LINK
LINK Análisis

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

Lunes, 17 de febrero 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

17/02/2020

Indices Bursátiles

Indices	anterior	14/02/2020	Var(ptos)	Var %
IGBM	986,59	990,76	4,17	0,42%
IBEX-35	9.909,8	9.956,8	47,0	0,47%
LATIBEX	5.385,00	5.390,50	5,5	0,10%
DOWJONES	29.423,31	29.398,08	-25,23	-0,09%
S&P 500	3.373,94	3.380,16	6,22	0,18%
NASDAQ Comp.	9.711,97	9.731,18	19,21	0,20%
VIX (Volatilidad)	14,15	13,68	-0,47	-3,32%
Nikkei	23.687,59	23.523,24	-164,35	-0,69%
Londres(FT100)	7.452,03	7.409,13	-42,90	-0,58%
Paris (CAC40)	6.093,14	6.069,35	-23,79	-0,39%
Frankfort (DAX)	13.745,43	13.744,21	-1,22	-0,01%
Euro Stoxx 50	3.846,74	3.840,97	-5,77	-0,15%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Febrero 2020	9.935,0	-21,80
Marzo 2020	9.930,0	-26,80

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,41%	-3 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,59%	-3 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,04%	-3 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,41%	-2 p.b.
Euro Bund	174,48	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,46%	=
España 5Yr (Tir)	-0,23%	=
España 10Yr (TIR)	0,29%	+5 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	69	+6 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,084
Yen/$	109,83
Euro/£	1,200

Materias Primas

Brent $/bbl	57,32
Oro $/ozt	1.581,40
Plata $/ozt	17,71
Cobre $/lbs	2,60
Níquel $/Tn	13.035

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,480
3 meses	-0,413
12 meses	-0,293

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.241,82
IGBM (EUR millones)	1.341,08
S&P 500 (mill acciones)	3.398,04
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.178,40

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,084

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,27	6,25	0,02
B. SANTANDER	3,86	3,92	-0,06
BBVA	5,20	5,24	-0,05

Evolución principales índices bursátiles mundiales - ejercicio 2020

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Indices	último cambio	% variación 2020	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	3.380,16	4,6%	4,8%	0,0%
DJ Industrial Average	29.398,08	3,0%	4,0%	-0,5%
NASDAQ Composite Index	9.731,18	8,5%	8,5%	0,0%
Japan Nikkei 225	23.687,59	0,1%	3,1%	-1,6%
STOXX 600	429,91	3,4%	4,2%	-0,2%
Euro STOXX 50	3.840,97	2,6%	5,5%	-0,3%
Euro STOXX	418,59	3,6%	5,5%	-0,1%
Spain IBEX 35	9.956,80	4,3%	6,3%	0,0%
France CAC 40	6.069,35	1,5%	4,5%	-0,6%
Germany DAX (TR)	13.744,21	3,7%	5,9%	0,0%
FTSE MIB	24.867,01	5,8%	7,0%	-0,1%
FTSE 100	7.409,13	-1,8%	1,7%	-3,5%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Día del Presidente: Mercados Cerrados

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

Los mercados de valores europeos iniciarán HOY la semana sin la referencia de Wall Street, mercado que permanecerá cerrado por la celebración en EEUU del "Día del Presidente", hecho que esperamos que reduzca la actividad en las principales plazas bursátiles europeas, en una sesión que creemos será de transición. La evolución de la epidemia provocada por el coronavirus chino seguirá siendo la principal referencia de unos inversores que, de momento, parecen confiar que el Gobierno y el Banco Popular de China (PBOC) serán capaces mediante la inyección de fuertes estímulos fiscales y monetarios de minimizar el impacto que en la economía del país van a tener las drásticas medidas adoptadas con el objeto de controlar la propagación del virus. En este sentido, HOY mismo

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

Lunes, 17 de febrero 2020

el PBOC ha vuelto a inyectar más liquidez en el sistema y ha recortado una tasa de interés crucial con el objetivo de que se puedan reducir algunas tasas de interés crediticias -ver detalle en sección de Economía y Mercados-. Además, durante el fin de semana varios miembros de la Administración china han vuelto a insistir en que se apoyará fiscalmente a las empresas y a los particulares, sobre todo a aquellos más afectados por la epidemia.

