

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Sesión de trámite con sesgo mixto en bolsas."

Sin grandes referencias la sesión fue mixta en bolsas. La tecnología destacó positivamente. El Nasdaq-100 avanzó +0,2% y el índice SOX de semiconductores +0,3%.

Sin grandes referencias lo único destacable fueron las Expectativas de Inflación de la Fed de Nueva York, que repuntaron hasta +3,3% desde +3,0%. Pese a ello, las TIR de los bonos retrocedieron milimétricamente (-1 p.b./-2 p.b.). Con ello, el Bund y el T-Note permanecieron cerca de sus umbrales clave a vigilar (2,50% y 4,50% respectivamente).

Esta semana la atención se centra en el IPC americano del miércoles. Es la clave más relevante a corto plazo, que dará paso posteriormente a las reuniones del BCE (6 de junio) y el BoE (20 de junio). En principio, el IPC se moderará y las probabilidades de recorte de tipos no son despreciables en ninguna de las dos reuniones. Eso debería ser suficiente para prolongar el buen tono de fondo en bolsas. Al menos hasta entonces.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	+0,4%	11.152	+10,4%	Nasdaq 100 USA	+0,2%	18.199	+8,2%	
PSI	Portugal	-0,6%	6.872	+7,4%	Bovespa Brasil	+0,4%	128.155	-4,5%	
EuroStoxx-50 UEM		-0,1%	5.079	+12,3%	MEX IPC México	+0,0%	57.731	+0,6%	
FTSE100	UK	-0,2%	8.415	+8,8%	Nikkei 225 Japón	+0,2%	38.243	+14,3%	
CAC40	Francia	-0,1%	8.209	+8,8%	CSI300 China	-0,3%	3.653	+6,5%	
MIB 30	Italia	+0,5%	34.816	+14,7%	Hang Seng HK	+0,1%	19.125	+12,2%	
DAX	Alemania	-0,2%	18.742	+11,9%	Kospi Corea	+0,1%	2.730	+2,8%	
S&P 500	USA	-0,0%	5.221	+9,5%	Sensex India	+0,1%	72.866	+0,9%	
2.- BONOS 10A (TIR)		13-may.	10-may.	29-12-23	3.- DIVISAS		13-may.	10-may.	29-12-23
Bund		2,51%	2,52%	2,02%	USD	Dólar	1,079	1,077	1,104
Bono español 10A		3,30%	3,31%	2,98%	JPY	Yen	168,6	167,8	155,7
Bono italiano 10A		3,86%	3,85%	3,69%	GBP	Libra	0,859	0,860	0,867
Bono portugués 10A		3,15%	3,16%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,980	0,976	0,929
T-Note		4,49%	4,50%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,240	7,234	7,126
Bono japonés 10A		0,93%	0,91%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,233	7,227	7,100
Euribor 3m		3,828%	3,818%	3,909%	Euribor 12m		3,654%	3,629%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	13-may.	29-12-23	Var.%	13-may.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,7%	83,4	77,0	Oro	-1,0%	2.336	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		+1,1%	79,1	71,7	Plata	+0,1%	28,2	23,8	
5.- VOLATILIDAD		13-may.	10-may.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	13-may.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,6	12,6	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+4,3%	63.089	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,9	13,6	13,6	ETH/\$	Ethereum	+2,1%	2.954	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Probable goteo a la baja a la espera del IPC americano."

En Asia predominan las caídas pese a que Alibaba y Tencent publicarán hoy cifras que se esperan buenas. La TIR de los bonos japoneses repunta con fuerza ante la expectativa de que el BoJ reduzca sus compras de bonos. El yen de momento no reacciona (-0,10% vs. € hasta 168,7). En el resto de sesión lo importante se resume en dos referencias. En Europa, el ZEW de Sentimiento Económico alemán podría avanzar (46,4 desde 42,9). Sería una buena noticia. Supondría el décimo mes consecutivo de mejora y llevaría al indicador a tocar el mejor nivel desde febrero de 2022. En EE.UU. los Precios Industriales americanos podrían rebotar (+2,2% desde +2,1%). No sería el mejor preámbulo para el IPC del miércoles, que es la clave de la semana porque determinará las futuras decisiones de la Fed.

En el frente micro han publicado Bayer, Ferrovial, Colonial (todos en línea) y Rheinmetall (mixtos). En EE.UU. Home Depot lo hará antes de la apertura. Con 459 compañías publicadas el BPA del S&P500 avanza +7,1% vs. +4,2% estimado. Una cifra que no es generosa, pero sí suficiente para mantener la actual inercia positiva en bolsas.

