

Miércoles, 1 de marzo 2023

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

01/03/2023

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	28/02/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,059
IGBM	927,48	935,69	8,21	0,89%	Marzo 2023	9.426,0	31,40	Yen/\$	136,36
IBEX-35	9.314,3	9.394,6	80,3	0,86%	Abril 2023	9.361,0	-33,60	Euro/£	1,142
LATIBEX	5.264,00	5.251,40	-12,6	-0,24%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	32.889,09	32.656,70	-232,39	-0,71%	USA 5Yr (Tir)	4,17%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	83,89
S&P 500	3.982,24	3.970,15	-12,09	-0,30%	USA 10Yr (Tir)	3,92%	=	Oro \$/ozt	1.824,60
NASDAQ Comp.	11.466,98	11.455,54	-11,44	-0,10%	USA 30Yr (Tir)	3,93%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	20,53
VIX (Volatilidad)	20,95	20,70	-0,25	-1,19%	Alemania 10Yr (Tir)	2,67%	+9 p.b.	Cobre \$/lbs	4,01
Nikkei	27.445,56	27.516,53	70,97	0,26%	Euro Bund	132,91	-0,54%	Niquel \$/Tn	24.820
Londres(FT100)	7.935,11	7.876,28	-58,83	-0,74%	España 3Yr (Tir)	3,41%	+11 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.295,55	7.267,93	-27,62	-0,38%	España 5Yr (Tir)	3,38%	+8 p.b.	1 mes	2,422
Frankfort (DAX)	15.381,43	15.365,14	-16,29	-0,11%	España 10Yr (TIR)	3,63%	+9 p.b.	3 meses	2,716
Euro Stoxx 50	4.248,01	4.238,38	-9,63	-0,23%	Diferencial España vs. Alemania	97	+1 p.b.	12 meses	3,680

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.075,31
IGBM (EUR millones)	2.221,25
S&P 500 (mill acciones)	2.549,25
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	10.515,76

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,059

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,85	3,85	0,00
B. SANTANDER	3,69	3,72	-0,04
BBVA	7,32	7,37	-0,06

**Evolución principales índices bursátiles mes de febrero de 2022**

Fuente: FactSet; elaboración propia

Índice	Price as of 31/01/23	Price as of 28/02/23	var % mes
S&P 500	4.076,60	3.970,15	-2,6%
DJ Industrial Average	34.086,04	32.656,70	-4,2%
NASDAQ Composite Index	11.584,55	11.455,54	-1,1%
Japan Nikkei 225	27.327,11	27.445,56	0,4%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	444,84	452,14	1,6%
Euro STOXX 50	4.163,45	4.238,38	1,8%
IBEX 35	9.034,00	9.394,60	4,0%
France CAC 40	7.082,42	7.267,93	2,6%
Germany DAX (TR)	15.128,27	15.365,14	1,6%
FTSE MIB	26.599,74	27.478,37	3,3%
FTSE 100	7.771,70	7.876,28	1,3%
Eurostoxx	447,71	456,00	1,9%

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Consumo construcción (enero): Est MoM: 0,2%; ii) PMI manufacturas (enero; final): Est: 47,8

iii) ISM manufacturas (enero): Est: 47,8

Alemania: i) PMI manufacturas (enero; final): Est: 46,5; ii) Cambio desempleo (febrero): Est: -10.000; iii) Tasa desemple (feb): Est: 5,5%

iii) IPC (febrero; prel): Est MoM: 0,8%; Est YoY: 8,7%; iv) IPC armonizado (febrero; prel): Est MoM: 0,6%; Est YoY: 9,0%

Francia: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 47,9

Eurozona: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 48,5

Reino Unido: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 49,2

España: PMI manufacturas (febrero): Est: 49,1

Italia: PMI manufacturas (febrero): Est: 51,0

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 7 minutos de lectura)

**En una sesión que fue de menos a más y de más a menos tanto en las plazas bursátiles europeas como en Wall Street, los principales índices bursátiles de estos mercados cerraron en su mayoría con ligeros descensos**, con excepciones como la del Ibex-35, que terminó el día al alza, apoyado en el buen comportamiento del sector bancario. La clave del día en Europa fue la publicación en Francia y España de las lecturas preliminares de los IPCs del mes de febrero, lecturas

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

que sorprendieron negativamente a los inversores al volver a subir la inflación en el mes en ambos países tras el repunte que ya experimentó en enero. Este hecho terminó al cierre del día por penalizar el comportamiento de las bolsas de la región al provocar un fuerte repunte del rendimiento de los bonos, los cuales en muchos casos han alcanzado ya niveles de máximos multianuales.

En ese sentido, señalar que el hecho de que la inflación haya vuelto a repuntar en dos de las principales economías de la Eurozona, la francesa y la española, no son buenas noticias para el BCE, y contradicen el discurso de que esta variable estaba empezando a ser controlada -habrá que estar atentos HOY a la publicación de los datos de la inflación de Alemania en febrero-. Si bien un par de meses no marcan una tendencia, si la inflación no se gira drásticamente a la baja en los próximos meses en la región vamos a ver tasas de interés mucho más elevadas de lo en principio descontado por los mercados. Así parece que lo entendieron los inversores en los mercados de bonos europeos AYER, activos cuyos precios se giraron a la baja tras la publicación de las mencionadas cifras de inflación. Señalar, además, que los futuros sitúan actualmente la tasa terminal del BCE, el nivel al que daría por terminado el proceso de subidas de tipos, en el 4% cuando ésta se situaba en el 3,5% hace sólo un par de meses. Además, los mercados dan por seguro que en su Consejo de Gobierno del mes de marzo el BCE volverá a subir sus tasas de interés de referencia en medio punto porcentual.