El principal problema al que se enfrentan los inversores es el poder cuantificar el efecto que en la economía china y en el resto de economías mundiales puede llegar a tener la crisis sanitaria china. De momento, y como pudimos comprobar el viernes con la publicación en EEUU de la lectura preliminar de febrero del índice de sentimiento del consumidor, no parece que el virus haya minado la moral de los ciudadanos estadounidenses, lo que es muy positivo de cara al comportamiento del consumo privado y del crecimiento en este país. No obstante, el próximo viernes, cuando se publiquen en las principales economías mundiales las lecturas preliminares de febrero de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos como PMIs, podremos comprobar si el virus ha comenzado a tener efectos no deseados no sólo en la economía china, algo que es evidente que habrá ocurrido, sino también en las grandes economías occidentales, especialmente en sus sectores de las manufacturas.

De momento, y a pesar de los mensajes de tranquilidad que están intentando transmitir las autoridades chinas, la propagación del virus parece lejos de estar cerca de ser controlada. Es más, cada vez hay más dudas sobre el verdadero alcance de la epidemia. Así, y hasta que no se demuestre fehacientemente que ésta comienza a remitir, el riesgo de un mayor impacto en la economía china y en la global seguirá aumentando, algo que, tarde o temprano, terminará por tensionar nuevamente los mercados bursátiles mundiales, por lo que seguimos recomendando actuar con prudencia y cubrir parte de las carteras o reducir ligeramente nuestra exposición a los activos de mayor riesgo.

Por lo demás, señalar que en lo que hace referencia a la agenda macro de la semana, destacaríamos la publicación MAÑANA de los índices ZEW alemanes del mes de febrero, índices que miden la percepción que tienen los grandes inversores y los analistas sobre el estado actual de la economía alemana y sus expectativas que sobre la misma; el miércoles la publicación de las actas de la reunión de enero del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC); y el viernes las mencionadas lecturas preliminares del mes de febrero de los PMIs de Alemania, Francia, Zona Euro, Reino Unido y EEUU.

Recordar, igualmente, que tanto en Europa como en Wall Street esta semana continúa la temporada de publicación de resultados trimestrales, temporada que va cogiendo ritmo en las principales bolsas europeas y que está cercana a terminar en EEUU -ver resumen de cómo está siendo la misma en la Sección de Economía y Mercados-. En este sentido, destacar que, en la bolsa española, entre otras compañías, en los próximos días darán a conocer sus cifras de 2019 ACS y Enagás (ENG), el martes, y Telefónica (TEF) y Repsol (REP), el jueves. Insistir, como se está demostrando por la reacción en bolsas de los distintos valores, que para los inversores es más relevante lo que digan las empresas sobre el devenir de sus negocios (futuro) que las cifras que den a conocer (pasado).

Por lo demás, y centrándonos en la sesión de HOY, decir que esperamos que las bolsas europeas abran al alza, manteniendo de esta forma el buen tono que vienen mostrando. Las expectativas de

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

Lunes, 17 de febrero 2020

que China apoye con toda "la artillería" disponible su economía para intentar que se recupere lo antes posible del impacto que en el crecimiento económico va a tener sin ninguna duda la crisis sanitaria, están logrando mantener por el momento el optimismo en las bolsas occidentales y en las asiáticas. Estas últimas han cerrado HOY en su mayoría al alza, con la excepción de la bolsa japonesa, cuyos principales índices han terminado la jornada a la baja tras conocerse que el PIB de Japón se ha contraído con fuerza en el 4T2019, lastrado por el impacto del tifón que afectó al país, por la caída del consumo tras el incremento de los impuestos indirectos, y por las tensiones comerciales entre EEUU y China y entre la propia Japón y Corea del Sur -ver sección de Economía y Mercados-.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

