LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 6 de enero 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

06/01/2020

Indices Bursátiles

Indices	anterior	03/01/2020	Var(ptos)	Var %
IGBM	965,58	961,12	-4,46	-0,46%
IBEX-35	9.691,2	9.646,6	-44,6	-0,46%
LATIBEX	5.454,80	5.455,10	0,3	0,01%
DOWJONES	28.868,80	28.634,88	-233,92	-0,81%
S&P 500	3.257,85	3.234,85	-23,00	-0,71%
NASDAQ Comp.	9.092,19	9.020,77	-71,42	-0,79%
VIX (Volatilidad)	12,47	14,02	1,55	12,43%
Nikkei	23.656,62	23.204,86	-451,76	-1,91%
Londres(FT100)	7.604,30	7.622,40	18,10	0,24%
Paris (CAC40)	6.041,50	6.044,16	2,66	0,04%
Frankfort (DAX)	13.385,93	13.219,14	-166,79	-1,25%
Euro Stoxx 50	3.793,24	3.773,37	-19,87	-0,52%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Enero 2020	9.609,0	-37,60
Febrero 2020	9.594,0	-52,60

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,58%	-9 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,78%	-10 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,23%	-11 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,28%	-5 p.b.
Euro Bund	172,12	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,38%	-1 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,13%	-3 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,39%	-5 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	67	-1 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,116
Yen/$	108,06
Euro/£	1,171

Materias Primas

Brent $/bbl	68,60
Oro $/ozt	1.548,75
Plata $/ozt	18,21
Cobre $/lbs	2,76
Níquel $/Tn	13.740

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,443
3 meses	-0,384
12 meses	-0,238

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.321,32
IGBM (EUR millones)	1.418,78
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.461,29
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.076,81

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,116

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,33	6,34	0,00
B. SANTANDER	3,78	3,81	-0,03
BBVA	5,00	5,05	-0,05

Índice Confianza Inversor Zona Euro - 15 años

Fuente: Sentix; FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: PMI servicios (diciembre; final): Est: 52,2

Alemania: i) PMI servicios (diciembre; final): Est: 52,0; ii) PMI compuesto (diciembre; final): Est: 49,4

Francia: i) PMI servicios (diciembre; final): Est: 52,4; ii) PMI compuesto (diciembre; final): Est: 52,0

Zona Euro: i) PMI servicios (diciembre; final): Est: 52,4; ii) PMI compuesto (diciembre; final): Est: 52,6

iii) Índice precios producción; IPP (noviembre): Est MoM: 0,0%; Est YoY: -1,5%; iv) Índ Sentix confianza inversor (enero): Est: 2,6

Reino Unido: i) PMI servicios (diciembre; final): Est: 49,1; ii) PMI compuesto (diciembre; final): Est: 48,5

España: PMI servicios (diciembre): Est: 53,9

Italia: PMI servicios (diciembre): Est: 50,7

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Repsol-diciembre 2019	1 x 33	17/12/2019 al 07/01/2020	Compromiso EUR 0,424

Comentario de Mercado *(aproximadamente 5 minutos de lectura)*

La semana comenzará HOY en los mercados financieros internacionales como acabó el pasado viernes, con los inversores "huyendo del riesgo" como consecuencia del incremento de la tensión geopolítica en Oriente Medio. Así, y durante todo el fin de semana EEUU e Irán han

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

venido amenazándose mutuamente de potenciales actos de represalia, actos que es muy factible que se produzcan, aunque entendemos que el impacto en los mercados dependerá de su "escala". Además, el parlamento iraquí, de mayoría chiita y, posiblemente presionado por Irán, votó este fin de semana a favor de la marcha del país de las fuerzas de la coalición internacional presentes en el mismo -su misión ha sido la de combatir al Estado Islámico, organización terrorista sunita-, algo que ahora tiene que ratificar el Gobierno iraquí y contra lo que ya se han manifestado tanto el gobierno estadounidense como los gobiernos de las principales potencias europeas: Alemania, Francia y el Reino Unido.

Además, Irán dijo AYER que no cumplirá con su compromiso de limitar el enriquecimiento de uranio, algo que estaba recogido en el pacto nuclear firmado en 2015, pacto que fue abandonado por EEUU hace un par de años. Las potencias europeas firmantes del mismo, Alemania, Francia y Reino Unido, de llevar adelante Irán su amenaza, podrían reimponer sanciones económicas al país asiático de acuerdo con un mecanismo por incumplimiento establecido en el mencionado pacto.

