

Viernes, 31 de enero 2020

## INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

31/01/2020

Índices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Índices	anterior	30/01/2020	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	950,69	943,96	-6,73	-0,71%	Febrero 2020	9.459,0	-18,90	Yen/\$	1,102
IBEX-35	9.546,7	9.477,9	-68,8	-0,72%	Marzo 2020	9.476,0	-1,90	Euro/£	1,187
LATIBEX	5.450,50	5.323,60	-126,9	-2,33%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>		<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	28.734,45	28.859,44	124,99	0,43%	USA 5Yr (Tir)	1,37%	-4 p.b.	Brent \$/bbl	58,29
S&P 500	3.273,40	3.283,66	10,26	0,31%	USA 10Yr (Tir)	1,55%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.578,25
NASDAQ Comp.	9.275,16	9.298,93	23,77	0,26%	USA 30Yr (Tir)	2,02%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	17,73
VIX (Volatilidad)	16,39	15,49	-0,90	-5,49%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,40%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,55
Nikkei	22.977,75	23.205,18	227,43	0,99%	Euro Bund	174,34	0,00	Niquel \$/Tn	12.535
Londres(FT100)	7.483,57	7.381,96	-101,61	-1,36%	España 3Yr (Tir)	-0,42%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.954,89	5.871,77	-83,12	-1,40%	España 5Yr (Tir)	-0,20%	-1 p.b.	1 mes	-0,458
Frankfort (DAX)	13.345,00	13.157,12	-187,88	-1,41%	España 10Yr (Tir)	0,28%	-2 p.b.	3 meses	-0,399
Euro Stoxx 50	3.736,36	3.690,78	-45,58	-1,22%	Diferencial España vs. Alemania	68	=	12 meses	-0,269

## Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.437,13
IGBM (EUR millones)	1.538,90
S&P 500 (mill acciones)	3.787,25
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.442,22

## Evolución PIB España (var % interanual - mes) - 10 años

Fuente: INE, FactSet



## Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,19	6,16	0,03
B. SANTANDER	3,69	3,67	0,03
BBVA	4,73	4,71	0,02

## Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Ingresos personales (dic): Est MoM: 0,3%; ii) Gastos personales (dic): Est MoM: 0,3%; iii) PCE (dic): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,6%  
 iv) Suby PCE (dic): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,6%; v) PMI Chicago (enero): Est: 49,0; vi) Índ. Sentimiento consumidor (ene; f): Est: 99,1  
 Reino Unido: Índ confianza consumidor GfK (enero): Est. -9  
 Zona Euro: i) PIB (4T2019; prel): Est QoQ: 0,2%; Est YoY: 1,1%; ii) IPC (ene; p): Est MoM: -0,9%; Est YoY: 1,4%; iii) Suby IPC (ene): Est YoY: 1,2%  
 Francia: i) PIB (4T2019; p): Est QoQ: 0,2%; Est YoY: 1,2%; ii) Gasto consumo (dic): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 1,5%  
 iii) IPC (ene; prel): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 1,5%; iv) IPC armonizado (ene; prel): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 1,7%  
 Alemania: Ventas minoristas (diciembre): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 4,4%  
 España: i) PIB (4T2019; prel): Est QoQ: 0,4%; Est YoY: 1,7%;  
 iii) IPC (ene; prel): Est MoM: -1,1%; Est YoY: 1,0%; iv) IPC armonizado (ene; prel): Est MoM: -1,5%; Est YoY: 1,1%

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

Tras dos sesiones al alza, en las que parecía que el "miedo" al impacto que la propagación del coronavirus chino podría tener en la economía del país y, por extensión, en la economía global, **el fuerte ritmo de contagio del virus en China y la cada vez mayor propagación del mismo fuera del país, propició AYER que los inversores volvieran a optar por reducir sus posiciones de riesgo y por refugiarse en activos como los bonos, el oro o divisas como el yen, el dólar o el**

