

Jueves, 1 de febrero 2024

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

01/02/2024

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	31/01/2024	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,080
IGBM	989,10	993,63	4,53	0,46%	Febrero 2024	10.104,0	26,30	Yen/\$	146,87
IBEX-35	10.039,3	10.077,7	38,4	0,38%	Marzo 2024	10.134,0	56,30	Euro/£	1,172
LATIBEX	5.828,60	5.845,10	16,5	0,28%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	38.467,31	38.150,30	-317,01	-0,82%	USA 5Yr (Tir)	3,86%	-14 p.b.	Brent \$/bbl	81,71
S&P 500	4.924,97	4.845,65	-79,32	-1,61%	USA 10Yr (Tir)	3,95%	-10 p.b.	Oro \$/ozt	2.053,25
NASDAQ Comp.	15.509,90	15.164,01	-345,89	-2,23%	USA 30Yr (Tir)	4,19%	-8 p.b.	Plata \$/ozt	23,09
VIX (Volatilidad)	13,31	14,35	1,04	7,81%	Alemania 10Yr (Tir)	2,18%	-9 p.b.	Cobre \$/lbs	3,86
Nikkei	36.286,71	36.011,46	-275,25	-0,76%	Euro Bund	135,85	0,98%	Niquel \$/Tn	16,070
Londres(FT100)	7.666,31	7.630,57	-35,74	-0,47%	España 3Yr (Tir)	2,63%	-9 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.677,47	7.656,75	-20,72	-0,27%	España 5Yr (Tir)	2,72%	-8 p.b.	1 mes	3,854
Frankfort (DAX)	16.972,34	16.903,76	-68,58	-0,40%	España 10Yr (TIR)	3,10%	-8 p.b.	3 meses	3,897
Euro Stoxx 50	4.662,70	4.648,40	-14,30	-0,31%	Diferencial España vs. Alemania	92	+1 p.b.	12 meses	3,553

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.192,56
IGBM (EUR millones)	1.228,90
S&P 500 (mill acciones)	3.684,33
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.330,36

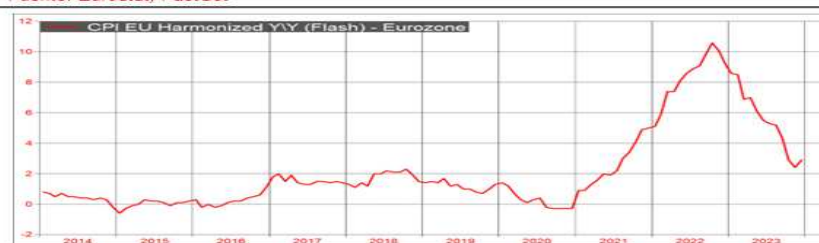
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,080

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,78	3,77	0,01
B. SANTANDER	3,69	3,74	-0,05
BBVA	8,64	8,68	-0,04

**Índice de Precios de Consumo - IPC de la Eurozona (var% interanual; mes)**

Fuente: Eurostat; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 214.000; ii) Costes laborales unitarios (4T2023; prel): Est QoQ: 2,0%  
 iii) Productividad laboral (4T2023; prel): Est QoQ: 2,1%; iv) PMI manufacturas (enero; final): Est: 50,3  
 v) ISM manufacturas (enero): Est: 47,2

Reino Unido: i) Comité Política Monetaria Banco de Inglaterra (BoE): Est tipo refi: 5,25%; ii) PMI manufacturas (enero; final): Est: 47,3

Zona Euro: i) PMI manufacturas (enero; final): Est: 46,6; ii) IPC (enero, prel): Est YoY: 2,7%; iii) Subyacente IPC (enero; prel): Est YoY: 3,2%  
 iv) Tasa desempleo (diciembre): Est: 6,4%

Alemania: PMI manufacturas (enero; final): Est: 45,4  
 Francia: PMI manufacturas (enero; final): Est: 43,2  
 España: PMI manufacturas (enero; final): Est: 48,9  
 Italia: i) PMI manufacturas (enero; final): Est: 47,7; ii) IPC (enero; prel): Est MoM: 0,6%; Est YoY: 0,8%  
 iii) IPC armonizado (enero; prel): Est MoM: -1,1%; Esy YoY: 0,9%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

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

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

En una jornada que estuvo condicionada por la finalización de la reunión de dos días que ha celebrado el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) y por la publicación en Alemania y Francia de las lecturas preliminares de la inflación de enero, **los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron AYER en su mayoría a la baja, con los segundos registrando fuertes descensos.** Así, y durante la sesión, las bolsas europeas fueron de más a menos, y ello a pesar de que tanto la inflación en Alemania como en