Oriente Medio se ha convertido en una "auténtica caldera a presión", lo que desde el viernes está provocando un giro significativo en la composición de las carteras de muchos inversores, que están reduciendo sus posiciones de riesgo, básicamente en renta variable, especialmente en los valores de corte más cíclico, mientras incrementan las defensivas, comprando bonos y activos refugios como el oro o el yen. Por su parte, el precio del crudo sigue subiendo, como suele ser habitual cuando se incrementa la tensión en la región, habiéndose situado ya a su nivel más alto en siete meses. El principal temor de los inversores es precisamente éste: que el precio del petróleo siga subiendo, amenazando de esta forma el ya reducido crecimiento económico global. Europa, que es una región netamente importadora de crudo, y los países en vías de desarrollo (emergentes) no productores serían los más perjudicados en el caso de que el precio del petróleo siga al alza. Por tanto, las renovadas tensiones en Oriente Medio seguirán penalizando el comportamiento de los mercados financieros europeos y estadounidenses, al menos hasta que la situación se calme o se estabilice.

Pero esta semana ofrece, además, otras referencias para los inversores, sobre todo en el ámbito macroeconómico, con una agenda macro bastante intensa. Así, y centrándonos en los indicadores más relevantes, destacar que HOY se publican en Europa y en EEUU las lecturas finales de diciembre de los índices adelantados de actividad de los sectores de los servicios, los PMIs servicios, indicadores mucho más relevantes para estas economías que sus homólogos de las manufacturas, ya que el peso de los servicios relativo en las economías desarrolladas es muy superior al de la industria en su conjunto. Es por ello que será importante comprobar cómo se han comportado estos indicadores el pasado mes ya que, por ahora, el sector servicios está siendo el sostén del crecimiento económico en estas regiones. Cualquier síntoma de una mayor debilidad de la esperada del mismo será mal acogido por los inversores. Además, el viernes, y en EEUU, se darán a conocer los datos de empleo no agrícola del mes de diciembre, datos que deberán ratificar que esta economía sigue generando puestos de trabaja a buen ritmo. Igualmente, cualquier síntoma de que esta capacidad de creación de empleo se está ralentizando tendrá un impacto negativo en los mercados.

Para empezar, y como ya hemos adelantando, esperamos que el conflicto en Oriente Medio pese HOY de forma negativa en la apertura de las bolsas europeas, en las que únicamente los valores relacionados directamente con el crudo, concretamente las petroleras, evitarán las caídas. También

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 6 de enero 2020

esperamos un mejor comportamiento relativo de los valores de corte defensivo, que ofrecen elevadas rentabilidades por dividendo, que deberían verse favorecidos por el incremento del precio de los bonos y la consiguiente reducción de sus rentabilidades, ya que compiten directamente con estos últimos activos por el favor de los inversores.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 02/01/2020	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2020E	EV/EBITDA 2020E	P/V. libros 2020E	rent. div. (%) 2020E
MRL-ES	MERLIN Properties	Inmobiliario	12,81	6.017,76	0,9%	18,6x	26,1x	0,8x	4,4
IAG-ES	IAG	Transporte	7,47	14.830,88	29,5%	6,1x	3,8x	1,7x	4,2
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	39,40	15.181,87	1,4%	140,7x	20,2x	6,5x	0,2
GRF-ES	Grifols	Sanidad	31,71	13.512,58	12,0%	27,6x	15,8x	4,3x	1,4
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Comunicaciones	25,00	1.401,72	2,9%	39,8x	22,6x	4,1x	0,7
BME-ES	Bolsas y Mercados	Finanzas	34,30	2.868,01	0,0%	21,9x	14,3x	6,8x	4,3
IDR-ES	Indra Sistemas	Tecnología	10,22	1.805,41	2,9%	11,6x	5,7x	2,0x	1,6
LOG-ES	Logista	Transporte	20,36	2.702,79	8,4%	12,2x	1,4x	4,9x	6,4
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	9,22	58.658,31	53,3%	16,4x	8,9x	1,5x	4,3
UNI-ES	Unicaja	Banca	0,98	1.578,10	0,0%	9,7x	n.s.	0,4x	4,1

Entradas semana:
Salidas semana:

Rentabilidad 2020 acumulada:	1,2%
Rentabilidad 2019 acumulada:	12,8%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 6 de enero 2020

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **El desempleo bajó en el mes de diciembre en 34.579 desempleados (-1,08%), lo que supone su peor dato en un mes de diciembre desde 2011, cuando el número de desempleados aumentó en 1.897**, según se desprende de los datos dados a conocer por el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. El consenso de analistas esperaba un mayor descenso de esta variable en el mes, de 40.000 desempleados.

En el conjunto del ejercicio 2019 el desempleo descendió en España en 38.692 desempleados en 2019 (-1,2%), lo que representa el séptimo descenso anual consecutivo. No obstante, la cifra de 2019 es la peor desde que se inició la recuperación económica en 2013. Al cierre de 2019 el número de desempleados ascendía a 3.163.605 de personas, el menor número desde 2008.