**Viernes, 31 de enero 2020**

**franco suizo.** Esta nueva “huida” hacia lo seguro provocó fuertes caídas en las bolsas europeas, en las que los valores más ligados al ciclo económico volvieron a sufrir los mayores descensos, aunque los recortes fueron generalizados. En este contexto, los buenos resultados trimestrales presentados por algunas compañías europeas y algunas cifras macro mejores de lo esperado fueron obviados, centrando las noticias que sobre el virus llegaban desde China casi toda la atención de los inversores. En ese sentido, el temor de los inversores a que en la reunión de urgencia anunciada por la Organización Mundial de la Salud (OMS), como posteriormente se confirmó, el organismo declarara el coronavirus chino como Emergencia Sanitaria Pública y como una amenaza internacional, avivó las ventas en las bolsas europeas, propiciando que sus principales índices cerraran la jornada con fuertes caídas, entrando nuevamente la mayoría de ellos en terreno negativo para lo que va de ejercicio. Así, la decisión del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) de mantener sus tipos de interés de referencia sin cambios, que era en gran medida lo esperado, pasó bastante desapercibida para los inversores, aunque bien es cierto que la libra esterlina reaccionó al alza -en nuestra sección de Economía y Mercados desarrollamos con un mayor detalle este tema-.

En Wall Street la sesión comenzó con fuertes descensos, en línea con el comportamiento que mantenían en ese momento las bolsas europeas. No obstante, en la última hora de la sesión los principales índices se giraron al alza, aparentemente, y aunque parezca contradictorio, tras conocerse la decisión de la OMS de declarar el virus como una amenaza para la salud global. Sin embargo, el hecho de que la organización alabara la actuación de las autoridades chinas y destacara la capacidad del país para contener la epidemia parece que fue bien recibido por los inversores, que optaron por retomar algunas posiciones en renta variable, propiciando el cierre al alza de los principales índices de este mercado. Destacar el apoyo que recibieron los mismos de las acciones de Microsoft, que cerraron el día con fuertes alzas tras presentar la compañía unas cifras trimestrales muy superiores a lo esperado.

HOY, en principio, esperamos que las bolsas europeas intenten reaccionar al alza cuando abran por la mañana, apoyadas por el positivo cierre de AYER de Wall Street y a pesar de que la propagación del virus en China sigue a un ritmo muy elevado -ya son 9.500 personas las contagiadas y 213 los muertos-. Además, está el hecho de que AYER se anunciara en EEUU el primer contagio persona a persona dentro del país, algo que también ha ocurrido ya en algún otro país, hecho este que creemos puede elevar el temor de los inversores a que el contagio de la enfermedad se extienda fuera de China, afectando al crecimiento económico global. En ese sentido, destacar que, en contra de lo dicho AYER por la OMS, que afirmó que se puede seguir viajando a china, la Administración estadounidense ha emitido esta madrugada un comunicado aconsejando no hacerlo. Es por todo ello que dudamos que este nuevo intento de rebote termine consolidándose.

Por tanto, la crisis sanitaria china seguirá HOY condicionando el comportamiento de las bolsas mundiales, en una jornada que presenta una agenda macroeconómica muy intensa. Así, durante el día se darán a conocer las lecturas preliminares de los PIB del 4T2019 de la Zona Euro, Francia, Italia y España, así como las lecturas anticipadas del IPC de enero de la Zona Euro, Francia y España. Además, se publicarán las ventas minoristas de diciembre en Alemania mientras que, ya por la tarde y en EEUU, se darán a conocer las cifras de ingresos y gastos personales de diciembre, cifras que siempre van acompañadas por el índice de precios de los consumidores (PCE) del mes, que cabe recordar que es el indicador de precios más seguido por la Reserva Federal (Fed).

**Viernes, 31 de enero 2020**

Además, y también en EEUU, se publicará el índice adelantado de actividad de Chicago de enero, el PMI de Chicago, así como la lectura final del mismo mes del índice de sentimiento de los consumidores.

