

Viernes, 29 de abril 2022

## INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

29/04/2022

| Indicadores Bursátiles |           |            |           |        | Futuros IBEX-35                                  |         |           | Tipos de Cambio (MAD)          |          |  |
|------------------------|-----------|------------|-----------|--------|--|---------|-----------|--------------------------------|----------|--|
| Indicador              | anterior  | 28/04/2022 | Var(ptos) | Var %  | Vto  | último  | Dif. Base | \$/Euro                        | 1,051    |  |
| IGBM                   | 842,48    | 847,32     | 4,84      | 0,57%  | Mayo 2022  | 8.535,0 | 22,80     | Yen/\$                         | 130,61   |  |
| IBEX-35                | 8.477,7   | 8.512,2    | 34,5      | 0,41%  | Junio 2022                                       | 8.380,0 | -132,20   | Euro/£                         | 1,183    |  |
| LATIBEX                | 5.931,10  | 5.960,00   | 28,9      | 0,49%  | <b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b> |         |           | <b>Materias Primas</b>         |          |  |
| DOWJONES               | 33.301,93 | 33.916,39  | 614,46    | 1,85%  | USA 5Yr (Tir)                                    | 2,88%   | +7 p.b.   | Brent \$/bbl                   | 107,59   |  |
| S&P 500                | 4.183,96  | 4.287,50   | 103,54    | 2,47%  | USA 10Yr (Tir)                                   | 2,86%   | +2 p.b.   | Oro \$/ozt                     | 1.888,50 |  |
| NASDAQ Comp.           | 12.488,93 | 12.871,53  | 382,59    | 3,06%  | USA 30Yr (Tir)                                   | 2,93%   | +1 p.b.   | Plata \$/ozt                   | 23,16    |  |
| VIX (Volatilidad)      | 31,60     | 29,99      | -1,61     | -5,09% | Alemania 10Yr (Tir)                              | 0,90%   | +11 p.b.  | Cobre \$/lbs                   | 4,45     |  |
| Nikkei                 | 26.847,90 | FESTIVO    | ---       | ---    | Euro Bund  | 154,15  | -0,84%    | Niquel \$/Tn                   | 33.275   |  |
| Londres(FT100)         | 7.425,61  | 7.509,19   | 83,58     | 1,13%  | España 3Yr (Tir)                                 | 0,88%   | +10 p.b.  | <b>Interbancario (Euribor)</b> |          |  |
| Paris (CAC40)          | 6.445,26  | 6.508,14   | 62,88     | 0,98%  | España 5Yr (Tir)                                 | 1,21%   | +10 p.b.  | 1 mes                          | -0,513   |  |
| Frankfort (DAX)        | 13.793,94 | 13.979,84  | 185,90    | 1,35%  | España 10Yr (TIR)                                | 1,90%   | +12 p.b.  | 3 meses                        | -0,430   |  |
| Euro Stoxx 50          | 3.734,64  | 3.777,02   | 42,38     | 1,13%  | Diferencial España vs. Alemania                  | 100     | +1 p.b.   | 12 meses                       | 0,111    |  |

## Volúmenes de Contratación

|                              |          |
|------------------------------|----------|
| Ibex-35 (EUR millones)       | 1.375,14 |
| IGBM (EUR millones)          | 1.448,18 |
| S&P 500 (mill acciones)      | 2.769,23 |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones) | 7.809,82 |

## Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,051

| Valores      | NYSE | SIBE | Dif euros |
|--------------|------|------|-----------|
| TELEFONICA   | 4,68 | 4,70 | -0,02     |
| B. SANTANDER | 2,77 | 2,75 | 0,02      |
| BBVA         | 4,78 | 4,73 | 0,05      |

## Índice precios del consumo personal (PCE) de EEUU (var % interanual; mes)

Fuente: Departamento de Comercio; FactSet



## Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Ingresos personales (marzo): Est MoM: 0,4%; ii) Gastos personales (marzo): Est MoM: 0,3%; iii) PMI Chicago (abril): Est: 62,7

iv) PCE (marzo): Est MoM: 0,9%; Est YoY: 6,7%; v) Subyacente PCE (marzo): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 5,3%

vi) Índice sentimiento consumidores (abril; final): Est: 65,7

Francia: i) Gastos consumo (marzo): Est MoM: -0,4%; Est YoY: 0,0%; ii) IPC (abril; prel): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 4,6%

iii) IPC armonizado (abril; prel): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 5,1%; iv) PIB (1T2022; prel): Est QoQ: 0,25%; Est: 5,4%

