

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Retroscesos en UEM tras las elecciones. EE.UU. mejor."

Las elecciones europeas pesaron sobre el mercado. Las bolsas retrocedieron de manera generalizada, aunque menos de lo que cabría esperad, en toda Europa ante la convocatoria de elecciones en Francia, la dimisión del PM belga y el cuestionamiento de algunos gobiernos como es el caso del alemán. Estos resultados también **afectaron negativamente a los bonos**, el principal damnificado fue **Francia**. La rentabilidad de su bono a 10 años repuntó +13 p.b. frente a +5 p.b. del Bund. La periferia también sufrió con ampliación de diferenciales de +4/+7 p.b. frente Alemania. El otro damnificado fue el **euro**, el cual **se depreció** frente al dólar (-0,3%). En este contexto, la poca macro que había, confianza del inversor Sentix mejorando, perdía importancia. En **EE.UU.**, el tono fue algo mejor que en Europa. **Ligeros rebotes** en sus principales índices de referencia (+0,3%) liderados por la tecnología. Lo más positivo de la sesión fue el sector de ciberseguridad tras anunciarse la inclusión de **CrowdStrike** (+7,3%) en el S&P 500 (ver comentario en noticias de compañías americanas).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024	
Ibex-35	España	-0,4%	11.357	+12,4%	Nasdaq 100 USA	+0,4%	19.075	+13,4%
PSI	Portugal	-0,1%	6.729	+5,2%	Bovespa Brasil	-0,0%	120.760	-10,0%
EuroStoxx-50	UEM	-0,7%	5.016	+10,9%	MEX IPC México	+0,3%	53.123	-7,4%
FTSE100	UK	-0,2%	8.228	+6,4%	Nikkei 225 Japón	+0,3%	39.150	+17,0%
CAC40	Francia	-1,3%	7.894	+4,7%	CSI300 China	-1,2%	3.530	+2,9%
MIB 30	Italia	-0,3%	34.542	+13,8%	Hang Seng HK	-1,7%	18.055	+5,9%
DAX	Alemania	-0,3%	18.495	+10,4%	Kospi Corea	+0,4%	2.711	+2,1%
S&P 500	USA	+0,3%	5.361	+12,4%	Sensex India	+0,3%	76.694	+6,2%
2.- BONOS 10A (TIR)		10-jun.	7-jun.	29-12-23	3.- DIVISAS			
Bund		2,67%	2,62%	2,02%	USD	1,077	1,080	1,104
Bono español 10A		3,44%	3,35%	2,98%	JPY	169,1	169,3	155,7
Bono italiano 10A		4,07%	3,96%	3,69%	GBP	0,846	0,849	0,867
Bono portugués 10A		3,31%	3,22%	2,63%	CHF	0,965	0,968	0,929
T-Note		4,47%	4,43%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,266	7,263	7,126
Bono japonés 10A		1,04%	0,97%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	Cerrado	7,248	7,100
Euribor 3m		3,743%	3,759%	3,909%	Euribor 12m	3,725%	3,701%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	10-jun.	29-12-23	Var.%	10-jun.	29-12-23	
Fut. Brent (Petróleo UE)		+2,5%	81,6	77,0	Oro	+0,7%	2.311	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,9%	77,7	71,7	Plata	+2,0%	29,7	23,8
5.- VOLATILIDAD		10-jun.	7-jun.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS			
VIX (del S&P500)		12,7	12,2	12,5	BTC/\$	+0,5%	69.609	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,5	13,3	13,6	ETH/\$	-0,5%	3.671	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Toca esperar a lo importante de mañana: IPC y Fed."

