

Viernes, 31 de julio 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

31/07/2020

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	30/07/2020	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	710,13	689,76	-20,37	-2,87%	Agosto 2020	7.036,0	39,40	Yen/\$	1,189
IBEX-35	7.206,2	6.996,6	-209,6	-2,91%	Septiembre 2020	7.040,0	43,40	Euro/£	1,106
LATIBEX	3.783,30	3.696,20	-87,1	-2,30%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	26.539,57	26.313,65	-225,92	-0,85%	USA 5Yr (Tir)	0,23%	-2 p.b.	Brent \$/bbl	43,75
S&P 500	3.258,44	3.246,22	-12,22	-0,38%	USA 10Yr (Tir)	0,55%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	1.957,65
NASDAQ Comp.	10.542,94	10.587,81	44,87	0,43%	USA 30Yr (Tir)	1,20%	-4 p.b.	Plata \$/ozt	24,34
VIX (Volatilidad)	24,10	24,76	0,66	2,74%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,55%	-5 p.b.	Cobre \$/lbs	2,94
Nikkei	22.339,23	21.710,00	-629,23	-2,82%	Euro Bund	177,95	0,01	Níquel \$/Tn	13.762
Londres(FT100)	6.131,46	5.989,99	-141,47	-2,31%	España 3Yr (Tir)	-0,36%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	4.958,74	4.852,94	-105,80	-2,13%	España 5Yr (Tir)	-0,24%	-3 p.b.	1 mes	-0,523
Frankfort (DAX)	12.822,26	12.379,65	-442,61	-3,45%	España 10Yr (TIR)	0,31%	-4 p.b.	3 meses	-0,458
Euro Stoxx 50	3.300,16	3.208,20	-91,96	-2,79%	Diferencial España vs. Alemania	86	+1 p.b.	12 meses	-0,323

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.466,85
IGBM (EUR millones)	1.570,86
S&P 500 (mill acciones)	4.254,01
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.377,15

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,189

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,76	3,71	0,05
B. SANTANDER	1,89	1,89	0,00
BBVA	2,68	2,70	-0,02

Índice Sentimiento Consumidores EEUU - 15 años

Fuente: Universidad de Michigan; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Gastos personales (jun): Est MoM: +5,3%; ii) Ingresos personales (jun): Est MoM: -0,6%; iii) PMI Chicago (jul): Est: 44,3
 iv) PCE (jun): Est MoM: +0,5%; Est YoY: +0,9%; v) Subyacente PCE (jun): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 1,0%
 vi) Índice sentimiento consumidor (julio; final): Est: 73,2

Zona Euro: i) PIB (1T2020; prel): Est QoQ: -12,0%; Est YoY: -13,9%; ii) IPC (jul; prel): Est MoM: 0,2%
 iii) Subyacente IPC (jul; prel): Est YoY: 0,8%

Francia: i) IPC (junio; prel): Est MoM: -0,2%; Est YoY: 0,2%; ii) IPC armonizado (junio; prel): Est MoM: -0,2%; Est YoY: 0,2%
 iii) PIB (2T2020; prel): Est QoQ: -15,4%; Est YoY: -18,6%; iv) Gasto consumo (junio): Est MoM: +6,8%; Est YoY: -1,9%

España: PIB (2T2020; prel): Est QoQ: -15,0%; Est YoY: -18,6%

Alemania: Ventas minoristas (junio): Est MoM: -3,1%; Est YoY: +1,9%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Cellnex-julio	5 x 19	25/07/2017 al 07/08/2017	Desembolso EUR 39,45

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

En unas pocas sesiones los índices de los principales mercados de valores europeos han cedido todo lo que habían avanzado en el mes de julio, lastrados por el temor de los inversores a que los rebotes del coronavirus, que se están produciendo por toda la región, pueden terminar forzando a las autoridades a dar marcha atrás en su proceso de desescalada, con el consiguiente

Viernes, 31 de julio 2020

impacto negativo en la economía de la región. En ese sentido, el impacto económico de las medidas de confinamiento obligatorio de la población y paralización de la actividad considerada como no esencial para intentar luchar contra la propagación del virus se pudo comprobar AYER con la publicación de la primera estimación del PIB alemán del 2T2020, que experimentó descensos récord, tanto en términos intertrimestrales (-10,1%) como en tasa interanual (-11,7%), cifras aún peores de lo esperado por los analistas que, a pesar de reflejar una situación ya superada en gran medida, tuvieron un impacto muy negativo en el comportamiento de las bolsas europeas durante la jornada. HOY conoceremos el impacto de la crisis sanitaria en el PIB del 2T2020 de Francia, Italia, España y del conjunto de la Zona Euro que, por lo visto en Alemania, va a ser alarmante. Así, y tras la publicación de las mencionadas cifras sobre la economía alemana, las bolsas de la región, que ya habían comenzado el día más flojas de lo esperado, se vinieron abajo, con los índices cerrando el día con caídas cercanas al 3%. En un claro movimiento de “huida” hacia lo seguro, los bonos de la región tuvieron AYER un gran comportamiento, lo que impulsó sus rentabilidades aún más a la baja. Es evidente que la presencia del BCE como principal comprador en el mercado de bonos lo distorsiona por completo, al lograr que se desacoplen las cotizaciones de estos activos de los fundamentales de los distintos países, pero esa es la “nueva normalidad” que deben confrontar los inversores.

