LINK
LINK Análisis

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

Viernes, 2 de agosto 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

02/08/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	01/08/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	902,27	908,48	6,21	0,69%
IBEX-35	8.971,0	9.038,2	67,2	0,75%
LATIBEX	5.301,10	5.316,70	15,6	0,29%
DOWJONES	26.864,27	26.583,42	-280,85	-1,05%
S&P 500	2.980,38	2.953,56	-26,82	-0,90%
NASDAQ Comp.	8.175,42	8.111,12	-64,30	-0,79%
VIX (Volatilidad)	16,12	17,87	1,75	10,86%
Nikkei	21.540,99	21.087,16	-453,83	-2,11%
Londres(FT100)	7.586,78	7.584,87	-1,91	-0,03%
Paris (CAC40)	5.518,90	5.557,41	38,51	0,70%
Frankfort (DAX)	12.189,04	12.253,15	64,11	0,53%
Euro Stoxx 50	3.466,85	3.490,03	23,18	0,67%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Agosto 2018	8.921,0	-117,20
Septiembre 2019	8.935,0	-103,20

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,68%	-16 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,89%	-13 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,44%	-9 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,46%	-3 p.b.
Euro Bund	175,83	0,01
España 3Yr (Tir)	-0,49%	+1 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,27%	=
España 10Yr (TIR)	0,28%	-2 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	74	+1 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,108
Yen/$	107,11
Euro/£	1,099

Materias Primas

Brent $/bbl	60,50
Oro $/ozt	1.406,80
Plata $/ozt	16,01
Cobre $/lbs	2,67
Níquel $/Tn	14.290

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,392
3 meses	-0,375
12 meses	-0,303

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.227,41
IGBM (EUR millones)	1.309,71
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.762,30
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.528,70

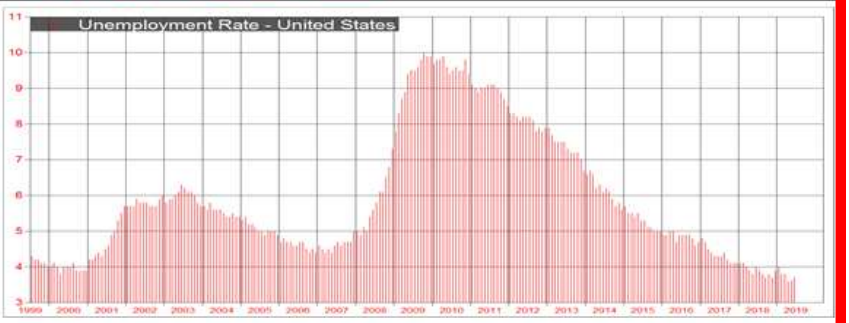
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,108

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,75	6,88	-0,13
B. SANTANDER	3,76	3,88	-0,11
BBVA	4,49	4,64	-0,14

Tasa desempleo EEUU (% s/total población activa) - 20 años

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Empleo no agrícola (julio): Est: 165.000; ii) Tasa de desempleo (julio): Est: 3,6%; iii) Empleo privado (julio): Est: 165.000
iv) Salario medio hora (julio): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 3,1%; v) Horas medias semanales (julio): Est. 34,4
vii) Balanza comercial (junio): Est: $ 54.600 millones; viii) Pedidos fábrica (junio): Est MoM: 0,7%;
ix) Índice sentimiento consumidor (julio; final): Est: 98,5

España: Cambio desempleo (julio): Est: -22.500

Zona Euro: i) Índice precios producción; IPP (jun): Est MoM: -0,3%; Est YoY: 0,8%; ii) Ventas minoristas (jun): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 1,3%

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 menos de 6 minutos de lectura)*

Cuando todo parecía indicar que los inversores daban por buena la actuación de la Reserva Federal (Fed) de reducir sus tasas de interés de referencia en sólo 25 puntos básicos tras calificar la medida

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

Viernes, 2 de agosto 2019

como un ajuste de mitad de ciclo, AYER, y ya con los mercados de valores europeos cerrados, el presidente de EEUU, Donald Trump, optó por volver a "tensar la cuerda" en sus relaciones comerciales con China y anunció la implementación a partir del 1 de septiembre de nuevas tarifas del 10% sobre $ 300.000 millones de importaciones chinas. Así, y mientras que **los principales índices bursátiles europeos cerraban AYER al alza, los estadounidenses, que habían comenzado la jornada muy fuerte, se giraron a la baja para cerrar con importantes descensos**, eso sí, lejos de sus mínimos del día.