Ante la ausencia de indicadores macro, hoy ganan protagonismo las **comparecencias** de los consejeros del BCE: **Holzmann** (13h) no aportará novedades porque ya mostró su enfoque duro la semana pasada, así que la atención se centrará en **P. Lane** (13h) y **Villeroy** (9:10h). Ambos, aunque sobre todo este último, mantienen un enfoque más bien suave. Villeroy dijo unos días atrás que no descarta bajar en julio, algo que nosotros estimamos muy improbable. Por tanto, determinarán la semana el **IPC americano** y, sobre todo, la **Fed, mañana**. No moverá tipos, pero creemos que **endurecerá su enfoque**, lo cual debería plasmarse en el denominado "*dot plot*" o diagrama de puntos que muestra dónde espera anónimamente cada consejero que se sitúe el Tipo Director (*Fed Funds*) en 2024/26 y en el largo plazo. Creemos que se mostrarán algo más "*hawkish*/duros" que, en su reunión de marzo, cuando estimaron 3 bajadas de tipos cada año. Estimamos que ahora se posicionarán con sólo 2 bajadas en 2024 (aunque no descartamos que, al final, sólo apliquen 1 si la economía sigue sin debilitarse) y, tal vez, algún otro guiño suave en el mismo sentido. A pesar de que los futuros europeos rebotan algo, **las bolsas deberían evolucionar hoy muy débilmente, aunque sólo sea por respeto a los datos de mañana**.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
M;	Intervienen:	Villeroy (09:10h), Holzmann y Lane (ambos a las 13:00h)			del BCE

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

X; 03:30	CH	IPC	Mayo	a/a	+0,4%	+0,3%
X; 08:00	GB	Producción Industrial	Abril	a/a	+0,3%	+0,5%
X; 14:30	EEUU	IPC (Suby.: +3,5% vs +3,6%)	Mayo	a/a	+3,4%	+3,4%
X; 20:00	EEUU	Reunión Fed: Mantener Tipos <i>Fed Funds</i> en 5,25%/5,50%				
X;	Declaraciones:	Guindos (15:00h), Nagel y Villeroy (21:00h).				
J-S	G-7	Cumbre del G-7 en Italia				
J; 11:00	UEM	Producción Industrial	Abril	a/a	-2,0%	-1,0%
J; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Mayo	a/a	+2,5%	+2,2%
J; 18:00	EEUU	Declaraciones de J. Yellen (Tesoro)				
V; s/h	JAP	Reunión BOJ: Mantener tipos en 0,00%/0,10%				
V; 16:00	EEUU	Conf. Universidad Michigan	Junio	Índice	72,0	69,1
V;	Declaraciones:	Lane (11:00h), Lagarde(19:30h) /BCE y Goolsbee/Fed (20:00h)				

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h): Se mantiene la fortaleza del mercado laboral. - (i) **Tasa de Paro (ILO)** 4,4% en abril vs 4,3% estimado y anterior; (ii) **Variación de Empleo** -139k en abril vs -98k estimado y -178k anterior; (ii) **Salarios Medios (3 meses)** +5,9% a/a vs +5,7% estimado y +5,9% anterior (revisado desde +5,7%). **OPINIÓN:** El mercado laboral de Reino Unido se mantiene sólido, con una tasa de paro técnica (a pesar de aumentar en una décima en abril) y los salarios creciendo a tasas notablemente superiores al IPC (IPC abril +2,3% a/a), lo que apunta a que las presiones inflacionistas continuarán por el lado de los salarios. Datos negativos para las bolsas.

UEM (ayer): Índice Sentix de confianza Inversora volvió a positivo +0,3 en junio vs -1,7 esperado y desde -3,6 ant. **OPINIÓN:** Buenas noticias para la UEM. Este dato supuso encadenar ocho meses consecutivos de mejora. La mejora se produjo tanto en Situación Actual -9 (desde -14,3) como en Expectativas +10 (vs +7,8 ant.), que subió por noveno mes consecutivo. Tanto el índice General como el de Expectativas se encuentran en máximos desde febrero de 2022.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

NATURGY (Vender; Precio Objetivo: 24,00€; Cierre: 24,86; Var. Día: +0,65%; Var. 2024: -7,93%)

Aránzazu Bueno

Taqa se retira de la OPA.