En Wall Street la sesión fue bastante más positiva, con caídas moderadas de los principales índices, en una jornada que fue de menos a más y que permitió incluso al Nasdaq Composite cerrar al alza gracias al buen comportamiento del sector tecnológico, especialmente de los grandes valores, que parecían anticipar lo que luego, tras el cierre del mercado, se confirmó: que sus resultados trimestrales habían sido muy positivos, mucho mejor de lo esperado por los analistas. Así, tanto Apple, que aprovechó para anunciar un *split* de sus acciones, como Amazon, superaron por mucho las estimaciones de los analistas, mientras que Facebook y Alphabet lo hacían de forma más moderada. La reacción de los inversores no se hizo esperar, impulsando las acciones de estas compañías en operaciones fuera de hora, lo que se refleja esta madrugada en el buen comportamiento de los futuros de los principales índices bursátiles de este mercado.

No obstante, durante la sesión, los inversores debieron afrontar un par de cifras macroeconómicas muy duras. Así, AYER se dio a conocer la primera estimación del PIB estadounidense del 2T2020, que sufrió un retroceso histórico. Si bien el dato anualizado fue de una caída del 32,9%, algo inferior a lo esperado, cabe señalar que este cálculo presupone que en el resto del ejercicio el PIB tendría un comportamiento similar, algo que no va a ser así. En términos más equiparables a los que se publican en Europa, señalar que el PIB estadounidense bajó alrededor del 9% con relación al 1T2020 y un 9,5% en tasa interanual, porcentajes también récord pero inferiores a los que se van a dar en el conjunto de la Zona Euro. Además, y esto sí que es más preocupante, AYER también se publicaron las peticiones iniciales de subsidios de desempleo semanales, equivalentes al desempleo semanal, que, por segunda semana de forma consecutiva subieron tras haber estado bajando de forma continuada desde mediados de marzo, cuando alcanzaron su nivel más alto. Todo parece indicar que los rebotes del virus en muchos estados de EEUU están pasando factura al mercado laboral, que ha dejado de recuperarse al ritmo que lo venía haciendo en las últimas semanas. Hasta el momento los desempleados han gozado de importantes ayudas, gracias a los cuatro programas de alivio económico aprobados por el Congreso del país. Actualmente, y como hemos comentado recientemente, republicanos y demócratas están negociando un quinto paquete de ayudas, y parece que persisten las diferencias, algo muy normal si tenemos en cuenta que faltan 100 días para las

Viernes, 31 de julio 2020

elecciones presidenciales y legislativas de noviembre. Creemos que al final se aprobarán las ayudas, aunque las negociaciones pueden extenderse unas semanas más, lo que dejaría en una difícil situación a las personas que hasta ahora habían venido recibiendo \$ 600 semanales en ayudas, ayudas que dejarán de cobrar a partir de HOY. El impacto en el consumo privado puede ser relevante si no se renuevan las mismas en el corto plazo.

HOY esperamos que las bolsas europeas, tras el duro golpe que recibieron AYER, intenten desde el comienzo de la jornada recuperar algo de lo cedido y abran, por tanto, al alza, con el sector tecnológico liderando los mercados, celebrando de esta forma los excelentes resultados publicados por las grandes compañías estadounidenses del sector, cifras que vienen a confirmar lo que se especulaba: que el confinamiento y la expansión del teletrabajo han acelerado la digitalización de particulares y empresas al menos en dos años, con el consiguiente impacto positivo en las compañías tecnológicas y del sector de las comunicaciones. Seguir apostando por ellas nos parece acertado, por lo que aprovecharíamos potenciales recortes en este tipo de valores, que se van a producir con toda seguridad cada vez que se cuestionen sus valoraciones, para incrementar posiciones en los mismos ya que son de las pocas compañías que en estos momentos ofrecen algo de visibilidad con relación al futuro a medio plazo de sus negocios y de sus resultados.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Amadeus (AMS):** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Banco Sabadell (SAB):** conferencia con analistas para tratar resultados 1S2020 a las 9:00 horas (CET);
- **CaixaBank (CABK):** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 11:30 horas (CET);
- **IAG:** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **Melia Hotels (MEL):** conferencia con analistas para tratar resultados 1S2020 a las 9:30 horas (CET);
- **Viscofan (VIS):** conferencia con analistas para tratar resultados 1S2020 a las 9:30 horas (CET);
- **DIA:** Junta General de Accionistas;
- **Fluidra (FDR):** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 9:30 horas (CET);
- **Prosegur (PSG):** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Prosegur Cash (CASH):** resultados 1S2020; conferencia con analistas a las 11:30 horas /CET);
- **Ercros (ECR):** resultados 1S2020;
- **Inmobiliaria del Sur (ISUR):** resultados 1S2020;

