LINK
LINK Análisis

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

Viernes, 26 de julio 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

26/07/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	25/07/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	937,22	933,23	-3,99	-0,43%
IBEX-35	9.329,7	9.289,9	-39,8	-0,43%
LATIBEX	5.433,80	5.330,30	-103,5	-1,90%
DOWJONES	27.269,97	27.140,98	-128,99	-0,47%
S&P 500	3.019,56	3.003,67	-15,89	-0,53%
NASDAQ Comp.	8.321,50	8.238,54	-82,96	-1,00%
VIX (Volatilidad)	12,07	12,74	0,67	5,55%
Nikkei	21.756,55	21.658,15	-98,40	-0,45%
Londres(FT100)	7.501,46	7.489,05	-12,41	-0,17%
Paris (CAC40)	5.605,87	5.578,05	-27,82	-0,50%
Frankfort (DAX)	12.522,89	12.362,10	-160,79	-1,28%
Euro Stoxx 50	3.532,90	3.510,15	-22,75	-0,64%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Agosto 2018	9.263,0	-26,90
Septiembre 2019	9.265,0	-24,90

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,85%	+4 p.b.
USA 10Yr (Tir)	2,07%	+2 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,60%	+2 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,36%	-2 p.b.
Euro Bund	174,17	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,46%	+1 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,23%	+2 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,36%	+2 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	72	-1 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,115
Yen/$	108,62
Euro/£	1,120

Materias Primas

Brent $/bbl	63,39
Oro $/ozt	1.416,10
Plata $/ozt	16,54
Cobre $/lbs	2,73
Níquel $/Tn	13.995

Interbancario (Euribor)

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

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.400,41
IGBM (EUR millones)	1.530,04
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.645,27
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.685,58

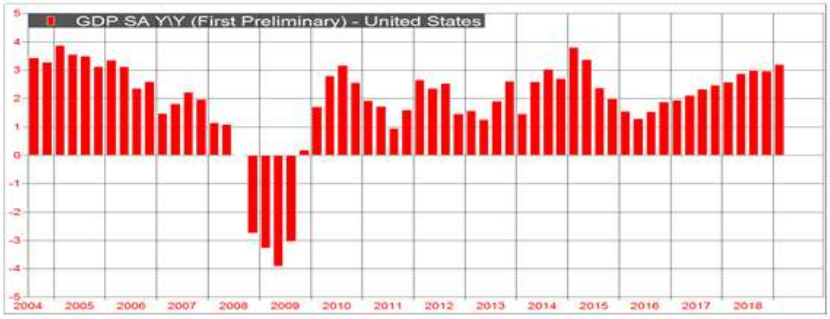
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,115

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,05	7,07	-0,02
B. SANTANDER	4,03	4,09	-0,06
BBVA	4,84	4,89	-0,06

PIB anualizado EEUU (vr % interanual; trimestre) - 15 años

Fuente: Departamento de Comercio; FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) PIB anualizado (2T2019, prel): Est QoQ: 1,8%; ii) Consumo personal (2T2019; prel): Est QoQ: 4,0%
iii) Deflactor del PIB (2T2019): Est: 2,0%; iv) Subyacente PCE (2T2019): Est: 2,0%;
Alemania: Índice precios importación (junio): Est MoM: -0,7%; Est YoY: -1,3%
Francia: Índice confianza consumidor (julio): Est: 102

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 *(algo más de 7 minutos de lectura)*

A diferencia de sesiones precedentes, en las que los resultados trimestrales publicados por las cotizadas fueron centraron la atención de los inversores, **durante la jornada de AYER fueron los bancos centrales los que determinaron la tendencia de los mercados**. Así, y tras un inicio de sesión positivo en las bolsas europeas, animadas por los nuevos máximos históricos alcanzados por

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

Viernes, 26 de julio 2019

el S&P 500 y por el Nasdaq Composite la noche anterior, el comunicado publicado a medio día por el Consejo de Gobierno del BCE llevó a los principales índices bursátiles europeos a alcanzar sus máximos del día. En el mismo, el BCE, a pesar de no anunciar ningún cambio en los principales parámetros de su política monetaria, se mostraba abierto a hacerlo en un futuro próximo. Es más, indicaba que el Consejo de Gobierno estaba estudiando la posibilidad de establecer un sistema de tramos para reducir de este modo el impacto negativo que estaba teniendo en los bancos de la región el tipo de interés de depósito negativo. Esta posibilidad gustó mucho a los inversores, que apostaron claramente por las acciones bancarias, que en ese momento pasaron a liderar las alzas en estas bolsas.