Por su parte, el número medio de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 31.659 en diciembre en relación a noviembre, hasta los 19.408.538 trabajadores. En datos desestacionalizados, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 8.888 personas en diciembre.

En términos interanuales, el número de afiliados aumentó en 384.373, lo que supone un incremento del 2,02%. No obstante, el aumento de afiliados en 2019 es el menor desde 2013, cuando se registró un retroceso de 85.041 afiliados.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dio a conocer el viernes el Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, de acuerdo con datos preliminares **el índice de precios de consumo (IPC) de Francia subió el 0,4% en el mes de diciembre en relación a noviembre, mientras que en tasa interanual el IPC aumentó el 1,4% (+1,0% en noviembre)**. Los analistas esperaban un repunte de este indicador de precios del 0,3% en el mes y del 1,3% en tasa interanual.

Por su parte, **el IPC armonizado (IPCA) subió el 0,5% en el mes de diciembre en relación a noviembre, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,6% (1,2% en noviembre)**. En este caso los analistas esperaban un aumento en el mes del 0,3% y uno en tasa interanual del 1,4%.

. La Oficina Federal de Estadística de Alemania, Destatis, publicó el viernes que **el desempleo aumentó en 8.000 en el mes de diciembre en relación a noviembre, hasta los 2,279 millones, cifra que superó el incremento de 4.000 desempleados que esperaban los analistas**. Por su parte, la tasa de desempleo alemana se mantuvo sin cambios en diciembre en el 5,0%, en línea con lo anticipado por el consenso. Todas estas cifras están ajustadas estacionalmente. Sin ajustar, el número de desempleados aumentó en el mes en 47.000, hasta los 2,2 millones.

Valoración: *a pesar de que la tasa de desempleo alemana se mantuvo en diciembre muy cerca de su reciente mínimo del 4,9%, la debilidad del sector de las manufacturas parece que está empezando a pasar factura al hasta ahora sólido mercado laboral alemán. De ir a más esta creciente debilidad es factible que comience a afectar negativamente al consumo, variable que ha sido el sostén del crecimiento económico alemán en los últimos trimestres.*

Además, **Destatis dio a conocer la lectura preliminar del índice de precios de consumo (IPC) de diciembre en Alemania, índice que subió el 0,5% en relación a noviembre, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,5% (1,1% en noviembre)**. Los analistas esperaban incrementos inferiores, del 0,4% y del 1,4%, respectivamente.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) subió en Alemania el 0,6% en diciembre en relación a noviembre y el 1,5% en tasa interanual. Los analistas esperaban que el IPCA subiera el 0,5% en el mes y el 1,4% en tasa interanual.

. El Banco Central Europeo (BCE) publicó el viernes que **el dinero en manos del público, medido en términos del componente M3, aumentó en la Zona Euro el 5,6% en términos interanuales en el mes de noviembre (5,7% en octubre)**. El consenso de analistas esperaba que creciera a una tasa ligeramente superior, del 5,7%.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 6 de enero 2020

- ## EEUU

. **El índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, el ISM manufacturas, bajó en su lectura del mes de diciembre hasta los 47,2 puntos desde los 48,1 puntos del mes de noviembre**. La lectura quedó muy por debajo de los 49,0 puntos que esperaban los analistas, situándose a su nivel más bajo desde junio de 2009. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

En el mes analizado, los subíndices de nuevos pedidos, empleo, cartera de pedidos e inventarios mostraron un peor comportamiento que en el mes precedente, mientras que el de precios apuntó a una recuperación de los mismos.

Según dijo Timothy R. Fiore, presidente del *Institute for Supply Management (ISM)* el comercio mundial sigue siendo el problema más importante para el sector industrial, pero hay indicios de que varios sectores industriales mejorarán como resultado del acuerdo comercial de "fase uno" entre EEUU y China.

Valoración: *a diferencia del PMI manufacturas, que lleva varios meses indicando expansión de la actividad en el sector en EEUU, el ISM manufacturas viene haciendo lo contrario. Es más, según este índice, que es mucho más seguido por los mercados que el primero, la actividad se ralentizó aún más en diciembre. En este sentido, cabe destacar que el peso de las manufacturas en la economía estadounidense en muy bajo, ya que ronda el 12% del PIB. No obstante, la contracción en la que parece estar inmerso el mismo hay que vigilarla de cerca ya que podría terminar contagiando al resto de la economía, algo que, en principio, no parece que esté ocurriendo.*

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **el gasto en construcción aumentó el 0,6% en el mes de noviembre en relación a octubre, hasta una cifra anualizada de $ 1,32 billones**. El consenso de analistas esperaba un comportamiento algo más moderado de esta variable, ya que anticipaba un crecimiento en el mes del 0,4%. La evolución del gasto en construcción fue, además, revisada al alza en octubre desde una estimación inicial de caída del 0,8% a un aumento del 0,1%.