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

- **Umicore (UMI-BE):** resultados 2T2020;
- **Nokia (NOKIA-FI):** resultados 2T2020;
- **Air France-KLM (AF-FR):** resultados 2T2020;
- **Amundi (AMUN-FR):** resultados 2T2020;
- **BNP Paribas (BNP-FR):** resultados 2T2020;
- **ENGIE (ENGI-FR):** resultados 2T2020;
- **VINCI (DG-FR):** resultados 2T2020;

Viernes, 31 de julio 2020

- **FincoBank (FBK-IT):** resultados 2T2020;
- **Fiat Chrysler Automobiles (FCA-IT):** resultados 2T2020;
- **Swiss Re (SREN-CH):** resultados 2T2020;
- **Glencore (GLEN-GB):** ventas, ingresos y datos operativos 2T2020;
- **British American Tobacco (BATS-GB):** resultados 2T2020;
- **BT Group (BT.A-GB):** resultados 1T2021;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AbbVie (ABBV-US):** 2T2020;
- **Caterpillar (CAT-US):** 2T2020;
- **Chevron (CVX-US):** 2T2020;
- **Colgate-Palmolive (CL.US):** 2T2020;
- **Exxon Mobil (XOM-US):** 2T2020;
- **Merck (MRK-US):** 2T2020;
- **Under Armour (UAA-US):** 2T2020;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos preliminares dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios de consumo (IPC), descendió en el mes de julio el 0,9% con relación a junio, mientras que en tasa interanual lo hizo el 0,6% (-0,3% en junio)**. Los analistas esperaban un descenso en el mes de esta variable del 0,6%, mientras que en tasa interanual esperaban uno del 0,3%. En el mes de julio destacó la bajada de los precios del turismo y hostelería, frente a la subida de 2019, y, en menor medida, los de la alimentación, cuyos precios disminuyeron este mes más que el año anterior.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) bajó en el mes de julio con relación a junio, según su lectura preliminar, el 1,6% frente al descenso del 1,1% que esperaban los analistas. En tasa interanual el IPCA bajó en julio el 0,7% (-0,3% en junio), sensiblemente más que el -0,2% que esperaban los analistas.

Valoración: *la lectura preliminar del IPC del mes de julio apunta a que la deflación se ha instalado en la economía española y está para quedarse, al menos durante unos meses. Malas noticias para una economía que requiere un impulso del consumo y la inversión ya que la caída de los precios puede conllevar que los distintos agentes, consumidores y empresas, retrasen por un tiempo sus decisiones.*

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **la lectura final de julio del índice de confianza de los consumidores de la Zona Euro bajó hasta los -15,0 puntos desde los -14,7 puntos de junio**. Tras dos meses consecutivos de mejora, el índice se estancó en julio, probablemente debido al inicio de la aparición de rebrotes del Covid-19 en muchos países de la región. La lectura final de julio coincidió con su preliminar, que era lo que esperaban los analistas.

Por su parte, **el índice de confianza económica de la Zona Euro subió en el mes de julio hasta los 82,3 puntos desde los 75,8 puntos de junio**, mientras que el de clima de negocio lo hizo hasta los -1,8 puntos desde los -2,3 puntos del mes precedente. Los analistas esperaban en el primer caso una lectura de 80,9 puntos y en el segundo una de -1,9 puntos.

Por sectores, el índice de confianza de la industria subió en julio en la Eurozona hasta los -16,2 puntos desde los -21,6 puntos de junio, mientras que el de servicios mejoró hasta los -26,1 puntos desde los -35,5 puntos del mes precedente. En el primer caso la lectura superó los -18,1 puntos que esperaban los analistas, mientras que en el segundo caso se quedó sensiblemente por debajo de los -21,4 puntos esperados por este colectivo.

Viernes, 31 de julio 2020

. Eurostat publicó ayer que la tasa de desempleo de la Zona Euro subió en el mes de junio hasta el 7,8% desde el 7,7% de mayo. Esta es su peor lectura desde el mes de febrero de 2019. Los analistas esperaban que la tasa se mantuviera sin cambios en el 7,7%. En junio había 12,68 millones de desempleado en la Eurozona, 203.000 más que en mayo. Respecto a junio de 2019 la cifra de desempleados en la Eurozona creció en 395.000.

