

Lunes, 26 de febrero 2024

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

26/02/2024

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	23/02/2024	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,082	
IGBM	1.000,01	999,25	-0,76	-0,08%	Marzo 2024	10.155,0	24,40	Yen/\$	150,44	
IBEX-35	10.138,9	10.130,6	-8,3	-0,08%	Abril 2024	10.075,0	-55,60	Euro/£	1,172	
LATIBEX	5.938,80	5.896,70	-42,1	-0,71%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	39.069,11	39.131,53	62,42	0,16%	USA 5Yr (Tir)	4,29%	-4 p.b.	Brent \$/bbl	81,62	
S&P 500	5.087,03	5.088,80	1,77	0,03%	USA 10Yr (Tir)	4,26%	-6 p.b.	Oro \$/ozt	2.027,45	
NASDAQ Comp.	16.041,62	15.996,82	-44,80	-0,28%	USA 30Yr (Tir)	4,37%	-9 p.b.	Plata \$/ozt	22,72	
VIX (Volatilidad)	14,54	13,75	-0,79	-5,43%	Alemania 10Yr (Tir)	2,39%	-4 p.b.	Cobre \$/lbs	3,83	
Nikkei	39.098,68	39.233,71	135,03	0,35%	Euro Bund	133,17	0,45%	Niquel \$/Tn	17.180	
Londres(FT100)	7.684,49	7.706,28	21,79	0,28%	España 3Yr (Tir)	2,96%	-4 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	7.911,60	7.966,68	55,08	0,70%	España 5Yr (Tir)	2,95%	-5 p.b.	1 mes	3,851	
Frankfort (DAX)	17.370,45	17.419,33	48,88	0,28%	España 10Yr (TIR)	3,28%	-5 p.b.	3 meses	3,933	
Euro Stoxx 50	4.855,36	4.872,57	17,21	0,35%	Diferencial España vs. Alemania	89	-1 p.b.	12 meses	3,738	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.112,43
IGBM (EUR millones)	1.148,19
S&P 500 (mill acciones)	2.978,83
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.306,55

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,77	3,78	-0,01
B. SANTANDER	3,79	3,83	-0,04
BBVA	9,45	9,43	0,02

**Evolución principales índices bursátiles mundiales - semana del 23 de febrero**

Fuente: FactSet; elaboración propia

principales índices mundiales	Price as of 16/02/24	Price as of 23/02/24	var %	var % año 2024
S&P 500	5.005,57	5.088,80	1,7%	6,7%
DJ Industrial Average	38.627,99	39.131,53	1,3%	3,8%
NASDAQ Composite Index	15.775,65	15.996,82	1,4%	6,6%
Japan Nikkei 225	38.487,24	39.098,68	1,6%	17,2%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	477,46	480,14	0,6%	2,3%
Euro STOXX 50	4.765,65	4.872,57	2,2%	7,8%
IBEX 35	9.886,40	10.130,60	2,5%	0,3%
France CAC 40	7.768,18	7.966,68	2,6%	5,6%
Germany DAX (TR)	17.117,44	17.419,33	1,8%	4,0%
FTSE MIB	31.732,39	32.700,92	3,1%	7,7%
FTSE 100	7.711,71	7.706,28	-0,1%	-0,3%
Eurostoxx	490,67	499,11	1,7%	5,3%

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Permisos de construcción (enero; final): Est: 1,493 millones; ii) Índ manufacturas Dallas (febrero): Est: -11,9

iii) Ventas nuevas viviendas (enero): Est: 690.000

España: Índice precios de la producción (IPP): Est: n.d.

