

Miércoles, 20 de marzo 2024

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

20/03/2024

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	19/03/2024	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,087
IGBM	1.044,80	1.054,44	9,64	0,92%	Abril 2024	10.652,0	-49,40	Yen/\$	151,51
IBEX-35	10.596,7	10.701,4	104,7	0,99%	Mayo 2024	10.600,0	-101,40	Euro/£	1,171
LATIBEX	5.649,80	5.677,80	28,0	0,50%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	38.790,43	39.110,76	320,33	0,83%	USA 5Yr (Tir)	4,30%	-5 p.b.	Brent \$/bbl	87,38
S&P 500	5.149,42	5.178,51	29,09	0,56%	USA 10Yr (Tir)	4,30%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	2.154,90
NASDAQ Comp.	16.103,45	16.166,79	63,34	0,39%	USA 30Yr (Tir)	4,45%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	24,93
VIX (Volatilidad)	14,33	13,82	-0,51	-3,56%	Alemania 10Yr (Tir)	2,44%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	4,03
Nikkei	40.003,60	FESTIVO	---	---	Euro Bund	131,88	0,17%	Niquel \$/Tn	17.500
Londres(FT100)	7.722,55	7.738,30	15,75	0,20%	España 3Yr (Tir)	2,97%	-4 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	8.148,14	8.201,05	52,91	0,65%	España 5Yr (Tir)	2,90%	-3 p.b.	1 mes	3,855
Frankfort (DAX)	17.932,68	17.987,49	54,81	0,31%	España 10Yr (TIR)	3,24%	-1 p.b.	3 meses	3,928
Euro Stoxx 50	4.982,76	5.007,92	25,16	0,50%	Diferencial España vs. Alemania	80	+1 p.b.	12 meses	3,750

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	960,77
IGBM (EUR millones)	1.137,74
S&P 500 (mill acciones)	3.088,24
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.750,24

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,087

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,89	3,90	-0,01
B. SANTANDER	4,14	4,19	-0,05
BBVA	10,47	10,51	-0,03

Tipo de Interés de Referencia de EEUU - 30 años

Fuente: Reserva Federal (Fed); FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Finaliza la reunión del FOMC: Est tipo de referencia: 5,25%-5,50%

Japón: Equinoccio de primavera: Mercados cerrados

Alemania: Índice precios a la producción - IPP (febrero): Est MoM: -0,3%; Est YoY: -3,9%

Reino Unido: i) IPC (febrero): Est MoM: 0,7%; Est YoY: 3,5%; ii) Subyacente IPC (febrero): Est YoY: 4,6%

iii) IPP componente output (febrero): Est MoM: 0,3%; Est YoY: -0,2%

Italia: Producción industrial (enero): Est MoM: 0,0%; Est YoY: n.d.

Zona Euro: Índice de confianza de los consumidores (marzo; preliminar): Est: -15,0%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

En una sesión de moderada actividad, con algunos inversores optando por mantenerse al margen del mercado a la espera de conocer lo que comunica HOY la Reserva Federal (Fed), **los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses, yendo de menos a más, cerraron el día de AYER con ganancias, con la mayoría de ellos marcando nuevos máximos anuales,** y el S&P 500 cerrando por decimoctava vez en lo que va de año en máximos históricos. No esperábamos

Miércoles, 20 de marzo 2024

AYER este comportamiento de las bolsas, especialmente ante las dudas, sobre las que luego desarrollaremos, que está suscitando la reunión que el Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) inició el martes y finaliza esta tarde. No obstante, la tranquilidad ante la cita mostrada AYER por los bonos, tanto europeos como, sobre todo, estadounidenses, activos cuyos precios repuntaron durante la sesión y cuyos rendimientos, por tanto, se relajaron ligeramente, parece que sirvió para animar a los inversores en renta variable a seguir tomando posiciones. Señalar, además, que en el buen comportamiento de los índices también ayudó la fortaleza mostrada por el sector de la energía, que lleva varias sesiones al alza, apoyado en el repunte del precio del crudo, variable que ha alcanzado en los últimos días su nivel más elevado en más de cuatro meses.