AYER en las bolsas europeas fue el sector bancario, que comenzó la sesión a la baja, el que mejor reaccionó antes este potencial escenario de tipos de interés más elevados, siendo los valores del sector los que mejor se comportaron, tras girarse bruscamente al alza. Además, el hecho de que el escenario económico en la Eurozona parece que no va a deteriorarse tanto como se anticipaba hasta hace unos meses, también beneficia a un sector que verá como la demanda de créditos seguirá creciendo, aunque de forma más moderada, mientras se mantiene bajo control la morosidad. Todo ello le permitirá mejorar sus márgenes y su rentabilidad, lo que debe reflejarse en una expansión de múltiplos. Seguimos apostando por el sector a pesar del más que positivo comportamiento que ha tenido en lo que va de ejercicio. Es por todo ello que aprovecharíamos recortes en las cotizaciones, que se producirán sin duda alguna, para incrementar posiciones en el mismo.

En Wall Street la sesión también acabó a la baja, con los inversores intentando determinar cuál va a ser el escenario al que se deberán enfrentar las bolsas en lo que resta de ejercicio. Así, la inflación sigue sin moderarse al ritmo esperado, mientras que la economía y el mercado laboral siguen mostrando gran solidez, Todo ello forzaría a la Reserva Federal (Fed) a continuar subiendo sus tasas de interés de referencia, lo que a medio/largo plazo podría provocar el tan temido “aterrizaje brusco” de esta economía. Este hecho ha llevado a los principales índices bursátiles de Wall Street a ceder durante la segunda mitad del mes de febrero una parte importante de lo ganado en enero, con el Dow Jones incluso entrando en negativo en lo que va de ejercicio (-1,5%). No ha ocurrido lo mismo en las bolsas europeas, que durante febrero han seguido escalando posiciones, aunque han cerrado el mes algo por debajo de sus niveles más altos del año, con la excepción del Ibex-35, que terminó la sesión de AYER marcando nuevos máximos anuales.

HOY la atención de los inversores volverá a monopolizarla la macroeconomía. En ese sentido, señalar que la publicación en China de los índices adelantados de actividad oficiales, los PMIs oficiales, que han sorprendido al alza, hecho que ha propiciado fuertes alzas en las bolsas asiáticas

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

esta madrugada, creemos que también será bien recibido por los inversores en Europa, beneficiando el comportamiento de los valores que, como los de materias primas minerales, los de automóviles o los de gran lujo, están más expuestos al mercado chino. Además, durante la jornada se publicarán en Europa y EEUU las lecturas finales del mes de febrero de los PMIs manufactureros y, en EEUU, el ISM manufacturero. Se espera que todos ellos sigan indicando contracción mensual de la actividad, aunque a ritmos más moderados que en meses precedentes. No creemos, sin embargo, que estas cifras “sorprendan” HOY a los inversores y, por ello, su impacto en la marcha de las bolsas será limitado. Sí lo podría tener la publicación de la lectura preliminar de febrero de la inflación alemana, inflación que se espera se haya mantenido al nivel de la de enero. En principio, apostamos HOY por una apertura entre plana y ligeramente alcista de las bolsas europeas. Posteriormente, será el comportamiento de los bonos y del dólar, así como la tendencia que adopten los futuros de los índices estadounidenses y los propios índices, una vez abierto Wall Street, los que determinen el comportamiento de los índices europeos durante el resto de la sesión.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Acerinox (ACX)**: conferencia con analistas para tratar resultados 2022 a las 10:00 horas (CET);
- **Cellnex (CLNX)**: resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- **Ence (ENC)**: conferencia con analistas para tratar resultados 2022 a las 16:30 horas (CET);
- **Vidrala (VID)**: resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
- **Viscofan (VIS)**: conferencia con analistas para tratar resultados 2022 a las 9:30 horas (CET);

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

- **PUMA (PUM-DE)**: resultados 4T2022;
- **Amplifon (AMP-IT)**: resultados 4T2022;
- **Juventus Football Club (JUVE-IT)**: resultados 4T2022;
- **Just Eat Takeaway.com (TKWY-NL)**: resultados 4T2022;
- **EDP-Energias de Portugal (EDP-PT)**: resultados 4T2022;
- **Swiss Life Holding (SLHN-CH)**: resultados 4T2022;

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

- **American Eagle Outfitters (AEO-US)**: 4T2022;
- **Dollar Tree (DLTR-US)**: 4T2022;
- **Lowe's (LOW-US)**: 4T2022;
- **Jazz Pharmaceuticals (JAZZ-US)**: 4T2022;
- **Salesforce (CRM-US)**: 4T2023;
- **Snowflake (SNOW-US)**: 4T2023;
- **Splunk (SPLK-US)**: 4T2023;
- **Wendy's (WEN-US)**: 4T2022;

Miércoles, 1 de marzo 2023

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según la estimación preliminar del dato, dada a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios de consumo (IPC) repuntó en España el 1,0% en el mes de febrero** con relación a enero. **En tasa interanual, el IPC subió en febrero el 6,1% frente al 5,9% que lo había hecho en enero**, con lo que la inflación encadena de esta forma dos meses consecutivos al alza. Los analistas del consenso de *FactSet* esperaban un incremento en el mes del IPC del 1,4% y uno en tasa interanual del 6,2%, en ambos casos superior al real.