No obstante, la atención de los inversores seguirá monopolizada por las noticias que lleguen desde China sobre el desarrollo de la epidemia. En ese sentido, destacar que se teme mucho la reacción de los mercados de valores chinos cuando abran el lunes tras más de una semana cerrados, reacción que, de ser muy virulenta, podría contagiar al resto de mercados de valores mundiales.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **BBVA:** resultados 2019; conferencia con analistas a las 9:30 horas (CET);
- **CaixaBank (CABK):** resultados 2019; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);

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

- **Electrolux (ELUX.B-SE):** resultados 4T2019;

### Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Booz Allen Hamilton (BAH-US):** 3T2020;
- **Caterpillar (CAT-US):** 4T2019;
- **Chevron (CVX-US):** 4T2019;
- **Colgate-Palmolive (CL-US):** 4T2019;
- **Exxon Mobil (XOM-US):** 4T2019;
- **Honeywell International (HON-US):** 4T2019;
- **Phillips 66 (PSX-US):** 4T2019

## Economía y Mercados

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **su índice de sentimiento económico subió en la Zona Euro en enero hasta los 102,8 puntos desde los 101,3 puntos del mes de diciembre, impulsado por la mejoría que experimentó la confianza de los empresarios en los sectores de la industria y de la construcción**, mientras que en el mes la confianza del sector servicios y del sector de la distribución se mantuvieron prácticamente sin cambios. Los analistas esperaban que el índice subiera en enero hasta los 101,8 puntos, un punto por debajo de su lectura real. Por países, destacar la mejoría del índice en enero en Alemania (+2,0 puntos) y en Francia (+1,5 puntos), mientras que bajó ligeramente en Holanda (-0,3 puntos) y en Italia (-0,1 puntos), y lo hacía con algo más de intensidad en España (-1,0 puntos).

Por sectores, señalar que el índice de confianza del sector industrial se situó en enero en los -7,3 puntos desde los -9,3 puntos de diciembre, mientras que el del sector servicios lo hizo en los 11,0 puntos frente a los 11,3 puntos de diciembre. El consenso de analistas esperaba lecturas de -8,8 puntos y 11,3 puntos, respectivamente.

**Viernes, 31 de enero 2020**

---

A su vez, la lectura final de enero del índice de confianza del consumidor se situó en los -8,1 puntos, en línea con su preliminar, que era lo que esperaban los analistas y con su lectura final de diciembre.

Por último, destacar que el índice que mide el clima empresarial de la Zona Euro se situó en el mes de enero en los -0,23 puntos, superando así los -0,32 puntos de diciembre, pero quedando algo por debajo de los -0,20 puntos que esperaban los analistas.

. Eurostat publicó ayer que **el número de desempleados bajó en la Zona Euro en 34.000 en el mes de diciembre en relación a noviembre, mientras que en relación al mes de diciembre de 2018 lo hizo en 592.000 personas**. De esta forma el número de desempleados se situó en la región a finales de año en los 12,251 millones.

**La tasa de desempleo, por su parte, bajó en la Zona Euro hasta el 7,4% en diciembre desde el 7,5% de noviembre. En diciembre de 2018 la tasa de desempleo de la región era del 7,8%**. Los analistas esperaban que la tasa se mantuviera sin cambios en diciembre, en el 7,5%. Entre los países del euro, Alemania y Holanda, con tasas del 3,5% (en términos ajustados) presentaron en diciembre las tasas de desempleo más bajas, mientras que Grecia, con un 16,6% en octubre y España, con un 13,7% en diciembre, mantenían las tasas más elevadas.

. Según datos de la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **en el mes de diciembre el número de desempleados bajó en Alemania en 3.000 personas en relación a noviembre, hasta los 1,4 millones de desempleados**. El consenso de analistas esperaba un incremento del desempleo en el país en el mes de diciembre de 5.000 personas. Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo en el 5,0% en términos sin ajustar.

***Valoración:** buenos datos de empleo en el mes de diciembre en Alemania, lo que unido a la recuperación de la confianza de los consumidores en los últimos meses debe servir para que el consumo privado siga siendo el sostén de esta economía, al menos mientras que el sector industrial, concretamente el manufacturero, no termine de recuperarse. En este sentido, recordar que el Gobierno alemán espera un crecimiento del PIB en 2020 del 1,1%, muy superior al 0,6% alcanzado en 2019 y por debajo del 1,5% de 2018.*

Destatis publicó además que el **índice de precios de consumo (IPC), en su lectura preliminar de enero bajó el 0,6% en relación a diciembre, mientras que en tasa interanual subió el 1,7% (1,5% en el mes de diciembre)**. Las lecturas estuvieron en ambos casos en línea con lo esperado por los analistas.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) bajó en el mes el 0,8% en relación a diciembre, también según su lectura preliminar, mientras que en tasa interanual subió el 1,6% (1,5% en diciembre). Los analistas en este caso esperaban un descenso del IPCA en el mes del 0,7% y un incremento en tasa interanual del 1,7%.

