

Miércoles, 31 de enero 2024

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

31/01/2024

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	30/01/2024	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	974,42	989,10	14,68	1,51%	Febrero 2024	10.069,0	29,70	Yen/\$	1,082
IBEX-35	9.890,3	10.039,3	149,0	1,51%	Marzo 2024	10.105,0	65,70	Euro/£	1,169
LATIBEX	5.760,30	5.828,60	68,3	1,19%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	38.333,45	38.467,31	133,86	0,35%	USA 5Yr (Tir)	4,00%	+2 p.b.	Brent \$/bbl	82,87
S&P 500	4.927,93	4.924,97	-2,96	-0,06%	USA 10Yr (Tir)	4,05%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	2.043,05
NASDAQ Comp.	15.628,05	15.509,90	-118,15	-0,76%	USA 30Yr (Tir)	4,27%	-5 p.b.	Plata \$/ozt	23,08
VIX (Volatilidad)	13,60	13,31	-0,29	-2,13%	Alemania 10Yr (Tir)	2,27%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,84
Nikkei	36.065,86	36.286,71	220,85	0,61%	Euro Bund	134,53	-0,34%	Niquel \$/Tn	16,150
Londres(FT100)	7.632,74	7.666,31	33,57	0,44%	España 3Yr (Tir)	2,72%	+4 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.640,81	7.677,47	36,66	0,48%	España 5Yr (Tir)	2,80%	+3 p.b.	1 mes	3,853
Frankfort (DAX)	16.941,71	16.972,34	30,63	0,18%	España 10Yr (TIR)	3,18%	+4 p.b.	3 meses	3,912
Euro Stoxx 50	4.639,36	4.662,70	23,34	0,50%	Diferencial España vs. Alemania	91	+1 p.b.	12 meses	3,582

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	933,96
IGBM (EUR millones)	966,82
S&P 500 (mill acciones)	3.031,56
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	5.934,27

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,082

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,83	3,77	0,06
B. SANTANDER	3,66	3,66	0,00
BBVA	8,64	8,61	0,03

**Tipo de Interés de Referencia de EEUU - 30 años**

Fuente: Reserva Federal (Fed); FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) PMI Chicago (enero): Est: 48,1; ii) FOMC: Est tipo interés referencia: 5,25% - 5,50%

Alemania: i) Precios importaciones (dic): Est MoM: -0,5%; Est YoY: -8,0%; ii) Vtas minoristas (dic): Est MoM: 0,8%; Est YoY: n.d.

iii) Tasa desempleo (enero): Est: 5,9%; iv) Cambios desempleo (enero): Est: 12.000

v) IPC (enero; prel): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 3,1%; vi) IPC armonizado (enero, prel): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 3,1%

Francia: i) IPC (enero; prel): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 3,2%; ii) IPC armonizado (enero, prel): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 3,5%

iii) Índice precios producción - IPP (diciembre): Est MoM: 0,7%

España: Ventas minoristas (diciembre): Est: n.d.

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
ACS-enero	1 x 86	19/01/2024 al 02/02/2024	Compromiso EUR 0,457

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

**En una jornada en la que la agenda macroeconómica y los resultados trimestrales centraron la atención de los inversores, los principales índices bursátiles europeos cerraron al alza**, en esta ocasión liderados por el Ibex-35 español y el FTSE Mib italiano, que se "beneficiaron" del buen comportamiento del sector bancario, que AYER fue el que mejor se comportó en las bolsas

**Miércoles, 31 de enero 2024**

europeas, impulsado por los grandes resultados dados a conocer por el BBVA y por el anuncio que hizo el banco de un nuevo programa multimillonario de recompra de acciones propias.

En el ámbito macroeconómico, cabe destacar que AYER se supo que, según la primera estimación del dato dada a conocer por Eurostat, la Eurozona ha sido capaz de evitar la entrada en recesión técnica en el 4T2023 (dos trimestres consecutivos de contracción intertrimestral), al mantenerse el PIB de la región estable con relación al trimestre precedente. En ello ha tenido mucho que ver el mejor comportamiento de lo esperado de la economía española, apoyada en la solidez que está mostrando el consumo privado y, sobre todo, el fuerte aumento del gasto público, y de la italiana que, a pesar de la debilidad de la demanda interna se ha visto favorecida por el buen comportamiento de su balanza exterior. La economía francesa, por su parte, se estancó en el 4T2023 (0,0%), mientras que la alemana, tal y como se esperaba, se contrajo el 0,3% -ver análisis en la sección de Economía y Mercados-. Por otra parte, cabe destacar que en España se dio a conocer la lectura preliminar de la inflación de enero, que repuntó más de lo esperado. No obstante, su subyacente continuó descendiendo, situándose en el 3,6% (3,8% en noviembre), por lo que se puede concluir que el proceso desinflacionista sigue su curso, aunque a un ritmo más moderado.

En nuestra opinión el hecho de que la economía de la Eurozona esté evitando entrar en una profunda recesión a pesar de la elevada inflación y de los altos tipos de interés, que el mercado laboral siga fuerte, que los salarios continúen creciendo a ritmos elevados y que la inflación en la región siga todavía bastante por encima del objetivo del 2% establecido por el BCE, hace poco probable, que no imposible -dependerá del comportamiento de la inflación en los próximos meses- que la máxima autoridad monetaria de la región opte por bajar sus tasas de interés de referencia tan pronto como en la reunión que mantendrá el Consejo de Gobierno de la institución en abril, escenario éste que es lo que están descontando los mercados en estos momentos. Creemos más factible que el proceso de bajadas de tipos se inicie en verano, siempre y cuando, insistimos, la inflación lo permita.

