LINK
LINK Análisis

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

Martes, 17 de septiembre 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

17/09/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	16/09/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	915,20	907,30	-7,90	-0,86%
IBEX-35	9.137,9	9.052,0	-85,9	-0,94%
LATIBEX	5.038,10	5.035,20	-2,9	-0,06%
DOWJONES	27.219,52	27.076,82	-142,70	-0,52%
S&P 500	3.007,39	2.997,96	-9,43	-0,31%
NASDAQ Comp.	8.176,72	8.153,54	-23,17	-0,28%
VIX (Volatilidad)	13,74	14,67	0,93	6,77%
Nikkei	21.988,29	22.001,32	13,03	0,06%
Londres(FT100)	7.367,46	7.321,41	-46,05	-0,63%
Paris (CAC40)	5.655,46	5.602,23	-53,23	-0,94%
Frankfort (DAX)	12.468,53	12.380,31	-88,22	-0,71%
Euro Stoxx 50	3.550,11	3.518,45	-31,66	-0,89%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Septiembre 2019	9.070,0	18,00
Octubre 2019	9.039,0	-13,00

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,70%	-5 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,84%	-6 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,31%	-6 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,47%	-1 p.b.
Euro Bund	173,05	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,43%	-4 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,20%	-1 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,26%	-1 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	74	=

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,101
Yen/$	108,24
Euro/£	1,129

Materias Primas

Brent $/bbl	69,02
Oro $/ozt	1.497,20
Plata $/ozt	17,84
Cobre $/lbs	2,67
Niquel $/Tn	17.295

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,438
3 meses	-0,400
12 meses	-0,325

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.348,09
IGBM (EUR millones)	1.417,47
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.274,64
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.582,88

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,101

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,74	6,79	-0,05
B. SANTANDER	3,72	3,77	-0,05
BBVA	4,78	4,80	-0,01

Índice Clima Empresarial (expectativas) de Alemania - 15 años

Fuente: Instituto ZEW; FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Producción industrial (agosto): Est MoM: 0,2%; ii) Capacidad producción utilizada (agosto): Est. 77,6%
iii) Índice NAHB vivienda (septiembre): Est: 66
Alemania: i) ZEW situación actual (septiembre): Est: -15,0; ii) ZEW expectativas (septiembre): Est: -37,5

Comentario de Mercado *(aproximadamente 7 minutos de lectura)*

Tal y como esperábamos, el precio del petróleo fue AYER el principal condicionante de la sesión en las bolsas occidentales, tras subir cerca del 15% tanto en su variedad *brent* como en la *West Texas Intermediate (WTI)*. Así, y tras el ataque a las infraestructuras petroleras sauditas del pasado fin de semana, que han provocado una reducción de la producción de crudo del país de 5,7 millones de barriles al día, cifra equivalente al 6% de la producción mundial, el precio de esta materia prima se disparó al alza, experimentando la mayor subida en un solo día del *brent* de la

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

historia y la mayor del *WTI* desde finales de 2008. Como señalamos AYER, en principio parte de esta producción será recuperada en los próximos días, mientras que Arabia Saudita mantiene cientos de millones de barriles en existencias para hacer frente a la demanda a corto plazo de sus clientes. No obstante, los inversores han obviado este hecho y han optado por dotar de una fuerte prima de riesgo al precio del crudo por varios motivos: i) parte de la producción saudita parece que va a tardar tiempo en recuperarse y no hay suficiente capacidad ociosa para reemplazarla en el corto plazo; ii) tanto EEUU como Arabia Saudita piensan que el ataque estuvo promovido por Irán, lo que eleva la tensión en la región aunque todo parece indicar que, de momento, no va a haber represalias que puedan desencadenar un conflicto armado; y iii) el ataque ha demostrado lo "fácil" que es dejar "fuera de juego" gran parte de la producción saudita de petróleo, lo que incrementa el riesgo de nuevos ataques.