Sin embargo, y como ha ocurrido en más de una ocasión, la rueda de prensa posterior al Consejo de Gobierno del BCE, protagonizada por su presidente, el italiano Mario Draghi, enfrió mucho los ánimos de los inversores, provocando un brusco giro a la baja de los índices europeos. ¿El motivo? Es complicado determinarlo, aunque creemos que fueron las elevadas expectativas de muchos inversores en relación a la actuación del BCE las que provocaron esta reacción. En este sentido, destacar que Draghi dijo que en la reunión no se había hablado de bajar los tipos de interés de referencia en ese momento ni de comenzar un nuevo programa de expansión cuantitativa. Todas estas medidas quedaron aparcadas para la reunión de septiembre. Además, y esto creemos que tuvo un impacto negativo en los mercados, Draghi habló de ciertas desavenencias en el seno del Consejo en relación a cómo adoptar nuevas medidas de política monetaria acomodaticia. Entendemos que la parte alemana del Consejo volvió a mostrarse reticente en relación a la implementación de nuevas medidas, más aún cuando Draghi dijo que consideraba que el riesgo de recesión en la región era bajo, y ello a pesar de que esperaba que el escenario económico siguiera deteriorándose.

De esta forma unas elevadas expectativas por parte de algunos inversores y un BCE que no terminó de concretar su “hoja de ruta” creemos que “animaron” a muchos agentes del mercado a optar por las tomas de beneficios tanto en las bolsas como en los mercados de bonos periféricos. No así en los bonos de países como Alemania o Francia, cuyas rentabilidades marcaron al cierre de la sesión nuevos mínimos históricos, al servir de refugio a muchos inversores.

En Wall Street la sesión también estuvo muy condicionada por las expectativas de actuación de la Reserva Federal (Fed), cuyo Comité de Mercado Abierto (FOMC) se reúne la semana que viene. La mayoría del mercado sigue apostando porque la Fed bajará sus tipos de interés en un cuarto de punto. El problema es que las cifras macroeconómicas que se están publicando en las últimas semanas apuntan a una mayor solidez de la economía de lo esperado por los analistas. AYER el fuerte repunte de los pedidos de bienes duraderos en el mes de junio, especialmente de los de bienes de capital, variable que se utiliza como *proxy* de la inversión empresarial, enfrió mucho los ánimos de los inversores, que ven “peligrar” la tan esperada reducción de los tipos de interés oficiales. Además, y como se pudo comprobar también AYER con la publicación de las cifras de paro semanales, el mercado laboral estadounidense sigue muy sólido.

No obstante, nosotros como la mayoría de los analistas -ver encuesta en la sección de Economía y Mercados- seguimos pensando que la Fed va a bajar sus tasas de interés de referencia en un cuarto de punto la semana que viene. Así lo ha venido “anunciando” su presidente, Jerome Powell, y muchos de los integrantes del FOMC y así lo han descontado los distintos mercados financieros, por

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

Viernes, 26 de julio 2019

lo que sería muy contraproducente para todos ellos que los miembros del Comité optaran por cambiar de opinión, lo que supondría un duro golpe para su credibilidad. Otra cuestión es lo que va a hacer la Fed a partir de entonces. Sería positivo para los intereses de los mercados de valores estadounidenses que el banco central dejara abierta la puerta a nuevas actuaciones, si es que lo considera necesario. Si opta por lanzar el mensaje de que, por el momento, no va a actuar más, las bolsas y los bonos corregirán con fuerza.