En el rabioso corto plazo, estimamos una sesión de ligero goteo a la baja a la espera de que el IPC americano de algo de dirección al mercado.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00h	ALE	ZEW Sentimiento Económico	Mayo	Índice	46,4	42,9
14:30h	EEUU	Precios Industriales	Abril	a/a	+2,2%	+2,1%
Hablan Powell (Fed, 16h) y Knot (BCE, 16h)						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 11:00h	UEM	PIB (1º Rev.; Prelim.: +0,4%)	1T	a/a	+0,4%	+0,1%
X; 11:00h	UEM	Actualización Perspectivas Económicas	Comisión Europea			
X; 14:30h	EEUU	IPC (Suby. +3,6% vs +3,8%)	Abril	a/a	+3,4%	+3,5%
X; 14:30h	EEUU	Ventas Por Menor	Abril	m/m	+0,4%	+0,7%
X	Hablan Villeroy (BCE) y Kashkari (Fed). Bernanke presenta informe BoE					
J; 01:50h	JPN	PIB t/t anualizado	1T'24	t/t an.	-1,2%	+0,4%
J; 15:15h	EEUU	Producción Industrial	Abril	m/m	+0,1%	+0,4%
V; 16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Abril	m/m	-0,3%	-0,3%
V; s/h	Revisan ratings: España, Fitch; Portugal, Moody's; Irlanda, S&P.					

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h): Se mantiene la fortaleza del mercado laboral.- (i) Tasa de Paro (ILO) 4,3% en abril vs 4,3% estimado y 4,2% anterior; (ii) Salarios +5,7% a/a vs +5,5% estimado y +5,7% anterior (revisado desde +5,6%). **OPINIÓN:** El mercado laboral de Reino Unido se mantiene fuerte, con tasa de paro friccional y salarios subiendo todavía con fuerza. Persisten por tanto las presiones inflacionistas por el lado de los salarios, lo que podría llevar al BoE a retrasar la primera rebaja de tipos a agosto e incluso septiembre. Malo para bolsas.

ALEMANIA (08:00h): El dato final de IPC no aporta novedades.- IPC final +2,2% en abril (a/a) vs +2,2% preliminar y +2,2% anterior. En términos intermensuales +0,5% en abril vs +0,5% preliminar y +0,4% anterior. **OPINIÓN:** Impacto neutro en bolsas. El dato final confirma el estancamiento de la inflación de Alemania en el +2,2% en abril.

EEUU (ayer): Repunte en las expectativas de inflación a un año.- La encuesta realizada por la Fed de Nueva York muestra que las expectativas de inflación a un año repuntan hasta 3,26% desde 3,00% ant. **OPINIÓN:** Tras mantenerse en el entorno del 3% en los cuatro últimos meses, las expectativas a un año repuntan hasta 3,26% en abril según la encuesta de la Fed de Nueva York. La encuesta publicada la semana pasada por la Universidad de Michigan también señalaba a un repunte en las expectativas de inflación a un año, en este caso hasta 3,5% desde 3,2% ant.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

FERROVIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 37,8€; Cierre 35,04€; Var. Día +1,3%; Var. 2024: +6,1%).

Juan Moreno

Resultados operativos en línea con lo estimado en 1T 2024.

Ventas +4% hasta 1.879M€ (vs. 1.904M€ estimado); **EBITDA** +33% hasta 253M€ (vs. 252M€ estimado). La **DFN** aumenta hasta 6.535M€ en marzo 2024 vs 5.979M€ a diciembre 2023, y la posición de caja neta en la matriz (excluyendo proyectos de infraestructuras) se reduce hasta 667M€ en marzo vs 1.121M€ anterior. [Link a la presentación.](#)

Opinión de Bankinter

Resultados sin grandes sorpresas. Están en línea con lo estimado a nivel EBITDA y aunque la deuda se incrementa en 1T, era de esperar debido al pago de dividendos (254M€) e inversiones en proyectos de infraestructuras (143M€). Estos resultados deberían tener **impacto neutro en cotización y mantenemos nuestra recomendación de Comprar.**

INMOBILIARIA COLONIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 7,2€; Cierre: 5,82€; Var.: +0,4%; Var. Año: -11,1%).

Juan Moreno

Resultados 1T 2024 en línea con lo estimado y mantiene guías para el año.

Rentas +7% hasta 96M€ (vs. 97M€ estimado); **EBITDA** +11% hasta 72M€ (vs. 72M€ estimado). **Generación de caja** (FFO) 43M€ (vs. 41M€ estimado). Reduce el endeudamiento hasta 4.766M€ (LTV del 41%) vs 4.864M€ a diciembre 2023, apoyado sobre todo en la venta de activos. Mantiene sus guías para 2024, con un BPA estimado de 0,30€/0,32€. [Link a la presentación.](#)

Opinión de Bankinter

Resultados 1T 2024 en línea con lo estimado. Además, mantiene sus guías para 2024. Tan sólo destacamos positivamente la reducción de gastos financieros en 1T hasta 20M€ vs 24M€ de trimestres anteriores. Se debe en parte al menor endeudamiento por venta de activos, pero también a un coste de deuda que se mantiene bajo (1,74%). Los resultados podrían tener hoy impacto ligeramente positivo en cotización. **Mantenemos recomendación de Comprar.**

RHEINMETALL (Cierre: 536,2€; Var Día: +0,07%; Var. Año: +87%):

Juan Tuesta

Resultados 1T'24 por debajo de lo esperado. Por el lado positivo, la cartera de pedidos crece +43% a/a y confirma las guías para 2024.

Cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 1.581M€ (+16%) (vs 1.709M€ esp); EBIT 138M€ (vs 145M€ esp); BNA 54M\$ (frente a 72,2M€ esp). La compañía **reitera las guías para el 2024**: Ventas 10.000M€ (~+40%) (vs 9.800M€ esperado por consenso) y Margen EBIT del 14%-15% (vs 14% esperado por el consenso). Por último, señalar que **la cartera de pedidos sube +43% a/a**, lo cual es significativo ya que compara con un 2023 en el que ya existía el impacto positivo provocado por la guerra de Ucrania.

Opinión de Bankinter

Los resultados de Rheinmetall han estado algo por debajo de lo esperado, pero vienen acompañados de un mensaje positivo de cara a 2024 y 2025 por el lado del fuerte crecimiento de la cartera de pedidos. **Reiteramos nuestra visión de que el entorno geoestratégico actual es positivo para el sector Defensa** (y especialmente para las compañías de **Europa**, donde los porcentajes sobre PIB de gasto en defensa se encuentran aún alejados de los objetivos de la OTAN). **Las acciones de la compañía acumulan una subida en lo que va de año de +87% y desde el comienzo del conflicto de Ucrania ha multiplicado su valor por más de 5 veces (+454%).** [Link a los resultados.](#)

BAYER (Vender; Precio Objetivo: 27,00€; Cierre: 29,38€, Var. Día: +1,47%; Var. año: -12,6%).

Pedro Echeguren

Resultados 1T 2024 ligeramente mejores de lo esperado pero caen respecto a 1T 2023

Las **principales cifras del 1T 2024** son: ventas 13.765M€ (-4,3% a/a y -0,6% ajustado a tipo de cambio y perímetro, consenso 14.049M€), margen bruto 60,3% (+0,1 p.p.), EBITDA antes de extraordinarios 4.412M€ (-1,3%, consenso 4.232M€), BNA 2.000M€ (-1,2%, consenso 1.674M€), BPA ajustado 2,82€ (-4,4%, consenso 2,267€), *cash flow* libre -2.626M€ (vs -4.102M€ en 1T 2023), deuda financiera neta 37.488M€ (+8,7% en 2024), DFN/EBITDA recurrente 3,2x (3,5x en 4T 2023). **Rebaja la guía del BPA 2024 por el efecto del tipo de cambio** hasta 4,80/5,20€ ó -22% (ant. 4,95/5,35€) y reitera las guías sin efecto tipo de cambio: repetir ventas a tipo de cambio constante (47.000/49.000M€) y un retroceso del EBITDA recurrente a 10.700/11.300M€ (-6%) y del BPA ajustado hasta 5,10/5,50€ (-17%), DFN 32.500/33.500M€. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración de los resultados es negativa, aunque son algo mejores de lo esperado, caen respecto a 1T 2023 y además, recorta las guías por el efecto del tipo de cambio. En su momento calificamos las guías de decepcionantes al describir otro año más de transición y estancamiento en el que la compañía se enfocará en desarrollar nuevos fármacos, y solucionar problemas como los litigios por el glifosato, un endeudamiento elevado y la necesidad de optimizar su estructura burocrática. No vemos catalizadores y reiteramos nuestra recomendación de Vender y Precio Objetivo de 27,00€/acción.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Los mejores: Tecnología (+0,5%), Inmobiliario (+0,3%), *Utilities* (+0,0%)

Los peores: Industriales (-0,5%), Financieras (-0,4%), Consumo Básico (-0,3%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) INCYTE (57,60\$; +8,6%)** tras el anuncio de un programa de recompra de acciones por valor de 2.000M\$, que representa más del 15% de su capitalización bursátil. El mercado interpretó esta recompra como una señal de que la empresa biofarmacéutica tiene confianza en la evolución de sus franquicias comerciales y en el desarrollo de programas clínicos; **(ii) MODERNA (125,67\$; +7,1%)** por los avances en la vacuna para el VIH (Virus de Inmunodeficiencia Humana). La vacuna enseña al sistema inmunitario de la persona a reconocer y luchar eficazmente contra el VIH en caso de que el virus entre a su cuerpo. Actualmente no existe una vacuna eficaz contra el VIH; **(iii) WALGREENS BOOTS ALLIANCE (18,12\$; +5,4%)** ante las noticias de una posible venta de su cadena de farmacias en el Reino Unido.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) GE VERNOVA (161,53\$; -3,4%)** tras las declaraciones de Trump de que ralentizará el desarrollo de proyectos eólicos marinos en EE.UU si llega a la presidencia; **(ii) METTLER -TOLEDO (1461,64\$; -3,2%)**. El grupo, líder global en instrumentos de medición y precisión para laboratorios, cayó ayer tras la fuerte subida del día anterior (+17%) cuando presentó unos buenos resultados; **(iii) INSULET (161,02\$; -2,4%)**, tras el recorte en recomendaciones y precios objetivos de varios analistas tras la presentación de sus resultados, que decepcionaron al mercado por el incremento de los costes. La empresa se dedica al diseño, fabricación y comercialización de dispositivos médicos relacionados con la diabetes.

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor