

Lunes, 3 de marzo 2025

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA							03/03/2025	
Indices	Indices Bursátiles			Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
	anterior	28/02/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro
IGBM	1.307,04	1.314,11	7,07	0,54%	Marzo 2025	13.253,0	-94,30	Yen/\$
IBEX-35	13.270,6	13.347,3	76,7	0,58%	Abril 2025	13.332,0	-15,30	Euro/£
LATIBEX	4.818,10	4.808,90	-9,2	-0,19%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas
DOWJONES	43.239,50	43.840,91	601,41	1,39%	USA 5Yr (Tir)	4,00%	-9 p.b.	Brent \$/bbl
S&P 500	5.861,57	5.954,50	92,93	1,59%	USA 10Yr (Tir)	4,19%	-8 p.b.	Oro \$/ozt
NASDAQ Comp.	18.544,42	18.847,28	302,86	1,63%	USA 30Yr (Tir)	4,47%	-9 p.b.	Plata \$/ozt
VIX (Volatilidad)	21,13	19,63	-1,50	-7,10%	Alemania 10Yr (Tir)	2,41%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs
Nikkei	37.155,50	37.785,47	629,97	1,70%	Euro Bund	133,19	0,23%	Níquel \$/Tn
Londres(FT100)	8.756,21	8.809,74	53,53	0,61%	España 3Yr (Tir)	2,36%	=	Interbancario (Euribor)
Paris (CAC40)	8.102,52	8.111,63	9,11	0,11%	España 5Yr (Tir)	2,55%	=	1 mes
Frankfort (DAX)	22.550,89	22.551,43	0,54	0,00%	España 10Yr (TIR)	3,05%	=	3 meses
Euro Stoxx 50	5.472,56	5.463,54	-9,02	-0,16%	Diferencial España vs. Alemania	64	+2 p.b.	12 meses
Volúmenes de Contratación							Evolución principales índices bursátiles - mes de febrero de 2025	
Ibex-35 (EUR millones)							Fuente: FactSet; elaboración propia	
IGBM (EUR millones)	2.690,27							
S&P 500 (mill acciones)	2.862,78							
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	4.792,00							
Valores Españoles Bolsa de Nueva York								
(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1.042								
Valores	NYSE	SIBE	Dif euros					
TELEFONICA	4,24	4,30	-0,06					
B. SANTANDER	6,16	6,22	-0,07					
BBVA	12,72	12,83	-0,10					
Indicadores Macroeconómicos por países y regiones								
EEUU: i) PMI manufacturas (feb; final): Est: 51,6; ii) ISM manufacturas (febrero): Est: 50,6; iii) Gasto consumidor (enero): Est MoM: 0,0%								
España: PMI manufacturas (febrero): Est: 52,2								
Italia: PMI manufacturas (febrero): Est: 46,4								
Francia: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 45,5								
Alemania: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 46,1								
Reino Unido: PMI manufacturas (febrero; final): Est: 46,4								
Zona Euro: i) PMI manufacturas (febrero; final): Est: 47,3; ii) IPC (febrero; prel): Est MoM: 0,4; Est YoY: 2,3%								
iii) Subyacente IPC (febrero; prel): Est YoY: 2,5%								

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Tras un mes de febrero que ha sido muy positivo para las bolsas europeas, cuyos índices han cerrado todos ellos con importantes avances, y que no lo ha sido tanto para las estadounidenses, con sus índices terminando el mes claramente en negativo, **los mercados de valores europeos y estadounidenses afrontan marzo con los inversores muy pendientes de los acontecimientos**

Lunes, 3 de marzo 2025

geopolíticos y macroeconómicos, acontecimientos que en las últimas semanas han experimentado giros drásticos e inesperados.

Así, si hasta ahora nadie ponía en duda la fortaleza de la economía estadounidense, la publicación reciente de una serie de indicadores adelantados de actividad y de confianza, tanto de las empresas como de los consumidores, han hecho que muchos analistas y gestores hayan empezado a modificar su opinión al respecto. Todo parece indicar que la errática política de comunicación de la nueva Administración estadounidense, especialmente en lo que hace referencia a la implementación de nuevos aranceles, ha comenzado a impactar negativamente en las decisiones de inversión de las empresas y de gasto en los consumidores estadounidenses. Este hecho, que puede provocar una ralentización del hasta ahora sólido crecimiento económico del país, unido a una inflación que se resiste a bajar, están provocando que en los mercados se comience a hablar de un potencial escenario de estanflación, similar al que viene amenazando a las principales economías europeas desde hace meses.

