

Martes, 26 de mayo 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

26/05/2020

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	25/05/2020	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	661,46	676,86	15,40	2,33%	Junio 2020	6.818,0	-38,80	Yen/\$		1,092
IBEX-35	6.697,5	6.856,8	159,3	2,38%	Julio 2020	6.754,0	-102,80	Euro/£		1,119
LATIBEX	3.124,90	3.259,60	134,7	4,31%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	24.465,16	FESTIVO	---	---	USA 5Yr (Tir)	0,34%	=	Brent \$/bbl		35,13
S&P 500	2.955,45	FESTIVO	---	---	USA 10Yr (Tir)	0,66%	=	Oro \$/ozt		1.733,55
NASDAQ Comp.	9.324,59	FESTIVO	---	---	USA 30Yr (Tir)	1,37%	=	Plata \$/ozt		17,00
VIX (Volatilidad)	28,16	FESTIVO	---	---	Alemania 10Yr (Tir)	-0,50%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs		2,38
Nikkei	20.741,65	21.271,17	529,52	2,55%	Euro Bund	172,92	0,00	Niquel \$/Tn		12.124
Londres(FT100)	5.993,28	FESTIVO	---	---	España 3Yr (Tir)	-0,17%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	4.444,56	4.539,91	95,35	2,15%	España 5Yr (Tir)	0,03%	-2 p.b.	1 mes		-0,473
Frankfort (DAX)	11.073,87	11.391,28	317,41	2,87%	España 10Yr (TIR)	0,68%	-1 p.b.	3 meses		-0,279
Euro Stoxx 50	2.905,47	2.971,35	65,88	2,27%	Diferencial España vs. Alemania	118	=	12 meses		-0,093

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	n.d.
IGBM (EUR millones)	n.d.
S&P 500 (mill acciones)	FESTIVO
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	n.d.

Índice Confianza Consumidores EEUU - 15 años

Fuente: The Conference Board; FactSet



Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,092

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,13	4,22	-0,09
B. SANTANDER	1,90	1,94	-0,04
BBVA	2,60	2,65	-0,05

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice manufacturas Dallas (mayo): Est: -65,0; ii) Ventas nuevas viviendas (abril): Est: 482.500
 iii) Índice Actividad Nacional Chicago (abril): Est: 35,4; iv) Índice confianza consumidor (mayo): Est: 88,0
 v) Índice precio vivienda FHFA (marzo): Est MoM: 0,6%; vi) Índice Case-Shiller vivienda (marzo): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 3,5%

Alemania: Índice confianza consumidores GfK (junio): Est: -18,3

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Ferrovial-mayo 2020	1 x 71	14/05/2020 al 28/05/2020	Compromiso EUR 0,312

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

En una sesión que esperábamos fuera de transición, con los mercados de Londres y Nueva York cerrados por la celebración de sendas festividades locales, los principales índices bursátiles europeos, yendo de menos a más durante la jornada, acabaron el día con fuertes alzas. Detrás de este comportamiento estuvo el optimismo con el que, por ahora, parece que los inversores están acogiendo las medidas de desescalada que están adoptando los distintos países,

Martes, 26 de mayo 2020

que les invita a pensar que la recuperación económica está en marcha. AYER la publicación de los índices de clima empresarial alemanes del mes de mayo, los que elabora la consultora IFO, ayudaron mucho en este sentido, sobre todo por el hecho de que el subíndice de expectativas -mide las expectativas de negocio de las empresas para los próximos seis meses- experimentó una sólida recuperación en el mes. Si bien es cierto que la opinión de las compañías sobre el estado actual de la economía y sus negocios sigue siendo muy negativa, también lo es que la mayoría de ellas esperan que mejore en los próximos meses. Cabe señalar, no obstante, que, como siempre ocurre cuando la City y Wall Street están cerradas, los volúmenes de contratación fueron muy reducidos, lo que siempre resta credibilidad a los movimientos de las bolsas en un sentido u otro.

