

Ayer: "Sesión bajista, arrastrada por las caídas de la banca regional americana y el sector energético."

Volvió el ruido de la banca regional americana, un día después de que JPM comprase el *First Republic Bank*. *PacWest* y *Western Alliance* cayeron -27,8% y -15,1%, respectivamente. Sin grandes noticias que respaldasen las caídas, estos arrastraron a la banca, tanto europea como americana. También, la sesión quedó lastrada por el mal comportamiento del sector energético, después de que el Brent cayese -5% en la sesión. En macro, el IPC de la UEM volvió a repuntar (+7,0% vs +6,9% ant.) y eso es negativo. La inflación sigue en niveles excesivamente elevados y parece más difícil de doblegar de lo inicialmente previsto. Esto siembra más dudas sobre qué hará el BCE en la reunión del jueves. Lo lógico sería decantarse por una subida de +25pb y quizá dejar abierta la puerta a otra subida en junio para dar por finalizado el periodo de subida de tipos. En EE.UU., las vacantes de empleo (JOLTS) salieron por debajo de lo esperado (9,6M) mostrando un ligero enfriamiento del mercado laboral. **En conclusión**, sesión de caídas de los principales índices (ES-50 -1,5% y S&P500 -1,2%), en coherencia con las caídas en la TIR de los bonos (T-Note -14pb, 3,43%).

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023	
Ibex-35	España	-1,7%	9.082	+10,4%	Nasdaq 100 USA	-0,9%	13.114	+19,9%
PSI-20	Portugal	-1,4%	6.125	+7,0%	Bovespa Brasil	-2,4%	101.927	-7,1%
EuroStoxx-50	UEM	-1,5%	4.295	+13,2%	MEX IPC México	+0,1%	55.179	+13,9%
FTSE100	UK	-1,2%	7.773	+4,3%	Nikkei 225 Japón	+0,0%	29.158	+11,7%
CAC40	Francia	-1,4%	7.383	+14,0%	CSI300 China	Cerrado	4.029	+4,1%
MIB 30	Italia	-1,7%	26.630	+12,3%	Hang Seng HK	-1,7%	19.588	-1,0%
DAX	Alemania	-1,2%	15.727	+13,0%	Kospi Corea	-1,0%	2.500	+11,8%
S&P 500	USA	-1,2%	4.120	+7,3%	Sensex India	-0,2%	61.244	+0,7%

2.- BONOS 10A (TIR)		2-may.	1-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		2-may.	1-may.	30-12-22
Bund		2,26%	2,31%	2,57%	USD	Dólar	1,100	1,098	1,071
Bono español 10A		3,32%	3,36%	3,65%	JPY	Yen	150,2	151,0	140,4
Bono italiano 10A		4,17%	4,17%	4,70%	GBP	Libra	0,882	0,878	0,885
Bono portugués 10A		3,09%	3,13%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,983	0,983	0,990
T-Note		3,43%	3,57%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	6,935	6,962	6,922
Bono japonés 10A		0,41%	0,40%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	Cerrado	Cerrado	6,899
Euribor 3m		3,274%	3,265%	2,132%	Euribor 12m		3,822%	3,880%	3,291%

4.- MAT. PRIMAS		Var.%	2-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	2-may.	30-12-22
Fut. Brent (Petróleo UE)		-5,0%	75,3	85,9	Oro		+1,7%	2.017	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		-5,3%	71,7	78,4	Plata		+1,5%	25,4	24,0

5.- VOLATILIDAD		2-may.	1-may.	30-12-22
VIX (del S&P500)		17,8	16,1	21,7
V2X (del EuroStoxx-50)		20,6	17,4	20,9

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

Hoy: "Reunión de la Fed. ¿Fin de las subidas de tipos?"

La Fed de las 20:00h es la referencia del día: +25pb, hasta 5,00/5,25%... y, sobre todo, su enfoque con respecto a siguientes movimientos. Ésta debería ser la última subida, de momento. La vulnerabilidad de la **banca regional americana**, unos JOLTS (empleos disponibles sin ocupar) más flojos publicados ayer (9,59M vs 9,93M) y la cuestión del aumento del **techo de deuda americana** refuerzan esta expectativa sobre el movimiento de la Fed hoy.