**Jueves, 1 de febrero 2024**

Francia se comportó en enero mejor de lo esperado, confirmando en ambos casos que el proceso desinflacionista sigue en marcha y reavivando las expectativas que manejan muchos inversores de que el BCE iniciará su proceso de bajadas de tipos tan pronto como en abril. Fue por este último motivo que AYER los bonos de la región subieron con fuerza, lo que propició una sensible caída de sus rendimientos. Al cierre de la jornada en Europa fueron los sectores más sensibles a los tipos de interés a largo plazo, tales como las utilidades o las inmobiliarias patrimonialistas, los que mejor se comportaron, mientras sectores como el de la distribución minorista y la tecnología, éste último lastrado por el negativo comportamiento en la bolsa estadounidense de algunos pesos pesados del sector que habían publicados sus cifras trimestrales el día precedente, entre ellos Alphabet (GOOGL-US), AMD (AMD-US) y Microsoft (MSFT-US), fueron los que peor evolucionaron. No obstante, y a pesar del negativo comportamiento de AYER, las bolsas europeas han cerrado un mes de enero bastante positivo, yendo de menos a más durante el mismo.

En Wall Street la sesión de AYER comenzó ya a la baja, con los principales índices lastrados por el negativo comportamiento de los grandes valores del sector tecnológico, tras la mala acogida que tuvieron las cifras trimestrales de algunos de ellos. Los bonos, sin embargo, comenzaron la jornada con fuerza, animados por el hecho de que, según dio a conocer la procesadora de nóminas ADP, la economía estadounidense había generado en enero muchos menos empleos privados netos de lo anticipado por los analistas, lo que en ese momento fue interpretado favorablemente por los inversores en los mercados de bonos, al considerar que el dato podría animar a la Fed a comenzar a bajar sus tasas de interés de referencia tan pronto como en marzo.

Sin embargo, AYER el presidente de la Fed, Powell, dejó claro que no va a ser así. Si bien tanto el FOMC en su comunicado como Powell en la rueda de prensa celebrada tras la finalización de la reunión del comité, vinieron a dar por hecho que el proceso de alzas de tipos había acabado y que el siguiente movimiento de los mismos será a la baja, también dejaron claro que ello no tendrá lugar en marzo, si no cuando estén seguros de que la inflación se encamina claramente hacia el objetivo del 2%. Es más, Powell enfatizó que la economía se estaba comportando mejor de lo esperado y que la incertidumbre sobre el comportamiento de los precios sigue siendo alta -ver sección de Economía y Mercados para un mayor detalle-. La reacción tanto de las acciones como de los bonos fue muy negativa, con los principales índices de Wall Street, como hemos señalado, cerrando con fuertes caídas, con todos los sectores en negativo, mientras que los bonos, a pesar de cerrar al alza, lo hicieron lejos de sus niveles más altos del día.

HOY será el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) el que coja el relevo al BCE, cuyo Consejo de Gobierno se reunió la semana pasada, y a la Fed. En principio, se espera que el BoE deje sus tasas de interés sin cambios en el 5,25% y que deje claro que, por el momento, no tiene intención de comenzar a bajar sus tasas de interés de referencia dado que la economía británica, si bien muestra debilidad, está siendo capaz hasta el momento de evitar entrar en recesión, mientras que la inflación, que ha bajado mucho desde sus niveles más elevados del ciclo, sigue siendo la más elevada de entre las principales economías desarrolladas, situándose muy por encima del objetivo del 2%. Si el mensaje del Comité es "duro", podríamos asistir a nuevas caídas tanto de las acciones como de los bonos.

**Jueves, 1 de febrero 2024**

Por lo demás, comentar que la agenda macroeconómica del día de HOY es intensa, destacando la publicación en la Eurozona, el Reino Unido y EEUU de las lecturas finales de enero de los índices adelantados de actividad de los sectores manufactureros, los PMIs que elabora S&P Global y el ISM estadounidense, que se espera que confirmen que el sector continúa muy débil en todas estas regiones. Además, HOY se publicará la lectura preliminar del IPC de enero en la Eurozona, que se espera que confirme la buena marcha del proceso desinflacionista, con la general situándose en el 2,7% (2,9% en diciembre) y su subyacente en el 3,2% (3,4% en diciembre). Unas lecturas mejores de lo esperado podrían servir para animar tanto a los mercados de bonos como a los de acciones de la región.

Para empezar, esperamos que los principales índices bursátiles europeos abran HOY en su mayoría a la baja, pero sin grandes caídas. Posteriormente, serán las cifras macroeconómicas, sin olvidar los resultados que darán a conocer importantes empresas en Europa y EEUU -ver sección de Eventos de Empresas del Día- los que determinen cómo cierran estas bolsas la primera sesión del mes de febrero.

