

Martes, 29 de marzo 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

29/03/2022

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	28/03/2022	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	828,73	833,17	4,44	0,54%	Abril 2022	8.315,0	-50,60	Yen/\$	1,099
IBEX-35	8.330,6	8.365,6	35,0	0,42%	Mayo 2022	8.318,0	-47,60	Euro/£	1,193
LATIBEX	6.228,80	6.196,40	-32,4	-0,52%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	34.861,24	34.955,89	94,65	0,27%	USA 5Yr (Tir)	2,56%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	112,48
S&P 500	4.543,06	4.575,52	32,46	0,71%	USA 10Yr (Tir)	2,47%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.937,05
NASDAQ Comp.	14.169,30	14.354,90	185,60	1,31%	USA 30Yr (Tir)	2,57%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	24,91
VIX (Volatilidad)	20,81	19,63	-1,18	-5,67%	Alemania 10Yr (Tir)	0,57%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	4,64
Nikkei	27.943,89	28.252,42	308,53	1,10%	Euro Bund	157,92	-0,46%	Niquel \$/Tn	34.050
Londres(FT100)	7.483,35	7.473,14	-10,21	-0,14%	España 3Yr (Tir)	0,45%	+3 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	6.553,68	6.589,11	35,43	0,54%	España 5Yr (Tir)	0,78%	+5 p.b.	1 mes	-0,541
Frankfort (DAX)	14.305,76	14.417,37	111,61	0,78%	España 10Yr (TIR)	1,45%	+2 p.b.	3 meses	-0,483
Euro Stoxx 50	3.867,73	3.887,10	19,37	0,50%	Diferencial España vs. Alemania	88	+1 p.b.	12 meses	-0,160

Volumenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.407,23
IGBM (EUR millones)	1.482,81
S&P 500 (mill acciones)	2.022,18
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.323,40

Índice Confianza Consumidores de EEUU - 20 años

Fuente: The Conference Board; FactSet



Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,099

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,29	4,31	-0,03
B. SANTANDER	3,09	3,08	0,01
BBVA	5,23	5,16	0,07

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice FHFA precio vivienda (enero): Est MoM: 1,2%; Est YoY: 17,6%; ii) Índ Case-Shiller (enero): Est MoM: 1,4%; Est YoY: 18,5%

iii) Empleos ofertados JOLTS (febrero): Est: 11,1 millones; iv) Confianza consumidor (marzo): Est: 107,3

Alemania: Índice GfK confianza consumidores (abril): Est: -18,0

Francia: Índice confianza consumidores (marzo): Est: 95,0

España: Ventas minoristas (febrero): Est: n.d.; Anterior YoY: +3,8%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Nueva Expresión Textil-marzo	1 x 11,044	24/03/2022 al 07/04/2022	Desembolso EUR 0,44

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Los principales índices bursátiles europeos cerraron la sesión de AYER con ligeros avances, con la excepción del FTSE 100 británico, índice en el que las compañías mineras tienen un peso muy elevado, aunque lo hicieron todos ellos lejos de sus niveles más altos del día. Durante las primeras horas de la jornada dos factores "jugaron a favor" de la renta variable europea, propiciando fuertes alzas: i) las elevadas expectativas generadas por las nuevas negociaciones de paz entre

Martes, 29 de marzo 2022

Ucrania y Rusia, que comienzan HOY en Turquía y, sobre todo, ii) los fuertes descensos que experimentaban en ese momento los precios de muchas materias primas minerales y del petróleo como consecuencia del anuncio del confinamiento parcial y por fases de Shanghái, hecho que puede terminar lastrando la demanda de estos productos, o al menos así lo creen algunos inversores. No obstante, y a medida que avanzaba la jornada, los inversores fueron moderando su optimismo, propiciando que los índices cedieran gran parte de lo ganado.