En ese sentido, señalar que AYER comentábamos que en lo que hacía referencia a las negociaciones comerciales China "jugaba con las cartas marcadas" al saber de la necesidad del presidente Trump de llegar a las elecciones presidenciales de 2020 con una economía fuerte y con las bolsas en buen estado. Es por ello que entendemos el Gobierno chino ha adoptado la estrategia de no decir "ni una mala palabra" pero tampoco hacer "ninguna buena acción" en lo concerniente a su relación comercial con EEUU, motivo por el que no está cumpliendo con los acuerdos alcanzados en la cumbre del G20 y no ha incrementado significativamente las compras de productos agrícolas estadounidenses. Para el país asiático lo mejor es que todo se quede como está a la espera de saber quién es el nuevo presidente de EEUU. En nuestro comentario señalábamos que Trump, por los motivos señalados -sus intereses políticos y electorales- tenía las manos atadas. Sin embargo, todo parece indicar que está dispuestos a arriesgar y a presionar nuevamente a China con la imposición de nuevas tarifas que no sólo harán daño al país asiático, sino que también pueden terminar impactando muy negativamente en algunos sectores de actividad y en el consumo privado estadounidenses. Cabe la pena destacar que algo más del 40% de la ropa vendida en EEUU se importa de China, porcentaje que se eleva casi al 70% en el caso del calzado. Las empresas estadounidenses deberán optar por asumir las tarifas en sus márgenes o subir los precios a sus clientes. En ambos casos sus negocios se van a ver afectados.

Como hemos señalado, tras el anuncio de la implementación de nuevas tarifas realizado vía Twitter por Trump, las bolsas estadounidenses se giraron a la baja, el dólar se debilitó, los bonos subieron con fuerza, lo que llevó a una significativa caída de sus rentabilidades, el oro se revalorizó y el precio del crudo sufrió su mayor caída en un día desde febrero de 2015 al temer los inversores que un incremento de las tensiones comerciales tendrá un efecto muy negativo en la demanda de petróleo. Por sectores, los bancos cayeron con fuerza, al igual que los valores industriales y algunos tecnológicos como los semiconductores, muy sensibles a la marcha del comercio mundial. No obstante, los valores que salieron peor parados fueron los energéticos, concretamente las compañías petroleras. En sentido contrario, fueron los valores de corte defensivo, que compiten con los bonos por el favor de los inversores al pagar atractivos dividendos, valores como las utilidades, del sector de la sanidad o las inmobiliarias patrimonialistas, los que mejor lo hicieron.

HOY, cuando abran esta mañana las bolsas europeas, esperamos un comportamiento sectorial similar al que tuvo lugar AYER en Wall Street. Así, las petroleras, los valores industriales, especialmente los del automóvil, y los tecnológicos se convertirán en un lastre para los índices, mientras que los defensivos deberían aguantar algo mejor. Por su parte, los bonos y el oro ejercerán de refugio. Por tanto, para empezar, apostamos por unas bolsas europeas claramente a la baja.

Por lo demás, señalar que la gran cita del día será la publicación esta tarde de las cifras de empleo del mes de julio en EEUU. Como señalamos AYER, a partir de ahora la Fed basará sus decisiones

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

Viernes, 2 de agosto 2019

en materia de tipos en la evolución de la economía estadounidense, siendo la marcha del mercado laboral una de las referencias más importantes. No obstante, el recrudecimiento de las tensiones comerciales puede llevar a la Fed a modificar su estrategia, al verse forzada a actuar nuevamente y bajar sus tasas de interés oficiales antes de lo que tenía pensado.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **IAG:** resultados 1S2019; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Credit Agricole (ACA-FR):** 2T2019;
- **Allianz (ALV-DE):** 2T2019;
- **Vonovia (VNA-DE):** 2T2019;
- **Atlantia (ATL-IT):** 2T2019;
- **Buzzi Unicem (BZU-IT):** 2T2019;
- **Ferrari (RACE-IT):** 2T2019;
- **BT Group (BT.A-GB):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2020;
- **Royal Bank of Scotland (RBS-GB):** 2T2019;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Chevron (CVX-US):** 2T2019;
- **Exxon Mobil (XOM-US):** 2T2019;
- **Noble Energy (NBL-US):** 2T2019;
- **Sprint (S-US):** 1T2019;

Economía y Mercados

- ### ESPAÑA

. Según dio a conocer ayer la consultora IHS Markit, **el índice de gestores de compras del sector de las manufacturas, el PMI manufacturas, subió en el mes de julio hasta los 48,2 puntos, frente a los 47,9 puntos de junio**. La lectura superó ligeramente los 48,0 puntos que esperaba el consenso de analistas. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

En el mes, y según el subíndice de empleo, la industria española destruyó puestos de trabajo en julio al mayor ritmo desde noviembre de 2013.

