

Lunes, 21 de marzo 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

21/03/2022

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	18/03/2022	Var(pts)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	836,53	836,30	-0,23	-0,03%	Abril 2022	8.392,0	-25,60	Yen/\$	1,104	
IBEX-35	8.412,0	8.417,6	5,6	0,07%	Mayo 2022	---	---	Euro/£	1,192	
LATIBEX	5.524,70	5.700,00	175,3	3,17%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	34.480,76	34.754,93	274,17	0,80%	USA 5Yr (Tir)	2,14%	-2 p.b.	Brent \$/bbl	107,93	
S&P 500	4.411,67	4.463,12	51,45	1,17%	USA 10Yr (Tir)	2,15%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.935,80	
NASDAQ Comp.	13.614,78	13.893,84	279,06	2,05%	USA 30Yr (Tir)	2,41%	-7 p.b.	Plata \$/ozt	25,24	
VIX (Volatilidad)	25,67	23,87	-1,80	-7,01%	Alemania 10Yr (Tir)	0,35%	-3 p.b.	Cobre \$/lbs	4,65	
Nikkei	26.827,43	FESTIVO	---	---	Euro Bund	161,37	0,29%	Niquel \$/Tn	37,115	
Londres(FT100)	7.385,34	7.404,73	19,39	0,26%	España 3Yr (Tir)	0,29%	-3 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	6.612,52	6.620,24	7,72	0,12%	España 5Yr (Tir)	0,57%	-3 p.b.	1 mes	-0,548	
Frankfort (DAX)	14.388,06	14.413,09	25,03	0,17%	España 10Yr (TIR)	1,31%	-1 p.b.	3 meses	-0,493	
Euro Stoxx 50	3.885,32	3.902,44	17,12	0,44%	Diferencial España vs. Alemania	95	-1 p.b.	12 meses	-0,216	

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.505,33
IGBM (EUR millones)	2.748,03
S&P 500 (mill acciones)	4.244,90
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	16.744,34

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,104

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,14	4,17	-0,03
B. SANTANDER	3,09	3,12	-0,03
BBVA	5,29	5,28	0,01

Evolución principales índices bursátiles mundiales - semana del 18 de marzo

Fuente: FactSet; elaboración propia

principales índices mundiales	Price as of 11/03/22	Price as of 18/03/22	var %	var % año 2022
S&P 500	4.204,31	4.463,12	6,2%	-6,4%
DJ Industrial Average	32.944,19	34.754,93	5,5%	-4,4%
NASDAQ Composite Index	12.843,81	13.893,84	8,2%	-11,2%
Japan Nikkei 225	25.162,78	26.827,43	6,6%	-6,8%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	440,52	461,66	4,8%	-4,2%
Euro STOXX 50	3.686,78	3.902,44	5,8%	-9,2%
IBEX 35	8.142,10	8.417,60	3,4%	-3,4%
France CAC 40	6.260,25	6.620,24	5,8%	-7,4%
Germany DAX (TR)	13.628,11	14.413,09	5,8%	-9,3%
FTSE MIB	23.041,20	24.222,16	5,1%	-11,4%
FTSE 100	7.155,64	7.404,73	3,5%	0,3%
Eurostoxx	409,44	434,36	6,1%	-9,3%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Índice Nacional de Actividad de Chicago (febrero): Est: 0,55

Japón: Fiesta local: mercados cerrados

Alemania: Índice de precios a la producción / IPP (febrero): Est MoM: 1,6%; Est YoY: 25,5%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

Tras una semana intensa y muy positiva para la renta variable europea y estadounidense, los inversores afrontan una nueva semana, la cual presenta una agenda macroeconómica y empresarial liviana, y en la que la guerra de Ucrania seguirá centrando gran parte de su atención. Cabe destacar que en las últimas semanas los principales índices europeos y estadounidenses han recuperado una parte sustancial de lo que cedieron tras el inicio de la invasión

Lunes, 21 de marzo 2022

de Ucrania por parte de Rusia, en un movimiento que, en nuestra opinión, ha tenido más de técnico que de fundamental, dado el elevado nivel de sobreventa que había alcanzado el mercado en su conjunto, y en el que, entre otros factores, el fuerte recorte del precio del crudo desde sus recientes máximos multianuales ha sido determinante.