Hoy la Fed eclipsará totalmente la macro que se publica: **Tasa de Paro europea** (11h; repetir en 6,6%), Encuesta **ADP** de empleo privado americano (14:15h; 148k vs 145k) e **ISM Servicios**, también americano (16h; 51,8 vs 51,2). **En el plano micro**, **AMD** bate expectativas pero guías flojas (-6% en *after market*). **Ford** cumple, pero no mejora *guidance*, como sí hizo GM, y eso le cuesta -2% en el *after market*. En tono más constructivo, **BNPP** bate expectativas y lanza un plan de recompra de acciones por ca. 7,2% capital.

En definitiva, de la Fed a las 20h depende todo, aunque la intención hoy a la apertura sea rebotar algo. Pero hoy no habremos terminado con el asunto de los tipos, porque mañana toca el BCE...

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
X; 11:00	UEM	Tasa de Paro	Marzo	%s/p.a.	6,6%	6,6%
X; 14:15	EEUU	Encuesta Empleo Privado ADP	Abril	'000	148k	145k
X; 20:00	EEUU	Decisión Tipos Fed. Subir +25p.b. hasta 5,00%/5,25%				

Publican: E. Lauder, Enel, UniCredit, QUALCOMM, BNP, Airbus, Porsche, D. Post

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 03:45	CHI	PMI Manufacturero Caixin	Abril	Índice	50,0	50,0
J; 14:15	UEM	Decisión Tipos BCE: Subir +25p.b. hasta 3,25%/3,75%				
J; 14:30	EEUU	Balanza Comercial	Marzo	M\$	-63.100	-70.500
J; 14:30	EEUU	Costes Laborales Unitarios	1T'23	t/t	+5,5%	+3,2%

Publican: VW, Rheinmetall, Apple, Infineon, Moderna, Ferrari, Maersk, Fortinet, BMW

V; 11:00	UEM	Ventas Minoristas	Marzo	a/a	-3,3%	-3,0%
V; 14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Abril	'000	180k	236k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Abril	%s/p.a.	3,6%	3,5%
V; 14:30	EEUU	Ganancias Medias/Hora	Abril	a/a	+4,2%	+4,2%

Publican: CaixaBank, Intesa, IAG, Adidas, Logista, EDP, Galp, Warner Bros

ENTORNO ECONÓMICO. –

EE.UU. (ayer). - (i) **Las Vacantes de Empleo JOLTS (marzo) cayeron** hasta 9,6M vs 9,7M esperados y 9,9M anteriores. (ii) **Los Pedidos a Fabrica (marzo) aceleraron** +0,9% a/a vs +1,2% esperado y -1,1% (revisado desde -0,7%). **Excluyendo Transportes**, la partida más volátil, desaceleraron -0,7% vs -0,7% anterior (revisado desde -0,3%). **OPINIÓN:** Los Pedidos a Fabrica aceleraron, tras dos meses consecutivos de caídas. El dato mostró la fuerza de la economía americana y juega a favor de la Fed "frenar la inflación sin recesión". Por su parte, las Vacantes de Empleo JOLTS disminuyeron más de lo esperado y por tercer mes consecutivo, hasta el mínimo desde abril de 2021. Con este registro, la ratio de vacantes de empleo por parados cayó hasta 1,64x (vs 1,70x anterior) y mostró el enfriamiento del mercado laboral. Hoy y el viernes tendremos más datos del empleo en EE.UU. (ADP, *Payrolls* y Tasa de Paro). Se espera que se muevan en la dirección correcta (enfriamiento del mercado laboral), pero sin la intensidad suficiente para cambiar el tono del mercado a mejor. Esta lectura reforzó la idea de que la Fed terminará el ciclo de subidas en la reunión de hoy, tras subir +25pb hasta el rango 5,00%/5,25%.

UEM (ayer). - El IPC preliminar de abril salió por encima de lo esperado y repuntó hasta +7,0% a/a vs +6,9% espera y anterior. En el mes, aceleró un +0,7% vs +0,7% espera y +0,9% anterior. **La Subyacente cayó milimétricamente** hasta +5,6% vs +5,6% espera y +5,7% anterior. **OPINIÓN:** El IPC de abril salió peor de lo esperado. Tras la ralentización significativa en el mes anterior (+6,9% en marzo vs +8,5% en febrero), la subida supone el primer repunte en la inflación desde octubre de 2022, cuando había tocado pico (+10,7 a/a). En términos intermensuales, la inflación ralentizó el ritmo de subida, pero repuntó por el tercer mes consecutivo. Por países, destaca negativamente la aceleración de la inflación en Italia (+8,8% a/a vs +8,1% anterior) y en Austria (+9,6% vs +9,2% anterior) En todo caso, la tasa subyacente sigue desacelerando y refuerza la idea de un BCE más suave. **El dato se publica antesala de la reunión del jueves**, en la cual el BCE debería subir tipos +25pb antes de terminar el ciclo de subidas en junio, llevando los tipos hasta el rango 3,50%/4,00%.