En Wall Street la sesión de AYER fue aprovechada por muchos inversores para realizar algunos beneficios, sobre todo en los valores del sector tecnológico, que han sido los que mejor se han comportado desde que comenzó el ejercicio, a la espera de conocer los resultados de algunos de los grandes valores del sector y de poder analizar con detalle el comunicado que emitirá esta tarde al término de su reunión de dos días el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed), así como las declaraciones que efectúe en la rueda de prensa posterior su presidente, Jerome Powell. Esta actitud de prudencia llevó a los principales índices a cerrar de forma mixta, con el Nasdaq Composite liderando los descensos. En lo que hace referencia a los resultados de las grandes tecnológicas, cabe señalar que AYER, tras el cierre del mercado, tres de ellas: Microsoft (MSFT-US), Alphabet (GOOGL-US) y Advanced Micro Devices (AMD-US), compañía de semiconductores que compite con NVIDIA (NVDA-US) en el segmento de la inteligencia artificial, dieron a conocer sus cifras trimestrales. En conjunto todas ellas batieron lo esperado por los analistas, aunque los inversores se mostraron muy exigentes con las cifras y con las expectativas de negocio dadas a conocer por estas compañías, que cotizan todas ellas con valoraciones muy ajustadas, lo que provocó que las acciones de las tres cayeron con cierta intensidad en operaciones fuera de hora. Habrá que ver si esta tendencia se consolida o no cuando abra esta tarde Wall Street.

**Miércoles, 31 de enero 2024**

Centrándonos en la sesión de HOY, cabe señalar que será el resultado de la mencionada reunión del FOMC lo que centre y condicione el comportamiento de las bolsas europeas y estadounidenses durante la jornada, siendo factible que muchos inversores opten por mantenerse al margen del mercado a la espera de conocer esta tarde, ya con los mercados europeos cerrados, qué es lo que dice y hace el banco central estadounidense. En principio, esperamos que la Fed no haga ningún tipo de cambios en su política monetaria, ni en lo referente a sus tasas de interés de referencia ni al proceso de reducción del tamaño de su balance que tiene en marcha. No obstante, lo más relevante, y lo que esperan los inversores con mayor inquietud, es lo que transmita Powell ante los medios sobre cuándo puede comenzar a bajar sus tasas de interés de referencia la Fed. Los mercados dan ahora una probabilidad del 50% a que lo haga en marzo, algo que no nos termina de convencer, sobre todo dada la fortaleza reciente mostrada por la economía estadounidense, que empieza ya a reflejarse en una sustancial mejora de la confianza de los consumidores -se encuentra en máximos multianuales; ver sección de Economía y Mercados-. No obstante, lo más probable es que Powell “no se moje”, y deje la puerta abierta a cualquier opción.

Para empezar, esperamos que HOY los principales índices bursátiles europeos abran ligeramente a la baja, a la espera tanto de la Fed como de conocer las lecturas preliminares de enero de la inflación en Alemania y Francia, lecturas que se espera confirmen que el proceso desinflacionista sigue su marcha en la Eurozona. Cualquier sorpresa en otro sentido, sería muy negativamente recibida por los mercados de renta fija y variable de la región.

Juan J. Fdez-Figares  
*Director de Gestión IICs*

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Santander (SAN):** resultados 2023; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);

### Bolsas Europeas:

 publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **ATOSS Software (AOF-DE):** resultados 4T2023;
- **Software (SOW-DE):** resultados 4T2023;
- **Ermenegildo Zegna (ZGN-IT):** ventas e ingresos 4T2023;
- **Royal KPN (KPN-NL):** resultados 4T2023;
- **Borregaard (BRG-NO):** resultados 4T2023;
- **SSAB (SSAB.B-SE):** resultados 4T2023;
- **Novartis (NOVN-CH):** resultados 4T2023;

Miércoles, 31 de enero 2024

---

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Align Technology (ALGN-US):** 4T2023;
- **Mastercard (MA-US):** 4T2023;
- **MetLife (MET-US):** 4T2023;
- **Nasdaq (NDAQ-US):** 4T2023;
- **Phillips 66 (PSX-US):** 4T2023;
- **Qorvo (QRVO-US):** 3T2024;
- **QUALCOMM (QCOM-US):** 1T2024;
- **Boeing (BA-US):** 4T2023;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística español (INE) publicó ayer que, según su primera estimación del dato, **el Producto Interior Bruto de España creció el 0,6% en el 4T2023 con relación al 3T2023, superando de esta forma el 0,2% que esperaban los analistas del consenso de FactSet**. En el 4T2023 el consumo privado creció en el trimestre analizado el 0,3% (1,2% en el 3T2023), mientras que el gasto público lo hizo el 1,4% (1,4% en el 3T2023). Mientras tanto, la inversión en capital fijo bajó el 2%, lo que marcó la mayor caída en un año, impulsada por disminuciones en la inversión en activos fijos, como la actividad de construcción y maquinaria, bienes de capital, sistemas de armas y recursos biológicos cultivados. La inversión en productos de propiedad intelectual también experimentó una disminución. La demanda externa neta contribuyó positivamente al PIB, y las exportaciones superaron a las importaciones.