No obstante, y como hemos venido señalando en nuestros comentarios de mercado más recientes, en las últimas sesiones ha sido la reunión del FOMC, que termina esta tarde, la que más ha condicionado el comportamiento de los inversores y, en función de su resultado, entendemos que más puede condicionar la evolución de los mercados de bonos y acciones, al menos en el corto plazo. Así, y si bien los mercados ya tienen más que descontado que la Fed no “moverá ficha” y no bajará sus tasas de interés ni en la reunión de HOY ni en la próxima, que tendrá lugar entre el 30 de abril y el 1 de mayo, hay dudas sobre qué puede pasar en la de junio. Los futuros todavía dan una probabilidad de algo más del 50% a que la Fed baje sus tasas en dicha reunión, aunque muchos inversores ya ven la reunión del FOMC de julio como la del inicio del proceso de bajadas de tipos por parte del banco central estadounidense. Las últimas lecturas de la inflación estadounidense, que han mostrado que esta variable está siendo más dura de reconducir de lo esperado, habrían llevado a muchos inversores a cambiar junio por julio.

Por todo lo señalado, entendemos que lo que esperan los inversores del comunicado de HOY del FOMC; de la rueda de prensa que tras la reunión mantendrá el presidente de la Fed, Jerome Powell; y de las proyecciones macroeconómicas y del nuevo diagrama de puntos que se darán conocer esta tarde es poder aclarar dos puntos: i) cuándo tiene previsto empezar a bajar sus tasas la autoridad monetaria estadounidense y de qué va a depender el inicio de este proceso; y ii) a qué ritmo lo va a hacer. En este sentido, creemos que tanto las nuevas estimaciones de inflación como, sobre todo, el mencionado diagrama de puntos, en el que los miembros del FOMC dibujan sus expectativas de tipos, deben dar muchas pistas al respecto. Si en su nuevo cuadro macro los analistas de la Fed han revisado al alza sus expectativas de inflación y los miembros del FOMC reducen el número de bajadas de tipos que esperan para 2024 -en diciembre apuntaron 3 reducciones de 25 puntos básicos, que es lo que ahora esperan los mercados-, la reacción de los bonos y de las acciones, tanto estadounidenses como europeas, será negativa, al menos eso pensamos nosotros. Si no hay cambios al respecto, los inversores se tranquilizarán, siendo factible, que no seguro, que ambos mercados experimenten un pequeño *rally* de alivio.

Por tanto, y a la espera de conocer esta tarde, ya con los mercados europeos cerrados, lo que comunica la Fed, apostamos HOY por una apertura a la baja de las bolsas europeas, en una jornada que esperamos presente nuevamente una actividad moderada. Cabe destacar en la agenda macroeconómica del día de HOY la publicación en el Reino Unido de la inflación del mes de febrero, variable que se espera haya moderado sensiblemente su crecimiento, tanto en lo que hace referencia al índice general como a su subyacente. De ser así, ello podría tener un impacto positivo

Miércoles, 20 de marzo 2024

en la marcha de los mercados de bonos, lo que también podría servir para dar cierta estabilidad a los de renta variable. Por lo demás, comentar que esta madrugada las bolsas asiáticas han cerrado en su mayoría con ligeros avances, con la japonesa cerrada al celebrarse HOY en el país el Equinoccio de Primavera, mientras que tanto el dólar, los precios de los bonos y el precio del petróleo presentaban pocas variaciones.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Acerinox (ACX):** prosigue el *Roadshow*;

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

- **Atos (ATO-FR):** resultados 4T2023;
- **BioNTech (22UA-DE):** resultados 4T2023;
- **Deutsche Wohnen (DWNI-DE):** resultados 4T2023;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **General Mills (GIS-US):** 3T2024;
- **Guess? (GES-US):** 4T2024;
- **Micron Technology (MU-US):** 2T2024;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dijo ayer el vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE), Luis de Guindos, y reflejó la agencia *Reuters*, la institución estará en condiciones de discutir un recorte de las tasas de interés en junio. En este sentido, de Guindos afirmó que todavía no han discutido nada sobre futuros movimientos de tipos y que necesitan recopilar más información. Es por ello que señaló que en junio también tendrán nuestras nuevas proyecciones y estarán listos para discutir este tema.