**El INE achaca el repunte de la inflación en febrero a que los precios de la electricidad suben este mes, frente al descenso registrado en febrero de 2022, y a que los alimentos y bebidas no alcohólicas aumentan más que en febrero del año pasado.** En sentido contrario, destaca la bajada de los precios de los carburantes y lubricantes, los cuales aumentaron en febrero de 2022, y del transporte combinado de pasajeros, frente a la estabilidad del año anterior.

A su vez, **la inflación subyacente**, índice que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no elaborados y de los productos energéticos, **aumentó dos décimas en febrero con relación a enero, hasta el 7,7%, lo que la sitúa a su nivel más elevado desde 1986.**

Por último, señalar que **el IPC armonizado (IPCA) repuntó en febrero el 1,0% con relación a enero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 6,1% (5,9% en enero).** En este caso los analistas esperaban un incremento en el mes del 0,8% y uno en tasa interanual del 5,5%, en ambos casos muy por debajo de sus lecturas reales.

*Valoración: la evolución reciente de la inflación en España, especialmente de la subyacente, es muy preocupante, ya que no hay indicios de que la tendencia al alza de esta segunda variable vaya a cambiar en el corto plazo. Así, y si bien la inflación general sigue siendo una de las más bajas de entre las de los países de la Eurozona, aunque lleva dos meses subiendo, su subyacente supera por mucho la del conjunto de la Eurozona, que está cercana al 5%. De momento parece que todas "las intervenciones" llevadas a cabo para moderar la inflación no han dado sus frutos, por lo que habrá que analizar bien de dónde están surgiendo esas presiones de precios y por qué se están produciendo, siempre desde un prisma técnico ya que el ideológico parece no estar funcionando.*

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El economista jefe del BCE, el irlandés **Philip Lane, dijo en unas recientes declaraciones que ve evidencia significativa de que la política monetaria se está activando, lo que sugiere que los indicadores prospectivos apuntan a una disminución de la presión sobre los precios de la energía, los alimentos y los bienes.** Dichos precios más bajos del petróleo y el gas, la relajación de los problemas en las cadenas de suministro, la reapertura de China, el abundante apoyo fiscal y las propias subidas de tipos del BCE son factores que comienzan a pesar en la inflación. Además, dijo que los precios más bajos de los bienes intermedios como indicio de que incluso la inflación subyacente está a punto de disminuir. Por otra parte, **Lane dijo que el BCE dejará de subir las tasas de interés oficiales cuando vea proyecciones de inflación más bajas a través de su horizonte de pronóstico de tres años, vea un progreso en la reducción de la inflación subyacente y tenga evidencias de que la política monetaria está funcionando.**

*Valoración: al menos en el corto plazo, la evidencia de un repunte de la inflación en febrero en Francia y España desmienten la visión, creemos que, en exceso optimista, que sobre la evolución de la inflación en la Eurozona tiene Philip Lane. Otros miembros del Consejo de Gobierno del BCE no se muestran tan seguros de que el escenario que describe Lane sea el actual, al menos en lo que hace referencia a la inflación y a su subyacente. De momento, los bonos siguen corrigiendo mientras que sus rendimientos alcanzan máximos multianuales.*

. Según la estimación preliminar del dato, dada a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, **el índice de precios de consumo (IPC) subió en Francia el 0,9% en el mes de febrero con relación a enero**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

---

**En tasa interanual el IPC de Francia aumentó en febrero el 6,2% (6,0% en enero), en lo que es su segundo repunte en un mes consecutivo.** En este caso los analistas esperaban un aumento menor, del 6,1%. En febrero los precios de los alimentos se aceleraron (14,5% vs 13,3% en enero), así como también los de los servicios (2,9% vs 2,6% en enero) y los de los productos manufacturados (4,6% vs 4,5% en enero). Por el contrario, los precios de la energía se desaceleraron (14% vs 16,3% en enero).

Por su parte, **el IPC armonizado (IPCA) de Francia**, también según la primera estimación dada a conocer por el INSEE, **subió el 1% en enero con relación a febrero y el 7,2% en tasa interanual (7,0% en enero)**. En este caso los analistas esperaban un alza del IPCA en el mes del 1,0% y una del 7,1% en tasa interanual.

