

Miércoles, 26 de octubre 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

26/10/2022

Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	25/10/2022	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	766,56	776,82	10,26	1,34%	Noviembre 2022	7.772,0	-22,90	Yen/\$	148,21
IBEX-35	7.680,5	7.794,9	114,4	1,49%	Diciembre 2022	7.745,0	-49,90	Euro/£	1,151
LATIBEX	5.870,00	5.779,20	-90,8	-1,55%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	31.499,62	31.836,74	337,12	1,07%	USA 5Yr (Tir)	4,26%	-8 p.b.	Brent \$/bbl	93,52
S&P 500	3.797,34	3.859,11	61,77	1,63%	USA 10Yr (Tir)	4,10%	-13 p.b.	Oro \$/ozt	1.659,25
NASDAQ Comp.	10.952,61	11.199,12	246,50	2,25%	USA 30Yr (Tir)	4,26%	-9 p.b.	Plata \$/ozt	18,88
VIX (Volatilidad)	29,85	28,46	-1,39	-4,66%	Alemania 10Yr (Tir)	2,17%	-18 p.b.	Cobre \$/lbs	3,42
Nikkei	27.250,28	27.431,84	181,56	0,67%	Euro Bund	138,21	1,51%	Niquel \$/Tn	22.075
Londres(FT100)	7.013,99	7.013,48	-0,51	-0,01%	España 3Yr (Tir)	2,40%	-13 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	6.131,36	6.250,55	119,19	1,94%	España 5Yr (Tir)	2,63%	-18 p.b.	1 mes	0,979
Frankfort (DAX)	12.931,45	13.052,96	121,51	0,94%	España 10Yr (TIR)	3,25%	-20 p.b.	3 meses	1,543
Euro Stoxx 50	3.527,79	3.585,58	57,79	1,64%	Diferencial España vs. Alemania	108	-2 p.b.	12 meses	2,778

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.096,30
IGBM (EUR millones)	1.135,36
S&P 500 (mill acciones)	2.729,46
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.819,80

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 0,995

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,32	3,25	0,07
B. SANTANDER	2,75	2,74	0,01
BBVA	5,23	5,23	0,00

Agregado Monetario M3 de la Zona Euro (var% interanual; mes) - 20 años

Fuente: BCE; FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Ventas nuevas viviendas (sept): Est MoM: -15,3%; Est: 580.000; ii) Permisos construcción (sept; final): Est: 1,564 millones

iii) Inventarios mayoristas (sept; preliminar): Est MoM: 1,0%

Francia: Confianza consumidor (octubre): Est: 77,0; ii)

Zona Euro: Agregado monetario M3 (septiembre): Est YoY: 6,1%

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Un fuerte rally en los bonos, que conllevó una significativa reducción de sus rendimientos, y la debilidad del dólar con relación al resto de principales divisas, propiciaron AYER un nuevo cierre al alza de las bolsas europeas y estadounidenses, cuyos principales índices, yendo de menos a más durante la jornada, cerraron el día con importantes avances, liderados por los valores/sectores que como el inmobiliario patrimonialista o los catalogados como de "crecimiento",

Miércoles, 26 de octubre 2022

especialmente el tecnológico, se benefician, por motivos diferentes, de las caídas de los tipos de interés. En sentido contrario, dos de los sectores que mejor lo vienen haciendo recientemente en las bolsas, el bancario y el de la energía, se quedaron AYER rezagados, con el segundo de ellos siendo el único que cerró a la baja tanto en Europa como en Wall Street.

Al buen tono generalizado de las bolsas también contribuyeron la publicación de una batería de resultados trimestrales “menos malos” de lo esperado y el hecho de que los gestores de estas compañías no se estén mostrando tan pesimistas con el devenir de sus negocios como, en principio, esperaban los inversores. Además de todo ello, el nombramiento de Sunak como primer ministro británico, que ha supuesto una tregua a la profunda crisis política por la que atraviesa el Reino Unido, también está teniendo un impacto muy positivo en los mercados financieros del país: divisa, bonos y acciones, que estaban hasta hace muy poco soportando una fuerte presión, lo que ha sido muy bien recibido en el resto de las principales plazas financieras europeas.