Señalar, en este sentido, que HOY los inversores tienen otra "prueba de fuego" con la publicación del PIB de EEUU del 2T2019 (primera estimación). En principio se espera que el crecimiento anualizado del mismo se ralentice sensiblemente desde el 3,1% alcanzado en el 1T2019. Así, los analistas barajan estimaciones de crecimiento para el PIB en el trimestre analizado que van desde el 1,5% al 2,0%. Cualquier cifra que supere estas expectativas será, en principio, mal recibida por los inversores, ya que volverán a ver en ello un nuevo impedimento para que la Fed actúe y baje sus tipos de interés. Por tanto, nuevamente volvemos al "absurdo" de que las "buenas noticias son malas para las bolsas" y viceversa.

Por tanto, y en una sesión en la que será la publicación del PIB estadounidense del 2T2019 la principal referencia, esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja. La jornada vuelve a presentar una agenda micro muy cargada, con múltiples cotizadas dando a conocer sus cifras trimestrales, entre las que destacaríamos en la bolsa española a CaixaBank (CABK), Sabadell (SAB), Cellnex (CLNX) y Acerinox (ACX), en las distintas plazas europeas a Renault, Suez, EDF, ENI y Nestlé, y en Wall Street a McDonald's, Colgate-Palmolive, Twitter y Goodyear. Insistimos que tan importante o más como las cifras que den a conocer es lo que transmitan los gestores de estas compañías sobre sus expectativas de negocio, que es el factor que más está determinando la tendencia que adoptan las acciones de las empresas tras publicar sus resultados.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Acerinox (ACX):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **Aedas (AEDAS):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Banco Sabadell (SAB):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);
- **CaixaBank (CABK):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 11:30 horas (CET);
- **Ebro Foods (EBRO):** resultados 1S2019;
- **Cellnex (CLNX):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- **Euskaltel (EKT):** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET),

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

- **Electricite de France (EDF-FR):** resultados 2T2019;
- **Renault (RNO-FR):** resultados 2T2019;
- **SUEZ (SEV-FR):** resultados 2T2019;

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

Viernes, 26 de julio 2019

- **AUDI (NSU-DE):** resultados 2T2019;
- **Eni (ENI-IT):** resultados 2T2019;
- **Nestlé (NESN-CH):** resultados 2T2019;
- **Pearson (PSON-GB):** resultados 2T2019;
- **Vodafone (VOD-GB):** ventas e ingresos y datos operativos 1T2020;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AbbVie (ABBV-US):** 2T2019;
- **Colgate-Palmolive (CL-US):** 2T2019;
- **Goodyear (GT-US):** 2T2019;
- **Lear (LEA-US):** 2T2019;
- **McDonald's (MCD-US):** 2T2019;
- **Twitter (TWTR-US):** 2T2019

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según la Encuesta de Población Activa (EPA) publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el desempleo se redujo en 123.600 personas en el 2T2019, lo que supone un 3,7% menos que en el trimestre anterior, hasta situarse en 3.230.600 personas**. La reducción del desempleo es inferior a la registrada en todos los segundos trimestres de los últimos seis años. Por su parte, la tasa de desempleo bajó casi siete décimas en el 2T2019, hasta el 14%, su nivel más bajo desde el 4T2008. El consenso de analistas esperaba una tasa algo más baja, del 13,75%. mientras que la tasa de actividad subió cuatro décimas, hasta el 58,7%, tras aumentar el número de activos en 210.200 personas entre abril y junio (+0,9%).

En el trimestre analizado se crearon 333.800 empleos, un 1,7% más que en el trimestre anterior, lo que situó el total de ocupados en 19.804.900 personas, su mayor nivel en diez años. No obstante, esta cifra es inferior a la alcanzada en los segundos trimestres de 2017 y 2018, cuando la ocupación se incrementó en 375.000 y 469.900 personas, respectivamente.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Tal y como esperábamos, **el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido sin cambios los principales parámetros de su política monetaria**. Así, el tipo de interés de referencia continúa en el 0,0%, el de depósito en el -0,4% y el marginal de crédito en el 0,25%.