Decir, además, que los inversores ya saben de primera mano, tras las reuniones que han celebrado en las últimas dos semanas los comités de política monetaria de los tres principales bancos centrales occidentales: la Reserva Federal (Fed), el BCE y el Banco de Inglaterra (BoE), que estas instituciones están decididas a luchar con todo el arsenal del que disponen contra la alta inflación. Por tanto, los inversores deberán “cambiar el chip” y aceptar que en cuestión de un año y medio los tipos de interés van a situarse sensiblemente por encima de los niveles actuales y que la liquidez del sistema va a ser drenada poco a poco. Todo ello en un escenario macroeconómico cambiante y muy complejo, que puede terminar siendo muy penalizado por los efectos derivados de la guerra de Ucrania y de las sanciones que las potencias occidentales han aplicado a Rusia tras la invasión. Por tanto, esperamos que tanto los estrategas como los analistas y, por ello, el mercado en su conjunto, se vayan poco a poco adaptando a este nuevo escenario, lo que conllevará importantes revisiones de las expectativas de resultados, revisiones que afectarán a sectores enteros y que terminarán por determinar los valores que saldrán “vencedores” y los que lo harán como “perdedores”, algo que será determinante a la hora de que los inversores definan sus estrategias.

En este sentido, cabe señalar que la “duración” del conflicto y, por tanto, de las sanciones, será la variable más relevante para poder determinar el daño que a la economía global puede terminar haciendo la guerra de Ucrania. De momento, todo apunta que ésta se ha estancado en el campo de batalla, en el que Rusia se está viendo incapaz de alcanzar su objetivo inicial de controlar el país en un corto espacio de tiempo, por lo que parece dispuesta a aplicar un plan B, consistente en consolidar las posiciones que controla con el objeto de fortalecer su posición de cara a las negociaciones de paz, conversaciones que también parece que se han enquistado, con ambas partes acusándose mutuamente de exigir concesiones inaceptables a la otra.

Por tanto, y en el corto plazo, seguirán siendo las noticias que lleguen desde Ucrania las que moverán los mercados, para bien, si las negociaciones de paz avanzan, o para mal, si no lo hacen. Una buena referencia que cómo saber qué es lo que piensan los mercados del avance de las mismas será, como viene siendo hasta ahora, el comportamiento del precio del crudo. El hecho de que HOY continúe recuperando terreno no son, por tanto, buenas noticias.

Por lo demás, señalar que en la agenda macro de la semana destaca principalmente la publicación el jueves en las principales economías europeas -Eurozona, Alemania, Francia y Reino Unido- y en EEUU de las lecturas preliminares del mes de marzo de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos índices PMIs. Estos indicadores servirán para que los inversores puedan hacerse una idea del impacto que, al menos hasta el momento, está teniendo la guerra de Ucrania, impacto que entendemos va a ser mayor en la Eurozona por motivos de proximidad y por la mayor interrelación de estas economías y de sus empresas con Rusia. Por tanto, habrá que estar muy atentos a lo que señalen estos índices ya que, cualquier indicación de que “el daño” está siendo incluso mayor de lo esperado, podría ser negativamente recogido por los activos de riesgo de la región, principalmente por la renta variable.

Lunes, 21 de marzo 2022

HOY, para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja, con algunos inversores, los más cortoplacistas, aprovechando las recientes alzas de muchos valores para realizar algunas plusvalías. El hecho de que el precio del crudo esté subiendo con fuerza esta madrugada creemos que ejercerá como lastre para estos mercados. Habrá, también, que seguir muy de cerca la evolución de los futuros de los índices de Wall Street, los cuales han venido siendo una buena referencia para los inversores en Europa desde el inicio del conflicto de Ucrania.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Naturhouse Health (NTH):** paga dividendo ordinario a cuenta de 2021 por importe bruto de EUR 0,20 por acción;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **NIKE (NKE-US):** 3T2022;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 17/03/2022	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2022E	EV/EBITDA 2022E	P/V. libros 2022E	rent. div. (%) 2022E
REP-ES	Repsol	Petróleo y Gas	11,49	17.553	2,2%	5,8x	2,9x	0,7x	5,5
SLR-ES	Solaria Energia	Energía Renovable	19,43	2.427	35,6%	34,7x	21,4x	7,4x	0,0
ANE-ES	Acciona Energias	Energía Renovable	32,40	10.668	8,8%	22,8x	10,8x	2,0x	1,2
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	43,10	29.279	0,0%	neg.	16,5x	2,2x	0,1
ENC-ES	ENCE	Celulosa	3,13	771	2,1%	18,4x	4,6x	1,4x	2,4
ACX-ES	Acerinox	Metales	10,16	2.749	22,6%	4,3x	2,8x	1,1x	4,9
SAB-ES	Banco de Sabadell	Banca	0,75	4.200	16,7%	8,3x	n.s.	0,3x	4,0
IBE-ES	Iberdrola	Utilidades	9,81	63.127	4,0%	15,2x	8,8x	1,5x	4,8
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	28,97	27.164	(0,4%)	3,3x	2,0x	0,5x	1,4
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Sanidad	67,60	3.790	2,3%	21,1x	15,5x	6,9x	1,6