En Wall Street, por el contrario, la sesión fue de menos a más, cerrando sus tres principales índices en positivo, con el Nasdaq Composite destacado, apoyado en el buen comportamiento de los valores del sector de consumo discrecional, especialmente de las acciones de Tesla, que AYER subieron el 8% tras anunciar la compañía su intención de llevar a cabo un nuevo *split* de sus acciones, así como de los valores catalogados como de crecimiento, con los grandes valores tecnológicos a la cabeza. De este comportamiento generalizado de los valores tecnológicos se desmarcaron los semiconductores, lastrados por las noticias/rumores de que Apple estaba pensando reducir su producción de su iPhone SEs como consecuencia de la debilidad de la demanda.

Señalar, por otro lado, que, con el precio de muchos materiales y del crudo cediendo con fuerza, en lo que nosotros interpretamos más como una toma de beneficios que como un movimiento apoyado en fundamentales, los valores relacionados con estos productos fueron AYER los que peor se comportaron, tanto en las bolsas europeas como, posteriormente, en Wall Street. Igualmente, los valores relacionados con la defensa sufrieron AYER algunas tomas de beneficios por parte de los inversores. Cabe señalar que todos estos valores han sido los que mejor se han comportado desde el inicio de la guerra en Ucrania, luego es lógico que, ante la posibilidad de que Ucrania y Rusia alcancen un acuerdo de alto el fuego, los inversores opten por reducir sus posiciones en ellos, aprovechando sus recientes repuntes para generar algunas plusvalías. No obstante, si las negociaciones de paz no llegan a buen puerto, algo que no descartamos, estos valores volverán a subir con fuerza.

En lo que hace referencia al precio del crudo, señalar que creemos que tanto el fuerte repunte que experimentó la semana pasada como los confinamientos de Shanghái lastraron AYER su comportamiento. Sin embargo, y al menos en el corto plazo, hay tres factores que siguen apoyando su fortaleza: i) el hecho de que los países de la OPEP + con casi toda seguridad mantengan su "hoja de ruta" cuando se reúnan esta semana y aumenten sólo en 400.000 barriles al día sus producciones del mes de mayo; ii) el reciente alejamiento de posturas entre Irán y EEUU en sus negociaciones para cerrar un nuevo acuerdo que limite las ambiciones nucleares del país asiático, lo que postpone la entrada en el mercado de casi 1,3 millones de barriles iraníes al día; y iii) el hecho de que el crudo ruso, a pesar de no haber sido producto de un embargo por parte de los países europeos, no está encontrando compradores en el mercado, lo que deja fuera del mismo un volumen sustancial de producto.

Cambiando de tema, creemos importante destacar que en los últimos días se está hablando mucho de la inversión de la curva de tipos estadounidense, algo que, de momento, sólo ha ocurrido en los tramos de vencimientos a más largo plazo. Así, y por primera a vez desde 2006, AYER el rendimiento del bono estadounidense a 5 años superó al del bono con vencimiento a 30 años. Sin entrar en los detalles que expliquen este hecho, que son algo farragosos, lo que sí queremos señalar es que no es la inversión de la curva en estos tramos la que suele anticipar la entrada en recesión de

Martes, 29 de marzo 2022

la economía estadounidense. Tradicionalmente se ha considerado como señal de alerta el hecho de que la rentabilidad del bono con vencimiento a 2 años supere la del bono con vencimiento a 10 años, algo que todavía no ha sucedido, ya que el diferencial entre ambos rendimientos cerró AYER en 0,14 puntos porcentuales. Sin embargo, nosotros consideramos más relevante a la hora de predecir una potencial recesión el hecho de que la curva se invierta desde los rendimientos más a corto plazo, es decir, que el rendimiento de los bonos a 1 o 3 meses sea superior al de los bonos a 5 o 10 años. En este caso los bancos, que se financian a muy corto plazo y prestan a medio/largo plazo, no tendrían ningún incentivo para prestar dinero, ya que las operaciones no les serían rentables, algo que retiraría liquidez del sistema, lastrando el crecimiento económico. De momento, el diferencial entre la rentabilidad del bono a 3 meses y del bono a 10 años sigue siendo holgada, de 1,9 puntos porcentuales. Además, la curva de tipos estadounidense, en sus tramos más a corto plazo, muestra una elevada inclinación.