**En tasa interanual el PIB de España creció el 2,0% (1,9% en el 3T2023)**, también por encima del 1,5% que esperaban los analistas.

**En el conjunto de 2023 el PIB de España creció el 2,5% frente al 5,8%** que lo había hecho el año precedente.

. El INE publicó además que, según su estimación preliminar, **el índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,1% en el mes de enero con relación a diciembre**, sensiblemente más que el descenso del 0,2% que esperaban los analistas del consenso de FactSet.

**En tasa interanual el IPC repuntó el 3,4% en el mes de enero (3,1% en diciembre)**, superando igualmente el 3,3% que esperaba el consenso de analistas. Según el INE, esta evolución es debida, principalmente, a la subida de los precios de la electricidad, frente a la bajada de enero de 2023. En sentido contrario cabe destacar el comportamiento de los precios de los carburantes, que bajaron, mientras que subieron en el mismo mes de 2023.

A su vez, **la inflación subyacente**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no elaborados y de los productos energéticos, **subió el 3,6% frente al 3,8% que lo hizo en el mes de diciembre**.

Finalmente, y también según la estimación preliminar del dato, señalar que **el IPC armonizado (IPCA) bajó el 0,2% en el mes de enero con relación a diciembre, mientras que en tasa interanual repuntó el 3,5% (3,3% en diciembre)**. En este caso los analistas esperaban un descenso del 0,5% del IPCA en el mes y un repunte del 3,0% en tasa interanual.

**Valoración:** tal y como se esperaba, la inflación medida en términos del índice general repuntó en el mes de enero, además algo más de lo esperado por los analistas. En sentido contrario, la inflación subyacente siguió bajando, lo que indica que el proceso desinflacionista sigue en marcha, aunque la inflación continúa lejos del objetivo del 2% establecido por el BCE.

Miércoles, 31 de enero 2024

---

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat publicó ayer que, según su primera estimación del dato, **el Producto Interior Bruto (PIB) de la Eurozona se mantuvo estable en el 4T2023 (0,0%) con relación al 3T2023**, cuando se contrajo el 0,1%, superando de esta forma la contracción del 0,1% que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. En el trimestre las economías de España (0,6%) y de Italia (0,2%) se comportaron mejor de lo esperado, mientras que la economía francesa se estancó y la de Alemania, que es la más grande, se contrajo un 0,3%. Otras economías más pequeñas, como Portugal (0,8%), Bélgica (0,4%), Letonia (0,4%) y Austria (0,2%), también contribuyeron positivamente al PIB. Por el contrario, se contrajeron las economías de Irlanda (-0,7%) y Lituania (-0,3%).

**En tasa interanual el PIB de la Eurozona se expandió el 0,1% en el 4T2023 (0,0% en el 3T2023)**, lectura que superó el estancamiento (0,0%) que esperaba el consenso de analistas.

En el conjunto de 2023, el PIB de la Eurozona creció un 0,5%.

*Valoración: según la estimación preliminar del dato, la economía de la Eurozona habría sido capaz de evitar entrar en recesión técnica (dos trimestres consecutivos de contracción intertrimestral) en el 4T2023, tras haberse estancado (0,0%) con respecto al 3T2023, cuando el consenso de analistas esperaba que sí lo hiciera. Este comportamiento se debió, en gran medida al mejor comportamiento de las economías de España (apoyada en un fuerte incremento del gasto público y en la solidez del consumo privado), y de Italia, que se apoyó en el sector exterior, mientras la demanda interna sigue débil.*

*Entendemos que estos datos de estancamiento, aún siendo negativos, dan margen al BCE para mantener los tipos de interés de referencia a los niveles actuales mientras lucha contra la inflación. Creemos que, a pesar de lo que descuenta el mercado, es más probable que el BCE inicie su proceso de reducción de tipos de interés en verano y no en primavera (abril), como descuenta gran parte del mercado.*

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que, según su primera estimación del dato, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se contrajo un 0,3% en el 4T2023 con relación al 3T2023**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. La economía alemana se había mantenido estable (0,0%) en los dos trimestres precedentes. En el 4T2023 la formación bruta de capital fijo experimentó una disminución significativa, debido principalmente a disminuciones en las inversiones en construcción y en maquinaria y equipo.

**En tasa interanual el PIB de Alemania se contrajo el 0,2% en el 4T2023 (-0,3% en el 3T2023)**, lectura que también estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas.

. Según la primera estimación del dato dada a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Francia se mantuvo estable en el 4T2023 con relación al 3T2023 (0,0%) frente al crecimiento del 0,1% que esperaba el consenso de analistas de *FactSet***. En el trimestre el saldo comercial neto contribuyó positivamente al crecimiento, lo que fue compensado por la demanda interna final y los cambios de inventario, según mostraron los datos preliminares. De este modo, el comercio exterior sumó 1,2 puntos al crecimiento del PIB en el 4T2023, debido principalmente a una fuerte caída de las importaciones (-3,1%) mientras que las exportaciones se mantuvieron prácticamente sin cambios (-0,1%). El consumo de los hogares cayó ligeramente (-0,1%) en el trimestre, en medio de menores compras de alimentos (-1,1%) y consumo de energía (-2,5%). Además, la inversión fija se contrajo (-0,7%), debido a la caída de la inversión en equipos de transporte, bienes de capital y otros productos manufacturados. Al mismo tiempo, el crecimiento del gasto público se mantuvo sin cambios (0,3%).

