

Martes, 28 de enero 2020

## INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

28/01/2020

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	27/01/2020	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	951,16	932,20	-18,96	-1,99%	Febrero 2020	9.380,0	13,70	Yen/\$	1,102
IBEX-35	9.562,0	9.366,3	-195,7	-2,05%	Marzo 2020	9.376,0	9,70	Euro/£	1,186
LATIBEX	5.633,00	5.475,90	-157,1	-2,79%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	28.989,73	28.535,80	-453,93	-1,57%	USA 5Yr (Tir)	1,43%	-7 p.b.	Brent \$/bbl	59,32
S&P 500	3.295,47	3.243,63	-51,84	-1,57%	USA 10Yr (Tir)	1,61%	-7 p.b.	Oro \$/ozt	1.580,10
NASDAQ Comp.	9.314,91	9.139,31	-175,60	-1,89%	USA 30Yr (Tir)	2,06%	-7 p.b.	Plata \$/ozt	18,30
VIX (Volatilidad)	14,56	18,23	3,67	25,21%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,38%	-5 p.b.	Cobre \$/lbs	2,62
Nikkei	23.343,51	23.215,71	-127,80	-0,55%	Euro Bund	174,08	0,00	Niquel \$/Tn	12.650
Londres(FT100)	7.585,98	7.412,05	-173,93	-2,29%	España 3Yr (Tir)	-0,39%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	6.024,26	5.863,02	-161,24	-2,68%	España 5Yr (Tir)	-0,19%	-4 p.b.	1 mes	-0,451
Frankfort (DAX)	13.576,68	13.204,77	-371,91	-2,74%	España 10Yr (TIR)	0,28%	-7 p.b.	3 meses	-0,386
Euro Stoxx 50	3.779,16	3.677,84	-101,32	-2,68%	Diferencial España vs. Alemania	67	-1 p.b.	12 meses	-0,258

## Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.613,78
IGBM (EUR millones)	1.737,73
S&P 500 (mill acciones)	3.823,10
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.803,17

## Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,102

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,04	6,04	0,00
B. SANTANDER	3,46	3,48	-0,01
BBVA	4,48	4,53	-0,05

## Índice Confianza Consumidor EEUU - 20 años

Fuente: The Conference Board; FactSet



## Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Pedidos bienes duraderos (diciembre; preliminar): Est MoM: 0,5%; Est sin transporte MoM: 0,3%  
 ii) Índice Case-Shiller vivienda (noviembre): Est MoM: 0,40%; Est YoY: 2,40%; iii) Confianza consumidor (enero): Est. 128,0  
 iv) Índice manufacturas Richmond (enero): Est: -3

España: Tasa desempleo (4T2019): Est: 13,95%

## Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Sacyr-enero 2020	1 x 46	14/01/2020 al 28/01/2020	Compromiso EUR 0,056

## Comentario de Mercado (algo más de 6 minutos de lectura)

**La propagación del coronavirus detectado en China a otras regiones del país e, incluso, a varios países extranjeros, provocó AYER una sensación de pánico entre los inversores,** los cuales se decantaron por reducir sus posiciones de riesgo como las de renta variable, las de las materias primas minerales o las que mantenían en el petróleo, rotando las mismas hacia activos considerados defensivos como los bonos soberanos, el oro o divisas como el yen o el franco suizo. Hace muy poco escribíamos algo muy parecido tras el ataque selectivo de EEUU que mató al general iraní Qasem Soleimani en Irak. Sin querer quitar relevancia al potencial impacto del coronavirus chino tanto a nivel sanitario como en el ámbito económico, sí creemos importante

**Martes, 28 de enero 2020**

destacar como los mercados de valores mundiales, tras casi cinco meses de alzas ininterrumpidas, han comenzado el año “muy sensibles”, producto tanto de la sobrecompra que muestran muchos valores como de las exigentes valoraciones que presentan muchos otros. Es por ello que la reacción de los últimos días en las bolsas europeas y estadounidenses puede considerarse algo normal. Tras meses de baja volatilidad -AYER el índice VIX se disparó al alza un 25%- y fuertes subidas, una corrección en los mercados no debe alarmar a nadie.

