

Lunes, 27 de febrero 2023

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/02/2023

Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	24/02/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	919,63	916,58	-3,05	-0,33%	Marzo 2023	9.229,0	27,50	Yen/\$	1,054
IBEX-35	9.231,6	9.201,5	-30,1	-0,33%	Abril 2023	9.163,0	-38,50	Euro/£	1,133
LATIBEX	5.281,40	5.251,00	-30,4	-0,58%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	33.153,91	32.816,92	-336,99	-1,02%	USA 5Yr (Tir)	4,20%	+9 p.b.	Brent \$/bbl	83,16
S&P 500	4.012,32	3.970,04	-42,28	-1,05%	USA 10Yr (Tir)	3,94%	+6 p.b.	Oro \$/ozt	1.810,95
NASDAQ Comp.	11.590,40	11.394,94	-195,46	-1,69%	USA 30Yr (Tir)	3,93%	+6 p.b.	Plata \$/ozt	21,09
VIX (Volatilidad)	21,14	21,67	0,53	2,51%	Alemania 10Yr (Tir)	2,54%	+6 p.b.	Cobre \$/lbs	3,99
Nikkei	27.453,48	27.423,96	-29,52	-0,11%	Euro Bund	134,05	-0,45%	Niquel \$/Tn	24.850
Londres(FT100)	7.907,72	7.878,66	-29,06	-0,37%	España 3Yr (Tir)	3,28%	+10 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	7.317,43	7.187,27	-130,16	-1,78%	España 5Yr (Tir)	3,27%	+9 p.b.	1 mes	2,429
Frankfort (DAX)	15.475,69	15.209,74	-265,95	-1,72%	España 10Yr (TIR)	3,52%	+7 p.b.	3 meses	2,698
Euro Stoxx 50	4.258,16	4.178,82	-79,34	-1,86%	Diferencial España vs. Alemania	98	+2 p.b.	12 meses	3,662

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.233,10
IGBM (EUR millones)	1.297,07
S&P 500 (mill acciones)	2.208,61
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	17.430,65

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,054

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,91	3,90	0,00
B. SANTANDER	3,47	3,48	-0,01
BBVA	7,03	7,03	0,01

Evolución principales índices bursátiles mundiales - semana del 24 febrero

Fuente: FactSet; elaboración propia

principales índices mundiales	Price as of 17/02/23	Price as of 24/02/23	var %	var % año 2023
S&P 500	4.079,09	3.970,04	-2,7%	3,4%
DJ Industrial Average	33.826,69	32.816,92	-3,0%	-1,0%
NASDAQ Composite Index	11.787,27	11.394,94	-3,3%	8,9%
Japan Nikkei 225	27.513,13	27.453,48	-0,2%	5,1%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	454,66	450,92	-0,8%	5,5%
Euro STOXX 50	4.274,92	4.178,82	-2,2%	10,2%
IBEX 35	9.333,00	9.201,50	-1,4%	11,8%
France CAC 40	7.347,72	7.187,27	-2,2%	11,0%
Germany DAX (TR)	15.482,00	15.209,74	-1,8%	9,2%
FTSE MIB	27.751,14	26.986,35	-2,8%	13,8%
FTSE 100	8.004,36	7.878,66	-1,6%	5,7%
Eurostoxx	459,65	450,53	-2,0%	9,9%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Pedidos bienes duraderos (enero; prel): Est MoM: -3,5%; Est MoM sin transporte: -0,10%

ii) Ventas pendientes viviendas (enero): Est MoM: +1,0%; iii) Índice manufacturas Dallas (febrero): Est: -9,5

Zona Euro: i) Agregado monetario M3 (enero): Est YoY: 3,9%; ii) Clima negocio (febrero): Est: n.d.; iii) Confianza económica (feb): Est: 101,0

iv) Confianza industrial (feb): Est: 2,5; v) Confianza servicios (feb): Est: 12,2; vi) Confianza consumidor (feb; final): Est: -19,0

Italia: i) Confianza consumidor (febrero): Est: 101,5; ii) Confianza sector manufacturas (febrero): Est: 103,5

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

En las últimas semanas, y tras un comienzo de ejercicio muy positivo, tanto los mercados de bonos como los de acciones europeas y estadounidenses han corregido parte de sus avances, en un movimiento que se ha dejado notar más en Wall Street, donde sus principales índices bursátiles han cedido alrededor de un 5% desde sus máximos anuales, tras sufrir la semana

Lunes, 27 de febrero 2023

pasada fuertes caídas, convirtiéndose de ese modo en una de las peores semanas en este mercado desde comienzos de diciembre.