Entendemos que en gran medida el buen comportamiento reciente de los bonos europeos y estadounidenses está siendo clave en la consolidación de la recuperación que viene experimentando la renta variable occidental en las últimas semanas. Todo parece indicar que los inversores apuestan, una vez más, por la posibilidad de que los bancos centrales “acudan al rescate”, algo a lo que les han malacostumbrado en las dos últimas décadas. Así, se viene hablando mucho de que la Reserva Federal (Fed) pueda comenzar a moderar sus alzas de tipos en breve, en un intento de no dañar en exceso la economía del país. Sin embargo, las noticias sobre las expectativas de inflación siguen sin ser positivas ni en Europa ni en EEUU, como se pudo comprobar AYER con la publicación de los índices IFO de clima empresarial en Alemania o con la del índice de confianza de los consumidores en EEUU, indicadores todos ellos correspondientes al mes de octubre. Así, la mitad de las empresas encuestadas por el instituto IFO para la elaboración de sus índices indicaron que están dispuestas a subir sus precios en los próximos meses. Por su parte, en su informe, los analistas de *The Conference Board*, que es la consultora que calcula el índice de confianza de los consumidores estadounidenses, destacan que las expectativas de inflación que maneja este colectivo han vuelto a repuntar en octubre, tras haber venido descendiendo desde el pasado mes de julio -ver sección de Economía y Mercados para un análisis más detallado del tema-. Este repunte de las expectativas de inflación y la fortaleza que sigue mostrando el mercado laboral estadounidense hace, en nuestra opinión, poco factible que, por ahora, la Fed opte por comenzar a moderar sus alzas de tipos oficiales. La semana que viene, cuando el banco central estadounidense reúna a su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) podremos salir de dudas al respecto.

No obstante, y más a corto plazo, y siempre que los resultados trimestrales que publiquen las compañías cotizadas acompañen, no descartamos que las bolsas puedan seguir subiendo. Para ello también tiene que “convencer” a los inversores la actuación del BCE, cuyo Consejo de Gobierno se reúne MAÑANA. En principio, y como ya hemos adelantado en comentarios precedentes, se espera que la institución vuelva a subir sus tasas de interés en 75 puntos básicos, algo que los inversores ya tienen asumido. Es por ello por lo que la clave para la reacción de los mercados será lo que diga su presidenta, la francesa Lagarde, sobre lo que va a hacer el BCE en materia de política monetaria a partir de ese momento.

Más a corto plazo, y centrándonos ya en la sesión de HOY, decir que esperamos que ésta comience con ligeros descensos en las principales plazas europeas, siguiendo de esta forma a los futuros de

Miércoles, 26 de octubre 2022

los principales índices estadounidenses, que vienen a la baja. En ello tiene mucho que ver el mal recibimiento dispensado por los inversores a los resultados publicados AYER tras el cierre de Wall Street por dos de las grandes compañías tecnológicas estadounidenses. Así, Alphabet (GOOG-US) defraudó con sus cifras, lastradas por la debilidad mostrada por la publicidad *online*. Por su parte, Microsoft (MSFT-US), que superó lo esperado por los analistas tanto a nivel de ventas como de beneficios, publicó un crecimiento de su negocio de la “nube” sensiblemente menor al esperado. En ambos casos las acciones de las compañías fueron duramente castigadas en operaciones fuera de hora, arrastrando tras de sí a otras compañías del sector, como fue el caso de Amazon (AMZN-US), compañía cuyos resultados dependen en gran medida también de la marcha de su negocio en la “nube”.

Por lo demás, comentar que HOY la agenda macroeconómica es muy liviana, por lo que la atención de los inversores la monopolizarán los resultados empresariales trimestrales, con compañías como Iberdrola (IBE), Santander (SAN), AENA o Red Eléctrica (RED) dando a conocer sus cifras en la bolsa española, mientras que entre las empresas europeas que publican resultados destacaríamos por su relevancia en los sectores de actividad en los que operan a BASF (BAS-DE), Carrefour (CA-FR), Deutsche Bank (DB-DE), Mercedes-Benz (MBG-DE), UniCredit (UCG-IT) y Barclays (BARC-GB). Por su parte, y en Wall Street, destacaríamos la publicación de las cifras trimestrales de Ford (F-US), Meta (META-US) y Boeing (BA-US). Habrá que seguir muy de cerca sobre todo lo que digan sus gestores sobre cómo van a afrontar la desaceleración económica global y sobre cómo puede ésta impactar en sus expectativas de resultados para los próximos trimestres.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **AENA:** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Santander (SAN):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **Global Dominion (DOM):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 16:00 horas (CET);
- **Iberdrola (IBE):** resultados 9M2022; conferencia con analistas a las 9:30 horas (CET);
- **Mediaset España (TL5):** resultados 9M2022;
- **Red Eléctrica (RED):** resultados 9M2022;