A nivel sectorial no se puede afirmar que hubo un comportamiento específico, con sectores tanto de corte cíclico, como el de materiales o el del automóvil, o de corte más defensivo, como el de las utilidades, destacando por su buen comportamiento, mientras que otros como el de distribución minorista o el de las materias primas minerales, ambos cíclicos, o el de telecomunicaciones, más defensivo, quedando algo más rezagados. Lo que sí se pudo observar en el comportamiento de muchos inversores fue nuevamente el miedo a quedarse fuera del *rally*, lo que se conoce como FOMO (*fear of missing out*), miedo que es un "arma de doble filo", ya que puede llevar a algunos inversores a precipitarse en sus decisiones.

HOY en principio esperamos que, cuando abran las bolsas europeas, continúe el buen tono de AYER. Así, tanto el buen comportamiento que han mantenido esta madrugada las principales bolsas asiáticas como el hecho de que los futuros de los principales índices estadounidenses vengán al alza, entendemos que facilitarán una apertura claramente alcista de los principales índices europeos, con los valores de corte más cíclico y los tecnológicos a la cabeza. En nuestra opinión el optimismo que se pudo observar AYER en las bolsas europeas se va a ver HOY apuntalado por una serie de nuevos factores: i) según cifras preliminares, durante el largo fin de semana del Día de los Caídos tanto las estadísticas de tráfico como las de ocupación hotelera han mejorado sensiblemente en EEUU en comparación con las de los últimos meses; ii) AYER la biotecnológica estadounidense Novavax anunció que había comenzado el primer estudio en humanos de su vacuna experimental contra el coronavirus; la compañía dijo que espera resultados iniciales en seguridad y respuestas inmunes en julio; iii) el Gobierno de Japón ha anunciado el levantamiento del estado de emergencia en las zonas del país en las que todavía estaba vigente; y iv) el gobernador del Banco Popular de China, Yi Gang, ha prometido en una entrevista reducir el coste de los préstamos para emprendedores y "apoyar el desarrollo de la economía real". Según afirmó, el Banco Popular de China seguirá una política monetaria "más flexible" que estará en línea con los objetivos oficiales anunciados el viernes por el primer ministro, Li Keqiang, de ayudar a las empresas más pequeñas y privadas a sobrevivir la pandemia de coronavirus.

Todos estos factores deberían, al menos en el corto plazo, hacer que los inversores se olviden de las cada vez más tirantes relaciones entre EEUU y China, distanciamiento que tienen en la gestión china de la pandemia del coronavirus y en la política del país asiático con relación a la ciudad autónoma de Hong Kong y a Taiwán los principales focos conflictivos.

Por lo demás, cabe destacar que HOY se publica una importante batería de datos macro tanto en Europa como en EEUU, de la que destacaríamos los índices de confianza de los consumidores alemanes (del mes de junio) y estadounidenses (del mes de mayo). Como AYER se pudo comprobar

Martes, 26 de mayo 2020

con la publicación de los índices IFO, los inversores están más centrados en el futuro de la economía que en su pasado reciente, de ahí la importancia que creemos van a adquirir en las próximas semanas todos los indicadores adelantados de actividad y de consumo que se vayan publicando. En ese sentido, debemos reiterar que para que la recuperación económica sea una realidad va a ser necesario que los consumidores recuperen la confianza y, con ella, sus hábitos de actuación. En este escenario, el potencial desarrollo de un tratamiento eficaz y, sobre todo, de una vacuna contra el coronavirus de origen chino juega un papel principal. Es por ello por lo que cualquier noticia al respecto va a ser “celebrada” por los inversores.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Naturgy (NTGY):** Junta General Accionistas (telemática);
- **Prosegur (PSG):** resultados 1T2020; conferencia con analistas a las 13:00 horas (CET);
- **Prosegur Cash (CASH):** resultados 1T2020; conferencia con analistas a las 11:30 horas (CET);

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

- **Aryzta (ARYN-CH):** ventas, ingresos y resultados operativos 3T2020;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AutoZone (AZO-US):** 3T2020;
- **Booz Allen Hamilton (BAH-US):** 4T2020;

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios industriales (IPP) descendió el 3,0% en el mes de abril con relación al mes anterior, mientras que en tasa interanual bajó el 8,4% (-4,9% en marzo)**, lo que representa su mayor caída desde el inicio de la serie estadística en 1975. Con esta caída, el IPP encadena once meses consecutivos de tasas interanuales negativas.

El INE aclara en su comunicado que, debido al estado de alarma, no ha sido posible contactar con algunas empresas o los informantes no han podido cumplimentar la encuesta por no haber tenido ventas. No obstante, señala que la proporción de precios recogidos es de un 82,2%, por lo que el organismo considera que la calidad del IPP del mes de abril es similar a la habitual.

El INE indica, además, que la aceleración en el descenso interanual de los precios industriales de abril se ha debido principalmente al recorte en nueve puntos de la tasa de crecimiento de los precios de la energía, que bajaron en el mes el 24,6%, lo que supone su mayor descenso de la serie, consecuencia del abaratamiento del refino de petróleo y de la energía eléctrica.

Martes, 26 de mayo 2020

. Según datos de la patronal del sector Anfac, **la producción de vehículos en España descendió el 97,8% en el mes de abril en términos interanuales, hasta las 4.844 unidades** como consecuencia del cierre total de las fábricas españolas durante el mes de abril. En 4M2020, y según la misma fuente, la producción de vehículos fue de 652.057 unidades, lo que representa un descenso del 33,6% en tasa interanual.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La agencia de noticias alemana DPA informa que en un documento gubernamental **el ministro de Economía alemán indicó que quiere apoyar las compañías medianas con menos de 250 trabajadores mediante el abono de EUR 50.000 mensuales en el periodo de junio a diciembre**. Para poder acceder a la ayuda, la compañía tendrá que haber registrado una caída de, al menos, el 60% interanual en ventas en los meses de abril y mayo. Las compañías que pueden acceder a dicho esquema de ayudas también incluyen aquellas que ya han recibido ayuda de los gobiernos federales o estatales. El programa tendrá un coste aproximado inicial de unos EUR 25.000 millones, mientras que los costes posteriores dependerán del desarrollo del virus en el país.

. **Austria presentó una alternativa al plan del fondo de reestructuración francoalemán de la semana pasada, en coordinación con Dinamarca, Holanda y Suecia**. En el mismo, rechazan la idea de subvenciones y quieren un fondo de emergencia financiado únicamente por préstamos. El *Financial Times* dijo que la escisión complica la labor de la directora de la Comisión Europea Von der Leyen, que se espera presente una propuesta mañana miércoles en la que se incluya la posibilidad de la emisión de deuda común para financiar un fondo de EUR 500.000 millones de subvenciones. España dijo que no respaldaría los préstamos porque sobre endeudaría a los países más castigados por el coronavirus. Los diplomáticos dijeron que las "condiciones" unidas al apoyo de la Zona Euro, que principalmente se refieren al desarrollo de reformas económicas, podrían ser un aspecto clave del debate a mantener.

