

Jueves, 9 de febrero 2023

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

09/02/2023

Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	08/02/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	911,80	917,08	5,28	0,58%	Febrero 2023	9.233,0	5,70	Yen/\$	1,073
IBEX-35	9.172,4	9.227,3	54,9	0,60%	Marzo 2023	9.262,0	34,70	Euro/£	1,126
LATIBEX	5.320,00	5.237,90	-82,1	-1,54%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	34.156,69	33.949,01	-207,68	-0,61%	USA 5Yr (Tir)	3,82%	-3 p.b.	Brent \$/bbl	85,09
S&P 500	4.164,00	4.117,86	-46,14	-1,11%	USA 10Yr (Tir)	3,65%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.872,65
NASDAQ Comp.	12.113,79	11.910,52	-203,27	-1,68%	USA 30Yr (Tir)	3,71%	=	Plata \$/ozt	22,45
VIX (Volatilidad)	18,66	19,63	0,97	5,20%	Alemania 10Yr (Tir)	2,38%	+6 p.b.	Cobre \$/lbs	4,09
Nikkei	27.606,46	27.584,35	-22,11	-0,08%	Euro Bund	136,02	-0,50%	Niquel \$/Tn	27.300
Londres(FT100)	7.864,71	7.885,17	20,46	0,26%	España 3Yr (Tir)	2,98%	+10 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.132,35	7.119,83	-12,52	-0,18%	España 5Yr (Tir)	2,96%	+7 p.b.	1 mes	2,361
Frankfort (DAX)	15.320,88	15.412,05	91,17	0,60%	España 10Yr (TIR)	3,32%	+7 p.b.	3 meses	2,602
Euro Stoxx 50	4.209,31	4.209,15	-0,16	0,00%	Diferencial España vs. Alemania	94	+1 p.b.	12 meses	3,435

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.125,22
IGBM (EUR millones)	1.208,11
S&P 500 (mill acciones)	2.634,52
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.246,57

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,073

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,55	3,56	-0,01
B. SANTANDER	3,49	3,53	-0,04
BBVA	6,74	6,75	-0,01

**Índice Precios de Consumo - IPC de Alemania (var% interanual; mes) - 30 años**

Fuente: Destatis; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 190.000

Alemania: i) IPC (enero; prel): Est MoM: 0,9%; Est YoY: 8,9%; ii) IPC armonizado (enero; prel): Est MoM: 1,4%; Est YoY: 10,0%

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 6 minutos de lectura)

**En una sesión que fue claramente de más a menos, los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en su mayoría al alza, pero lejos de los niveles más altos del día.** La negativa apertura de Wall Street, mercado del que luego hablaremos, hizo que en las últimas horas de la sesión las bolsas europeas cedieran parte de lo ganado al comienzo de la misma. En un día de escasas referencias macroeconómicas, fueron las declaraciones de algunos miembros del Consejo de Gobierno del BCE y los resultados empresariales trimestrales, que fueron acogidos de forma muy diversa, en función de la "calidad" de los mismos, los que centraron la atención de los inversores.

**Jueves, 9 de febrero 2023**

Profundizando en el primer factor, las declaraciones de algunos importantes miembros de la máxima autoridad monetaria europea -ver sección de Economía y Mercados-, cabe destacar que el ala más dura del BCE parece dispuesta en esta ocasión a no permitir que la institución se pliegue a los “ruegos” políticos, como otras veces, y va a empujar para que las tasas de interés sigan subiendo hasta que logren moderar el crecimiento de los precios. Es por ello que pensamos que las tasas oficiales en la Eurozona van a subir más de lo que esperan ahora muchos inversores, sobre todo dada la resistencia mostrada por la economía y por el mercado laboral de la región. De hecho, parece que así lo comienzan a pensar también muchos inversores en los mercados de bonos europeos, que la semana pasada reaccionaron muy favorablemente y, en nuestra opinión, de forma extraña, a los mensajes del BCE y que en las últimas sesiones parece que han asimilado el mensaje de fondo en materia de tipos que se está intentando transmitir desde la institución -la rentabilidad del bono soberano alemán con vencimiento a 10 años alcanzó AYER su nivel más elevado desde principios de enero, tras recuperar en pocos días todo lo cedido desde comienzos de año-.