Según el analista de IHS Markit, Paul Smith, julio fue otro mes difícil para los fabricantes españoles y los últimos datos indican un comienzo decepcionante para el tercer trimestre del año. Además, y según Smith, a pesar de la desaceleración de la caída de la actividad manufacturera el sector se está moviendo rápidamente hacia la reducción de gastos. Así, según explicó, el empleo y las compras se recortaron al ritmo más marcado de los últimos seis años, mientras que los inventarios de productos en los almacenes se redujeron al ritmo más fuerte en casi una década, a medida que las empresas optaron por

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

disminuir los gastos operativos debido a las preocupaciones percibidas sobre la salud y dirección futuras de la economía mundial.

En este sentido, Smith afirmó que, si la tendencia actual persiste, es de esperar que el sector manufacturero continúe lastrando el comportamiento de la coyuntura económica en general a medida que nos acercamos al final del año.

. Según datos de las asociaciones sectoriales ANFAC, Faconauto y Ganvam, **las matriculaciones de turismos y todoterrenos descendieron el 11% en el mes de julio, hasta las 116.686 unidades, lo que representa su primer retroceso en este mes desde 2012**. En julio las compras de turismos por parte de los particulares descendieron el 13%, hasta 57.952 unidades. Por su parte, las empresas adquirieron 40.452 vehículos en julio, un 8,2% menos, y los alquiladores 18.282 unidades, lo que supone una caída interanual del 10,9%.

En 7M2019 las matriculaciones de turismos y todoterreno descendieron el 6,5%, hasta 809.159 unidades. En este periodo las matriculaciones por parte del segmento de particulares bajaron el 12,5%, hasta 353.398 unidades. De esta forma, el segmento de los particulares ya no alcanza el 50% de las compras de coches en España.

. Según datos provisionales de la Encuesta de Movimientos Turísticos en Frontera (Frontur) elaborada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **a España llegaron 38,2 millones de turistas internacionales en el 1S2019, cifra que es un 2,8% superior a la alcanzada en el mismo periodo de tiempo de 2018**. En el 1S2019 el gasto de los turistas internacionales se elevó a EUR 40.380 millones (+3,7% en tasa interanual).

En el mes de junio estanco llegaron a España 8,8 millones de turistas internacionales (+3,2% en tasa interanual), que realizaron un gasto de EUR 9.696 millones (+3,5% en tasa interanual). Además, el gasto medio por turista en junio fue de EUR 1.098 (+0,3% en tasa interanual), mientras que el gasto medio diario creció un 8,2%, hasta los EUR 163.

- ## ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según un comunicado emitido por la Casa Blanca, el presidente de EEUU, **Donald Trump, realizará un anuncio sobre las relaciones comerciales con la Unión Europea hoy viernes a las 13:45**. La Unión Europea teme que en el comunicado Trump imponga tarifas hasta $ 25.000 millones de productos europeos, principalmente a importaciones de automóviles, como respuesta a los subsidios europeos sobre aeronaves. A pesar de que EEUU y la Comisión Europea anunciaron hace un año una nueva fase en las relaciones comerciales entre ambos, aún no se ha alcanzado un acuerdo comercial.

. **El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo ayer por unanimidad (9 votos a favor y 0 en contra) los tipos de interés de referencia en el 0,75%**, al igual que el volumen de compra de activos en los mercados secundarios en £ 435.000 millones. En ambos casos, las decisiones coinciden con lo esperado por el consenso de analistas. Según el BoE, la decisión de mantener los principales parámetros de su política monetaria sin cambios se justifica en los objetivos de alcanzar una inflación del 2% en Reino Unido, así como sostener el crecimiento de la economía y el empleo en el país.

Además, el BoE dijo que, tras crecer un 0,5% en el 1T2019, espera un estancamiento de la actividad en el 2T2019, una evolución ligeramente más débil de lo anticipado el pasado mes de mayo. En este sentido, ha advertido de que el crecimiento parece haberse ralentizado desde 2018 a niveles por debajo del potencial por el impacto del incremento de las incertidumbres relacionadas con el *brexit* en la inversión empresarial y un crecimiento más débil en el comercio global.