**En tasa interanual el PIB de Francia creció el 0,7% en el 4T2023 (0,6% en el 3T2023)**, algo por encima del 0,6% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*.

**En 2023 el PIB de Francia creció finalmente el 0,9%** frente al 2,5% que lo hizo en 2022 y el 6,4% que avanzó en 2021.

**Miércoles, 31 de enero 2024**

---

. El Instituto Nacional de Estadística italiano, el ISTAT, publicó ayer que, según **la primera estimación del dato, el Producto Interior Bruto (PIB) de Italia creció en el 4T2023 el 0,2% con relación al 3T2023**, cuando creció el 0,1%, superando de este modo el estancamiento (0,0%) que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. Este crecimiento se debió únicamente a las exportaciones netas, ya que la demanda interna siguió siendo débil. La industria y los servicios contribuyeron al crecimiento, mientras que la agricultura se contrajo.

**En tasa interanual el PIB de Italia del 4T2023 creció el 0,5% (0,1% en el 3T2023)**, superando igualmente el 0,2% que esperaban los analistas.

En el conjunto del 2023 el PIB de Italia, según cifras preliminares, creció el 0,7%.

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **el índice de sentimiento económico de la Eurozona bajó ligeramente en el mes de enero hasta los 96,2 puntos desde los 96,3 puntos de diciembre**, superando por un ligero margen los 96,1 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. Por sectores, cabe destacar que la confianza en el sector industrial subió en el mes de enero hasta los -9,4 puntos (-9,6 puntos en diciembre), y la del sector servicios lo hizo hasta los 8,8 puntos (8,4 puntos en diciembre).

Por su parte, **el índice de confianza de los consumidores, en su lectura final de enero, bajó hasta los -16,1 puntos desde los -15,1 puntos de noviembre**, situándose, no obstante, al nivel de su lectura preliminar, que era lo esperado por los analistas.

- **EEUU**

. **El índice de confianza de los consumidores, que elabora *The Conference Board*, subió en enero hasta los 114,8 puntos desde los 108,0 puntos de diciembre**, superando a su vez los 113,3 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. El de enero es el nivel más elevado que alcanza el índice desde el de diciembre de 2021.

El subíndice que mide cómo se sienten los consumidores acerca de la economía en este momento subió en enero hasta los 161,3 puntos desde los 147,2 puntos del mes de diciembre, alcanzando su lectura más alta desde marzo de 2020, justo al inicio de la pandemia. Por su parte, el subíndice que mide cómo se sienten los consumidores a 6 meses vista subió en enero hasta los 83,8 puntos desde los 81,9 puntos del mes anterior.

***Valoración:** factores como el descenso de la inflación, el buen comportamiento de los mercados de valores y la mejoría en las expectativas de crecimiento económico vienen impulsando en los últimos meses los índices de confianza y de sentimiento de los consumidores estadounidenses que, eso sí, se encuentran todavía por debajo de los niveles que alcanzaron los años que precedieron a la pandemia. Buenas noticias para el consumo privado y para el crecimiento de la economía de EEUU. Este hecho también da margen a la Reserva Federal (Fed) para no tener que comenzar a bajar sus tipos de referencia hasta que dé por seguro que la inflación está bajo control.*

. Según datos de la Agencia Federal de Financiación de Vivienda (FHFA), **los precios medios de las viviendas unifamiliares con hipotecas garantizadas por Fannie Mae y Freddie Mac aumentaron un 0,3% en noviembre con relación a octubre**. El consenso de analistas había pronosticado un incremento similar al real. En tasa interanual los precios de la vivienda avanzaron un 6,6% en noviembre (6,3% en octubre). Los analistas del FHFA indican en su informe que los precios de la vivienda continuaron apreciándose en noviembre, con un crecimiento interanual ligeramente por encima del promedio histórico. Además, señalan, las nueve divisiones censales experimentaron una apreciación positiva de los precios durante los últimos 12 meses, y cinco divisiones censales mostraron una desaceleración en comparación con la apreciación de los precios observada el año pasado.

Por su parte, **el índice Case-Shiller que mide la evolución de los precios de la vivienda en las 20 mayores metrópolis de EEUU bajó el 0,2% en el mes de noviembre, por debajo del crecimiento del 0,5% que esperaba el consenso de analistas de *FactSet***. El de noviembre es el primer descenso de este índice desde el del mes de enero de 2023. En tasa interanual el índice Case-Shiller subió el 5,4% (4,9% en octubre), también algo por debajo del 5,7% que esperaban los analistas.

**Miércoles, 31 de enero 2024**

---

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que, según su encuesta *the Job Openings and Labor Turnover Survey (JOLTS)*, **el número de empleos ofertados aumentó en diciembre en 101.000 respecto a noviembre, hasta los 9,026 millones, su nivel más alto en tres meses.** El consenso de analistas de *FactSet* esperaba una lectura inferior, de 8,714 millones. Durante el mes, las ofertas de empleo aumentaron en los servicios profesionales y empresariales (+239.000) pero disminuyeron en el comercio mayorista (-83.000).