Detrás de este negativo comportamiento que, de momento, consideramos como parte de un proceso de consolidación, está la constatación de que: i) la economía de EEUU y las principales economías de Europa se están mostrando más resistentes de lo inicialmente esperado, habiendo sido capaces, con la posible excepción de Alemania, de evitar la entrada en recesión a pesar de la alta inflación y de los rápidos y verticales incrementos de los tipos de interés oficiales; en este sentido merece la pena destacar la fortaleza casi histórica que están mostrando los mercados laborales en ambas regiones; ii) la inflación, si bien se está moviendo en la buena dirección, no está moderándose tan rápidamente como esperaban los inversores más “optimistas” -ver sección de Economía y Mercados para el análisis del PCE estadounidense de enero-; iii) la probabilidad cada vez más elevada de que los bancos centrales se vean forzados a seguir subiendo sus tasas de interés, situando su tasa terminal sensiblemente por encima de lo esperado por el mercado hasta hace unas semanas; iv) el convencimiento de que los bancos centrales no comenzarán a bajar tipos este año dada la mayor fortaleza de la economía y la resistencia a la baja que está mostrando la inflación, sobre todo en el sector servicios; y v) el temor de algunos inversores de que la actuación de los bancos centrales para controlar la inflación provoque un “aterrizaje brusco” de las principales economías desarrolladas en 2024.

Por tanto, en cuestión de pocas semanas los inversores han tenido que “ceder” y adaptarse a lo que los principales bancos centrales venían anunciando desde hace tiempo. La lucha contra la inflación será compleja y larga, y requerirá que las condiciones financieras tanto en EEUU como en Europa se vuelvan más restrictivas de lo que son en la actualidad. En ese sentido, la reciente corrección de los bonos y el consiguiente repunte de sus rendimientos creemos que habrá “reconfortado” a muchos de los miembros de los comités de política monetaria de los bancos centrales occidentales.

Así, y a partir de ahora, y como hemos señalado anteriormente en muchas ocasiones, será la macroeconomía la que marque el paso a los mercados financieros, divisas, bonos y acciones, por lo que habrá que estar muy atentos a los indicadores adelantados y a los datos que se vayan dando a conocer y, de esos, esta semana tendremos muchos, ya que la agenda macroeconómica es bastante intensa. Así, en los próximos días destacaremos la publicación en las principales economías de la Eurozona de las lecturas preliminares de la inflación del mes de febrero. Unas lecturas peores de lo esperado, que muestren que esta variable se muestra reticente a moderarse o que, incluso, ha vuelto a repuntar, serían muy negativamente recibidas por los mercados de bonos y de acciones de la región. Además, también se darán a conocer en las principales economías de Europa y en EEUU las lecturas finales del mismo mes de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los PMIs y los ISM estadounidenses, índices que se espera ratifiquen que la actividad en el primero de estos sectores sigue contrayéndose, aunque a un ritmo más moderado, mientras que ya ha comenzado a expandirse en el sector de los servicios, que es, con diferencia, el que más peso relativo mantiene en el PIB de estas economías. Entendemos que estos datos, tanto los de la inflación como los PMIs, van a ser claves en el devenir de las bolsas en el corto plazo, de ahí su relevancia.

Por lo demás, destacar que la temporada de resultados trimestres está casi acabada en Wall Street, siendo esta semana el turno de algunas importantes compañías del sector de la distribución

Lunes, 27 de febrero 2023

minoristas, compañías cuyas expectativas de negocio nos servirán para hacernos una idea de la fortaleza real del consumo privado en el país. Por su parte, la temporada de publicación de resultados se acelera en la bolsa española, con muchas compañías del Ibex-35 y del IGBM dando a conocer sus cifras a lo largo de los próximos días, lo que mantendrá “entretenidos” a los *traders* y a los inversores, especialmente a los más cortoplacistas -ver en sección de Eventos de Empresas las compañías que dan a conocer HOY sus cifras-.

HOY, y para empezar la semana esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente al alza, intentando de este modo estabilizarse tras las caídas que experimentaron durante la sesión del viernes. En la agenda macroeconómica de HOY destaca la publicación en la Eurozona del agregado monetario M3 del mes de enero, cuyo crecimiento interanual se espera que haya seguido ralentizándose, así como de los índices de confianza económica sectoriales de febrero y de la lectura final del citado mes del índice de confianza de los consumidores. Por la tarde, y ya en EEUU, destaca la publicación de las lecturas preliminares de enero de los pedidos de bienes duraderos, cifras que en su componente subyacente son una buena aproximación al comportamiento de la inversión empresarial en el país. Como en las últimas sesiones, serán los índices de Wall Street los que determinen el comportamiento de las bolsas europeas, aunque también habrá que estar atentos a la evolución de los bonos y sus rendimientos, así como a la del dólar. Es posible que la actividad en las bolsas sea HOY más reducida que la del pasado viernes, con muchos inversores a la espera de la publicación de los datos macro antes enumerados, especialmente de los de la inflación en las principales economías de la Eurozona, que comenzarán a darse a conocer a partir de MAÑANA.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Acciona (ANA):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 11:15 horas (CET);
- **Acciona Renovables (ANE):** resultados 4T2022 y 2022;
- **Applus Services (APPS):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **Cie Automotive (CIE):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 15:30 horas (CET);
- **Elecnor (ENO):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 15:00 horas (CET);
- **Fluidra (FDR):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 11:00 horas (CET);
- **Gestamp (GEST):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 18:30 horas (CET);
- **Metrovacesa (MVC):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 8:30 horas (CET);
- **ACS:** resultados 4T2022 y 2022, conferencia con analistas martes 28 a las 12:00 horas (CET);
- **Melia Hotels (MEL):** resultados 4T2022 y 2022;