España: i) PIB (1T2022; prel): Est QoQ: 0,5%; Est YoY: 6,4%; ii) Ventas minoristas (marzo): Est: n.d.; Anterior YoY: 1,7%

Alemania: PIB (1T2022; prel): Est QoQ: 0,2%; Est YoY: 3,8%

Zona Euro: i) IPC (abril; prel): Est YoY: 7,4%; ii) Subyacente IPC (abr; prel): Est YoY: 3,2%; ii) PIB (1T2022; prel): Est QoQ: 0,3%; Est YoY: 4,9%

iii) Agregado monetario M3 (marzo): Est YoY: 6,3%

## Comentario de Mercado (algo más de 7 minutos de lectura)

**Tras los amagos fallidos de las últimas sesiones, AYER las bolsas europeas y, sobre todo, las estadounidenses, fueron capaces de rebotar, recuperando algo de lo cedido en las últimas jornadas.** No obstante, los principales índices bursátiles europeos terminaron el día sensiblemente por debajo de sus niveles más altos de la sesión, mientras que en Wall Street los índices, yendo de

**Viernes, 29 de abril 2022**

menos a más, cerraron muy cerca de los máximos de la jornada. Todo ello ocurrió en una sesión en la que los bonos volvieron a sufrir un duro castigo tanto en Europa como en EEUU, lo que impulsó con fuerza sus rendimientos, algo que no suele favorecer el comportamiento de los valores catalogados como de crecimiento, especialmente de los tecnológicos, que sin embargo fueron AYER los que mejor se comportaron en estas bolsas, arrastrando tras de sí al resto del mercado.

En nuestra opinión este positivo comportamiento de los valores tecnológicos, y de los de crecimiento en su conjunto, fue consecuencia de dos factores principalmente: el primero, y para nosotros el más importante, i) fue el elevado nivel de sobreventa que presentaban al inicio de la jornada muchos de estos valores y los índices tras las fuertes caídas que han experimentado desde el inicio del mes de abril; y el segundo, ii) las mejores cifras de lo esperado publicadas por Meta (matriz de Facebook), compañía cuyos resultados trimestrales mostraron una mayor resistencia de lo anticipado por los analistas y cuyos gestores se mostraron en cierta medida optimistas con respecto al devenir de sus negocios. Todo ello y el posicionamiento de muchos inversores de cara a la publicación por la tarde, una vez cerrada la bolsa estadounidense, de los resultados de tres gigantes tecnológicos: Apple, Amazon e Intel, resultados de los que luego hablaremos, creemos que explica en gran medida el fuerte *rally* que experimentó el sector durante la jornada.

Por lo demás, comentar que AYER se dieron a conocer las lecturas preliminares del IPC de abril en Alemania y España. En ambos casos las lecturas son preocupantes. Así, la inflación en Alemania se situó a su nivel más elevado desde la reunificación del país a comienzos de los años 90, mientras que en España, si bien retrocedió algo con relación a la de marzo, básicamente gracias a la reducción del coste de los combustibles debido a la intervención del Gobierno en los precios de los mismos vía subvenciones, la inflación subyacente, que excluye para su cálculo los precios de la energía y de los alimentos no procesados (los más volátiles), subió con fuerza en el mes, hasta situarse a su nivel más elevado desde 1995. Ello indica que los precios de muchos productos y servicios están subiendo, con las empresas intentando de esta forma hacer frente a los mayores costes energéticos y a los problemas en las cadenas de suministros.

Además, AYER se supo que, de forma inesperada, el PIB de EEUU se contrajo en el 1T2022 con relación al trimestre precedente y en términos anualizados. Ello no significa que la economía estadounidense esté en recesión -se requieren dos trimestres seguidos de contracción intertrimestral del PIB para considerar que una economía ha entrado en recesión técnica-. Es más, las dos variables más importantes de la demanda interna: el consumo privado y la inversión empresarial, aceleraron significativamente su ritmo de expansión en el trimestre. No obstante, y como explicamos con más detalle en nuestra sección de Economía y Mercados, hubo tres factores que lastraron el crecimiento del PIB estadounidense en el trimestre analizado: i) la caída de los inventarios; ii) el elevado déficit comercial, producto en gran medida de la mayor pujanza de la economía de EEUU con relación a la de sus socios comerciales; y iii) el menor gasto público, tanto a nivel federal como a nivel estatal y local. De hecho, los inversores obviaron AYER de forma evidente la publicación de esta variable.

Por último, señalar que el precio del crudo, que comenzó la jornada a la baja, se giró al alza durante las últimas horas de la jornada al conocerse que Alemania ha decidido finalmente apoyar el embargo total por parte de la Unión Europea (UE) del crudo de origen ruso -ver sección de Economía y Mercados-.