. **El *Financial Times* destaca en un artículo el aumento de las tasas de ahorro en cuatro de las cinco primeras economías de la Zona Euro**, que podrían impactar en las perspectivas económicas si los consumidores difieren su gasto. La información se basó en datos del Banco Central Europeo (BCE) y del Banco de Inglaterra (BoE), que mostraron fuertes aumentos en las tasas de ahorro muy por encima de sus promedios a largo plazo de marzo. La Comisión Europea (CE) predijo recientemente que el ahorro de los hogares podría aumentar desde el del 12,8% del año pasado, hasta una tasa récord del 19% este año, antes de volver a caer hasta el 14,5% el próximo año. Algunos economistas y miembros de los bancos centrales piensan que estas tendencias de ahorro podrían ser positivas si se canalizan hacia la inversión en bonos soberanos y ayudan a financiar la lucha contra el coronavirus de origen chino.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que, según su estimación final del dato, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se contrajo el 2,2% en el 1T2020 con relación al 4T2019 en términos ajustados estacionalmente y de calendario**. El dato estuvo en línea con su primera estimación y con lo esperado por los analistas. El del 1T2020 es el mayor descenso en un trimestre de la economía alemana desde la gran crisis económica y financiera de 2008/2009 y la segunda mayor desde la unificación de Alemania -la mayor caída intertrimestral de la economía alemana se dio en el 1T2009, cuando se contrajo el 4,7%-. Debemos destacar que en los meses de enero y febrero el impacto en la economía del país de la crisis sanitaria provocada por el coronavirus de origen chino fue marginal, concentrándose el efecto negativo en el mes de marzo. En tasa interanual, y según datos ajustados por calendario, el PIB de Alemania descendió en el 1T2020 el 2,3%, lectura que estuvo en línea con su primera estimación y con lo esperado por los analistas.

En términos intertrimestrales el consumo privado se redujo en el 1T2020 en Alemania el 3,2% en términos ajustados estacionalmente y de calendario. Por su parte, la formación bruta de capital se redujo el 6,9%, mientras que el gasto público aumentó el 0,2% y el gasto en construcción lo hizo el 4,1%.

En el trimestre las exportaciones bajaron el 3,1% con relación al 4T2019, mientras que las importaciones lo hicieron el 1,6%.

Valoración: tal y como se esperaba, Alemania entra de esta forma en recesión técnica tras haberse contraído su PIB en términos intertrimestrales en los dos últimos trimestres -descendió el 0,1% en el 4T2019-. El mercado obvió estas cifras, ya anticipadas y, por ello, descontadas, ya que los inversores siguen más pendientes del "futuro" que del "pasado"; incluso que del "presente".

Martes, 26 de mayo 2020

. Según dio a conocer ayer el instituto alemán IFO, su índice de clima empresarial se situó en los 79,5 puntos en mayo desde el mínimo de 74,3 puntos, marcado en abril. Los analistas esperaban una lectura ligeramente inferior, de 78,6 puntos. De esta forma, la confianza de los empresarios alemanes se ha recuperado ligeramente en mayo tras el hundimiento de los dos últimos meses ante la retirada gradual de las restricciones impuestas para contener la pandemia de Covid-19.

No obstante, el subíndice que mide la percepción de los empresarios alemanes de la situación actual volvió a caer en el mes de mayo, al situarse en los 78,9 puntos frente a los 79,4 puntos de mes anterior, registrando así su lectura más baja desde julio de 2009. En este caso, los analistas esperaban una lectura de 77,8 puntos.

Por su parte, el subíndice que mide las expectativas de este colectivo en los próximos seis meses repuntó en mayo hasta los 80,1 puntos, frente a los 69,4 puntos de abril, lo que convierte la lectura de mayo en la mejor desde el pasado mes de febrero. Los analistas esperaban una lectura sensiblemente más baja, de 75,5 puntos.

Según manifestó Clemens Fuest, presidente del IFO, muchas empresas alemanas siguen mostrándose pesimistas sobre sus negocios. No obstante, señaló que la relajación gradual del confinamiento ofrece un rayo de esperanza.