Otra cosa es poder evaluar a estas alturas el potencial impacto que en la economía china y mundial va a tener el mencionado virus, impacto que, como desarrollamos en nuestra sección de Economía y Mercados fue significativo en la economía china a principios de siglo cuando se detectó el SARS, aunque se limitó a un solo trimestre, recuperándose esta economía con fuerza posteriormente con el apoyo de las medidas adoptadas por el Gobierno del país. Este escenario puede repetirse en esta ocasión, dependiendo del tiempo que tarden las autoridades del país asiático en controlar la epidemia. De momento ya se han detectado algo más de 4.000 casos, manteniéndose la ratio de mortalidad por debajo del 3% -hasta ahora se han confirmado 106 muertes, siendo la edad media de los fallecidos de unos 75 años-.

Ante este escenario de incertidumbre la reacción de unos mercados muy sobrecomprados es, como hemos señalado, normal, y no debe llevar a los inversores a adoptar decisiones de forma precipitada. Como esperábamos, los valores de corte más cíclico, especialmente los ligados al turismo y al ocio y a las materias primas minerales, además de las compañías especializadas en el lujo, fueron AYER los más castigados, en una sesión en la que al cierre prácticamente la totalidad de los principales índices bursátiles europeos entraron en pérdidas en el año. Algo mejor aguantaron los valores defensivos, aunque no fueron capaces de evitar cerrar el día en negativo. En Wall Street, y por primera vez desde el pasado mes de octubre, el S&P 500 experimentó al término de la jornada un movimiento de más del 1%. El Dow Jones, por su parte, que perdió todo lo ganado en el presente ejercicio durante la jornada, cerró a la baja por quinto día de forma consecutiva, su peor racha desde comienzos del pasado mes de agosto.

Desconocemos si los mercados seguirán corrigiendo, algo que no es descartable que ocurra en el corto plazo, pero sí creemos que, de producirse una corrección superior al 5% va a haber interesantes oportunidades de compra, por lo que recomendamos estar muy atentos al comportamiento de los valores que presentan mejores expectativas de resultados en el actual escenario macroeconómico, ya que pueden alcanzar valoraciones muy atractivas.

En el corto plazo, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, decir que esperamos que las bolsas europeas abran claramente al alza, en lo que consideramos puede ser un mero intento de rebote de corte técnico, por lo que no tenemos claro que las ganancias iniciales vayan a poder consolidarse, ya que entendemos que hasta que no se produzcan noticias positivas que apunten a la contención de la propagación del coronavirus o sobre posibles tratamientos que lo combatan, los inversores van continuar actuando como mucha prudencia, siendo factible que aprovechen los rebotes puntuales de las cotizaciones para continuar reduciendo sus posiciones de riesgo.

Por lo demás, comentar que en la agenda macro del día destaca la publicación en EEUU de los pedidos de bienes duraderos de diciembre y del índice de confianza de los consumidores de enero, cifras ambas tradicionalmente de gran relevancia para los inversores. En el ámbito empresarial,

**Martes, 28 de enero 2020**

destacar que HOY publican sus cifras trimestrales muchas compañías de gran importancia en sus respectivos sectores de actividad, como las tecnológicas europeas Philips y SAP -en ambos casos han superado las estimaciones de los analistas a nivel beneficio por acción-, la compañía de gran lujo francesa LVMH, y el banco sueco Swedbank, todas ellas en Europa. En Wall Street, por su parte, destaca la publicación de las cifras trimestrales de 3M, Advanced Micro Devices, eBay y, sobre todo, Apple, que dará a conocer sus resultados con el mercado estadounidense ya cerrado. En este caso, y dada la significativa exposición de la compañía al mercado chino, será interesante escuchar a sus gestores hablar sobre el potencial impacto que la propagación del coronavirus puede tener a futuro en sus cuentas.

Por último, comentar que en la bolsa española esta madrugada ha publicado sus resultados correspondientes al ejercicio 2019 Bankia (BKIA). Destacar que las cifras dadas a conocer por la entidad han estado muy en línea con las estimadas por el consenso de analistas a nivel ingresos y beneficio de explotación, aunque el beneficio neto del grupo ha quedado muy por debajo de lo esperado por los analistas como consecuencia de un mayor incremento del esperado de las provisiones.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Bankia (BKIA):** resultados 2019; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);

### Bolsas Europeas:

 publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **LVMH (MC-FR):** resultados 4T2019;
- **SAP (SAP-DE):** resultados 4T2019;
- **Sartorius (SRT-DE):** resultados 4T2019 (preliminares);
- **Philips (PHIA-NL):** resultados 4T2019;
- **Galp Energia (GALP-PT):** ventas, ingresos y resultados operativos 4T2019;
- **Swedbank (SWED.A-SE):** resultados 4T2019;