***Valoración:** el hecho de que la inflación haya vuelto a repuntar en dos de las principales economías de la Eurozona, la francesa y la española, no son buenas noticias para el BCE, y contradicen el discurso de que esta variable estaba empezando a ser controlada. Si bien un par de meses no marcan una tendencia, si la inflación no se gira drásticamente a la baja en los próximos meses en la región, vamos a ver tasas de interés mucho más elevadas de lo en principio descontado por los mercados. Así parece que lo entendieron los bonos ayer, que se giraron a la baja tras la publicación de las cifras de la inflación en febrero en Francia y en España.*

*Señalar, además, que los futuros sitúan actualmente la tasa terminal del BCE, el nivel al que daría por terminado el proceso de subidas de tipos, en el 4% cuando ésta se situaba en el 3,5% hace solo un par de meses. Además, los mercados dan por seguro que en su Consejo de Gobierno del mes de marzo el BCE volverá a subir sus tasas de interés de referencia en medio punto porcentual.*

*Ayer fue el sector bancario, que comenzó la sesión a la baja, el que mejor reaccionó antes este potencial escenario de tipos de interés más elevados, siendo los valores del sector los que mejor se comportaron, tras girarse bruscamente al alza. Además, el hecho de que el escenario económico en la Eurozona parece que no va a deteriorarse tanto como se anticipaba hasta hace unos meses, también beneficia a un sector que verá como la demanda de créditos seguirá creciendo, mientras se mantiene bajo control la morosidad. Todo ello le permitirá mejorar sus márgenes y su rentabilidad, lo que debe reflejarse en una expansión de sus múltiplos. Seguimos apostando por el sector a pesar del más que positivo comportamiento que ha tenido en lo que va de ejercicio. Aprovecharíamos recortes en las cotizaciones, que se producirán sin duda, para incrementar posiciones en el mismo.*

. El INSEE publicó también ayer que **el Producto Interior Bruto (PIB) de Francia se expandió un 0,1% en el 4T2022 con relación al 3T2022, en lo que es su menor crecimiento desde la contracción del 0,2% que experimentó en el 1T2022.** La lectura coincidió con su preliminar y con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. En el 4T2022 el consumo privado disminuyó (-1,2% vs +0,4% en el 3T2022), arrastrado por el consumo de bienes. Asimismo, la formación bruta de capital fijo se desaceleró (0,3% vs 2,3% en el 3T2022). Por otro lado, el gasto público aumentó más rápido (0,6% vs 0,3% en el 3T2022) y el comercio exterior neto contribuyó positivamente, ya que las exportaciones aumentaron el 0,5% y las importaciones disminuyeron el 0,4%, como resultado de las menores importaciones de energía.

**En tasa interanual el PIB de Francia se expandió un 0,5% en el 4T2022**, en línea con estimaciones preliminares y con lo proyectado por el consenso de analistas. La del 4T2022 es la tasa de crecimiento interanual más baja en la actual secuencia de crecimiento iniciada en 2021.

**En el conjunto del 2022 el PIB de Francia creció el 2,6%**, tras un aumento del 6,8 % en 2021.

. Por último, el INSEE publicó ayer que **el gasto de los hogares aumentó un 1,5% en Francia en el mes de enero con relación a diciembre**, lectura que superó con creces el descenso del 0,3% que habían proyectado los analistas del consenso de *FactSet*. En enero el consumo de energía se recuperó (4,0% vs al -0,8% en diciembre), mientras que el consumo aumentó tanto de productos manufacturados (1,3%) como de alimentos (0,6%).

**En tasa interanual el consumo de los hogares bajó en Francia el 3,7% en el mes de enero frente al 6,1% que lo había hecho en diciembre**, quedando también muy por encima de la caída del 6,0% estimada por los analistas.

Miércoles, 1 de marzo 2023

---

- **EEUU**

. El Departamento de Comercio informó ayer que, según estimaciones preliminares, **los inventarios mayoristas descendieron un 0,4% en enero con relación a diciembre, hasta los \$ 929.700 millones tras haber aumentado el 0,1% en el mes anterior**. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba que esta variable se mantuviera sin cambios en el mes (0,0%). La de enero fue la primera reducción de los inventarios mayoristas en EEUU desde la del mes de julio de 2020, ya que las existencias cayeron tanto para los bienes duraderos (-0,1% vs 0,6% en diciembre) como para los no duraderos (-0,8%, igual que en diciembre). **En tasa interanual, los inventarios mayoristas aumentaron en enero el 15,9%**.

. Según datos del Departamento de Comercio, **el déficit comercial de bienes aumentó en EEUU hasta los \$ 91.500 millones en enero desde los \$ 89.700 millones de diciembre**, según mostraron datos preliminares. Las exportaciones de bienes aumentaron el 4,2% en enero con respecto al mes anterior, hasta los \$ 173.800 millones gracias a las mayores ventas de insumos industriales (+0,3%) y bienes de capital (+4,3%). Mientras tanto, las importaciones avanzaron a un ritmo del 3,4%, hasta los \$ 265 300 millones, impulsadas por las compras de bienes de capital (+1,8%) y de bienes de consumo (+6,4%).

. **El índice Case-Shiller, que calcula el comportamiento de los precios de la vivienda en las 20 mayores metrópolis de EEUU, bajó en el mes de diciembre el 0,5% con relación a noviembre**, lo que representa su sexto mes consecutivo de descensos mensuales. La lectura estuvo en línea con lo esperado por los analistas del consenso de *FactSet*.

**En tasa interanual, el índice Case-Shiller subió un 4,6% diciembre de 2022 (6,8% en noviembre)**, quedando también la lectura en línea con lo proyectado por el consenso de analistas. De esta forma, el incremento interanual del índice se desaceleró por octavo mes de forma consecutiva para registrar el crecimiento anual más bajo desde julio de 2020.

Por su parte, **el índice de precios de las viviendas unifamiliares con hipotecas garantizadas por Fannie Mae y Freddie Mac, índice la Agencia Federal de Financiación de la Vivienda (FHFA), bajó en diciembre un 0,1% con relación a noviembre**, algo menos que el descenso del 0,3% que esperaban los analistas del consenso. **En tasa interanual el índice que elabora la FHFA subió en diciembre el 6,6%**, su menor incremento desde junio de 2020.