Ya en rueda de prensa, Draghi ha augurado un descenso adicional de la inflación en los próximos meses, y una mayor brecha entre el IPC y los objetivos del BCE. En ese sentido, ha asegurado que el organismo está listo para actuar hasta que la inflación alcance su objetivo de forma simétrica (por lo que podrá superar el 2% cuando haya estado por debajo de este nivel previamente, una especie de compensación), señalando que esta variable, a partir de ahora, no tendrá un tope, se podría desviar hacia arriba o hacia abajo, pero promediando un nivel cercano al 2% en el medio plazo.

Draghi también ha revelado que el BCE podría implementar un sistema de tramos que compense la tasa que pagan los bancos por los depósitos que mantienen en el banco central y reducir así los costes del sector. Además, se ha mostrado dispuesto a ampliar la gama de activos que puede comprar, lo que abre la puerta que el BCE adquiera acciones en el futuro. No obstante, Draghi no ha dado pistas sobre futuros recortes de tipos o sobre la gama de activos que podría incluir en futuros programas de compras. Es más, Draghi ha señalado que en la reunión del Consejo no se ha estudiado bajar los tipos de interés oficiales.

Igualmente, Draghi ha señalado que el escenario económico es más débil y ha reconocido que ve ahora más difícil la reactivación de la economía que preveía para el 2S2019, aunque sigue considerando que el riesgo de recesión es bajo.

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

Viernes, 26 de julio 2019

Valoración: *en un principio la iniciativa de implementar un sistema de tramos para reducir el impacto negativo que en los bancos de la Zona Euro está teniendo el tipo de interés negativo de depósito sirvió para que el sector bancario europeo girara al alza en bolsa con fuerza, arrastrando tras de sí al resto de la bolsa. No obstante, la falta de detalles en lo que hace referencia a las políticas monetarias que pretende adoptar en septiembre el BCE y el hecho de que Draghi dijera que no se había discutido una posible bajada de tipos hoy, algo que a lo que el mercado otorgaba una probabilidad del 50%, provocaron que poco a poco las bolsas se dieran la vuelta, para cerrar la sesión en negativo.*

. **El instituto IFO publicó ayer que su índice de Sentimiento Económico bajó en Alemania hasta los 95,7 puntos en el mes de julio desde los 97,5 puntos** (lectura revisada al alza desde una primera estimación de 97,4 puntos), situándose a su nivel más bajo desde mayo de 2010. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 97,2 puntos.

Tanto el subíndice que valora la percepción que tienen las empresas de la situación actual como el que mide sus expectativas mostraron debilidad en el mes. Así, el de situación actual se mantuvo en los 99,4 puntos tras haber sido sensiblemente revisada a la baja la lectura de junio desde una primera estimación de 100,8 puntos. En este caso el consenso de analistas esperaba una lectura de 100,4 puntos. Este índice no se situaba por debajo de los 100 puntos desde mayo de 2016. Por su parte, el subíndice de expectativas se mantuvo en los 92,2 puntos tras haber sido igualmente revisada a la baja la lectura de junio desde una primera estimación de 94,2 puntos. La de junio es la lectura más baja desde la del mismo mes de 2016. El consenso de analistas esperaba una lectura de 94,0 puntos.

Valoración: *la lectura de julio de los índices IFO apuntan a un débil inicio del 3T2019 de la economía alemana, algo consistente con las lecturas preliminares del mismo mes de los índices PMIs, que se dieron a conocer ayer. De seguir empeorando, la mayor economía de la Zona Euro podría terminar llegar a entrar en recesión técnica (dos trimestres seguidos de crecimiento negativo), algo que, por ahora, no parece muy probable.*