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

- **Saipem (SPM-IT):** resultados 4T2022;
- **PostNL (PNL-NL):** resultados 4T2022;
- **Banco Comercial Portugues (BCP-PT):** resultados 4T2022;

Lunes, 27 de febrero 2023

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- BioMarin Pharmaceutical (BMRN-US): 4T2022;
- Zoom Video Communications (ZM-US): 4T2023;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 23/02/2023	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2023E	EV/EBITDA 2023E	P/V. libros 2023E	rent. div. (%) 2023E
SAB-ES	Banco de Sabadell	Banca	1,17	6.600	53,0%	7,3x	n.s.	0,5x	6,4
BBVA-ES	BBVA	Banca	7,03	42.410	56,1%	6,7x	n.s.	0,8x	7,1
CABK-ES	CaixaBank	Banca	3,94	29.536	(2,6%)	8,0x	n.s.	0,8x	7,1
IAG-ES	IAG	Transporte	1,88	9.315	9,5%	10,6x	5,3x	4,7x	0,0
SCYR-ES	Sacyr	Construcción e Infraestructuras	2,96	1.976	0,3%	11,6x	7,9x	2,9x	4,0
LOG-ES	Logista	Transporte	23,92	3.175	17,9%	11,0x	4,3x	4,9x	7,4
REP-ES	Repsol	Petróleo y Gas	14,93	19.811	41,3%	5,9x	2,1x	0,6x	5,0
SAN-ES	Santander	Banca	3,52	59.116	0,5%	5,9x	n.s.	0,6x	4,5
BKT-ES	Bankinter	Banca	6,48	5.828	22,3%	8,7x	n.s.	1,1x	5,6
ITX-ES	Inditex	Distribución Minorista	28,51	88.856	13,8%	20,4x	8,9x	5,0x	4,5

Entradas semana: sin cambios
 Salidas semana: sin cambios

	Cartera	Ibex-35
Rentabilidad 2023 acumulada:	12,9%	12,2%
Rentabilidad 2022 acumulada:	1,6%	-5,6%
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%

(* La cartera presentada es un **MODELO DE CARTERA basada en datos reales e históricos de Mercado**. Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo. En caso de que tenga interés por el servicio de gestión de Carteras póngase en contacto con LINK SECURITIES. 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.

Rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó el viernes que **el índice de precios de la producción (IPP) bajó el 2,0% en el mes de enero con relación a diciembre**. Por destino económico de los bienes, el único sector industrial que tiene repercusión mensual negativa en el índice fue el de la Energía, que presenta una tasa mensual del -8,8% debido a los descensos de los precios de la Producción, transporte y distribución de energía eléctrica y, en menor medida, de la Producción de gas; distribución por tubería de combustibles gaseosos. En sentido contrario, cabe destacar el repunte de los precios del Refino de petróleo.

Lunes, 27 de febrero 2023

Por su parte, **entre los sectores industriales con repercusión mensual positiva en la evolución del IPP destaca el de los Bienes de consumo no duradero**, cuyos precios repuntaron en el mes el 2,5%; **y el de los Bienes intermedios**, cuyos precios subieron el 1,0%.

En tasa interanual el IPP subió el 8,2% en enero frente al 14,9% que lo hizo en diciembre. Por destino económico de los bienes, los sectores industriales que tuvieron un impacto negativo en la evolución de la tasa interanual de crecimiento del IPP fueron el de la Energía, cuyos precios subieron en enero a una tasa interanual del 3,3%, casi 20 puntos por debajo de la del mes anterior; el de los Bienes intermedios, cuya tasa de incremento interanual de los precios bajó casi dos puntos en enero, hasta el 8,8%. En sentido contrario, destacar que el único sector industrial con influencia positiva en la evolución interanual del IPP fue el de los Bienes de consumo no duradero, cuyos precios subieron en enero a una tasa interanual del 15,6%, un punto por encima de la de diciembre.

Excluyendo los precios de la energía, el IPP subió en el mes de enero el 10,6% en tasa interanual frente al 11,1% que lo hizo en diciembre.