El impacto en las bolsas europeas y estadounidenses de la fuerte alza del precio del crudo fue inmediato, con los valores directa e indirectamente relacionados con esta materia prima como petroleras o ingenierías revalorizándose con fuerza, mientras los valores de corte más cíclico eran los más penalizados, destacando entre ellos las aerolíneas, que tienen en el crudo su principal coste. Además, los valores más ligados con el ciclo también se vieron penalizados ayer en estas bolsas por la publicación en China de una batería de datos macro que apuntan a una mayor ralentización del crecimiento económico de este país de lo inicialmente pensado. Es evidente que el conflicto comercial con EEUU está pasando factura a esta economía, algo que vino a reconocer AYER el primer ministro Li Keqiang tras afirma que en el presente ejercicio será complicado que la economía de su país alcance un crecimiento del 6% -recordar que el objetivo oficial es de un crecimiento de entre el 6% y el 6,5%-.

De esta forma, y tras iniciar la sesión a la baja, los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses se mantuvieron en negativo durante toda la jornada, cerrando la misma cerca de sus mínimos del día. El principal temor de los inversores es que la situación en el Golfo Pérsico se deteriore aún más y provoque nuevas alzas del crudo, algo que sería muy negativo para las economías importadoras netas de esta materia prima como la china, la india o las europeas, entre otras muchas, en un momento en el que el crecimiento global continúa ralentizándose.

En principio, esta madrugada el precio del crudo se ha estabilizado, tras descartarse de momento una respuesta militar inmediata por parte de EEUU y Arabia Saudita, al no haberse determinado con toda seguridad la autoría del ataque, aunque todo parece apuntar a Irán, el principal enemigo de las monarquías árabes de la región.

Centrándonos en la sesión de HOY, decir que esperamos que ésta se inicie en Europa sin grandes cambios en los índices, con los inversores a la espera de conocer si finalmente EEUU y Arabia Saudita acusan formalmente y con pruebas a Irán del ataque -según algunos medios la inteligencia estadounidense habría informado al Gobierno saudita de que el ataque a sus instalaciones partió de Irán-. De ser así, la tensión en la región iría a más, no siendo descartable una "operación conjunta de castigo" a Irán por parte de ambos países.

Por lo demás, comentar que AYER no hubo grandes avances en los que hace referencia al proceso del *brexit*, a pesar de que la reunión entre el primer ministro británico, Johnson, y el presidente saliente de la Unión Europea (UE), Juncker, fue cordial. El Gobierno británico continúa sin presentar

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

una alternativa viable a la "salvaguarda" irlandesa, algo que le sigue reclamando la Unión Europea (UE) para poder cerrar un nuevo acuerdo -ver sección de Economía y Mercados-. Además, y sin abandonar el *brexit*, señalar que HOY el Tribunal Supremo del Reino Unido comienza las audiencias para determinar si el cierre del Parlamento instado por Johnson es o no legal. Como venimos reiterando desde hace tiempo, el *brexit* es un factor de elevado riesgo, riesgo que de momento no creemos que esté descontado en su totalidad por los mercados financieros europeos.

Por último, señalar que en la agenda macro del día destaca la publicación en Alemania de los índices de clima empresarial del mes de septiembre, que elabora el instituto ZEW, y en EEUU de la producción industrial de agosto. Siendo importantes ambos indicadores, no creemos sin embargo que vayan a tener impacto alguno en la marcha de las bolsas, al estar los inversores centrados en otros factores. En ese sentido, recordar que HOY comienza en EEUU la reunión de dos días que mantendrá el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), reunión en la que esperamos que el banco central estadounidense cumpla con lo esperado y baje nuevamente sus tasas de interés de referencia en un cuarto de punto.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Ence (ENC):** descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2019 por importe bruto por acción de EUR 0,051; paga el día 19 de septiembre;
- **Acciona (ANA):** participa en *UBS Renewables Conference*;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **FedEx Corp (FDX-US):** 1T2020;

Economía y Mercados

- ### ESPAÑA

. Según refleja la agencia *EFE*, **el Instituto Nacional de Estadística (INE) ha revisado sus estimaciones de crecimiento económico en su estadística de Contabilidad Nacional Anual de España 1995-2018**. De esta forma, el crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) español de 2018 habría sido del 2,4% (en lugar del 2,6%); en 2017 del 2,9% (frente al 3%), y en 2016 del 3% (en lugar del 3,2%). Además, el crecimiento del PIB del 2015 habría sido del 3,8% (en lugar del 3,6%), el de 2014 del 1,4% (sin cambios); el de 2013 del 1,4% (en lugar del 1,7%) y el del 2012 del 3,0% (en lugar del 2,9%).