*Valoración: todo parece apuntar a que el incremento de los tipos de interés hipotecarios y la ralentización de la economía están pasando factura al sector residencial, moderando el alza de los precios de la vivienda, tendencia que esperamos que continúe en los próximos meses. De momento este es uno de los pocos "éxitos" que puede apuntarse la Reserva Federal (Fed) en su lucha contra la elevada inflación.*

. **El índice que mide la confianza de los consumidores en EEUU**, que elabora la consultora *The Conference Board*, **bajó en su lectura del mes de febrero hasta los 102,9 puntos desde los 106,0 puntos de enero** (lectura revisada a la baja desde una estimación inicial de 107,1 puntos). La lectura quedó por debajo de los 108,5 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*.

**El subíndice que mide la percepción que tiene los consumidores de la situación actual**, basado en la evaluación de los consumidores de las condiciones comerciales y laborales actuales, **subió en febrero hasta los 152,8 puntos** (base 100 año 1985) **desde los 151,1 puntos de enero**, mientras que **el subíndice que mide sus expectativas**, basado en las perspectivas a corto plazo de los consumidores sobre ingresos, negocios y condiciones del mercado laboral, **cayó en febrero hasta los 69,7 puntos desde los 76,0 puntos de enero**. De este modo, **el índice de expectativas ahora ha caído muy por debajo de 80 puntos, el nivel que a menudo indica una recesión dentro del próximo año**. En este sentido, cabe destacar que ha estado por debajo de este nivel durante 11 de los últimos 12 meses.

Según dijo Ataman Ozyildirim, director sénior de Economía de *The Conference Board*, **la confianza del consumidor volvió a caer en febrero. La disminución reflejó grandes caídas en la confianza de los hogares de entre 35 a 54 años y de los hogares que ganan \$ 35.000 o más**. Además, añadió que, si bien la opinión de los consumidores sobre las condiciones comerciales actuales empeoró en febrero, el Índice de Situación Actual siguió aumentando ligeramente en función de una visión más favorable de la disponibilidad de puestos de trabajo. De hecho, la proporción de consumidores que dicen que los puestos de trabajo son abundantes subió al 52,0%, recuperando el nivel que tenía este indicador en la primavera del año pasado. Sin embargo, según este analista, las perspectivas parecen considerablemente más pesimistas cuando se mira

Miércoles, 1 de marzo 2023

hacia el futuro. Así, las expectativas sobre hacia dónde se dirigen los empleos, los ingresos y las condiciones comerciales durante los próximos seis meses cayeron drásticamente en febrero.

## • CHINA

. El índice adelantado de actividad del sector manufacturas oficial de China, el PMI manufacturas, alcanzó en febrero los 52,6 puntos, en lo que es su mayor lectura desde abril de 2021, y frente a la lectura esperada de 50,5 puntos del consenso de analistas y tras los 50,1 puntos de enero. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad con respecto a la del mes precedente, mientras que una lectura por debajo de ese nivel, indica contracción de la misma. El levantamiento de las restricciones por Covid-19, y el repunte de la actividad tras las vacaciones por el Nuevo Año Lunar, fueron los factores que impulsaron al sector. El desglose mostró un fuerte crecimiento de la producción, que volvió a territorio expansivo por primera vez desde septiembre, mientras que los nuevos pedidos aceleraron su crecimiento con las exportaciones en positivo por primera vez en un año. El empleo también volvió a territorio de expansión. Asimismo, los parámetros de inflación también mostraron su firmeza respaldados por una mejora de la demanda, con los precios de los *inputs* registrando mayores aumentos, mientras que los precios de venta volvieron a ganancias por primera vez desde abril. Desglosando por tamaño de negocio, a la mayor expansión de las grandes compañías se unió el crecimiento de las empresas de pequeño y mediano tamaño.

Por su parte, el índice oficial del sector no manufacturero, el PMI no manufacturas, alcanzó los 56,3 puntos en febrero, superando tanto la lectura esperada del consenso, como la lectura de 54,4 puntos del mes anterior. La mejora se debió principalmente a la construcción, aunque los servicios también mejoraron con respecto al mes de enero. La mejora generalizada arrojó un PMI compuesto de 56,4 puntos, frente a los 52,9 puntos del mes anterior.

Asimismo, el PMI manufacturero de China elaborado por el grupo de medios Caixin aumentó en febrero hasta los 51,6 puntos, desde los 49,2 puntos del mes anterior, en lo que es su primera lectura en territorio expansivo de los últimos siete meses, mejorando la lectura de 50,7 puntos esperada por el consenso.