## • REINO UNIDO

. **El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) optó ayer por mantener sus tasas de interés de referencia sin cambios en el 0,75% por 7 votos contra 2 (apoyaban una bajada de tipos), tal y como anticipaban la mayoría de los analistas**. Sin embargo, los analistas esperaban una división de votos de 6 a 3. Además, el lenguaje en la declaración fue más positivo de lo que se esperaba al hablar de los primeros signos de recuperación del crecimiento económico tras el descenso de la incertidumbre generada por el *brexit* y la recuperación gradual del crecimiento global. El Comité, además, dijo que, si la economía evoluciona en línea con las proyecciones, puede ser necesario un ajuste moderado, pero se eliminó del comunicado la referencia a que este sea gradual y limitado. También dijo que si el crecimiento se mantiene débil puede necesitar bajar las tasas.

***Valoración:** entendemos que el BoE, ante las dudas que transmite el escenario macro británico y con la posible aparición de algunos síntomas de recuperación, ha optado, y ello a pesar de la debilidad de la inflación, por mantener sin cambios sus tasas de interés de referencia a corto plazo dado que no tiene mucha más munición y utilizarla en estos momentos podría no estar del todo justificado. Quizás sorprenda el mayor optimismo sobre el devenir de la economía británica que transmite el comunicado del Comité, pero también es verdad que con una menor incertidumbre en relación al proceso del *brexit* y con el desempleo en mínimos multianuales, no se puede descartar que la economía británica esté comenzando a recuperarse, algo que señalan ya algunos indicadores adelantados de actividad.*



Viernes, 31 de enero 2020

---

- **EEUU**

. Según el Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 7.000 en la semana acabada el 25 de enero, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 216.000**. Los analistas esperaban una lectura de 215.000 nuevas peticiones. La cifra de la semana precedente fuera drásticamente revisada al alza en 12.000 nuevas peticiones, hasta situarse en las 223.000. Por su parte, la media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas bajó en 1.750 peticiones, hasta las 214.500.

Las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 18 de enero en 44.000, hasta los 1,7 millones, situándose nuevamente muy cerca de su nivel más bajo desde el final de la crisis económica.

. El Departamento de Comercio dijo ayer que, **según su primera estimación del dato, el Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU creció a una tasa anualizada del 2,1% en el 4T2019 impulsado por el consumo privado (+1,8% vs 2,0% esperado), el gasto público federal, el gasto público estatal y de las corporaciones locales, la inversión residencial y las exportaciones**. Por su parte, los inventarios y la inversión no residencial supusieron un lastre para el crecimiento económico estadounidense en el periodo analizado. La tasa de crecimiento del PIB anualizado coincidió con lo esperado por los analistas.

Por su parte, el índice de precios de los consumidores (PCE) subió en el trimestre analizado el 1,6% en tasa interanual frente al 1,4% que lo había hecho en el 3T2019, mientras que su subyacente, que excluye para su cálculo los precios de la energía y de los alimentos no procesados, lo hizo el 1,3% frente al 2,1% en el trimestre precedente.

*Valoración: crecimiento a una tasa moderada pero más que aceptable y sin presiones inflacionistas, escenario ideal para que la Reserva Federal (Fed) pueda cumplir su objetivo de no mover sus tasas de interés de referencia en el 2020.*

- **ASIA**

. **El índice adelantado de la actividad manufacturera de China, PMI manufacturas, cayó en enero hasta los 50,0 puntos, como se esperaba, desde los 50,2 puntos del mes anterior**. La caída provino de ralentización del crecimiento de la producción y de los nuevos pedidos de exportación (con estos últimos entrando en territorio de contracción), que compensaron la mejora marginal de los nuevos pedidos conjuntos. Los precios de los *inputs* aumentaron de forma notable, mientras que los precios de los *outputs* continuaron cayendo, apuntando a un estrechamiento de márgenes. Las métricas relacionadas con los inventarios permanecieron en contracción.

