

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Sin noticias y con EE.UU. cerrado, Europa lateralizó."

Las bolsas europeas cerraron ayer planas. Era el comportamiento lógico tras su buena evolución de la semana pasada, sin eventos relevantes y con EE.UU. cerrado. **Aguantó mejor la bolsa española** animada por los bancos (Banco Santander +1,8%, Caixabank +1,9%, Sabadell +1,2%).

En bonos, ligerísimo repunte de rentabilidades (caídas de precio). El Bund +1 p.b. hasta 2,41%. El **Bundesbank** advertía de la persistente debilidad de la economía alemana. Inversión y consumo se moderan ante los elevados costes de financiación y la demanda exterior permanece floja. Con ello, el PIB podría caer de nuevo ligeramente en el primer trimestre de este año y marcar la entrada en recesión técnica. Nada realmente nuevo. El Ministro de Economía anticipó la semana pasada que el gobierno recortará mañana sus previsiones de crecimiento hasta +0,2% este año (vs. +1,3% anterior).

En resumen, sesión aburrida. Sin grandes noticias y sin la referencia de Wall Street, bolsas y bonos mostraron un comportamiento lateral.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024
Ibex-35	España	+0,6%	9.945	-1,6%	Nasdaq 100 USA	-	Cerrado +5,1%
PSI-20	Portugal	+0,7%	6.246	-2,4%	Bovespa Brasil	+0,2%	129.036 -3,8%
EuroStoxx-50 UEM		-0,1%	4.763	+5,3%	MEX IPC México	+0,6%	57.490 +0,2%
FTSE100	UK	+0,2%	7.729	-0,1%	Nikkei 225 Japón	-0,3%	38.364 +14,6%
CAC40	Francia	+0,0%	7.769	+3,0%	CSI300 China	-0,0%	3.402 -0,9%
MIB 30	Italia	-0,2%	31.676	+4,4%	Hang Seng HK	+0,0%	16.163 -5,2%
DAX	Alemania	-0,1%	17.092	+2,0%	Kospi Corea	-0,8%	2.658 +0,1%
S&P 500	USA	-	Cerrado	+4,9%	Sensex India	+0,1%	72.800 +0,8%
2.- BONOS 10A (TIR)		19-feb.	16-feb.	29-12-23	3.- DIVISAS		
Bund		2,41%	2,40%	2,02%	USD	1,078	1,078 1,104
Bono español 10A		3,31%	3,30%	2,98%	JPY	161,8	161,8 155,7
Bono italiano 10A		3,90%	3,88%	3,69%	GBP	0,856	0,855 0,867
Bono portugués 10A		3,14%	3,14%	2,63%	CHF	0,951	0,949 0,929
T-Note		4,28%	4,28%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,211	7,213 7,126
Bono japonés 10A		0,73%	0,73%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,198	Cerrado 7,100
Euribor 3m		3,932%	3,933%	3,909%	Euribor 12m	3,670%	3,648% 3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	19-feb.	29-12-23	Var. %	19-feb.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,1%	83,6	77,0	Oro	+0,2%	2.017 2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-	Cerrado	71,7	Plata	-1,7%	23,0 23,8
5.- VOLATILIDAD		19-feb.	16-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		
VIX (del S&P500)		14,7	14,2	12,5	BTC/\$	-0,2%	51.907 41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,1	13,8	13,6	ETH/\$	+6,3%	2.968 2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sin catalizadores, nueva sesión de goteo a la baja."

China mantiene su tipo director a 1 año en 3,45% (vs. 3,40% est), pero recorta el 5 años más de lo esperado (3,95% vs. 4,10% est y 4,20% ant). Pese a ello, **Asia registra un saldo mixto** con caídas en Japón y bolsas planas en China. En el resto de la sesión tan solo destaca el **Indicador Adelantado** americano (16:00h), que podría ralentizar (-0,3% desde -0,1%). Su impacto será limitado y, en todo caso, positivo para bolsas. Una macro debilitándose en los próximos 6 meses facilitaría a la Fed la decisión de bajar tipos.

Será más interesante el flujo de noticias desde el frente micro. En Europa han publicado cifras Air Liquide y Enagás (malas). Carrefour publicará tras el cierre. En EE.UU. serán especialmente relevantes las cifras de **Home Depot** y **Walmart**. Tras el retroceso mayor de lo estimado de las Ventas Minoristas en enero (-0,8% m/m vs. +0,4% ant), permitirán **testear la salud del consumidor americano**. Finalmente, seguiremos de cerca los resultados de Palo Alto, uno de los valores seleccionados en nuestra [Cartera Temática de Ciberseguridad](#).