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

- **HSBC Holdings (HSBA-GB)**: resultados 4T2019;
- **BHP Group (BHP-GB):** resultados 2T2020;
- **Faurecia (EO-FR):** resultados 4T2019;
- **Icade (ICAD-FR):** resultados 4T2019;
- **Deutsche Boerse (DB1-DE):** resultados 4T2019;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 13/02/2020	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2020E	EV/EBITDA 2020E	P/V. libros 2020E	rent. div. (%) 2020E
IAG-ES	IAG	Transporte	7,56	15.003,89	30,9%	6,2x	3,8x	1,7x	4,2
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	46,13	17.775,11	18,7%	196,3x	21,4x	4,3x	0,2
GRF-ES	Grifols	Sanidad	32,98	14.053,76	16,5%	28,4x	16,4x	4,5x	1,3
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Sanidad	26,30	1.474,61	8,2%	40,1x	23,8x	4,3x	0,7
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	10,59	68.343,55	13,7%	18,7x	9,9x	1,7x	3,9
BBVA-ES	BBVA	Banca	5,30	35.326,46	3,9%	8,1x	n.s.	0,7x	5,1
SCYR-ES	Sacyr	Construcción e Infraestructuras	2,70	1.573,74	(0,3%)	7,3x	9,5x	1,1x	4,4
MRL-ES	MERLIN Properties	Inmobiliario	13,15	6.177,49	0,0%	19,1x	26,6x	0,9x	4,3
BME-ES	Bolsas y Mercados	Finanzas	34,88	2.916,51	1,7%	22,2x	14,7x	6,9x	4,2
CABK-ES	CaixaBank	Banca	2,87	17.154,76	(0,3%)	8,5x	n.s.	0,6x	6,1

Entradas semana: Sacyr (SCYR) y Merlin Properties (MRL)
Salidas semana: Aperam (APAM) y Vidrala (VID)

Rentabilidad 2020 acumulada:	4,9%
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.

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

Lunes, 17 de febrero 2020

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.

Economía y Mercados

- ## ESPAÑA

. Según datos definitivos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios de consumo (IPC) bajó en el mes de enero en España el 1,0%, mientras que en tasa interanual subió el 1,1% (0,8% en diciembre), la más elevada desde el pasado mes de abril**. Estas lecturas coinciden con sus preliminares y con lo esperado por el consenso de analistas. Según el INE, el repunte de la inflación en enero es consecuencia del alza de los precios de la electricidad, del vestido y el calzado, y de los alimentos y bebidas no alcohólicas, especialmente del pescado y marisco.

El IPC subyacente, que excluye para su cálculo los precios de los productos energéticos y de los alimentos no elaborados, se mantuvo sin cambios en enero en relación a diciembre, en el 1,0%.

A su vez, el IPC Armonizado (IPCA) bajó el 1,4% en relación a diciembre, mientras que su tasa anual de crecimiento se situó en enero en el 1,1% (0,8% en diciembre). Igualmente, las lecturas coincidieron con sus preliminares y con lo esperado por los analistas.

Valoración: *como en el resto de principales economías de la Zona Euro, la inflación sigue contenida en España, aunque parece que el riesgo de deflación ha desaparecido, por el momento. Si la situación sigue así, el BCE mucho nos tememos que se va a ver forzado a mantener sus tipos de interés de referencia en los niveles actuales de mínimos históricos durante mucho tiempo, probablemente más de lo que desearían los miembros de su Consejo de Gobierno.*

- ## ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según publicó el viernes Eurostat, las exportaciones de bienes desde la Zona Euro al resto del mundo se elevaron en el mes de diciembre a EUR 186.100 millones, lo que representa un aumento del 4,8% en tasa interanual. Por su parte, las importaciones del resto del mundo se elevaron a EUR 163.000 millones, un aumento del 1,1% en tasa interanual. De esta forma, **el superávit comercial de bienes de la Zona Euro se elevó en diciembre a EUR 23.100 millones, cifra sensiblemente superior a los EUR 16.300 millones de diciembre de 2018**. Los analistas esperaban una cifra inferior, de EUR 19.300 millones.

Destacar que el comercio dentro de la Zona Euro aumentó hasta los EUR 145.500 millones en diciembre de 2019, lo que supone un incremento del 1,0% en tasa interanual.