Viernes, 29 de abril 2022

HOY, en principio, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, animadas por el fuerte rally alcista que experimentó AYER Wall Street y esta madrugada las bolsas chinas. No obstante, el negativo recibimiento que han tenido los resultados de los tres gigantes tecnológicos mencionados anteriormente creemos que enfriará bastante los ánimos, limitando el alcance del rebote en estas bolsas. Así, Amazon publicó AYER sus primeras pérdidas trimestrales desde 2015, con sus cifras lastradas por la debilidad de su negocio *online* y por los mayores costes operativos, consecuencia de las presiones inflacionistas generalizadas. También pesó en sus resultados trimestrales, como lo había hecho también en los de la compañía automovilística Ford, las pérdidas relacionadas con su participación en la compañía de vehículos eléctricos Rivian. Sus acciones cedieron cerca del 9% en operaciones fuera de hora. Apple, por su parte, publicó unas muy buenas cifras trimestrales, aunque se mostró preocupada por el impacto que en sus resultados futuros tendrán tanto los efectos de los confinamientos en China en las cadenas de suministro como de la guerra de Ucrania. Sus acciones cedieron más del 2% en operaciones fuera de hora. Finalmente, Intel dio a conocer unas expectativas de negocio flojas, poniendo de esta forma en duda sus objetivos de resultados para el ejercicio. Su cotización cedió casi el 4% en operaciones fuera de hora. Todo ello está lastrando esta madrugada el comportamiento de los futuros de los principales índices bursátiles estadounidenses, con los del S&P 500 y los del Nasdaq Composite, claramente en negativo.

En lo que hace referencia a la agenda macro del día, señalar que ésta se presenta bastante intensa. Así, por la mañana se darán a conocer en la Eurozona y en sus principales economías las lecturas preliminares del PIB del 1T2022 que, si bien se espera que apunten a un crecimiento moderado, sí mostrarán un menor impulso del esperado a comienzos de ejercicio. Además, también se darán a conocer en la Eurozona, Francia e Italia las lecturas anticipadas del IPC de abril, que confirmarán que, al menos de momento, esta variable no ha tocado techo -AYER el vicepresidente del BCE, el español de Guindos, dijo que cree que la inflación en la región está cerca de marcar su nivel más alto del presente ciclo-. Ya por la tarde, y en EEUU, se publicará junto con las cifras de gastos e ingresos personales de marzo el índice de precios del consumo personal, el PCE. Cabe recordar que esta es la variable de precios más seguida por la Reserva Federal (Fed). En principio, y al ser una cifra del mes de marzo, se espera que esta variable alcance nuevos máximos multidécada.

Por último, señalar que, al ser HOY la última sesión del presente mes, no es descartable que se produzcan algunos intentos de maquillaje en algunos valores, sobre todo tras haber sido abril un mes tan negativo para la renta variable.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **BBVA:** resultados 1T2022; conferencia con analistas a las 9:30 horas (CET);
- **CaixaBank (CABK):** resultados 1T2022; conferencia con analistas a las 11:30 horas (CET);
- **Endesa (ELE):** Junta General de Accionistas;

Viernes, 29 de abril 2022

---

- **Grupo Catalana Occidente (GCO):** conferencia con analistas para tratar los resultados del 1T2022 a las 12:30 horas (CET);
- **Viscofan (VIS):** Junta General de Accionistas;
- **Indra (IDR):** resultados 1T2022; conferencia con analistas a las 11:00 horas (CET);
- **Nicolás Correa (NEA):** descuento dividendo ordinario único a cargo de 2021 por importe de EUR 0,20 brutos por acción; paga el día 3 de mayo;

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

- **Neste (NESTE-FI):** resultados 1T2022;
- **Amundi (AMUN-FR):** resultados 1T2022;
- **Safran (SAF-FR):** ventas e ingresos 1T2022;
- **BASF (BAS-DE):** resultado 1T2022;
- **MTU Aero Engines (MTX-DE):** resultados 1T2022;
- **Kingspan Group (KRX-IE):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2022;
- **Smurfit Kappa (SKG-IE):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2022;
- **Eni (ENI-IT):** resultados 1T2022;
- **Royal KPN (KPN-NL):** resultados 1T2022;
- **Signify (LIGHT-NL):** resultados 1T2022;
- **Electrolux (ELUX.B-SE):** resultados 1T2022;
- **AstraZeneca (AZN-GB):** resultados 1T2022;
- **Pearson (PSON-GB):** ventas, ingresos y resultados operativos 1T2022;

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

- **Chevron (CVX-US):** 1T2022;
- **Colgate-Palmolive (CL-US):** 1T2022;
- **Exxon Mobil (XOM-US):** 1T2022;
- **Honeywell International (HON-US):** 1T2022;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. Según la estimación preliminar del dato, dada a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios de consumo (IPC) bajó el 0,1% en el mes de abril con relación a marzo**. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba un repunte de esta variable en el mes del 0,5%.