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

**Los mercados de valores europeos y estadounidenses mantuvieron la semana pasada el buen tono que vienen mostrando desde comienzos de ejercicio, con muchos de sus principales índices siendo capaces de marcar nuevos máximos históricos,** aunque en las últimas semanas, y a diferencia de lo que ocurrió en los dos últimos meses del pasado ejercicio, el mercado de bonos

**Lunes, 26 de febrero 2024**

no ha acompañado, desmarcándose claramente en su comportamiento del de la renta variable. Así, y en pocas semanas, los inversores se han visto forzados a modificar sustancialmente sus expectativas macroeconómicas, concretamente las que mantenían sobre la evolución de los tipos de interés, como consecuencia de unas economías que se están mostrando más resistentes de lo en principio esperado, gracias a la solidez de los mercados laborales europeos y estadounidense, y a una inflación que, si bien sigue, poco a poco, desacelerándose, ahora lo está haciendo a un ritmo inferior del mostrado en los últimos meses de 2023. Ello ha hecho que los inversores, “ayudados” en gran medida por los mensajes lanzados desde los bancos centrales, contemplen ahora un escenario de tipos muy diferentes al que descontaban a finales del pasado ejercicio, con los tipos oficiales comenzando a bajar después de lo inicialmente esperado y en menor cuantía de lo anticipado. Así, ahora se espera que la Reserva Federal (Fed), el BCE y el Banco de Inglaterra (BoE) comiencen a bajar sus tasas de interés de referencia, como muy pronto, en las reuniones que mantendrán en junio sus comités de política monetaria.

El hecho de que con este nuevo escenario de tipos las bolsas hayan seguido subiendo es algo que consideramos muy positivo, ya que ello ha sido consecuencia en gran medida a que el mejor comportamiento del esperado de las economías occidentales ha permitido a las compañías cotizadas seguir mejorando sus resultados en el pasado trimestre y sus expectativas de beneficios de cara a los próximos trimestres, lo que ha favorecido su comportamiento en bolsa. Si bien ha sido el sector tecnológico el que ha liderado las alzas, apoyado en el gran interés mostrado por los inversores en todo lo relacionado con la Inteligencia Artificial (IA), como se pudo comprobar la semana pasada tras la publicación de los resultados de la fabricante de chips estadounidense NVIDIA (NVDA-US), no sólo ha sido este sector el que ha mantenido un buen tono en las últimas semanas, habiendo aumentado el interés comprador de los inversores a muchas otras compañías de muy diferentes sectores de actividad, aunque, y esto es algo que creemos que se debe destacar, han seguido siendo las grandes compañías, las de mayor capitalización bursátil, las que han concentrado el interés de los inversores, lo que ha llevado a los principales índices bursátiles de estos mercados a mantener un mucho mejor comportamiento relativo al del mercado en su conjunto. Así, y para que este buen momento por el que atraviesan las bolsas se consolide, será necesario que las compañías de mediana y pequeña capitalización comiencen también a participar en esta “fiesta”.

Centrándonos en la semana que HOY comienza, decir que tanto la agenda macroeconómica como la empresarial vienen muy cargadas de citas relevantes. Así, a finales de esta semana se darán a conocer en la Eurozona y sus principales economías las lecturas preliminares de la inflación de febrero, variable que se espera haya seguido ralentizándose. Además, y sin abandonar las variables de precios, cabe destacar que el jueves se publicará en EEUU la lectura del índice de precios del consumo personal correspondiente al mes de enero, el PCE, que es la variable de precios más seguida por la Fed, ya que es en base al comportamiento de la misma que hace sus previsiones y determina en gran medida sus políticas monetarias. Además, el viernes se darán a conocer las lecturas finales de febrero de los índices adelantados de actividad del sector de las manufacturas tanto en Europa como en EEUU, los PMIs manufacturas que elabora S&P Global y el ISM manufacturas estadounidense, lecturas que se espera confirmen la mejoría que ha experimentado el comportamiento de este sector durante el pasado mes en todas estas regiones.

Lunes, 26 de febrero 2024

Por su parte, y en lo que a la agenda empresarial hace referencia, cabe destacar que tanto en Wall Street como en las principales plazas bursátiles europeas continuará la temporada de publicación de resultados trimestrales, destacando en España tanto el miércoles como el jueves, días en los que cerca de 30 compañías cotizadas en este mercado darán a conocer sus resultados correspondientes a 2023, lo que, como siempre señalamos cuando se produce una concentración similar, hará muy complicado para los analistas e inversores poder procesar los mismos de golpe.

