LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

30/10/2020

Indices Bursátiles

Indices	anterior	29/10/2020	Var(ptos)	Var %
IGBM	638,38	632,71	-5,67	-0,89%
IBEX-35	6.474,4	6.411,8	-62,6	-0,97%
LATIBEX	3.474,50	3.433,20	-41,3	-1,19%
DOWJONES	26.519,95	26.659,11	139,16	0,52%
S&P 500	3.271,03	3.310,11	39,08	1,19%
NASDAQ Comp.	11.004,87	11.185,59	180,73	1,64%
VIX (Volatilidad)	40,28	37,59	-2,69	-6,68%
Nikkei	23.331,94	22.977,13	-354,81	-1,52%
Londres(FT100)	5.582,80	5.581,75	-1,05	-0,02%
Paris (CAC40)	4.571,12	4.569,67	-1,45	-0,03%
Frankfort (DAX)	11.560,51	11.598,07	37,56	0,32%
Euro Stoxx 50	2.963,54	2.960,03	-3,51	-0,12%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Noviembre 2020	6.422,0	10,20
Diciembre 2020	6.397,0	-14,80

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	0,37%	+4 p.b.
USA 10Yr (Tir)	0,83%	+5 p.b.
USA 30Yr (Tir)	1,63%	+6 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,64%	-2 p.b.
Euro Bund	176,35	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,53%	-3 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,33%	-5 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,13%	-6 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	77	-4 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,168
Yen/$	104,19
Euro/£	1,106

Materias Primas

Brent $/bbl	37,65
Oro $/ozt	1.870,30
Plata $/ozt	23,02
Cobre $/lbs	3,04
Níquel $/Tn	15.393

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,545
3 meses	-0,512
12 meses	-0,475

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.179,54
IGBM (EUR millones)	1.284,55
S&P 500 (mill acciones)	4.903,07
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.444,62

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,168

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	2,87	2,81	0,05
B. SANTANDER	1,68	1,66	0,02
BBVA	2,35	2,34	0,01

Evolución principales índice bursátiles mundiales - ejercicio 2020

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Indices	último cambio	% variación 2020	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	3.310,11	2,5%	47,9%	-7,6%
DJ Industrial Average	26.659,11	-6,6%	43,4%	-9,8%
NASDAQ Composite Index	11.185,59	24,7%	63,0%	-7,2%
Japan Nikkei 225	23.331,94	-1,4%	41,0%	-3,1%
STOXX 600	340,52	-18,1%	20,9%	-21,5%
Euro STOXX 50	2.960,03	-21,0%	24,1%	-23,4%
Euro STOXX	333,02	-17,6%	27,3%	-21,0%
Spain IBEX 35	6.411,80	-32,9%	5,0%	-36,4%
France CAC 40	4.569,67	-23,6%	21,7%	-25,2%
Germany DAX (TR)	11.598,07	-12,5%	37,4%	-15,9%
FTSE MIB	17.872,28	-24,0%	20,0%	-29,9%
FTSE 100	5.581,75	-26,0%	11,8%	-27,3%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Gastos personales (septiembre): Est MoM: +1,0%; ii) Ingresos personales (septiembre): Est YoY: +0,4%
iii) PMI Chicago (oct): Est: 59,5; iv) PCE (sept): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,5%; v) Subyacente PCE (sept): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,7%
vi) Índice sentimiento consumidores (oct; final): Est: 81,1
Francia: i) PIB (3T2020; prel): Est QoQ: +14,3%; Est YoY: -8,1%; ii) IPC (oct; prel): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 0,1%
iii) IPC armonizado (oct; prel): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 0,1%
España: PIB (3T2020; prel): Est QoQ: +13,5%; Est YoY: -14,6%
Alemania: i) PIB (3T2020; prel): Est QoQ: +7,4%; Est YoY: -4,6%; ii) Ventas minoristas (sept): Est MoM: -1,0%; Est YoY: +7,0%
Zona Euro: i) PIB (3T2020; prel): Est QoQ: +9,6%; Est YoY: -6,8%; ii) IPC (oct; prel): Est YoY: -0,3%; iii) Suby. IPC (oct; prel): Est YoY: 0,2%
iii) Tasa desempleo (sept): Est: 8,2%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Vidrala-octubre	1 x 20	22/10/2020 al 05/11/2020	Ampliación capital liberada
General de Maquinaria-octubre	1 x 2	28/10/2020 al 11/11/2020	Desembolso EUR 1,0