Eurostat publicó, además, **la segunda estimación del Producto Interior Bruto (PIB) de la Zona Euro del 4T2019, que mostró que esta variable aumentó el 0,1% en relación al 3T2019**, cuando había crecido el 0,3%, y el 0,9% en tasa interanual. El consenso de analistas esperaba que el PIB de la Zona Euro creciera el 0,1% en tasa intertrimestral y el 1,0% en tasa interanual.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó que, según sus cálculos preliminares, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se mantuvo estable sin cambios (0,0%) en el 4T2019 y en relación al trimestre precedente, trimestre en el que finalmente creció el 0,2% en lugar del 0,1% estimado anteriormente**. Recordar que el PIB de Alemania creció el 1T2019 el 0,5% y que se contrajo en el 2T2019 el 0,2%. En tasa interanual, y en datos sin ajustar, el PIB alemán creció el 0,3% en el 4T2019 (1,1% en el 3T2019), mientras que en datos ajustados por calendario lo hizo el 0,4% (+0,6% en el 3T2019). Los analistas esperaban un crecimiento intertrimestral del PIB de Alemania del 0,1% y uno interanual del 0,2% en el 4T2019.

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

Lunes, 17 de febrero 2020

En relación al 3T2019 en el 4T2019 la demanda interna alemana envió señales mixtas. Así, y tras mostrar gran solidez en el 3T2019, en el 4T2019 el crecimiento del consumo privado y del gasto público se ralentizó sensiblemente. En lo que hace referencia a la inversión en capital fijo, destacar que la realizada en maquinaria y equipamiento retrocedió con fuerza en relación al trimestre precedente, mientras que la inversión en construcción y en otros activos fijos siguió creciendo.

Por su parte, el saldo de la balanza comercial también ralentizó en el 4T2019 el crecimiento económico, con las exportaciones decreciendo ligeramente y las importaciones aumentando.

Valoración: *datos que confirman que el crecimiento de la mayor economía de la Zona Euro se estancó en el 4T2019, lastrado por la inversión y por una debilidad no esperada del consumo privado y el gasto público, variables que venían ejerciendo como principales sostenes del crecimiento de esta economía. Malas noticias para la renta variable de la región, al ser Alemania uno de los principales destinos de las exportaciones de muchas compañías europeas cotizadas.*

- ## EEUU

. Según el informe de resultados de *FactSet*, **el crecimiento medio de ganancias del último trimestre de las compañías del S&P 500 está actualmente en el +0,9%, que compara positivamente con la del -1,7% que se espera al final del pasado trimestre**. La tasa media de crecimiento de los ingresos es del 3,6%. Del 77% de las compañías del S&P 500 que han informado sus resultados trimestrales, el 71% han batido las expectativas del consenso, por debajo de la media a un año del 74% y de la media a cinco años del 72%. Adicionalmente, el 67% han superado las expectativas de ventas del consenso, mejorando la media a un año del 59% y también la media a cinco años, del 59%.

En conjunto, las compañías están informando de beneficios que están un 4,5% por encima de las expectativas, en línea con la media a un año de la tasa positiva sorpresa del 4,5%, pero por debajo de la media a cinco años del 4,9%. En conjunto, las compañías están informando de ventas que están un 0,8% por encima de las expectativas, por debajo de la tasa de sorpresa positiva media a un año del 0,9%, y en línea con la tasa media a cinco años, del 0,8%.

. El Departamento de Trabajo publicó el viernes **que las ventas minoristas aumentaron en enero el 0,3% en relación a diciembre, impulsadas por el consumo en tiendas de bricolaje y productos para la casa (+2,1% en el mes) y por el gasto en restauración (+1,2%)**. También aumentaron las ventas en tiendas que venden muebles para el hogar (+0,6%). Las ventas también aumentaron ligeramente en los concesionarios de automóviles y en las tiendas minoristas de Internet. En sentido contrario, las ventas disminuyeron en las estaciones de servicio debido a los menores precios de las gasolinas. Cabe destacar, además, la fuerte caída de las ventas en las tiendas de ropa (-3,1% en el mes), en lo que representa su mayor descenso desde 2009. Sin tener en cuenta las partidas de automóviles, las ventas minoristas también subieron el 0,3% en el mes analizado. Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por el consenso de analistas.