Además, el giro de 180 grados dado por el nuevo gobierno de EEUU con relación a la guerra de Ucrania, que han llevado al país a un claro enfrentamiento con los hasta ahora aliados, Ucrania incluida, mantiene perplejos a los inversores a ambos lados del Atlántico, que no saben bien a qué atenerse.

Entendemos que a lo largo del mes de marzo los inversores podrán salir de dudas al respecto, ya que en las próximas semanas se irán publicando indicadores macroeconómicos que les permitirán comprobar si lo anticipado por los mencionados indicadores adelantados se termina o no por confirmar: que la economía estadounidense se está parando. Además, también podrán comprobar hasta dónde quiere llevar el gobierno estadounidense su política arancelaria, algo que también mantiene en vilo a muchos inversores. Por último, y en el ámbito geopolítico, esperamos que también se produzcan avances, para bien o para mal, que sirvan para aclarar, entre otras cosas, si la paz en Ucrania está más cerca o se aleja, como parece que está ocurriendo en la actualidad.

Más en el corto plazo, esta semana, y tan pronto como MAÑANA, se sabrá si EEUU impone definitivamente nuevos aranceles a Méjico y Canadá, sus principales socios comerciales, y en qué condiciones lo hace. En los últimos días se han barajado varias opciones, que van desde un nuevo retraso de la implementación de las mismas, para dar más tiempo a las negociaciones, a que las tarifas no sean del 25% para todos los productos. Los inversores saldrán de dudas al respecto en un par de días.

Pero la semana que HOY comienza también presenta una agenda macroeconómica intensa, destacando la publicación HOY en la Eurozona, sus principales economías, el Reino Unido y EEUU de las lecturas finales de febrero de los índices de gestores de compra del sector de las manufacturas, los PMIs manufacturas y el ISM manufacturas estadounidense. Además, el miércoles se darán a conocer los PMIs del sector servicios para todas estas economías y el ISM servicios para

Lunes, 3 de marzo 2025

la estadounidense. Finalmente, el viernes, y en EEUU, se publicará el informe de empleo no agrícola del mes de febrero. Todos estos indicadores macro permitirán a los inversores hacerse una idea más precisa del momento por el que atraviesan todas estas economías y servirán para confirmar si la estadounidense se está o no frenando y, de ser así, a qué ritmo lo está haciendo.

No obstante, la cita clave para los inversores en Europa será la reunión que celebra el próximo jueves el Consejo de Gobierno del BCE. En principio se da por hecho que la institución bajará nuevamente sus tasas de interés de referencia en 25 puntos básicos, lo que situará la de depósito en el 2,5%. No obstante, cada vez hay más dudas de la capacidad del BCE para seguir bajando sus tasas, más aún tras las declaraciones de algunos de sus miembros, los más conservadores en lo que a política monetaria hace referencia, en las que abogaban por hacer un alto en el camino en el proceso, dado que la inflación en gran parte de la Eurozona sigue elevada. En ese sentido, cabe señalar que HOY se dará a conocer la lectura preliminar del mes de febrero del IPC de la región. En principio, se espera que tanto la inflación general como al subyacente se hayan relajado ligeramente en el mes con relación a sus niveles de enero.

Por lo demás, comentar que tanto en Wall Street como en las principales plazas bursátiles europeas la temporada de publicación de resultados trimestrales está pronta a terminar, aunque todavía quedan algunas importantes compañías por dar a conocer sus datos. Así, en la bolsa estadounidense a lo largo de esta semana serán varias importantes compañías del sector de la distribución minorista, entre ellas Target (TGT-US), Best Buy (BBY-US), Macy's (M-US), Kroger (KR-US), Costco Wholesale (COST-US), Gap (GAP-US), y Burlington Stores (BURL-US), las que den a conocer sus resultados correspondientes al pasado trimestre. Será muy relevante conocer la opinión de todas ellas sobre el estado actual por el que atraviesa la demanda de los consumidores estadounidenses, variable clave para el crecimiento de esta economía y sobre la que se han generado grandes dudas en las últimas semanas.