El grupo energético Taqa, controlado por el Gobierno de Emiratos, ha abortado las negociaciones con Critería para lanzar una opa sobre Naturgy. Taqa reconoció ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el pasado 17 de abril que negociaba adquirir las acciones de CVC y GIP en Naturgy. Cada uno tiene algo más del 20%, lo que hubiera dado lugar a una opa por el 100% del capital. El objetivo de Critería era mantenerse en el capital de Naturgy e incrementar su participación en una OPA conjunta con Taqa, para asegurar la españolidad de la compañía y su estrategia a largo plazo. Tras romper las negociaciones con Taqa, CriteríaCaixa ha declarado que "seguirá explorando alternativas" que permitan asegurar el proyecto industrial de Naturgy y acelerar su crecimiento, mediante opciones que den estabilidad al accionariado de la compañía, y que permitan a CriteríaCaixa mantener su posición como socio español de referencia en la compañía.

Opinión de Bankinter

Malas noticias para la acción. Tres factores han obstaculizado finalmente el éxito de la operación: el precio de salida de los fondos, los detalles del acuerdo de cogestión con Caixa y las posibles derivas geopolíticas de la entrada de Taqa en el accionariado. **En cuanto al precio**, en la negociación de Taqa con CVC y GIP se barajó una horquilla de entre 25€ y 30€/acción, con gran probabilidad de que quedara en un punto intermedio, **en torno a los 27€/acc. Sin embargo, los vendedores exigían además cobrar el dividendo de Naturgy** que ya estaba previsto, y pedían que no se descontase del precio de la opa si ésta se prolongaba. Con cargo a 2024, Naturgy tiene previsto la **entrega de 1,40€/acción** en dividendos (**0,5€ en agosto, 0,5€ adicionales en noviembre, y el resto hacia marzo o**

abril de 2025). Otro de los puntos críticos del acuerdo con Taqa era el que se refiere al **pacto parasocial de gobierno conjunto con Criteria**. Además, desde el punto de vista político, la entrada de Taqa en Naturgy se veía como una **potencial fuente de tensiones, dado que el principal proveedor de la gasista española es Argelia, país que mantiene serias diferencias con el régimen emiratí**. La operación había sido concebida una solución a la encrucijada en la que se encuentra Naturgy, con una compleja gobernanza, dada la presencia en su capital de diferentes fondos con intereses muy divergentes. En cuanto a la evolución de la acción, **Naturgy estaba cotizando a 24,86€/acc. por debajo de los 27,0€/acc. que se rumoreaba que podría ser el precio de la OPA**. Esto era así por dos motivos: (i) La operación no estaba cerrada al 100%; (ii) El proceso de tramitación se podría prolongar durante varios meses. El hecho de que Naturgy esté presente en negocios considerados estratégicos y que desarrolle su actividad en numerosas geografías hacia más prolijo y lento el proceso de autorización de la oferta. **La retirada de la opa de Taqa y Naturgy hará que el precio vuelva a un nivel más en línea con su valor fundamental que estaría sobre los 23 o 24€/acc.** desde los 24,86€/acc. actuales, **por eso cambiamos la recomendación desde Neutral a Vender**. Criteria seguirá buscando nuevas opciones y es posible que pueda aparecer otro grupo interesado, pero hasta que esto ocurra el precio podría verse negativamente afectado. **Estimamos que la reacción negativa en el precio de hoy podría ser entre -5% y -10%.**

TELEFÓNICA (Comprar; Precio Objetivo: 4,7€; Cierre: 4,337€; Var. Día: -0,94%; Var. 2024 +22,7%)

Elena Fernández -Trapiella

Caixabank vende su participación en Telefónica, equivalente a un 2,546% del capital. Criteria aumentará la suya desde el 5% hasta el 10%.

La venta se ha realizado a través de una aplicación (0,97% del capital) y el 1,576% restante se ha vendido en mercado. Al cierre de ayer la operación ascendería a 626 M€ aunque se desconoce el precio al que se ha ejecutado la misma. A partir de ahora Caixabank canalizará su participación en Telefónica a través de CriteriaCaixa, quien ya controla un 5,007% de Telefónica. Criteria tiene la intención de duplicar su participación hasta el 10% y equiparar su porcentaje al de la SEPI. El objetivo es garantizar la españolidad de Telefónica tras la compra de un 9,9% por parte de la operadora saudí STC, participada en un 64% por el Gobierno de su país.