Valoración: De Guindos ha dejado claro con sus declaraciones que, al menos hasta junio, el BCE no se plantea comenzar a bajar sus tasas de interés de referencia. En este sentido, señalar que históricamente el BCE no ha solido actuar en materia de política monetaria antes que la Reserva Federal (Fed), aunque siempre puede haber una primera vez.

. Eurostat publicó ayer que en el 4T2023, los costes laborales por hora aumentaron un 3,4% en la Eurozona en comparación con el mismo trimestre del año anterior. En el 3T2023 esta variable había crecido un 5,2%, mientras que lo había hecho el 5,9% en el 2T2023, lo que confirma la desaceleración que viene experimentando la misma.

Miércoles, 20 de marzo 2024

Los dos componentes principales de los costes laborales son los sueldos y salarios y los costes no salariales. En la Eurozona, en el 4T2023 en comparación con el mismo trimestre del año anterior los costes de los sueldos y salarios por hora aumentaron un 3,1%, mientras que el componente no salarial aumentó un 4,2%.

Valoración: *la desaceleración del ritmo de crecimiento de los salarios es algo que está esperando el BCE para proceder a iniciar el proceso de bajadas de los tipos de interés oficiales, dado el carácter inflacionista de esta variable. Es por ello que la evolución de los salarios en el 1T2024 es tan importante para los miembros del Consejo de Gobierno del BCE, que no "moverán ficha" antes de conocerla.*

. **El índice que elabora el instituto ZEW, que mide el sentimiento que sobre la economía de Alemania tienen los grandes inversores y los analistas aumentó en marzo por octavo mes de forma consecutiva, hasta los 31,7 puntos y desde los 19,9 puntos de febrero.** La lectura, que es la más elevada desde la de febrero de 2022, superó con cierto margen los 20,0 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*.

En marzo las expectativas económicas para Alemania mejoraron significativamente, impulsadas por la anticipación de los inversores sobre posibles recortes de las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) en los próximos seis meses -el 80% de los entrevistados apuesta por ello-, lo que explica las perspectivas más optimistas para la industria de la construcción. Además, el sector exportador alemán se benefició de las mejores expectativas económicas que se manejan para China y de la depreciación prevista del dólar frente al euro.

Por su parte, **el subíndice que mide la opinión que de la situación económica de Alemania tiene los inversores y los analistas subió en el mes de marzo hasta los -80,5 puntos desde los -81,7 puntos de febrero**, superando igualmente los -82,2 puntos que esperaba el consenso de analistas. No obstante, la lectura de marzo sigue muy baja en términos relativos históricos.

A su vez, **el índice que elabora el instituto alemán ZEW que mide el sentimiento económico que mantienen los inversores y los analistas para la Eurozona subió en marzo hasta los 33,5 puntos desde los 25,0 puntos de febrero**, situándose de esta forma a su nivel más elevado desde febrero de 2022.

Según la encuesta realizada por el instituto ZEW, en el mes de marzo el 57,9% de los analistas encuestados no esperaba cambios en la actividad económica de la región; el 37,8% esperaba una mejora y el 4,3% apostaba por un deterioro de la misma.

Por su parte, las expectativas de inflación cayeron 3,2 puntos, hasta los -64,3 puntos y el indicador de la situación económica actual disminuyó 1,4 puntos, hasta los -54,8 puntos.