Juan J. Fdez-Figares  
Director de Gestión IICs

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Banco Sabadell (SAB):** resultados 2023; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);

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

- **Euronav (EURN-BE):** resultados 4T2023;
- **Stora Enso (STERV-FI):** resultados 4T2023;
- **UPM-Kymmene (UPM-FI):** resultados 4T2023;
- **BNP Paribas (BNP-FR):** resultados 4T2023;
- **Bonduelle (BON-FR):** ventas e ingresos 2T2024;
- **Sanofi (SAN-FR):** resultados 4T2023;
- **Deutsche Bank (DB-DE):** resultados 4T2023;
- **Ferrari (RACE-IT):** resultados 4T2023;
- **ING Groep (INGA-NL):** resultados 4T2023;
- **Electrolux Professional (EPRO.B-SE):** resultados 4T2023;
- **Volvo Car (VOLCAR.B-SE):** resultados 4T2023;
- **Roche (ROG-CH):** resultados 4T2023;
- **Glencore (GLEN-GB):** ventas, ingresos y datos operativos 4T2023;
- **BT Group (BT.A-GB):** ventas, ingresos y datos operativos 3T2024;
- **Shell (SHEL-GB):** resultados 4T2023;

Jueves, 1 de febrero 2024

---

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

- **Altria Group (MO-US):** 4T2023;
- **Amazon.com (AMZN-US):** 4T2023;
- **Apple (AAPL-US):** 1T2024;
- **Honeywell International (HON-US):** 4T2023;
- **International Paper (IP-US):** 4T2023;
- **Merck & Co. (MRK-US):** 4T2023;
- **Meta Platforms (META-US):** 4T2023;
- **Peloton Interactive (PTON-US):** 2T2024;
- **SKECHERS (SKX-US):** 4T2024;
- **United States Steel (X-US):** 4T2023;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó ayer que **las ventas minoristas corregidas por efectos estacionales y de calendario bajaron en España el 0,7% en el mes de diciembre con relación a noviembre**. Excluyendo estaciones de servicio, las ventas minoristas bajaron el -1,2%. Por productos, las ventas de Alimentación aumentaron en el mes el 0,4%, mientras que las de Resto bajaron un 1,4%.

**En tasa interanual las ventas minoristas, corregidas de efectos estacionales y por calendario, repuntaron en diciembre el 3,1% frente al 5,0% que lo habían hecho en noviembre**. A precios constantes y sin ajustes (serie original) las ventas minoristas subieron en diciembre el 3,4% frente al 5,9% que lo habían hecho el mes precedente.

**En el conjunto del año 2023 las ventas minoristas aumentaron un 6,0%** en la serie corregida, y un 6,1% en la original.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la Agencia Federal de Empleo alemana, **en el mes de enero la tasa de desempleo desestacionalizada de Alemania se mantuvo estable por tercer período consecutivo en el 5,8%**, manteniéndose en su nivel más alto desde junio de 2021 y ligeramente por debajo del 5,9% que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. Además, **en enero el número de desempleados bajó en 2.000 personas, hasta los 2,694 millones**, poniendo fin a un período de 11 meses de aumento del desempleo. El consenso de analistas esperaba un repunte de esta variable de 12.000 personas en el mes.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que **las ventas minoristas descendieron en Alemania un 1,6% en diciembre con relación a noviembre**. Por su parte, el consenso de analistas de *FactSet* esperaba un repunte de esta variable en el mes del 0,8%. Diciembre se convierte así en el segundo mes consecutivo en el que esta variable desciende, siendo el retroceso el mayor desde octubre de 2022. Las ventas de alimentos se redujeron en el mes el 2,8% y las del sector minorista no alimentario el 1,6%. **En tasa interanual las ventas minoristas bajaron en Alemania el 1,7%**, misma tasa a la que había bajado en el mes precedente.

**En el conjunto de 2023 las ventas minoristas descendieron el 3,3%** frente a la caída del 0,7% que experimentaron en 2022.

. Según la lectura preliminar del dato, dada a conocer ayer por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el índice de precios al consumo (IPC) subió el 0,2% en el mes de enero con relación a noviembre**, menos que el 0,4% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*.

Jueves, 1 de febrero 2024

---

En tasa interanual el IPC de Alemania subió en enero el 2,9% (3,7% en diciembre), también por debajo del 3,1% que esperaba el consenso de analistas. La inflación se sitúa así en enero a su nivel más bajo desde junio de 2021. La ralentización de la inflación fue en gran medida consecuencia del menor crecimiento interanual de los precios de los bienes (2,3% vs 4,1% en diciembre). Dentro de los bienes, los precios de la energía cayeron un 2,8%, tras un aumento del 4,1% en diciembre, y los de los alimentos el 3,8% frente al 4,5% en el mes precedente. Por su parte, **los precios de los servicios aumentaron a un ritmo más rápido (3,4% vs 3,2% en diciembre)**.

La inflación subyacente, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no elaborados y de la energía, **repuntó según la lectura preliminar de enero el 3,4% en enero (3,5% en diciembre)**, alcanzando la tasa más baja desde junio de 2022.