Valoración: *todo apunta que el consumo privado ha iniciado 2020 en EEUU a un ritmo moderado pero estable, aunque en esta ocasión se ha concentrado mucho en las tiendas que venden productos para amueblar y arreglar la casa y en el gasto en bares y restaurantes. Mientras el mercado laboral siga fuerte es de esperar que el consumo privado siga ejerciendo como principal sostén del crecimiento económico en el país.*

. La Reserva Federal (Fed) dijo el viernes que **la producción industrial estadounidense descendió el 0,3% en el mes de enero en relación a diciembre, lastrada por la menor producción de las utilidades (-4,0% en el mes)**, consecuencia de un clima más benigno, **y de la menor producción de aviones civiles**, debido a la suspensión de la producción del 737 MAX por parte de Boeing. Los analistas esperaban una caída en el mes de esta variable del 0,2%.

A su vez, la producción manufacturera bajó en enero el 0,1%, aunque si se excluye la de aviones civiles, esta variable repuntó el 0,3%. Destacar, además, el buen comportamiento de la producción de automóviles y componentes, que aumentó el 2,4% en el mes, y de la producción minera, que lo hizo el 1,2%.

A su vez, la capacidad de producción utilizada bajó en enero hasta el 76,8%, su ratio más bajo desde septiembre de 2017, desde el 77,1% de diciembre. La lectura de esta variable, penalizada por el alto en la producción de las fábricas de Boeing, estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

. Según datos del Departamento de Comercio, **los inventarios de negocios aumentaron el 0,1% en el mes de diciembre, lectura que estuvo en línea con lo esperado por los analistas**. Por su parte, las ventas mayoristas bajaron el 0,1% en el

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

mismo mes, mientras que las ventas minoristas se mantuvieron sin cambios en relación al mes precedente. La ratio inventarios sobre ventas se situó en el mes en las 1,4x (veces), ligeramente por encima de las 1,39x de noviembre.

. La Universidad de Michigan publicó el viernes que **la lectura preliminar de febrero de su índice de sentimiento de los consumidores subió hasta los 100,9 puntos desde los 99,8 puntos de su lectura final del mes de enero**. La lectura superó, además, los 99,4 puntos que esperaban los analistas.

Valoración: *de momento no parece que la epidemia provocada por el coronavirus chino y su potencial impacto en el crecimiento de la economía de China y en la economía global preocupe mucho a los consumidores estadounidenses, lo que son buenas noticias para la marcha de esta economía.*

- ## ASIA

. **La provincia china de Hubei informó esta madrugada de otras 100 muertes relacionadas con el coronavirus al cierre de ayer domingo, así como la aparición de 1.933 nuevos casos**. Mientras que los nuevos casos se elevaron un 5% con respecto al día anterior, el número de víctimas mortales cayó desde las 139 muertes del sábado. Más de 70.000 personas están ahora infectadas en China, tras la confirmación de 2.048 nuevos casos en todo el país. El número de muertes a nivel nacional aumentó en China en 105 víctimas mortales, hasta situarse en 1.770 en total.

Los funcionarios chinos buscan darle un vuelco positivo a su manejo del virus, con el viceministro de Asuntos Exteriores Qin Gang expresando su confianza en que la epidemia pase pronto. El portavoz de la Comisión Nacional de la Salud añadió que las medidas que China ha implementado para frenar la propagación del virus están empezando a tener un impacto positivo.

. El banco central de China recortó hoy lunes un tipo de interés clave para allanar el camino hacia unos tipos de préstamos de referencia más bajos, como una de las medidas adoptadas por el Gobierno de Pekín para apoyar la economía, azotada por el brote del coronavirus. Así, **el Banco Popular de China (PBoC) rebajó ayer su tasa de facilidad de préstamo a medio plazo de un año (MLF) al 3,15% desde el 3,25%, según un comunicado publicado en su página web**. En ese sentido, señalar que, después de una revisión del tipo de interés el año pasado, el tipo de préstamo de referencia en China -la Tasa Principal de préstamo- cotiza a la tasa MLF controlada por el PBoC. Una menor tasa MLF podría llevar a los bancos a reducir su tipo de interés de préstamos, según señalan los analistas, en una decisión que se conocerá el próximo jueves.