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

- **Accor (AC-FR):** ventas e ingresos 3T2022;
- **ATOS (ATO-FR):** ventas e ingresos 3T2022;
- **Carrefour (CA-FR):** ventas e ingresos 3T2022;
- **Thales (HO-FR):** ventas e ingresos 3T2022;
- **BASF (BAS-DE):** resultados 3T2022;
- **Deutsche Bank (DB-DE):** resultados 3T2022;
- **Mercedes-Benz Group (MBG-DE):** resultados 3T2022;
- **PUMA (PUMA-DE):** resultados 3T2022;
- **Amplifon (AMP-IT):** resultados 3T2022;

Miércoles, 26 de octubre 2022

- **Moncler (MONC-IT):** ventas e ingresos 3T2022;
- **UniCredit (UCG-IT):** resultados 3T2022;
- **Heineken (HEIA-NL):** ventas e ingresos 3T2022;
- **Royal KPN (KPN-NL):** resultados 3T2022;
- **Telenor (TEL-NO):** resultados 3T2022;
- **Unibail-Rodamco-Westfield (URW-NL):** ventas, ingresos y datos operativos 3T2022;
- **EDP Renovaveis (EDPR-PT):** resultados 3T2022;
- **Jeronimo Martins (JMT-PT):** resultados 3T2022;
- **Barclays (BARC-GB):** resultados 3T2022;
- **Standard Chartered (STAN-GB):** resultados 3T2022;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Align Technology (ALGN-US):** 3T2022;
- **Boeing (BA-US):** 3T2022;
- **Ford Motor (F-US):** 3T2022;
- **Harley-Davidson (HOG-US):** 3T2022;
- **Meta Platforms (META-US):** 3T2022;
- **Seagate Technology (STX):** 1T2023;
- **ServiceNow (NOW-US):** 3T2022;
- **Spirit Airlines (SAVE-US):** 3T2022;
- **TechnipFMC (FTI-US):** 3T2022;
- **Travelzoo (TZOO-US):** 3T2022;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó ayer que el **índice de precios de la producción (IPP) se mantuvo estable (0,0%) en el mes de septiembre con relación a agosto**. Por destino económico de los bienes, los sectores industriales que más repercutieron en el comportamiento en su evolución mensual negativa fueron: el de la Energía, con una tasa mensual del -0,3%, y el de los Bienes intermedios, que presenta una variación del -0,4%. Por su parte, entre los sectores industriales con repercusión mensual positiva destacó el de Bienes de consumo no duradero, cuya tasa fue del 0,8%.

En tasa interanual el IPP subió en el mes de septiembre el 35,6% frente al 42,9% que lo había hecho en agosto, alejándose de este modo del pico del 47,0% que alcanzó el pasado mes de marzo. Por destino económico de los bienes, entre los sectores industriales que tienen influencia negativa en la evolución de la tasa interanual del IPP en septiembre cabe destacar al de la Energía, cuya variación desciende casi 27 puntos y medio, hasta el 84,2% y el de Bienes intermedios, cuya tasa disminuye un punto y medio y se sitúa en el 18,6%. En sentido contrario, el único sector industrial con influencia positiva en la tasa interanual de crecimiento del IPP en septiembre fue el de los Bienes de consumo no duradero, que presentó una variación del 13,1%, medio punto por encima de la del mes anterior.

Por su parte, **la tasa de crecimiento interanual del IPP excluyendo los precios de la Energía disminuyó cuatro décimas en septiembre con relación a agosto, hasta el 14,0%**.

Valoración: la fuerte caída de la tasa interanual de crecimiento de los precios de la Producción, transporte y distribución de energía eléctrica y, en menor medida, de los del Refino de petróleo permitieron que la tasa interanual de crecimiento del IPP disminuyera sensiblemente en el mes de septiembre con relación a agosto. Si bien este descenso debe ser bienvenido, la tasa de crecimiento del IPP sigue a niveles muy elevados, lo que termina, siempre, impactando tanto en el IPC general, ya que las empresas intentarán traspasar parte del incremento a sus clientes, como en los márgenes de explotación de las propias compañías, que, no siempre, son capaces de repercutir estos mayores costes.

Miércoles, 26 de octubre 2022

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La encuesta sobre la evolución de los préstamos bancarios en la Eurozona, que dio a conocer ayer el BCE, refleja el endurecimiento significativo en los estándares de crédito para hogares y empresas. Según los analistas de *StreetAccount*, los detalles del estudio muestran un porcentaje neto del 32% de las empresas que informaron de un fuerte endurecimiento neto de los estándares para la compra de viviendas, y un endurecimiento menor (21%), pero aún pronunciado, para el crédito al consumo y otros préstamos a los hogares.