Entradas semana: Cellnex (CLNX)

Salidas semana: Aperam (APAM)

	Cartera	Ibex-35
Rentabilidad 2022 acumulada:	-4,9%	-3,5%
Rentabilidad 2021 acumulada:	13,6%	7,9%
Rentabilidad 2020 acumulada:	-2,3%	-15,5%
Rentabilidad 2019 acumulada:	12,8%	11,8%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%	-15,0%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%	7,4%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

Lunes, 21 de marzo 2022

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la estimación preliminar del dato, publicada el viernes por Eurostat, **las exportaciones de bienes desde la Eurozona al resto del mundo aumentaron el 18,9% en tasa interanual en enero, hasta los EUR 199.500 millones.** Por su parte, **las importaciones de bienes de la región crecieron en el periodo analizado el 44,3%, hasta los EUR 226.700 millones,** impulsadas por el fuerte crecimiento de las importaciones de energía.

De esta forma, y como resultado de lo anterior, **la Eurozona generó en enero un déficit comercial en bienes de EUR 27.200 millones,** muy superior al déficit de EUR 4.800 millones que alcanzó en diciembre de 2021 y al de EUR 9.600 millones que esperaban los analistas. Un año antes, en enero de 2021, la Eurozona había registrado un superávit comercial de bienes de EUR 10.700 millones.

Dentro de la Eurozona **la actividad comercial de bienes aumentó un 24,2% en tasa interanual,** hasta los EUR 192.300 millones.

En el periodo diciembre 2021-enero 2022, las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo aumentaron un 14,1% en tasa interanual, hasta los EUR 2.434.800 millones, y las importaciones un 21,4%, hasta los EUR 2.306.300. Como resultado, **la Eurozona registró un superávit de EUR 128.500 millones, en comparación con el de EUR 233.900 millones alcanzado en el periodo diciembre 2020-enero 2021.**

• EEUU

. El presidente de la Reserva Federal de Saint Louis, **James Bullard** (con voto en el FOMC), que disintió en la reunión de la Fed del pasado miércoles, **argumentó que el banco central tenía que haber elevado en 50 puntos básicos los tipos de interés, y haber implementado un plan para reducir su balance,** destacó en unas declaraciones que la política monetaria ha sido más flexible de forma inconsciente debido a la elevada inflación, y recomendó a la Fed a tratar de alcanzar unos tipos de interés del 3% a finales de este año.

Por otro lado, el gobernador de la Fed, **Christopher Waller** (con voto en el FOMC), **dijo que la Fed debería considerar subidas de 50 puntos básicos en próximas reuniones,** señalando que los datos macro habían indicado la adopción de dicha medida, pero que los acontecimientos geopolíticos habían requerido una mayor precaución.

Mientras, el presidente de la Reserva Federal de Minnesota, **Neel Kashkari** (sin voto en el FOMC) uno de los miembros más "acomodaticio" (dovish), **dijo que el FOMC necesitará en el futuro retirar su política acomodaticia y situarse ligeramente por encima del nivel neutral,** mientras se desarrollan las dinámicas inflacionistas, indicando que contempla que los tipos de interés se elevan hasta el 1,75 – 2,00% a finales de este año.

Finalmente, el presidente de la Reserva Federal de Richmond, **Tom Barkin** (sin voto en el FOMC) **destacó que la Fed ya ha realizado subidas de 50 puntos básicos en los tipos de interés en el pasado, pero que la decisión debería equilibrar el riesgo de sobrecorrección.**

. **El índice líder de indicadores económicos adelantados (LEI) de EEUU aumentó un 0,3% en febrero con relación a enero,** indicando un repunte del crecimiento económico con la variante Ómicron del coronavirus remitiendo y los gobiernos levantando las restricciones. No obstante, el índice también recalcó los obstáculos que espera en el futuro. El impacto económico global de la guerra sobre las cadenas de suministro y la fuerte subida de precios de la energía, de los alimentos

Lunes, 21 de marzo 2022

y de los metales, combinado con los tipos de interés al alza, con la escasez de mano de obra y la elevada inflación, suponen todos obstáculos para el crecimiento económico de EEUU, según Ataman Ozyildirim, director senior del consejo de administración del LEI.