***Valoración:** como era de prever, tras los fuertes descensos que vienen experimentado los precios de la energía, la tasa interanual de crecimiento del IPP volvió a moderarse en el mes de enero. Sin embargo, si se excluyen los precios de la energía, la evolución del IPP, aunque evolucionó en la buena dirección, mostró algo más de resistencia a moderarse.*

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la estimación final del dato, dada a conocer el viernes por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se contrajo el 0,4% en el 4T2022 con relación al 3T2022**, algo más del 0,2% estimado inicialmente y que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. La del 4T2022 es la primera caída intertrimestral del PIB de Alemania en casi dos años.

En el 4T2022 el gasto de los hogares bajó el 1% con relación al 3T2022, por el impacto de los altos precios y de la crisis energética, y después de que terminaran las medidas de ayuda implementadas por el gobierno. Por su parte, la inversión en capital fijo disminuyó el 2,5%, lastrada por las caídas en la construcción (-2,9%) y en maquinaria y equipo (-3,6%). Por otro lado, **el saldo neto de la balanza comercial contribuyó de forma positiva al crecimiento del PIB**, ya que las exportaciones cayeron un 1,0% y las importaciones un 1,3%. Ambos descensos fueron consecuencia de la difícil situación internacional, incluidas las continuas interrupciones en la cadena de suministro, pero también a los altos precios de la energía, que llevaron a un menor comercio de productos químicos, entre otros. Por último, destacar que en el 4T2022 el gasto público subió un 0,6%.

El PIB de Alemania se expandió en el 4T2022 el 0,9% en tasa interanual (1,4% en el 3T2022), también algo menos que el 1,1% que se había estimado inicialmente y que era lo esperado por los analistas.

En el conjunto de 2022 el PIB de Alemania creció el 1,9% con relación a 2021.

***Valoración:** finalmente la economía de Alemania se contrajo en términos intertrimestrales algo más de lo esperado en el 4T2022, siendo la única que lo hizo de entre las grandes economías de la región. Como ya adelantaron los economistas del Bundesbank, es muy probable que esta economía se vuelva a contraer en el 1T2023 y, por ello, entre en lo que se llama una recesión técnica al decrecer durante dos trimestres de forma consecutiva. No esperamos, sin embargo, que la mencionada recesión vaya a ser duradera ni muy profunda.*

. **El índice de confianza de los consumidores de Alemania, que elabora la consultora GfK, subió hasta los -30,5 puntos en marzo desde los -33,8 puntos de febrero**, quedando ligeramente por debajo de los -30,0 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. La de febrero es la lectura más alta que alcanza este indicador desde la de julio de 2022. Además, este índice adelantado de consumo encadena de esta forma 5 meses de mejoras consecutivas. Cabe recordar que **el índice alcanzó su mínimo histórico en octubre de 2022, cuando se situó en los -42,8 puntos.**

En el mes analizado tanto las expectativas de ingresos (-27,3 puntos vs -32,2 puntos mes precedente) como las condiciones económicas (6,0 puntos vs -0,6 puntos) mostraron aumentos significativos. Mientras tanto, la disposición a comprar se mantuvo incierta, con un ligero aumento (-17,3 puntos vs -18,7 puntos).

Lunes, 27 de febrero 2023

. Según publicó el viernes el Instituto Nacional de Estadística francés, **el índice de confianza del consumidor de Francia bajó en febrero hasta los 82,0 puntos desde los 83,0 puntos de enero** (revisado al alza desde una primera estimación de 80,0 puntos), quedando, no obstante, por encima de los 80,0 puntos que esperaban los analistas. Aún así, el índice permaneció por debajo de su media a largo plazo, situada en los 100 puntos.

En febrero mejoraron las intenciones de ahorro de los consumidores para los próximos doce meses (37 puntos vs 30 puntos en enero) pero las expectativas sobre la situación financiera del año siguiente se mantuvieron casi estables (-23 puntos vs -22 puntos), como también lo hicieron la opinión sobre la capacidad de ahorro (0 puntos vs 1 puntos), o las intenciones de los consumidores de llevar a cabo de compras importantes (-40 puntos vs -40 puntos). A su vez, **la opinión sobre el desempleo se mantuvo estable (23 puntos), mientras que mejoraron algo las expectativas sobre la evolución de los precios (-11 puntos vs -13 puntos).**

• EEUU

. Según el último informe de resultados de *FactSet*, **la tasa media de crecimiento de beneficio por acción (BPA) de las compañías integrantes del S&P 500 es actualmente del -4,8%**, frente al -3,3% esperado al final del trimestre pasado. Asimismo, la tasa media de crecimiento de los ingresos es del 5,4%. Del 94% de las compañías del S&P 500 que han presentado resultados trimestrales, el 68% han batido las estimaciones de beneficio por acción del consenso, porcentaje inferior tanto de la media a un año del 75%, como de la media a cinco años, del 77%. Adicionalmente, el 66% de las compañías han superado las proyecciones de ventas del consenso, porcentaje inferior también con respecto a la media a un año, del 73%, y de la media a cinco años, del 69%.