. La consultora IHS Markit publicó ayer las lecturas finales de julio de los índices de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, PMI manufacturas, de la Zona Euro y de sus principales economías. Así**, el PMI manufacturas de la Eurozona se situó en julio en los 46,5 puntos, superando ligeramente los 46,4 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, que era lo esperado por los analistas**, pero situándose muy por debajo de los 47,6 puntos de junio. La lectura de julio es la más baja para este indicador adelantado de actividad desde finales de 2012. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

Destacar que el subíndice de producción se situó en julio a su nivel más bajo en 75 meses, mientras que el de nuevos pedidos, clave para atisbar alguna recuperación en el sector, profundizaba en la contracción con su segunda peor lectura desde finales de 2012. Por su parte, los subíndices de precios también mostraron debilidad en el mes.

Por países, y apuntando expansión en el mes se situaron los índices de Grecia (54,6 puntos) y Holanda. En sentido, contrario se situaron los de **Francia** (49,7 puntos vs. 50,0 puntos de su lectura preliminar del mes, que era lo esperado por los analistas, y los 51,9 puntos de junio); Irlanda (48,7 puntos), **Italia** (48,5 puntos vs. 48,0 puntos esperados por los analistas); España (48,2 puntos); Austria (47,0 puntos) y **Alemania** que, con una lectura de 43,2 puntos se está convirtiendo en el verdadero lastre para el sector manufacturero de la Eurozona. Así, señalar que los analistas esperaban en el caso de PMI manufacturero de Alemania una lectura de 43,1 puntos, similar a su preliminar de mediados de mes, y que en junio este indicador se había situado en los 45,0 puntos.

Valoración: *nada nuevo ha ocurrido en julio en lo que hace referencia al sector de las manufacturas europeo, sector que es a día de hoy el principal lastre para el crecimiento económico de la Eurozona, el cual se sigue sustentando en la positiva marcha del sector servicios. De esta forma, y como evidencian las lecturas de julio, las cuatro mayores economías de la región, la alemana, la francesa, la italiana y la española, tienen su sector manufacturero en contracción. En este sentido, habrá que pedir también explicaciones a los distintos Gobiernos por su pésima gestión de la crisis del diésel, que ha paralizado las matriculaciones de vehículos en la región, con lo que ello tiene de relevancia para uno de los sectores industriales más importantes para las grandes economías europeas. No obstante, otro de los grandes problemas del sector, la sobrecapacidad y la competencia desleal de los fabricantes chinos tampoco parece que se haya solucionado en lo que al ámbito político compete.*

- ## EEUU

. El presidente de EEUU, **Donald Trump, tuiteó ayer jueves que va a imponer tarifas del 10% sobre los $ 300.000 millones de importaciones de china que aún no las tienen, desde el 1 de septiembre**. Trump también reiteró que, a pesar de la promesa del presidente chino Xi en la cumbre del G20, China no ha comprado producto agrícola estadounidense en grandes cantidades. No obstante, sí que dijo que las recientes conversaciones comerciales habían sido constructivas y que los EEUU quieren continuar con su diálogo positivo con China.

Posteriormente, Trump indicó que solo gravaría los productos chinos si no se alcanza un acuerdo comercial previo. La agencia *Bloomberg* indicó que Trump rechazó advertir al Gobierno chino que iba a anunciar más tarifas, tras concluir que el representante de Comercio, Lightizer, y el secretario del Tesoro, Mnuchin, habían vuelto de las negociaciones comerciales de esta semana sin ningún resultado positivo.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo aumentaron en 8.000 en la semana del 27 de julio, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 215.000**. El consenso de analistas esperaba una lectura muy similar de 214.000 nuevas peticiones. La media móvil de las últimas cuatro semanas de esta variable bajó a su vez en 1.750 peticiones, hasta las 211.500.

Por último, señalar que las peticiones continuadas de subsidios de desempleo subieron en la semana del 20 de julio en 22.000, hasta los 1,69 millones, con lo que se mantienen muy cerca de su nivel más bajo en algo más de 40 años.

. Según datos del Departamento de Comercio, **el gasto en construcción bajó el 1,3% en el mes de junio en relación a mayo, hasta una cifra ajustada estacionalmente de $ 1.290.000 millones**. El consenso de analistas esperaba un incremento de esta variable en el mes analizado del 0,3%.