En definitiva, **sin grandes referencias y a la espera de nuevos catalizadores** (¿resultados de NVIDIA el miércoles?), **continuará el goteo a la baja en bolsas**.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo	
M; 16:00	EEUU	Indicador Adelantado	Ene	m/m	-0,3%	-0,1%
Resultados: Palo Alto , Home Depot, Walmart , Medtronic, Carrefour						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 16:00	UEM	Confianza del Consumidor	Feb	Índice	-15,5	-16,1
X; 20:00	EEUU	Actas de la reunión de la Fed	1 febrero			
Resultados: NVIDIA , Etsy, Wolters Kluwer, Neinor						
J; s/h	CdS	Reunión b.c. (BoK): Repetir Tipo Director	en 3,50%			
J; 10:00	UEM	PMI Manufacturero	Feb	Índice	47,0	46,6
J; 13:30	UEM	Actas de la reunión del BCE	25 enero			
J; 15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Feb	Índice	50,5	50,7
Intervenciones: Jefferson, Harker, Cook y Kashkari (Fed)						
Resultados: Danone , BESI , Nestlé , Telefónica , Engie, Mercedes, Repsol, Iberdrola , AXA						
V; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Feb	Índice	85,5	85,2
Intervenciones: Nagel y Schnabel (BCE)						
Resultados: Deutsche Telekom, Warner, Discovery, Allianz , BASF, Sacyr						

ENTORNO ECONÓMICO. –

UEM (08:00h): Las ventas de coches nuevos avanzan con fuerza en enero.- Repuntan +11,5% en enero (a/a) hasta 1.015k unidades vs -3,3% anterior. **OPINIÓN:** Buenas noticias para bolsas, ya que muestran una mejora de la demanda y deberían dar soporte a la actividad industrial. Destacan positivamente marcas como Tesla (+86,3%), Nissan (+38%), BMW (+29,7%), mientras caen las ventas de Mercedes-Benz (-10,6%), Ford (-6,1%) y Renault (-2,1%).

CHINA (02:15h): El PBoC baja tipos de interés de referencia a 5 años, aunque los mantiene sin cambios a 1 año.- El PBoC sitúa el tipo de interés de referencia a 5 años en el 3,95% vs 4,10% estimado y desde 4,20% anterior. La referencia a 1 año se mantiene sin cambios en 3,45% (vs 3,40% estimado). **OPINIÓN: Impacto neutro en bolsas.** Aplica una rebaja mayor de lo esperada sobre los tipos a 5 años, como medida de apoyo al sector inmobiliario. Si bien, sorprende al mantener sin cambios el 1 año, a pesar del entorno de deflación y desaceleración del crecimiento. Es probable que en próximas reuniones rebaje también la referencia a 1A, que estimamos que se sitúe en 3,25% a mediados de año. Las bolsas cotizan hoy sin cambios significativos en China y Hong Kong.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

ENAGAS (Comprar; Precio Objetivo: 17,40€/acción; P. Cierre 14,55€; Var. Día +0,52%; Var. Año -4,48%).

Aránzazu Bueno

Los resultados 2023 baten estimaciones. Recorta dividendo para afrontar más cómodamente las futuras inversiones relacionadas con el hidrógeno verde. Dividendo más realista, subimos recomendación a Comprar desde Neutral.

Principales magnitudes de los resultados: EBITDA 780M€ (-2%) vs 770M€ est, BNA 343M€ (-9%) vs 320M€ est; FFO (Fondos Generados por las Operaciones) 553M€ (-9%) y Deuda Neta 3.347M€ vs 3.436M€ en diciembre 2022. Para 2024 el equipo gestor adelanta una nueva caída en resultados. El EBITDA se situaría entre 750M€ y 760M€ (entre -3% y -4%) y el BNA entre 260M€ y 270M€ (entre -21% y -24%). Recorta el dividendo hasta 1,00€/acción desde 1,74€/acción previsto y anuncia un programa de recompra de acciones (6,2M€ , 0,16% de la capitalización bursátil) . [Link](#) a resultados.