HOY, y para comenzar la semana, esperamos que los principales índices bursátiles europeos abran ligeramente a la baja, con los inversores tomándose un respiro tras las alzas de la semana pasada, comportamiento que estará en línea con el que han mantenido esta madrugada las principales bolsas asiáticas, con la excepción de la japonesa, que estuvo cerrada el viernes por la celebración del cumpleaños del Emperador, y cuyo principal índice, el Nikkei, ha cerrado la jornada marcando un nuevo máximo histórico. Comentar, además, que esta madrugada el dólar gana algo de terreno frente a la mayoría de principales divisas, que los bonos se muestran estables y que el precio del crudo cede ligeramente. Por último, señalar que HOY tanto la agenda macro como la empresarial son bastante livianas, sin presentar ninguna de ellas citas de gran relevancia.

Juan J. Fdez-Figares  
Director de Gestión IICs

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Cellnex Telecom (CLNX):** participa en *Mobile World Congress*;
- **CIE Automotive (CIE):** resultados 2023; conferencia con analistas a las 10:30 horas (CET);
- **Mapfre (MAP):** *Roadshow*;
- **Iberpapel Gestión (IBG):** resultados 2023;

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

- **Freelance.com (ALFRE-FR):** ventas e ingresos 4T2024;
- **Bank of Ireland (BIRG-IE):** resultados 4T2023;
- **PostNL (PNL-NL):** resultados 4T2023;
- **Banco Comercial Portugues (BCP):** resultados 4T2023;

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

- **Domino's Pizza (DPZ-US):** 4T2023;
- **Zoom Video Communications (ZM-US):** 4T2023;

Lunes, 26 de febrero 2024

## Economía y Mercados

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El índice de clima empresarial de Alemania, que elabora el instituto IFO, subió en el mes de febrero hasta los 85,5 puntos desde los 85,2 puntos de enero, quedando en línea con la lectura esperada por los analistas del consenso de FactSet.

El subíndice que mide las condiciones actuales bajó ligeramente en el mes de enero, hasta los 86,9 puntos desde los 87,0 puntos de enero, quedando la lectura algo por debajo de los 87,0 proyectados por los analistas. A su vez, el subíndice que evalúa las expectativas de las empresas subió hasta los 84,1 puntos en el mes de enero desde los 83,5 puntos del mes precedente, superando de este modo los 83,9 puntos esperados por los analistas.

Por tanto, la ligera subida del índice general se debió en enero a la mejora de las expectativas, que reflejan la previsión de una inflación más suave y la probabilidad de recortes de tipos del BCE a finales de este año.

Por su parte, desde el instituto IFO señalan que es demasiado pronto para decir que la economía alemana ha tocado fondo y que se trata de una estabilización en un nivel bajo. Además, dijeron que ven una mayor debilidad en el sector de las manufacturas y en la producción, con una caída de los pedidos, así como una producción débil de bienes de inversión.

. Según la estimación final del dato, dada a conocer ayer por la Oficina Federal de Estadística alemana, el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se contrajo un 0,3% en el 4T2023 con relación al trimestre precedente, tras dos trimestres consecutivos de estancamiento.

En el 4T2023 la formación bruta de capital fijo descendió el 1,9% (vs 0,1% en el 3T2023), debido principalmente a disminuciones en las inversiones en construcción (-1,7% versus -0,8% en el 3T2023) y maquinaria y equipo (-3,5% vs 1,4% en el 3T2023). Además, los cambios en los inventarios restaron 0,1 puntos porcentuales al crecimiento. Por su parte, el consumo privado aumentó un 0,2% (vs 0,0% en el 3T2023) y el gasto público un 0,3% (vs 1,1% en el 3T2023).

Por último, la contribución del saldo comercial neto se mantuvo neutral, ya que tanto las exportaciones como las importaciones disminuyeron un 1,6% y un 1,7%, respectivamente.

En términos interanuales el PIB de Alemania se contrajo un 0,2% en el 4T2023, lectura que estuvo en línea con su preliminar y con lo esperado por los analistas.