Finalmente, **el IPC armonizado (IPCA) bajó en enero en Alemania el 0,2% con relación a diciembre**, algo más que el descenso del 0,1% que esperaban los analistas, mientras que en tasa interanual repuntó el 3,1% (3,8% en diciembre), lectura que estuvo en línea con lo proyectado por los analistas.

. El Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, publicó ayer que, según su estimación preliminar, **el índice de precios al consumo (IPC) bajó en el mes de enero en Francia el 0,2% con relación a diciembre**, mientras que el consenso de analistas de FactSet esperaba que se mantuviera sin cambios (0,0%).

En tasa interanual el IPC de Francia repuntó en enero, según la estimación preliminar del dato, el 3,1% en tasa interanual (3,7% en diciembre), lo que representa su lectura más baja desde enero de 2022. El consenso de analistas esperaba una lectura algo superior, del 3,2%. En el mes de enero la tasa de crecimiento interanual de los precios de los alimentos se desaceleró hasta el 5,7% (7,2% en diciembre), su mínimo en año y medio. Además, la tasa de crecimiento interanual de los precios de la energía bajó hasta el 1,8% (5,7% en diciembre) y la de los precios de los productos manufacturados hasta el 0,7% (1,4% en diciembre). Por el contrario, el crecimiento de los precios del tabaco se aceleró hasta el 16,8% (9,8% en diciembre). A su vez, la tasa de crecimiento interanual de los precios de los servicios subió ligeramente 3,2% (3,1% en diciembre).

Por su parte, **la inflación subyacente**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no elaborados y de la energía, **bajó en enero hasta el 3,4% desde el 3,6% del mes precedente**.

Finalmente, señalar que **el IPC armonizado (IPCA) bajó en Francia, según la lectura preliminar, el 0,2% en el mes de enero con relación a diciembre, mientras que en tasa interanual repuntó el 3,4% (4,1% en diciembre)**. Los analistas del consenso de FactSet esperaban que el IPCA se mantuviera estable en el mes (0,0%) y que repuntara el 3,5% en tasa interanual.

**Valoración:** tanto la lectura preliminar de enero del IPC de Alemania como la de Francia se comportaron mejor de lo esperado por los analistas, lo que volvió a abrir en el mercado el debate sobre cuándo comenzará el BCE a bajar sus tasas de interés, con una parte importante de los inversores apostando por abril. Seguimos insistiendo en que: i) la inflación, concretamente la subyacente, sigue lejos del objetivo del 2% establecido por el BCE; ii) la economía de la Eurozona ha evitado entrar en la profunda recesión que muchos analistas anticipaban; y iii) que los mercados de trabajo siguen mostrando gran solidez, lo que conlleva algunas presiones al alza en los salarios, lo que hace que el BCE quiera conocer cuáles van a ser las alzas de los salarios suscritas en los convenios de cara a 2024. Todo ello creemos que hará que el BCE no se precipite a la hora de iniciar el proceso de bajadas de sus tipos de interés de referencia, siendo, y siempre en nuestra opinión, más factible que se inicie a comienzos de verano que en primavera. No obstante, será el comportamiento en los próximos meses de la inflación el que determine en gran medida la actuación del banco central de la región.

## • EEUU

. Tal y como esperábamos, **el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) mantuvo ayer sus tasas de interés de referencia en el intervalo del 5,25%-5,5% por cuarta reunión consecutiva**. La Fed señaló que no espera que sea apropiado reducir las tasas hasta que hayan ganado mayor confianza en que la inflación se está moviendo de manera sostenible hacia el 2%. Durante la conferencia de prensa, el presidente de la Fed, Jerome, Powell dijo



**Jueves, 1 de febrero 2024**

que sería apropiado comenzar a reducir las tasas en algún momento de este año, pero que el banco central continuará tomando decisiones reunión por reunión y no cree que sea probable un recorte en marzo.

**Cabe señalar que en su comunicado el FOMC eliminó la referencia a nuevas subidas de tipos, diciendo que los riesgos para lograr sus objetivos de empleo e inflación se están equilibrando mejor**, pero señalando que estaría preparada para ajustar la postura de la política monetaria según corresponda si surgen riesgos que podrían impedir el logro de tales objetivos. Por último, la Fed señaló que la inflación había bajado durante el año pasado pero sigue siendo elevada.

. Según dio a conocer ayer la procesadora de nóminas ADP, **la economía de EEUU creó en el mes de enero 107.000 empleos privado netos, cifra que quedó sensiblemente por debajo de los 145.000 empleos que esperaban los analistas del consenso de FactSet**. Las empresas proveedoras de servicios crearon en el mes 77.000 puestos de trabajo, mientras que los productores de bienes añadieron 30.000. El ocio y la hostelería registraron el mayor aumento (28.000 empleos), seguidos por el comercio, el transporte y los servicios públicos (23.000), la construcción (22.000), los servicios de educación/salud (17.000) y las actividades financieras (7.000). La industria manufacturera añadió sólo 6.000 puestos de trabajo y el sector de la información perdió 9.000 empleos netos.