Valoración: *lo más relevante que ofrecen las lecturas de mayo de los índices de clima empresarial que elabora el IFO es la sustancial mejoría que experimentan las expectativas a seis meses de las empresas, tanto del sector industrial como de los servicios. Como venimos repitiendo de forma reiterada, los inversores están más interesados en el futuro que en el pasado o en el presente. Es por ello por lo que esta sensible mejoría de las expectativas de las empresas alemanas fue bien acogida ayer por las bolsas europeas en su conjunto. Otra cosa es que finalmente dichas expectativas se cumplan, pero eso, a día de hoy, es imposible de predecir.*

- **CHINA**

. La preocupación por la depreciación del yuan chino reapareció ayer después de que el Banco Popular de China (PBoC) fijara cambio más bajo frente al dólar desde 2008 (a 7,1209 yuanes por dólar). Según *Nikkei*, los observadores del mercado opinan que el Gobierno chino está permitiendo que su divisa se debilite como una advertencia a EEUU, después de las amenazas del Gobierno de Trump de imponer sanciones a China por la implementación de su Ley de Seguridad Nacional en relación a Hong Kong. La política sobre el yuan parece que ha cambiado desde el año pasado, cuando el establecimiento de tipos de cambio fijos por parte del PBoC se mantuvo con cierta rigidez durante la fase de depreciación del último año. El giro actual se contempla como un mensaje del presidente chino Xi Jinping de que no se doblegará fácilmente a la presión de EEUU.

Análisis Resultados 1T2020 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **TÉCNICAS REUNIDAS (TRE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2020), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TÉCNICAS REUNIDAS 1T2020 vs 1T2019

EUR millones	1T2020	1T2019	Var 20/19 (%)
Cartera	10.915	10.034	8,8%
Ingresos Ordinarios	1.181	915	29,1%
EBITDA	35,4	19,9	77,9%
Margen EBITDA / Ingresos	3,0%	2,2%	-
EBIT	23,7	10,6	123,6%
Beneficio neto atribuible	8,7	3,7	134,0%
Posición neta tesorería	419	219	91,3%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

Martes, 26 de mayo 2020

- TRE alcanzó unas **ventas totales** de EUR 1.181 millones en el 1T2020, lo que supone una mejora del 29,1% en tasa interanual. No obstante, TRE indicó que las ventas de este trimestre se han visto ligeramente afectadas por las alteraciones de la crisis sanitaria del Covid-19.
- Desglosando las ventas por área de negocio, la división de **Petróleo y Gas** aumentó sus ventas un 30% con relación al mismo trimestre del año anterior, hasta los EUR 1.081 millones, situando su peso sobre el total de ventas en el 92%. Asimismo, las ventas de la división de **Energía** se elevaron hasta los EUR 76 millones al cierre de marzo, una mejora del 20% con respecto al 1T2019, aunque se vieron afectadas por el retraso de la ejecución del proyecto de energía en Reino Unido debido al Covid-19. Finalmente, **Infraestructura e Industrias** obtuvo unas ventas de EUR 24,4 millones, un importe superior en un 9,3% con respecto al mismo trimestre de un año antes.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)** repuntó un 77,9% en el 1T2020 con respecto al mismo trimestre del año precedente, hasta los EUR 35,4 millones. En términos sobre ventas netas, el EBITDA se situó en el 3,0%, que compara positivamente con el 2,2% del 1T2019.
- La contribución de los nuevos proyectos, con mejores márgenes, impulsó tanto el EBITDA como el **beneficio de explotación (EBIT)**, que más que duplicó su importe (+123,1% interanual), hasta los EUR 23,7 millones. En términos sobre ventas, el margen EBIT se elevó hasta el 2,0% desde el 1,2% de marzo de 2019. Estos mejores márgenes permitieron a TRE compensar el retraso en la ejecución de los proyectos por el Covid-19.
- Con todo ello, el **beneficio neto atribuible** obtenido por TRE entre enero y marzo alcanzó los EUR 8,7 millones, un 134% más que el importe del 1T2019.
- Por otro lado, la **cartera** a finales de marzo ascendió a EUR 10.915 millones (+8,8% interanual; +8,9% vs cierre 2019). En el 1T2020, la principal adjudicación añadida a la cartera fue el proyecto de refino para Sonatrach en Haoud el-Hamra, Hassi Messaoud (Argelia), con un valor para TRE de \$ 2.000 millones.
- La **posición neta de caja** al cierre de marzo de TRE era de EUR 419 millones, lo que representa un incremento del 91,0% en tasa interanual y un aumento de EUR 48,3 millones desde finales de diciembre de 2019. La buena posición de caja neta refleja la evolución del fondo de maniobra, algo que ha logrado TRE a pesar de que no recibió pagos importantes durante el 1T2020 por el inicio de proyectos (*downpayments*).
- TRE decidió suspender temporalmente su guía cuantitativa para el año 2020 hasta que disminuya el nivel de incertidumbre. La compañía volverá a presentar una guía cuantitativa para 2020 en futuras presentaciones trimestrales de resultados, tan pronto como haya suficiente estabilidad en el entorno económico.

Noticias destacadas de Empresas

• **ACS** comunicó ayer que ha acordado modificar su programa de recompra de acciones propias, ampliando en 12.000.000 el número máximo de acciones a adquirir así como la inversión máxima hasta EUR 660 millones y ampliando el plazo de duración hasta el 31 de marzo de 2022, por lo que los apartados 2 y 4 del Programa de Recompra quedarán redactados como sigue:

2. Número máximo de acciones e inversión máxima: El número máximo de acciones a adquirir bajo el Programa de Recompra se fija en 22.000.000 acciones de ACS representativas del 6,99%, aproximadamente del capital social de ACS a la fecha de esta comunicación. Por su parte, la inversión será de EUR 660.000.000.

4. Plazo de duración: El Programa de Recompra comenzó el 24 de febrero de 2020, y permanecerá vigente hasta el 31 de marzo 2022. No obstante, ACS se reserva el derecho a finalizar el Programa de Recompra si, con anterioridad a su fecha límite de vigencia (esto es, el 31 de marzo de 2022), se hubiera cumplido su finalidad y, en particular, si ACS hubiera adquirido al amparo del mismo el número máximo de acciones, o acciones por un precio de adquisición que, en total, alcance el importe de la inversión máxima, o si concurriera cualquier otra circunstancia que así lo aconsejara o exigiera.

Martes, 26 de mayo 2020

. El diario digital *eEconomista.es* informó ayer de que Ryanair, easyJet e **IAG** han aprovechado el plan de préstamos garantizados lanzado por Reino Unido para obtener un respaldo que les ayude a sortear lo peor del coronavirus. Los tres grupos aéreos, que miran con preocupación la cuarentena aprobada por Boris Johnson, han recibido £ 1.500 millones (unos EUR 1.675 millones) de la línea de crédito activada por el Tesoro y el Banco de Inglaterra (BoE) para respaldar la liquidez de las empresas más grandes y ayudarles a superar las tensiones causadas por la pandemia.

En concreto Ryanair, que quiere denunciar ante la UE los EUR 30.000 millones en ayudas de estado recibidos por sus principales competidores, ha logrado una inyección de £ 600 millones para apuntalar su liquidez. La primera en acceder a las líneas de crédito del Covid-19 (CCF) fue easyJet, que también captó £ 600 millones. Por su parte, IAG, dueña de British Airways, ha logrado un préstamo garantizado por el Reino Unido de £ 300 millones mientras que en España, Iberia y Vueling consiguieron un crédito de EUR 1.000 millones avalado por el ICO. IAG asegura que tiene EUR 10.000 millones de liquidez para sobrevivir.

. El diario *eEconomista.es* informó ayer de que **REPSOL (REP)** va a competir con Disa y Cepsa. La petrolera comenzó ayer a comercializar bombonas de butano de 12,5 kg en Tenerife y Gran Canaria, lo que le permite ampliar su papel como empresa multienergética en las Islas Canarias. La compañía lidera el mercado de gas licuado (propano y butano) en la Península Ibérica y Baleares, con más de 4 millones de clientes y más de 60 años de experiencia en una de las pocas áreas de negocio que todavía registran crecimiento de consumo. La expansión de la actividad en las Islas Canarias obedece a la estrategia de crecimiento de los negocios comerciales de la compañía, iniciada en 2016.