Comentario de Mercado *(algo más de 5 minutos de lectura)*

Tras tres días de fuertes descensos, los mercados de valores europeos lograron AYER estabilizarse, cerrando sus principales índices de forma mixta, pero sin grandes variaciones. En ello tuvo mucho que ver el BCE, que AYER celebró su Consejo de Gobierno. Así, tanto en el comunicado emitido tras el mismo como en la rueda de prensa posterior mantenida por su

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

presidenta, la francesa Lagarde, quedó claro que la máxima autoridad monetaria de la Eurozona está dispuesta a intervenir nuevamente, tan pronto como en su reunión de diciembre. El BCE se mostró preocupado por el impacto que ya está teniendo en la economía de la región y en la inflación -la mayoría de las grandes economías de la región han entrado en deflación o están cerca de hacerlo- la segunda ola de la pandemia, indicando, además, que los riesgos siguen siendo a la baja. Lagarde reiteró que el BCE hará todo lo necesario para impulsar la inflación y dar liquidez al sistema. Además, indirectamente el BCE intentará impulsar el crecimiento económico, aunque este no sea su mandato. En este sentido, señalar que lo más probable es que la institución anuncie en su reunión de diciembre un significativo aumento de sus programas de compras de activos en los mercados secundarios y, probablemente, una ampliación de su vigencia. La reacción en los mercados de bonos no se hizo esperar, con los periféricos comportándose mejor en términos relativos que los bonos alemanes, al ser los más beneficiados por estos programas. Además, el euro siguió debilitándose frente al dólar.

En Wall Street la historia fue diferente. AYER se conocieron una serie de cifras macro que indican que la economía estadounidense está mostrándose más resistente que las europeas, a pesar de que la segunda ola de la pandemia se inició antes en este país y continúa con gran virulencia. Así, tanto el dato del PIB del 3T2020 como los del desempleo semanal superaron lo esperado por los analistas. Ello sentó bien en un principio a las bolsas estadounidenses. Sin embargo, lo que permitió a los índices cerrar la sesión con fuertes avances fue el posicionamiento de muchos inversores de cara a la publicación de los resultados trimestrales de cuatro de las mayores compañías tecnológicas estadounidenses: Amazon, Apple, Alphabet (matriz de Google) y Facebook, que se conocieron ya con el mercado cerrado. En este sentido, y como desarrollamos con detalle en nuestra sección de Economía y Mercados, cabe señalar que las cifras de estas empresas no defraudaron, ya que todas ellas superaron con holgura lo esperado por los analistas, demostrando una vez más que sus negocios se han visto favorecidos por la necesidad de teletrabajar de muchas personas y por la obligación o la decisión de quedarse en casa durante más tiempo de lo habitual. No obstante, la reacción de los inversores no fue positiva, algo que dejan claro los futuros de los índices bursátiles estadounidenses, que vienen con fuertes descensos. Quizás lo que menos gustó a los inversores fue el hecho de que Apple no quisiera hacer públicas sus expectativas de negocio y resultados para 2021. Como hemos venido reiterando en nuestros comentarios, los inversores lo que más valoran en estos momentos es la visibilidad que puedan ofrecer las empresas sobre el devenir de sus negocios, por lo que castigan a las que no la ofrecen.

HOY esperamos que, como ha ocurrido en las principales bolsas asiáticas, las bolsas europeas se vean lastradas al comienzo de la sesión por las fuertes caídas que preconizan los índices estadounidenses. Esperamos que los valores de corte tecnológico sean los más penalizados, especialmente los que, como los de semiconductores, son proveedores de Apple.

Por lo demás, decir que a lo largo del día conoceremos las lecturas preliminares del PIB del 3T2020 de algunas de las grandes economías de la Eurozona y la de la región en su conjunto. Como ocurrió AYER con el PIB estadounidense, esperamos que las economías de la Zona Euro hayan crecido con fuerza en el 3T2020 en términos intertrimestrales, aunque estos datos podemos considerarlos pasado, y están más que descontados por unos inversores que se muestran muy preocupados por el comportamiento de estas economías en el 4T2020, sobre todo por el hecho de que muchos gobiernos están optando por implementar fuertes restricciones a la movilidad de las personas y a la

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

actividad económica para combatir la segunda ola de la pandemia, restricciones que pasarán factura al crecimiento económico futuro, siendo muy factible que algunos países de la región vuelvan a entrar en recesión, escenario que es lo que están comenzando a descontar las bolsas en las últimas sesiones.