Centrándonos en la sesión de HOY, señalar que esperamos que las expectativas generadas por las negociaciones de paz, que se inician esta mañana en Turquía entre las delegaciones ucranianas y rusas, permitan a las bolsas europeas mantener un buen tono cuando abran por la mañana, en línea con lo acontecido esta madrugada en las principales bolsas asiáticas. Posteriormente, serán los teletipos que vayan publicándose sobre las mencionadas negociaciones los que determinen la tendencia que adoptan las bolsas. Si hay acercamiento de posturas, los mercados lo celebrarán con alzas, mientras que, si se demuestra que, por el momento, se mantienen las diferencias, es probable que vuelvan las ventas a las bolsas europeas y estadounidenses.

Por lo demás, comentar que HOY la agenda macroeconómica incluye la publicación en Alemania, Francia y EEUU de los índices de confianza de los consumidores, índices que esperamos muestren un nuevo retroceso en sus lecturas de marzo y en sus preliminares de abril, en el caso del elaborado por la consultora GfK para Alemania, lastrados por el impacto que en este colectivo está ya teniendo la alta inflación, variable que se ha visto impulsada aún más al alza tras el inicio de la guerra de Ucrania.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Aedas Homes (AEDAS):** descuenta dividendo ordinario a cuenta de 2022 por importe bruto de EUR 0,82 por acción; paga el día 31 de marzo;
- **Línea Directa (LDA):** descuenta dividendo ordinario complementario a cargo de 2021 por importe bruto por acción de EUR 0,01973033; paga el día 31 de marzo;
- **Applus Services (APPS):** participa en *Jefferies Pan-European Mid-Cap Conference*;

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

- **Nordex (NDX1-DE):** resultados 4T2021;
- **Porsche Automobil Holding (POAHY-DE):** resultados 4T2021;

Martes, 29 de marzo 2022

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Micron Technology (MU-US): 2T2022;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. En unas recientes declaraciones, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), **la francesa Christine Lagarde, insistió en que Europa no entrará en estancamiento a pesar de la caída económica que conllevará la guerra de Ucrania.** Además, reiteró que en todos los escenarios que maneja el BCE la inflación se espera que disminuya hasta asentarse en el objetivo del 2% en 2024.

Valoración: quizás lo más relevante de las declaraciones de Lagarde no sea el hecho de desmentir la potencial entrada en estancamiento de la economía europea sino el retrasar hasta 2024 el poder alcanzar el objetivo sostenible de inflación. Hace sólo unos meses ese objetivo se establecía para mediados de 2022.

. Según publicó ayer la agencia *Bloomberg*, **los mercados monetarios estaría apostando ahora porque el Banco Central Europeo (BCE) subirá su tasa de interés de referencia cuatro veces en un cuarto de punto porcentual**, para situar la misma en el 0,5% en marzo de 2023. La última vez que el BCE incrementó su tasa de interés de referencia tan rápidamente fue hace 15 años, antes del inicio de la crisis financiera mundial.

En este sentido, la agencia *Bloomberg* recuerda en su artículo que este viernes Eurostat publicará la lectura preliminar de marzo del IPC de la Eurozona y se espera que ésta confirme que los precios al consumidor aumentaron en marzo al ritmo más rápido registrado. **El consenso de analistas de FactSet estima que la tasa de crecimiento interanual del IPC de la Eurozona se sitúe en su lectura preliminar de marzo en el 6,7% frente al 5,9% que alcanzó en su lectura final de febrero.**

• EEUU

. El Departamento de Comercio de EEUU publicó ayer que **los inventarios mayoristas, según su estimación preliminar, aumentaron en el mes de febrero el 2,1% con relación a enero, hasta los \$ 814.800 millones.** El consenso de analistas esperaba un aumento muy inferior, del 0,75%. El incremento de esta variable en enero fue revisado al alza hasta el 1,1% desde una primera estimación del 0,8%. De esta forma los inventarios mayoristas encadenan 19 meses de incrementos mensuales consecutivos. En tasa interanual, los inventarios mayoristas aumentaron en el mes de febrero el 19,4%.