Por su parte, **el crecimiento salarial siguió desacelerándose**: los que permanecieron en su empleo experimentaron un aumento salarial del 5,2%, por debajo del incremento del 5,4% de diciembre, mientras que los que cambiaron de empleo vieron aumentar sus ingresos un 7,2%, la ganancia anual más pequeña desde mayo de 2021.

Según los analistas de la ADP, el progreso en materia de inflación ha mejorado el panorama económico a pesar de una desaceleración en la contratación y los salarios. Además, y siempre según estos analistas, los salarios ajustados a la inflación han mejorado en los últimos seis meses y la economía parece encaminarse hacia un "aterrizaje suave", tanto en EEUU como a nivel mundial.

. El índice de gestores de compra de Chicago, **el PMI de Chicago** que elabora *the Institute for Supply Management (ISM)*, que analiza la evolución mensual del sector privado, manufacturero y no manufacturero, de la región, **bajó en su lectura de enero hasta los 46.0 puntos desde los 47,2 puntos de diciembre**, quedando la lectura por debajo de los 48,1 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

## • ASIA

. **El índice de gestores de compra del sector manufacturas de China, el PMI manufacturas, de China** elaborado por el grupo de medios *Caixin* **se mantuvo sin cambios en los 50,8 puntos en enero** con respecto al mes anterior, superando la lectura de 50,6 puntos esperada por el consenso de analistas. 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. La lectura supone el tercer mes consecutivo en expansión, su mayor racha de mejora en dos años y medio, apuntando a una mejora moderada de las condiciones de negocios. **Los manufactureros mostraron una expansión de la producción por tercer mes consecutivo, con la mayor tasa de crecimiento en año y medio**, en un entorno de condiciones de mercado más sólidas y mayores ventas. Los nuevos negocios globales aumentaron por sexto mes consecutivo, aunque la tasa de crecimiento cayó a mínimos de los últimos tres meses.

Mientras, los nuevos pedidos de exportación aumentaron por primera vez desde el mes de junio. La actividad de compras contempló una modesta expansión con los inventarios tanto de insumos comprados, como de productos terminados creciendo ambos. La presión de la capacidad disminuyó, llevando a las compañías a reducir sus plantillas, aunque a su menor nivel en cinco meses. Las presiones inflacionarias se debilitaron. La confianza de los negocios aumentó a su máximo de los últimos nueve meses, apoyada en la mejora de la demanda global, el lanzamiento de productos nuevos y la expansión en mercados nuevos.

Jueves, 1 de febrero 2024

. El índice de gestores de compra del sector manufacturas de Japón, el PMI manufacturas, se situó en los 48,0 puntos en enero, en línea con su estimación preliminar, y ligeramente por encima de los 47,9 puntos de diciembre, que era una lectura mínima de los anteriores diez meses. 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.

La lectura supone el octavo mes consecutivo de caída en la actividad fabril, debido a una caída sostenida de la producción, aunque ésta fue la menor de los últimos tres meses. El trabajo nuevo se contrajo por octavo mes consecutivo, y las ventas de exportación fueron también menores, en un entorno de caída de la demanda desde China, y de la región Asia Pacífico. El empleo disminuyó por tercera vez en los últimos cuatro meses, y las carteras de trabajo se redujeron a su mayor nivel desde agosto de 2020. Además, la actividad de compras se contrajo por decimotercero mes consecutivo. Las compañías contemplaron un deterioro más profundo en el desempeño de ventas, el más acusado de los últimos tres meses.

En lo que respecta a los precios, los precios de los *inputs* aumentaron más, pero el nivel del incremento se mantuvo sin cambios desde diciembre. A pesar de todo, los precios de los productos terminados aumentaron a su menor nivel desde el mes de junio de 2021. Por último, el sentimiento se mantuvo robusto y por encima de su media, vinculado a las mejoras esperadas en la demanda de semiconductores y la producción en masa de los productos recientemente lanzados.