En Wall Street fueron también una batería de comentarios por parte de algunos representantes de la Reserva Federal (Fed), entre ellos del presidente de la Reserva Federal de Nueva York, John Williams, lo que condicionó, para mal, el comportamiento de las bolsas estadounidenses durante la jornada de AYER, llevando a los 11 sectores de actividad representados en el S&P 500 a terminar el día con pérdidas. Williams y otros miembros de la Fed dejaron claro AYER con sus declaraciones que el trabajo del banco central estadounidense para contener la inflación no ha acabado y que las tasas de interés oficiales pueden subir más de lo en principio descontado por los mercados. Es más, Williams dijo que el hecho de que las condiciones financieras en EEUU se hubieran relajado en los últimos meses -recuperación de la renta fija y, por ello, reducción de los rendimientos de estos activos- puede dificultar la labor de la Fed para llevar la inflación a su objetivo y, por ello, puede llevar al banco central estadounidense a situar su tasa terminal a un nivel superior al en principio señalado, de entre el 5,0% y el 5,25%. Este último mensaje no “gustó” nada a los inversores, que en jornadas anteriores habían “celebrado” que el presidente de la Fed, Jerome Powell, obviara este tema durante sus intervenciones.

A partir de ahora, los inversores deberán comenzar a “revisar” sus estrategias aceptando que las tasas de interés oficiales van a seguir subiendo tanto en Europa como en EEUU y que pueden permanecer a niveles moderadamente elevados, tomando como referencia los niveles de los últimos 15 años, durante bastante tiempo, al menos durante todo 2023. Este escenario, que no es precisamente el que venían descontando muchos agentes del mercado desde principios de ejercicio, y el hecho de que los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses se enfrenten en estos niveles a importantes resistencias creemos que apoyan nuestras expectativas de que, tras el fuerte inicio de ejercicio, la renta variable occidental puede entrar en una fase de consolidación, que puede conllevar, además, una pequeña corrección.

HOY, en una nueva sesión en la que muchas compañías relevantes en sus sectores de actividad darán a conocer sus cifras trimestrales -ver sección de Eventos del Día-, la principal referencia para los inversores, especialmente en Europa, será la publicación esta mañana en Alemania de la lectura preliminar del IPC de enero. Cabe recordar que esta variable iba a ser publicada por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, la semana pasada, pero que, por problemas técnicos no lo fue. Recordar, además, que en su día comentamos que la positiva cifra de inflación de enero de la Eurozona tendría que ser revisada, probablemente al alza, tras la publicación del IPC alemán ya que,

**Jueves, 9 de febrero 2023**

en principio, se esperaba que la inflación hubiera vuelto a repuntar en Alemania en el mes en cuestión. No obstante, las cifras que se han dado a conocer esta madrugada muestran que la inflación alemana, si bien permanece muy alta, se ha comportado mejor de lo en principio esperado por el consenso de analistas, algo que creemos recibirán de forma positiva los mercados de bonos y las bolsas europeas.

Para empezar la jornada, esperamos que HOY los principales índices bursátiles europeos abran al alza, pero sin una gran convicción. Posteriormente serán los resultados trimestrales y el comportamiento de Wall Street, primero, el de los futuros de sus índices y, después, el de los propios índices, lo que determine el comportamiento de los mercados europeos durante el resto de la jornada.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Mapfre (MAP):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 12:30 horas (CET);
- **ArcelorMittal (MTS):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 15:30 horas (CET);

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

- **Outokumpu (OUT1V-FI):** resultados 4T2022;
- **Credit Agricole (ACA-FR):** resultados 4T2022;
- **Euronext (ENX-FR):** resultados 4T2022;
- **L'Oreal (OR-FR):** resultados 4T2022;
- **Legrand (LR-FR):** resultados 4T2022;
- **VINCI (DG-FR):** resultados 4T2022;
- **Delivery Hero (DHER-DE):** ventas, ingresos y datos operativos 4T2022;
- **Siemens (SIE-DE):** resultados 1T2023;
- **Banca Generali (BGN-IT):** resultados 4T2022;
- **Mediobanca (MB-IT):** resultados 2T2023;
- **Aegon (AGN-NL):** resultados 4T2022;
- **Unibail-Rodamco-Westfield (URW-NL):** 4T2022;
- **Credit Suisse Group (CSGN-CH):** resultados 4T2022;
- **Swisscom (SCMN-CH):** resultados 4T2022;
- **Zurich Insurance Group (ZURN-CH):** resultados 4T2022;
- **AstraZeneca (AZN-GB):** resultados 4T2022;
- **British American Tobacco (BATS-GB):** resultados 4T2022;
- **Unilever (ULVR-GB):** resultados 4T2022;

### Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AbbVie (ABBV-US):** 4T2022;
- **DexCom (DXCM-US):** 4T2022;
- **Duke Energy (DUK-US):** 4T2022;
- **Kellogg (K-US):** 4T2022;
- **Lyft (LYFT-US):** 4T2022;

Jueves, 9 de febrero 2023

---

- **PayPal (PYPL-US):** 4T2022;
- **PepsiCo (PEP-US):** 4T2022;
- **Philip Morris International (PM-US):** 4T2022;
- **Ralph Lauren (RL-US):** 3T2023;
- **S&P Global (SPGI-US):** 4T2022;
- **VeriSign (VRSN-US):** 4T2022;
- **Yelp (YELP-US):** 4T2022;

## Economía y Mercados

---

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La alemana **Isabel Schnabel**, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, **dijo ayer que la reciente desaceleración de la inflación general no se debe a la política del BCE y que está observando de cerca lo que está sucediendo con los mercados laborales, la inversión y el desarrollo de la economía en general.** Schnabel agregó que se deberá determinar el tiempo durante el cual la política monetaria permanezca en territorio restrictivo, algo que dependerá de la evidencia de que la inflación, especialmente la subyacente, está convergiendo hacia el objetivo del 2% y estabilizándose allí.

Por su parte, y en la misma dirección, el gobernador del Banco Central de Alemania, el *Bundesbank*, y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, **Joachim Nagel, dijo que el BCE necesita más subidas importantes de los tipos de interés para que la inflación vuelva al 2%, pero debe proceder paso a paso dada la incertidumbre reinante.** En su opinión, los tipos actuales del BCE ni siquiera le parecen "restrictivos", ya que estaban muy por debajo de la tasa de inflación.

**Valoración:** *el ala más dura del BCE no va a permitir en esta ocasión que la institución se pliegue a los "ruegos" políticos, como otras veces, y va a empujar para que las tasas de interés sigan subiendo hasta que logren moderar el crecimiento de los precios. Es por ello que pensamos que las tasas oficiales en la Eurozona van a subir más de lo que esperan ahora muchos inversores, sobre todo dada la resistencia mostrada por la economía y por el mercado laboral de la región. De hecho, parece que así lo han entendido los inversores en los mercados de bonos europeos, que la semana pasada reaccionaron de forma extraña a los mensajes del BCE -la rentabilidad del bono soberano alemán con vencimiento a 10 años alcanzó ayer su nivel más elevado desde principios de enero-*

. Según dio a conocer ayer el Instituto Nacional de Estadística italiano, el ISTAT, **las ventas minoristas bajaron el 0,2% en el mes de diciembre con relación a noviembre en Italia**, sensiblemente menos que el 0,8% que esperaba el consenso de analistas. En el mes analizado las ventas de productos no alimentarios disminuyeron un 0,4%, mientras que las ventas de alimentos aumentaron un 0,1%. **En tasa interanual las ventas minoristas aumentaron en diciembre en Italia el 3,4%** (4,4% en noviembre).

**En el conjunto del ejercicio 2022 las ventas minoristas crecieron un 4,6% respecto al año 2021** en ambos sectores de productos.

### • EEUU

. El presidente de la Reserva Federal de Nueva York (con voto en el FOMC), **John Williams, dijo ayer que el mercado laboral sigue estando muy fuerte y agregó que la Reserva Federal (Fed) tiene más trabajo por hacer en lo referente a las tasas de interés oficiales.** En ese sentido, Williams dijo que la Fed observará los datos para determinar el camino de las subidas de tipos y argumentó que la inflación podría ser más persistente de lo estimado. En su opinión, es factible que los precios de los servicios se mantengan elevados, y si eso sucede, necesitarán tasas más altas. Además, en su discurso Williams dijo, entre otras cosas, que es probable que ahora estemos más cerca del pico de los tipos de interés oficiales y que por ello puedan dar pasos más pequeños. Así, y según él, **los aumentos de las tasas de 25 puntos básicos parecen la mejor opción por ahora, ya que les permiten evaluar el impacto de las tasas más fácilmente.** Igualmente, señaló que una tasa terminal de entre el 5% y el 5,25% sigue siendo una visión razonable. No obstante, afirmó que la política de la Fed es apenas restrictiva en este momento, pero que las condiciones financieras se han endurecido.