El consenso de economistas de *Wall Street Journal* esperaba una lectura similar a la real. En enero, el LEI había registrado una fuerte caída en un entorno penalizado por la última ola de casos de coronavirus.

El LEI es un índice ponderado de 10 medidores económicos, que está diseñado para mostrar los picos y valles de los ciclos económicos.

• GUERRA DE UCRANIA Y DERIVADAS

. En una conferencia telefónica mantenida entre el canciller de Alemania, Olaf Scholz, y el presidente de Rusia, **Vladimir Putin**, éste último **señaló que Ucrania estaba intentando de todas las formas posibles retrasar las negociaciones de alto el fuego**, añadiendo que el Gobierno de Kiev estaba poniendo sobre la mesa más y más propuestas nada realistas. El portavoz del Kremlin, Peskov dijo que el tono de la conferencia había sido duro, pero como de negocios, y que los diplomáticos de Rusia querían trabajar de forma más acelerada a la actual.

. La agencia de calificación crediticia **S&P Global Ratings anunció a finales de la semana pasada que ha rebajado la nota de solvencia a largo plazo en moneda local y extranjera de la deuda soberana de Rusia**, situándolo ahora en "CC" desde "CCC-", al considerarla muy vulnerable al impago. La agencia de riesgos, que mantiene los *ratings* de Rusia en perspectiva "negativa", justifica su decisión en las dificultades del Gobierno ruso para cumplir con los pagos del servicio de sus eurobonos con vencimiento a 2023 y 2043 denominados en dólares estadounidenses, que debió realizarse el pasado 16 de marzo. Según S&P Global Ratings, aunque las declaraciones públicas del Ministerio de Finanzas de Rusia sugieren que el gobierno todavía intenta transferir el pago a los tenedores de bonos, creemos que los pagos del servicio de la deuda de los eurobonos de Rusia que vencen en las próximas semanas pueden enfrentar dificultades técnicas similares.

En este sentido, señala además que **dichas dificultades de pago se derivan de las sanciones internacionales que redujeron las reservas de divisas disponibles de Rusia y restringieron su acceso al sistema financiero, los mercados y la infraestructura global**. Asimismo, la agencia apunta que también se producen como consecuencia de la serie de medidas implementadas por las autoridades rusas y destinadas a proteger el rublo mientras se preservan las reservas utilizables restantes. En opinión de S&P Global Ratings, estas medidas implican la prohibición de los flujos financieros transfronterizos, incluidos los pagos del servicio de la deuda tanto del sector privado como del Gobierno. Todo esto ha restringido la capacidad de los tenedores de bonos en moneda nacional y extranjera no residentes para recibir pagos de intereses, capital o ambos a tiempo.

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó el *eEconomista.es* **ENCE ENERGÍA Y CELULOSA (ENC)** ha presentado recientemente su estrategia de crecimiento para los próximos cinco años, plan de negocio en el que conllevará una inversión total de EUR 330 millones repartidos entre su negocio de celulosa y el fortalecimiento de su negocio de renovables, centrado en proyectos de biomasa y fotovoltaica.

Así, y según explicó el presidente y CEO de ENC, Ignacio Colmenares, la estrategia de la compañía es la de "potenciar el crecimiento desde la biofábrica de Navia (Asturias), al tiempo que continuamos con la defensa jurídica de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra". En esa línea de actuación, la compañía anunció que tiene grandes planes de crecimiento en Energía Renovable a través de su filial Magnon Green Energy, filial que englobará este negocio y cuya nueva imagen fue presentada públicamente el pasado miércoles. En este sentido, el diario *Expansión* señala hoy que ENC indicó que estudiará la salida a Bolsa de su filial de energía Magnon Green Energy en los próximos años, y que llevará a cabo el *spin-off* siempre que supere un cierto nivel de cash flow de explotación (EBITDA), que la compañía cifra en EUR 100 millones.

Además, el grupo seguirá focalizado en su *pipeline* de proyectos en la biomasa y en la energía fotovoltaica, actividad a la que destinarán EUR 230 millones del presupuesto total. Cabe recordar que ENC tiene la mayoría del accionariado de esta filial, del que también forma parte como socio minoritario y con un 49% del capital el fondo de inversión Ancala Partners. Asimismo, está poniendo en marcha otras oportunidades vinculadas a la gestión de la energía tales como los biocombustibles, el biogás y el almacenamiento.