Para empezar la semana, decir que HOY esperamos que las bolsas europeas abran al alza, siguiendo de esta forma la estela dejada el pasado viernes por Wall Street, mercado que fue capaz, obviando las tensiones geopolíticas, de cerrar con fuertes alzas, y de las bolsas asiáticas, cuyos índices lo han hecho esta madrugada en su mayoría con ganancias. Por lo demás, comentar que el dólar viene esta mañana cediendo terreno ligeramente; que tanto el precio del crudo como el del oro vienen al alza; y que las criptomonedas ceden una parte de lo ganado AYER, tras conocerse las intenciones del presidente de EEUU, Trump, de crear un fondo estratégico de criptodivisas.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Lunes, 3 de marzo 2025

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Iberdrola (IBE):** participa en *Daiwa Ambit Investment Conference*;

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

- **Lottomatica Group (LTMC-IT):** resultados 4T2024;
- **Aryzta (ARYN-CH):** resultados 4T2024;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Okta (OKTA-US):** 4T2025;

Economía y Mercados

• **ESPAÑA**

. **El índice de confianza de la industria en España**, ajustado estacionalmente, dado a conocer por el Ministerio de Industria, Energía y Turismo, **bajó en febrero hasta los -6,2 puntos desde los -4,7 puntos de enero**, situándose a su nivel más bajo en cuatro meses.

En el mes las valoraciones del nivel actual de la cartera de pedidos en general empeoraron (-10,8 puntos vs -9,7 puntos en enero), mientras que las expectativas de producción se deterioraban (-1,9 puntos vs 2,3 puntos en enero). Por otro lado, los inventarios de productos terminados disminuyeron (6,0 puntos vs 6,7 puntos en enero), lo que sugiere una mayor demanda.

• **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. Según la lectura preliminar del dato, dada a conocer el viernes por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el índice de precios de consumo (IPC) de Alemania subió el 0,4% en el mes de febrero con relación a enero**, tasa que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet.

En tasa interanual, y también según su lectura preliminar, el IPC de Alemania repuntó el 2,3% en el mes de febrero (2,3% en enero), quedando igualmente en línea con lo esperado por el consenso de analistas. En febrero y en tasa interanual el crecimiento de los precios de los servicios se desaceleró ligeramente (3,8% vs 4,0% en enero), mientras que los precios de la energía bajaron a un ritmo más elevado (-1,8% vs -1,6% en enero). En sentido contrario, los precios de los alimentos aceleraron su ritmo de crecimiento en el mes (2,4% vs 0,8% en enero).

Por su parte, **la inflación subyacente**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no procesados y de la energía, **bajó en su lectura flash de febrero hasta el 2,6% desde el 2,9% del mes precedente**.

El IPC armonizado (IPCA), igualmente según su lectura preliminar, subió en Alemania el 0,6% en el mes de febrero con relación a enero, algo más que el 0,5% esperado por los analistas. En tasa interanual el IPCA repuntó en febrero el 2,8% (2,8% en enero), quedando igualmente algo por encima del 2,6% esperado por el consenso.

Lunes, 3 de marzo 2025

Valoración: datos muy en línea con los esperados por los analistas, que, en el caso de la inflación subyacente, gracias al mejor comportamiento de los precios de los servicios, confirman que en el país continúa el proceso desinflacionista, aunque a un menor ritmo de lo que sería deseable. No obstante, no vemos en estas cifras impedimento alguno para que el jueves el Consejo de Gobierno del BCE vuelva a bajar sus tasas de interés de referencia. Lo que haga más adelante dependerá de cómo evolucione la inflación en el conjunto de la región del euro en los próximos meses.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó el viernes que las ventas minoristas aumentaron en Alemania un 0,2% en enero con relación a diciembre tras haber caído el 1,6% en dicho mes. Los analistas del consenso de FactSet esperaban un repunte de esta variable en el mes inferior, del 0,1%.

En enero el incremento de las ventas minoristas en Alemania fue debido al aumento del 1,5% en las ventas de alimentos, que ayudó a compensar una caída del 0,2% en las ventas minoristas de productos no alimentarios. Por su parte, las ventas por comercio electrónico y por correo bajaron un 4,2%.

En tasa interanual, las ventas minoristas crecieron en enero en Alemania un 2,9% (+2,8% en diciembre), sensiblemente más que el 1,5% proyectado por los analistas. En tasa interanual las ventas de alimentos subieron un 1,5%, mientras que las de productos no alimentarios avanzaron un 3,7%. Cabe destacar que las ventas online crecieron un 11,5% en el mes en tasa interanual.

. Según datos de Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **la tasa de desempleo ajustada estacionalmente de Alemania se mantuvo en el 6,2% en febrero**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet. De esta forma, la tasa se mantiene a su nivel más elevado desde el mes de octubre de 2020.

Por su parte, **el número de desempleados aumentó en el mes de febrero en Alemania en 5.000 personas, hasta los 2.886 millones.** En este caso los analistas habían previsto un aumento del desempleo superior, de 15.000 personas.