Jueves, 9 de febrero 2023

**Valoración:** el escenario de tipos que expusimos ayer en nuestro comentario de mercado es muy similar al que propuso Williams en su intervención: dos subidas adicionales en marzo y en mayo de 25 pb, hasta el intervalo del 5,0%-5,25%. En principio había en el mercado muchas esperanzas de que la de marzo fuera la última, con algunos inversores incluso apostando por que la Fed ya había acabado con el proceso de alzas tras el incremento de 25 pb que realizó la semana pasada. Este último escenario, con la inflación subyacente y la de servicios tan lejos del objetivo de la Fed, siempre nos pareció muy "voluntarioso".

. Según el último informe de resultados de FactSet, **del 50% de las compañías del S&P 500 que han presentado sus resultados trimestrales**, y que representan cerca del 70% de la capitalización del índice, **el 70% ha superado las previsiones de beneficio por acción del consenso**, porcentaje que es inferior a la media a un año del 75%, y a la media a cinco años, del 77%.

**En conjunto, las compañías están informando de beneficios que están un 0,6% por encima de las estimaciones**, lo que también es inferior, tanto a la sorpresa positiva media a un año del 4,5%, como a la sorpresa positiva media a cinco años, del 8,6%. La estimación de "abajo hacia arriba" del beneficio por acción (BPA) de las empresas del S&P 500 del trimestre cayó un 3,3% en enero, hasta los \$ 52,41, una caída peor que la caída media a cinco años del 1,5% en el primer mes del año. **Adicionalmente, el consenso del BPA del S&P 500 para 2023 cayó un 2,5%, hasta los \$ 224,88**, en comparación con el aumento medio a cinco años del 1,2% del primer mes del año.

. Según publicó ayer el Departamento de Comercio, **los inventarios mayoristas aumentaron en los EEUU un 0,1% en diciembre con relación a noviembre, hasta los \$ 932.900 millones**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet. El aumento fue el menor experimentado por esta variable en un mes desde el de julio de 2020, ya que los inventarios aumentaron a un ritmo más lento para los bienes duraderos (0,9% frente al 1% en noviembre) y las existencias de bienes no duraderos disminuyeron (-1,2% frente al 0,8%). **En tasa interanual, los inventarios mayoristas aumentaron un 17,6% en diciembre.**

## Análisis Resultados Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **LOGISTA (LOG)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer trimestre de su ejercicio fiscal 2023 (1T2023), que comprende los meses de octubre a diciembre. De los mismos, destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS LOGISTA 1T2023 vs EUR 1T2022 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	1T2023	1T2022	Var 23/22(%)	1T2023E	Var 23E/23(%)
<b>Ventas</b>	<b>397,8</b>	<b>299,3</b>	32,9%	<b>379,4</b>	4,9%
<b>EBIT ajustado</b>	<b>84</b>	<b>75,2</b>	11,8%	<b>83,4</b>	0,7%
Margen EBIT (%)	21,1%	25,1%		22,0%	
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>82,2</b>	<b>72,1</b>	14,0%	<b>80,5</b>	2,1%
<b>Beneficio neto</b>	<b>59,6</b>	<b>51,7</b>	15,3%	<b>58,3</b>	2,2%

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

- Tenemos que destacar que, en sus resultados de 1T2023, LOG integra las nuevas adquisiciones del 60% de Transportes El Mosca, del 100% de Carbó Collbatallé S.L. y del 70% de Speedlink Worldwide Express.
- LOG alcanzó una **cifra de ingresos** de EUR 2.986 millones, lo que supone una mejora del 7,9% interanual (+5,3% orgánico), con incrementos registrados en todos los negocios en Iberia e Italia y en la distribución de productos de conveniencia en Francia. De dicho importe, EUR 397,8 millones correspondieron a **ventas económicas** (ingresos ordinarios menos aprovisionamientos), un 32,9% más que en el mismo trimestre de un año antes (+9,4% orgánico), con mejoras en todos sus negocios y geografías, y un 4,9% más que la previsión del consenso de FactSet.
- Por otro lado, el **beneficio neto ajustado de explotación (EBIT)** que LOG calcula, fundamentalmente, descontando del beneficio de explotación aquellos costes que no están directamente relacionados con los ingresos obtenidos por el grupo en cada periodo, alcanzó los EUR 84,0 millones en el 1T2023 (+11,8% interanual, +0,7% consenso de analistas). El EBIT reportado se elevó hasta los EUR 71 millones (+3,9% interanual).