Los países con mayores tasas de desempleo de la región eran en junio España, con una tasa del 15,6%, Grecia, con una del 15,5% (en abril), y Letonia, con una del 10,1%. Por el contrario, los países con menores niveles de desempleo en junio fueron República Checa, con una tasa del 2,6%, por delante de Alemania y Malta, en ambos casos con una tasa del 4,2%.

. Según la primera estimación del dato dada a conocer por la Oficina Federal de Estadística, Destatis, el **Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se contrajo en el 2T2020 el 10,1% con relación al 1T2020**, cuando esta variable había bajado el 0,2% en términos intertrimestrales. Los analistas esperaban una contracción menor, del 9,0%. Según Destatis, la del 2T2020 es la mayor caída desde que comenzaron a calcularse los datos de PIB trimestralmente en 1970. Además, señala que la fuerte caída de la actividad en el trimestre analizado "fue mucho mayor que durante la crisis financiera, cuando se registró una caída del 4,7% del PIB en el primer trimestre de 2009". Destatis, añade, que en el trimestre analizado se produjo un fuerte retroceso de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, así como del gasto en consumo de los hogares y de la formación de capital en maquinaria y equipamiento por parte de las empresas. Por su parte, el gasto del Gobierno se incrementó sustancialmente durante la crisis.

Igualmente, y en términos interanuales, el PIB del 2T2020 de Alemania se contrajo un récord del 11,7%, frente a la caída del 1,8% interanual registrada en el 1T2020. La mayor caída interanual del PIB hasta la fecha había sido el -7,9% registrada en el 2T2009. En este caso los analistas esperaban un descenso del PIB también inferior, del 10,9%.

Por su parte, el índice de desempleo en Alemania se situó en julio en el 6,3%, equivalente a 2.910.000 parados desempleados, 635.000 más que hace un año. Destatis vinculó el incremento del desempleo interanual al impacto del coronavirus. Los analistas esperaban que la tasa de desempleo se situara en el 6,5% en julio.

***Valoración:** caídas realmente alarmantes del PIB alemán, tanto en términos intertrimestrales como en tasa interanual, algo que, si bien era previsible como consecuencia de las medidas adoptadas para intentar evitar la propagación del Covid-19, no deja de ser preocupante, sobre todo teniendo en cuenta que las cifras han superado para mal lo esperado por los analistas. Ello quiere decir que la economía de Alemania deberá comenzar la recuperación desde niveles aún más bajos de los esperados.*

Evidentemente, y como se está demostrando en la actual temporada de publicación de resultados, esta mala evolución de la economía está quedando reflejada en los pobres resultados que están presentando las cotizadas, especialmente las más dependientes del ciclo económico, algo que no está sentando bien a las bolsas de la región del euro.

Por otro lado, Destatis publicó ayer la lectura preliminar de julio del índice de precios de consumo (IPC) que con relación a junio bajó el 0,5%, mientras que en tasa interanual descendió el 0,1% (+0,9% en junio). Las lecturas sorprendieron a la baja a los analistas que esperaban que el IPC de Alemania bajara el 0,2% en el mes y que subiera el 0,1% en tasa interanual.

Por su parte, el IPC armonizado (IPC) bajó un 0,5% en julio según su lectura preliminar y con relación a junio, mientras que en tasa interanual se mantuvo estable (+0,8% en junio). Los analistas esperaban lecturas del +0,1% y del +0,4% respectivamente.

***Valoración:** que la economía alemana entre en deflación no era algo que se esperaba. De hecho, el consenso de analistas anticipaba una caída de la inflación en el mes pero descartaba que esta variable entrara en terreno negativo. Como hemos señalado al analizar la inflación en España, estas son malas noticias para la economía alemana, pero también para el BCE, que ve como el ingente volumen de estímulos inyectados no está surgiendo efecto.*

- **EEUU**

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo aumentaron en 12.000 en la semana del 25 de julio, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 1,434 millones**. De esta forma esta

Viernes, 31 de julio 2020

variable sube por segunda semana de forma consecutiva tras haber bajado 17 semanas, también de forma consecutiva, desde su nivel pico, alcanzado en marzo. El consenso de analistas esperaba una cifra muy similar, de 1,4 millones de nuevas peticiones. A su vez, la media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas se situó en los 1,369 millones de peticiones, ligeramente por encima de los 1,362 millones de la semana precedente. Esta es su primera subida en cuatro meses, desde que comenzó la crisis sanitaria en el país.

El número de peticiones continuadas de subsidios de desempleo subió en 0,867 millones en la semana del 18 de julio, hasta los 17,6 millones.

Valoración: es evidente que los rebrotes del virus en muchos estados han comenzado a lastrar la fuerte recuperación inicial que había experimentado el mercado de trabajo estadounidense. Tanto las nuevas peticiones como las continuadas han experimentado subidas en las últimas semanas, tras casi cuatro meses de descensos continuados. Lo más preocupante es que el desempleo se sitúa en estos momentos en niveles récord, algo que, de no subsanarse en los próximos meses, va a terminar por lastrar la recuperación económica del país.