En conjunto, las compañías están informando de beneficios que están un 1,2% por encima de las previsiones, porcentaje de mejora inferior al de la sorpresa positiva media a un año del 4,5%, y también menor al de la sorpresa positiva media a cinco años, del 8,6%. En conjunto, **las compañías están informando de ventas superiores en un 1,9% con respecto a las estimaciones del consenso, porcentaje inferior con respecto a la sorpresa positiva media a un año del 2,8%**, pero en línea con la sorpresa positiva media a cinco años, del 1,9%.

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **los ingresos personales aumentaron en enero el 0,6% con relación a diciembre, sensiblemente menos que el 0,9% que esperaban los analistas del consenso de FactSet**. El aumento de los ingresos estuvo liderado por el aumento de las compensaciones, lo que reflejan los sueldos y salarios privados tanto en las industrias productoras de servicios como en las industrias productoras de bienes. Mientras tanto, los beneficios sociales del gobierno se redujeron en enero. Por su parte, **los gastos personales repuntaron en enero el 1,8% con relación a diciembre, superando en este caso el aumento del 1,2% que esperaban los analistas**. El de enero es el mayor aumento de esta variable en un mes desde marzo de 2021, en una señal de que el gasto de los consumidores comenzó el año con una base sólida. Dentro de los bienes, el aumento fue generalizado y encabezado por los vehículos automotores y sus repuestos, así como por "otros" bienes no duraderos (encabezados por los productos farmacéuticos). Dentro de los servicios, el mayor contribuyente al aumento fue el gasto en servicios de alimentación.

A su vez, **el índice de precios de gastos de consumo personal (PCE) aumentó un 0,6% en el mes de enero con relación a diciembre, en lo que representa su mayor repunte en un mes en los últimos 8 meses**. La lectura quedó por encima del incremento del 0,5% que esperaban los analistas. **En tasa interanual el PCE subió el 5,4% en enero frente al 5,3% que lo había hecho en el mes de diciembre y superando igualmente y por un amplio margen el 4,9% que esperaba el consenso**. En enero los precios de los bienes aumentaron un 4,7% en tasa interanual (5,1% en diciembre) y los precios de los servicios aumentaron un 5,7% (5,4% en diciembre). Por su parte, los precios de los alimentos subieron un 11,1% (11,6% en diciembre) y los precios de la energía un 9,6% (8,5% en diciembre).

El subyacente del PCE, que excluye los precios de los alimentos no elaborados y de la energía, **aumentó también un 0,6% en enero con relación a diciembre**, superando de esta forma el aumento del 0,4% que esperaban los analistas. **En tasa interanual el subyacente del PCE aumentó un 4,7% en enero (4,6% en diciembre)**, superando igualmente el incremento del 4,3% que esperaban los analistas.

Valoración: sorprendentes, por negativas, las lecturas del PCE y de su subyacente del mes de enero, lecturas que, como anticipamos en nuestro comentario del viernes que podría suceder, provocaron ventas tanto en los mercados de bonos como en los de acciones, propiciando un cierre a la baja de la semana en estos mercados. Todo parece indicar que la

Lunes, 27 de febrero 2023

Reserva Federal (Fed) tiene todavía trabajo por hacer para contener el repunte de los precios, especialmente de los servicios, de los alimentos y de la energía, que siguen mostrándose reacios a moderarse, como también lo parece estar haciendo el consumo personal, que en enero repuntó con mucha fuerza, “echando más leña” al fuego inflacionista.

Cabe destacar que tras la publicación del dato los futuros reflejaban con una probabilidad del 33% que la Fed suba sus tasas en 50 puntos básicos en la reunión de su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del próximo marzo. Esta probabilidad era de sólo el 18% una semana antes. En nuestra opinión, y siempre que el dato de febrero no sea muy negativo, la Fed optará por mantener su hoja de ruta y limitar el alza de sus tasas a 25 puntos básicos en marzo. Lo que sí estamos convencidos es de que volverá a subirlos en ese importe en mayo y en junio, y de que no los recortará antes de bien entrado el ejercicio 2024.

. Según datos del Departamento de Comercio, **el número de nuevas viviendas unifamiliares vendidas aumentó el 7,2% en EEUU en el mes de enero, hasta una cifra anualizada, ajustada estacionalmente de 670.000 unidades.** La lectura superó con holgura las 618.000 viviendas esperadas por el consenso de analistas de FactSet.