**La subida más fuerte de la esperada del PMI no manufacturero (aumentó hasta los 54,1 puntos, desde los 53,5 puntos de diciembre) alivió la debilidad del PMI manufacturas**, dejando el PMI compuesto ligeramente por debajo de su nivel en diciembre, aunque en territorio expansivo. El enfoque a futuro será el impacto del coronavirus, mientras muchos economistas ven significativos riesgos a la baja en el crecimiento del PIB del 1T2020. El periodo de encuesta del PMI cubre los primeros 20 días del mes, mientras que el brote del virus comenzó a destacar hacia finales de mes.

. **Los economistas encuestados por la agencia Bloomberg estiman que el crecimiento del PIB de China podría ralentizarse al 4,5% en el 1T2020 debido al brote del coronavirus**, desde un crecimiento del 6,0% en el 4T2019. Además, estos economistas proyectan un crecimiento del 5,7% para todo el ejercicio 2020, desde el crecimiento del 6,1% de 2019 y un 0,2% menos que en la estimación anterior. Estas proyecciones vienen después de que los economistas del Gobierno chino predijeran un crecimiento del PIB en el 1T2020 por debajo del 5% al impactar el virus en más sectores. Recientemente, el *New York Times* señaló que el coronavirus ha prácticamente cerrado una de las mayores regiones de crecimiento de la economía china. Mientras existe riesgo de contagio económico del impacto del virus en China, el asesor económico de la Casa Blanca, Larry Kudlow dijo ayer que no cree que tenga un impacto material en el crecimiento de EEUU.

. **La producción industrial de Japón aumentó un 1,3% en diciembre con respecto al mes precedente**, que compara favorablemente con la subida que esperaba el consenso del 0,7% y con la caída del 1,0% del mes precedente. El crecimiento fue impulsado por la producción y por la maquinaria de uso general, junto con la de tecnología. Las ganancias fueron compensadas por una fuerte caída de la producción de automóviles. Los envíos en conjunto fueron planos (tras dos

**Viernes, 31 de enero 2020**

fuerzas caídas mensuales), generando un aumento de los inventarios y un crecimiento de la ratio de inventarios. Además, las proyecciones de la encuesta del METI apuntan a una subida del 3,5% en enero y del 4,1% en febrero, lo que implicaría un fuerte rebote del 1T2020 frente a la caída significativa que experimentó esta variable en el 4T2019.

Por su parte, **la tasa de desempleo se mantuvo estable en diciembre en el 2,2%** frente a la tasa del 2,3% esperada por el consenso de analistas. La creación de empleo fue compensada por una mayor participación de mano de obra.

A su vez, **las ventas minoristas bajaron en diciembre el 2,6% en tasa interanual**, frente a una caída esperada del 1,8% y una caída del 2,1% en noviembre. En ese sentido, destaca que el volumen de ventas minoristas en valores absolutos no se ha recuperado desde el impacto del incremento del impuesto sobre las ventas de octubre -se elevó del 8,5% al 10%-.

## **Análisis Resultados 2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española**

. **BBVA** presentó esta mañana sus resultados correspondientes al ejercicio 2019, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### **RESULTADOS BBVA 2019 vs 2018 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET**

EUR millones	2019	19/18 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	18.202	4,8%	18.026	1,0%
Margen Bruto	24.542	4,7%	24.105	1,8%
Margen de explotación	12.639	6,2%	12.274	3,0%
Beneficio neto	3.512	-35,3%	3.998	-12,2%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera.