. Según la primera lectura oficial del dato, **el Producto Interior Bruto (PIB) estadounidense bajó en el 2T2020 el 32,9% en términos anualizados y en relación al trimestre precedente**. Nunca el PIB estadounidense medido en estos términos había caído más del 10% en un trimestre. No obstante, el consenso de analistas esperaba una caída aún superior, del 34,5%. En términos interanuales el PIB de EEUU bajó el 9,5% en el 2T2020 tras haber crecido un 0,3% en el trimestre precedente.

En el trimestre analizado el consumo privado anualizado descendió el 34,6% en términos trimestrales, también un récord, con el sector servicios como el más afectado (-43,5% en el 2T2020), especialmente en actividades relacionadas con los viajes, el turismo, el cuidado médico y la restauración. Además, la compra de bienes por parte de las familiar bajó en el trimestre el 11,3%. Por su parte, la inversión empresarial también sufrió un fuerte descenso en el trimestre, ahondando de esta forma la caída de la demanda interna. Por último, el gasto público aumentó el 2,7% en el trimestre, con el federal subiendo el 17% y más que compensando la caída del 5,6% que experimentó el de los estados y administraciones locales.

Por último, la balanza comercial restó poco al crecimiento del PIB en el 2T2020, con las exportaciones cayendo el 64% y las importaciones el 53%.

Valoración: evidentemente detrás de estos datos tan terribles están la crisis sanitaria y, sobre todo, las medidas adoptadas para intentar evitar la propagación del coronavirus de origen chino, como el confinamiento de la población, la sana y la enferma, y la paralización de una parte muy relevante de la actividad económica. El mercado ya contaba con estas cifras, mientras que los analistas las esperaban aún peores. Lo importante ahora, y es lo que creemos que está frenando a las bolsas, es el futuro de esta economía y del resto de la economía mundial, futuro que se está viendo oscurecido en las últimas semanas por los rebrotes del virus en muchos países, rebrotes que hacen que ya se descarte por completo la recuperación en forma de "V" por la que había apostado en un principio los inversores e, incluso la recuperación en forma de "✓" por la que apostaban los analistas más conservadores. Todo parece indicar que lo más probable es que las economías mundiales recuperen en forma de "W", con el desarrollo y distribución de una vacuna contra el Covid-19 como principal catalizador de la recuperación final.

• CHINA

. **El índice de gestores de compras del sector manufacturas de China, el PMI manufacturas oficial**, subió en el mes de julio hasta los 51,1 puntos desde los 50,9 puntos del mes anterior, batiendo además los 50,8 puntos que esperaba el consenso de analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad con relación al mes precedente, y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma. En el mes tanto la producción como los nuevos pedidos aceleraron su ritmo de crecimiento. El subíndice de expectativas también mejoró en julio, mientras que los de inventarios y empleo mostraron cierta desaceleración.

Por su parte, **el PMI no manufacturas oficial de China bajó en julio hasta los 54,2 puntos desde los 54,4 puntos de junio**, quedando algo por debajo de los 54,5 puntos que esperaban los analistas. En este caso el subíndice de nuevos pedidos experimentó cierta desaceleración. De esta forma el PMI Compuesto oficial subió en julio hasta los 54,1 puntos desde los 54,0 puntos del mes pasado.

Viernes, 31 de julio 2020

Valoración: la economía china siguió recuperándose en el mes de julio a un ritmo moderado pero sostenible. Cabe destacar que la actividad manufacturera se expandió por quinto mes, de forma consecutiva. Buenas noticias para la economía de la región y para la del resto del mundo, muy dependiente en algunos casos de la salud de la economía del gigante asiático.

Análisis Resultados 1S2020 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **BBVA** comunicó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2020) de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BBVA 1S2020 vs 1S2019 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	1S2020	1S2019	var %	1S2020	var %
	Real		2020/2019	Estimado	2020/2019
Margen Intereses	8.653	8.941	-3,2%	8.719	-0,8%
Margen Bruto	12.045	11.944	0,8%	12.066	-0,2%
EBIT	6.533	6.069	7,6%	6.352	2,8%
Beneficio Neto	-1.157	2.442	-	-1.196	-3,3%