## Análisis Resultados 2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **ACERINOX (ACX)** ha presentado sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS ACERINOX 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
<b>Ventas</b>	<b>8.688</b>	<b>6.706</b>	29,6%	<b>8.761</b>	-0,8%
<b>EBITDA</b>	<b>1.276</b>	<b>989</b>	29,0%	<b>1.331</b>	-4,2%
<b>EBIT</b>	<b>876</b>	<b>810</b>	8,2%	<b>1.141</b>	-23,2%
Margin (%)	10,1%	12,1%		13,0%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>831</b>	<b>766</b>	8,6%	<b>1.106</b>	-24,9%
Margin (%)	9,6%	11,4%		12,6%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>556</b>	<b>572</b>	-2,8%	<b>816</b>	-31,8%
Margin (%)	6,4%	8,5%		9,3%	

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

- **Ventas netas:** EUR 8.688 millones (+29,6% interanual; -0,8% consenso FactSet).
- **Cash flow de explotación (EBITDA):** EUR 1.276 millones (+29,0% interanual; -4,2% consenso analistas).
- **Beneficio neto de explotación (EBIT):** EUR 876 millones (+8,2% interanual; -23,2% consenso). Incluye una partida de EUR 204 millones por deterioro de activos de Bahru Stainless, además de los EUR 192,94 millones de amortización.

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

- **EBIT ajustado (excluyendo la partida de deterioro de activos):** EUR 1.080 millones (+33% interanual; -5,3% consenso, excluyendo dicha partida).
- **Beneficio antes de impuestos (BAI):** EUR 831 millones (+8,6% interanual; -24,9% consenso *FactSet*).
- **Beneficio neto:** EUR 556 millones (-2,8% interanual; -31,8% consenso analistas).

ACCIONA (ANA) presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS ACCIONA 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET**

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
<b>Ventas</b>	<b>11.195</b>	<b>8.104</b>	38,1%	<b>9.961</b>	12,4%
<b>EBITDA</b>	<b>2.068</b>	<b>1.483</b>	39,4%	<b>1.912</b>	8,2%
<b>EBIT</b>	<b>1.333</b>	<b>829</b>	60,7%	<b>1.227</b>	8,6%
<i>Margin (%)</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,2%</i>		<i>12,3%</i>	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>869</b>	<b>575</b>	51,1%	<b>840</b>	3,4%
<i>Margin (%)</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,1%</i>		<i>8,4%</i>	
<b>Beneficio neto</b>	<b>441</b>	<b>332</b>	32,7%	<b>412</b>	7,0%
<i>Margin (%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,1%</i>		<i>4,1%</i>	

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

- La **cifra de negocios** de ANA aumentó un 38,1% interanual en 2022 (+12,4% vs consenso *FactSet*), situándose en EUR 11.195 millones, con la siguiente evolución en las distintas áreas de actividad:
  - Aumento de un 76,0% en los ingresos de Energía respecto al ejercicio 2021, con unos ingresos de EUR 2.240 millones en Generación (+47,7%) y de EUR 2.111 millones en Comercialización y Otros (+120,9%) correspondientes principalmente a la actividad de Comercialización en Iberia.
  - Incremento de los ingresos del área de Infraestructuras en un 23,5%, como combinación del crecimiento del +25,8% en construcción, -1,8% en concesiones, +20,9% en agua y -10,3% en servicios urbanos y medioambiente.
  - Aumento del 12,1% en la cifra de negocios de Otras Actividades, impulsado por la buena evolución de movilidad eléctrica urbana, aeropuertos y *facility services*.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de ANA en el año 2022 aumentó un 39,4% interanual (+8,2% vs consenso analistas), situándose en EUR 2.068 millones. Desglosando la cifra por divisiones, el EBITDA de ACCIONA ENERGÍA (ANE) creció hasta los EUR 1.653 millones (+52,2%); mientras que el EBITDA del negocio de Infraestructuras aumentó un 14,2% interanual, impulsado principalmente por la mejora de la rentabilidad en la actividad de construcción; además, Otras Actividades disminuyó su EBITDA un 29,3%, situándose en EUR 73 millones en 2022.
- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** se situó en EUR 1.333 millones, (+60,7% interanual; +8,6% consenso), tras haber contabilizado un deterioro de EUR 35 millones de sus activos en Ucrania. Los resultados procedentes del inmovilizado se situaron en EUR 34 millones en 2022, incluyendo los EUR 20 millones de plusvalías obtenidas con la venta parcial de la participación en la concesión de Windsor Essex Parkway.
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** aumentó un 51,1% interanual en el año 2022, hasta los EUR 869 millones, penalizado por la negativa contribución de Nordex (EUR -194 millones), frente a los EUR -81 millones del ejercicio anterior.
- El **beneficio neto atribuible** a ANA ascendió a EUR 441 millones, con un incremento del 32,7% interanual (+7,0%; consenso *FactSet*), lastrado por el aumento de la partida de minoritarios (+140,7%, hasta EUR -174 millones).

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

**OHLA** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

**RESULTADOS OHLA 2022 vs 2021**

EUR millones	2022	2021	Var 22/21(%)
<b>Importe neto de cifra negocios</b>	<b>3.259,7</b>	<b>2.778,6</b>	17,3%
Otros ingresos de explotación	98,5	125,7	-21,6%
<b>Total Ingresos</b>	<b>3.358,2</b>	<b>2.904,3</b>	15,6%
<b>EBITDA</b>	<b>114,1</b>	<b>91,2</b>	25,1%
Margen EBITDA s/vtas	3,5%	3,3%	
<b>EBIT</b>	<b>45,8</b>	<b>24,5</b>	86,9%
Margen EBIT s/vtas	1,4%	0,9%	
Resultado Financiero	-102,1	20,5	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-60,8</b>	<b>42,3</b>	n.s.
<b>Resultado neto atribuible</b>	<b>-96,8</b>	<b>5,9</b>	n.s.