### Wall Street:

 publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **3M (MMM-US):** 4T2019;
- **Advanced Micro Devices (AMD-US):** 4T2019;
- **Apple (AAPL-US):** 1T2020;
- **eBay (EBAY-US):** 4T2019;
- **Harley-Davidson (HOG-US):** 4T2019;
- **Lear Corp. (LEA-US):** 4T2019;
- **Lockheed Martin (LMT-US):** 4T2019;
- **Pfizer (PFE-US):** 4T2019;
- **Starbucks (SBUX-US):** 1T2020;
- **United Technologies (UTX-US):** 4T2019;
- **Xerox (XRX-US):** 4T2019;

Martes, 28 de enero 2020

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **el número de hipotecas constituidas sobre viviendas inscritas en los registros de la propiedad se situó en 29.146 el pasado mes de noviembre, lo que representa un descenso del 0,5% en tasa interanual.** La cifra es, además, la más baja en un mes de noviembre desde 2017. Por su parte, el capital prestado descendió un 1,4% en tasa interanual en el mismo mes, por lo que ambos indicadores llevan cuatro meses bajando.

Por último, destacar que el importe medio solicitado por hipoteca fue de EUR 129.753, a un tipo de interés medio del 2,47% y para un plazo medio de 24 años.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El instituto alemán IFO publicó ayer que su índice de clima de negocio bajó en enero hasta los 95,9 puntos desde los 96,3 puntos de diciembre.** La lectura quedó por debajo de los 97,0 puntos esperados por los analistas. Este descenso fue consecuencia de que las empresas se mostraron más pesimistas en enero en relación a sus expectativas de negocio para los próximos meses, con el subíndice que mide este sentimiento descendiendo en enero hasta los 92,9 puntos desde los 93,9 puntos de diciembre. En este caso los analistas esperaban una lectura también superior, de 94,9 puntos. Sin embargo, la percepción que de la situación actual por la que atraviesa su negocio tienen las empresas alemanas subió ligeramente en enero, hasta los 99,1 puntos desde los 98,9 puntos de diciembre. El consenso de analistas esperaba una lectura muy similar a la real, de 99,2 puntos.

Cabe destacar que en el mes de enero el sector de las manufacturas alemán mostró algunos síntomas de mejora, sobre todo en lo concerniente al clima empresarial en su componente que mide la percepción que tienen las compañías del sector de la situación actual, que mejoró al ritmo más elevado desde febrero de 2017. Además, las compañías del sector se mostraron algo menos pesimistas sobre el devenir de sus negocios, con la capacidad de producción utilizada subiendo desde el 82,6% en diciembre al 83,1% en enero.

Sin embargo, en el sector servicios el índice de clima de negocio descendió notablemente en enero, lastrado por el deterioro de las expectativas de negocio de las compañías. Las empresas, sin embargo, se mostraron algo más satisfechas con su situación actual.

***Valoración:** las lecturas de los índices IFO de enero fueron algo decepcionantes, si nos atenemos a las expectativas que manejaban los analistas. Así, la mejora del clima empresarial en el sector manufacturas, cuyas empresas se mostraron menos pesimistas que en meses precedentes, fue negativamente compensada por un ligero deterioro del clima empresarial en el sector servicios, especialmente en lo que hace referencia a sus expectativas de negocio. Se necesita algo más para que las bolsas europeas, concretamente la alemana, retomen su tendencia alcista, y eso si nos abstraemos del ruido que está generando la crisis sanitaria en China.*

### • EEUU

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **las ventas de nuevas viviendas unifamiliares retrocedieron el 0,4% en el mes de diciembre en relación a noviembre, hasta una cifra anualizada de 694.000.** Los analistas esperaban una lectura superior, de 730.000 nuevas viviendas vendidas en el mes. Diciembre fue el tercer mes en el que forma consecutiva esta variable descendió, lastrada por la falta de oferta en el segmento más bajo de precio del mercado. Así, cabe señalar que en diciembre las ventas de nuevas viviendas unifamiliares se concentraron en el rango de precios de entre \$ 200.000 y \$ 749.000 - el precio medio de las nuevas viviendas vendidas aumentó un 0,5% en tasa interanual en diciembre, hasta los \$ 331.400-. Mientras, las nuevas viviendas con precios inferiores a \$ 200.000, las que tienen una mayor demanda, representaron solo el 10% de las ventas en el mes analizado.