Además, hay que tener muy en cuenta el "factor elecciones estadounidenses" ya que, si hace unas semanas la balanza se mostraba claramente inclinada a favor del candidato demócrata, Biden, y en favor de su partido, ahora parece que el resultado no va a ser tan concluyente, algo que está poniendo nerviosos a muchos inversores, ya que el peor escenario para las bolsas es que se tarde tiempo en saber quién ha salido vencedor en estos comicios. Este hecho creemos que va a generar mucha tensión en las tres sesiones que quedan antes de conocer los resultados, lo que puede traducirse en nuevas caídas de los índices.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **BBVA:** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 10:30 horas (CET);
- **Banco Sabadell (SAB):** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 14:00 horas (CET);
- **CaixaBank (CABK):** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 12:30 horas (CET);
- **Mapfre (MAP):** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 14:30 horas (CET);
- **Metrovacesa (MVC):** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 11:00 horas (CET);
- **IAG:** resultados 9M2020; conferencia con analistas a las 11:00 horas (CET);

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

- **Air France-KLM (AF-FR):** 3T2020;
- **Amundi (AMUN-FR):** 3T2020;
- **Safran (SAF-FR):** ventas e ingresos 3T2020;
- **Total (FP-FR):** resultados 3T2020;
- **AUDI (NSU-DE):** resultados 3T2020;
- **Glencore (GLEN-GB):** ventas, ingresos y datos operativos 3T2020;
- **Swiss Re (SREN-CH):** resultados 2020;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Booz Allen Hamilton (BAH-US):** 2T2021;
- **Chevron (CVX-US):** 3T2020;
- **Colgate-Palmolive (CL-US):** 3T2020;
- **Exxon Mobil (XOM-US):** 3T2020;
- **Goodyear (GT-US):** 3T2020;
- **Honeywell International (HON-US):** 3T2020;
- **Lear (LEA-US):** 3T2020;
- **Under Armour (UAA-US):** 3T2020;

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos preliminares dados a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el Índice de Precios de Consumo (IPC) subió un 0,5% en octubre con relación al mes anterior, mientras que en tasa interanual el IPC bajó el 0,9% (-0,4% en septiembre)**. Esta fuerte desaceleración de la inflación fue consecuencia del abaratamiento de la electricidad y de que los precios de los servicios de telefonía bajaron más que un año antes. De esta forma el IPC encadena siete meses de tasas de crecimiento negativas, situándose por segunda vez en el año 2020 su nivel más bajo desde mayo de 2016.

Por su parte, el IPC armonizado subió el 0,3% en el mes con relación a septiembre, mientras que en tasa interanual bajó el 1,0% (-0,6% en septiembre). Los analistas esperaban un incremento en el mes del 0,5% y una caída en tasa interanual del 0,7%.

Valoración: *el dato de la inflación de octubre confirma la entrada en deflación de la economía española. No es esta la única economía de la Zona Euro en deflación, algo de lo que está muy pendiente el BCE, como puso ayer de manifiesto la presidenta del BCE, Lagarde, tras la reunión del Consejo de Gobierno de la institución.*

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Tal y como esperábamos, **el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios los principales parámetros de su política monetaria**. Así, el BCE mantuvo el tipo de interés principal de refinanciación en el 0,0%, el de depósito en el -0,5% y el de facilidad de crédito en el 0,25%. No obstante, en su comunicado el BCE señaló que volvería a calibrar los mismos en diciembre para responder a la situación actual y garantizar que las condiciones financieras sigan siendo favorables. Además, destacó que en el entorno actual los riesgos están claramente inclinados a la baja e hizo una clara referencia a la evaluación de “la información entrante”, la dinámica de la pandemia, las perspectivas de las vacunas y la evolución del tipo de cambio. El BCE dijo además que sus proyecciones macroeconómicas permitirán una evaluación exhaustiva de las perspectivas y el balance de riesgos. En cuanto a su orientación, reiteró que las tasas se mantendrían en los niveles actuales o más bajos y dijo que sus programas de compra relacionados con la pandemia (PEPP) continuarían hasta al menos mediados de 2021.

En rueda de prensa, **la presidenta del BCE, la francesa Lagarde, afirmó que la economía se está apagando "más rápido de lo esperado, tras el fuerte rebote de los meses de verano"**. Además, afirmó que la segunda ola de la pandemia está lastrando al sector servicios, el que mayor peso tiene en el PIB de la Zona Euro, lo que a su vez está lastrando la inflación y al mercado laboral. En ese sentido, dijo que los riesgos a la baja han aumentado por el mencionado avance de la pandemia, la incertidumbre y los nuevos confinamientos, por lo que la actividad económica se resentirá en el 4T2020. Lagarde destacó que la demanda es débil en este escenario, lo que a su vez ejerce presión a la baja sobre la inflación y que la desigualdad se está implantando entre sectores, con los servicios sufriendo el golpe más importante.