. Según la lectura final del dato, dada a conocer el viernes por el Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Francia decreció el 0,1% en el 4T2024 con relación al trimestre precedente**, lectura que estuvo en línea con su preliminar y con lo esperado por el consenso de analistas de FactSet. En el 3T2024 la economía de Francia había crecido el 0,4% en términos intertrimestrales, debido al impacto de los Juegos Olímpicos y Paralímpicos de París, que se celebraron en verano.

En el 4T2024 el crecimiento del consumo de los hogares se desaceleró (+0,3% vs +0,6% en el 3T2024), ya que el consumo de servicios disminuyó (-0,1% vs +0,8% en el 3T2024) mientras que el consumo de bienes aumentó a un ritmo más débil (+0,2% vs +0,4% en el 3T2024). Por su parte, la inversión en capital fijo siguió disminuyendo (-0,1% vs -0,7% en el 3T2024), liderada por una caída más pronunciada de la inversión en construcción.

A su vez, **el saldo comercial neto tuvo un impacto neutro en el crecimiento del PIB**, ya que tanto las exportaciones como las importaciones aumentaron un 0,4%. A su vez, los cambios de inventarios pesaron sobre el crecimiento, restando 0,3 puntos porcentuales (frente a una contribución de +0,3 puntos porcentuales en el 3T2024).

En términos interanuales, el PIB de Francia se expandió el 0,6%, ligeramente menos que el 0,7% estimado inicialmente, que era lo esperado por los analistas, lo que marca el crecimiento más lento desde la contracción del 4T2020.

En el ejercicio 2024 completo el PIB de Francia creció un 1,1%, mismo ritmo que había alcanzado en 2023.

. Según la lectura preliminar del dato, dada a conocer el viernes por el Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, **el índice de precios de consumo (IPC) de Francia se mantuvo sin cambios en el mes de febrero con relación a enero (0,0%).** El consenso de analistas de FactSet esperaba un repunte de esta variable en el mes del 0,3%.

Lunes, 3 de marzo 2025

En tasa interanual el IPC de Francia repuntó en febrero el 0,8% (1,7% en enero), lo que representa su tasa de crecimiento más baja desde la del mes de febrero de 2021. En este caso los analistas esperaban una tasa del 1,1%, sensiblemente superior a la real.

La disminución de la tasa de crecimiento del IPC se debió en gran medida a una caída significativa de los precios de la energía (-5,7% vs +2,7% en enero), en particular los precios de la electricidad. También se observó una desaceleración en los precios de los servicios (2,1% vs 2,5% en enero), en los precios de los bienes manufacturados (0,0% vs 0,2% en enero) y en los precios del tabaco (4,5% vs 6,0% en enero). En sentido contrario, los precios de los precios de los alimentos se aceleraron ligeramente (0,3% vs 0,1% en enero), principalmente debido a un aumento de los precios de los productos frescos (1,8% vs 0,4% en enero).

La inflación subyacente, que se calcula excluyendo los precios de los alimentos frescos y de la energía, **repuntó en febrero según su lectura preliminar hasta el 1,4% desde el 1,3% en enero**.

Por su parte, y también según la lectura preliminar del dato, **el IPC armonizado (IPCA) se mantuvo estable en febrero con relación a enero (0,0%)**, mientras que en tasa interanual subió el 0,9% (1,8% en enero). Los analistas esperaban un aumento mensual del IPCA del 0,3% y uno en tasa interanual del 1,2%.

Valoración: en principio la inflación en Francia y en Italia no planean problemas de cara a que el BCE pueda seguir relajando su política monetaria ya que en ambos países esta variable está ya claramente por debajo del objetivo del 2%. Lo preocupante en ambos casos es que el proceso de desinflación se ha acelerado a medida que el crecimiento de ambas economías se venía abajo.

• EEUU

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **los ingresos personales aumentaron en EEUU en el mes de enero el 0,9% con relación a diciembre**, muy por encima del 0,3% que esperado por los analistas del consenso de FactSet. El aumento fue el mayor alcanzado por esta variable en un año.

Por su parte, **los gastos personales descendieron en enero el 0,2% con relación a diciembre**. En este caso los analistas esperaban que se mantuvieran estables (0,0%). La de enero es la primera caída en el gasto del consumidor desde marzo de 2023, caída que vino impulsada principalmente por un menor gasto en bienes.

A su vez, en enero el **índice de precios del consumo personal (PCE) subió el 0,3% con relación a diciembre**. En enero los precios de los bienes aumentaron un 0,5% y los de los servicios un 0,2%. A su vez, los precios de los alimentos subieron un 0,3%, mientras que los precios de la energía lo hicieron el 1,3%.