Además, el PBoC también inyectó CNY 200.000 (unos $ 28.620 millones) de liquidez vía las operaciones de MLF, y CNY 100.000 millones en fondos a través del requisito de recompra de reversión a los siete días. El tipo de interés de repos inversa se mantuvo sin cambios en el 2,4%.

. **El PIB de Japón del 4T2019 se contrajo un 6,3% anualizado, caída sustancialmente mayor a la esperada del 3,7%**, en lo que supone su primera caída desde el 3T2019 y la mayor desde 2T2014 (que fue previa al aumento del impuesto al consumo). La principal carga fue el consumo privado, mientras que la inversión fija privada y la inversión residencial también contribuyeron de forma negativa. La debilidad fue compensada por una demanda neta externa moderadamente positiva, mientras las caídas en las importaciones superaron las de las exportaciones. La demanda pública fue también ligeramente positiva. Las compensaciones a los empleados cayeron por segundo trimestre consecutivo. Ahora mismo la preocupación está en determinar si los impactos adversos del coronavirus y del impuesto de octubre al consumo son temporales. El consenso actualmente prevé un ligero rebote del PIB de Japón en el 1T2020.

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

Lunes, 17 de febrero 2020

Análisis Resultados 2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **LAR ESPAÑA REAL ESTATE (LRE)** publicó el viernes sus resultados correspondientes al ejercicio 2019, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS LAR ESPAÑA 2019 vs 2018 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	2019	19/18 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ingresos ordinarios	81,13	4,2%	81,2	-0,1%
Resultado de las operaciones	99,30	-20,3%	83,9	18,4%
Resultado antes de impuestos	79,63	-40,5%	63,1	26,2%
Resultado del ejercicio	80,73	-37,6%	78,5	2,8%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- LRE cerró 2019 con una **cifra de ingresos ordinarios** de EUR 81,13 millones, lo que supone una mejora interanual del 4,2%, y está en línea (-0,1%) con el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. El 100% de los ingresos ordinarios provino de las rentas obtenidas en *retail* (94% en 2018).

- Desglosando los ingresos por rentas por tipos de activos, señalar que EUR 74,3 millones los aportaron los centros comerciales, mientras que los parques comerciales contribuyeron con EUR 20,6 millones y Otros *retail* aportaron EUR 4,8 millones. Finalmente, Oficinas tuvo una contribución marginal, de EUR 0,3 millones.

- El **resultado de las operaciones (EBIT)**, por su parte, redujo su importe un 20,3% en relación al obtenido un año antes, hasta situarlo en EUR 99,3 millones. No obstante, esta magnitud batió ampliamente (+18,4%) la cifra que esperaba el consenso de *FactSet*. El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, alcanzó los EUR 59,26 millones, frente a EUR 54,47 millones en 2018.

- Mientras, el **resultado antes de impuestos** se elevó hasta los EUR 79,63 millones, lo que supone una fuerte caída del 40,5% interanual, aunque es una cifra significativamente superior (+26,2%) con respecto a la que esperaba el consenso de analistas.

- Finalmente, el resultado del ejercicio arrojó un beneficio de EUR 80,73 millones, importe inferior en un 37,6% respecto al obtenido un año antes. No obstante, la cifra real superó ligeramente (+2,8%) el beneficio esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

- Asimismo, el **EPRA NAV por acción** de LRE se situó al cierre de 2019 en EUR 11,47, lo que supone un 10,1% más que al cierre de 2018.

- A 31 de diciembre de 2019, el **ROE** (*Return on Equity*), que mide la rentabilidad obtenida por LRE sobre sus fondos propios, asciende a 8,21% (13,42% a 31 de diciembre de 2018), y el **ROA** (*Return on Assets*), que mide la eficiencia de los activos totales con independencia de las fuentes de financiación empleadas, es decir, la capacidad de los activos para generar renta, es de 4,70% (8,03% a 31 de diciembre de 2018).