FRANCIA (viernes). - El **rating se revisa a la baja por Fitch desde AA hasta AA-**. **OPINIÓN:** La agencia de *rating* rebajó la calificación del crédito del país hasta AA- con una perspectiva estable. **OPINIÓN:** Las proyecciones de déficits presupuestarios de Francia, para el 2023 y 2024, por encima de la mediana de los déficits de los demás países con *rating* AA (4,7% en 2024 vs 0,9% de media) justifica la revisión a la baja de Fitch. Así, el recorte surge como otro golpe al presidente Emmanuel Macron, mientras enfrenta las turbulencias provocadas por el intento de reformar las finanzas públicas.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

BNP PARIBAS (Comprar; Cierre: 56,96€; Var día: -2,7%, Var.2023: +7,0%):

Rafael Alonso

Las cifras del 1T 2023 sorprenden positivamente en ingresos. Los ratios de liquidez & solvencia son buenas, confirma el plan de recompra de acciones por hasta 5.000 M€ en 2023 y los objetivos 2025.-

Principales cifras del 1T 2023 comparadas con lo esperado por el consenso (Bloomberg): Margen Bruto: 12.492 M€ (+5,3% vs 11.700 M€ e); Costes: 8.294 M€ (-5,3%); Provisiones: 642 M€ (-1,4% vs 773 M€ en 4T 2022); BNA: 4.435 M€ (+141,0%). **BNA Ordinario: 2.845 M€ (+54,6%)**. La parte baja de la cuenta de P&G refleja una plusvalía esperada de 2.497 M€ por la venta de Bank of the West en EE.UU.

Opinión de Bankinter

Impacto positivo. La remuneración para los accionistas es interesante – el plan de recompra de acciones representa el 7,1% de la capitalización bursátil a los precios actuales – y las partidas clave de la cuenta de P&G evolucionan positivamente. Como referencia, los ingresos por *trading* en la división de **Banca Corporativa/CIB** registran una caída de apenas -1,8% (-19,5% en acciones & +9,0% en bonos) y se comporta notablemente mejor que sus comparables (-17,0% en Deutsche Bank & -15,0%/-20,0% en la banca americana). En Banca Minorista, el BAI sube +7,7% gracias a la actividad comercial (+4,4% en inversión crediticia & +1,2% en depósitos).

Las métricas de liquidez son buenas (LCR ~139%), **la rentabilidad/RoTE se sitúa en el rango alto del sector** (14,1% vs 13,5% en 1T 2022) y la ratio **de capital CET1** es elevada (13,6% vs 12,3% en 4T 2022). Lo más importante: (1) el equipo gestor mantiene los **objetivos del plan estratégico 2025**: Crecimiento en BNA 2022/2025 >9,0% & >12,0% en BPA; RoTE~12,0% (vs 14,1% actual) y Coste del Riesgo/CoR <40 pb, (2) el CoR se mantiene en niveles históricamente bajos (28 pb vs 34 pb en 2022) porque **las métricas de riesgo son buenas** (morosidad ~1,7% vs 1,9% en 1T 2022) y (3) la venta de Bank of the West (~16.300 M\$ & P/TBV~1,7x) conlleva un impacto positivo en capital de ~170 pb en 1T 2023, que permite implementar una **política de remuneración atractiva para los accionistas**. BNP confirma el plan de recompra de acciones por hasta 5.000 M€ - equivalente al **7,1% de la capitalización bursátil actual** – además de un payout ~60,0% (50,0% es cash y 10,0% en recompras para 2024) que es equivalente a una **rentabilidad por dividendo estimada ~6,4%**. [Link a los resultados del banco.](#)

DEUTSCHE POST (Comprar; Precio Objetivo: 56,50€; Cierre: 43,36€; Var. Día: -0,36%; Var. 2023: +23,27%)

Jorge Pradilla

Resultados 1T 2023 mejores de lo previsto y *guidance* sin cambios.