En tasa interanual el PCE repuntó en enero el 2,5% (2,6% en diciembre). Ambas lecturas estuvieron en línea con lo esperado por los analistas. Enero supone la primera desaceleración de esta variable en cuatro meses.

Por último, señalar que el **subyacente del PCE**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no procesados y de la energía, **también repuntó el 0,3% en enero con relación a diciembre, mientras que en tasa interanual subió el 2,6% (2,8% en diciembre)**. Las dos lecturas coincidieron igualmente con lo proyectado por el consenso.

. Según la cifra preliminar del dato, dada a conocer por el Departamento de Comercio, **el déficit comercial de bienes de EEUU se situó en el mes de enero en los \$ 153.300 millones**, superando las expectativas que manejaban los analistas, que eran de un déficit sensiblemente inferior, de \$ 114.700 millones. En diciembre el déficit comercial de bienes se había situado en los \$ 122.000 millones.

Lunes, 3 de marzo 2025

En enero las importaciones aumentaron un 11,9%, hasta los \$ 325.400 millones, impulsadas principalmente por fuertes aumentos en las compras de suministros industriales (+32,7%), bienes de consumo (+8,3%) y bienes de capital (+4,8%). Por su parte, las exportaciones aumentaron un 2%, hasta los \$ 172.200 millones, impulsadas por las mayores ventas de bienes de capital (+10,9%) y bienes de consumo (+8%).

Valoración: como señaló el viernes la Reserva Federal de Atlanta, el fuerte incremento del déficit comercial de bienes en enero puede llevar a la economía del país a decrecer en términos interanuales en el 1T2025 -la institución vaticina ahora una contracción con relación al 4T2024 del 1,5% en tasa anualizada-. El aumento de las compras de suministro industrial en el mes analizado fue consecuencia, en gran medida, al intento de las compañías de evitar las "famosas" tarifas del presidente Trump, proceso que entendemos ha debido continuar en febrero, volviendo a generarse, de este modo, un gran déficit comercial de bienes en el mes.

. Según datos del *Institute of Supply Management (ISM)*, el **índice de actividad de la Reserva Federal de Chicago, el PMI Chicago, subió en febrero hasta los 45,5 puntos**, desde los 39,5 puntos del mes de enero, y superando también los 40,6 puntos esperados por el consenso de mercado. No obstante, la lectura se mantiene por debajo de la media del indicador, que desde 1967 hasta 2025 ha promediado 54,43 puntos. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad con respecto a la del mes precedente, mientras que por debajo de ese nivel, indica contracción de la misma.

• ASIA

El índice oficial de gestores compra de la actividad del sector manufacturas de China, el PMI manufacturas alcanzó los 50,2 puntos en febrero, superando la previsión del mercado de 49,9 puntos. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad con respecto a la del mes precedente, mientras que por debajo de ese nivel, indica contracción de la misma. Así, la lectura muestra su mayor nivel en tres meses, tras la ligera contracción de 49,1 puntos del mes anterior. La mejora reflejó fuertes rebotes en la producción y en los nuevos pedidos, ambos expandiéndose a su mayor nivel en 10 meses, tras la calma de enero, atribuida a los efectos de las vacaciones del Nuevo Año Lunar.

Las exportaciones registraron mejoras significativas, aunque se mantuvieron en territorio de contracción. El empleo y los inventarios de productos terminados también continuaron con sus caídas. Los indicadores de inflación mostraron que los precios de los insumos se giraron a positivos por primera vez en cuatro meses, mientras que los precios cargados al público cayeron a un menor ritmo. Por tamaño de industria, la mejora o expansión se reservó para las grandes compañías, mientras que las pymes cayeron de forma más severa en contracción.

El mismo índice, pero elaborado por el grupo de medios *Caixin*, el **PMI manufacturas de Caixin, de China registró una lectura de 50,8 puntos en febrero**, su máxima de los últimos tres meses, superando las previsiones del consenso de 50,3 puntos, y tras los 50,1 puntos del mes de enero. Los principales impulsores de la mejora fueron también la producción y los nuevos pedidos.

Por su parte, el **índice oficial de gestores de compra de la actividad no manufacturera de China, el PMI no manufacturero, subió hasta los 50,4 puntos en febrero**, en línea con lo esperado, desde los 50,2 puntos de enero. El principal impulsor fue un fuerte rebote en la construcción, y el crecimiento de los servicios se ralentizó por segundo mes consecutivo, hasta su nivel neutral. La Oficina Nacional de Estadísticas (NBS) de China destacó la fortaleza particular de la construcción de ingeniería civil, indicando que la actividad de infraestructuras se aceleró después de las vacaciones. Los nuevos pedidos agregados y el empleo registraron caídas más fuertes. Los precios de los insumos se giraron a negativo por primera vez en tres meses, mientras que los precios cargados al público cayeron a su mayor ritmo desde el mes de septiembre.