Martes, 28 de enero 2020

En diciembre había 327.000 viviendas nuevas en el mercado, cifra un 1,6% superior que la que había en noviembre. Al ritmo de ventas de diciembre se tardarían 5,7 meses en agotar el inventario de nuevas viviendas frente a los 5,5 meses de noviembre.

## • CHINA

Según la Comisión Nacional de la Salud de China, el número de afectados por el brote del coronavirus ha superado los 4.000 (desde una estimación anterior de 2.800). El número de víctimas mortales ha aumentado a 106 en la provincia de Hubei. Los funcionarios de la Salud chinos han advertido que la propagación del virus se está acelerando, y los temores están aumentando de que el periodo de incubación podría ser de hasta dos semanas antes de que los síntomas de la enfermedad comiencen a manifestarse. Las restricciones de transporte han aumentado, con EEUU advirtiendo a sus ciudadanos que reconsideren viajar a China y eviten pasar por Hubei. China ha indicado a sus ciudadanos que consideren retrasar sus viajes al extranjero, después de que los funcionarios prohibieran la salida de *trips* organizados al extranjero. Hong Kong ha cerrado de forma temporal todas las instalaciones deportivas y culturales desde el miércoles y ha prohibido la entrada de residentes de Hubei.

En relación a este mismo asunto, destacar que el cierre de algunas ciudades podría afectar de forma negativa al PIB de China, al impactar en el turismo, el transporte y las ventas de distribución minorista. Cabe señalar que el volumen de transporte aéreo y ferroviario cayó un 40% interanual en el primer día del Nuevo Año Lunar. En este sentido, se recuerda que el episodio del SARS vio como el PIB de China cayó hasta un crecimiento del 9,1% en el 2T2003, desde el crecimiento del 11,1% del trimestre anterior, con el consumo y los viajes como los sectores más afectados. No obstante, el impacto económico del coronavirus podría revelarse de corta vida, ya que el PIB de China rebotó con fuerza en el 2S2003.

## Análisis Resultados 2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

BANKIA (BKIA) ha presentado sus resultados correspondientes al ejercicio 2019, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS BANKIA 2019 vs 2018 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	2019	19/18 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	2.023	-1,3%	2.026	-0,1%
Margen Bruto	3.245	-3,6%	3.243	0,1%
Margen neto antes de provisiones	1.428	-4,6%	1.416	0,8%
Beneficio neto	541	-23,0%	596	-9,2%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- BKIA cerró el ejercicio 2019 con un **margen de intereses** de EUR 2.023 millones, lo que supone una caída del 1,3% interanual, y que está en línea (-0,1%) con la cifra esperada del consenso de analistas de *FactSet*. Los ingresos por comisiones han alcanzado EUR 1.081 millones, un 1,5% más que en 2018 gracias a la buena evolución interanual de los ingresos en medios de pago (+9,9%) y en activos bajo gestión (+4,7%). Mientras, el resultado de operaciones financieras retrocedió un 27,4% en tasa interanual, hasta los EUR 298 millones.
- Con todo ello, el **margen bruto** se elevó hasta los EUR 3.245 millones, un importe inferior en un 3,6% en relación al obtenido en 2018, y que también está en línea (+0,1%) con el importe que esperaba el consenso. Mientras, los gastos de explotación se han reducido en un 2,9%, hasta 1.817 millones, lo que refleja que BKIA ha generado unas sinergias de EUR 220 millones fruto de la integración con BMN, por encima de los EUR 155 millones previstos inicialmente.
- De esta forma, el **margen neto antes de provisiones** alcanzó los EUR 1.428 millones, un 4,6% menos que la cifra alcanzada un año antes, aunque superó ligeramente (+0,8%) la que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. La dotación a provisiones (+9,4% interanual) y otros resultados han subido de forma conjunta hasta los EUR 673

**Martes, 28 de enero 2020**

millones, un alza que se debe a la provisión para cubrir los costes de venta de carteras de crédito y activos adjudicados, principalmente en el segundo semestre del año