Según el INE, esta revisión extraordinaria de los datos estaba prevista y se realiza cada cinco años para incorporar cambios en fuentes estadísticas o nuevos métodos agregados para lograr estadísticas de mejor calidad.

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

Martes, 17 de septiembre 2019

- ## ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El presidente de la Comisión Europea, **Jean-Claude Juncker, le dijo ayer al primer ministro británico, Boris Johnson, que el bloque comunitario aún sigue esperando propuestas concretas desde el Gobierno de Reino Unido sobre cómo evitar una frontera física en Irlanda**, frustrando las esperanzas de avances rápidos en las conversaciones sobre el *brexit*. Tras una comida entre ambos, Juncker dijo que las discusiones con Johnson habían sido amistosas y que las negociaciones continuarán a toda velocidad.

. Según el Instituto Nacional de Estadística italiano, el ISTAT, **la lectura final de agosto del Índice de Precios de Consumo (IPC) subió el 0,4% en el mes en relación a julio, porcentaje ligeramente inferior al 0,5% de la estimación preliminar**, que era lo que esperaban los analistas. En tasa interanual el IPC subió en agosto el 0,4% (0,4% en julio), también menos del 0,5% calculado en la primera estimación del dato y que también era lo esperado por el consenso.

Por su parte, el IPC armonizado se mantuvo sin cambios en agosto en relación a julio, mientras que en tasa interanual subió el 0,5% (0,3% en julio). Ambas lecturas estuvieron en línea con sus preliminares y con lo esperado por los analistas.

Valoración: *la inflación en Italia es casi inexistente, situándose a un nivel muy similar al de España (0,3% en agosto) y muy lejos del objetivo del BCE de cerca del 2,0%. La evolución de los precios en dos de las cuatro mayores economías de la Eurozona es preocupante por lo que nos imaginamos que el Consejo de Gobierno del BCE lo habrá tenido muy en cuenta a la hora de diseñar el plan de acción en materia de política monetaria acomodaticia dado a conocer el pasado jueves tras la reunión de dicho organismo.*

- ## EEUU

. **El índice de manufacturas de Nueva York, *the Empire State Index*, bajó hasta los 2,0 puntos en septiembre desde los 4,8 puntos de agosto, quedando por debajo de la lectura que esperaban los analistas, que era de 4,0 puntos**. Cualquier lectura por encima de los cero puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Destacar que el subíndice de nuevos pedidos bajó en el mes de septiembre hasta los 3,5 puntos desde los 6,7 puntos del mes precedente, mientras que el de envíos lo hizo hasta los 5,8 puntos desde los 9,3 puntos de agosto, situándose a su nivel más bajo en tres años. En cuanto el de empleo, destacar que volvió a territorio positivo en septiembre, hasta los 9,7 puntos, indicando expansión de esta variable por primera vez en cuatro meses.

Por último, señalar que el subíndice que mide las expectativas de las empresas a seis meses descendió 12 puntos en septiembre, hasta los 13,7 puntos, lectura muy baja para esta variable.

Valoración: *prosigue el estancamiento del sector de las manufacturas en muchas regiones de EEUU, lo que, en nuestra opinión, puede servir como "coartada" para la Fed para volver a bajar sus tasas de interés de referencia en la reunión de su Comité de Mercado Abierto (FOMC) que se inicia hoy y acaba mañana.*

- ## CHINA

. **China planea mandar un colaborador del negociador comercial de alto nivel, Liu He, a EEUU, para allanar el camino en las negociaciones de alto nivel**, previstas para comienzos del próximo mes de octubre. Así, el viceministro de Finanzas, Liao Min, liderará una delegación que llegará a Washington mañana miércoles, según indicó el Ministerio de Comercio del país asiático. Los funcionarios mantendrán conversaciones el jueves y el viernes, según una fuente con conocimiento del asunto.

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

Martes, 17 de septiembre 2019

Análisis Resultados 1S2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

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

RESULTADOS DIA 1S2019 vs 1S2018

EUR millones	**1S2019**	**19/18 (%)**
Ventas netas	3.444,5	-7,0%
EBITDA ajustado	33,2	-83,9%
EBIT	-315,0	n.a.
Beneficio neto	-418,7	n.a.