- BBVA alcanzó un **margen de intereses** de EUR 18.202 millones en 2019, lo que supone una mejora del 4,8% con respecto al ejercicio anterior (+5,6% a tipos constantes), destacando la positiva evolución de México y América del Sur, y batiendo (+1,0%) el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.
- Las **comisiones netas**, por su parte, crecieron un 3,9% interanual (+4,2% a tipos constantes), hasta alcanzar los EUR 5.033 millones, con una evolución positiva en España y Turquía. Así, los ingresos de forma recurrente (margen de intereses más comisiones netas crecieron un 4,6% interanual (+5,3% a tipos constantes) hasta situarse en EUR 23.235 millones, récord histórico de la entidad.
- Además, el resultado por operaciones financieras (ROFs) registró una variación interanual del 16,6% (+18,9% a tipos constantes), hasta los EUR 1.383 millones, gracias a los resultados de España y Turquía. De esta forma, el **margen bruto** aumentó un 4,7% interanual (+5,4% a tipos constantes), hasta los EUR 24.542 millones.
- BBVA consiguió mantener su incremento de costes en el 3,5% interanual, por debajo de la inflación promedio de los países en los que está presente, lo que permitió mejorar la ratio de eficiencia en 92 puntos básicos, hasta el 48,5%.
- El **margen neto** se elevó hasta los EUR 12.639 millones (+6,2% interanual; +7,4% a tipos de cambio constantes).
- El **beneficio neto atribuido** de BBVA en 2019 fue de EUR 3.512 millones, una cifra inferior en un 35,3% con respecto a la de un año antes (-12,2% vs consenso), debido a la plusvalía de la venta de BBVA Chile en 2018 y al ajuste por el fondo de comercio en EEUU en el 4T2019 (EUR 1.318 millones). Excluyendo extraordinarios, el beneficio neto atribuido de BBVA ascendió a EUR 4.830 millones (+2,7% interanual; +2,0% a tipos constantes).
- La **ratio de capital CET1 fully loaded** se situó en el 11,74% al cierre de 2019, lo que supone un incremento de 40 puntos básicos en el ejercicio.

**Viernes, 31 de enero 2020**

- La **tasa de mora** se situó en el 3,8% al cierre del ejercicio (la más baja de los últimos diez años) y la de cobertura en el 77% (el nivel más alto en este periodo).
- En cuanto al **balance y la actividad**, los préstamos y anticipos a la clientela registraron un crecimiento del 2,2% en 2019, hasta EUR 382.360 millones, con un incremento significativo en México y, en menor medida, en EEUU y América del Sur. Los depósitos de la clientela tuvieron un buen comportamiento en el año, con un crecimiento del 2,2%, hasta EUR 384.219 millones.

. **BANCO SABADELL (SAB)** presentó ayer sus resultados correspondientes al ejercicio 2019, de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS SABADELL 2019 vs 2018 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET**

EUR millones	2019	19/18 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	3.622	-1,4%	3.609	0,4%
Margen Bruto	4.932	-1,6%	4.953	-0,4%
Margen explotación	1.719	-1,0%	1.762	-2,4%
Beneficio neto	768	134,0%	776	-1,0%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera.

- El **margen de intereses** de SAB a cierre 2019 se situó en EUR 3.622 millones (EUR 2.644 millones Ex TSB), lo que supone una reducción del 1,4% interanual a nivel grupo por la aplicación de IFRS16, la titulización de préstamos y los menores tipos de interés. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba un importe algo inferior (+0,4% vs consenso).
- Las **comisiones netas** crecieron un 7,7% (5,8% Ex TSB) interanual y se situaron en EUR 1.439 millones, impulsadas por el buen comportamiento de las comisiones de servicios, y con incrementos en todos los segmentos. No obstante, los resultados por operaciones financieras (ROFs) redujeron un 44,0% interanual su importe, hasta situarse en EUR 126 millones.
- De esta forma, el **margen bruto** de SAB se elevó hasta los EUR 4.932 millones, un 1,6% menos que en 2018, y ligeramente por debajo (-0,4%) del importe esperado por el consenso de analistas.
- El total de costes se situó en EUR 3.213 millones a cierre del ejercicio 2019 (EUR 2.161 millones Ex TSB), lo que supone una reducción del 1,8% en el año. Por lo que respecta a la ratio **de eficiencia**, ésta se situó en el 55,6% al cierre de 2019 y mejora respecto al ejercicio anterior (58,3%).
- Así, el **margen de explotación** disminuyó un 1,0% interanual, hasta los EUR 1.719 millones, y también estuvo por debajo (-2,4% interanual) respecto a la cifra esperada por el consenso.
- El **beneficio neto atribuido** de SAB cerró 2019 en EUR 768 millones, una mejora del 134% interanual, aunque un 1,0% inferior a lo que esperaba el consenso.
- La mejora de solvencia de SAB ha sido de 34 pb en el trimestre y por tanto la ratio CET1 fully loaded se sitúa a final del año en el 11,7% (12,1% pro forma tras la venta de Sabadell AM).
- Los recursos de clientes en balance totalizan a cierre del 4T2019 EUR 146.309 millones (EUR 110.886 millones Ex TSB) y presentan un crecimiento del 6,5% interanual y del 2,7% intertrimestral por el crecimiento de las cuentas a la vista apoyado en el efecto positivo del tipo de cambio.
- Por otra parte, la ratio de morosidad del grupo se sitúa en el 3,8%, que compara con el 4,2% del año anterior