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

- BBVA cerró el 1S2020 con un **margen de intereses** de EUR 8.653 millones, una cifra inferior en un 3,2% con respecto al importe obtenido en el mismo semestre de un año antes, aunque a tipos constantes esta magnitud aumentó un 4,5% interanual. La buena evolución de Turquía y América del Sur contrarrestaron la menor aportación del margen de México y EEUU, derivado de los recortes de tipos de interés de referencia realizados por las autoridades bancarias en estos países. El importe obtenido está ligeramente por debajo (-0,8%) del esperado por el consenso de analistas de FactSet.
- Las **comisiones netas**, por su lado, disminuyeron un 6,8% interanual (-1,7% a tipos constantes), hasta situar su cifra en EUR 2.301 millones, viéndose afectadas por una menor actividad minorista, especialmente en tarjetas, derivada del confinamiento por la pandemia. Asimismo, el resultado por operaciones financieras (ROFs) creció un 104,1% interanual a junio (+135,1% a tipos constantes) gracias a las ganancias por coberturas de tipo de cambio y al incremento en los resultados generados en casi todas las áreas de negocio.
- De esta forma, el **margen bruto** alcanzó los EUR 12.045 millones, mostrando un crecimiento interanual del 0,8% (+8,8% a tipos constantes), apoyado en la favorable evolución del margen de intereses y los ROF, que lograron compensar la menor aportación de las comisiones netas y de la línea de otros ingresos y cargas de explotación. La cifra real estuvo en línea (-0,2%) con la estimación del consenso.
- Los gastos de explotación disminuyeron un 1,5% en términos interanuales como resultado de los planes de contención aplicados por todas las áreas de negocio y también por las limitaciones que ha supuesto el confinamiento en la ejecución de algunos gastos, como por ejemplo, la realización de viajes. Destaca la reducción de costes en España y el Centro Corporativo. De esta forma, el **margen neto (EBIT)** se elevó hasta los EUR 6.533 millones, una mejora del 7,6% interanual (+19,2% a tipos constantes), batiendo también (+2,8%) la previsión del consenso de FactSet. Así, el ratio de eficiencia se situó en el 45,8% al cierre de junio, significativamente por debajo del nivel alcanzado un año antes, 49,2%.
- El deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (deterioro de activos financieros) cerró el 1S2020 con un saldo negativo de EUR 4.146 millones, un 162,0% por encima del registrado en el mismo período del año anterior debido principalmente al impacto negativo del deterioro en el escenario macroeconómico derivado del COVID-19.

Viernes, 31 de julio 2020

- La partida de provisiones o reversión de provisiones (en adelante provisiones) cerró el semestre con un saldo negativo de EUR 541 millones (+116,5% vs 1S2019), principalmente por mayores dotaciones en España. Por su parte, la línea de otros resultados recoge principalmente el deterioro del fondo de comercio de EEUU y cerró el semestre con un saldo negativo de EUR 2.214 millones.
- Como consecuencia de todo lo anterior, el **resultado atribuido** negativo del grupo durante el 1S2020 se situó en EUR 1.157 millones, que compara negativamente con el positivo por EUR 2.442 millones del 1S2019, y es inferior también (-3,3%) respecto al importe esperado por el consenso de analistas de FactSet.
- En términos de solvencia, el **ratio CET1 fully-loaded** de BBVA se situó en el 11,22% a cierre de junio de 2020, lo que supone una mejora significativa respecto al cierre del trimestre anterior de +38 puntos básicos. A cierre de junio, el colchón de gestión de CET1 fully-loaded sería de 263 puntos básicos respecto al requerimiento mínimo de CET1 (8,59%), nivel que se encuentra en la parte alta del rango de gestión objetivo (225-275 puntos básicos).
- La **tasa de mora** se incrementó ligeramente hasta el 3,7% a 30 de junio de 2020 (3,6% a 30 de marzo), con una reducción de 12 puntos básicos con respecto a la registrada en diciembre de 2019. La **tasa de cobertura** cerró en el 85% (ligeramente inferior a la del 30-03-2020, -50 puntos básicos), y con una mejora de 882 puntos básicos con respecto al cierre del 2019.
- En referencia al **balance**, la cifra de préstamos y anticipos a la clientela (bruto) se incrementó un 1,5% con respecto al cierre de 2019, gracias a los programas de apoyo gubernamental para impulsar la financiación de la economía real implementados en las distintas áreas geográficas. Los recursos de clientes crecieron un 2,2% en el 1S2020, resultado de la colocación en el banco de las mayores disposiciones de liquidez por parte de los clientes.

Por otro lado, BBVA confía en poder retribuir a sus accionistas con cargo a los resultados del ejercicio en curso, una remuneración que prevé articular a través de una doble vía: el tradicional dividendo en efectivo, al que podría añadir el lanzamiento de un programa de recompra de acciones, que ha ganado atractivo ante la debilidad que el banco viene registrando en Bolsa en los últimos trimestres, en línea con el comportamiento del sector. El consejero delegado, Onur Genç, ha señalado que, como estableció el consejo de administración en abril, la decisión final se adoptará una vez cerrado el ejercicio. Además, el reparto en ningún caso se realizaría en lo que resta de 2020.