También hubo un endurecimiento considerable de las condiciones sobre los préstamos a las empresas. El BCE señaló una disminución en la tolerancia al riesgo debido a la desaceleración económica, intensificando los temores de recesión y los riesgos relacionados con las perspectivas, incluidas las situaciones específicas de la industria o la empresa. Otras influencias citadas incluyeron la normalización en curso de la política monetaria, que también tuvo un impacto en el coste de los fondos y la situación del balance de los bancos.

En cuanto a la demanda, los bancos reportaron un aumento entre las empresas a través de la disposición de líneas de crédito, las necesidades de financiación de las empresas para capital de trabajo e inventarios en el contexto de la inflación en los costes de producción. La demanda de préstamos de los hogares disminuyó en términos netos debido al nivel general de las tasas de interés y la disminución de la confianza de los consumidores.

Valoración: a medida que se desacelera la economía y que el BCE aumenta sus tasas de interés de referencia la demanda de crédito debería ir disminuyendo, tanto entre las empresas, más lentamente, como entre los particulares. Este es en parte el objetivo del BCE de cara a controlar la inflación.

. Según dio a conocer ayer el Instituto IFO, el índice que mide el clima empresarial de Alemania bajó en el mes de octubre hasta los 84,3 puntos desde los 84,4 puntos de septiembre, situándose a su nivel más bajo desde el mes de mayo de 2020, en plena primera ola de la pandemia. La lectura, no obstante, superó a los 83,3 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*.

A su vez, el subíndice que mide la percepción que tiene las empresas de la situación actual por la que atraviesa la economía alemana bajó hasta los 94,1 puntos en octubre, desde los 94,5 de septiembre, quedando igualmente por encima de los 92,0 puntos que esperaban los analistas. Por último, señalar que el subíndice que mide las expectativas para los próximos meses de las empresas alemanas aumentó hasta los 75,6 puntos en octubre desde los 75,3 puntos de septiembre, superando también lo esperado por los analistas, que era de una lectura de 74,5 puntos.

Según dijo el IFO en su informe, se avecina una recesión de invierno. Además, señaló que una de cada dos empresas todavía espera aumentar los precios en los próximos tres meses. Al mismo tiempo, el 63,8% de las empresas se quejaba de cuellos de botella en el suministro, por debajo del 65,8% en septiembre, mientras que las expectativas de exportación de la industria mejoraron ligeramente.

Valoración: a pesar de que las lecturas de los índices IFO superaron en octubre lo esperado por los analistas, éstas siguen muy bajas, indicando, como señala el propio instituto, la entrada inminente de recesión de la economía alemana. El ligero repunte de las expectativas de las empresas es quizás lo más positivo del informe, sobre todo teniendo en cuenta que la mitad de las empresas alemanas tienen intención de seguir subiendo sus precios, lo que indica que, por el momento, la alta inflación va a seguir presente en esta economía.

Entendemos que los inversores ya descuentan la entrada en recesión de Alemania y, probablemente, del conjunto de la economía de la Eurozona. La clave ahora es poder determinar cómo de profunda y duradera será la misma y cómo afectará a los resultados de las cotizadas en los próximos trimestres. En eso estamos nosotros y, entendemos, que el resto de agentes del mercado.

• REINO UNIDO

. El indicador trimestral de optimismo manufacturero que elabora la Confederación de la Industria Británica (CBI) bajó en el Reino Unido hasta los -48 puntos en el 4T2022 desde los -21 puntos en el período anterior. La del 4T2022

Miércoles, 26 de octubre 2022

es la lectura más baja desde la del 2T2020, permaneciendo en territorio negativo por cuarto trimestre consecutivo. Mientras tanto, las perspectivas de exportación también empeoraron (-31 puntos en el 4T2022 vs -20 puntos en el 3T2022).

Según los analistas de la CBI, es un momento difícil para los fabricantes en el Reino Unido ya que las presiones de los precios siguen siendo fuertes y la disponibilidad de materiales sigue siendo un gran problema.

- **EEUU**

. Según refleja una encuesta realizada entre economistas por la agencia de noticias *Reuters*, **la Reserva Federal (Fed) llevará a cabo su cuarto aumento consecutivo de 75 puntos básicos de su tasa de interés de referencia cuando reúna a su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) el 2 de noviembre**. Así, 86 de los 90 economistas que participaron en la encuesta predijeron que la Fed aumentará su tasa oficial en tres cuartos de punto porcentual, hasta el nivel del 3,75%-4,00% la próxima semana, ya que la inflación sigue siendo alta y el desempleo está cerca de los mínimos previos a la pandemia. **Solo cuatro encuestados predijeron un movimiento de 50 puntos básicos**.

Estos economistas, además, dijeron que el banco central estadounidense no debería hacer una pausa hasta que la inflación caiga a alrededor de la mitad de su nivel actual. En cuanto a la posibilidad de que la economía de EEUU entre en recesión, la encuesta mostró una probabilidad media del 65% de que ello ocurra en de un año, frente al 45% de la encuesta precedente.

Valoración: la clave ahora para los inversores no es cuánto subirá sus tasas de interés de referencia el FOMC en su reunión de principios de noviembre, ya que casi todo el mundo da por hecho que lo hará en 75 puntos básicos, sino en cuánto lo hará en la de mediados de diciembre. Se viene especulando mucho sobre la posibilidad de que la Fed levante en esta reunión el pie del acelerador y opte por una subida de "sólo" medio punto porcentual. En nuestra opinión, ello va a depender totalmente de cómo se comporte la inflación en los meses de octubre y noviembre. De vislumbrarse un cambio de tendencia en esta variable, por pequeño que sea, la presión de los mercados sobre la Fed se va a intensificar para que comience a moderar el ritmo de sus alzas de tipos. Esta posibilidad es la que ha animado a muchos inversores a incrementar sus posiciones de riesgo en las últimas sesiones, lo que no quiere decir que la hipótesis manejada se vaya a cumplir, al menos tan pronto.

. **El índice Case-Shiller, que mide la evolución del precio de la vivienda en las 20 mayores metrópolis de EEUU, bajó el 1,6% en el mes de agosto con relación a julio**, sensiblemente más que el descenso del 0,8% que barajaba el consenso de analistas de *FactSet*.

. *The Conference Board* publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores bajó en el mes de octubre hasta los 102,5 puntos (1985; base 100) desde los 107,8 puntos de septiembre, quedando además por debajo de los 105,0 puntos que esperaban los analistas del consenso de FactSet**.

Además, **el subíndice que mide la percepción que de la Situación Actual tienen los consumidores**, basado en la evaluación que hace este colectivo de las condiciones comerciales y laborales actuales, **bajó en octubre hasta los 138,9 puntos desde los 150,2 puntos del mes pasado**. Por su parte, **el subíndice de expectativas**, basado en las perspectivas a corto plazo de los consumidores sobre las condiciones de ingresos, negocios y mercado laboral, **cayó en octubre hasta los 78,1 puntos desde los 79,5 puntos de septiembre**.

Según dijo en su informe Lynn Franco, directora sénior de indicadores económicos de *The Conference Board*, la confianza del consumidor retrocedió en octubre, tras avanzar en agosto y septiembre. Además, **el Índice de Situación Actual cayó bruscamente, lo que sugiere que el crecimiento económico se desaceleró al comenzar el 4T2022**. Las expectativas de los consumidores con respecto a las perspectivas a corto plazo siguieron siendo desalentadoras. En ese sentido, Franco puntualizó que **el Índice de Expectativas aún se mantiene por debajo de una lectura de 80 puntos, un nivel asociado con la recesión**, lo que sugiere que el riesgo de recesión está subiendo. Franco dice, además, que en particular, las preocupaciones sobre la inflación, que había estado retrocediendo desde julio, se recuperaron, con los precios de la gasolina y los alimentos como principales impulsores. **De cara al futuro, las presiones inflacionarias seguirán presentando fuertes obstáculos para la confianza y el gasto de los consumidores**, lo que podría resultar en una temporada navideña desafiante para las empresas minoristas.

Miércoles, 26 de octubre 2022

Valoración: *la clave es, una vez más, la alta inflación, que está condicionando y modificando en EEUU y en el resto de economías desarrolladas los hábitos de compra de los consumidores. Hasta que la inflación no esté bajo control, es muy complicado que estas economías vuelvan a crecer, al menos a ritmos altos y sostenibles.*

En términos interanuales el índice Case-Shiller repuntó en agosto el 13,1% (16,0% en julio), lo que representa su menor tasa de crecimiento en un mes en tasa interanual desde febrero de 2021. La lectura quedó asimismo por debajo del 14,1% que esperaba el consenso de analistas. Agosto se convierte de este modo en el cuarto mes consecutivo en el que se desacelera el crecimiento de los precios de la vivienda en el conjunto de estas metrópolis. A pesar de la desaceleración en curso, los precios de la vivienda se mantuvieron en agosto muy por encima de los niveles de hace un año en las 20 ciudades.

. Según reflejó ayer el índice que elabora *the Federal Housing Finance Agency (FHFA)*, **los precios promedio de las casas unifamiliares con hipotecas garantizadas por Fannie Mae y Freddie Mac descendieron en EEUU un 0,7% en el mes de agosto con relación a julio**, porcentaje que estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

En tasa interanual este índice subió en el mes de agosto el 11,9% (13,9% en julio), lo que representa su menor incremento desde el mes de diciembre de 2020.