- Así, el **beneficio neto** de BKIA al cierre de 2019 se situó en EUR 541 millones, un 23,0% menos que en 2018, debido al menor resultado logrado con la rotación de carteras de renta fija (ROF), así como por las mayores provisiones asociadas al coste de la venta de activos improductivos, y un 9,2% inferior también con respecto al esperado por el consenso.
- BKIA ha reducido los riesgos dudosos brutos en casi EUR 2.000 millones entre enero y diciembre, hasta situarse en EUR 6.465 millones (-23,2%), con lo que la **tasa de morosidad** ha cerrado el ejercicio en el 5%, tras bajar 1,5 puntos respecto a diciembre de 2018 (6,5%).
- El **balance** de BKIA refleja unos activos totales de EUR 208.468 millones, con un incremento interanual del 1,6%.
- BKIA ha mejorado su nivel de solvencia y mantiene el liderazgo entre los grandes bancos españoles, tras cerrar el ejercicio con una **ratio de capital CET1 fully loaded** (incluyendo plusvalías soberanas latentes a valor razonable) del 13,02%, lo que supone 63 puntos básicos más que un año antes (12,39% en diciembre de 2018). Así, el exceso de capital acumulado sobre el 12% asciende a EUR 795 millones. Además, a diciembre de 2019 el *CET1 phase in* ha sido del 14,33% y el capital total, del 18,10%. Estos niveles representan un exceso de capital sobre los requerimientos mínimos del SREP de 508 puntos básicos y de 535 puntos básicos a nivel total solvencia.

## Noticias destacadas de Empresas

. **EDREAMS ODIGEO (EDR)**, la agencia de viajes *online* más grande de Europa y una de las mayores empresas de comercio electrónico del mundo, anunció ayer un acuerdo de compra de activos con RoamAmore Inc., una empresa fundada en Silicon Valley que opera la plataforma de reservas hoteleras TheWaylo.com. Esta adquisición proporciona a EDR acceso a una significativa e innovadora tecnología impulsada por inteligencia artificial, así como a un mayor conocimiento del sector hotelero, lo que permitirá a la compañía ampliar todavía más su oferta de alojamientos y paquetes dinámicos con productos y servicios adicionales de miles de hoteles de todo el mundo.

. **TELEFÓNICA (TEF)** ha lanzado una oferta de recompra de bonos híbridos por un total de EUR 1.340 millones. En concreto, la firma ha instado a la venta a los tenedores de una serie de bonos por £ 600 millones (unos EUR 714,2 millones) y de otra por valor de EUR 625 millones.

Asimismo, TEF informó que su filial holandesa Telefónica Europe B.V. cerró ayer el precio (*pricing*) y los términos y condiciones de una emisión de obligaciones perpetuas subordinadas, con la garantía subordinada de TEF, por importe nominal de EUR 500 millones (*EUR 500 Undated 7.25 Year Non-Call Deeply Subordinated Guaranteed Fixed Rate Reset Securities*). Los principales términos y condiciones de las Obligaciones son los que a continuación se indican:

El precio de emisión de las Obligaciones se ha fijado en el 100% de su valor nominal.

Las Obligaciones pagarán un interés fijo del 2,502% anual desde la fecha de emisión (inclusive) hasta el 5 de mayo de 2027 (no incluida).

A partir del 5 de mayo de 2027 (inclusive), las Obligaciones devengarán un interés fijo igual al tipo swap a 7 años aplicable (*7 year swap rate*) más un margen del:

- 2,663% anual desde el 5 de mayo de 2027 hasta el 5 de febrero de 2030 (no incluido);
- 2,913% anual desde el 5 de febrero de 2030 hasta el 5 de mayo de 2047 (no incluido); y
- 3,663% anual desde el 5 de mayo de 2047 (inclusive).

**Martes, 28 de enero 2020**

---

Las Obligaciones tendrán un importe nominal unitario de EUR 100.000 y tendrán carácter perpetuo.

Por último, TEF, a través de su filial Telefónica Emisiones, S.A.U., realizó ayer, al amparo de su Programa de emisión de deuda *Guaranteed Euro Programme for the Issuance of Debt Instruments (Programa EMTN)*, una emisión de Bonos (*Notes*) en el euromercado con la garantía de TEF por un importe de EUR 1.000 millones.

Esta emisión, con vencimiento el 3 de febrero de 2030 tiene un cupón anual del 0,664% y un precio de emisión a la par (100%). El desembolso y cierre de esta emisión está previsto que se realice el 3 de febrero de 2020. TEF solicitará la admisión a negociación de los bonos en el mercado regulado de la Bolsa de Valores de Irlanda (*The Irish Stock Exchange plc trading as Euronext Dublin*).

. Ayer fue convocado el Consejo de Administración de **RED ELÉCTRICA (REE)** con un único punto del orden del día relativo a la presentación de la dimisión de D. Jordi Sevilla Segura como consejero de la Sociedad y consecuentemente como presidente de su Consejo de Administración. La sesión del Consejo de Administración se celebrará hoy a las 10:30 horas.