Por su parte, **el número de renuncias laborales disminuyó en diciembre en 132.000 con relación a noviembre, hasta los 3,392 millones, situándose a su nivel más bajo desde enero de 2021.** La incidencia de renuncias disminuyó en los sectores de atención médica y social. asistencia (-71.000) y en transporte, almacenamiento y servicios públicos (-35.000), pero aumentó en el comercio mayorista (+63.000). La tasa de renuncias, una métrica que mide los abandonos voluntarios de empleo como proporción del empleo total, se mantuvo sin cambios en el 2,2% en diciembre, manteniéndose en el nivel más bajo desde septiembre de 2020.

*Valoración:* datos que siguen apuntando a que el mercado laboral estadounidense sigue mostrando gran solidez, aunque el hecho de que el número de renuncias baje indica que los trabajadores ya no son tan optimistas con su perspectiva de encontrar un nuevo trabajo como lo eran a principios del año pasado.

## • RESTO MUNDO

. El informe de **Perspectivas Económicas mundiales del Fondo Monetario Internacional (FMI) mostró que se contempla un crecimiento del PIB mundial hasta el 3,1% en 2024**, lo que supone una mejora de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) frente al informe de octubre, mientras que el crecimiento de 2025 se mantuvo sin cambios en el 3,2%. Las mejoras de 2024 provienen de EEUU (+2,1% vs +1,5%; octubre) y China (+4,6% vs +4,2%; octubre), además de India (+6,5% vs +6,3%; octubre).

**Asimismo, el FMI contempla que la inflación se modere hasta el 5,8%, desde el 6,8% de 2023**, aunque con caídas más severas de los precios del petróleo y una relajación de precios mayor de la esperada en la mayoría de regiones. El informe destacó la mayor resistencia de la esperada de EEUU así como el apoyo fiscal de China. No obstante, el crecimiento del PIB mundial en 2024 se mantiene por debajo de su media histórica (+3,8%), en un entorno de tipos de interés elevados, retirada de apoyo fiscal y bajo crecimiento subyacente de la productividad.

## • CHINA

. El índice oficial de gestores de compra del sector manufacturas de China, el **PMI manufacturas, subió hasta los 49,2 puntos en enero**, tras los 49,0 puntos del mes anterior, siendo el cuarto mes consecutivo de contracción. 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 crecimiento de la producción se aceleró, mientras que los nuevos pedidos y las exportaciones registraron menores caídas. Los indicadores de inflación se suavizaron, con los aumentos de los precios de los insumos ralentizándose y los precios repercutidos al público cayendo a un mayor ritmo. El empleo y los inventarios de productos terminados extendieron sus caídas por undécimo mes consecutivo. Las grandes y medianas compañías registraron mejoras leves en sus cifras globales, mientras que las pequeñas empresas tendieron a la baja.

Por su parte, **el índice de gestores de compra no manufacturero de China, el PMI no manufacturero, subió en enero hasta los 50,7 puntos**, frente a los 50,6 puntos esperados por el consenso de analistas, y los 50,4 puntos del mes anterior, en lo que supone su mayor lectura desde el mes de septiembre. El principal impulsor de la mejora fue el sector servicios, que se giró a territorio expansivo por primera vez desde el mes de octubre, más que compensando la moderación del crecimiento en la construcción. La Oficina Nacional de Estadísticas (NBS) de China destacó que el número de sectores de servicios en expansión se giró hacia una ligera mayoría, apoyados por los efectos de las vacaciones y la mayor propensión al gasto de los consumidores, mientras que los negocios de servicios y el sector promotor se mantienen débiles. La menor lectura en construcción se atribuyó a la temporada baja antes del Nuevo Año Lunar.

De esta forma, **el PMI compuesto de China mejoró hasta los 50,9 puntos**, desde los 50,3 puntos del mes anterior.

Miércoles, 31 de enero 2024

## Análisis Resultados 2023 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **BANCO SANTANDER (SAN)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2023, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS SANTANDER 2023 vs 2022 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2023	2022	var %	2023E	var %
<b>Margen bruto</b>	<b>57.423</b>	<b>52.117</b>	10,2%	<b>57.627</b>	-0,4%
<b>Margen intereses</b>	<b>43.261</b>	<b>38.619</b>	12,0%	<b>43.241</b>	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>31.998</b>	<b>28.214</b>	13,4%	<b>32.169</b>	-0,5%
<i>Margin (%)</i>	<i>55,7%</i>	<i>54,1%</i>		<i>55,8%</i>	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>16.459</b>	<b>15.250</b>	7,9%	<b>16.814</b>	-2,1%
<i>Margin (%)</i>	<i>28,7%</i>	<i>29,3%</i>		<i>29,2%</i>	
<b>Beneficio neto</b>	<b>11.076</b>	<b>9.605</b>	15,3%	<b>10.608</b>	4,4%
<i>Margin (%)</i>	<i>19,3%</i>	<i>18,4%</i>		<i>18,4%</i>	

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera. Consenso analistas FactSet.