Opinión de Bankinter

La entrada de Criteria aumentará la estabilidad accionarial de Telefónica tras la entrada de SEPI y del operador de telecomunicaciones público saudí STC, que adquirió un 9,9% de Telefónica en septiembre 2023 y que está pendiente de autorización del Gobierno español. Telefónica tiene la consideración de empresa estratégica en los sectores de telecomunicaciones, tecnología y defensa. Tras estos movimientos, la SEPI se ha convertido en el primer accionista, siendo los siguientes STC (9,9% - si se aprueba), Criteria (5%), BBVA (4,87%), BlackRock (4,48%) y CaixaBank (2,5%). La operación apoya nuestra recomendación de Compra, con un Precio Objetivo de 4,7€. Es previsible que la compra de un nuevo paquete de acciones tenga un impacto moderado en la cotización si el aumento de la participación de Criteria se realiza en el mercado. Como referencia, un 5% de acciones equivale al volumen total negociado durante 3 semanas. Criteria acomete la operación a unos múltiplos atractivos (EV/EBITDA 24 de 3,9x, PER 24 11,7x, rentabilidad por dividendo de 7,0%). Ayer el ADR tuvo una reacción moderada a la noticia con una subida de +0,22% en NY. [Link al Informe.](#)

LVMH (Comprar; Precio Objetivo: 855,0€; Cierre: 746,3€; Var. Día: -2,12%; Var. 2024: +1,7%)

Elena Fernández -Tropiella

Una filial italiana del grupo pasa a administración judicial durante un año mientras se investiga la subcontratación a empresas chinas que podrían no cumplir normas éticas con sus trabajadores.

La filial italiana Dior SRL, 100% propiedad de Christian Dior, y que fabrica bolsos para esta marca ha sido puesta bajo administración judicial tras sospechas de que subcontrata productos de empresas chinas que no tratan adecuadamente a sus trabajadores. La investigación se centra en 4 empresas situadas en las proximidades de Milán y que emplean a 32 personas, algunas sin la documentación necesaria y en condiciones abusivas. La compañía podrá seguir operando con normalidad. Ésta es la tercera decisión de este tipo que toma la corte de Milán contra empresas de lujo a las que acusa de no supervisar adecuadamente las condiciones laborales de las empresas que las suministran.

Opinión de Bankinter

Noticia negativa que, aunque afecta a una parte ínfima de la producción y empresas que subcontrata el grupo, puede tener un impacto reputacional en la compañía que en su mayoría utiliza fabricantes/artesanos locales en Italia y Francia. En la madrugada el ADR cerró con una caída de -2,21% en NY, que se ha extendido -0,081% en el *aftermarket*.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: *Utilities* (+1,3%), Energía (+0,7%), Telecomunicaciones (+0,6%)

Los peores: Financieras (-0,4%), Consumo Básico (-0,2%), Materiales (-0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) El sector de las *utilities***, que, sin grandes noticias de carácter fundamental, **fue el mayor beneficiado de la sesión**. Como referencia: CONSTELLATION ENERGY (214\$; +8,4%), ENPHASE ENERGY (130,7\$; +6,5%), FIRST SOLAR (279,8\$; +4,7%). **(ii) SOUTHWEST AIRLINES (29,7\$; +7,0%)** después de que el *Wall Street Journal* anunciase que una importante casa de gestión de activos haya alcanzado una participación de 2.000M \$ en la Compañía. Participación que se traduce en un 11% sobre el total. **(iii) LAM RESEARCH (1.003\$; +4,2%)** cuyas subidas quedaron explicadas por motivos técnicos más que puramente fundamentales.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) AMD (160,3\$; -4,5%)** después de que un importante bróker de Wall Street recortase la recomendación hasta Neutral desde Comprar, manteniendo el Precio Objetivo en 176\$/acc. En el informe, el analista alerta de que el mercado es demasiado optimista sobre las perspectivas de la Compañía, dada la competencia directa con NVIDIA. **(ii) PEPSICO (165,9\$; -3,0%)**, que, sin motivos de peso, registró su mayor caída desde el 15 de marzo. Caída que se produce un día después de haber descontado el dividendo (1,35\$) del precio. **(iii) TAKE-TWO INTERACTIVE (160,5\$; -2,6%)**, que emitió deuda a 5 años. Tras la emisión, el grado de apalancamiento de la Compañía seguirá por encima de 2,0x hasta al menos finales de 2025, cuando lance oficialmente el videojuego *Grand Theft Auto 6*.