En febrero los inventarios de bienes duraderos aumentaron el 1,7%, mientras que los de los productos no duraderos lo hicieron el 2,8%.

Por último, destacar que **los inventarios minoristas aumentaron el 1,1% en el mes de febrero** con relación a enero.

. **El índice que mide la actividad manufacturera de Dallas, que elabora mensualmente la Reserva Federal de la región, bajó en su lectura de marzo hasta los 8,7 puntos desde los 14,0 puntos del mes de febrero,** quedando sensiblemente por debajo de los 12,5 puntos que esperaba el consenso de analistas. Cualquier lectura por encima de cero indica expansión de la actividad con relación al mes precedente mientras que, por debajo de ese nivel, indica contracción.

La actividad fabril de Texas continuó aumentando a un ritmo sólido en marzo, según los ejecutivos de negocios que respondieron a la Encuesta de Perspectivas de Manufactura de Texas. Así, **el subíndice de producción, una medida clave de las condiciones manufactureras estatales, bajó en marzo hasta los 13,2 puntos desde los 14,5 puntos de febrero,** lo que sigue indicando un crecimiento de la producción ligeramente superior al promedio. Otras medidas de la actividad manufacturera mostraron movimientos mixtos, pero se mantuvieron positivos, lo que indica una expansión continua. Entre ellos, el subíndice de nuevos pedidos bajó en marzo hasta los 10,5 puntos desde los 23,1 puntos del mes de febrero, situándose a su nivel más bajo en un año, mientras que el subíndice de los pedidos se mantuvo estable en los 13,7

Martes, 29 de marzo 2022

puntos. Por su parte, el subíndice de utilización de capacidad subió 4 puntos en el mes analizado, hasta los 15,1 puntos, mientras que el subíndice de envíos bajó hasta los 7,0 puntos en marzo desde los 17,0 puntos de febrero.

Si nos centramos en la evolución de los precios y salarios, señalar que ambas variables continuaron aumentando con fuerza en marzo, con los índices en máximos históricos o cerca de ellos. De este modo, el subíndice de precios de materias primas se mantuvo prácticamente sin cambios en 74,0 puntos, mientras que el subíndice de precios de productos terminados subió hasta 47,8 puntos. A su vez, el subíndice de salarios y beneficios subió 11 puntos en marzo, hasta los 55,2 puntos, lo que representa un nuevo máximo.

Por su parte, en marzo las expectativas con respecto a la actividad manufacturera futura disminuyeron, pero se mantuvieron positivas. Así, el subíndice de producción futura bajó hasta los 40,1 puntos desde los 42,1 puntos de febrero, y el índice de actividad empresarial general futura retrocedió 12 puntos hasta los 8,2 puntos. Otras medidas de la actividad manufacturera futura, como los gastos de capital y el empleo, mostraron movimientos mixtos, pero se mantuvieron sólidamente en territorio positivo.

• RESTO DEL MUNDO

. Según informó ayer la agencia *Reuters*, el presidente de Ucrania, **Volodymyr Zelenskiy, insistió ayer en la integridad territorial de su país después de sugerir anteriormente que estaba listo para un compromiso**. Cabe recordar que Ucrania y Rusia tienen programadas nuevas negociaciones de paz esta semana, negociaciones que tendrán lugar en Turquía.