Como consecuencia, el **índice compuesto, el PMI compuesto de China, aumentó en febrero hasta los 51,1 puntos**, desde los 50,1 puntos del mes de enero.

Lunes, 3 de marzo 2025

. El índice de gestores de compra del sector de las manufacturas de Japón, el PMI manufacturero que elabora S&P Global, subió hasta los 49,0 puntos en su lectura final de febrero desde los 48,9 puntos de enero, cuando había alcanzado su nivel más bajo en 10 meses. Además, la lectura superó los 48,9 puntos de su preliminar, que era lo que esperaban los analistas. 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.

En febrero los nuevos pedidos se redujeron, lo que prolongó la secuencia de caídas que comenzó en junio de 2023. Los fabricantes notaron una caída ligeramente más pronunciada en los negocios extranjeros, debido a la débil demanda de EEUU y China. Los niveles de compra se redujeron aún más, con una tasa de caída sólida. El empleo se estancó en general. Por el lado de los precios, señalar que el crecimiento de los precios de los insumos se aceleró y fue más fuerte que el promedio de la serie. Además, los fabricantes aumentaron los precios de venta a un ritmo ligeramente más rápido, ya que las fluctuaciones del tipo de cambio fueron desfavorables. Por último, cabe destacar que el sentimiento de las empresas alcanzó su nivel más bajo desde junio de 2020, afectado por las preocupaciones sobre la lenta recuperación interna y por el potencial impacto de las políticas proteccionistas estadounidenses.

Análisis Resultados 2024 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **AMADEUS (AMS)** presentó el viernes sus resultados correspondientes al ejercicio 2024, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS AMADEUS 2024 vs 2023

EUR millones	2024	2023	Var (%)
Ingresos ordinarios totales	6.141,7	5.441,2	12,9%
Ingresos Distribución	2.945,7	2.655,1	10,9%
Ingresos Soluciones IT	2.204,7	1.903,5	15,8%
Ingresos Hoteles y Otras soluciones	991,3	882,6	12,3%
Cash flow de explotación (EBITDA)	2.335,1	2.063,2	13,2%
Margen EBITDA s/ingresos totales	38,0%	37,9%	
Beneficio neto explotación (EBIT)	1.634,9	1.382,8	18,2%
Margen EBIT s/ingresos totales	26,6%	25,4%	
Beneficio del periodo	1.258,6	1.052,0	19,6%
Beneficio ajustado del periodo (*)	1.347,9	1.123,9	19,9%

(*)Excluido el efecto neto de impuestos de las siguientes partidas: (i) los efectos contables derivados de la asignación de precio de adquisición (PPA) y las pérdidas por deterioro del inmovilizado, (ii) las diferencias positivas / (negativas) de cambio no operativas, y (iii) otras partidas no operativas.

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- AMS elevó su **cifra de negocio** un 12,9% interanual en 2024, hasta los EUR 6.141,7 millones. De dicha cifra, EUR 2.945,7 millones correspondieron a ingresos de la división de Distribución (+10,9% interanual); EUR 2.204,7 millones a la división de Soluciones IT (+15,8% interanual); y EUR 991,3 millones a la división de Hoteles (+12,3% interanual).