CROWDSTRIKE (Cierre: 374,57\$; Var. Día: +7,29%; Var. 2024: +46,71%). Se anuncia su incorporación al S&P 500. La compañía de ciberseguridad entrará en el índice a partir del 24 junio junto a KKR (capital riesgo) y GoDaddy (dominios de Internet). Lo harán en lugar de Robert Half (consultoría de RRHH), Comerica (servicios financieros) e Illumina (análisis genoma humano). [Link al comunicado](#). **OPINIÓN:** Noticia positiva, que animó al sector de la ciberseguridad (Palo Alto +2%, Zscaler +2%, SentinelOne +3%, CyberArk +5%, Datadog +3%, ...). Con esta incorporación aumenta la presencia de valores puros de ciberseguridad en el índice, uniéndose a Fortinet, Palo Alto y Gen Digital. CrowdStrike es una de nuestras preferencias dentro del sector. Aparte de su inclusión en este índice, cuenta con otros **catalizadores en el corto plazo**: (i) **Los buenos resultados y guías publicados el 4 de junio**, (ii) **El acuerdo firmado con Amazon** para sustituir herramientas de otros proveedores de ciberseguridad por los de CrowdStrike en el área *cloud* de Amazon Web Services y (iii) **El lanzamiento de su asistente de inteligencia artificial Charlotte AI**, que permite a cualquier usuario, independientemente de sus conocimientos técnicos, hacer preguntas sencillas sobre vulnerabilidades de la red y obtener respuestas en tiempo real. Esto es muy positivo, ya que ofrece una "democratización" de la ciberseguridad y soluciones ante la escasez de mano de obra en el sector. CrowdStrike es el **líder en el segmento de seguridad endpoint** (conexión de dispositivos informáticos a la red: móviles, *tablets*, portátiles, ...) y una de las principales beneficiadas de **la transición al universo cloud**, de su estrecha **colaboración con la Administración** americana y el desarrollo de la **inteligencia artificial**. Está incluida tanto en nuestra [Cartera Temática Buy&Hold: Ciberseguridad](#) como en el [Top Selección USA](#).

ELI LILLY (Cierre: 865,00\$, Var. Día: +1,77%; Var. 2024: +48,4%). El panel asesor de la FDA recomienda autorizar su candidato a fármaco para tratar la **enfermedad de Alzheimer**. La recomendación favorable a Donanemab se emite por unanimidad. El candidato a fármaco demuestra su efectividad en pacientes en fases tempranas del desarrollo del Alzheimer. **OPINIÓN:** Noticia positiva, el siguiente paso es la autorización comercial de la FDA. La recomendación del panel no es vinculante para la FDA, pero en la mayoría de las ocasiones sigue la opinión del panel. Donanemab competirá contra Legembi (Biogen), ya en el mercado y, posiblemente contra un desarrollo de Esai que también está dando resultados favorables en los ensayos más recientes. Donanemab parece ser más eficaz que Legembi, en ensayos clínicos, Donanemab frenó el deterioro cognitivo en un 29% de los pacientes tratados frente al 27% de Legembi, mientras que solamente un 24% de los pacientes sufrieron inflamaciones cerebrales frente a 31% en el caso de Legembi. Eli Lilly forma parte de nuestra [Cartera temática de Tecnologías de la Salud](#).

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