Viernes, 31 de enero 2020

## Noticias destacadas de Empresas

**IBERDROLA (IBE)** informó ayer en relación con: (i) la ejecución del aumento de capital liberado aprobado por la Junta General de Accionistas de IBE celebrada el 29 de marzo de 2019; y (ii) la distribución de una cantidad a cuenta del dividendo correspondiente al ejercicio 2019 acordada el 29 de octubre de 2019 por el Consejo de Administración, todo ello en el marco de la segunda edición del sistema de dividendo opcional "Iberdrola Retribución Flexible" del ejercicio 2019, que:

- El 23 de enero de 2020 finalizó el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita correspondientes al aumento de capital.
- Durante el plazo establecido a tal efecto, los titulares de 1.419.991.945 acciones de la sociedad han optado por recibir el Dividendo a Cuenta. Así pues, el importe total bruto del Dividendo a Cuenta que será satisfecho el 5 de febrero de 2020 es de EUR 238.558.646,76 (importe del Dividendo a Cuenta bruto por acción (EUR 0,168) por 1.419.991.945 acciones que han optado por recibir el Dividendo a Cuenta).

Dichos accionistas han renunciado de forma expresa a 1.419.991.945 derechos de asignación gratuita y, por tanto, a las 26.296.147,13 nuevas acciones correspondientes a los referidos derechos. Asimismo, se ha dejado sin efecto el pago del Dividendo a Cuenta respecto de aquella cantidad no satisfecha a los accionistas por haber optado estos (expresa o tácitamente) por cualquiera de las restantes opciones bajo el sistema de dividendo opcional "Iberdrola Retribución Flexible".

- Del mismo modo, debido a que el número máximo de acciones de IBE a emitir –deducidas las acciones cuyos titulares han optado por recibir el Dividendo a Cuenta (renunciando de esta forma a los derechos de asignación gratuita que les correspondían)– resultó ser un número fraccionado, IBE ha renunciado a 47 derechos de asignación gratuita de su titularidad para que el número de acciones nuevas que finalmente se emitan con ocasión del Aumento de Capital sea un número entero y no una fracción.
- Por tanto, el número definitivo de acciones ordinarias de EUR 0,75 de valor nominal unitario que se emitirán en el Aumento de Capital es de 91.520.000, siendo el importe nominal del Aumento de Capital de EUR 68.640.000,00, lo que supone un incremento del 1,44% sobre la cifra de capital social de IBE previa a la ejecución del Aumento de Capital.
- En consecuencia, el capital social de IBE tras el Aumento de Capital ascenderá a EUR 4.840.194.000,00, representado por 6.453.592.000 acciones ordinarias de EUR 0,75 de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.
- Está previsto que, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos legales (y, en particular, a la verificación de dicho cumplimiento por la CNMV), las nuevas acciones queden admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Bilbao, Madrid, Barcelona y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), el jueves 6 de febrero de 2020. En este sentido, se espera que la contratación ordinaria de las nuevas acciones comience el viernes 7 de febrero de 2020.



*"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)"*