Lunes, 3 de marzo 2025

- Las **reservas aéreas** se incrementaron un 4,7% interanual, hasta los 471,2 millones, mientras que los **pasajeros embarcados (PB)** repuntaron un 10,9% interanual, hasta los 2.166,1 millones.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** alcanzó en 2024 los EUR 2.335,1 millones, un 13,2% más que en 2023. El crecimiento del EBITDA se explica por el aumento de las contribuciones de todos los segmentos de negocio de AMS, y el aumento del 15,3% de los costes indirectos. El margen de EBITDA sobre los ingresos totales fue del 38,0% durante el periodo, una décima más que en el ejercicio anterior.
- El ligero repunte de las amortizaciones (+2,9%) permitió a AMS elevar su **beneficio neto de explotación (EBIT)** un 18,2% interanual, hasta los EUR 1.634,9 millones. Además, en términos sobre los ingresos totales, el margen EBIT aumentó hasta el 26,6% (vs 25,4%; 2023).
- Por su lado, el **beneficio del periodo** alcanzó los EUR 1.258,6 millones en 2024, lo que supone una mejora del 19,6% con respecto al obtenido un año antes. En términos ajustados, excluyendo el efecto neto de impuestos de las siguientes partidas: (i) los efectos contables derivados de la asignación de precio de adquisición (PPA) y las pérdidas por deterioro del inmovilizado, (ii) las diferencias positivas / (negativas) de cambio no operativas, y (iii) otras partidas no operativas, el **beneficio neto ajustado** de AMS cerró 2024 en los EUR 1.347,9 millones, una cifra superior en un 19,9% con respecto al ejercicio precedente.
- El flujo de efectivo disponible de AMS también mejoró en 2024, ya que creció un 15,9% interanual hasta EUR 1.334,8 millones, lo que se tradujo en una **deuda financiera neta** de EUR 2.111,3 millones al cierre de 2024 (equivalente a 0,91x (veces) el EBITDA de los doce meses anteriores vs 1,02x; 2023).
- **Dividendo:** En junio de 2025, el Consejo de Administración de AMS someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria un dividendo bruto íntegro total de EUR 1,39 por acción, lo que supone un 50% del beneficio publicado. De acuerdo con esto, la distribución de beneficios propuesta relativa al resultado de 2024 establece el reparto de un total de EUR 626,2 millones en concepto de dividendo con cargo al ejercicio 2024.
- El 27 de febrero de 2025, AMS anunció un **programa de recompra de acciones** con el fin de reducir el capital social de la sociedad a través de la amortización de las mismas. La inversión máxima en el marco de este programa es de EUR 1.300 millones, con un máximo de 19.231.000 acciones (4,27% del capital social de AMS). Las condiciones del programa aún no han sido anunciadas.

. **TÉCNICAS REUNIDAS (TRE)** comunicó a la CNMV un avance de los resultados de los resultados correspondientes al ejercicio 2024. Así, las principales magnitudes son las siguientes:

- La cartera de 2024 asciende a EUR 12.479 millones (+9% vs. 2023)
- Las ventas de 2024 se situaron en EUR 4.451 millones (+8% vs. 2023)
 - Ventas 4T2024 de EUR 1.232 millones (+39% vs. 4T2023)
- Beneficio neto explotación (EBIT) en 2024 de EUR 181 millones (+16% vs. 2023) con un margen EBIT del 4,1%
 - EBIT en el 4T2024 de EUR 50 millones (+35% vs. 4T2023)
- Beneficio neto en el 2024 de EUR 89 millones (+50% vs. 2023)
- Posición de caja neta de EUR 394 millones a finales de diciembre de 2024

Lunes, 3 de marzo 2025

Noticias destacadas de Empresas

. **IAG** anunció el viernes a la CNMV su decisión de proponer a los accionistas la distribución de un dividendo complementario de EUR 0,06 brutos por acción con cargo al ejercicio 2024. Esto, junto con el dividendo a cuenta pagado en septiembre de 2024, supone un dividendo anual de EUR 0,09 brutos por acción, lo que representa un dividendo total de EUR 435 millones con respecto al ejercicio, teniendo en cuenta el capital social total emitido de la sociedad.

Con sujeción a la aprobación de los accionistas en la Junta General de Accionistas de IAG, el dividendo complementario será pagadero a partir del 30 de junio de 2025 a los accionistas inscritos en el registro el 27 de junio de 2025. El viernes, IAG anunció, asimismo, un programa de recompra de acciones por importe máximo de EUR 1.000 millones que se implementará en los próximos 12 meses. La decisión la fundamenta IAG en el riguroso marco de asignación de capital de IAG, que respalda el objetivo de lograr una remuneración sostenible a largo plazo para sus accionistas.

Por otro lado, *Expansión* informa hoy que IAG, matriz de Iberia y British Airways, ha abonado £ 557 millones (unos EUR 673 millones) a la Hacienda británica (HMRC, por sus siglas en inglés), en relación a la reclamación del IVA por los vuelos canjeados en su programa de fidelización (IAG Loyalty). Se trata de un paso necesario antes de reclamar en la Justicia que los vuelos obtenidos a cambio de puntos están exentos de IVA. El holding espera recuperar todo ese importe y no tener que pagar unos intereses que ya van por £ 100 millones (unos EUR 121 millones). Este conflicto, según IAG, no incidirá en su capacidad de pagar dividendos en efectivo a sus accionistas, ni en la implementación del programa de recompra de acciones que va a llevar a cabo.