Por su parte, **la tasa interanual de crecimiento del IPC, también según datos preliminar del INE, bajó en abril hasta el 8,4% desde el 9,8% de marzo, quedando igualmente por debajo del 9,6% que esperaban los analistas**. El INE achaca esta caída principalmente a los descensos de los precios de la electricidad y de los carburantes. Destaca también, aunque en sentido contrario, el aumento de los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas, mayor este mes que en abril de 2021.

Por su parte, **la tasa de variación interanual estimada de la inflación subyacente** (índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) **augmentó un punto en abril, hasta el 4,4%**. De confirmarse, sería la más alta desde diciembre de 1995.

Por último, destacar que **el IPC armonizado (IPCA), también según datos preliminares dados a conocer por el INE, bajó el 0,2% en abril con relación a marzo, mientras que en tasa interanual repuntó el 8,3% (9,8% en marzo)**. Los analistas esperaban un incremento mensual del IPCA del 1,0% y uno interanual del 9,5%.

Viernes, 29 de abril 2022

---

**Valoración:** si bien es muy bienvenido el sorprendente comportamiento del IPC general en abril, que ha dejado descolocados a los analistas, que esperaban un nuevo incremento de esta variable en términos mensuales, nos preocupa mucho el fuerte repunte que ha experimentado en el mes la inflación subyacente que, de confirmarse este 4,4% adelantado por el INE, alcanzaría su nivel más elevado desde 1995. Ello indica que los efectos inflacionistas que venían afectando principalmente a la energía ya se están trasladando al resto de productos y servicios, lo que terminará sin duda afectando al consumo y al crecimiento económico. Habrá que estar pendientes de la publicación de las lecturas definitivas de abril del IPC y de su subyacente, algo que hará a mediados de mayo, para conocer con más detalle qué tipos de productos y servicios están experimentando mayores alzas de precios.

. El INE publicó también ayer el resultado de la Encuesta de Población Activa (EPA) correspondiente al 1T2022. Según la misma, **el número de ocupados disminuyó en 100.200 personas en el 1T2022 con relación al trimestre anterior (-0,50%), hasta los 20.084.700**. En términos desestacionalizados la variación trimestral es del 1,08%. En términos interanuales el empleo creció en el 1T2022 en 878.000 personas (4,57%).

Por su parte, **la tasa de ocupación disminuyó en el 1T2022 en 92.900 personas en el sector privado y en 7.400 en el público con relación al 4T2021**. En los 12 últimos meses el empleo se ha incrementado en 807.200 personas en el sector privado y en 70.700 en el público.

Además, y siempre según datos de la EPA, **el número de desempleados subió en el 1T2022 en 70.900 personas (2,28%) y se sitúa en 3.174.700**. En términos desestacionalizados la variación trimestral es del -0,89%. En los 12 últimos meses el desempleo ha disminuido en 479.200 personas (-13,12%).

Por último, señalar que **la tasa de desempleo subió en el 1T2022 hasta el 13,65%, lo que supone 32 centésimas más que en el trimestre anterior**. En el último año esta tasa ha descendido en 2,33 puntos.

## • ZONA EURO-EUROPA

. **El último boletín del Banco Central Europeo (BCE) señala que la agresión rusa en Ucrania está afectando a la economía de la Eurozona y que la incertidumbre está pesando de forma enérgica en la confianza de negocios y consumidores**. El BCE argumenta que las disrupciones comerciales están llevando a nueva escasez de materiales e *inputs*, mientras que las subidas de precios de la energía y de las *commodities* está disminuyendo la demanda y frenando la producción. Asimismo, el boletín destaca que la inflación ha repuntado de forma significativa y que se mantendrá elevada en los próximos meses, principalmente por la fuerte subida de los costes energéticos. Así, las presiones inflacionistas se han intensificado en múltiples sectores. Además, el BCE dice que el desarrollo de la economía de la Eurozona dependerá de forma crucial de la evolución del conflicto, del impacto de las sanciones actuales y de posibles medidas adicionales.