En lo que hace referencia a la inflación, Lagarde dijo que esta variable se está viendo presionada a la baja por los precios de la energía y que esperan que continúe en tasas negativas hasta principios del próximo año. Ello es consecuencia en gran medida de que los consumidores se están volviendo más cautelosos por la pandemia, por lo que Lagarde espera que una vez pasado el impacto de la pandemia, la demanda ayude a que los precios se recuperen a medio plazo.

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **el índice de confianza económica de la Zona Euro se mantuvo sin cambios en octubre con relación a septiembre en los 90,9 puntos, superando de esta forma ligeramente los 90,0 puntos que esperaban los analistas**. A su vez, el índice de clima de negocios subió en el mes hasta los -0,74 puntos desde los -1,2 puntos de septiembre y frente a los -0,65 puntos esperados por los analistas.

Por sectores, el índice de confianza industrial subió en octubre hasta los -9,6 puntos desde los -11,4 puntos de septiembre, superando de este modo los -10,0 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el índice de confianza del sector

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

servicios bajó en el mes hasta los -11,8 puntos desde los -11,2 puntos de septiembre, superando no obstante los -14,0 puntos que había estimado el consenso de analistas.

Por último, **el índice de confianza de los consumidores, en su lectura final de octubre, se situó en los -15,5 puntos frente a los -13,9 puntos de finales de septiembre**. La lectura final de octubre coincidió con su preliminar y con lo esperado por los analistas.

. Según datos de la Oficina de Empleo alemana, **el desempleo descendió en Alemania en 35.000 personas en el mes de octubre con relación a septiembre, hasta los 2,863 millones**. Los analistas esperaban un descenso muy inferior de desempleados, hasta de 7.500 personas. Por su parte, **la tasa de desempleo de Alemania bajó en octubre hasta el 6,2% desde el 6,3% de septiembre. En este caso los analistas esperaban que se mantuviera estable en el 6,3%**.

Por su parte, la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, dijo ayer que, **según lectura preliminar del dato, el índice de precios al consumo (IPC) subió en el mes de octubre el 0,1% con relación al mes de septiembre**, mientras que en tasa interanual bajó el 0,2% (-0,2% en septiembre). Los analistas esperaban que el IPC se mantuviera sin cambios en el mes de octubre en términos mensuales (0,0%) y que bajara el 0,35% en tasa interanual.

Por su parte, **el IPC armonizado (IPCA) se mantuvo estable (0,0%) en Alemania en octubre con relación a septiembre, mientras que descendió el 0,5% en tasa interanual**. En este caso los analistas esperaban también que el IPCA se mantuviera sin cambios en términos mensuales, mientras que en tasa interanual esperaban un descenso del 0,4%.

- ## EEUU

. Ayer publicaron sus resultados cuatro de las mayores compañías tecnológicas estadounidenses, resultados que resumimos a continuación:

- **Apple (APPL-US)** batió en ingresos y en beneficio por acción, aunque la mejora fue limitada, con los ingresos provenientes de los iPhone por debajo de los estimados, una demanda débil de China y sin unas guías formales de ingresos a futuro. No obstante, otros productos batieron las estimaciones y APPL indicó que el negocio en China se mantiene fuerte, mientras que el comunicado corporativo de resultados fue optimista, especialmente en lo que refiere a las lecturas preliminares que conciernen al iPhone 12. La cotización de APPL cayó un 4,2% en operaciones fuera de hora.

- **Amazon (AMZN-US)**: sus ingresos también batieron a los esperados por el consenso y el margen operativo (EBIT) casi duplicó los niveles alcanzados hace un año, mientras la compañía continuó beneficiándose del cambio estructural acelerado hacia el comercio *online*. AMZN espera que sus ingresos de explotación del 4T2020 aumenten ligeramente debido a otros $ 4.000 millones de costes derivados del coronavirus de origen chino. La cotización de AMZN cayó un 1,9% en operaciones fuera de hora.

- **Facebook (FB-US)**: fuertes resultados gracias al impulso del rebote de la publicidad, aunque la compañía destacó los riesgos a futuro sobre el compromiso, la regulación y la normalización económica. La cotización de FB cayó un 2,6% en operaciones fuera de hora.

- **Google (GOOGL-US)**: destacaron sus ganancias, con la tendencia al alza impulsada por el mayor gasto en publicidad en Search y YouTube, así como el sostenimiento de la fortaleza de Google Cloud y Play. La cotización de GOOGL subió un 6,5% en operaciones fuera de hora.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 40.000 en la semana del 24 de octubre, hasta una cifra ajustas estacionalmente de 751.000**, la más baja desde el inicio de la crisis sanitaria. La lectura fue mejor de la esperada por los analistas, que era de 775.000 peticiones. A su vez, la media móvil de esta variable bajó en la semana analizada en 24.500 peticiones, hasta las 787.750.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 17 de octubre en 709.000, hasta los 7,76 millones, lo que supone su quinto descenso consecutivo y la menor cifra desde el inicio de la crisis.