- ## EEUU

. Según **una encuesta de la agencia *Reuters*, cerca del 95% de 111 economistas encuestados espera ahora una rebaja de tipos del 0,25% por parte de la Reserva Federal en su reunión a finales de este mes**. Solo dos economistas encuestados esperan una actuación más agresiva, de una rebaja del 0,50% de los tipos, mientras que otros dos encuestados indicaron que esperan que la Fed mantenga sus tipos sin cambios. Los economistas también esperan otra rebaja adicional de tipos en este ejercicio, con el 40% diciendo que creen que una rebaja adicional podría producirse tan pronto como en septiembre. Esta encuesta compara con las expectativas del mercado de que se lleven a cabo tres rebajas de tipos en 2019. Después de este año, la encuesta mostró que se espera que la Fed mantenga sus políticas en suspenso hasta 2021.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **los pedidos de bienes duraderos subieron el 2,0% en el mes de junio en EEUU, muy por encima del 0,8% que esperaban los analistas**. Si se excluyen las partidas de transporte, los pedidos de bienes duraderos aumentaron en el mes el 1,2% -los pedidos de aviones civiles aumentaron en el mes el 75% y los de vehículos de motor el 3,1%-, con lo que también superaron holgadamente el incremento del 0,5% que esperaban los analistas. Además, los pedidos de bienes de capital, que se consideran una buena aproximación a la inversión empresarial, aumentaron en el mismo mes el 1,9% cuando los analistas esperaban un aumento pírrico del 0,2%.

Valoración: *la solidez de los podidos de bienes duraderos en junio confirma el informe de producción industrial de la semana pasada, donde las manufacturas registraron su mejor comportamiento del año. Estos datos no son consistentes con la necesidad de bajar los tipos de interés oficiales, tal y como pretende hacer la Reserva Federal (Fed) en la reunión de su Comité de Mercado Abierto (FOMC) de la próxima semana. Entendemos que la Fed intentará justificar su decisión en la debilidad de la inflación. La economía estadounidense sigue mostrándose bastante resistente, como esperamos demuestre hoy la publicación de la primera estimación del PIB del 2T2019.*

. Según dio a conocer ayer el Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 20 de julio en 10.000, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 206.000**. Los analistas esperaban una cifra muy superior, de 218.000 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas bajó a su vez en 5.750 peticiones, hasta las 213.000, situándose 10.000 peticiones por debajo de hace un mes.

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

Viernes, 26 de julio 2019

Por último, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en 4.500 en la semana del 13 de julio, hasta los 1,697 millones.

Valoración: *igualmente, la Fed no parece que vaya a poder justificar un movimiento a la baja de sus tasas de interés oficiales por el estado del mercado laboral estadounidense, que sigue mostrando gran fortaleza. Recordar que los dos mandatos del banco central de EEUU son el empleo y la inflación.*

- ## RESTO DEL MUNDO

. **Una encuesta a 500 economistas llevada a cabo por *Reuters* sobre las perspectivas de crecimiento mostró que casi el 90% de 45 economías o se rebajaron o se mantuvieron sin cambios**. La previsión de crecimiento global del 3,2% para 2019 es la más baja desde que comenzó a realizarse la encuesta hace dos años. Más del 70% de 250 economistas indicaron que una mayor desaceleración económica es más probable que con anterioridad, y cerca de dos tercios de los encuestados predicen que las tensiones comerciales entre EEUU y sus aliados se intensificarán este año. Las previsiones del crecimiento fueron negativas, a pesar de que el 80% afirmó que este es el comienzo de un ciclo de flexibilización global. Además, la previsión de inflación en la mayoría de países se mantiene por debajo de los objetivos de los bancos centrales.

Análisis Resultados 1S2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

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

RESULTADOS TELEFÓNICA 1S2019 vs 1S2018

EUR millones	1S2019	19/18 (%)
Ventas	24.121	-0,9%
OIBDA	8.702	7,4%
OI	3.454	-6,6%
B. Neto	1.787	2,8%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- La **cifra de negocios** de TEF se elevó en el 1S2019 hasta los EUR 24.121 millones, lo que supone una caída del 0,9% con respecto, debido al efecto divisa y a los cambios en el perímetro de consolidación (salida de filiales de Nicaragua, Guatemala y Antares). No obstante, en términos orgánicos, las ventas crecieron un 3,8%, impulsados por el crecimiento de los ingresos de servicio y el avance de los ingresos por venta de terminales.