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- La **cifra de negocio** de OHLA en 2022 ha ascendido a EUR 3.259,7 millones, un +17,3% superior a la registrada en 2021, gracias a la mayor producción en la división de Construcción. El 70,6% de la cifra de negocio se ha realizado en el exterior. En la distribución de las ventas por áreas geográficas: Europa representa un 47,3% (el 29,4% en España), Norteamérica un 35,4% y Latinoamérica un 16,4%.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)** se situó en EUR 114,1 millones (+25,1% interanual). En términos sobre ventas el margen EBITDA alcanzó un 3,5% (vs 3,3% en 2021).
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** asciende a EUR 45,8 millones (+86,9% interanual), En términos sobre ventas el margen EBIT alcanzó un 1,4% (vs 0,9% en 2021).
- Hay que destacar que el **resultado financiero** se situó en EUR -102,1 millones, una caída significativa frente al resultado positivo de EUR 20,5 millones de 2021, importe que incluía el resultado de la reestructuración financiera realizada en 2021. El desglose es el siguiente:
  - Los ingresos y gastos financieros ascendieron a EUR -59,6 millones (vs EUR 26,4 millones; 2021), principalmente por el efecto contable de la recuperación del valor razonable de los Bonos, así como a los gastos de formalización de créditos. En 2021 se incluían EUR 78,2 millones positivos correspondientes a la reestructuración financiera.
  - Las diferencias de cambio ascendieron a EUR -20,9 millones (vs EUR 2,6 millones; 2021) y se deben al efecto de algunas monedas latinoamericanas (peso chileno y colombiano), así como al dólar americano, coronas noruegas y checas y libras esterlinas.
  - El deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros asciende a EUR -21,8 millones e incluye, principalmente, el ajuste de valor realizado en la participación del Proyecto Canalejas por importe de EUR -34,5 millones y otros.
- El resultado de entidades valoradas por el método de la participación es de EUR -4,5 millones (EUR -2,7 millones; 2021). Así, el **resultado antes de impuestos** alcanzó los EUR -60,8 millones, que compara negativamente con los EUR 42,3 millones de 2021, afectado por el resultado de la reestructuración financiera realizada (quita de Bonos y valor razonable).

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

- El **resultado neto atribuido** se situó en EUR -96,8 millones (vs EUR 5,9 millones; 2021). El resultado de 2022 se vio afectado negativamente por tres impactos: el impacto del valor razonable derivado de la reestructuración financiera de 2021 (EUR -20,2 millones), las diferencias de cambio del periodo (EUR -20,9 millones) y el ajuste valor sobre la participación en el Proyecto Canalejas, realizado el pasado mes de junio (EUR -34,5 millones).

## Noticias destacadas de Empresas

**BANCO SANTANDER (SAN)** presentó ayer en su *Investor Day* en Londres el plan de crecimiento de la entidad para los próximos tres años (2023-2025). Destacamos los siguientes aspectos del mismo:

- En el mismo, SAN se ha fijado como objetivo un retorno sobre el capital tangible (RoTE) del 15-17% para los próximos tres años (2023-2025) y un crecimiento de doble dígito de media anual en el valor contable tangible por acción más el dividendo por acción a lo largo del ciclo.
- Además, SAN aprovechará su escala local y global, su diversificación y su foco en el cliente con el objetivo de alcanzar unos 200 millones de clientes en 2025, lo que contribuirá a un crecimiento medio anual de los ingresos de en torno al 7 - 8% en euros constantes.
- Adicionalmente, SAN está llevando a cabo una transformación que le permitirá mejorar la ratio de eficiencia del 45,8% a aproximadamente el 42% en 2025
- SAN ha recibido la aprobación regulatoria para un nuevo programa de recompra de acciones por valor de EUR 921 millones.
- Incrementar la política de retribución al accionista desde aproximadamente el 40% hasta en torno al 50% del beneficio entre 2023 y 2025, tanto con dividendos en efectivo como con recompras de acciones.
- El Consejo de Administración de SAN someterá a votación en la próxima Junta General de Accionistas un dividendo en efectivo final con cargo a 2022 de EUR 0,0595 brutos por acción. Con ello, el dividendo por acción total para el ejercicio será de EUR 0,1178 brutos, un 18% más que el año anterior.
- Mantener la ratio de capital *CET1 fully loaded* por encima del 12%.
- Alcanzar un crecimiento medio de doble dígito de media anual en la suma del valor contable tangible (TNAV) por acción más el dividendo por acción, un indicador clave de creación de valor.

Por otra parte, el plan de recompra tendrá las siguientes características:

- Propósito del Programa de Recompra: reducir el capital social de SAN mediante la amortización de las acciones adquiridas en el Programa en ejecución de la reducción de capital sometida a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2023.
- Inversión máxima: EUR 921 millones.
- Precio máximo: El precio medio máximo al que se adquieran acciones no exceda de EUR 4,26, importe que se corresponde con los recursos propios tangibles por acción (*tangible book value per share*) a 31 de diciembre de 2022.
- Número máximo de acciones: el número máximo de acciones a adquirir en ejecución del Programa dependerá del precio medio al que tengan lugar las compras, pero no excederá de 1.514.451.957 acciones. Asumiendo que el precio medio de compra de acciones en ejecución del programa fuese de EUR 3,50, el número máximo de acciones que se adquirirían sería de 263.142.857 (1,57% del capital social del SAN).
- Otras condiciones: las acciones se comprarán a precio de mercado

**ENAGÁS (ENG)** y Reganosa han firmado un acuerdo por el que ENG adquiere la red de 130 km de gasoductos de Reganosa por un importe de EUR 54 millones, y Reganosa compra un 25% de la Planta de Regasificación de El Musel, en Gijón, por un importe de EUR 95 millones.