. **El Banco Central de Suecia, el Riksbank, subió ayer sus tipos de interés de referencia en 25 p.b., hasta el 0,25%**. Esta es la primera actuación del banco en este sentido desde 2019. Además, en su comunicado el Riksbank abrió la puerta a nuevas alzas de sus tasas oficiales este año. La decisión, que sorprendió a los analistas (sólo daban una probabilidad del 30% a un alza de tipos), fue unánime. Además, **las compras de bonos se reducirán a la mitad desde el inicio del 2S2022, siendo éstas de SEK 18.000 millones al trimestre**. En principio el Riksbank tenía previsto mantener el tamaño de su balance durante todo el año 2022.

Según la entidad, **la inflación ha alcanzado su nivel más elevado desde 1990 y continuará elevada por algún tiempo**. Así, sus analistas esperan que se sitúe en el 5,5% este año (2,9%; anterior estimación) y en el 3,3% en 2023 (1,9%; anterior estimación). A su vez, rebajaron las expectativas de crecimiento del PIB de Suecia hasta el 2,8% en 2022 (3,6%; anterior estimación) y hasta el 1,4% en 2023 (2,0%; anterior estimación).

. Según datos preliminares, dados a conocer ayer por la Oficina Federal de Estadística de Alemania, Destatis, **el índice de precios de consumo (IPC) de Alemania subió el 0,8% en abril con relación a marzo, mientras que en tasa interanual lo hizo el 7,4% (7,3% en marzo)**. Esta es la mayor tasa de inflación registrada en el país desde 1981. Los analistas del consenso de FactSet esperaban que el IPC repuntara un 0,6% en el mes y un 7,4% en tasa interanual.

Destatis señala que **la principal presión alcista del IPC en términos interanuales provino de los precios de los productos energéticos (35,3% frente al 39,5%)**, precios que han aumentado considerablemente desde que comenzó la

**Viernes, 29 de abril 2022**

guerra en Ucrania. Además, los precios de los alimentos aumentaron el 8,5% en el mes en tasa interanual frente al 6,2% del mes anterior, y los de los servicios lo hicieron el 2,9% frente al 2,8% de marzo. Entre los factores adicionales que están impulsando al alza los precios Destatis destaca los cuellos de botella en la entrega debido a las interrupciones en las cadenas de suministro causadas por la pandemia de Covid-19 y los marcados aumentos de precios en las etapas iniciales del proceso económico.

Por su parte, y también según datos preliminares, **el IPC armonizado (IPCA) subió en el mes de abril en Alemania el 0,7%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 7,8% (7,6% en marzo)**. En este caso los analistas esperaban un aumento del 0,4% en el mes y del 7,8% en términos interanuales.

**Valoración:** de momento en Alemania la inflación parece no haber alcanzado todavía el pico del actual ciclo, lo que son muy malas noticias para esta economía y para la del conjunto de la Eurozona. Al igual que en otros países, la escalada parece estar ya afectando a los precios de muchos productos y servicios que normalmente, y a diferencia de los precios de la energía y de los alimentos no procesados, no suelen mostrar volatilidades tan elevadas.

## • EEUU

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU se contrajo el 1,4% en el 1T2022 con relación al trimestre precedente y en términos anualizados**. En el 4T2022 esta variable se había expandido a un ritmo intertrimestral anualizado del 6,9%. Los analistas del consenso de FactSet esperaban un crecimiento del PIB estadounidense en el trimestre analizado del 1,1%. **En tasa interanual el PIB de EEUU creció el 3,6% (5,5% en el 4T2021)**, sensiblemente menos que el 4,2% que esperaban los analistas.

La contracción del PIB fue debido principalmente a disminuciones en la inversión en inventarios privados, en las exportaciones, en el gasto del gobierno federal y en el gasto de los gobiernos estatales y locales, mientras que las importaciones, que se restan en el cálculo del PIB, aumentaron. Por el contrario, los gastos de consumo personal, la inversión fija no residencial y la inversión fija residencial aumentaron.

**Valoración:** si bien este descenso del PIB está motivado principalmente por el fuerte incremento del déficit comercial, consecuencia de que la economía estadounidense importó mucho más de lo que exportó en el periodo por el mayor dinamismo de su consumo privado, por la contracción de los inventarios y por la reducción del gasto público federal, estatal y de las administraciones locales, la cifra no deja de ser preocupante. Estos tres factores restaron 4,5 de crecimiento al PIB en el trimestre analizado.