. **TELEFÓNICA (TEF)** presentó ayer sus resultados correspondientes al 1S2020, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TELEFÓNICA 1S2020 vs 1S2019 / CONSENSO FACTSET

TELEFÓNICA					
	1S2020	1S2019	var %	1S2020	var %
	Real		2020/2019	Estimado	Real20/Est20
Ventas	21.706	24.121	-10,0%	21.994	-1,3%
OIBDA	7.075	8.702	-18,7%	7.267	-2,6%
Margen OIBDA	32,6%	36,1%		33,0%	
OI	2.124	3.454	-38,5%	2.133	-0,4%
Margen OI	9,8%	14,3%		9,7%	
Beneficio Neto	831	1.788	-53,5%	776	7,1%

Estados financieros de la compañía. Estimaciones consenso FactSet.

- En el 1S2020, los **ingresos** de TEF disminuyeron un 10,0% interanual hasta los EUR 21.706 millones (un descenso del 3,5% interanual en términos orgánicos o del 1,9% en los cuatro mercados clave). El consenso de analistas de FactSet esperaba una cifra de facturación, ligeramente superior. En el 1S2020, los otros ingresos ascendieron a

Viernes, 31 de julio 2020

EUR 683 millones (vs EUR 1.229 millones en 1S2019, que incluían EUR 500 millones de plusvalías por la venta de activos).

- El **cash flow de explotación (OIBDA)** se redujo un 18,7% interanual hasta EUR 7.075 millones en 1S2020; -2,6% vs consenso analistas), debido principalmente a los impactos negativos del COVID-19 (EUR -338 millones), a la depreciación de las divisas (EUR -297 millones) y al deterioro del fondo de comercio asignado a T. Argentina (EUR -109 millones), así como por las plusvalías por la venta de activos registradas en el 2T2019 (EUR -285 millones) y los cambios en el perímetro (EUR -28 millones). En términos orgánicos, el OIBDA descendió un 5,9% interanual en el 1S2020, mientras que el OIBDA de los cuatro mercados clave disminuyó en menor medida en un -3,0% interanual en 1S2020.
- En términos sobre ventas, en el 1S2020 el **margen OIBDA** se mantuvo prácticamente estable (-0,9 p.p. interanual) en el 32,6% (-3,5 p.p. interanual reportado; vs 33,0% del consenso).
- En el 1S2020, el **beneficio neto de explotación (OI)** cayó un 38,5% interanual hasta los EUR 2.124 millones (-17,7% interanual en términos orgánicos), aunque estuvo en línea (-0,4%) con la estimación que el consenso había realizado de esta magnitud. En términos sobre ventas, el margen OI se situó en el 9,8%, en línea con el margen esperado del consenso, pero una fuerte contracción con respecto al 14,3% del 1S2019.
- El **beneficio neto atribuible** de TEF se redujo un 53,5% interanual hasta los EUR 831 millones en 1S2020, aunque el consenso de analistas esperaba una mayor reducción, hasta los EUR 776 millones.
- El **CapEx** disminuyó un 19,6% interanual (-11,3% en términos orgánicos) hasta los EUR 2.721 millones en el 1S2020.
- La **deuda neta financiera** a cierre de junio 2020 totalizó EUR 37.201 millones, lo que supone EUR 543 millones menos frente a diciembre 2019, impactada positivamente por la generación de caja libre de EUR 1.222 millones, las inversiones financieras netas de EUR 9 millones y otros factores netos por un total de EUR 900 millones.

Por otro lado, el diario Cinco Días recoge en su edición de hoy que TEF confirmó sus objetivos para 2020, que habían sido revisados en mayo. Así, prevé un avance del ratio OIBDA-Capex de ligeramente negativo a estable, mientras que el dividendo se mantiene en EUR 0,40 brutos por acción. TEF también reiteró sus objetivos de 2022, con un crecimiento orgánico de sus ingresos y una mejora del ratio OIBDA-Capex / Ingresos en 2 p.p. frente a 2019.

El presidente de TEF, José María Álvarez-Pallete, destacó en la *conference call* de resultados que se ha detectado una recuperación de la actividad desde junio, con la apertura de todas las tiendas en Europa. Además, el consejero delegado de TEF, Angel Vilá, dijo que hay signos de mejora en España, con expectativas positivas para el 2S2020.

Asimismo, el diario destacó que TEF ha abierto la opción para la venta de participaciones en sus redes de fibra óptica a grupos de inversión, con el objetivo de reducir deuda.

Por otra parte, señalar que TEF alcanzó ayer un acuerdo con Liberty Latin America Ltd. para la venta de la totalidad del capital social de Telefónica de Costa Rica TC, S.A. El importe agregado (*enterprise value*) de Telefónica Costa Rica es de \$ 500 millones (aproximadamente EUR 425 millones al tipo de cambio actual), un múltiplo implícito de aproximadamente 7,4 veces el OIBDA 2019 de dicha compañía.