Opinión de Bankinter

Los resultados de 2023 baten ligeramente los objetivos del año. Las guías para 2024 son débiles, aunque en línea con el consenso. La sorpresa viene en el recorte de dividendo para 2024-26. Los factores negativos detrás de la caída en resultados en 2023 y 2024 son: (i) Menores ingresos regulados. El nuevo marco regulatorio para la red de transporte comienza en 2021 y llega hasta 2026. El regulador recorta los ingresos ante una menor base de activos regulados (no son necesarias nuevas inversiones en la red) y una menor RCS (Retribución por Continuidad de Suministro); (ii) Menor contribución de las filiales internacionales y (iii) Mayor coste de la deuda. El dividendo se recorta para poder afrontar con más comodidad las futuras las inversiones del hidrógeno verde y poder mantener el rating crediticio. **Aunque los resultados han batido los objetivos del año, la acción podría reaccionar negativamente al recorte del dividendo**

en 2024-26. La rentabilidad por dividendo se sitúa en 6,9% con el nuevo dividendo de 1,00€/acción. Este dividendo nos parece más realista que el anterior de 1,74€/acción y ya habíamos avisado de la posibilidad de este recorte en dividendo. La sorpresa es que ha sido antes de lo esperado. No podríamos descartar nuevos recortes en dividendo a futuro a medida que se materialicen estas inversiones en hidrógeno verde. **La acción no está cara a estos niveles, pero podría perder un poco el interés de los inversores** tras este anuncio de menores dividendos. La empresa ha anunciado también un programa de recompra de acciones para poder mitigar este posible impacto negativo en el mercado. **Si hay una excesiva penalización en el mercado, podríamos ver una oportunidad de Compra. Cambiamos recomendación a Comprar.**

BAYER (Vender; Precio Objetivo: 27,00€; Cierre: 28,90€, Var. Día: +1,01%; Var. año: -14,1%).

Pedro Echeguren

Recorta el dividendo un -95% para enfocarse en reducir deuda. Rebajamos nuestro Pr. Obj. hasta 27,00€/acc.

En 2023 el dividendo por acción se reduce hasta 0,11€ desde los 2,40€/acción abonados en 2022. La rentabilidad por dividendo resultante es 0,4%. Según la Compañía, la combinación de un endeudamiento elevado (DFN/EBITDA 3,5x), tipos de interés altos y, las dificultades para generar *cash flow* libre ha llevado a adoptar esta decisión.

Opinión de Bankinter

Noticia negativa que pone de manifiesto las dificultades que atraviesa Bayer, sin mencionar los reveses recientes en los litigios relacionados con el uso del glifosato y los problemas que están creando los sindicatos ante la posibilidad de una reestructuración de la cartera de negocios. Rebajamos nuestro Pr. Objetivo hasta 27€/acc desde 35€ y reiteramos nuestra recomendación de Vender.

MELIÁ (Comprar; Pr. Objetivo: 6,99€/acción; Cierre: 6,12€; Var. Día -0,5%; Var. 2024: +2,7%).

Juan Moreno

Da entrada a Banco Santander en el capital de 3 hoteles por 300M€.

Meliá ha alcanzado un acuerdo con Banco Santander, bajo el que este se hará con el 38% del capital de una de sus filiales, propietaria de 3 hoteles (Me London, Gran Meliá Palacio de Isora en Tenerife y Meliá Cala Galdana en Menorca). Para ello, Banco Santander aportará 300M€.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias para Meliá, que debería cotizarlo hoy positivamente. Permite continuar con el proceso de desapalancamiento. Concretamente, estos 300M€ permitirán reducir la DFN de la compañía por debajo de los 1.000M€ o 4x DFN/EBITDA (incluyendo arrendamientos). **Reiteramos recomendación de Comprar.**

HERMÈS (Comprar; Precio Objetivo: 2.495€; Cierre 2.212,5€; Var. Día: +0,61%; Var. Año: +15,3%).