Principales cifras frente al consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 20.918M€ (-7,4% a/a) vs 20.490M€ esp.; EBIT 1.638M€ (-24,1% a/a) vs 1.476M€ esp. y BNA 911M€ (-32,6% a/a) vs 858M€ esp. Mantiene el *guidance* de EBIT en el rango 6.000M€/7.000M€ (vs 6.597M€ esperado por el consenso) en 2023 y de mínimo 8.000M€ (vs 7.915M€ esp.) en 2025. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Las cifras del trimestre, aun siendo débiles, sorprenden al alza y las guías se mantienen sin cambios gracias a la diversificación de negocio, permitiéndole compensar el mal comportamiento de los segmentos más sensibles al ciclo. En este sentido, la ralentización del crecimiento económico mundial, la disminución de la demanda en este entorno inflacionista y de endurecimiento de las condiciones de financiación unido a la normalización de las disrupciones logísticas impacta negativamente en las divisiones de fletes y transporte internacional (-25,5% a/a Ingresos) y paquetería + correos alemán (-1,1%). En cambio, siguen mostrando fortaleza tanto la gestión de cadenas de suministro (+7,7%) como la de transporte *express* (+4,2%). Esperamos que su estrategia de diversificación de negocio le permita sortear mejor los problemas a los que se enfrenta el sector este año. Además, sigue la posibilidad de crecer inorgánicamente con la adquisición de DB Schenker, la filial logística de la compañía de ferrocarriles Deutsche Bahn valorada como máximo en 20.000M€. DB Schenker está participado mayoritariamente por el estado alemán y es uno de los mayores operadores logísticos a nivel mundial. Otras compañías que estarían interesadas en la operación son DSV y Kuehne+Nagel. En definitiva, mantenemos nuestra recomendación de Comprar con Precio Objetivo de 56,50€ y esperamos un impacto positivo en la sesión, mientras se esperan posibles comentarios sobre la operación de DB Schenker.

PORSCHE (Cierre: 110,45€; Var. Día: -2,6%; Var. 2023: +16,6%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Los resultados del 1T 2023 baten estimaciones

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Las entregas de vehículos quedan en 80.767 de unidades (+18% a/a) vs. 74.300 estimados por el consenso, ingresos 10.100M€ (+25,5%) vs. 9.965M€ y EBIT 1.840M€ (+25,4% a/a) frente 1.859M€.

Opinión de Bankinter

Cifras que superan las estimaciones del consenso. Las entregas avanzan con fuerza (+18%) y mejoran en todas las regiones. Destacan EE.UU. (+30%) y China (+21%). Siguen liderando las ventas los modelos SUV (Macan +30% y Cayenne +23%), lo que ayuda a mantener el margen EBIT inalterado en 18,2%. Para el conjunto del ejercicio reitera las guías: ingresos entre 40.000M€/42.000M€ y margen EBIT entre 17%/19%. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

REPSOL (Comprar; Precio Objetivo: 16,60€; Cierre 12,715€, Var. Día -4,7%; Var. Año : -14,4%).

Pilar Aranda

Probable compra del 50,01% de CHC, la mayor comercializadora independiente de electricidad en España.

CHC tiene unos 350.000 clientes y una red comercial extendida territorialmente por España de forma capilar (150 centros con especial presencialidad en el entorno rural). Según información preliminar no confirmada, Repsol aceptaría una valoración (100% compañía) de 150/200M€, por lo que no se trataría de una operación relevante en términos de coste.

Opinión de Bankinter

Positiva (si la ejecuta) por ser una operación coherente con la estrategia multienergía de Repsol (combustibles, electricidad y gas), puesto que permite alcanzar ya el objetivo de 2M de clientes recogido en su Plan Estratégico 2021/25 y a un coste que, preliminarmente, parece no relevante para su propia dimensión. Repsol puso en marcha su estrategia multienergía en 2018 con la compra de Viesgo (750.000 clientes). Como referencia, Iberdrola tiene unos 10,3M, Endesa 9,9M y Naturgy 4,3M.

UMBRELLA SOLAR (Comprar; Precio Objetivo: 7,60€; Cierre 6,30€, Var. Día -0,79%; Var. Año : +0,3%).