Así, **Zelenskiy dijo en un video dirigido al pueblo ucraniano el domingo por la noche que en las conversaciones que se llevarán a cabo en Estambul, su gobierno priorizará la "integridad territorial" de Ucrania**. Sin embargo, en comentarios hechos a los periodistas rusos ese mismo día, Zelenskiy adoptó un tono diferente y dijo que Ucrania estaba dispuesta a asumir un estatus neutral y comprometerse con el estatus de la región oriental de Donbas como parte de un acuerdo de paz. Además, Zelenskiy dijo que cualquier acuerdo debe ser garantizado por terceros y sometido a referéndum.

Por su parte, **el jefe de inteligencia militar de Ucrania, Kyrylo Budanov, dijo que el presidente ruso, Vladimir Putin, tenía como objetivo apoderarse de la parte oriental de Ucrania**. Según él, es un intento de crear Corea del Norte y Corea del Sur en Ucrania.

Por último, y también según la agencia *Reuters*, el asesor del Ministerio del Interior ucraniano, **Vadym Denysenko, dijo ayer antes de iniciarse las conversaciones entre representantes ucranianos y rusos en Turquía que no esperaba ningún avance importante**.

• GUERRA DE UCRANIA Y DERIVADAS

. **Los titulares de varios medios de comunicación de ayer por la tarde indicaron que Rusia podría estar mostrando algo más de flexibilidad como anticipo de las negociaciones cara a cara que comenzarán hoy en Turquía**. Una fuente de *Financial Times* familiarizada con el borrador de un documento que se discutirá durante las mismas indica que no contiene negociaciones sobre tres demandas previas clave de Rusia, relativas a la desnazificación, desmilitarización y la protección del lenguaje ruso. No obstante, sí se incluyen la prohibición de la solicitud de membresía en la OTAN por parte de Ucrania, la acogida de bases militares extranjeras, y el desarrollo de armas nucleares.

No obstante, existe mucho escepticismo sobre que se produzca algún tipo de progreso a corto plazo en estas negociaciones, especialmente dado que los puntos a tratar en las mismas no han contado con la aprobación explícita del presidente de Rusia, Vladimir Putin. Ucrania ha reiterado que no se puede comprometer su integridad territorial, desde su punto de vista. Asimismo, *Financial Times* también destacó que el borrador del documento tampoco incluye el asunto de la anexión de Crimea por Rusia desde 2014.

Martes, 29 de marzo 2022

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó ayer el diario *elEconomista.es*, **INDRA (IDR)** entrará en ITP Aero como socio mayoritario del consorcio industrial español. El fondo estadounidense Bain capital, comprador del fabricante aeronáutico vasco por EUR 1.700 millones, ostentará un 70% de ITP, mientras que JB Capital, herramienta de inversión de Javier Botín, tiene un 10%. Otro 5% es propiedad de la empresa guipuzcoana Sapa Placencia que, además, tiene una opción de compra adicional (flex option) por otro 15%, que podrá ejecutar y ceder a IDR para impulsar su desembarco final en ITP Aero.

. Según el diario *Expansión*, el empresario Fernando Masaveu Herrero supera el 5% del capital de **LÍNEA DIRECTA (LDA)**. El empresario controla un 4,94% de acciones de manera indirecta y un 0,071% de manera directa.

. El diario *Expansión* informa hoy que **BBVA**, **MERLIN PROPERTIES (MRL)** y **GRUPO SANJOSÉ (GSJ)**, los tres socios de Distrito Castellana Norte (DCN), están citados el próximo mes de mayo para la celebración de la vista del arbitraje presentado por MRL (14,46% de DCN) y GSJ (10%), accionistas minoritarios, contra BBVA (75,54%) para defender su derecho de compra preferente de acciones del mega proyecto urbanístico Madrid Nuevo Norte, también conocido como Operación Chamartín.