• EEUU

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el número de viviendas iniciadas aumentó el 10,7% en el mes de febrero con relación a enero, hasta una cifra anualizada, ajustada estacionalmente, de 1,521 millones.** El consenso de analistas de *FactSet* esperaba una lectura inferior, de 1,45 millones de unidades. El número de viviendas unifamiliares iniciadas aumentó un 11,6%, hasta los 1,129 millones de unidades, mientras que el inicio de edificios de cinco unidades aumentó un 8,6%, hasta los 377.000 edificios.

Por su parte, y según datos preliminares dados a conocer por el Departamento de Comercio, **los permisos de construcción repuntaron en EEUU el 1,9% en el mes de febrero con relación a enero hasta los 1,518 millones, en cifras anualizadas, ajustadas estacionalmente.** El consenso de analistas de *FactSet* esperaba una lectura sensiblemente inferior, de 1,495 millones de permisos. La de febrero es la lectura más elevada que alcanza esta variable desde el pasado mes de agosto, y estuvo impulsada por el aumento del 4,1% que experimentaron los permisos de construcción en el multisegmento que aumentaron, hasta los 487.000 permisos, mientras que los permisos para la construcción de viviendas unifamiliares aumentaron un 1,0%, hasta los 1,031 millones.

Miércoles, 20 de marzo 2024

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó *Europa Press*, **AIRBUS (AIR)** ha confirmado este martes que no comprará BDS (*Big Data and Security*), el negocio de datos y ciberseguridad de Atos, con un valor estimado entre EUR 1.500 - 1.800 millones. El fabricante aeronáutico, que no ha señalado ningún motivo en su comunicado para no seguir adelante con la adquisición, facturó EUR 3.789 millones en 2023, un 11% menos que en el ejercicio anterior debido al peor desempeño de su área de 'Defence and Space'.

AIR mantuvo conversaciones con la compañía francesa en 2023 para comprar una participación minoritaria en Evidian, la división de Atos que incluye BDS y computación en la nube, pero la operación no salió adelante después de que el administrador del fondo de cobertura TCI, Chris Hohn, cuyo fondo es uno de los grandes accionistas de AIR, no aprobara el plan.

. La agencia de calificación crediticia Moody's ha revisado las calificaciones (*ratings*) de varias entidades bancarias españolas:

- **CAIXABANK (CABK)** informa que Moody's, tras una mejora en la valoración de fortaleza intrínseca de la Entidad hasta "baa2" desde "baa3", ha mejorado las siguientes calificaciones crediticias (*ratings*):
 - *Rating* emisor de deuda de largo plazo hasta A3 desde Baa1.
 - *Rating* de deuda senior preferente hasta A3 desde Baa1.
 - *Rating* de deuda senior no preferente hasta Baa2 desde Baa3.
 - *Rating* de deuda subordinada tier 2 hasta Baa3 desde Ba1.
 - *Rating* de depósitos a largo y corto plazo hasta A2 desde A3 y hasta P1 desde P-2, respectivamente.
 - *Rating* de riesgo de contrapartida a largo y corto plazo hasta A2 desde A3 y hasta P-1 desde P-2, respectivamente.

La perspectiva en los *ratings* emisor a largo plazo, senior preferente y depósitos a largo plazo se mantiene "Estable".

- **BANKINTER (BKT)**: Moody's Ratings revisó al alza la calificación crediticia de las emisiones de BKT, según el siguiente desglose. La perspectiva es estable.
 - La deuda senior no preferente pasa de Baa2 a Baa1
 - La deuda subordinada pasa de Baa3 a Baa2
 - Los depósitos pasan de A3 a A2 en largo plazo y de P-2 a P-1 a corto plazo
- **UNICAJA (UNI)**: Ayer Moody's mejoró el *rating* de los depósitos a largo plazo de UNI, situándolo en "Baa2" desde "Baa3", manteniendo la perspectiva en "estable". La subida de los *ratings* refleja la mejora de la posición de solvencia de la entidad y en particular, de sus métricas de calidad crediticia tras un descenso significativo del *stock* de activos problemáticos en 2023. También destacan la sólida posición de financiación y liquidez, con una amplia y granular base de depósitos minoristas y un elevado nivel de activos líquidos. Las calificaciones asignadas por Moody's a UNI son:
 - Long Term Bank Deposits Baa2
 - Short Term Bank Deposits P-2
 - Baseline Credit Assessment ba1
 - Subordinated Debt *Rating* Ba2
- **BANCO SABADELL (SAB)**: con fecha de ayer, Moody's Investors Service ha cambiado la perspectiva del *rating* a largo plazo de los depósitos y de la deuda senior unsecured de SAB a "positiva" desde "estable", manteniendo los *ratings* de depósitos y de la deuda senior unsecured en "Baa1/Baa2", respectivamente.