El precio medio de las casas nuevas vendidas fue en enero de \$ 427.500, mientras que el precio de venta promedio fue de \$ 474.000, ambos por debajo de \$ 430.500 y \$ 501.200 respectivamente de hace un año. **Al cierre del mes de enero el inventario de nuevas viviendas unifamiliares por vender era de 439.000, la cifra más baja desde mayo de 2022.** Esta cifra equivale a unos 7,9 meses al ritmo actual de ventas.

. **El índice que mide el sentimiento de los consumidores**, que elabora mensualmente la Universidad de Michigan, **se situó en su lectura final de febrero en los 67,0 puntos frente a los 64,9 puntos de enero**, sitiándose a su nivel más elevado desde enero de 2022, y superando a su lectura preliminar, que había sido de 66,4 puntos y que era lo esperado por el consenso de analistas de FactSet.

En febrero **el subíndice que mide las expectativas de los consumidores se revisó al alza hasta los 64,7 puntos desde los 62,3 puntos**, mientras que el subíndice que mide su percepción de las condiciones actuales se revisó a la baja hasta los 70,7 puntos desde los 72,6 puntos.

Por último, destacar que **las expectativas de inflación a 12 meses fueron revisadas a la baja, hasta el 4,1%, desde el 4,2% de la estimación preliminar**, mientras que la de las expectativas de inflación a 5 años se mantuvo sin cambios en 2,9%.

Análisis Resultados 2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **IAG** presentó el pasado viernes sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS IAG 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
Ventas	23.066	8.455	172,8%	22.943	0,5%
EBITDA	3.326	-833	n.s.	3.275	1,5%
EBIT	1.256	-2.765	n.s.	1.207	4,0%
Margin (%)	5,4%	-32,7%		5,3%	
Beneficio antes impuestos	415	-3.507	n.s.	356	16,4%
Margin (%)	1,8%	-41,5%		1,6%	
Beneficio neto	431	-2.933	n.s.	297	45,3%
Margin (%)	1,9%	-34,7%		1,3%	

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

Lunes, 27 de febrero 2023

- IAG cerró 2022 con una cifra de **ingresos totales** de EUR 23.066 millones, lo que supone una mejora del 172,8% interanual, y también está en línea (+0,5%) con la estimación del consenso de analistas de *FactSet*. De dicho importe, EUR 19.458 millones corresponden a ingresos por pasaje, más que triplicando el importe obtenido en el año precedente.
- IAG consiguió restablecer su capacidad hacia finales de año tras una programación de vuelos muy reducida en 2020 y 2021 debido al impacto de la pandemia de COVID-19. El resultado de las operaciones mejoró a medida que la capacidad se fue restableciendo a lo largo del año, y, en el 3T2022, que incluye la temporada álgida de verano, la de mayor actividad para las aerolíneas, IAG se acercó a los niveles de rentabilidad de 2019.
- El precio de los combustibles aumentó considerablemente en comparación con el año anterior y con 2019, y el sector de las aerolíneas también sufrió una fuerte inflación de precios de los proveedores. Debido a la fuerte demanda, los ingresos unitarios de pasaje también superaron los niveles de 2019, de manera que las aerolíneas pudieron recuperar una parte sustancial del incremento de precios de los combustibles y de la inflación en otros costes.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)** alcanzó los EUR 1.256 millones, frente a la pérdida de EUR 833 millones del año anterior. En relación a la estimación del consenso de analistas, la cifra real es un 1,5% superior.
- El resultado neto fue un **beneficio de las operaciones (EBIT)** del ejercicio completo de EUR 1.256 millones, frente a una pérdida de las operaciones de EUR 2.765 millones en 2021.
- El **beneficio después de impuestos** del ejercicio fue de EUR 431 millones, frente a una pérdida de EUR 2.933 millones en 2021, aunque el importe es un 45,3% superior al proyectado por el consenso de analistas de *FactSet*.
- **Previsiones:**
 - La capacidad para el ejercicio 2023 (AKO) se situará en el 98% del nivel de 2019 aproximadamente. En el 1T2023 se situará en el 96% del nivel del 1T2019 aproximadamente. IAG espera que el beneficio de las operaciones antes de partidas excepcionales para el ejercicio 2023 se sitúe entre EUR 1.800 - 2.300 millones, y que la mayor parte de la mejora respecto al ejercicio 2022 se produzca en el 1S2023.
 - IAG estima unas pérdidas de las operaciones de aproximadamente EUR 200 millones para el 1T2023. Esto asume que no se producirán más contratiempos relacionados con COVID-19, ni repercusiones importantes relacionadas con acontecimientos geopolíticos.
 - En 2023, las inversiones se situarán en aproximadamente EUR 4.000 millones, sujeto al calendario de entregas de aviones.
 - IAG espera que la deuda neta a finales de 2023 se mantenga similar al nivel a 31 de diciembre de 2022 de EUR 10.400 millones. Estas previsiones se basan en los precios de los contratos a plazo de combustible de aviación y los tipos de cambio al contado a 23 de febrero de 2023.