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

Valoración: *el mercado laboral estadounidense, que continúa débil, sigue mejorando, aunque lentamente. Habrá que ver cómo influye en esta variable la segunda ola del coronavirus, aunque, de momento, las autoridades estadounidenses parece que no están por la labor de acudir a fuertes confinamientos para combatirla.*

. Según la primera estimación del dato dada a conocer por el Departamento de Comercio, **el Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU creció el 33,1% en relación al 2T2020 y en términos anualizados, superando claramente la estimación de crecimiento del consenso de analistas, que era del 30,9%**. En términos interanuales el PIB estadounidense bajó en el 3T2020 el 2,9% frente al descenso del 9,0% en el 2T2020 y al del 3,5% que esperaban los analistas.

Cabe destacar que el consumo privado, que tiene un peso muy elevado en el PIB estadounidense, creció en el trimestre analizado el 40,7% con relación al 2T2020 y en términos anualizados. También creció con fuerza la inversión residencial mejorando igualmente la no residencial. A su vez, el gasto público descendió en el trimestre el 4,5%, lastrado por el gasto federal. Por su parte, los inventarios tuvieron una aportación positiva en el trimestre tras haber descendido en los últimos cinco trimestres de forma consecutiva.

Por su parte, el deflactor del PIB subió en el 3T2020 el 3,6%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,1%.

Valoración: *tal y como se esperaba, el PIB de EEUU creció con mucha fuerza en el 3T2020 con relación al 2T2020, lo que redujo sustancialmente su caída interanual a niveles cercanos al 3%, muy inferiores a los del 7% que se esperan para la Zona Euro. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el consumo privado, variable con mayor peso en el PIB estadounidense, y por la inversión residencial, variable que se vieron favorecidas por la reapertura de la economía tras el confinamiento del 2T2020. Por tanto, este crecimiento, que es muy positivo, hay que analizarlo con cierta perspectiva, ya que tanto el efecto base, al haberse desplomado el PIB en el 2T2020, como la demanda insatisfecha en los meses de confinamiento, han jugado un papel muy relevante en esta recuperación.*

Lo más relevante ahora es ver cómo continúa la recuperación económica en este país en el 4T2020, recuperación que está dando síntomas de estar ralentizándose, aunque lejos del parón aparente por el que atraviesa la de muchas economías de la Zona Euro.

. Según dio a conocer ayer la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*the National Association of Realtors; NAR*), **las ventas pendientes de vivienda bajaron el 2,2% en el mes de septiembre con relación a agosto, en lo que es su primer descenso mensual en cuatro meses**. Los analistas esperaban un incremento de este índice en el mes del 0,7%. En tasa interanual las ventas pendientes de viviendas aumentaron el 20,5% en septiembre.

Valoración: *esta variable, que es un buen indicador adelantado de las ventas de viviendas, parece apuntar a un ligero enfriamiento del sector residencial en el mes de septiembre. En este sentido, señalar que los fuertes incrementos de precios, consecuencia de la elevada demanda y la escasez de oferta, pueden terminar expulsando del mercado a algunos compradores, sobre todo los menos solventes.*

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

Análisis Resultados 9M2020 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **REPSOL (REP)** presentó sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses de 2020 (9M2020), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS 9M2020 vs 9M2019 / CONSENSO *FACTSET*

EUR millones	9M2020E	9M2019	*var % 20/19*	9M2020E	*var % Real/Estimado*
Ventas	25.993	39.119	-33,6%	24.039	8,1%
EBITDA CCS	2.924	5.386	-45,7%	2.930	-0,2%
Margin (%)	11,2	13,8		12,2	
EBIT	671	2.896	-76,8%	606	10,7%
Margin (%)	2,6	8,0		2,5	
Beneficio Neto	-2.578	1.466	-	n.d.	-
Beneficio Neto ajustado	200	1.665	-88,0%	168	19,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimaciones consenso FactSet.

- REP alcanzó unas **ventas** en 9M2020 de EUR 25.993 millones, un importe inferior en un 33,6% con respecto a 9M2019, aunque batió (+8,1%) la cifra que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*.

- Por su lado, el cash flow a coste de reposición (**EBITDA CCS**) redujo un 45,7% interanual su importe en 9M2020, hasta los EUR 2.924 millones, en línea (-0,2%) con el importe esperado por el consenso. En términos sobre ventas, el EBITDA CCS alcanzó el 11,2% (vs 13,8% 9M2019; 12,2% consenso). El **margen de explotación (EBIT)** también disminuyó, un 76,8% entre enero y septiembre, hasta los EUR 671 millones, aunque superó (+10,7%) la lectura de EUR 606 millones esperada por el consenso de analistas.