Pedro Echeguren

Las ventas en 2022 superan nuestras estimaciones, el EBITDA sin gastos OPV (+7,2%) aumenta menos de lo esperado

En el **año 2022**, las ventas aumentan a 45,63M€ (+35,2%, estimación BKT 39,6M€) y se desglosan en Equipos 30,39M€ (+78,2%), Construcción y Desarrollo 12,43M€ (-19,8%), Generación 1,68M€ (+189%), Otros 1,11M€ (+86,5%). EBITDA 1,33M€ (-49,1%), EBITDA excluyendo gastos de salida a bolsa 2,80M€ (+7,2%, BKT est 5,5M€), EBIT 0,88M€ (-63,0%), BNA -0,26M€ (+1,74M€ en 2021), *Cash flow* libre -19,58M€ (vs -8,84M€ en 2021). deuda financiera neta 11,81M€ (-14,8% en 2022), DFN/EBITDA ex gastos OPV 4,2x. [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración de los resultados es positiva. Las ventas superan nuestra estimación del año, esperamos ver con mayor detalle en la próxima presentación de resultados los componentes de la evolución del EBITDA y, si hay gastos no recurrentes adicionales a los gastos asociados a la OPV que expliquen el motivo que no se alcance nuestra estimación. Reiteramos nuestra recomendación de Comprar y Precio Objetivo de 7,60 €/acc. Desde la OPV (julio de 2022), la cotización avanza +14,6% y +2,3% relativo el Ibex-35. El potencial es +20,6%.

STELLANTIS (Cierre: 14,7€; Var. Día: -1,7%; Var. 2023: +11,1%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Los ingresos batieron estimaciones en el 1T 2023

Alcanzan 47.200M€ (+14% a/a) vs. 45.500M€ estimado.

Opinión de Bankinter

Buena evolución derivada del aumento de las entregas (+7% hasta 1,48M), la mejora de los niveles de producción y una política de precios aún favorable. La Compañía continúa revisando su gama y anuncia el lanzamiento de 9 nuevos modelos eléctricos. En el 1T la venta de vehículos eléctricos puros avanzó +22%. En resumen, buenas cifras. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional +0,2%, Consumo Básico -0,3%, Salud -0,5%.

Los peores: Energía -4,3%, Financieras -2,3%, Telecomunicaciones -1,8%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) MARRIOT INTERNATIONAL (178,61\$; +5,0%)** tras publicar resultados que batieron ampliamente las expectativas y mejorar el *guidance* para el conjunto del año. El BPA recurrente dobló hasta 2,09\$/acción vs 1,85\$/acción estimado. El ingreso por habitación disponible (RevPAR) sube un +25,6% hasta 119,7\$ vs una estimación de 117\$,0. La tasa de ocupación mejora en +8,2 p. p. hasta 65,9% y el ingreso medio diario sube +10,1% hasta 181,6\$. Para 2023 el equipo gestor revisa al alza las guías para el año hasta un rango de BPA de entre 7,97\$/acción y 8,42\$/acción vs entre 7,23\$/acc. y €7,91\$/acción anteriormente y con un crecimiento de RevPAR de entre +10% y +13% vs entre +6% y +11% previamente; **(ii) NXP SEMICONDUCTOR (171,51\$; +4,9%)** tras batir expectativas en los resultados del 1T 2023 y anticipar una previsiones mejores de las esperadas por el consenso en el 2T 2023. El líder en la producción de semiconductores para la industria del automóvil publicó unos ingresos de 3.120M\$ (-0,5%) en el 1T 23 vs 3.000M\$ estimado con un BPA de 2,35\$/acción (-5,5%) vs 2,25\$/acc. estimado. Para el 2T espera unos ingresos de entre 3.100M\$ y 3.300M\$ frente a una estimación del consenso de 3.030M\$ y un BPA de entre 3,07\$/acción y 3,49\$/acción vs 2,24\$ estimado. Los productores de chips para el sector automovilístico afrontar un escenario más favorable que los productores de semiconductores para los fabricantes de ordenadores y teléfonos móviles; **(iii) AMAZON (103,63\$; +1,6%)** tras mejorar la opinión de los inversores sobre el potencial del negocio de publicidad digital. El marketing digital es el conjunto de estrategias centradas en promocionar una empresa o marca en internet. La diferencia con el marketing tradicional es que usa canales digitales y esto permite el análisis de los resultados en tiempo real. Este potencial en el marketing digital está detrás del rebote en la acción que estaba afectada por los decepcionantes resultados del negocio de servicios en la nube (AWS).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) ARISTA NETWORK (134,98\$; -15,7%)** debido a la preocupación por la futura demanda de sus clientes. El grupo desarrolla soluciones de *networking* para grandes centros de datos y entornos de alto rendimiento. Tras un año 2022 en el que la demanda de sus principales clientes (Microsoft, Meta Platforms) se aceleró significativamente, el equipo gestor espera que las perspectivas para 2023 sean más moderadas; **(ii) LEIDOS HOLDING (80,61\$; -14,5%)** tras publicar unos resultados del 1T23 que decepcionaron al mercado. El BPA ajustado cayó un -7,0% hasta 1,47\$/acción vs 1,59\$/acc. estimado. Los resultados del grupo del proveedor de servicios de IT se vieron afectados por la presión de la competencia y el incremento de costes operativos y financieros; **(iii) Las acciones de HALLIBURON (29,86\$; -8,3%) y de otras compañías del sector energético -SCHLUMBERGER (46,18\$; -6,0%), MARATHON OIL (22,74\$; -5,4%) , BAKER HUGHES (27,35\$; -5,30%) - sufrieron recortes tras las caídas registradas por el petróleo (WTI 71,66\$(brr -5,3%)..**