**Jueves, 9 de febrero 2023**

- El margen EBITDA sobre ventas alcanzó en el 1T2023 el 21,1%, muy por debajo del 25,2% del margen EBITDA del 1T2022 y también por debajo del 22,0% previsto por el consenso de analistas.
- Por otra parte, los **resultados financieros** de LOG alcanzaron EUR 11 millones, lo que supone un incremento del 191%, gracias a la subida de los tipos de interés durante el periodo.
- Así, el **beneficio antes de impuestos (BAI)** cerró diciembre en los EUR 82,2 millones, una cifra superior en un 14,0% al obtenido en el mismo trimestre del año anterior. LOG registró una reducción del tipo impositivo al 26,1% frente al 26,8% en 1T2022. Así, finalmente el **beneficio neto** de LOG alcanzó los EUR 59,6 millones, un importe un 15,3% mayor que el importe obtenido en el 1T2022.
- Tras los resultados alcanzados durante el 1T2023, LOG actualizó sus expectativas para el cierre del ejercicio 2023 y prevé un crecimiento de dígito sencillo alto del Beneficio de Explotación Ajustado sobre el obtenido en el ejercicio 2022, incluyendo la incorporación al perímetro de los negocios adquiridos.

## Noticias destacadas de Empresas

. El diario *Expansión* informa hoy de que **GRUPO CATALANA OCCIDENTE (GCO)** amplía su oferta de *renting* a empresas, autónomos y pymes de la mano de ALD Automotive, filial de Société Générale (GLE-FR). Los clientes pueden escoger entre varios modelos de automóviles de gama utilitario, SUV Premium y Comerciales, según disponibilidad. El contrato se puede renovar periódicamente y elegir entre las opciones de sin o con franquicia (EUR 150); distintos plazos de contratación (3,4 o 5 años) y kilómetros anuales (10.000, 15.000 y 20.000 km.).

. El diario *Expansión* informa de que **BBVA**, **INDITEX (ITX)**, **MAPFRE (MAP)**, **FERROVIAL (FER)**, **GESTAMP (GEST)** y Grupo Antolín son las mayores compa as españolas con presencia en Turquía, país al que España exportó casi EUR 6.100 millones hasta noviembre de 2022.

. *Expans n* informa de que **IBERDROLA (IBE)** ha firmado un acuerdo con Northgate por el que el grupo energético instalará 140 puntos de recarga para vehículos eléctricos en las 27 sedes que tiene la compa a de *renting* flexible distribuidas por toda España para suministro de sus flotas.

. **VIDRALA (VID)** ha comunicado hoy a la CNMV que ha procedido a la adquisición de una participación minoritaria del 29,36% del capital social de la sociedad brasileña Vidroporto, S.A. por importe de R\$ 297 millones (unos EUR 53 millones). Vidroporto, con su filial Indústria Vidreira do Nordeste, es un reconocido y competitivo productor brasileño de envases de vidrio, fundado sobre un legado industrial empresarial y un equipo directivo de dilatada experiencia. Opera dos plantas de alta calidad ubicadas en Porto Ferreira, estado de São Paulo, región sureste, y Est ncia, estado de Sergipe, región noreste, desde donde suministra envases a algunas de las principales marcas en Brasil en segmentos como la cerveza, los licores o los refrescos.

En 2022, Vidroporto ha obtenido ventas y EBITDA en torno a los R\$ 700 millones y R\$ 190 millones, respectivamente. Cabe destacar que la compa a se encuentra inmersa en un proceso avanzado de inversiones expansivas que deberían aumentar la capacidad, las ventas y el EBITDA en más de un 25% en 2023. Esta adquisición representa un primer paso para la estrategia a largo plazo de VID, diversificando el negocio hacia el creciente mercado brasileño, creando una plataforma de crecimiento futuro en regiones que ofrecerán oportunidades interesantes con el objetivo de reforzar alianzas de largo plazo con algunos de los principales clientes mundiales de cerveza.

Además de lo anterior, VID ha alcanzado un acuerdo para la compra del 70,64% restante del capital social de Vidroporto -propiedad de la familia Salzano a través de su vehículo inversor Quatroefe Administração e Participa  es Ltda.- una vez se resuelvan determinadas disputas legales que afectan actualmente a Quatroefe. VID proporcionará más detalles sobre la lógica estratégica de la adquisición, su integración y plan de negocio en caso de que se complete la adquisición de la participación de control.