- REP obtuvo una **pérdida neta** de EUR 2.578 millones, que compara muy negativamente con el beneficio neto de EUR 1.466 millones alcanzado en el mismo periodo de 2019. La pérdida incluye un impacto negativo de EUR 2.774 millones por: i) la crisis mundial de la pandemia del Covid-19 en la valoración de sus inventarios (EUR -1.048 millones) y por la revisión en su hipótesis de precios futuros del crudo y del gas y el ajuste del valor de sus activos de *Upstream* (Exploración y Producción), por importe de EUR 1.726 millones.

- No obstante, en términos ajustados, midiendo específicamente el desempeño de los negocios, el **beneficio neto ajustado** de REP ascendió a EUR 196 millones en 9M2020. Esta cifra incorpora los efectos de las medidas adoptadas tras el inicio de la pandemia, que han permitido que el resultado neto ajustado del 3T2020 mejore en EUR 265 millones el resultado negativo de EUR -258 millones del 2T2020.

- REP ha registrado estos resultados en un entorno en el que entre enero y septiembre la cotización media del crudo Brent cayó un 36% y la del Texas americano (WTI) un 33%, con precios medios cercanos a los $ 40 por barril para ambos indicadores. Por su parte, el gas Henry Hub disminuyó su cotización media un 30%, arrojando un precio medio para el periodo de 1,9 dólares por Mbtu.

- Al cierre de septiembre, la **deuda financiera neta** de REP se redujo en EUR 882 millones respecto al 31 de diciembre de 2019, hasta situarse en EUR 3.338 millones. Por otro lado, la **liquidez** de REP se situó en EUR 9.099 millones al cierre del 3T2020, lo que cubre en 3,43x (veces) los vencimientos a corto plazo (2,43x al cierre del 2T2020).

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

- Tras el avance en la consecución de los objetivos fijados por el Plan de Resiliencia de la compañía, a finales del 3T2020 **REP ha revisado los objetivos para el año**, aumentando su estimación inicial de reducción adicional de los gastos operativos hasta los EUR 500 millones, el recorte de las inversiones hasta los EUR 1.200 millones y la optimización del capital circulante en cerca de EUR 700 millones, frente a los EUR 450 millones de reducción de costes y EUR 1.100 millones de recortes de la inversión revisados ya en julio.

Por otro lado, y según recogió *Europa Press*, el consejero delegado de REP, Josu Jon Imaz, dijo que la compañía ofrecerá en su próximo plan estratégico, que presentará al mercado el 26 de noviembre, una remuneración para sus accionistas para el periodo 2021-2025 que será atractiva, financiada con caja y no con deuda y compatible con el mantenimiento de la fortaleza de balance y la flexibilidad financiera del grupo. Además, Imaz reiteró que la retribución al accionista es uno de los pilares de la estrategia de REP y subrayó que será uno de los compromisos clave incluidos en la nueva hoja de ruta. No obstante, el ejecutivo de la petrolera apostó por esperar unas semanas para conocer con exactitud los aspectos finales del dividendo de la compañía para los próximos cinco años.

. **BBVA** ha publicado sus resultados correspondientes a los primeros nueve meses de 2020 (9M2020), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BBVA 9M2020 vs 9M2019 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	9M2020	9M2019	var % 20/19	9M2020E	var % Real/Estimado
Margen Bruto	17.708	18.064	-2,0%	17.600	0,6%
Margen Intereses	12.763	13.415	-4,9%	12.775	-0,1%
EBIT	9.626	9.244	4,1%	9.386	2,6%
Margen (%)	54,4	51,6		53,3	1,9%
Beneficio Neto	-15	3.667	-100,4%	-386	-96,1%
Beneficio Neto ajustado	2.069	3.667	-43,6%	-	-

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera. Estimación consenso FactSet.

- En los 9M2020, el **margen de intereses** de BBVA alcanzó EUR 12.763 millones, una caída del 4,9% en comparación con la cifra alcanzada un año antes, aunque estuvo en línea con el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. A tipos constantes, el margen de intereses aumentó un 4,7% interanual, favorecido por la buena evolución, principalmente, de Turquía y América del Sur y, en menor medida, de Resto de Eurasia y España, que contrarrestaron la menor aportación del margen de EEUU y México, derivada de los recortes de tipos de interés de referencia realizados por las autoridades bancarias en estos países.