Noticias destacadas de Empresas

. Fluidra Group Australia Pty Ltd, filial íntegramente participada de forma indirecta por **FLUIDRA (FDR)**, ha suscrito un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual ha adquirido el ochenta por ciento (80%) del capital social de la sociedad de nacionalidad australiana Fabtronics Australia Pty Ltd ("Fabtronics"). Fabtronics es una compañía basada en

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

Lunes, 17 de febrero 2020

Melbourne y está considerada como uno de los líderes en el mercado australiano de diseño de componentes electrónicos para equipos de piscina, con especial énfasis en investigación y desarrollo en dicho sector.

Fabtronics ha colaborado en el pasado con FDR suministrándole servicios de investigación y desarrollo, así como de fabricación, en relación con determinados productos de su portfolio. La cifra de ventas de Fabtronics en el ejercicio social cerrado a 30 de junio de 2019 ascendió a aproximadamente AU$ 18 millones, siendo su cash flow de explotación (EBITDA) para el mencionado ejercicio de aproximadamente AU$ 6 millones. El acuerdo suscrito valora el 100% de Fabtronics en AU$ 18,75 millones, excluyendo futuros pagos *earn-outs*.

El precio de compra por el 80% del capital social será pagado de la siguiente forma: un pago inicial ha sido satisfecho en la presente fecha, por un importe de AU$ 15 millones; por otro lado, se han pactado pagos *earn-outs* adicionales ligados a los resultados de Fabtronics para los próximos tres años. El contrato de compraventa firmado contempla además opciones de compra y venta cruzadas que permitirían incrementar la participación de FDR hasta el 100% del capital social de Fabtronics.

. Euronext estaría apurando los plazos legales de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones lanzada por el grupo suizo Six sobre **BOLSAS Y MERCADOS (BME)** para lanzar su contraoferta, según fuentes cercanas a la operación consultadas por *Europa Press*. El Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital cuenta desde el pasado martes con un plazo de 60 días hábiles para tomar una decisión, que incluye un periodo de 30 días hábiles sin contar sábados y festivos para recabar los informes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y de las comunidades autónomas en las que la Bolsa española está presente (Madrid, País Vasco, Cataluña y Comunidad Valenciana).

La agencia señala que el gestor paneuropeo tendría que depositar un aval de EUR 3.000 millones en la CNMV si quisiera presentar una OPA formal sobre BME, por lo que lo "más racional" es que se espere a que el Gobierno se pronuncie, dados los plazos tan dilatados que confiere la Ley, sin tener que entregar esa cantidad.

Por otro lado, en relación con la oferta pública voluntaria de adquisición formulada por SIX Group AG el 18 de noviembre de 2019 sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de BME, que fue admitida a trámite por la CNMV el 29 de noviembre de 2019, SIX ha informado de que el 13 de febrero de 2020 la CNMC ha autorizado, sin ninguna condición, la operación de concentración que supone la Oferta. En consecuencia, ha quedado cumplida esa condición a la que estaba sujeta la Oferta.

. **DEOLEO (OLE)** recibirá entre EUR 8 - 12 millones tras alcanzar una serie de acuerdos extrajudiciales que ponen fin a los litigios con los hermanos Jesús Ignacio y Raúl Jaime Salazar Bello. La compañía pone así fin a este litigio, por el presunto desfalco de la mercantil SOS Cuétara, que llevaban años tramitándose en la Audiencia Nacional. La Sección Tercera de la Sala de lo Penal tenía previsto iniciar este viernes el juicio contra los hermanos Salazar Bello por un presunto fraude de más de EUR 230 millones cometido cuando estaban al frente de la compañía. La Fiscalía rebajó notablemente su petición de pena de prisión para ambos tras alcanzar un acuerdo conformidad con su defensa.

. Ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 12 de febrero de 2020, la escritura de aumento de capital con cargo a reservas de **SACYR (SCYR)** por importe de EUR 11.980.391, acordada en la Junta General de Accionistas Ordinaria de la Sociedad celebrada el 13 de junio de 2019. Está previsto que en los próximos días las 11.980.391 acciones nuevas queden admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

. El diario Expansión informa hoy de que **NATURGY (NTGY)** ha convocado una Junta General de Accionistas para el próximo 17 de marzo, en la que someterá a votación de los accionistas, entre otras cuestiones, una reducción de capital mediante amortización de un máximo de 21.465.000 acciones propias, lo que supone el 2,18% de su capital, en ejecución del programa share *buy-back*. Además, NTGY aprobará el pago de un dividendo complementario de EUR 0,603 brutos por acción.

