona AB la venta de su negocio "Bio". Esta desinversión permitiría a EBRO continuar concentrando sus recursos en reforzar sus negocios premium, fresco y convenience, en los que EBRO es un líder mundial. Adicionalmente, la importante posición de Midsona AB en el negocio de la alimentación "Bio" garantiza el óptimo desarrollo y crecimiento de Alimentation Santé.

La transacción se ha valorado en EUR 57,5 millones (valor compañía, libre de caja y deuda).

. José Antonio Álvarez, consejero delegado de **SANTANDER (SAN)**, indicó ayer en su presentación de resultados, que confía en que la caída del beneficio se compense en los últimos meses del año. SAN aún tiene pendiente apuntarse los EUR 700 millones en plusvalías obtenidos con el acuerdo en custodia de Credit Agricole y además da por superada la fase más intensa del impacto regulatorio. Alvarez indicó que SAN está en posición de tener un *pay-out* de entre el 40% y el 50% del beneficio neto. El directivo descartó cobrar a los clientes minoristas por sus depósitos, y estimó un impacto de EUR 1.000 millones en ingresos si los tipos bajan un 1% en Europa.

. Expansión informa hoy que las filiales en Brasil de **TELEFÓNICA (TEF)** y la italiana TIM han sellado un protocolo de intenciones con el objetivo de compartir sus redes móviles en el país, el mayor mercado de Sudamérica por tamaño. El acuerdo prevé que Vivo (filial de TEF y líder del mercado con una cuota del 32,23%) y TIM Brasil (tercera mayor operadora, con una cuota del 24,19%) compartan sus infraestructuras de redes para telefonía móvil 2G en todo el país, así como las redes 4G en las ciudades con menos de 30.000 habitantes, aunque con la posibilidad de expandir el pacto a ciudades más grandes con posterioridad. Además, TEF y TIM analizarán otras oportunidades para compartir redes en otras frecuencias y tecnologías.

. Según *Europa Press*, el presidente y socio de control de **QUABIT (QBT)**, Félix Abánades, se ha reforzado en el capital social de la inmobiliaria al elevar hasta el 17,4% la participación del 16,7% que mantenía hasta ahora. El aumento de participación es consecuencia de la anunciada operación de compra por parte de QBT de Rayet, una constructora controlada por Abánades. En virtud del acuerdo de compraventa, el 70% del importe de EUR 13,1 millones por el que se ha cerrado la transacción se pagará mediante entrega de acciones de QBT. Abánades ha recibido ya una parte de este pago en títulos, en forma de un paquete de un millón de acciones de QBT a razón de EUR 2 por acción.

. Según *CapitalBolsa.com*, Invesco ha aflorado una participación en el capital social de **ENCE (ENCE)** del 1,1%, lo que le convierte en uno de los accionistas de referencia de la papelera, solo por detrás del expresidente de la compañía Juan Luis Arregui, el accionista Víctor Urrutia y el consejero delegado de ENCE, José Ignacio Comenge

. Según le confirmaron a *Europa Press* fuentes del mercado, **NATURGY (NTGY)** negocia la compra de una parte de la actual participación del 42% de Cepsa en Medgaz, con el objetivo de elevar su presencia en la sociedad propietaria del gasoducto entre España y Argelia. Cepsa es actualmente el segundo máximo accionista en Medgaz, por detrás de la estatal

**Mesa Contratación**
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
**Tel Directo: 915 733 027**
**Fax: 915 044 046**



argelina Sonatrach, que posee el 42,96%, mientras que NTGY cuenta con una participación del 14,95% del capital. Fuentes de NTGY declinaron a *Europa Press* realizar ningún tipo de comentario al respecto.

. Solaris, empresa del **GRUPO CAF**, se adjudica dos importantes proyectos por un volumen conjunto cercano a los EUR 160 millones, que contemplan el suministro de 130 autobuses eléctricos articulados para Varsovia, así como 90 unidades más para Berlín.

El operador polaco de transporte MZA (Miejskie Zakłady Autobusowe w Warszawie) ha elegido al fabricante de CAF para el suministro de 130 autobuses eléctricos para la ciudad de Varsovia, el volumen de dicho contrato es de aproximadamente EUR 100 millones. Este importante contrato era uno de los más relevantes de entre las licitaciones que se estaban llevando a cabo actualmente en Europa para este tipo de vehículos. Los autobuses Solaris elegidos para la capital polaca pertenecen al modelo Urbino de 18 metros y tendrán una autonomía de 300 km, estando prevista su entrega a lo largo del próximo año 2020.

Además, BVG, la compañía que gestiona el transporte público de Berlín, ha elegido a los vehículos de Solaris para dar servicio en la capital alemana, en concreto se ha acordado la entrega de 90 autobuses eléctricos con una longitud de 12 metros. El valor del contrato firmado asciende a un importe superior a los EUR 60 millones, y estará dividido en varias fases, el primer autobús se entregará a Berlín a fines de este año, siendo entregados el resto en tres tramos: 29 unidades en el 1T2020, 30 en el 2T2020 y las últimas 30 unidades en el 4T2020.

. El Consejo de Administración de **REPSOL (REP)**, en sesión celebrada ayer, acordó someter a la aprobación de la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas una propuesta de reducción del capital por importe equivalente a un 5% de la cifra del capital social de la Compañía a 31 de diciembre de 2018, mediante la amortización de acciones propias.

A tal efecto, REP podrá hacer uso de las acciones propias que provengan de las siguientes fuentes:

i. acciones propias existentes actualmente en autocartera;

ii. acciones propias que puedan adquirirse en virtud de la liquidación de los derivados sobre acciones propias que figuran en el balance semestral de REP cerrado el 30 de junio de 2019; y

iii. acciones propias que puedan adquirirse mediante el programa de recompra que, en su caso y a tal efecto, acuerde lanzar.

REP hace constar que la propuesta de reducción de capital a la que se refiere esta comunicación es independiente de la que eventualmente pueda someterse en la próxima Junta General Ordinaria en el contexto de la retribución al accionista mediante *scrip dividend*.

. **PROSEGUR (PSG)** comunica que la escritura pública de reducción de capital mediante amortización de acciones y de modificación de estatutos sociales ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 19 de julio de 2019. Las acciones amortizadas serán excluidas de negociación de las correspondientes Bolsas de Valores en los próximos días. Tras la referida reducción de capital, el capital social de PSG asciende a EUR 35.920.761,72, dividido en 598.679.362 acciones ordinarias de la misma clase y serie, con un valor nominal de EUR 0,06 cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

LINK
LINK Análisis

*"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".*

*"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"*