La plusvalía antes de impuestos la estima TEF en, aproximadamente, EUR 210 millones y la deuda neta de TEF se reducirá en aproximadamente EUR 425 millones. El cierre de esta transacción está sujeto a determinadas condiciones de cierre, incluyendo las pertinentes aprobaciones regulatorias. Por otra parte, y por lo que se refiere a la acción legal iniciada el pasado mes de mayo de 2020, contra Millicom International Cellular, S.A. y Millicom Spain, S.L. ante los Tribunales del Estado de Nueva York (EEUU), para exigir el cumplimiento de los términos del acuerdo alcanzado el pasado 20 de febrero de 2019 entre TEF y Millicom para la venta de Telefónica Costa Rica, TEF informa de que dicha acción legal continuará exigiendo el resarcimiento de todos los daños y perjuicios que el incumplimiento injustificado de Millicom ha ocasionado a TEF.

Viernes, 31 de julio 2020

Noticias destacadas de Empresas

. El diario Expansión informa hoy que **INDITEX (ITX)** ha decidido cerrar seis tiendas en los aeropuertos de Madrid-Barajas Adolfo Suárez y El Prat en Barcelona, una decisión que la empresa enmarca dentro de su estrategia de integración del negocio físico y *online* y que se ha visto acelerada por la crisis sanitaria del Covid-19 y la caída estrepitosa del tráfico de pasajeros en los aeropuertos. La noticia, adelantada ayer por *VozPopuli*, supondrá la clausura de dos ZARA, dos Massimo Dutti y dos Uterqüe. ITX, con presencia en una docena de aeropuertos del mundo, ha iniciado ya las conversaciones con AENA para los cierres.

. **MEDIASET ESPAÑA (TL5)** comunica que, mediante Auto de fecha 28 de julio de 2020, notificado ayer, el Juzgado de lo Mercantil número 2 de Madrid ha acordado desestimar la solicitud de TL5 y mantener la suspensión cautelar acordada por ese mismo Juzgado, con fecha 10 de octubre de 2019, de los acuerdos sociales aprobados en la Junta General Extraordinaria de TL5 celebrada el 4 de septiembre de 2019 relativos a la fusión por absorción de TL5 y Mediaset S.p.A. por Mediaset Investment N.V. TL5 expresó su radical disconformidad con el fallo y con los argumentos en los que se ha basado la resolución. A la vista del Auto, el Consejo de Administración de TL5 se reunirá a la mayor brevedad posible para tomar las decisiones pertinentes.

. Según el diario *eEconomista.es*, para superar la crisis del Covid-19, **ACCIONA (ANA)** ha decidido reducir drásticamente el gasto de capital durante el 2S2020, de modo que en el conjunto de 2020 las inversiones efectivas se quedarán en el entorno de los EUR 200 - 250 millones, frente a los EUR 1.000 millones previstos a finales de 2019. Con ello y otros ahorros, espera dejar el EBITDA en el entorno de los EUR 1.150 millones.

. **CAIXABANK (CABK)** comunica que su filial al 100%, CaixaBank Payments & Consumer S.A, (CPC) ha llegado ayer a un acuerdo con la sociedad Global Payments Inc. para vender un 29% de su actual participación de 49% en el capital social de la empresa Comercia Global Payments, Entidad de Pago, S.L. (*joint venture* entre CPC y Global Payments) por un precio de EUR 493 millones, que se corresponde con una valoración de EUR 1.700 millones por el 100% de la compañía. El actual acuerdo comercial entre la Compañía y CABK se mantendrá y extenderá hasta 2040, facilitando la innovación de productos, una estrategia de crecimiento en este negocio y un mejor servicio a la red de clientes. La Operación supone generar una plusvalía aproximada de EUR 410 millones, neta de impuestos, equivalente a 19 puntos básicos de la ratio de CET1 (ajustada por periodificación de dividendos), con un impacto de EUR -14 millones en los ingresos por puesta en equivalencia esperados para el año 2021. Se espera que la Operación se formalice durante el 2S2020.

Por otra parte, esta mañana CABK presentó sus resultados correspondientes al 1S2020. A continuación damos a conocer la comparativa entre las cifras reales de resultados y las estimaciones de los mismos por parte del consenso de analistas de *FactSet*, por su interés:

RESULTADOS CAIXABANK 1S2020 vs 1S2019 / CONSENSO FACTSET

CAIXABANK					
EUR millones	1S2020 Real	1S2019	var % 2020/2019	1S2020 Estimado	var % Real20/Estim 20
Margen Intereses	2.425	2.478	-2,1%	2.410	0,6%
Margen Bruto	4.117	4.445	-7,4%	4.047	1,7%
EBIT	1.772	1.059	67,3%	1.626	9,0%
Beneficio Neto	205	622	-67,0%	284	-27,9%

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