## Análisis Resultados 2023 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

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

### RESULTADOS SABADELL 2023 vs 2022 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2023	2022	var %	2023E	var %
<b>Margen bruto</b>	<b>6.109</b>	<b>5.289</b>	15,5%	<b>5.915</b>	3,3%
<b>Margen intereses</b>	<b>4.723</b>	<b>3.799</b>	24,3%	<b>4.759</b>	-0,8%
<b>EBIT</b>	<b>2.847</b>	<b>2.298</b>	23,9%	<b>2.912</b>	-2,2%
<i>Margin (%)</i>	46,6%	43,4%		49,2%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>1.891</b>	<b>1.243</b>	52,1%	<b>1.897</b>	-0,3%
<i>Margin (%)</i>	31,0%	23,5%		32,1%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>1.332</b>	<b>859</b>	55,1%	<b>1.279</b>	4,2%
<i>Margin (%)</i>	21,8%	16,2%		21,6%	

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

- El **margen de intereses** de SAB se situó a cierre del ejercicio de 2023 en EUR 4.723 millones (+24,3% interanual; +24,6% a tipos constantes; -0,8% consenso analistas de *FactSet*) destacando principalmente el mayor rendimiento del crédito, una mejora de los ingresos de la cartera de renta fija y la mayor contribución de la liquidez, hechos que compensan el mayor coste de los recursos y de mercado de capitales.
- Asimismo, SAB redujo un 7,0% interanual las **comisiones netas** en 2023, hasta los EUR 1.386 millones, derivada principalmente de menores comisiones de servicios, así como de menores comisiones de gestión de activos, destacando EUR -26 millones de las comisiones de fondos de pensiones y seguros por el cambio de mix de productos de seguros. Por su parte, los resultados por operaciones financieras (ROFs) de SAB cerraron 2023 en los EUR 68 millones, un 34,5% menos que el ejercicio anterior.

Jueves, 1 de febrero 2024

---

- Con todo ello, el **margen bruto** situó su incremento de 2023 en el 15,5% interanual (+15,8% a tipos constantes), hasta una cifra de EUR 6.109 millones. La lectura superó (+3,3%) la lectura esperada por parte del consenso de analistas.
- El total de costes de explotación de SAB alcanzó los EUR 3.015 millones a cierre del 2023 (+4,6% interanual; +5,0% a tipos constantes), impactado por el registro de EUR -33 millones de costes no recurrentes de reestructuración en TSB en el 4T2023. Aislado este impacto, los costes recurrentes presentan un incremento del 3,5% interanual, tanto por un aumento de los gastos de personal, como de los gastos generales, donde destacan los mayores gastos de marketing y tecnología, que neutralizan la reducción de las amortizaciones.
- De esta forma, el **margen neto antes de dotaciones o beneficio neto de explotación (EBIT)** se elevó un 23,9% interanual (-2,2% vs consenso *FactSet*), hasta los EUR 2.847 millones. SAB indicó que la ratio de eficiencia presentó una mejora respecto al año 2022, situándose en el 42,6% desde el 45,1%, y en el 51,4% incorporando las amortizaciones desde el 55,6%.
- En lo que respecta a las dotaciones de provisiones, éstas totalizaron EUR -910 millones a cierre del 2023 (-11,8% vs EUR -1.032 millones 2022), por menores dotaciones de crédito, así como por menores dotaciones de activos financieros y menores dotaciones de inmuebles.
- Así, el **beneficio antes de impuestos (BAI)** se elevó un 52,1% interanual (-0,3% vs consenso analistas), hasta los EUR 1.891 millones, mientras que el **beneficio neto atribuible** del grupo ascendió hasta los EUR 1.332 millones a cierre del ejercicio 2023, un 55,1% superior al cierre del ejercicio 2022, impulsado principalmente por la mejora del margen de intereses (+4,2% vs consenso analistas).
- En términos de **balance**, los activos totales del grupo ascendieron a EUR 235.173 millones, representando una caída del -6,4% interanual, afectados por la devolución de EUR 17.000 millones de la TLTRO III y de £ 1.500 millones del TFSME (*Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs*) al Banco de Inglaterra (BoE). La inversión crediticia bruta viva cerró el ejercicio 2023 con un saldo de EUR 149.798 millones (-4,1% interanual). El total de recursos de clientes asciende a EUR 201.449 millones a cierre de 2023, lo que representa una reducción del -0,6% interanual.
- Los activos problemáticos presentan un saldo de EUR 6.748 millones a cierre del 2023, de los que EUR 5.777 millones corresponden a activos stage 3 y EUR 971 millones a activos adjudicados. Los saldos de stage 3 de refinanciaciones y reestructuraciones a cierre del ejercicio de 2023 se reducen un -2,0% interanual y se sitúan en EUR 2.690 millones, mientras que la cobertura avanza hasta el 37,5% desde el 35,7% a cierre de diciembre de 2022.
- En términos de solvencia, las ratios de Capital Total fully-loaded y phase-in ascendieron a 17,78% a cierre del ejercicio 2023, por lo que se sitúan por encima de los requerimientos para el año 2024 con un MDA buffer de 428 pbs

Por otro lado, en la reunión celebrada ayer el Consejo de Administración de SAB acordó proponer a la Junta General Ordinaria de Accionistas la distribución de un dividendo complementario de EUR 0,03 brutos por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2023, a satisfacer en efectivo previsiblemente en el mes siguiente a la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas. Este dividendo complementa el dividendo a cuenta por importe de EUR 0,03 brutos por acción, acordado por el Consejo de Administración el día 25 de octubre de 2023, y que se abonó el pasado 29 de diciembre de 2023.