Según *Expansión*, está previsto que la segunda semana de mayo se celebre la vista del arbitraje, en el que, por ahora, se han acordado unas medidas cautelares solicitadas por MRL y GSJ que suspenden provisionalmente el cambio estatutario propuesto por la entidad bancaria para eliminar el derecho de tanteo de sus socios minoritarios.

. **PROSEGUR (PSG)** fijó ayer los términos de una emisión de obligaciones ordinarias (Notes), que se realizará en el euromercado, por importe nominal total de EUR 500.000.000, con vencimiento el 6 de abril de 2029. Las Obligaciones serán emitidas a un precio del 99,216% de su valor nominal y devengarán un cupón del 2,500% anual pagadero por anualidades vencidas. El cierre y desembolso de la Emisión tendrá lugar previsiblemente el 6 de abril de 2022, sujeto al cumplimiento de las condiciones habituales en este tipo de emisiones. PSG solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones en el mercado regulado de la Bolsa de Valores de Irlanda (*Irish Stock Exchange plc, trading as Euronext Dublin*).

. El presidente de Iberia (filial de **IAG**), Javier Sánchez-Prieto, lamentó ayer las carencias del aeropuerto de Madrid para conectar con Asia, algo que hizo extensible a Barcelona y Lisboa, lo que hace que España esté mal posicionada para conseguir atraer el turismo de aquella región. En los tres aeropuertos, antes de la pandemia solo entre el 5% y el 6% de las plazas correspondían a corredores con Asia, frente al 25% o más de grandes nudos como Londres, París, Ámsterdam o Fráncfort.

. El diario *Expansión* informa hoy de que el fondo australiano IFM ha notificado a la CNMV que ha alcanzado el 13,38% del capital de **NATURGY (NTGY)**, lo que supone un incremento de casi el 1,3% con respecto a su posición anterior. El diario señala que es la primera operación de este tipo desde que IFM entró en el Consejo de Administración de NTGY.

. **ACS** comunica que su Consejo de Administración ha acordado modificar el programa de recompra de acciones propias notificado el pasado 24 de febrero de 2020, tomando conocimiento de la amortización de 3.047.466 acciones como resultado de la segunda ejecución del dividendo variable autorizado en Junta de Accionistas de 7 de mayo de 2021, con aumento y simultánea reducción del capital en la misma cantidad en que se haya aumentado, volviendo a incluir en el Programa de Recompra el mismo número de acciones que las amortizadas y manteniendo el plazo hasta el 31 de julio 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 20.100.000 acciones de ACS representativas del 6,82%, aproximadamente del capital social de ACS. Por su parte, la inversión máxima será de EUR 603.000.000.

Martes, 29 de marzo 2022

4. Plazo de duración: El Programa de Recompra comenzará en el día 24 de febrero de 2020, y permanecerá vigente hasta el 31 de julio 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 julio 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.

Por otro lado, el diario Expansión recoge en su edición de hoy que Grant Thornton, firma contratada para realizar la opinión independiente de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de Hochtief, filial alemana de ACS, sobre el capital de su filial australiana Cimic que aún no controla, destacó el pleito de Cimic por la construcción de un ciclo combinado en el proyecto Ichthys, un gran complejo de gas natural en el norte de Australia que acumula retrasos y cientos de millones de dólares australianos en sobrecostos.

Así, Cimic, a través de la filial UGL, y sus socios (Ch2mhill y General Electric) reclaman al consorcio japonés JKC AU\$ 742 millones (unos EUR 507 millones), mientras que el contratista (JGC, Chiyoda y KBR) pide a la subcontrata AU\$ 2.000 millones (unos EUR 1.370 millones). Está previsto que el trámite de audiencia del arbitraje comience a partir del próximo 12 de abril y se prolongue, al menos, durante seis semanas. El laudo podría publicarse a finales de este año o en 2023. Cimic indicó que aún se sigue discutiendo una solución comercial que podría dar lugar a un acuerdo con el consorcio japonés.