Elena Fernández-Trapiella

Los resultados 2023 baten las expectativas. En el año, las ventas crecen +21% a tipo de cambio constante; en el 4T23, +17,5% vs +13,7% esperado. Comparan con crecimientos orgánicos en el trimestre de +10% LVMH y -4% Gucci. En Asia, donde otras compañías de lujo han experimentado un acusado freno, Hermes muestra una aceleración (+14,8% en 4T vs +12,3% en 3T) reflejando la **mayor resiliencia de las marcas más premium y con fuerte reconocimiento de marca**. Los márgenes se expanden: el Margen Bruto aumenta +150 pb hasta 72,3% y el Margen EBIT +160 pb hasta 42,1%, los más altos del sector. Su modelo de negocio único con integración vertical, elaboración artesanal, red de distribución equilibrada (tiendas propias y a través de terceros) y un fortísimo reconocimiento de marca resultan en **crecimientos y márgenes consistentemente superiores a la media del sector**. El crecimiento medio de las ventas en los últimos 5 años es de +18,7%, EBIT +25,8%, BNA +28,3%, Dividendo Ordinario +46%. La fuerte generación de caja y una posición financiera saneada (caja neta de 10.625 M€) permiten un **aumento del dividendo 2023 desde 13€ hasta 15 €/acción y distribuir un dividendo extraordinario de 10€**, el 3º en 10 años. Todo ello justifica unos múltiplos de valoración elevados (PER 24 50x; EV/EBITDA 31x) en línea con sus medias de los últimos 5 años. **Mantenemos recomendación de Comprar y elevamos P. Objetivo hasta 2.495€** (vs 2.075€ anterior). [Link al Informe](#)

VINCI (Comprar; P. Objetivo: 128,2€; Cierre: 114,12€; Var. Día: +0,8%; Var. 2024: +0,4%).

Juan Moreno

Entorno favorable para sus infraestructuras. Mantenemos recomendación de Comprar e incrementamos precio objetivo +7% hasta 128,2€/acción.

Vinci es una buena alternativa para inversores que buscan rentabilidades moderadas (13% de potencial 2024e), con atractiva retribución vía dividendos (>4% anual) y un plan de recompra de acciones de hasta 4.000M€ (6% de su capitalización), vivo hasta octubre de 2024. El entorno mejora para los activos de infraestructuras, en un año de: (i) crecimiento económico moderado; (ii) inflación todavía elevada; y (iii) rebajas de tipos de interés. Por otra parte, presenta un nivel de endeudamiento muy moderado (~1x DFN/EBITDA 24e). De esta forma, mantenemos recomendación de Comprar e incrementamos nuestro precio objetivo +7% hasta 128,2€/acción. [Link al informe completo](#).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Mercado americano cerrado por el "Día del Presidente".

CAPITAL ONE (Cierre: 137,23\$; Var. Día: +0,6%; Var. 2024: +4,7%).- **Anuncia un acuerdo para adquirir Discover Financial por 35.300M\$ (prima +26,6%).**

OPINIÓN: Movimiento de concentración en el sector de financiación de crédito al consumo. Con esta transacción crearán la compañía de tarjetas de crédito más grande de EE.UU. por volumen de préstamos. Se realizará 100% con acciones, de modo que los actuales accionistas mantendrán aproximadamente el 60% de la compañía y los accionistas de Discover el 40% restante. Destaca la prima a pagar: +26,6% respecto al cierre de Discover el 16 de febrero, lo que supone

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse el 20/02/2024 9:14

valorar la Compañía en 35.300M\$. La compañía estima unas sinergias de 2.700M\$ antes de impuestos y que la operación sea acretiva en BPA en más de un 15% en 2027. La operación queda pendiente de aprobación por parte de los accionistas y del regulador. [Link a la noticia.](#)

PFIZER (Cierre: 27,62\$, Var. Día: +0,40%; Var. Año: -4,1%). **La UE aprueba su fármaco contra la colitis ulcerativa.** Se autoriza Velsipity para su uso en pacientes desde los 16 años de edad que no respondieron a, o no toleraron, un tratamiento anterior. Se estiman que unos 2,6M de personas padecen esta enfermedad en Europa. Está pendiente la aprobación en geografías como Australia, India o el Reino Unido, entre otras. **OPINIÓN:** Noticia positiva, aunque esperada. La FDA aprobó el uso de Velsipity en octubre y, en diciembre el comité asesor de la EMA emitió un dictamen favorable. El fármaco competirá contra el Zeposia de Bristol Myers Squibb, cuyas ventas 2023 de 434M\$ (+74%) equivalen al 0,7% de las ventas de Pfizer.

AYER no publicó ninguna compañía.

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **HOME DEPOT** (antes de la apertura; 2,768\$); **WALMART** (13.00h; 1,650\$); **CAESARS ENTERTAINMENT** (tras el cierre; -0,030\$); **DIAMONDBACK ENERGY** (tras el cierre; 4,704\$), **PALO ALTO** (tras el cierre; 1,302\$).

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 396 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +7,0% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 78,7%, el 5,6% en línea y el restante 15,7% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) el BPA fue +4,5% vs -0,7% esperado inicialmente.

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