No obstante, el consumo privado creció a un ritmo anualizado del 2,7% en el trimestre, superior al 2,5% que lo había hecho en el 4T2021, pero inferior al 3,5% que esperaban los analistas. Además, la inversión empresarial creció a un ritmo anualizado del 7,3% en el periodo, el más elevado en un año. El mayor riesgo es que estas últimas partidas vean ralentizar su ritmo de crecimiento como consecuencia de la alta inflación y del incremento de los tipos de interés. De ser así, y producirse un estancamiento o una caída del consumo privado y de la inversión empresarial, el escenario de recesión que algunos analistas planteaban para el año que viene podría adelantarse algunos trimestres. Dato preocupante para los mercados de valores y, sobre todo, para los sectores de corte más cíclico.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 5.000 en la semana finalizada el 23 de abril, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 180.000 peticiones**. La lectura estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas, por su parte, subió hasta las 179.750 peticiones desde las 177.500 peticiones de la semana precedente. Cabe recordar que esta última variable alcanzó el nivel más bajo de su historia este mes, al situarse en las 170.500 peticiones.

A su vez, **las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en la semana finalizada el 16 de abril hasta los 1,408 millones desde los 1,409 millones de la semana precedente**.

## • GUERRA DE UCRANIA Y DERIVADAS

. *The Wall Street Journal* informa de que **funcionarios gubernamentales de Alemania dijeron ayer que su país está preparado para dejar de comprar petróleo ruso**, allanando el camino para una prohibición global de la Unión Europea (UE) para importar crudo procedente de Rusia. Alemania ha sido uno de los principales opositores a imponer sanciones

**Viernes, 29 de abril 2022**

sobre el comercio del petróleo y gas con Rusia, pero dos funcionarios dijeron que los representantes alemanes en las instituciones europeas han retirado las objeciones de su país a que se implemente un embargo total sobre el petróleo ruso, al haber dispuesto de tiempo suficiente para asegurar suministros alternativos. *Wall Street Journal* informó que el giro de Alemania vino después de alcanzar un acuerdo con Polonia que permitirá a los alemanes importar crudo de exportadores globales a través del puerto báltico de Gdansk.

Por otro lado, **varios miembros de la UE solicitaron ayer a la Comisión Europea (CE) unas guías claras sobre los pagos del gas a Rusia**, indicando que los consejos actuales son demasiado ambiguos.

Por otra parte, el *Financial Times* resaltó ayer la habilidad del Gobierno de Rusia para generar ingresos provenientes de países que quieren ahogar sus finanzas. Los datos muestran que Rusia ha exportado combustibles fósiles por importe de EUR 63.000 millones a través de barcos y gasoductos desde el comienzo de la invasión de Ucrania, siendo Alemania, Italia y China los grandes importadores.

## Análisis Resultados 1T2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **BBVA** ha presentado hoy sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS BBVA 1T2022 vs 1T2021 / CONSENSO FACTSET

| EUR millones                     | 1T2022       | 1T2021       | var % | 1T2022E      | var % |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------|--------------|-------|
| <b>Margen bruto</b>              | <b>5.939</b> | <b>5.155</b> | 15,2% | <b>5.358</b> | 10,8% |
| <b>Margen intereses</b>          | <b>4.158</b> | <b>3.451</b> | 20,5% | <b>3.904</b> | 6,5%  |
| <b>EBIT</b>                      | <b>3.525</b> | <b>2.850</b> | 23,7% | <b>2.964</b> | 18,9% |
| <i>Margin (%)</i>                | 59,4%        | 55,3%        |       | 55,3%        |       |
| <b>Beneficio antes impuestos</b> | <b>2.766</b> | <b>1.759</b> | 57,2% | <b>1.992</b> | 38,9% |
| <i>Margin (%)</i>                | 46,6%        | 34,1%        |       | 37,2%        |       |
| <b>Beneficio neto</b>            | <b>1.651</b> | <b>1.210</b> | 36,4% | <b>1.235</b> | 33,7% |
| <i>Margin (%)</i>                | 27,8%        | 23,5%        |       | 23,1%        |       |

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera. Consenso FactSet.

- El **margen de intereses** de BBVA al cierre del 1T2022 se situó por encima del mismo periodo del año anterior (+20,5%; +26,3% a tipos constantes; +6,5% vs consenso *FactSet*), hasta los EUR 4.158 millones, debido a la buena evolución de México, Turquía y América del Sur, donde ya se han comenzado a reflejar las subidas de tipos llevadas a cabo por las autoridades monetarias de los diferentes países en 2021 y durante el 1T2022. Estas áreas geográficas compensaron el comportamiento plano en España y Resto de Negocios.
- Todas las áreas, a excepción de Resto de Negocios, mostraron una evolución positiva en la línea de **comisiones netas** con respecto al saldo acumulado a cierre de marzo de 2021 (+9,5%; +14,1% a tipos constantes), lo que se explica en parte por el incremento de la actividad y las mayores comisiones por medios de pago y depósitos en el primer trimestre de 2022.
- El **resultado por operaciones financieras (ROF)** registró a cierre de marzo de 2022 una variación interanual del +8,7% derivada principalmente del buen comportamiento de la unidad de *Global Markets* en Turquía y, en menor medida, en América del Sur y en México, que compensan los menores resultados registrados por el agregado Resto de Negocios del Grupo y las pérdidas del Centro Corporativo.
- La línea de otros ingresos y cargas de explotación empeoró en el 1T2022 (EUR -39 millones vs EUR -11 millones 1T2021), debido al ajuste más negativo por inflación de Argentina en 2022 y a pesar de la buena evolución del negocio de seguros, especialmente en México. A pesar de lo anterior, gracias al destacado crecimiento del **margen**