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- DIA registró unas **ventas netas** de EUR 3.444,5 millones en el 1S2019, lo que supone una caída interanual del 7,0% (-0,5% a tipos contantes). Esta evolución de las ventas refleja un efecto negativo por divisas del 6,5% debido a la depreciación del 44,7% y 4,7% del peso argentino y del real brasileño, respectivamente, durante el período.

- En el 1S2019, las Ventas Brutas Bajo Enseña cayeron un 18,3% hasta los EUR 4.250 millones (-6,9% excluyendo el efecto divisa y con un fuerte impacto cambiario del -11,4%).

- El decrecimiento de las Ventas Comparables fue del 7,8% para DIA, en comparación con -3,6% en el mismo periodo de 2018, mostrando una tendencia negativa y un fuerte deterioro durante el periodo, debido a los niveles de falta de *stock* en sus tiendas y almacenes por la complejidad del entorno de negocio.

- El **cash flow de explotación (EBITDA) ajustado** de la compañía de alimentación fue un 83,9% inferior al del 1S2018, hasta situarse en EUR 33,2 millones, e incluye unos efectos extraordinarios por importe de EUR 88,8 millones (principalmente EUR 64,5 millones en Brasil; EUR 18,3 millones en España), relacionados con el esfuerzo de liquidación de existencias y las amortizaciones de cuentas por cobrar. El EBITDA reportado alcanzó los EUR 13,5 millones, un 90,2% menos que en el 1S2018.

- Así, el **resultado neto de explotación (EBIT)** de DIA resultó en una pérdida de EUR 315,0 millones en el 1S2019, que compara muy negativamente con el EBIT positivo de EUR 15,1 millones del mismo periodo del año anterior.

- La deuda neta total a finales de junio de 2019 ascendía a EUR 2.507,2 millones, de los cuales EUR 689,3 millones correspondían a la aplicación de la nueva norma contable NIIF 16, y EUR 128,5 millones a los préstamos con participación en beneficios recibidos de su principal accionista, Letterone, que se convertirán en fondos propios una vez que se produzca la ampliación de capital de EUR 600 millones. Así, la **deuda financiera neta** se sitúa en EUR 1.817,9 millones a finales de junio de 2019, esto es, EUR 361,7 millones más que a finales de 2018.

- Por último, indicar que el **resultado neto atribuible** de la cadena de tiendas de alimentación devino en una pérdida de EUR 418,7 millones, superior en un 88,3% a la obtenida en el 1S2018, y debido a una serie de factores:

    - Un despido colectivo en España y otras medidas de recorte de plantilla en Brasil para mejorar la productividad.

    - Los muy elevados niveles de falta de *stock* en las tiendas del grupo durante todo el periodo.

    - El cierre de 663 tiendas deficitarias con una contribución negativa permanente.

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

Martes, 17 de septiembre 2019

- Una iniciativa de traspaso de tiendas franquiciadas a propias que ha afectado inicialmente a 222 tiendas con el objetivo de mejorar y reforzar la red de franquicias.
- Un plan de optimización del surtido comercial para lograr una reducción significativa del número de referencias a fin de eliminar la complejidad y mejorar las operaciones.
- La interrupción de actividades no estratégicas para reducir la complejidad y mejorar la eficiencia.
- El reconocimiento de devengos, pérdidas o bajas contables de cuentas a cobrar, riesgos y pasivos que había que provisionar.

Noticias destacadas de Empresas

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)** comunicó ayer que ha entrado en negociaciones no vinculantes en exclusiva con el grupo Senvion (Senvion) en relación a la potencial adquisición a Senvion de activos seleccionados de Servicios y *Onshore* en Europa, libres de deuda financiera. Si las negociaciones fructificaran y se alcanzase un acuerdo final, SGRE adoptaría una decisión vinculante en las próximas semanas. Una eventual operación no tendría ningún impacto financiero en las Cuentas Anuales del ejercicio 2019 del grupo.