- Las comisiones netas, por su parte, cerraron septiembre de 2020 en EUR 3.444 millones, un retroceso del 8,0% interanual (-1,3% a tipos constantes) impactadas por la menor actividad derivada de la pandemia, mientras que los resultados por operaciones financieras (ROFs) aumentaron un 65,5% interanual (+83,7% a tipos constantes), hasta situarse en EUR 1.479 millones. De esta forma, el **margen bruto** limitó su caída al 2,0% interanual (+7,4% a tipos constantes), situando su importe en EUR 17.708 millones.

- Los gastos de explotación de BBVA disminuyeron un 2,4% en términos interanuales en 9M2020 como resultado de los planes de contención aplicados por todas las áreas de negocio y también por la menor ejecución de algunos gastos discrecionales desde el inicio de la pandemia. Como resultado, la ratio de eficiencia se situó en el 45,6% al cierre de septiembre, significativamente por debajo del nivel alcanzado un año antes (48,8%) y el **margen neto** registró un crecimiento interanual del 4,1% (+17,3% a tipos constantes), hasta los EUR 9.626 millones.

- El deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (deterioro de activos financieros) cerró septiembre con un saldo acumulado negativo de EUR 5.074 millones (+97,7% vs 9M2019) como

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

consecuencia de los impactos negativos derivados del COVID-19. Además, la partida de provisiones cerró septiembre con un saldo acumulado negativo de EUR 600 millones (+68,6% vs 9M2019), principalmente por mayores dotaciones en España.

- Con todo ello, BBVA generó una **pérdida neta atribuida** acumulada a 9M2020 de EUR -15 millones, que compara negativamente con el beneficio de EUR 3.667 millones de 9M2019. El buen comportamiento del margen neto fue contrarrestado, por un lado, por un mayor deterioro de activos financieros, debido principalmente al deterioro del escenario macroeconómico derivado del COVID-19 y mayores dotaciones a provisiones y, por otro, por el deterioro en el fondo de comercio de EEUU realizado en el 1T2020 por un importe de EUR 2.084 millones, motivado igualmente por la pandemia. La comparativa con respecto al mismo período del año anterior está influida por estos dos factores.

- Sin tener en cuenta el deterioro del fondo de comercio de EEUU, el resultado atribuido se situó en EUR 2.069 millones, un 43,6% por debajo del alcanzado entre enero y septiembre de 2019. Los resultados atribuidos, en millones de euros, acumulados a cierre de septiembre de 2020 de las diferentes áreas de negocio que integran el grupo fueron: EUR 440 millones en España, EUR 115 millones en EEUU, EUR 1.204 millones en México, EUR 503 millones en Turquía, EUR 326 millones en América del Sur y EUR 96 millones en Resto de Eurasia.

- En términos de **balance**, la cifra de préstamos y anticipos a la clientela (bruto) se situó un 4,0% por debajo del cierre del año anterior, con desapalancamiento en todas las carteras en el trimestre. En la comparativa con respecto a diciembre de 2019 la cartera de empresas aún sigue mostrando un ligero crecimiento (+0,2%), aunque significativamente por debajo del registrado en el 1S2020 (+8,6%). Los depósitos de la clientela cerraron septiembre un 2,8% por encima de los saldos de diciembre, muy apoyados en la buena evolución de los depósitos a la vista (+9,8%) donde los clientes han depositado la liquidez dispuesta para hacer frente a la pandemia.

- **La ratio *CET1 fully-loaded*** de BBVA se situó en el 11,52% a cierre de septiembre de 2020, lo que supone una mejora respecto al cierre del trimestre anterior de +30 puntos básicos que eleva el colchón de gestión sobre el requerimiento de CET1 fully-loaded (8,59%) a 293 puntos básicos.

- La **tasa de mora** se mantuvo estable con respecto a la registrada en diciembre de 2019, en el 3,8% y con un ligero deslizamiento al alza en el 3T2020 por la caída del riesgo crediticio. La **tasa de cobertura** cerró en el 85%, en línea con el trimestre inmediatamente anterior y con una mejora de 873 puntos básicos con respecto al cierre de 2019.

Noticias destacadas de Empresas

. El diario *elEconomista.es* informó ayer de que **NH HOTEL GROUP (NHH)** está perfilando una cartera de hoteles para sacarla al mercado y reforzar con ello su balance en el contexto de la crisis generada por la Covid-19. La cadena hotelera española está manteniendo contactos con distintos fondos de inversión con intereses en el negocio hotelero. El plan de NHH es vender un lote de cuatro o cinco hoteles en varios países europeos, si bien el perímetro de la desinversión aún está por concretar. El objetivo de la operación es obtener alrededor de EUR 200 millones, de acuerdo con las mismas fuentes, una cantidad que variará en todo caso en función del alcance del portfolio.