**Viernes, 29 de abril 2022**

**bruto** (+15,2%; +21,3% a tipos constantes; +10,8% vs consenso *FactSet*), el ratio de eficiencia, se situó en el 40,7% a 31 de marzo de 2022 con una mejora de 528 puntos básicos con respecto al ratio a cierre de diciembre de 2021. Todas las áreas geográficas registraron una evolución favorable en términos de eficiencia.

- El deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (deterioro de activos financieros) cerró marzo de 2022 con un saldo negativo de EUR 738 millones, significativamente por debajo del año anterior (-17,9%) a pesar del entorno macroeconómico más desfavorable, gracias al buen comportamiento del subyacente, destacando el descenso en España, México y América del Sur.
- La partida de provisiones o reversión de provisiones acumuló a 31 de marzo de 2022 un saldo negativo de EUR 48 millones principalmente por las dotaciones para hacer frente a contingencias legales en España y se situó un 70,0% por debajo de la cifra acumulada en el mismo periodo del año anterior.
- Como consecuencia de todo lo anterior, BBVA generó un **resultado atribuido** de EUR 1.651 millones en el 1T2022 (+36,4% vs 1T2021; +41,0% a tipos constantes; +33,7% vs consenso *FactSet*). Excluyendo los impactos no recurrentes en el 1T2021, esto es, EUR 177 millones por el resultado generado por BBVA USA y el resto de sociedades incluidas en el acuerdo de venta a PNC, el resultado atribuido de BBVA se incrementó un 68,4% con respecto al de 1T2021.
- En términos de balance, la cifra de préstamos y anticipos a la clientela registró un crecimiento del 5,0% con respecto al cierre de diciembre de 2021 muy favorecido por la evolución de los préstamos a empresas en todas las áreas de negocio y, en menor medida, por el dinamismo de los préstamos a particulares. Los recursos de clientes presentaron un crecimiento del 2,2% con respecto al cierre de diciembre de 2021 gracias a la aportación de los depósitos a la vista (+2,8%) y, en menor medida, de los depósitos a plazo (+5,7%).
- El **ratio CET1 fully-loaded** de BBVA se situó a 31 de marzo de 2022 en 12,70% lo que permite mantener un amplio buffer de gestión sobre el requerimiento de CET1 del grupo (8,60%), situándose asimismo por encima del rango de gestión objetivo del grupo establecido en el 11,5-12% de CET1.

**REPSOL (REP)** presentó sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS REPSOL 1T2022 vs 1T2021**

| EUR millones                        | 1T2022        | 1T2021        | Var 22/21 (%) |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Importe neto cifra negocios</b>  | <b>18.216</b> | <b>10.592</b> | <b>72,0%</b>  |
| Exploración y producción            | 2.540         | 1.494         | 70,0%         |
| Industrial                          | 14.473        | 7.913         | 82,9%         |
| Comercial y Renovables              | 7.269         | 4.389         | 65,6%         |
| Corporación y otros                 | -6.066        | -3.204        | 89,3%         |
| <b>EBITDA</b>                       | <b>3.384</b>  | <b>1.837</b>  | <b>84,2%</b>  |
| Exploración y producción            | 1.685         | 927           | 81,8%         |
| Industrial                          | 1.432         | 708           | 102,3%        |
| Comercial y Renovables              | 297           | 242           | 22,7%         |
| Corporación y otros                 | -30           | -40           | -25,0%        |
| <b>EBIT</b>                         | <b>1.814</b>  | <b>762</b>    | <b>138,1%</b> |
| <b>Beneficio antes de impuestos</b> | <b>1.831</b>  | <b>789</b>    | <b>132,1%</b> |
| <b>Beneficio neto</b>               | <b>1.392</b>  | <b>648</b>    | <b>114,8%</b> |

Fuente: Estados financieros de la compañía.