. El índice de gestores de compra del sector de las manufacturas que elabora *the Institute for Supply Management*, **el ISM manufacturas, bajó en el mes de julio hasta los 51,2 puntos desde los 51,7 puntos de junio**. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 52,0 puntos. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Destacar que el componente de nuevos pedidos mejoró en el mes, indicando un ritmo de expansión mayor al situarse en los 50,8 puntos frente a los 50,0 puntos de junio. Por su parte, los subíndices de producción y empleo mostraron también expansión en el mes, pero a ritmos muy moderados.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

Por su parte, el mismo índice, pero elaborado por la consultora IHS Markit, **el PMI manufacturas, se situó en su lectura final de julio en los 50,4 puntos, algo por encima de los 50,0 puntos de su lectura preliminar de mediados de mes, pero ligeramente por debajo de los 50,6 puntos de finales de junio**. El consenso de analistas esperaba una lectura inferior, de 50,0 puntos. Destacar que el componente del índice de nuevos pedidos mejoró en el mes, aunque siguió mostrando un crecimiento muy moderado, mientras que el de pedidos para la exportación continuó señalando contracción.

Valoración: *la fortaleza del dólar y la incertidumbre que está generando la batalla comercial entre EEUU y China está provocando un efecto negativo en las exportaciones estadounidenses y, por tanto, en las compañías manufactureras que venden fuera su producto, que están actuando de forma más prudente en lo que concierne a sus producciones y a sus inversiones, al menos hasta que se clarifique el escenario. Aun así, el sector manufacturero estadounidense continúa expandiéndose, aunque sea a tasas muy moderadas, a diferencia de lo que pasa con el sector en China, en Japón o en la Zona Euro, donde lleva meses contrayéndose.*

Análisis Resultados 1S2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

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

RESULTADOS ARCELORMITTAL 1S2019 vs 1S2018

Millones $	**1S2019**	**19/18 (%)**
Ventas	38.467	-1,8%
EBITDA	3.207	-42,6%
EBIT	611	-84,5%
Beneficio neto	-33	-

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Después de un año 2018 muy fuerte, las débiles condiciones de mercado marcaron los resultados de MTS en el 1S2019. Así, las **ventas** del grupo decrecieron en el periodo un 1,8% interanual, hasta los $ 38.467 millones, principalmente debido a los menores precios medios de venta del acero (-6,1%), que no pudieron ser compensados por los mayores envíos de acero (+3,5%).

- Indicar también que los costes por deterioros (*impairments*) de MTS se elevaron hasta los $ 1.097 millones, que comparan muy negativamente respecto a los $ 86 millones del 1S2018. De esta forma, el **cash flow de explotación (EBITDA)** redujo su importe un 42,6% interanual, hasta los $ 3.207 millones, y el **beneficio neto de explotación (EBIT)** cayó un 84,5% en términos interanuales, hasta los $ 611 millones.

- MTS registró una pérdida neta de $ 33 millones, que compara negativamente con el beneficio de $ 3.900 millones del 1S2018, principalmente por los mayores costes por deterioro señalados anteriormente, y por la debilidad de las condiciones operativas (el efecto negativo coste-precio en los segmentos del acero), reflejando tanto el impacto de la caída en el precio del acero desde el 4T2018 y del mayor coste de materias primas, compensado en parte por el mejor desempeño del segmento minero.

- Las previsiones de demanda global de acero en 2019 de MTS son de una mejora del 0,5%, hasta el 1,5% (crecimiento de la demanda de acero excluyendo a China del 0,5% - 1,0%; en EEUU, del 0% - 1,0%; y en Europa una contracción de entre el 1,0% - 2,0%). No obstante, MTS espera un incremento interanual de los envíos de acero, lo que proporcionará apoyo para alcanzar los objetivos del programa 2020 del grupo.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

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

RESULTADOS LIBERBANK 1S2019 vs 1S2018

EUR millones	1S2019	19/18 (%)
Margen intereses	230	4,1%
Margen bruto	339	-6,5%
Margen explotación	144	-10,4%
Beneficio antes impuestos	90	-12,4%
Beneficio neto	73	-14,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- LBK mejoró su **margen de intereses** un 4,1% en el 1S2019 con respecto al mismo periodo del año anterior, gracias al mayor impulso comercial y a la consolidación del negocio típicamente bancario, con especial incidencia del margen de intereses del negocio minorista (+5,9%), por el aumento del crédito.

- Las comisiones netas, por su parte, se redujeron un 2,6% interanual, hasta los EUR 90 millones, mientras que los resultados por operaciones financieras (ROFs) se redujeron casi a la mitad (-44,5%), hasta EUR 16 millones, lo que redundó en una caída del **margen bruto** del 6,5% interanual, hasta los EUR 339 millones.