. **REPSOL (REP)** informa de que Addax Petroleum UK Limited y Sinopec International Petroleum Exploration and Production Corporation iniciaron en 2015 un procedimiento arbitral contra Talisman Energy Inc. (actualmente ROGCI) y Talisman Colombia Holdco Limited (TCHL), relativo a la compra materializada por las primeras en 2012 del 49% de las acciones de Talisman Energy UK Limited (TSEUK) al grupo canadiense Talisman.

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

Lunes, 17 de febrero 2020

En dicho arbitraje, relativo a hechos que tuvieron lugar en 2012, antes de la adquisición de Talisman por REP en 2015 –y que no implica acción alguna llevada a cabo por REP–, Addax y Sinopec solicitaban, para el caso de que sus pretensiones fueran estimadas en su totalidad, una cifra total aproximada de $ 5.500 millones que, según sus peticiones, correspondería al importe de su inversión inicial en TSEUK y cualesquiera incrementos de inversión posteriores, realizados o por realizar en el futuro, así como las pérdidas de oportunidad que pudieran haberse producido.

Por su parte, el 30 de noviembre de 2017, REP comenzó otro arbitraje contra China Petroleum Corporation y TipTop Luxembourg S.A.R.L reclamando una indemnización por los perjuicios que pueda sufrir como consecuencia de cualquier decisión adversa en el arbitraje mencionado anteriormente, junto con otros daños aún no cuantificados. Este procedimiento se fundamenta en la conducta, por parte de aquellas, frente a REP, durante los meses previos conducentes a la adquisición del Grupo Talisman.

En relación con el procedimiento iniciado por Addax y Sinopec, REP informa de que el Tribunal Arbitral emitió en 2017 un primer laudo parcial rechazando las reclamaciones de Addax y Sinopec basadas en el incumplimiento de las garantías contractuales. Igualmente, decidió, entre otras cuestiones procedimentales, la bifurcación del procedimiento en dos fases: en la primera resolvería sobre responsabilidad y en la segunda, sobre la cuantía de las responsabilidades que, en su caso, se hubieran determinado.

En 2020 el Tribunal Arbitral ha emitido un segundo laudo parcial sobre una de las cinco cuestiones de la fase de responsabilidad y, aunque REP había considerado —apoyándose en el asesoramiento externo que se le había proporcionado— y continúa considerando que las correspondientes reclamaciones carecen de fundamento, el Tribunal ha decidido que ROGCI y TCHL son responsables ante Sinopec y Addax con respecto a dicha cuestión. El citado laudo parcial aborda una de las cinco reclamaciones en cuanto a la responsabilidad.

El Tribunal ha indicado que decidirá el resultado de las restantes a su debido tiempo, mediante ulteriores laudos, aunque actualmente se desconoce el momento en el que estos se emitirán. En principio, una vez que se hayan decidido todas ellas, será necesaria una nueva fase procedimental para determinar las cuantías, cuyo cronograma aún no se ha establecido. Es probable que este calendario deba incluir plazos para nuevos escritos de alegaciones, aportación de pruebas, declaraciones de expertos adicionales y una nueva audiencia oral. Se estima que la fase relativa a la determinación de la cuantía, sin tener en consideración eventuales impugnaciones de los laudos, no se resolverá antes del 1T2022.

La compañía está analizando las distintas actuaciones que caben frente a este laudo parcial y prevé su impugnación ante los tribunales de Singapur.

Aunque no se conoce con certeza la cuantía de la posible indemnización (en caso de haberla), dado que el litigio tiene todavía un largo recorrido y numerosas decisiones pendientes, a la vista del laudo parcial emitido, REP prudentemente, ha dotado una provisión de EUR 837 millones para el conjunto del litigio, que se reflejará en sus estados financieros a 31 de diciembre de 2019.

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)"