Adicionalmente al dividendo en efectivo, el Consejo de Administración de SAB, tras haber obtenido la autorización previa de la autoridad competente, también ha acordado establecer, con cargo al resultado del ejercicio 2023, un programa de recompra de acciones propias para su amortización mediante acuerdo de reducción de capital social a proponer a la Junta General Ordinaria de Accionistas, por un importe máximo de EUR 340 millones, cuyos términos, una vez sean fijados por el Consejo de Administración, serán objeto de un nuevo anuncio antes de iniciar su ejecución. La retribución total al accionista,



**Jueves, 1 de febrero 2024**

que combina el dividendo en efectivo y el programa de recompra de acciones, correspondiente al ejercicio 2023 será, por tanto, equivalente a un 50% del beneficio atribuido.

## Noticias destacadas de Empresas

. Según informó la agencia *Europa Press*, Fitch Ratings ha confirmado el rating a largo plazo de Enel (ENEL-IT) y de **ENDESA (ELE)**, compañía en la que la italiana posee una participación del 70%, en "BBB+", con perspectiva "estable". En un comunicado, la agencia de calificación indica que la ratificación de la nota refleja principalmente "las actualizaciones estratégicas defensivas de Enel para 2024-2026 y el buen desempeño operativo en 2023". En este sentido, destaca que este último se vio respaldado principalmente por "una fuerte recuperación" de su negocio integrado de generación y suministro en Italia y una reducción importante de los márgenes, que compensó el deterioro puntual de su negocio gasista en España. Además, subraya que el mayor enfoque de Enel en la distribución regulada italiana, las eficiencias operativas y la priorización de la rentabilidad de las energías renovables sobre el crecimiento limitarán en última instancia la pérdida de flujo de caja libre (FCF), al tiempo que fomentarán el crecimiento del resultado bruto de explotación (Ebitda).

En lo que respecta a ELE, Fitch valora que su plan actualizado para 2024-2026 con EUR 8.900 millones de inversión prevé un flujo de caja libre positivo y un mayor desapalancamiento. Asimismo, añade que el fortalecimiento del balance de ELE durante este periodo "permitirá aprovechar oportunidades de inversión a partir de 2026 en los negocios de distribución y generación extra peninsular, si las próximas revisiones regulatorias se establecen favorablemente para obtener rentabilidades alineadas con la política de inversión" de la eléctrica.

. *Europa Press* informó ayer que **IBERDROLA (IBE)**, a través de su filial estadounidense Avangrid, desarrollará un nuevo parque eólico de 147,5 megavatios (MW) en Oklahoma (EEUU), en una apuesta por seguir impulsando las energías renovables en el país por el grupo, después de que a principios de año cancelará el contrato de fusión con PNM Resources por el incumplimiento de las condiciones previstas para el cierre de la operación. El proyecto, denominado Pontotoc Wind, contará con un total de 33 turbinas y será el primer proyecto del grupo en Oklahoma, con lo que Avangrid ampliará su presencia a un total de 25 estados del país.

. *Europa Press* informó ayer que el Consejo de ministros ha aprobado este martes la subida de un 4,09% para las tarifas aeroportuarias propuesta por **AENA**, que cuenta con el visto bueno de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). En concreto, el Gobierno ha dado luz verde al índice P propuesto por AENA, que ha dado un valor del 3,5%, lo que implica que, tras aplicar unos ajustes, se propondrá un alza de las tarifas del 4,09% en marzo, lo que equivale a EUR 0,40 por pasajero. Es la primera vez que el valor del índice P supera el 1%. Este incremento fue aprobado por el Consejo de Administración de AENA el pasado julio, fijando el ingreso máximo anual ajustado por pasajero (Imaa) para 2024 en EUR 10,35 por pasajero, lo que supone una variación del 4,09% respecto al Imaa de 2023 (EUR 9,95 por pasajero).

El índice P es el instrumento con el que se calculan estas tarifas y que recoge el efecto de la evolución de los precios basándose en los índices que publica el Instituto Nacional de Estadística (INE). Por tanto, buena parte de la subida viene dada por el índice P, que es un reconocimiento parcial de la inflación, cuyo mecanismo está recogido en la ley 18/2014.

. **AMADEUS (AMS)** anunció ayer a la CNMV la adquisición de Vision-Box, proveedor líder de soluciones biométricas para aeropuertos, aerolíneas y controles fronterizos. La adquisición de Vision-Box, con casa matriz en Portugal, aportará nuevas capacidades en el entorno del hardware y software biométrico, añadiendo soluciones de control fronterizo a la línea de productos de AMS, que ahora podrá ofrecer a los pasajeros una experiencia completa y sin complejidades, comenzando con la reserva hasta la llegada al aeropuerto, pasando por el control de fronteras y el embarque.