- El **margen de explotación** redujo su importe un 10,4% con respecto al de un año antes, a pesar de la reducción de los gastos de explotación (-5,9%), debido a lo mencionado con anterioridad y a la mayor partida de amortizaciones (+21,1%).

- Tras mantener las provisiones estables, el **beneficio antes de impuestos (BAI)** disminuyó un 12,4% su importe, hasta los EUR 90 millones, y el **beneficio neto** se situó en EUR 73 millones, un 14,0% menos que en el 1S2018.

- LBK alcanzó al cierre del 1S2019 un nivel de ***capital de máxima calidad (CET 1 Common Tier1)*** del 14,3%, una ratio de capital Nivel 1 del 14,3% y una ratio de Capital total del 15,9%.

- En términos de **balance**, los recursos de clientes crecieron un 4,9%, superando los EUR 30.000 millones, y el saldo vivo de inversión crediticia un 7,6% interanual.

- La **tasa de mora** de LBK se situó en el 4,12%, por debajo de la media sectorial, mientras que la **tasa de cobertura** se situó al cierre de junio cercana al 50%.

Por otro lado, el consejero delegado de LBK, Manuel Menéndez, indicó ayer que la entidad sigue abierta a negociar otra operación corporativa que genere valor para sus accionistas, tras las frustradas negociaciones de fusión con UNICAJA (UNI). Menéndez subrayó ayer que las fusiones son una buena vía para generar ahorro de costes y sinergias sustanciales.

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

RESULTADOS VISCOFAN 1S2019 vs 1S2018

EUR millones	1S2019	19/18 (%)	Comparable
Importe cifra de negocio	409,9	6,3%	3,8%
EBITDA recurrente	94,8	0,0%	-4,9%
% Margen EBITDA / Ventas	*23,1%*	*-1,5 p.p.*	*-2,1 p.p.*
EBIT	59,2	-7,5%	
Beneficio neto	47,1	-14,8%	

Fuente: Estados financieros de la compañía.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

- En un entorno de mercado más débil de lo anticipado por la propia compañía, principalmente en Europa y Asia, VIS ha sido capaz de batir al mismo e incrementar su **cifra de negocios** un 6,3% interanual en el 1S2019, hasta una cifra de EUR 409,9 millones. En el 2T2019 el incremento fue menor, del 5,4% interanual, hasta un máximo trimestral histórico de EUR 208,6 millones, por la mejora en el mix de precios, la incorporación de Globus y la fortaleza de las divisas comerciales, especialmente del dólar respecto al euro

- Desglosando por área de negocio, Envolturas aportó EUR 388,3 millones (+6,6% interanual), mientras que Energía contribuyó con EUR 21,6 millones de ingresos (+0,2% interanual). En base comparable, sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio, que tuvo un impacto positivo de 2,5 p.p., el incremento de las ventas habría sido del 3,8%.

- El desglose de los ingresos por geografía es el siguiente:

    - Europa y Asia (55,7% del total): EUR 228,2 millones (+3,4% interanual; +2,3% a tipos constantes).
    - Norteamérica (29,1% del total): EUR 119,3 millones (+9,0% interanual; +2,2% a tipos constantes).
    - Latinoamérica (15,2% del total): EUR 62,4 millones (+12,5% interanual; +12,6% a tipos constantes).

- La cifra de otros ingresos de explotación totalizó EUR 2,3 millones, cifra muy inferior a los EUR 18,3 millones del 1S2018, que incluían una indemnización por infracción de patentes a Mivisa y EUR 6,9 millones del acuerdo con Crown Foods para poner fin al contencioso judicial.

- Los gastos de consumo, por su lado, aumentaron un 15,7% interanual en el 1S2019, hasta los EUR 122,3 millones, por los mayores gastos procedentes de Globus incluidos en el 2T2019. De esta forma, el **margen bruto** se situó en el 70,2% (-2,4 p.p. vs 1S2018).

- Además, los mayores costes de la energía, los mayores costes salariales y los costes no recurrentes procedentes de la huelga de la planta de Danville (EEUU), impactaron de forma negativa en los resultados de explotación. Así, el **cash flow de explotación (EBITDA)** recurrente llegó hasta los EUR 94,8 millones, un importe similar al del 1S2019, pero un 4,9% inferior teniendo en cuenta el tipo de cambio. El margen EBITDA recurrente sobre ventas se situó en el 23,1%, un 1,5 p.p. menos que en 1S2018. En términos reportados, el **EBITDA** fue de EUR 92,9 millones, un 15,0% inferior a la cifra de un año antes. El margen EBITDA reportado sobre ventas sufrió un mayor deterioro, de 5,6 p.p. hasta el 22,7%.