- TEF incrementó su **cash flow de explotación (OIBDA)** un 7,4% interanual, hasta los EUR 8.702 millones, impactado de forma positiva por la aplicación de la normativa contable NIIF16 (+9,5%), por las plusvalías netas de ventas de compañías (+3,4%), que más que compensaron el efecto negativo de los tipos de cambio (-4,2%). En términos orgánicos, el OIBDA aumentó un 1,3% con respecto al 1S2018, gracias a la aceleración del crecimiento de los ingresos y a los ahorros de la digitalización y simplificación, entre otras medidas de control de costes. Destacar, además, que en el 1S2019 el margen OIBDA sobre ventas se expandió 2,8 p.p. frente al mismo periodo del año anterior (-0,8 p.p. orgánico) hasta el 36,1%.

- La amortización del inmovilizado aumentó un 19,1% interanual en el 1S2019, afectada por el impacto de la adopción de la norma NIIF 16 anteriormente mencionada. Así, el **resultado operativo (OI)** se redujo un 6,6% interanual, hasta los EUR 3.454 millones. En términos orgánicos, el OI disminuyó un 1,1% en el 1S2019.

- En el semestre los **gastos financieros** alcanzaron los EUR 651 millones, lo que supone un aumento de un 70,0% interanual, afectados por la sentencia judicial favorable en Brasil registrado en abril-junio de 2018 por importe de

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

EUR 444 millones y la adopción de la norma NIIF 16, EUR 48 millones, que más que compensa el ingreso reconocido este trimestre por los intereses de la devolución extraordinaria de impuestos en España, de EUR 201 millones.

- El gasto por impuesto del 2T2019 totalizó EUR 522 millones y se reduce un 44,4% interanual, al estar afectado el 2T2018 por la reversión de activos por impuestos diferidos en Telefónica México y por la sentencia judicial en Brasil anteriormente mencionada. En el trimestre se ha registrado una provisión por litigios fiscales en Perú por importe de EUR 154 millones.

- Finalmente, TEF mejoró su **beneficio neto atribuible** un 2,8% entre enero y junio en relación al 1S2018, situando su cifra en EUR 1.787 millones.

- Las **inversiones** (*capex*) de TEF en el periodo totalizaron EUR 3.385 millones (-13,9% interanual) e incluyen EUR 22 millones de espectro (EUR 4 millones en el 2T2019, principalmente en Telefónica Argentina). En términos orgánicos el importe aumentó un 6,3% interanual, afectado por distinto calendario de ejecución.

- La **deuda neta financiera** cerró junio en EUR 40.230 millones, lo que supone una reducción de EUR 844 millones respecto a diciembre de 2018, fundamentalmente por la generación de caja libre, de EUR 2.756 millones, y las desinversiones financieras netas por importe de EUR 321 millones, principalmente por la venta de las filiales de Nicaragua, Guatemala y Antares. En sentido contrario, la deuda aumentó por i) la retribución al accionista (EUR 1.089 millones, incluyendo la sustitución de instrumentos de capital y el pago de sus cupones), ii) los compromisos de origen laboral (EUR 419 millones) y iii) otros factores por importe neto de EUR 726 millones (las compensaciones parciales ya realizadas de las sentencias judiciales favorables en Brasil de 2018, el alargamiento de plazos de pago con proveedores o con la sociedad de *factoring* y el mayor valor en euros de la deuda neta en divisas).

- Por otra parte, tras la adopción de la norma NIIF 16 los pasivos por arrendamientos, incluidos los mantenidos para la venta, ascienden a EUR 7.542 millones. La deuda neta financiera incluyendo arrendamientos asciende a EUR 47.772 millones.

Por otro lado, TEF comunicó ayer que ha transmitido 9 Data Centers localizados en 6 jurisdicciones (España, Brasil, México, Perú, Chile y Argentina) a una sociedad controlada por Asterion Industrial Partners SGEIC, S.A. por un importe total de EUR 472 millones. Conforme al acuerdo alcanzado con Asterion el pasado 8 de mayo, una vez transmitidos estos 9 Data Centers, están pendientes de ser transmitidos otros 2 Data Centers cuya efectiva transmisión está condicionada a determinadas autorizaciones y trámites administrativos.