Además, Reganosa cede a ENG su posición como promotor del hidroduto entre Guitiriz (Lugo) y Zamora, candidato a PCI. ENG, por su parte, se compromete a impulsar el desarrollo de esa infraestructura de transporte y su conexión a la interconexión con Portugal, garantizando la total integración de la producción de hidrógeno renovable en la zona con los corredores futuros de hidrógeno en la península ibérica, con el objetivo de que entre en operación en 2030.

ENG impulsará y dará continuidad a la tramitación de esta infraestructura como PCI y contará con el apoyo de Reganosa para agilizar al máximo su aprobación. El pacto favorece la creación de un gran hub energético en el noroeste peninsular que refuerza a su vez el papel de España como hub del hidrógeno renovable de Europa. Por su parte Reganosa entra con un 25% en el accionariado de la Planta de Musel en Gijón, que hasta ahora era propiedad 100% de ENG y que cuenta una capacidad de almacenamiento de 300.000 m3 de GNL, repartida en dos tanques de 150.000 m3 cada uno.

El Consejo de Administración de **ENCE (ENC)** ha acordado, en sesión celebrada ayer, la distribución de un cuarto dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2022, de EUR 0,29 brutos por acción, en efectivo, lo que supone un importe bruto aproximado de EUR 70.304.523 (teniendo en cuenta las acciones en circulación).

**Miércoles, 1 de marzo 2023**

El pago del dividendo a cuenta se efectuará a través de Banco Santander siendo las fechas de pago relevantes a tal efecto las siguientes:

- Fecha de pago: 16 de marzo 2023.
- Última fecha de contratación en la que las acciones de la Sociedad se negocian con derecho a recibir el dividendo: 13 de marzo de 2023.
- Fecha a partir de la cual las acciones de la Sociedad negociarán sin derecho a percibir el dividendo: 14 de marzo de 2023.
- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que pueden exigir a la Sociedad la prestación a su favor: 15 de marzo de 2023.

. En sesión celebrada ayer, el Consejo de Administración de **INDRA (IDR)** ha acordado proponer a la próxima Junta General de Accionistas la distribución de un dividendo en efectivo de EUR 0,25 brutos por acción, con cargo a los beneficios del ejercicio 2022, a abonar el día 12 de julio de 2023.

. Los Consejos de Administración de **FERROVIAL (FER)** y de Ferrovial International SE (FISE), filial al 100% de FER domiciliada en los Países Bajos, aprobaron ayer el proyecto común de fusión transfronteriza por el que FER (como entidad absorbida) se fusionará con FISE (como sociedad absorbente). La Junta General de Accionistas de FER que deberá aprobar la Fusión se convocará a su debido tiempo.

1. **Justificación de la Fusión** La descripción y la justificación de la Fusión figuran en el proyecto común de Fusión y también se han comunicado por separado a través de una comunicación de información privilegiada publicada hoy antes de la presente comunicación.
2. **Tipo de canje** Cada acción de FER se canjeará, tras la efectividad de la Fusión, por una acción de FISE, sin dilución.
3. **Admisión a negociación** En la actualidad, las acciones de Ferrovial están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE). Las acciones de FISE no se encuentran actualmente admitidas a negociación en ningún mercado de valores. Como parte de la operación propuesta, FISE solicitará la admisión a negociación de las acciones de FISE en Euronext Amsterdam y en las Bolsas de Valores Españolas para su negociación a través del SIBE. En una fase posterior, FISE solicitará la admisión a negociación de las acciones de FISE en una de las bolsas de valores de EEUU.
4. **Gobierno corporativo de FISE tras la efectividad de la Fusión** Tras la efectividad de la Fusión, se espera que el marco de gobierno corporativo de FISE esté en línea con el actual de FER, salvo por los cambios derivados de la legislación local o de la práctica del mercado. El Consejo de FISE estará compuesto por los mismos miembros que los miembros del Consejo de Administración de FER y no se contemplan cambios en los derechos de voto.
5. **Derecho de separación** De conformidad con el artículo 62 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles ("LME"), los accionistas de FER que voten en contra de la Fusión en la junta general de accionistas de FER podrán ejercitar su derecho de separación en el plazo de un mes desde el anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) de la aprobación de la Fusión por la junta general de accionistas de Ferrovial. Se informará sobre los términos del ejercicio del derecho de separación en dicho anuncio, que también se hará público a través de la página web de la CNMV y de la página web corporativa de FER ([www.ferrovial.com](http://www.ferrovial.com)).
6. **Condiciones y efectividad de la Fusión** La realización de la Fusión está sujeta a la satisfacción de las siguientes condiciones: que la obligación económica de Ferrovial derivada del ejercicio del derecho de separación previsto en el artículo 62 LME no exceda de EUR 500.000.000; y que los Consejos de Administración de FER y FISE tengan certeza razonable de que las acciones de FISE serán admitidas a negociación en Euronext Amsterdam y en las Bolsas de Valores Españolas.