Miércoles, 20 de marzo 2024

. La agencia de calificación crediticia Moody's Investors Service ha cambiado la perspectiva de la deuda de **AENA** a "positiva" desde "estable". Al mismo tiempo, ha confirmado la calificación de largo plazo "A3", la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) "a3", la calificación "A3" de la deuda senior unsecured y la calificación del programa EMTN (P)A3.

Moody's explica en su informe que: "el cambio en la perspectiva a positiva refleja la perspectiva positiva sobre el Gobierno de España (Baa1 positiva) y la posibilidad de que la calificación de AENA mejore si la del *rating* soberano es mejorada." "Esto refleja la expectativa de que la ratio FFO/Deuda de la sociedad se mantenga de forma sostenida por encima del 20%." "La afirmación de la calificación está respaldada por el sólido comportamiento del tráfico de AENA".

. **REALIA (RLIA)** informó a la CNMV que en el día de ayer se le comunicó la adquisición por parte de **FCC** de 84.159.261 acciones de RLIA (10,260%) y por parte de Finver Inversiones 2020, S.L.U. la adquisición de 41.060.632 acciones de RLIA (5,006%), al Grupo Polygon, a un precio, en ambas operaciones, de EUR 1,10 por acción.

. En relación a la suscripción de un contrato de financiación (*senior facility agreement*) por parte de **NEINOR HOMES (HOME)**, la sociedad comunica a la CNMV que, en el marco de la suscripción de un acuerdo de novación modificativa y no extintiva del Contrato de Financiación:

- i) se ha incorporado al Contrato de Financiación un nuevo acreedor con un compromiso de financiación adicional, que eleva la financiación hasta un importe total de EUR 165 millones. El coste de la financiación no varía;
- ii) el vencimiento final del Contrato de Financiación se retrasa a marzo de 2027;
- iii) se ha previsto la posibilidad de incrementar el importe disponible bajo el Contrato de Financiación en EUR 35 millones adicionales (es decir, hasta los EUR 200 millones), mediante la incorporación, en su caso, de una nueva entidad financiera.

Tras la Novación, los acreedores de HOME bajo el Contrato de Financiación son BANCO SANTANDER (SAN), BBVA, J.P. Morgan SE y Société Générale, sucursal en España.

. El Consejo de Administración de **METROVACESA (MVC)** someterá a la aprobación de su Junta General de Accionistas la distribución de dividendos por un importe de EUR 0,36 brutos/acción con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión), lo que implica un importe aproximado de EUR 54,6 millones. La distribución de dividendos será pagadera en torno al día 23 de mayo de 2024. MVC hace constar que, tras la distribución del dividendo aprobado, el patrimonio neto de la sociedad continuará siendo superior a su capital social.

. **ACCIONA (ANA)** informó a la CNMV de que, tras la última de las adquisiciones, ha alcanzado el número máximo de acciones a adquirir bajo el Programa de Recompra, esto es, 403.318 acciones, representativas del 0,735%, aproximadamente, del capital social de la sociedad. Como se notificó con ocasión del inicio del Programa de Recompra, la finalidad de este es, la de cumplir las obligaciones que puedan derivarse de los Planes de Entrega de Acciones a directivos y empleados del grupo, excluyendo a los Consejeros Ejecutivos. Como consecuencia de lo anterior, el Programa de Recompra ha finalizado de acuerdo con los términos establecidos cuando fue anunciado.