. **NEXTIL (NXT)** (antigua DOGI) comunicó ayer que, como continuación de su Plan Estratégico, ha obtenido el derecho de negociación en exclusiva para la adquisición de una participación mayoritaria en una sociedad estadounidense dedicada a la confección y distribución de textil. La sociedad, con una cifra de negocio de $ 68.600.000 y con un EBITDA Ajustado de $ 7.100.000, cuenta entre sus clientes con grandes cadenas de *retail*, con las que mantiene una relación consolidada y a largo plazo, así como con instalaciones productivas en EEUU y América Latina.

La operación, sujeta a *due diligence* confirmatoria, permitiría a NXT continuar con su estrategia de internacionalización, reafirmando su apuesta por EEUU donde ya cuenta con presencia gracias a Elastics for America (EFA), dedicada a la fabricación de tejido. Adicionalmente, esta adquisición representa la continuación de los objetivos propuestos por NXT dentro del Plan de Negocio, donde la adquisición de la mencionada sociedad supondría un paso fundamental dentro de las tres grandes metas definidas para el periodo 2018 - 2020, i) continuar con la adquisición de compañías que aporten valor dentro de NXT, ii) alcanzar unas ventas anuales de EUR 200.000.000, iii) consolidar la presencia de NXT en varios mercados, segmentos y nichos de referencia dentro de la industria textil.

. **MAPFRE (MAP)** informa de que ayer la agencia Fitch Ratings confirmó la calificación crediticia (*rating*) de emisor de MAP en “A-” con perspectiva “estable”, la de sus obligaciones simples con vencimiento en 2026 en “BBB+” y la de sus obligaciones subordinadas con vencimiento en 2047 y 2048 en “BBB-”.

. Según el diario Político, que citó cuatro fuentes de la Unión Europea (UE), la Organización Mundial de Comercio (WTO, por sus siglas en inglés), ha fallado a favor de EEUU en la disputa histórica transoceánica entre EEUU y la CE por las subvenciones que ésta última otorga a la fabricante aeronáutica europea **AIRBUS (AIR)** y habría enviado su resolución de forma confidencial a ambas partes el pasado 13 de septiembre. El artículo señala que EEUU tiene vía libre para imponer miles de millones de tarifas punitivas a productos europeos como represalia por las subvenciones ilegales concedidas a AIR. Aunque aún no se ha concretado el importe de las tarifas a imponer, algunos funcionarios europeos indicaron que podrían situarse entre $ 5.000 – 10.000 millones y sobre una serie de productos.

Sin embargo, el diario destaca que el Gobierno de EEUU había anunciado previamente que seguiría adelante con las tarifas en caso de ganar el caso en la WTO y ha elaborado una lista de productos exportados desde la UE por valor de $ 21.000 millones.

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

Martes, 17 de septiembre 2019

. El diario Expansión destaca en su portada de hoy que varios inversores planean su entrada en la promotora Castellana Distrito Norte (DCN), controlada por BBVA (75,54% del capital) y GRUPO SANJOSÉ (GSJ) (24,46% restante), y responsable de la Operación Chamartín al norte de Madrid. La firma canadiense Brookfield y el fondo soberano Qatar Investment Authority -que en 2015 se hicieron con el distrito financiero londinense Canary Wharf- ya han mostrado su interés por el proyecto madrileño, que atraerá inversiones por importe de EUR 7.000 millones. Está previsto que el proyecto obtenga la autorización de la Comunidad de Madrid a finales de este año.

. Expansión informa hoy de que RED ELÉCTRICA (REE), grupo que gestiona las conexiones de alta tensión en España, ha rechazado otros 4.400 MW de renovables en tramitación por no cumplir requisitos, por lo que eleva hasta los 30.800 MW la cantidad acumulada rechazada. Además de los megavatios operativos (28.700 MW), hasta julio se habían concedido permisos preliminares para otros 66.400 MW eólicos y fotovoltaicos. Además, a julio de este año otros 67.300 MW han sido solicitados y están a la espera de permiso.

. UGT ha convocado ocho días de huelga entre los trabajadores de tierra para protestar contra la decisión unilateral de Iberia (IAG) de suspender las negociaciones del XXI Convenio Colectivo de Tierra. Los paros tendrán lugar todos los lunes desde el 30 de septiembre al 18 de noviembre.

"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)"