**Viernes, 29 de abril 2022**

---

- Los tres primeros meses de 2022 estuvieron marcados por la invasión de Ucrania, que provocó una abrupta subida de los precios de los hidrocarburos. Así, el crudo Brent cotizó a una media de \$ 102,2 por barril, frente a los \$ 61 del mismo periodo de 2021. Por su parte, el gas Henry Hub se pagó a una media de \$ 5 por MBtu, cerca del doble que en 2021, cuando cotizaba a \$ 2,7.
- En este contexto, REP obtuvo una **cifra de negocios** de EUR 18.216 millones en el 1T2022, lo que supone una mejora del 72,0% interanual con respecto al mismo periodo del año anterior. Desglosando por división, Industrial aportó EUR 14.473 millones (+82,9%), mientras que Comercial y Renovables contribuyó con EUR 7.269 millones (+65,6% interanual), y Exploración y Producción alcanzó los EUR 2.540 millones (+70,0% interanual). Finalmente, Corporativos y Otros restó EUR -6.066 millones.
- Por otra parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de REP entre enero y marzo se elevó hasta los EUR 3.384 millones, un 84,2% más que en el 1T2021. Por divisiones, Exploración y producción fue la que más aportó, EUR 1.685 millones (+81,8% interanual), seguida de Industrial, con EUR 1.432 millones (+102,3%), y de Comercial y Renovables, con EUR 297 millones (+22,7% interanual).
- El **beneficio neto de explotación (EBIT) o resultado de las operaciones** totalizó EUR 1.814 millones (+138,1% interanual), de los que EUR 1.380 correspondieron a Exploración y Producción, EUR 312 millones a Industrial y EUR 168 millones a Comercial y Renovables.
- REP obtuvo en el 1T2022 un **resultado neto** de EUR 1.392 millones, más que duplicando (+114,8%) los EUR 648 millones del mismo periodo del ejercicio anterior. El resultado neto ajustado, que mide el desempeño de los negocios, se situó en EUR 1.056 millones (vs EUR 471 millones; 1T2021), de los que un 69% provienen del área de Exploración y Producción, que desarrolla toda su actividad fuera de España
- Por otro lado, la **deuda neta** cerró el periodo en EUR 5.900 millones, ligeramente superior al fin de diciembre de 2021, cuando era de EUR 5.762 millones. Esto se debió, principalmente, al incremento del circulante derivado de la fuerte subida de precios de las materias primas. Por su parte, la liquidez se situó en EUR 9.823 millones, suficiente para cubrir 3,5 veces los vencimientos de deuda a corto plazo, por encima de las 2,95 veces de final de diciembre.
- Por otra parte, el diario *Expansión* destacó ayer que el consejero delegado de REP, Josu Jon Imaz, indicó a los analistas que **la subida de precios de las materias primas genera más liquidez para REP para acelerar la transformación del grupo y aumentar la remuneración al accionista**. Asimismo, REP celebrará su próxima JGA el día 6 de mayo de 2022 donde se propondrán para su aprobación:
  - Distribución de un dividendo de EU 0,33 brutos por acción el 7 de julio de 2022
  - Distribución de un dividendo de EUR 0,325 brutos por acción en enero de 2023.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. La agencia *Europa Press* informó de que la filial australiana de **ACS** Cimic se ha adjudicado un contrato para el Ministerio de Defensa de Australia de AU\$ 30 millones (unos EUR 20 millones) que le permitirá acceder a una segunda fase de entrega valorada en EUR 750 millones, sujeta todavía a la aprobación del Gobierno y el Parlamento de ese país. Cimic se ha hecho con este contrato por medio de su empresa subsidiaria CPB Contractors y en *joint-venture* al 50% con la compañía Downer.

El contrato ya adjudicado responde a una primera fase de planificación del nuevo programa de defensa Riverina, que se desarrollará en los estados de Nueva Gales del Sur y Victoria, territorios en los que se encuentran Sídney y Melbourne, respectivamente. Posteriormente, tras la aprobación del Gobierno y el Parlamento, una siguiente fase de entrega aumentaría a EUR 750 millones el contrato, dividido en tres principales proyectos: RAAF Base Wagga.

. El diario *elEconomista.es* informó ayer de que Tobías Martínez, consejero delegado de **CELLNEX TELECOM (CLNX)**, enfrió las expectativas generadas en el mercado respecto a una eventual entrada de su compañía en el mercado alemán, a través de la compra de las torres de Deutsche Telekom actualmente en venta. El ejecutivo dejó claro que la adquisición de estos activos "no es una necesidad para la supervivencia" del grupo.