. El Consejo de Administración de **ENDESA (ELE)**, en sesión celebrada ayer, acordó llevar a cabo un Programa Temporal de Recompra de Acciones, de conformidad con las autorizaciones conferidas por la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 2020, de conformidad con la aprobación del Consejo de Administración del 27 de febrero de 2024 del plan de entrega de acciones para empleados.

El propósito del Programa Temporal es la adquisición de acciones para cumplir con las obligaciones del Programa de Retribución Flexible en Acciones para empleados en activo de ELE en España que opten en el año 2024 porque parte de su sueldo se les abone en acciones de ELE, dentro del marco de la política general de retribuciones del Grupo.

Miércoles, 20 de marzo 2024

El Programa de Recompra afectará al volumen de acciones necesario para cubrir el importe monetario solicitado por los empleados, que, conforme a la cotización del último mes, se estima una contratación entre 802.000 y 864.000 acciones. El límite máximo a contratar no podrá superar en ningún caso 1.203.000 acciones, equivalente a aproximadamente el 0,11% del total de acciones de ELE en la fecha del presente anuncio.

Las acciones se comprarán a precio de mercado, por un importe máximo de EUR 13.700.000, importe a que asciende el total de las peticiones realizadas por los empleados en el marco del Programa de Retribución Flexible en Acciones para el año 2024. La sociedad no comprará en cualquier día de negociación más del 25% del volumen diario medio de las acciones en el centro de negociación donde se efectúe la compra en las 20 sesiones bursátiles anteriores a la fecha de adquisición, límite que aplicará a la totalidad del Programa de Recompra.

Duración del Programa: Desde el 21 de marzo de 2024 hasta el 5 de abril de 2024, o una vez adquirida la totalidad de las acciones objeto de este Programa de Recompra. Este plazo podrá extenderse en caso de que, llegada la fecha establecida, la sociedad no hubiera adquirido la totalidad de las acciones necesarias para la cobertura del componente monetario del Programa de Retribución Flexible en Acciones del año 2024. No obstante lo anterior, ELE se reserva el derecho a finalizar el Programa de Recompra si, con anterioridad a su indicada fecha límite de vigencia (esto es, el 5 de abril de 2024), hubiera adquirido el número máximo de acciones.

. El Consejo de Administración de **IBERDROLA (IBE)** ha acordado llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias de conformidad con la autorización conferida por la Junta General de Accionistas celebrada en segunda convocatoria el 17 de junio de 2022. El Programa de Recompra se efectúa con la finalidad de reducir el capital social de IBE, previo acuerdo de la Junta General de Accionistas convocada ayer por el Consejo de Administración para su celebración los días 17 o 18 de mayo de 2024 en primera y segunda convocatoria, respectivamente, en los términos que esta acuerde.

Asimismo, IBE informa de que, además de las acciones adquiridas al amparo del Programa de Recompra, en el caso de que resultara aprobada por la Junta General de Accionistas, la Reducción de Capital se implementará mediante la amortización de: (i) la totalidad o parte de las acciones que IBE posea en autocartera tras el cierre de la sesión bursátil del día anterior al que el Consejo de Administración (o el órgano en que este delegue) ponga en marcha el Programa de Recompra; así como (ii) la totalidad o parte de las acciones propias a adquirir a través de la liquidación a su vencimiento, de ciertos derivados sobre acciones propias contratados por la sociedad con anterioridad a la fecha en la que el Consejo de Administración (o el órgano en que este delegue) ponga en marcha el Programa de Recompra.

Una vez que el Consejo de Administración (o el órgano en que este delegue) fije los términos y condiciones (incluyendo el número máximo de acciones a adquirir y el periodo de vigencia) del Programa de Recompra y su puesta en marcha, lo que previsiblemente tendrá lugar en su sesión de 23 de abril de 2024, IBE informará al mercado mediante la remisión de un Hecho Relevante.