*Valoración: si bien la economía de Alemania ha evitado por el momento entrar en recesión técnica -dos trimestres consecutivos de contracción intertrimestral-, ya que se mantuvo estable en el 3T2023 (0,0%), lo más probable es que lo haga al finalizar el 1T2024. No obstante, esperamos que la recesión sea corta y de escasa profundidad, en línea con la que está atravesando el Reino Unido.*

### • REINO UNIDO

. El índice de confianza de los consumidores del Reino Unido, que elabora la consultora GfK, descendió en el mes de febrero hasta los -21 puntos desde los -19 puntos de enero, situándose la lectura sensiblemente por debajo de los -18,0 puntos esperados por los analistas. El índice retrocede de esta forma por primera vez en cuatro meses, lastrado por el empeoramiento del sentimiento que tienen los consumidores sobre sus finanzas personales y sobre el panorama general de perspectivas económicas. Por su parte, las expectativas de los hogares sobre sus finanzas personales a 12 meses se mantuvieron sin cambios, lo que lo convierte en el único componente que no disminuyó.

Lunes, 26 de febrero 2024

Según señalan los analistas de GfK, **esta métrica es clave para comprender el estado de ánimo financiero del país porque los hogares que se muestran confiados tienen más probabilidades de gastar a pesar de la crisis del coste de vida.** En este sentido, estos analistas sugieren que la persistencia de una inflación alta y el hecho de que el Banco de Inglaterra (BoE) no se muestre predispuesto a recortar las tasas de interés pronto pesaron sobre la confianza de los británicos en el mes analizado.

## Análisis Resultados 2023 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **CIE AUTOMOTIVE (CIE)** ha presentado hoy sus resultados correspondientes al ejercicio 2023, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS CIE AUTOMOTIVE 2023 vs 2022 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2023	2022	var %	2023E	var %
<b>Ventas</b>	<b>3.960</b>	<b>3.839</b>	3,1%	<b>4.279</b>	-7,5%
<b>EBITDA</b>	<b>713</b>	<b>633</b>	12,6%	<b>764</b>	-6,7%
<b>EBIT</b>	<b>528</b>	<b>447</b>	18,1%	<b>561</b>	-6,0%
Margin (%)	13,3%	11,6%		13,1%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>450</b>	<b>421</b>	6,7%	<b>487</b>	-7,7%
Margin (%)	11,4%	11,0%		11,4%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>320</b>	<b>300</b>	6,7%	<b>348</b>	-8,1%
Margin (%)	8,1%	7,8%		8,1%	

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

- CIE elevó su **cifra de negocio** un 3,1% interanual en 2023, hasta los EUR 3.960 millones. No obstante, la cifra fue un 7,5% inferior a la esperada por el consenso de analistas de *FactSet*. Desglosando la cifra de facturación por geografía, Europa aportó EUR 1.426,4 millones (36,0% del total; +12,0% interanual); seguida de Norteamérica, con EUR 1.233,0 millones (31,1% del total; +14,2% interanual); India, con EUR 617,5 millones (15,6% del total; +8,0% interanual); Brasil, con EUR 360,3 millones (9,1% del total; +18,1% interanual); y China, con EUR 322,3 millones (8,2% del total; -19,4% interanual). A tipos constantes, el crecimiento de ventas medio del mercado ha sido del 9,4% interanual, mientras que el incremento medio de ventas de CIE ha sido del 9,1% interanual.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de CIE en 2023 se elevó hasta los EUR 713,2 millones, un 12,6% interanual más, aunque también fue un 6,7% menor que el esperado por el consenso de analistas. Desglosando el EBITDA por geografía, Europa contribuyó con EUR 245,0 millones (34,4% del total); seguido de Norteamérica, con EUR 228,0 millones (32,0% del total); India, con EUR 109,4 millones (15,3% del total); Brasil, con EUR 70,2 millones (9,8% del total); y China, con EUR 60,6 millones (8,5% del total).
- En términos sobre cifra de negocio, el margen EBITDA cerró 2023 en el 18,0%, frente al 16,5% del ejercicio 2022. Desglosando el margen EBITDA por geografía, en Brasil fue el 19,5%; en China el 18,8%; en Norteamérica el 18,5%; en India el 17,7%; y en Europa, el 17,2%.
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** de CIE alcanzó los EUR 527,7 millones en 2023, lo que supone una mejora del 18,1% interanual (-6,0%; consenso *FactSet*). En términos sobre cifra de negocios, el margen EBIT se elevó hasta el 13,3%, superando el 11,6% de 2022 y el 13,1% esperado por el consenso de analistas. Desglosando el margen EBIT por geografía, Brasil alcanzó margen del 15,9% sobre la cifra de ventas; Norteamérica y China con el 14,1% cada una sobre ventas; India, con un 14,0% sobre las ventas; y Europa, con un 11,7% sobre las ventas.