AMD (Cierre: 89,91\$; Var. Día: +0,25%; Var Año: +38,81%).- **Resultados 1T'23 mejores de lo esperado pero guías débiles para 2T'23.** El valor cayó -6% en el *aftermarket*. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 5.353M\$ vs 5.301M\$ esp, EBIT 1.098M\$ vs 1.059M\$ esp y BNA de 970M\$ vs 914M\$ esp. La compañía anuncia las siguientes guías para el 2T23: Ingresos de 5.000M\$-5.600M\$ (vs 5.568M\$ esp. cons.) y márgenes de 50% (vs 50,4% esp. cons.). Por otro lado, en la conferencia de resultados la compañía ha anunciado que aunque el primer y segundo trimestre del año serán débiles, confían en la recuperación de su negocio y la ganancia de cuota de mercado en la segunda parte del año. **OPINIÓN:** Pese a los resultados positivos, el valor se vio afectado por unas guías que reflejan que la recuperación del negocio todavía se verá demorada hasta la segunda mitad del año. Consideramos que el sector de semiconductores sigue presentando atractivo con visión de medio/largo plazo y que los crecimientos esperados de BPAs para el año próximo así lo reflejan. [Link a los resultados.](#)

PFIZER (Cierre: 39,06\$, Var. Día: -0,38%; Var. Año: -23,8%). **Los resultados 1T 2023 superan las expectativas pero reitera las guías 2023 que en su momento nos decepcionaron.** Las principales cifras 1T 2023 son: ingresos 18.282M\$, -29% a/a y -26% de crecimiento operativo. Las ventas excluyendo los fármacos relacionadas con el COVID-19 (vacuna Comirnaty y el cóctel de anticuerpos Paxlovid 7.100M\$, -52%) aumentan +5%. BPA 1,23\$ (-24% a/a) vs 0,97\$ esperado. **Reitera** las guías 2023 (ingresos 67.000/71.000M\$; BPA 3,25/3,45\$). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Nuestra valoración de los resultados es neutral. Aunque superan lo esperado, las guías 2023 describen un año complejo y de transición en el que las ventas de vacunas y antivirales para prevenir y combatir el COVID-19 caerán a medida que los gobiernos reducen sus pedidos. 2023 será un año de transición para Comirnaty (vacuna) y Paxlovid (antiviral) y, los lanzamientos previstos para fármacos recientemente aprobados por la FDA (Zavzpret contra la migraña, y las indicaciones de Cibinquo para adolescentes y Prevnar pediátrico) deben demostrar su valía comercial.