- El **margen de intereses** de SAN alcanzó los EUR 43.261 millones en 2023 (+12% vs 2022; +16% a tipos constantes; +0,0% vs consenso *FactSet*), impulsado por los mayores volúmenes en algunos países, el aumento de los tipos de interés y la gestión de los márgenes. Por regiones, y a tipos de cambio constantes, destaca el crecimiento de Europa (+27%), por la fuerte sensibilidad positiva de su balance en euros a subidas de tipos de interés. Por países: España (+46%), Reino Unido (+5%), Portugal (+96%) y Polonia (+25%).
- Asimismo, las **comisiones netas** fueron de EUR 12.057 millones (+2% vs 2022; +5% a tipos constantes). Los **resultados por operaciones financieras (ROFs)** se situaron en EUR 2.633 millones (vs EUR 1.653 millones; 2022). El crecimiento provino principalmente de la actividad con clientes en SCIB y de las menores pérdidas del Centro Corporativo. Estas últimas se deben a que en 2022 se contabilizaron mayores resultados negativos de las coberturas de tipos de cambio. De esta forma, el **margen bruto** de SAN aumentó un 10,2% interanual en 2023 (-0,4% vs consenso analistas), hasta los EUR 57.423 millones.
- Por otra parte, los costes de explotación se situaron en EUR 25.425 millones (+6% vs 2022; +10% en euros constantes), por el aumento de la inflación. En términos reales, es decir, eliminando el impacto de la inflación media, los costes aumentaron el 0,4%. Así, el **margen neto o beneficio neto de explotación (EBIT)** de SAN cerró 2023 en EUR 31.998 millones (+13,4% interanual; -0,5% vs consenso *FactSet*). En términos sobre el margen bruto, el margen neto supuso el 55,7%, frente al 54,1% de 2022 y el 55,8% esperado por el consenso.
- Las **provisiones** (netas de reversión de provisiones) se situaron en EUR 2.678 millones (vs EUR 1.881 millones en 2022). Este aumento se produjo principalmente por España y Brasil. Mientras, el deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (neto) fue de EUR 12.956 millones (vs EUR 10.863 millones en 2022).
- El **resultado antes de impuestos (BAI)** de 2023 fue de EUR 16.459 millones, un 7,9% más que el beneficio obtenido en 2022. Sin el efecto del tipo de cambio, subió un 10% por las buenas tendencias de la parte alta de la cuenta (el neto de ingresos menos costes aumenta a doble dígito), minoradas por las mayores dotaciones por insolvencias y deterioros y el gravamen temporal.



## Miércoles, 31 de enero 2024

---

- El **beneficio atribuido a la sociedad dominante** en 2023 fue de EUR 11.076 millones, (+15,3% vs EUR 9.605 millones en 2022; +4,4% vs consenso *FactSet*). Esta evolución no refleja completamente la evolución subyacente del negocio al estar afectada por el gravamen temporal a los ingresos en España.
- SAN aumentó la rentabilidad y el valor para los accionistas, con un retorno sobre el capital tangible (RoTE) del 15,1% (+1,7 puntos porcentuales vs 2022)
- En términos de **balance**, a 31 de diciembre, los préstamos y anticipos a la clientela de SAN se situaron en EUR 1.036.349 millones. En relación a diciembre de 2022, los préstamos y anticipos a la clientela (brutos sin ATA) bajan el 1% sin el impacto de los tipos de cambio. Los depósitos de la clientela se situaron en EUR 1.047.169 millones al cierre de diciembre 2023, con un incremento del 4% en los últimos doce meses.
- En términos de **solvencia**, la ratio de *capital total fully loaded* es del 16,3% (15,8%; 2022) y la *ratio CET1 fully loaded* es del 12,3% (12,0%; 2022). La **ratio de morosidad** se elevó hasta el 3,14%, desde el 3,08% de 2022 y la **ratio de cobertura** de la morosidad se situó en el 66%, desde el 68% de 2022.
- Dividendo: el banco pagó en noviembre un dividendo en efectivo a cuenta de EUR 0,081 por acción (+39%) y ya ha completado una recompra de acciones con cargo a 2023. SAN ha recomprado aproximadamente el 9% de sus acciones desde 2021.
- Objetivos de 2024: crecimiento de los ingresos de un dígito medio; eficiencia inferior al 43%; coste del riesgo de aproximadamente el 1,2%; RoTE del 16%, y CET1 fully loaded de más del 12%.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. En relación con la sentencia del Tribunal Supremo (TS), notificada ayer, que resuelve el recurso de ACESA, filial de Abertis, en relación con el convenio de la AP 7, **ACS** pone de manifiesto que el impacto de este fallo en sus cuentas consolidadas es de EUR 14,5 millones negativos y por tanto es inmaterial y no afectará a sus resultados.

. En relación con la solicitud de autorización de la Oferta Pública voluntaria de Adquisición (OPA) de acciones, formulada por Manzana Spain Bidco, S.L.U. (el Oferente) sobre la totalidad de las acciones de **APPLUS (APPS)**, presentada el 29 de junio de 2023, y como continuación a la comunicación del pasado miércoles 24 de enero de 2024, el Oferente confirma que el 26 de enero de 2024 ha presentado ante la CNMV la solicitud de autorización de la modificación de la oferta consistente en el incremento de la contraprestación ofrecida a EUR 10,65 por acción, y que la oferta deviene incondicional, como consecuencia de las adquisiciones de acciones anunciadas en dicha IP. El Oferente presentará lo antes posible dentro del plazo habilitado al efecto la ampliación de la garantía de la oferta.