- Tras un incremento del 15,5% de las amortizaciones, por la puesta en marcha de la planta de Cáseda, el **beneficio neto de explotación (EBIT) recurrente** ascendió a EUR 59,2 millones, una caída del 7,5% interanual. En términos reportados, el **EBIT** disminuyó un 26,9% interanual, hasta los EUR 57,4 millones.

- El **beneficio neto atribuible recurrente** se elevó hasta los EUR 47,1 millones, un importe inferior en un 14,8% con respecto al 1S2018. En términos reportados, el **beneficio neto** cayó un 30,5% interanual, hasta los EUR 45,7 millones.

- La **deuda bancaria neta** al cierre de junio de 2019 se sitúa en EUR 73,0 millones (-8,4% vs cierre 2018). La sólida generación de caja le permitió financiar las inversiones enmarcadas en el plan estratégico *MORE TO BE* y una remuneración creciente a los accionistas.

El éxito en el lanzamiento de nuevos productos, las mejoras introducidas y el mayor volumen de producción en la nueva planta de Cáseda una vez instalada nueva capacidad en esta tecnología va a permitir acelerar el crecimiento en el 2S2019 tanto en el nivel de ingresos como de resultados operativos:

- Los ingresos de 2019 se situarán entre EUR 825 - 840 millones, un incremento del 5% al 7% donde la favorable evolución de los ingresos en el continente americano contrarresta el descenso de los volúmenes en Europa y Asia.

- El EBITDA recurrente de 2019 se situará entre EUR 193 - 200 millones, un crecimiento del 2% al 5% frente al EBITDA recurrente del año anterior reflejando la mejora operativa esperada en la 2S2019.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

- De este modo el resultado neto recurrente de 2019 se situará entre EUR 95 - 102 millones, un descenso del 12% al 6% frente al año anterior debido al incremento de la tasa fiscal y a las diferencias de cambio.

- Las inversiones se mantienen dentro de los EUR 60 millones previstos en el año.

***Valoración**: Resultados récord de facturación trimestral de VIS, en un entorno de mercado complicado, en el que la crisis de demanda, principalmente en China, ha afectado al mercado de Envolturas, del que VIS es líder mundial. El crecimiento orgánico de su principal división le ha permitido mejorar sus ventas, aunque sus márgenes se han visto afectados negativamente por la integración de Globus, por la puesta en marcha de los nuevos módulos en la planta de Cáseda (Navarra), por los mayores costes energéticos y por algunos costes no recurrentes, como la huelga declarada ilegal de la planta de Danville (EEUU). Así, tanto sus márgenes de explotación (EBITDA) y EBIT, como su beneficio neto se han visto impactados a la baja.*

No obstante, con los nuevos módulos y el lanzamiento de nuevos productos VIS pretende ahorrar costes e incrementar sus volúmenes de venta en el 2S2019, aunque sus previsiones de resultados son peores de las indicadas al comienzo del ejercicio:

- *Ingresos de EUR 825 – 840 millones (anterior previsión: EUR 833 – 850 millones)*
- *EBITDA: EUR 193 – 200 millones (anterior previsión: EUR 208 – 215 millones)*
- *Resultado neto recurrente: EUR 95 – 102 millones (anterior previsión: EUR 117 – 124 millones)*

*Sin embargo, las recientes adquisiciones realizadas por la compañía (Vector, Supralon y la más reciente Globus) no las teníamos contempladas en nuestras estimaciones, por lo que tenemos nuestra recomendación sobre el valor **EN REVISIÓN** a la espera de actualizar nuestras previsiones para la compañía.*

Noticias destacadas de Empresas

. **NH HOTEL GROUP (NHH)** informó que ayer concluyó el proceso de formalización de la venta de los tres inmuebles de MINT a Invesco, y, en consecuencia, han entrado en pleno vigor y efectos (i) los tres Contratos de Arrendamiento1 entre Invesco y NHH mediante los cuales NHH llevará a cabo la operación hotelera de dichos inmuebles, (ii) los nueve Contratos de Gestión mediante los cuales NHH explotará el resto del portfolio de hoteles de MINT en Portugal, y (iii) el Contrato de Soporte a la Gestión mediante el cual NHH prestará servicios de apoyo a la gestión del portfolio de hoteles de MINT en Brasil.