Por otro lado, el diario *eEconomista.es* informó el viernes de que el consejero delegado de IAG, Luis Gallego, señaló que la compañía está centrada en la adquisición del 100% de Air Europa, operación sujeta aún a la aprobación de Competencia, pero que no descarta otras oportunidades que puedan reforzar el *hub* de Barajas, sus marcas y sus aerolíneas. Así lo ha manifestado el directivo durante la presentación de los resultados de 2022 al ser preguntado por la posibilidad de que IAG adquiriera la portuguesa TAP, en proceso de privatización por parte del Gobierno luso, quien tiene interés en llegar a un acuerdo con alguna gran aerolínea europea.

Asimismo, el diario *Expansión* en su edición de hoy destaca que la compra de Air Europa por parte de IAG impulsará a Iberia en Asia. Así, Iberia quiere emplear el incremento de flota ganado con la compra de Air Europa para crecer en las rutas hacia Asia, el mayor emisor de turistas de los próximos años. España está en los puestos de cola estas rutas por detrás de Alemania, Francia o Reino Unido.

Lunes, 27 de febrero 2023

. **ENDESA (ELE)** presentó el pasado viernes sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ENDESA 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
Ventas	32.545	20.527	58,5%	26.705	21,9%
EBITDA	5.565	4.278	30,1%	5.183	7,4%
EBIT	3.687	1.956	88,5%	3.371	9,4%
Margin (%)	11,3%	9,5%		12,6%	
Beneficio antes impuestos	3.487	1.924	81,2%	3.308	5,4%
Margin (%)	10,7%	9,4%		12,4%	
Beneficio neto	2.541	1.435	77,1%	2.347	8,3%
Margin (%)	7,8%	7,0%		8,8%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso FactSet

- ELE incrementó su cifra de **ventas** en un 58,5% interanual en 2022, hasta situarla en EUR 32.545 millones. La cifra es un 21,9% superior con respecto a la esperada por el consenso de *FactSet*.
- La generación de electricidad de ELE en 2022 ascendió a 64.716 GWh, un 12,4% interanual más, de los que 12.041 GWh correspondieron a energía renovable (-5,9% interanual). Asimismo, la capacidad bruta instalada de ELE se elevó hasta los 22.819 MW (+4,1% interanual).
- Los costes de aprovisionamientos aumentaron un 52,3% interanual más, hasta los EUR 23.394 millones, y los ingresos y gastos por derivados de materias energéticas registraron una pérdida de EUR 2.217 millones, que compara negativamente con el saldo positivo de EUR 543 millones de 2021. Todo ello arrojó un **margen de contribución** de EUR 7.285 millones, limitando su mejora al 19,9% interanual.
- Por su lado, los costes de explotación aumentaron a un menor ritmo que las ventas (personal: +4,3% interanual; otros costes: +9,2% interanual), por lo que el **cash flow de explotación (EBITDA)** repuntó un 30,1% interanual, hasta los EUR 5.565 millones. El importe superó en un 7,4% la proyección del consenso de analistas.
- Adicionalmente, la reducción de la partida de amortizaciones (-21,9% interanual) impulsó al alza al **beneficio neto de explotación (EBIT)**, que se elevó un 88,5% interanual, hasta los EUR 3.687 millones.
- El **resultado neto atribuido** de ELE ascendió a EUR 2.541 millones en el ejercicio 2022, frente a los EUR 1.435 millones obtenidos en el ejercicio anterior (+77,1%).

Por otro lado, el diario *Cinco Días* informó el pasado viernes de que, en una rueda de prensa tras presentar resultados, el consejero delegado de ELE, José Bogas, aseguró que, de no haberse fijado un precio de EUR 67/MW a los clientes, por encima del cual, se les minoran los ingresos a las tecnologías inframarginales (hidráulica, nuclear y algunas renovables) aprobado por el Gobierno el año pasado, la compañía habría obtenido EUR 6.000 millones de beneficios más. En todo caso, señaló el ejecutivo, el gravamen del 1,2% a los ingresos, deberían haberse aplicado a los EUR 500 millones por el gas que reconoce excepcionales. Eso sí, matizó que él nunca le pediría al Gobierno que le aplique un impuesto. En el caso de ELE, pagará este año EUR 208 millones por el gravamen, que ha recurrido al igual que sus competidoras ante la Audiencia Nacional. Además, Bogas dijo que desconfía de que se cumplan algunos objetivos como lo otorgado a almacenamiento o termosolar, y que por tanto será necesario prolongar la vida de las centrales nucleares más allá de lo pactado con el Gobierno bajo el calendario 2027-2035.