Valoración: *el peor entorno económico y, sobre todo, el fuerte repunte de los tipos de interés hipotecarios, que se encuentran a niveles de máximos multianuales, está provocando que la hasta hace poco fuerte demanda de vivienda esté enfriándose a marchas forzadas, lo que está quedando patente en la desaceleración que está experimentando la tasa de crecimiento de los precios de estos activos en los últimos meses. Un sector residencial en "crisis", con todo lo que ello conlleva para otros sectores muy ligados a la marcha del mismo, es seguro que pasará factura al crecimiento económico estadounidense en los próximos meses.*

• CHINA

. La agencia *Reuters* informó de que **los principales bancos estatales de China vendieron ayer dólares en los mercados domésticos y extranjeros en un intento de apreciar el yuan**. Además, la agencia dijo que es inusual que los bancos comercien con yuanes durante las horas de negociación de los mercados de Londres y Nueva York, ya que los bancos habitualmente comercian en yuanes en los mercados extranjeros para utilizar los movimientos derivados para impulsar las contrapartidas en los mercados domésticos. El apoyo viene después de que el yuan doméstico alcanzara su menor nivel frente al dólar desde diciembre de 2007 y el yuan extranjero alcanzara récords mínimos a comienzos de esta semana, mientras que la cesta del yuan alcanzó mínimos de los últimos cinco meses.

Miércoles, 26 de octubre 2022

Análisis Resultados 9M2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

BANCO SANTANDER (SAN) ha presentado hoy sus resultados correspondientes a los primeros nueve meses de ejercicio (9M2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS SANTANDER 9M2022 vs 9M2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2022	9M2021	var %	9M2022E	var %
Margen bruto	38.594	34.626	11,5%	38.275	0,8%
Margen intereses	28.460	24.654	15,4%	28.170	1,0%
EBIT	20.999	18.848	11,4%	20.764	1,1%
<i>Margin (%)</i>	<i>54,4%</i>	<i>54,4%</i>		<i>54,2%</i>	
Beneficio antes impuestos	11.761	10.716	9,8%	11.529	2,0%
<i>Margin (%)</i>	<i>30,5%</i>	<i>30,9%</i>		<i>30,1%</i>	
Beneficio neto	7.316	5.849	25,1%	7.041	3,9%
<i>Margin (%)</i>	<i>19,0%</i>	<i>16,9%</i>		<i>18,4%</i>	

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

- El **margen de intereses** de SAN alcanzó entre enero y septiembre los EUR 28.460 millones, una mejora del 15,4% con relación a 9M2021. No obstante, sin el impacto de los tipos de cambio, el incremento habría sido del 8%. Esta subida viene impulsada por los mayores volúmenes y los incrementos de los tipos de interés. El importe alcanzado es ligeramente superior (+1,0%) al esperado por el consenso de analistas de FactSet.
- Por países, y a tipos de cambio constantes, suben Reino Unido (+12%), Polonia (+104%), Estados Unidos (+2%, +4% sin la venta realizada en 2021 de la cartera de Bluestem), México (+12%), Chile (+1%) y Argentina (+142%). Por su parte, España se mantiene estable por menores volúmenes medios de carteras ALCO, menor contribución del TLTRO y cambio de *mix* más enfocado a hipotecas. Descienden Brasil (-1%) por su sensibilidad negativa a subidas de tipos de interés, y Portugal (-6%) por la menor contribución de las carteras ALCO y el TLTRO.
- Las **comisiones netas** de SAN se situaron en EUR 8.867 millones (+14% interanual; +7% a tipos constantes). La subida de volúmenes y una mejora de la actividad apoyan esta evolución. Los **resultados por operaciones financieras (ROF)** representaron el 3% de los ingresos, y se situaron en EUR 1.115 millones, con caída del 9% (-13% sin tipo de cambio). De esta forma, el **margen bruto** se elevó hasta los EUR 38.594 millones, una cifra superior en un 11,5% en comparación con la obtenida en el mismo periodo del año precedente (+0,8% vs consenso FactSet).
- Asimismo, los costes de explotación se situaron en EUR 17.595 millones (+12% interanual; +6% a tipos de cambio constantes) debido al alto repunte de la inflación. Sin tener ésta en cuenta, es decir, en términos reales, los costes bajaron un 5% en euros constantes. Así, el **beneficio neto de explotación (margen neto o EBIT)** totalizó en 9M2022 EUR 20.999 millones, un 11,4% interanual más (+1,1% vs consenso analistas). En términos sobre el margen bruto, el margen EBIT alcanzó el 54,4%, similar al de 9M2021, y ligeramente superior que el 54,2% estimado por el consenso.
- Las provisiones (netas de reversión de provisiones) se situaron en EUR 1.305 millones (vs EUR 2.006 millones en 9M2021). En esta línea se incluyen los cargos por costes de reestructuración realizados en 2021 (EUR 530 millones netos de impuestos). El deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (neto) ascendió hasta los EUR 7.836 millones (+31% vs 9M2021; +22% en euros constantes).