Destacar que en noviembre el gasto en la construcción residencial subió el 1,9%, mientras que el gasto público en construcción lo hizo el 0,9%.

- ## CHINA

. Según recoge la agencia *Reuters*, **el Banco Popular de China (PBOC) ha reiterado que mantendrá una política monetaria prudente, flexible y apropiada en 2020, y continuará profundizando las reformas financieras**. También prometió evitar cualquier crisis financiera y dijo que continuaría ayudando a las pequeñas empresas que buscan financiación.

. Según *the South China Morning Post (SCMP)*, que cita fuentes con conocimiento del caso, **la delegación comercial de China tiene previsto viajar a Washington el 13 de enero para firmar el acuerdo comercial "fase uno" entre EEUU y China**. La delegación china, que regresará el 16 de enero, estará encabezada por el viceprimer ministro Liu He.

. **El índice de gestores de compras del sector de servicios de China, el PMI servicios que elabora la consultora Caixin, bajó en el mes de diciembre hasta los 52,5 puntos desde los 53,4 puntos de noviembre**, mes en el que había marcado su nivel más alto en siete meses. Cualquier lectura por encima de 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

La moderación en el crecimiento indica que las empresas de servicios siguen siendo cautelosas sobre temas como las tensiones comerciales con los EEUU, así como que el crecimiento económico sigue siendo relativamente moderado en el país. Las lecturas coincidieron en gran medida con los de la Oficina Nacional de Estadísticas china, publicadas la semana pasada, cuyo PMI servicios oficial había bajado en diciembre hasta los 53,5 puntos desde los 54,4 puntos de noviembre.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 6 de enero 2020

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó el pasado viernes el diario *elEconomista.es*, **ACS** está explorando una operación de desinversión de calado en Australia. Cimic, su compañía matriz en el país, ha contratado a JP Morgan para revisar su estrategia y buscar compradores para sus filiales de minería Thiess y Sedgman. La multinacional española está abierta a diversas opciones, entre las que se incluyen la venta de activos, una desinversión total o una parcial, de manera que permanecería con una posición relevante en el capital, tal y como hizo hace cinco años con su firma de servicios australiana (Leighton Services, hoy Ventia). La valoración que estima el mercado para Thiess y Sedgman superaría los AU$ 3.000 millones (unos EUR 1.900 millones), según avanzó la prensa local.

Por otro lado, la agencia *Europa Press* informó que la Comisión Europea (CE) autorizó este viernes la operación por la cual ACS venderá, a través de su filial de concesiones Iridium, el 74% del capital de los tramos de autovía de "peaje en sombra" que tiene en concesión en España al fondo Hermes. Esta cartera de activos cuenta con un valor conjunto de EUR 950 millones e incluye dos autovías en Cataluña (Eix Diagonal y Reus-Alcover), una en Castilla la Mancha (Autovía de la Mancha), otra en Castilla y León (Autovía de los Pinares), una más en Navarra (Autovía del Pirineo) y una sexta en Galicia. La CE concluyó que esta transacción no plantea problemas de competencia en el bloque comunitario por el impacto "limitado" que tendrá sobre el mercado.

Por último, ACS comunicó el viernes a la CNMV que ha llegado a un acuerdo preliminar para la venta de sus proyectos de energía fotovoltaica sitos en España. La empresa espera que la operación se complete totalmente a final de enero. En la operación se incluyen tanto los proyectos fotovoltaicos actualmente en funcionamiento como los que se espera que se vayan desarrollando y se pongan en funcionamiento durante los próximos años de 2020 a 2022, ambos inclusive, con una potencia total instalada de unos 3.000MW. ACS no especificó quién será el comprador de estos activos.

Señalar, además, que ACS calcula un valor total de empresa cercano a EUR 2.200 millones, con un "*equity value*" actual de unos EUR 750 millones y cuyos resultados positivos totales se concretarán a la formalización completa del acuerdo de compraventa. En base a estos datos la empresa asegura que se podrá contabilizar en la cuenta de resultados del ejercicio cerrado al 31 de diciembre pasado, la cantidad de unos EUR 250 millones beneficio neto en concepto de plusvalías.

. Según informó el portal digital *CapitalBolsa.com* el pasado viernes, Jomar e Hijos, sociedad de la familia castellonense Martinavarro, ha incrementado su participación en el accionariado del **AMPER (AMP)**, que se sitúa ya por encima del 5%. En concreto, el *family office* ostenta alrededor de 54,82 millones de derechos de votos, lo que supone un 5,098% del total, frente a los cerca de 46,35 millones que recogía la última comunicación y que equivalían al 4,31%. La participación actual está valorada a precios de mercado en unos EUR 15,76 millones.

"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)"