. **CAF**, a través de su filial CAF Signalling, continúa aumentando su presencia en el sector de la señalización, tanto en el mercado nacional como en el mercado exterior, gracias a las recientes adjudicaciones de contratos para ADIF en el Corredor del Mediterráneo como para los organismos gubernamentales correspondientes de Eslovenia y Bulgaria, también en tramos de la red ferroviaria perteneciente al denominado Corredor Transeuropeo Mediterráneo. El volumen conjunto de estos tres nuevos contratos para CAF supera los EUR 120 millones.

. Para proceder a la emisión y entrega de acciones de la Compañía a los titulares de las Obligaciones Convertibles que han solicitado su conversión, el Consejo de Administración de **NATRA (NAT)**, adoptó en sesión celebrada el miércoles los acuerdos pertinentes para la ejecución de un aumento de capital, a nominal y sin prima de emisión, por importe de EUR 730.735,20, mediante la emisión de 5.486.000 nuevas acciones, con valor nominal de EUR 0,1332 por acción. La totalidad de las nuevas acciones emitidas representan un 3,4712% del total capital post conversión.

. **AMPER (AMP)** comunica que, con fecha del 1 de agosto de 2019, ha procedido a adquirir, a través de su filial Nervion Industries, el 100% de las participaciones sociales de Formecal S.L., con el fin de reforzar Amper Industrial, penetrando en sectores estratégicos de mayor valor añadido que complementen el abanico de servicios que ofrece Nervión Industries. La *Due Diligence* ha resultado satisfactoria.

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

Viernes, 2 de agosto 2019

Finalmente, AMP ha negociado y mejorado las condiciones de la transacción comunicadas el 23 de mayo pasado y se efectuará por un total de EUR 7,2 millones, pagaderos en 3 tramos:

- EUR 3 millones ya desembolsados en el momento de la firma.
- EUR 2,5 millones a los 15 meses de la firma.
- EUR 1,7 millones a los 27 meses de la firma.

La compañía objeto de la transacción no presenta deuda financiera alguna ni obligación adicional que deba asumirse, y tiene una facturación recurrente aproximada de EUR 6 millones anuales con un margen EBITDA sobre ventas del 30%. Igualmente, la compañía cuenta en propiedad con tres naves industriales y maquinaria de última generación, todo ello incluido en el precio.

. La empresa de energía **AUDAX RENOVABLES (ADX)** ha conseguido reducir su deuda en EUR 100 millones gracias a la venta de dos filiales. ADX se ha desprendido del 100% del parque eólico Mudéfer, situado en Tarragona y con una capacidad instalada de 57,6 MW, y ha vendido también el 76% del capital y derechos de crédito asociados a la sociedad Gestora Fotovoltaica de Castellón.

. **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** presentó su balance mensual del mes de julio y acumulado a siete meses (7M2019):

Renta Variable

- **Volumen negociaciones** julio: EUR 40.879,6 millones (-2,7% vs junio 2019; -13,7% interanual; -24,5% 7M2018)
- **Número negociaciones** julio: 3.389.100 (+19,2% vs junio 2019; -12,9% interanual; -20,2% 7M2018)
- **Warrants** julio: EUR 24,8 millones (-6,1% vs junio 2019; -4,8% interanual; -20,6% 7M2018)
- **ETF** julio: EUR 207,5 millones (+126,0% vs junio 2019; +43,9% interanual; -49,6% 7M2018).

Derivados

- **Futuros Ibex-35** julio: 500.200 contratos (+0,7% vs junio 2019; +3,7% interanual; -9,1% 7M2018)
- **Futuros Mini Ibex** julio: 110.700 contratos (-2,4% vs junio 2019; +5,2% interanual; -12,5% 7M2018)
- **Futuros Acciones** julio: 590.700 contratos (-78,5% vs junio 2019; +360,3% interanual; +84,3% 7M2018)
- **Opciones Ibex-35** julio: 301.300 contratos (-27,9% vs junio 2019; +40,5% interanual; -0,1% 7M2018)
- **Opciones Acciones** julio: 1.243.000 contratos (-39,1% vs junio 2019; -30,5% interanual; -23,0% 7M2018)

Renta Fija

- **Volumen negociado** julio: EUR 31.247,7 millones (+11,4% vs junio 2019; +179,4% interanual; +84,9% 7M2018)
- **Admisiones a cotización** julio: EUR 26.811,0 millones (+14,6% vs junio 2019; -4,3% interanual; +11,2% 7M2018).

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)"