Miércoles, 26 de octubre 2022

- El **resultado antes de impuestos** en 9M2022 fue de EUR 11.761 millones (+9,8% interanual; +0,1% a tipos constantes).
- El **beneficio atribuido** de SAN en 9M2022 alcanzó los EUR 7.316 millones (+25,1% interanual; +13,7% a tipos constantes; +3,9% vs consenso analistas *FactSet*). El RoTE se situó en el 13,57%, el RoRWA en el 1,82% y el beneficio por acción es de EUR 0,409 (11,82%, 1,66% y EUR 0,313, respectivamente, en 9M2021).
- La ratio de morosidad de SAN es del 3,08% y aumentó 3 p.b. con respecto al 2T2022, pero disminuyó 10 p.b. sobre 9M2021, fundamentalmente por el buen desempeño en Europa y Digital Consumer Bank.
- Los préstamos y anticipos a la clientela se sitúan en EUR 1.067.466 millones al 30 de septiembre, (3% en 3T2022; +11% interanual). Al cierre de septiembre, los depósitos de la clientela se situaron en EUR 1.008.800 millones (+4% 3T2022; +11% interanual).
- Al cierre de septiembre, la ratio de capital *total phased-in* (aplicando la disposición transitoria de la NIIF 9) es del 16,18% y la ratio *CET1 phased-in* del 12,24%. El banco cumple holgadamente las ratios exigidas por el Banco Central Europeo (BCE) en base consolidada, que se sitúan en el 13,01% en la ratio de capital total y del 8,86% en el CET1. La ratio de capital *total fully-loaded* es del 16,00% y la ratio *CET1 fully-loaded* es del 12,10%.
- **Objetivos:** SAN va camino de alcanzar sus objetivos para el año de ingresos (crecimiento de en torno al 5%), rentabilidad (RoTE por encima del 13%) y capital (12%), mientras que espera mejorar la ratio de eficiencia de 2021 y cerrar el año cerca de su objetivo (45%) pese a las presiones inflacionarias. El Consejo de Administración mantiene su compromiso de generar retornos para los accionistas, entre los que hay casi cuatro millones de accionistas minoritarios en España, Reino Unido y otros países. También mantiene su política de dividendo para 2022, según la cual tiene la intención de repartir aproximadamente el 40% del beneficio ordinario, distribuido aproximadamente a partes iguales entre dividendos en efectivo y recompras de acciones.

• **AENA** presenta hoy sus resultados correspondientes a los primeros nueve meses de ejercicio (9M2022). Adjuntamos cuadro comparativo entre las cifras obtenidas en 9M2021 y las estimadas por el consenso de analistas de *FactSet* para el periodo 9M2022:

RESULTADOS AENA 9M2022 vs 9M2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2021	9M2022E	var %
Ventas	1.748	2.970	69,9%
EBITDA	438	1.385	216,2%
EBIT	-155	1.150	n.s.
Margin (%)	-8,9	38,7	
Beneficio neto	-124	541	n.s.
Margin (%)	-7,1	18,2	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso *FactSet*.

Por otro lado, ayer el Consejo de Administración de AENA ha aprobado el Plan Estratégico para el periodo 2022-2026, cuya presentación a analistas e inversores se llevará a cabo el próximo 16 de noviembre.

Miércoles, 26 de octubre 2022

Noticias destacadas de Empresas

. En un comunicado remitido este martes a la CNMV, **INDITEX (ITX)** ha anunciado la firma de acuerdo de venta de su negocio en Rusia al grupo de Emiratos Árabes Daher (propietario del centro comercial Dubai Mall, entre otros activos) por un montante que no se ha revelado. Desde el grupo textil han destacado que el acuerdo, a falta de las necesarias autorizaciones administrativas, permitirá conservar gran parte del empleo vinculado a la multinacional española en el país.

En concreto, han apuntado en el comunicado, este acuerdo supone la "transferencia" de la mayoría de los locales que ocupaban hasta ahora las tiendas de las diferentes marcas de ITX. "Previo acuerdo con los propietarios, estos locales albergarán los futuros puntos de venta de marcas propiedad del grupo comprador, totalmente ajenas a Inditex", ha añadido en el documento remitido al regulador. Según han apuntado fuentes de las compañías consultadas al diario ABC, Daher no vendería productos de la multinacional española. ITX tenía en el país 515 tiendas y más de 9.000 empleados.