Además, el presidente de TEF, Alvarez-Pallete, afirmó ayer que el desapalancamiento de la compañía es la prioridad, aunque descartó sentirse presionado para la venta de sus activos. TEF optimiza su cartera y clasifica sus activos en tres categorías para distinguir entre negocios estratégicos, en desarrollo o en venta. El directivo calificó el crecimiento de TEF como bueno, rentable y sostenible. Además, Alvarez-Pallete indicó que TEF está en línea con las expectativas para este año.

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

RESULTADOS SACYR 1S2019 vs 1S2018

EUR millones	**1S2019**	**19/18 (%)**
Ventas	2.009,2	11,4%
EBITDA	315,2	31,9%
EBIT	226,9	33,2%
Beneficio neto	80,5	11,3%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

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

Viernes, 26 de julio 2019

- Al cierre del 1S2019 SCYR elevó su **cifra de negocio** un 11,4% interanual, hasta los EUR 2.009,2 millones, impulsada por la evolución positiva de la actividad. Así, por línea de negocio, Concesiones aumentó sus ventas un 36% interanual, hasta EUR 444,61 millones; Ingeniería e Infraestructuras un 19%, hasta EUR 958,77 millones; Servicios un 4%, hasta EUR 550,05 millones; e Industrial disminuyó sus ventas un 17% interanual, hasta los EUR 216,01 millones.

- El mayor enfoque en la rentabilidad de los negocios aumentó el **cash flow de explotación (EBITDA)** de la compañía, en un 31,9% interanual hasta los EUR 315,2 millones. La mejora del EBITDA de Concesiones (+17%), de Servicios (+26%), y de Infraestructuras (+70%), impulsaron al alza esta magnitud.

- De esta forma, el **margen EBITDA sobre ventas** se situó en el 15,7%, muy superior al 13,2% que registró en el 1S2018.

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)**, por su lado, creció un 33,2% en el periodo, en comparación con la cifra de un año antes., hasta situarse en un importe de EUR 226,9 millones.

- Asimismo, el **beneficio neto atribuible** de SCYR se elevó hasta los EUR 80,5 millones en el 1S2019, un 11,3% más que en el mismo periodo del año anterior, principalmente gracias a los negocios en el exterior.

- SCYR cuenta con una **cartera** de ingresos futuros a 30 de junio de 2019 de EUR 42.642 millones, representando un crecimiento del 2% respecto a diciembre, correspondiendo el 73% de dicho importe a proyectos internacionales.

- El importe de la **deuda financiera neta** del grupo asciende a EUR 4.443 millones, un importe superior en un 9,8% en relación a la cifra existente al cierre de 2018.

Noticias destacadas de Empresas

. El Consejo de Administración de **NATURGY (NTGY)** celebrado el 23 de julio de 2019 aprobó la ejecución del acuerdo de reducción de capital aprobado por la Junta General Ordinaria de la Sociedad celebrada con fecha 5 de marzo de 2019, mediante la amortización de 16.567.195 acciones propias, de EUR 1 de valor nominal cada una de ellas. El capital social de NTGY resultante de la reducción ha quedado fijado en EUR 984.122.146, correspondientes a 984.122.146 acciones de EUR 1 de valor nominal cada una.

NTGY procederá al otorgamiento de la correspondiente escritura pública de reducción de capital y modificación de los Estatutos Sociales, a su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid y a la exclusión de negociación de las 16.567.195 acciones amortizadas, en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

. El Conseil d'Etat, el tribunal supremo de Francia, ha rechazado los recursos presentados contra el proyecto eólico *offshore* de Saint-Brieuc de **IBERDROLA (IBE)** y de Courseulles-sur-Mer y Fécamp, de EDF, con una capacidad de 1,5 GW, en conjunto, tal y como desvela Recharge. El consorcio Ailes Marine, liderado por IBE, dijo que Saint-Brieuc ya está listo y podrá iniciar la construcción en 2021.