. Según informó el diario *elEconomista.es*, **AENA** reforzará su Plan Fotovoltaico para alcanzar la independencia energética en 2026. El gestor aeroportuario tiene previsto invertir EUR 350 millones en instalar placas solares en los aeropuertos con más horas de sol con el objetivo de lograr el 100% de autoabastecimiento a partir de energías renovables.

Por otro lado, el presidente AENA, Maurici Lucena, ha rechazado eliminar las tasas aeroportuarias o implementar un plan más ambicioso de reducción de las mismas ya que, según aseguró, sería ilógico y perjudicial para la compañía.

. El presidente de **TUBOS REUNIDOS (TRG)**, Francisco Irazusta, y el director general, Carlos López de las Heras, desmintieron que haya en marcha ningún proceso de venta, fusión o adquisición que afecte al fabricante de tubos vasco. En un encuentro con los medios previo a la Junta de Accionistas celebrada ayer, los directivos afirmaron que, a pesar de los movimientos de su valor en bolsa las últimas semanas, no hay ningún movimiento corporativo en marcha.

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Viernes, 30 de octubre 2020

. El Tribunal Supremo ha reconocido el derecho del **BANCO SANTANDER (SAN)**, **CAIXABANK (CABK)** y **BANKIA (BKIA)** a ser indemnizados con EUR 1.350 millones, importe que las tres entidades desembolsaron para indemnizar a Escal-UGS -filial de ACS y la canadiense CLP- por el cierre en 2013 del almacén submarino de gas Castor, tras registrase cientos de terremotos en Castellón. En su sentencia, conocida este jueves, el alto tribunal estima parcialmente el recurso de los tres bancos, que en abril de 2018 presentaron ante el Ejecutivo una reclamación de responsabilidad del Estado legislador en la que le instaban, sin éxito, a la devolución del dinero aportado.

. El Consejo de Administración de **FERROVIAL (FER)**, en uso de la delegación de facultades conferida a su favor por la referida Junta General, ha acordado llevar a efecto un aumento de capital liberado. El Aumento de Capital fue aprobado por la Junta General como instrumento para implementar el sistema de retribución al accionista denominado "Ferrovial Dividendo Flexible".

Cada accionista recibirá un derecho de asignación gratuita por cada acción de Ferrovial de que sea titular. Esos derechos serán negociables y podrán ser transmitidos en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia entre el 4 y el 18 de noviembre de 2020 ambos inclusive (esto es, durante un plazo de 15 días naturales). El **número de derechos** de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva es de **100**. El precio fijo garantizado del **compromiso de compra** de derechos asumido por FER es de **EUR 0,20 brutos por derecho**.

El calendario estimado para la ejecución del Aumento de Capital:

i. **3 de noviembre de 2020**. Publicación del anuncio del Aumento de Capital en el BORME. Último día en el que se negocian las acciones de Ferrovial con derecho a participar en el programa "Ferrovial Dividendo Flexible" (*last trading date*).
ii. **4 de noviembre de 2020**. Comienzo del periodo de negociación de derechos de asignación gratuita y del plazo para solicitar a FER la compra de estos derechos. La acción de Ferrovial cotiza "ex-cupón" (*ex date*).
iii. **5 de noviembre de 2020**. Fecha en la que Iberclear determinará las posiciones para la asignación de derechos de asignación gratuita (*record date*).
iv. **13 de noviembre de 2020**. Fin del plazo para solicitar la retribución en efectivo en virtud del compromiso de compra de derechos asumido por FER.
v. **18 de noviembre de 2020**. Fin del periodo de negociación de derechos de asignación gratuita. Adquisición por FER de los derechos de asignación gratuita de aquellos accionistas que hubieran solicitado la compra de estos por parte de FER.
vi. **19 de noviembre de 2020**. Renuncia por FER a los derechos de asignación gratuita adquiridos en virtud del compromiso de compra, cierre del Aumento de Capital y comunicación del resultado final de la operación a la CNMV.
vii. **20 de noviembre de 2020**. Pago de efectivo a los accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a FER en virtud del compromiso de compra asumido por esta.
viii. **20 de noviembre - 3 de diciembre de 2020**. Plazo estimado para los trámites para la inscripción en el Registro Mercantil del Aumento de Capital y para la admisión a cotización de las nuevas acciones en las Bolsas españolas.
ix. **4 de diciembre de 2020**. Fecha estimada de inicio de la contratación ordinaria de las nuevas acciones en las Bolsas españolas, sujeta a la obtención de las correspondientes autorizaciones.

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)"