Sin embargo, el grupo textil se guarda la opción de regresar a suelo ruso. En concreto, han asegurado en el comunicado que, si en el futuro concurren "unas nuevas circunstancias que, a juicio de ITX, permitieran el retorno" ambas compañías se abren a cerrar un acuerdo de colaboración "a través de un contrato de franquicia".

Sobre el impacto de los meses de inactividad en Rusia, desde el cese de actividad el pasado 5 de marzo por la guerra en Ucrania, en ITX han apuntado en el comunicado que la provisión de EUR 216 millones introducidas en el 1S2022 "cubre sustancialmente" este impacto.

. **TELEFÓNICA (TEF)** informa de que le ha sido notificado Acuerdo de ejecución de la Sentencia de la Audiencia Nacional de 29 de octubre de 2021, la cual había confirmado los criterios de utilización de bases imponibles negativas y deducciones mantenidos por TEF en relación con los Acuerdos de liquidación derivados de la inspección del Impuesto sobre sociedades de los ejercicios 2008 a 2011. En el Acuerdo notificado, se ordena la devolución a TEF de un importe de EUR 790 millones por impuestos satisfechos en dichos ejercicios, así como un importe de EUR 526 millones en concepto de intereses de demora.

. Según informó ayer *Europa Press*, **OHLA** se ha adjudicado un nuevo contrato para ampliar la red de metro de Estocolmo por EUR 85 millones, lo que le convierte en el mayor contratista de este proyecto, al sumar distintos contratos con un valor conjunto de EUR 238 millones. Esta nueva adjudicación incluye la construcción de un tramo de 1,2 kilómetros de nueva línea de metro, que cuenta con dos vías y un túnel de servicio con una longitud total de 1.736 metros, así como la construcción de una nueva estación de metro, Slakthusomradet. Esta parada tendrá una profundidad de 50 metros bajo la superficie e incluye un vestíbulo, pozos de ventilación, estructuras de contención y un túnel de hormigón de 310 metros construido con el sistema cortar y cubrir ("cut and cover").

. En un Hecho Relevante remitido a la CNMV, el Consejo de Administración de **IBERDROLA (IBE)**, en su sesión celebrada ayer, 25 de octubre de 2022, adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

- i. Previa propuesta de la Comisión de Nombramientos, separar los cargos de presidente ejecutivo y de consejero delegado de la sociedad y la permanencia de don José Ignacio Sánchez Galán como presidente ejecutivo de la Compañía.
- ii. Aceptar la puesta a disposición presentada por don Francisco Martínez Córcoles de su cargo de consejero de la Sociedad y, por tanto, acordar su cese en el referido cargo. Se hace constar que el señor Martínez Córcoles manifestó que la puesta a disposición de su cargo de consejero de la Compañía obedece exclusivamente a facilitar los cambios en la gobernanza de la Sociedad, que consideraba más adecuados en este momento.

Miércoles, 26 de octubre 2022

- iii. Nombrar consejero de IBE, con la calificación de ejecutivo, por el procedimiento de cooptación y a propuesta de la Comisión de Nombramientos, a don Armando Martínez Martínez, para cubrir la vacante producida por el cese de don Francisco Martínez Córcoles en su cargo de consejero y por el plazo que resta hasta que se reúna la Junta General de Accionistas de IBE. El señor Martínez Martínez desempeñaba hasta la fecha el cargo de director general de Negocios.
- iv. Nombrar, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos, a don Armando Martínez Martínez consejero delegado de la sociedad.

Por otro lado, el diario *eEconomista.es* informó ayer que IBE va a vender sus parques eólicos en Hungría y Rumanía como parte de su estrategia para financiar su plan de crecimiento en los próximos años. La operación de venta se espera que pueda ponerse en marcha en las próximas semanas e incluye seis instalaciones eólicas que la empresa tiene en Rumanía y Hungría con una capacidad total de generación de 238 MW, lo que supondría una valoración de mercado del orden de EUR 300 millones.

. El Consejo de Administración de **REDEIA (RED)**, en sesión celebrada el 25 de octubre de 2022, ha acordado distribuir un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2022 en los siguientes términos:

- Fecha de pago: 9 de enero de 2023
- Fecha de registro (*record date*): 6 de enero de 2023
- Fecha de cotización ex dividendo (*ex date*): 5 de enero de 2023
- Dividendo bruto por acción: EUR 0,2727