Vision-Box, negocio global de rápido crecimiento con unos ingresos previstos de EUR 70 millones y un EBITDA normalizado estimado de EUR 20 millones en 2023, es propiedad parcial de Keensight Capital, un fondo de capital riesgo. AMS, mediante una transacción privada, adquirirá en su totalidad Vision-Box, por un precio acordado (EV) de aproximadamente EUR 320 millones. Como parte de esta adquisición, aproximadamente 470 empleados de Vision-Box pasarán a formar parte de AMS. La operación está sujeta a las aprobaciones regulatorias habituales y se espera que se cierre en el 1S2024.

. Según informó *Europa Press*, **URBAS (UBS)** se ha adjudicado dos nuevos contratos en Colombia por casi EUR 40 millones, incluyendo 50 kilómetros de ciclo de infraestructuras en Cundinamarca y el puente elevado de la Autopista Sur de Itagüí. El primero de ellos corresponde a la construcción de casi 50 kilómetros de vías en dos sentidos, junto con servicios complementarios, zonas de descanso, aparcamientos de bicicletas e iluminación mediante lámparas alimentadas por energía solar.

**Jueves, 1 de febrero 2024**

Por otra parte, ha ganado el contrato de obra pública para la construcción de un puente elevado en la Autopista Sur en Itagüí (departamento de Antioquia) que permitirá el tráfico continuo por sus seis carriles sin interferencias de semáforos. Este proyecto se ejecutará en el marco del programa "Vías para la conexión de territorios, el crecimiento sostenible y la reactivación 2.0", que tiene por objetivo hacer frente al deterioro, los bajos índices de calidad y las bajas inversiones de las infraestructuras de la red nacional.

. Según *Europa Press*, Abertis está analizando recurrir al Tribunal Constitucional (TC) o a los tribunales de la Unión Europea la sentencia del Tribunal Supremo (TS) que rechazaba la indemnización por parte del Estado de EUR 4.000 millones por unas obras realizadas en la AP-7 en 2006. Así lo ha trasladado la dirección de **ACS**, propietaria del 50% de Abertis, en una reunión con analistas para explicar las implicaciones que tiene esta resolución negativa para sus intereses, señalando que la opción de acudir a la Justicia europea será más factible.

Los directivos de la constructora defienden que, en términos económicos, la decisión no tiene un gran impacto ni en las cuentas de Abertis ni en las de ACS, por lo que el dividendo de EUR 600 millones previsto para este año tampoco se verá afectado.

También han avanzado que están estudiando nuevas oportunidades de inversión, suficientes para sustituir parte del cash flow de explotación (EBITDA) que ha perdido por el vencimiento de varias concesiones en los últimos años y el impuesto aprobado en Francia a los operadores de autopistas.

Por otra parte, *Expansión* informa hoy que ACS ejecutará este año la compra del 50% de Thiess, la filial australiana especializada en el sector minero, ACS se encuentra en conversaciones avanzadas para adquirir la parte de su socio Elliott por unos EUR 800 millones. Tras la transacción, ACS tendrá el 100% de la filial que depende en Australia de Cimic.

Por otro lado, el diario *Expansión* informó ayer que el Ministerio de Transportes ha adjudicado por EUR 451,6 millones, a través de Adif Alta Velocidad, las obras de la nueva estación pasante de Madrid-Puerta de Atocha Almudena Grandes, que enlazará con la estación Chamartín-Clara Campoamor y hará posible la parada en ambas de los trenes de alta velocidad en la capital española.

En una nota de prensa remitida este miércoles, Transportes informa de que las obras de la nueva estación subterránea, que completará la conexión total de la mitad norte y la mitad sur de la red de alta velocidad de España, serán ejecutadas por la UTE (unión temporal de empresas) integrada por Dragados, Tecsa (ambas de ACS), y los grupos gallegos **SANJOSE (GSJ)** y Puentes y Calzadas.

. **GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA (GAM)** comunicó a la CNMV que con fecha 31 de enero de 2024 la Comisión de Incorporaciones y Suspensiones del Mercado Alternativo de Renta Fija ha acordado la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de incorporación de pagarés de GAM, denominado "Programa de Pagarés vinculado a la sostenibilidad GAM 2024" con un saldo vivo máximo de EUR 50.000.000 y fin de vigencia el 31 de enero de 2025.

. El diario *Expansión* informa en su edición de hoy, de acuerdo a fuentes del mercado, que **CELLNEX (CLNX)** ha contratado a Deutsche Bank como asesor financiero para evaluar alternativas estratégicas, incluida la venta, de su filial en Austria. El diario señala que la filial estaría valorada en cerca de EUR 800 millones. La operación forma parte del plan de desinversiones puesto en marcha por CLNX para reducir deuda y consolidar su *rating* en grado de inversión.