Lunes, 21 de marzo 2022

Por otro lado, destacar que ENCE sigue apostando por crecer en el mercado de la celulosa y ha creado un plan inversor denominado "Navia Excelente". Así, EUR 105 millones serán destinados a impulsar este negocio, tal y como han declarado desde la compañía, "completamente alineado con la noción de bioeconomía circular". Según comunicó ENCE, esta iniciativa, que está radicada en Navia, incluye diferentes proyectos, centrados especialmente en la promoción de los productos diferenciados, en la diversificación en celulosa *Fluff*, destinada a productos higiénicos absorbentes, y un novedoso proyecto de descarbonización, que permitirá una reducción de la huella ambiental. En concreto, la empresa reducirá sus emisiones de CO₂ en 50.000 toneladas anuales a partir del año 2024, a través de la valorización de la lignina como biocombustible, sumada a una mejora de la eficiencia.

Por otro lado, la compañía prevé para los próximos años registrar una fuerte generación de caja en todos los escenarios posibles, incluso ante un hipotético cierre de la biofábrica de Pontevedra, la cual se enfrenta a tres sentencias por parte de la Audiencia Nacional desde el pasado mes de julio, sobre concesión de los terrenos públicos sobre los que se asienta la instalación gallega, gracias a mayores inversiones en su biofábrica asturiana.

. Según informó a la CNMV por medio de un Hecho Relevante, **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** destinará un importe máximo de EUR 150 millones a la compra de acciones propias. De este modo, CIE se hará con un máximo del 5% de su capital social, lo que equivale 6,127 millones de acciones. Tras la última recompra de acciones propias por parte de CIE, la compañía optó por amortizar las mismas en diciembre de 2020.

. **ORYZON GENOMICS (ORY)**, compañía biofarmacéutica de fase clínica centrada en la epigenética para el desarrollo de terapias para enfermedades con importantes necesidades médicas no resueltas, ha anunciado hoy que ha recibido la notificación de la *U.S. Food and Drug Administration (FDA)* de la aprobación de su IND (*Investigational New Drug application*) para iadademstat para iniciar un ensayo clínico de Fase Ib en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) en recaída/refractaria que albergan una mutación de tirosina quinasa tipo FMS (FLT3mut+).

FRIDA es un estudio abierto y multicéntrico de iadademstat más gilteritinib para el tratamiento de pacientes con LMA en recaída o refractaria (LMA R/R) con mutaciones FLT3. El ensayo tiene como objetivos primarios evaluar la seguridad y tolerabilidad de iadademstat en combinación con gilteritinib en pacientes con LMA R/R FLT3mut+ y establecer la dosis recomendada para la Fase 2 (RP2D) para esta combinación.

Los objetivos secundarios incluyen la evaluación de la eficacia del tratamiento, medida como la tasa de remisión completa y remisión completa con recuperación hematológica parcial (CR/CRh), la duración de las respuestas (DoR) y la evaluación de la enfermedad residual medible. FRIDA se llevará a cabo en 10-15 centros de EEUU. El estudio reclutará hasta aproximadamente 45 pacientes y, si tiene éxito, la empresa y la FDA han acordado celebrar una reunión para discutir el mejor plan para seguir desarrollando esta combinación en esta población de LMA tan necesitada.

. El diario *Expansión* informa hoy de que **MERLIN PROPERTIES (MRL)**, la mayor socimi cotizada en España, afronta una importante batalla judicial con los hermanos Paula y José M. Almansa, fundadores de Loom, la filial de *co-working* de MRL. Ambos han presentado dos demandas contra MRL por presuntas irregularidades e incumplimientos en la venta de Loom a MRL. Los Almansa reclaman EUR 170,8 millones, pero avanzan que la cifra podría variar.

. En una entrevista con el diario *Expansión*, el consejero delegado de **CATALANA OCCIDENTE (GCO)**, Hugo Serra, afirmó que el grupo tiene EUR 1.800 millones en tesorería, que se podrían destinar a operaciones de compra. En este sentido, señaló que entre el puesto 11 y el 30 del ranking por primas hay aseguradoras muy interesantes para adquirir. Serra señaló que GCO fusionará sus cuatro aseguradoras tradicionales, y que el objetivo de la integración es simplificar su organización, ser más ágiles y ganar eficiencia en la gestión.