Lunes, 27 de febrero 2023

. **FLUIDRA (FDR)** ha presentado esta madrugada sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS FLUIDRA 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
Ventas	2.389	2.187	9,2%	2.414	-1,0%
EBITDA	512	549	-6,8%	511	0,1%
Beneficio antes impuestos	225	338	-33,4%	288	-21,9%
Margin (%)	11,9	15,4		11,9	
Beneficio neto	160	252	-36,6%	202	-20,9%
Margin (%)	8,4	11,5		8,4	

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

- **Ventas:** EUR 2.389 millones en 2022 (+9,2% vs 2021; -1,0% vs consenso *FactSet*). A tipos y perímetro constante, la evolución de las ventas fue del -1,0%. Las ventas crecieron impulsadas por precio, adquisiciones y moneda, que más que compensaron unos volúmenes inferiores.
- El **margen bruto** (+5,4% interanual, hasta EUR 1.225 millones) se vio afectado por la inflación y el mix de producto. Sin embargo, los incrementos de precio aplicados hasta la fecha están contribuyendo a la recuperación del margen bruto de la compañía a medida que se adentra en el 2023.
- **EBITDA:** EUR 512 millones (-6,8% interanual; -15,8% a tipos constantes; +0,1% vs consenso *FactSet*), refleja las presiones inflacionarias y el impacto negativo del mix de producto. FDR destacó que, a pesar de la caída, ha cumplido con el guidance de EBITDA de octubre.
- **Beneficio antes de impuestos (BAI):** EUR 225 millones (-33,4% interanual; -21,9% consenso analistas)
- **Beneficio neto atribuible:** EUR 160 millones (-36,6% interanual; -20,9% vs consenso analistas)
- **Previsiones 2023:** Tras un período de fuerte crecimiento, el sector está volviendo a la normalidad y la compañía prevé que el 1S2023 se verá afectado por la corrección de inventario en el canal. En el conjunto del año, FDR espera unas ventas de entre EUR 2.000 - 2.200 millones, un EBITDA de entre EUR 410 - 480 millones y un Beneficio de Caja Neto por Acción de entre EUR 0,95 - 1,25.

Lunes, 27 de febrero 2023

Noticias destacadas de Empresas

. El diario *eEconomista.es* publica hoy que la compañía aseguradora **MAPFRE (MAP)** ha adquirido un 26% del capital de La Financière Responsable (LFR) lo que sumado al 25% que ya tenía le conduce, de facto, a tomar el control de la firma francesa, aunque no han trascendido datos de la operación. En todo caso, LFR mantendrá su nombre y la misma operativa con sus clientes, apuntan fuentes de la compañía.

. El diario digital *eEconomista.es* informa hoy de que **FCC** ha iniciado los contactos con entidades financieras e inversores para abordar la refinanciación del bono de su filial de Medio Ambiente por un importe de EUR 600 millones que vence el próximo mes de diciembre. El grupo constructor y de servicios explora diferentes alternativas dadas las circunstancias actuales del mercado, con el alza de los tipos de interés como principal condicionante. La primera vía discurre por la emisión de un nuevo bono. La otra opción es recurrir a la financiación sostenible bancaria.

Asimismo, FCC aborda la refinanciación de la deuda de FCC Servicios Medio Ambiente Holding con el foco en el crecimiento de la división, especializada en la recogida y tratamiento de residuos. La compañía proyecta acometer inversiones en el entorno de los EUR 1.900 millones en el periodo 2022-2025, con previsiones positivas en la renovación de contratos. De este importe, entre EUR 500 - 700 millones se destinarán a nuevos proyectos, incluidos los adjudicados recientemente y un plan de inversión ampliado para la planta de valorización energética de residuos de Lostock, en Reino Unido.

. EFD Ecoener Fotovoltaica Dominicana, SRL, cuya actividad se centra en la generación y venta de energía eléctrica 100% renovable en la República Dominicana, que tiene como accionista único a **ECOENER (ENER)**, y la sociedad pública dominicana Empresa Distribuidora De Electricidad Del Este S.A. (EDEESTE) han firmado el pasado viernes dos acuerdos de compra de energía de largo plazo (PPA) con fecha de inicio de entrega 1 de diciembre de 2023, para las plantas solares fotovoltaicas denominadas Cumayasa 1 y Cumayasa 2, ubicadas en el municipio de Villahermosa, provincia de La Romana. Durante 15 años EFD Ecoener Fotovoltaica Dominicana SRL, titular de ambas plantas de generación (60,03 MWp y 36,03 MWp de potencia instalada, respectivamente) suministrará el 100% de la energía generada a EDEESTE (192.000 MWh de electricidad al año). Estos contratos implicarán un volumen económico anual, aproximadamente, de \$ 17 millones.