Adicionalmente, el Oferente informa que debido a un cambio en la normativa aplicable comunicado al Oferente por la Autoridad Antimonopolio de la República Popular de China (SAMR) con fecha 26 de enero de 2024, la autorización de SAMR ya no se requiere en relación con la Oferta del Oferente y, en consecuencia, el Oferente ha informado con fecha 29 de enero de 2024 a las contrapartes de los contratos de compraventa formalizados por el Oferente con titulares de acciones de APPS y con titulares de derivados sobre acciones de APPS a los que se refiere la IP, que la condición correspondiente a la aprobación de SAMR incluida en dichos Contratos de Compraventa ya no resulta de aplicación y por consiguiente, el Oferente renuncia a su cumplimiento como comprador los citados contratos.

. La agencia *Europa Press* informó ayer que la gestora estadounidense BlackRock ha incrementado su participación en la socimi **MERLIN PROPERTIES (MRL)** hasta el 5,6%. Según consta en los registros de la CNMV, su participación ha pasado del 5% notificado el pasado mes de octubre al 5,6% actual, tras incrementar su posición indirecta.

En concreto, cuenta con 24,4 millones de títulos de forma indirecta, a los que se suman otros 1,8 millones de títulos de instrumentos financieros en forma de CFD y otros 227.000 en préstamo. En total, en torno a 26 millones de acciones, valoradas a precios actuales de mercado en EUR 270 millones. La gestora de fondos de inversión es la tercera mayor accionista de MRL, solo por detrás de BANCO SANTANDER (SAN), que concentraba a noviembre de 2016 el 22,3% del capital de la socimi, y del empresario Manuel Lao, que cuenta con otro 6,3% a través de su firma Nortia Capital.

**Miércoles, 31 de enero 2024**

. **AMPER (AMP)**, y según informa *Expansión*, a través de su filial Elinsa, que está dedicada a la electrónica de potencia y cuadros eléctricos complejos, además de al diseño y mantenimiento de grandes instalaciones eléctricas, multiplicará por más de tres su capacidad actual para producir equipos de almacenamiento energético con la nueva planta que levantará en Morás (Areteixo). La nueva instalación sobre 13.000 metros cuadrados tendrá una capacidad de más del doble a la fábrica actual y fabricará equipos por un valor superior a los EUR 400 millones hasta el año 2030. La nueva instalación requerirá una inversión de entre EUR 15 - 20 millones y generará al menos un centenar de nuevos empleos. Además, apuntalará la posición de AMP en un segmento de mercado que, según un informe reciente de *BloombergNEF*, crecerá más de un 20% anual hasta 2030.

. **GREENERGY (GRE)** comunicó a la CNMV que ha acordado la venta del 100% de sus activos eólicos (77 MW) y fotovoltaicos (97 MW) en Perú por un montante conjunto de \$ 150 millones, que podría ascender a \$ 154 millones en función del cumplimiento de unos hitos determinados (earn-outs). Estos activos no tienen deuda financiera asociada.

Por un lado, GRE ha cerrado la venta de su parque fotovoltaico Matarani (97MW) a Yinson Renewables, una productora independiente de energía renovable a nivel global, por un importe de \$ 90 millones que incluye el contrato llave en mano para la construcción de la planta. Adicionalmente, el valor de la transacción podría incrementarse en función del cumplimiento de un earn-out relacionado con las ventas de energía hasta el 31 de diciembre de 2024. El importe de dicho earn-out se estima en \$ 1 millón de dólares. Se espera que el parque fotovoltaico entre en funcionamiento en el 2T2024 y que GRE realice el servicio de operación y mantenimiento de la planta durante los primeros dos años.

Por otro lado, GRE ha acordado la venta de sus activos eólicos (77 MW), que incluyen tanto los parques en operación de Duna y Huambos (37 MW) como los proyectos en fase de desarrollo de Nairas (40 MW), a Engie Energía Perú, uno de los principales productores locales de energía. El importe de la transacción asciende a \$ 60 millones, aunque podría aumentar en otros \$ 3 millones si se cumplen determinados earn-outs. Se prevé que la transmisión de dichos activos eólicos, que está condicionada a la aprobación del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOP), se realice en el 1S2024.

. El Consejo de la CNMV, en su reunión del día 30 de enero de 2024, acordó, a solicitud de Grupo Promotor de Desarrollo e Infraestructura, S.A. de C.V. registrada con fecha 23 de enero de 2024 y su complemento de fecha 29 de enero de 2024, que no resulta exigible la formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de **DURO FELGUERA (MDF)**, como consecuencia del porcentaje de derechos de voto que prevé alcanzar dicho accionista mediante capitalización de préstamos en las ampliaciones de capital aprobadas por la Junta General ordinaria de Accionistas de esta sociedad el 13 de abril de 2023.

El apartado d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007 contempla el siguiente supuesto excluido de oferta obligatoria cuando se alcanza el control: "Adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad."

. Según informó ayer *Europa Press*, Norges Bank, que gestiona el fondo soberano de Noruega, ha reforzado su apuesta por **REPSOL (REP)** y ha elevado su participación en el capital de la energética hasta el 5,417%, su posición más alta desde que entró en la compañía. En concreto, la firma, ha incrementado su participación en Repsol en un 0,88% del capital desde el 4,535%, que era la última posición que tenía comunicada a principios de este mes.