. Al amparo de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas para la adquisición derivativa de acciones propias, el Consejo de Administración de **INDRA (IDR)** ha acordado llevar a cabo un Programa Temporal de Recompra de acciones propias con las siguientes características:

- La finalidad del Programa es permitir a IDR cumplir con las obligaciones de entrega de acciones a sus directivos y empleados derivadas del sistema de retribución vigente.
- El Programa afectará a un máximo de 235.000 acciones, representativas del 0,13% del capital social de IDR en la fecha del presente anuncio, y su importe monetario máximo asciende a EUR 5.875.000.
- Las acciones se comprarán a precio de mercado, de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2016/1052 y con sujeción a los términos autorizados por la Junta General de Accionistas.
- La duración del Programa será desde el 3 de marzo de 2025 hasta el 17 de marzo de 2025, sin perjuicio de que se pueda interrumpir o cancelar con antelación.

Asimismo, para habilitar el inicio de la operativa del Programa, IDR ha acordado suspender temporalmente, con efectos desde el 3 de marzo de 2025, el contrato de liquidez que entró en vigor el 6 de diciembre de 2023.

. **DEOLEO (OLE)** comunicó a la CNMV que ha recibido de la agencia tributaria italiana (*agenzia delle Entrate Riscossione*) el requerimiento de pago (Cartella de Pagamento) correspondiente a la Contingencia Fiscal Italiana. La suma a pagar por Carapelli Firenze bajo el Requerimiento de Pago asciende finalmente a EUR 64,7 millones, frente a los EUR 89 millones inicialmente estimados con un criterio de prudencia y comunicada al mercado en noviembre.

OLE reafirma que tiene sólidos argumentos que apoyan su defensa al objeto de ganar el pleito y que mantiene la misma posición que en la Comunicación de noviembre y en la Comunicación de enero. Carapelli Firenze ya ha apelado el fallo emitido en relación con la Contingencia Fiscal Italiana ante la Corte Suprema Italiana y, en los próximos días, solicitará la suspensión del pago de la sanción.

Lunes, 3 de marzo 2025

En paralelo, OLE tiene muy avanzada la negociación de la documentación de la Refinanciación que fue objeto del anuncio efectuado en fecha 24 de enero de 2025, y confía en cerrar dicho proceso en las próximas semanas y en todo caso dentro del presente trimestre, lo que será objeto de oportuno anuncio al mercado.

. **C.F. ALBA (ALB)** comunicó a la CNMV que, a través de su filial íntegramente participada Alba Europe, S.à.r.l., ha vendido la totalidad de su participación del 23,71% del capital social de Profand Fishing Holding, S.L. al socio mayoritario Lucasías, S.L. por EUR 127 millones. Desde su entrada en el accionariado en octubre de 2021, la inversión en el capital social de Profand ha generado a ALB unas plusvalías, antes de impuestos, de EUR 23 millones, de los que EUR 6 millones se recogerán en los resultados consolidados de 2025.

Adicionalmente a los fondos aportados en la ampliación de capital realizada en el momento de su entrada, ALB contribuyó con EUR 29 millones adicionales a Profand en junio de 2023 a través de un préstamo subordinado destinado a la compra y acondicionamiento de una nueva planta productiva en Boston (EEUU). Este préstamo vence en mayo de 2030 pero contempla la posibilidad de amortizaciones anticipadas en determinadas circunstancias

. El diario *Expansión* informa hoy que la compañía energética española **REPSOL (REP)** ha alcanzado un acuerdo para adquirir una participación del 40% del capital social de la empresa filipina Unioil Lubricants, en una operación que le permitirá reforzar su presencia en Filipinas y en el sudeste asiático, una región con un gran mercado en el negocio de los lubricantes. El acuerdo permite a REP añadir una quinta planta de fabricación a las ya existentes de REP en España, Mexico, Singapur e Indonesia. Unioil Lubricants contaba con una capacidad de producción total de 25.000 toneladas a finales de 2024.

. Según informa hoy *Expansión*, Castlelake ha ampliado el plazo de recepción de ofertas por **AEDAS HOMES (AEDAS)**, un proceso que canaliza a través de Deutsche Bank. El fondo de inversión estadounidense, que había planteado inicialmente recabar las ofertas por la promotora a mediados del mes de febrero, ha dado a los potenciales interesados por AEDAS hasta el 7 de marzo para mandar sus propuestas, según le informaron a *Expansión* fuentes del mercado. El fondo, que cuenta con una participación del 79% del capital social de AEDAS busca así dar más tiempo a aquellos inversores que han mostrado su interés por la promotora, entre los que figuran Hines o Starwood Capital.



“Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento”.

“Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)”