Lunes, 26 de febrero 2024

---

- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** de CIE aumentó un 6,7% en tasa interanual, hasta los EUR 449,6 millones, afectado por el fuerte incremento de los tipos de interés. Finalmente, el **beneficio neto atribuible** de CIE cerró 2023 en los EUR 320,2 millones, un 6,7% más que el año anterior.
- La **deuda financiera neta** de CIE cerró 2023 en los EUR 1.134,7 millones, -12,0% frente a los EUR 1.289,8 millones de cierre de 2022.
- Objetivos operativos 2021-2025:
  - +20 p.p. en ventas por encima del crecimiento del mercado en el quinquenio (75% alcanzado en 2023).
  - Superar en 2025 el margen EBITDA sobre ventas del 19% (+75% alcanzado en 2023)
  - Invertir en *Capex* EUR 1.000 millones en el quinquenio (5% de ventas) (en línea con el objetivo)
  - Desembolsar anualmente en impuesto de sociedades el 2% de las ventas (en línea con el objetivo)
  - Generar un flujo de caja del 65% del EBITDA (+ de EUR 500 millones en 2025) (80% alcanzado del objetivo)

## Noticias destacadas de Empresas

---

. El diario *Expansión* destaca en su edición de hoy que **BANCO SANTANDER (SAN)** ha abierto una sucursal en Dubai, desde donde cubrirá Emiratos Árabes, Catar y Arabia Saudí, que son las regiones que tienen más sentido para la banca privada, según indicó Víctor Matarranz, responsable de *Wealth Management & Insurance* del banco. Además, SAN también se propone crecer en este segmento en EEUU. En los próximos años, SAN quiere gestionar EUR 20.000 millones en activos alternativos.

. *Expansión* informa que hoy vence el plazo para presentar alegaciones al nuevo decreto con el que el Gobierno quiere subir la denominada tasa Enresa, el canon que pagan las eléctricas propietarias de centrales nucleares en España (**IBERDROLA (IBE)**, **ENDESA (ELE)**, **NATURGY (NTGY)** y EDP) al fondo que administra la empresa estatal Enresa para que este grupo se encargue de la gestión de los residuos atómicos y el futuro desmantelamiento de las instalaciones.

La tasa pasaría desde los actuales EUR 7,98 por MW producido, a EUR 11,14 por MW (+39,5%), por lo que las eléctricas pasarían de pagar EUR 3.130 millones de forma escalonada en los próximos años, a EUR 4.369 millones, unos EUR 1.239 millones más. El diario señala que las grandes eléctricas buscan un acuerdo de última hora para evitar dicha subida.

. Como continuación a la comunicación anterior relativa a la financiación, a través de un programa de obligaciones convertibles, por un importe total de hasta EUR 45 millones, **ORYZON (ORY)** comunica que, con fecha 15 de febrero de 2024, ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de ejecución de aumento de capital por conversión de obligaciones convertibles.

. **NEINOR HOMES (HOME)** comunicó a la CNMV que el 21 de febrero de 2024 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya la escritura pública de reducción de capital social en la cantidad de EUR 39.733.438,03, mediante la disminución en EUR 0,53 del valor nominal de las acciones de la sociedad. En consecuencia, el capital social de HOME ha quedado fijado en EUR 615.493.445,71, dividido en 74.968.751 acciones ordinarias de EUR 8,21 de valor nominal cada una, las cuales confieren un total de 74.968.751 votos (uno por cada acción). La referida reducción de capital fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de HOME celebrada el pasado 1 de septiembre de 2023.