A los actuales precios de mercado, esta participación del 5,417% del fondo soberano noruego en la petrolera asciende a unos EUR 905 millones. Norges Bank es el segundo máximo accionista del grupo dirigido por Josu Jon Imaz, ya muy cerca de la firma de inversión BlackRock, que posee un 5,475%, y por delante de Millennium Group, que elevó recientemente su participación hasta el 2%.

. **GRUPO PRISA (PRS)** comunica que su Consejo de Administración, en el marco del análisis de distintas alternativas estratégicas con la finalidad de continuar reduciendo la deuda financiera de PRS y los costes financieros asociados con la misma, ha acordado por unanimidad, en su reunión celebrada ayer, realizar próximamente una emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión de PRS, con reconocimiento del derecho de suscripción de los accionistas de la sociedad, por un importe nominal de aproximadamente EUR 100 millones, que se instrumentará a través de una oferta pública de suscripción.

La finalidad de la Oferta será obtener fondos para, principalmente, de un lado, cancelar de forma anticipada el tramo junior de la deuda financiera sindicada de PRS que se encuentra referenciado a Euribor+8% y, de otro lado, impulsar oportunidades de crecimiento de las unidades de negocio de PRS. Previsiblemente, las Obligaciones Convertibles devengarán un tipo de interés fijo anual del 1% hasta su conversión, que será obligatoria, como tarde, en la fecha de vencimiento que se determine (previsiblemente, 5 años). El precio de conversión de las Obligaciones Convertibles, pendiente de determinación definitiva, incluirá en todo caso una prima sobre el valor de cotización actual. PRS solicitará la admisión a negociación de las Obligaciones Convertibles en el mercado regulado español AIAF Mercado de Renta Fija (AIAF)

**Miércoles, 31 de enero 2024**

. El presidente de **BBVA**, Carlos Torres, ha afirmado que la entidad está "cómoda" con la participación del 4,87% que actualmente tiene en **TELEFONICA (TEF)**, al tiempo que ha indicado que el Estado puede alcanzar el 10% de participación que quiere tomar de la operadora de telefonía a través del mercado. "El hecho de que haya interés inversor es bueno para nosotros como inversores e ilustra el potencial que tiene TEF", expuso Torres durante la rueda de prensa para informar de los resultados anuales de 2023.

. En relación con: (i) la ejecución del aumento de capital liberado aprobado por la Junta General de Accionistas de **IBERDROLA (IBE)** celebrada en primera convocatoria el 28 de abril de 2023; y (ii) el pago de una cantidad a cuenta del dividendo correspondiente al ejercicio 2023 acordado el 24 de octubre de 2023 por el Consejo de Administración, todo ello en el marco de la segunda edición del sistema de dividendo opcional "Iberdrola Retribución Flexible" del ejercicio 2023, IBE comunica que:

- a. El 23 de enero de 2024 finalizó el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita correspondientes al Aumento de Capital.
- b. Durante el plazo establecido a tal efecto, los titulares de 2.115.059.909 acciones de IBE (que representan un 33,307% del capital social de la compañía) han optado por recibir el Dividendo a Cuenta. Así pues, el importe total bruto del Dividendo a Cuenta que será satisfecho el 31 de enero de 2024 es de EUR 427.242.101,62, el cual resulta de multiplicar el importe del Dividendo a Cuenta bruto por acción (EUR 0,202) por el número de acciones respecto de las cuales sus titulares han optado por recibir el Dividendo a Cuenta (2.115.059.909). Como consecuencia de lo anterior, dichos accionistas han renunciado de forma expresa a 2.115.059.909 derechos de asignación gratuita y, por tanto, a las 36.466.550,16 nuevas acciones correspondientes a los referidos derechos. Asimismo, IBE ha dejado sin efecto el pago del Dividendo a Cuenta respecto de aquella cantidad no satisfecha a los accionistas por haber optado estos (expresa o tácitamente) por cualquiera de las restantes opciones bajo el sistema de dividendo opcional "Iberdrola Retribución Flexible".
- c. Del mismo modo, debido a que el número máximo de acciones de IBE a emitir –deducidas las acciones cuyos titulares han optado por recibir el Dividendo a Cuenta (renunciando de esta forma a los derechos de asignación gratuita que les correspondían)– resultó ser un número fraccionado, la compañía ha renunciado a 49 derechos de asignación gratuita de su titularidad para que el número de acciones nuevas que finalmente se emitan con ocasión del Aumento de Capital sea un número entero y no una fracción.
- d. Por tanto, el número definitivo de acciones ordinarias de EUR 0,75 de valor nominal unitario que se emitirán en el Aumento de Capital es de 73.021.000, siendo el importe nominal del Aumento de Capital de EUR 54.765.750,00, lo que supone un incremento del 1,150% sobre la cifra de capital social de la compañía previa a la ejecución del Aumento de Capital.
- e. En consecuencia, el capital social de IBE tras el Aumento de Capital ascenderá a EUR 4.817.474.250, representado por 6.423.299.000 acciones ordinarias de EUR 0,75 de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.
- f. Está previsto que, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos legales (y, en particular, a la verificación de dicho cumplimiento por la CNMV), las nuevas acciones queden admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), el jueves 1 de febrero de 2024. En este sentido, IBE espera que la contratación ordinaria de las nuevas acciones comience el viernes 2 de febrero de 2024