. Las sociedades rectoras de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia comunicaron ayer que, una vez efectuada la liquidación de las operaciones de orden sostenida de compra de **TELEPIZZA (TPZ)**, iniciada por Tasty Bildco, S.L.U. quedan excluidas de negociación de estas Bolsas 100.720.679 acciones ordinarias de TPZ, de EUR 0,25 de valor nominal, cada una de ellas, totalmente desembolsadas, código ES0105128005, que representan un capital social admitido de EUR 25.180.169,75, con efectos del 26 de julio de 2019, inclusive.

. El pasado 5 de julio de 2019 la CNMC inició la tramitación administrativa de las circulares normativas que en aplicación del RD-Ley 1/2019 deberán regular la retribución de la actividad de transporte y de regasificación a partir del 1 de enero de 2021 y hasta el 31 de diciembre de 2026. Tras dicha publicación, la agencia de calificación crediticia Standard & Poors ha reafirmado el *rating* a largo plazo de **ENAGÁS (ENG)** (BBB+), cambiando la perspectiva de “estable” a “negativa”,

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

basándose en su análisis de la propuesta de circular normativa mencionada previamente. ENG mantendrá informada a la agencia de calificación crediticia de los siguientes pasos que se produzcan en la tramitación administrativa de las circulares normativas.

. En relación con algunas noticias **DURO FELGUERA (MDF)** informa que:

- La compañía alcanzó una restructuración financiera y ampliación de capital en julio de 2018.
- Con periodicidad ha estado informando de las distintas situaciones que desde esa fecha han sido relevantes para el mercado. Asimismo, se ha reflejado en las cuentas todas las circunstancias que han tenido impacto contable o financiero.
- En este sentido en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2018, publicadas el 29 de marzo de 2019, MDF hizo constar que las previsiones de tesorería actualizadas mostraban la necesidad de obtención de financiación adicional en el ejercicio 2019 y que mantenía conversaciones con los bancos financiadores y sus principales clientes para conseguirla.
- En la Junta General celebrada el 31 de mayo MDF presentó el plan estratégico 2019/2023 en el que se volvió a insistir en la necesidad de obtención de financiación.
- MDF continúa gestionando su situación financiera en un entorno cada vez más complejo, pero con un objetivo claro basado en la implementación de su nuevo plan de estratégico.
- Para ello mantiene un proceso de negociación constante con sus bancos acreedores para restructurar su deuda financiera y obtener los recursos financieros y los avales necesarios para la operativa corriente y de este modo continuar con el cumplimiento e implementación de dicho plan estratégico.

. **NEINOR HOMES (HOME)** informa de que ha realizado un proceso privado acelerado de compra (*accelerated bookbuilding*) para la adquisición de acciones propias de la sociedad adicionales a las 2.320.930 acciones, representativas de un 2,94% de su capital social, que está ya posee directa e indirectamente. La Operación se enmarca en el contexto de la política anunciada por HOME de incrementar la remuneración de sus accionistas mediante la potencial futura amortización de las acciones propias que resulten adquiridas.

Tras la operación, en la que ha adquirido 1.820.175 acciones de la compañía, HOME pasa a ser titular directa e indirectamente de 4.149.351 acciones propias, representativas de aproximadamente un 5,25% de su capital social. El precio al que se ha cerrado la operación es de EUR 11,00 por acción, lo que supone un descuento del 5,1% en relación al precio de cierre de las acciones de HOME de ayer.

. Expansión informa hoy de que la agencia de calificación crediticia Moody's anunció ayer su decisión de mantener el *rating* de la cadena de supermercados **DIA** en "Caa1", siete escalones por debajo del grado de inversión, pero cambió su perspectiva de "en revisión" a "negativa", pese al pacto de refinanciación alcanzado por el primer accionista de DIA, Letterone, y sus acreedores. No obstante, como aspecto positivo, Moody's señaló que los EUR 490 millones recibidos por DIA de su principal accionista a través de dos préstamos participativos con cargo a su ampliación de capital le han servido para salir de causa de disolución y pagar el bono de EUR 306 millones que vencía este mes, por lo que DIA no afrontará ningún vencimiento significativo hasta abril de 2021, cuando le vence otro bono de EUR 300 millones.

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)"