INCYTE (Cierre: 69,96\$, Var. Día: -7,14%; Var. Año: -12,9%). **Los resultados 1T 2023 son peores de lo esperado.** Las principales cifras del 1T 2023 son: ingresos 808,7M\$ (+10%), BPA 0,37\$ (-33%) vs 0,744\$ esperado. [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Nuestra valoración es negativa. El BPA es muy inferior a lo esperado, la cotización cayó ayer con fuerza tras publicarse los resultados. El aumento de los descuentos en los fármacos incluidos en el programa Medicare es el principal causante de que el BPA caiga más de lo esperado. El medicamento más vendido en 2022 es el anticancerígeno Jakafi que pierde impulso en ventas (+7% en 1T vs +9% en 4T 202, +13% en 3T, +13% en 2T y +17% en 1T), representa el 69% de los ingresos.

FORD (Cierre: 11,8\$; Var. Día: -2,2%; Var. 2023: +6,6%).- **Los resultados del 1T 2023 superan estimaciones y reitera guías para el año.** El valor cae -2% en el *aftermarket*.- Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: los ingresos alcanzan 39.085M\$ (+21,4% a/a) vs. 36.154M\$ estimados, BNA 1.757M\$ (vs. -3.110M\$ en 1T 2022) vs. 1.620M\$ estimado y el BPA 0,44\$ (vs. -0,78\$) vs. 0,402\$ estimado. **OPINIÓN:** Cifras mejores a lo estimado que muestran un buen desempeño. Los volúmenes se recuperan (entregas +9%) y los aumentos de precios continúan. Ahora bien, Ford mantiene guías inalteradas. Advierte de la ralentización económica y la pérdida de capacidad para seguir incrementando precios. Estima un EBIT anual de entre 9.000M\$/11.000M\$. El mercado esperaba una mejora después de que GM incrementara sus guías hace tan solo unos días. Con ello, el valor cae -2% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **PFIZER** (1,23\$ vs 0,97\$), **MARRIOT INTERNATIONAL** (2,09\$ vs 1,848\$); **INCYTE CORP** (0,37\$ vs 0,744\$); **CAESARS ENTERTAIN.** (-0,63\$ vs -0,046\$); **FORD MOTOR** (0,63\$ vs 0,417\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **ESTEE LAUDER** (pre-apertura; 0,51\$), **CVS HEALTH** pre-apertura (2,09\$); **KRAFT HEINZ** (pre-apertura; 0,596\$); **ALBEMARLE** (cierre 7,12\$); **QUALCOMM** (cierre 2,150\$);

RESULTADOS 1T 2023 del S&P 500: Con 326 compañías publicadas la caída media del BPA es -3,7% vs -8,2% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 79,4% bate expectativas, 17,5% decepciona y el restante 3,1% en línea. En el trimestre anterior (4T 2022) el BPA se redujo -2,4% vs -3,3% esperado.

Calendario de acontecimientos relevantes 2023

ABRIL	JUNIO	JULIO
29-3 Festivo China (Día del Trabajo)	2 Fitch revisa <i>rating</i> Reino Unido	1 España asume Presidencia Consejo UE
	4 Reunión OPEP	4 Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)
MAYO	8 Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibx-35	11-12 Cumbre OTAN
2-3 Reunión Fed	9 Fitch revisa <i>rating</i> Grecia y DBRS revisa <i>rating</i> España	14 Fitch revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> España
4 Reunión BCE	13-14 Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)	25-26 Reunión Fed
5 Fitch revisa <i>rating</i> Suiza y Moody's revisa <i>rating</i> Noruega	15 Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)	25 S&P revisa <i>rating</i> Austria
11 Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)	15-16 Reunión BoJ	27 Reunión BCE
12 Fitch revisa <i>rating</i> Italia y Suecia	15 Reunión Eurogrupo	27-28 Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)
15 Reunión Eurogrupo	16 Fitch revisa <i>rating</i> Noruega	28 Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos
19-21 Cumbre G7	16 Cuádruple Hora Bruja	AGOSTO
19 S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Italia y Portugal	18 Elecciones Presidente y Parlamento Turquía	3 Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)
26 Fitch revisa <i>rating</i> España y S&P revisa <i>rating</i> Francia	19 Festivo EE.UU. (<i>Juneteenth</i> /Día de la Emancipación)	11 Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Suiza
28 Elecciones Municipales y Autonómicas España	22 Reunión BoE	15 Festivo España (Asunción de la Virgen)
29 Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)	22 Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)	18 Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos
	22-23 Festivo China	24-26 Simposio Económico Jackson Hole
	26-28 Foro de Sintra BCE	25 Fitch revisa <i>rating</i> Austria, S&P revisa <i>rating</i> Austria y Moody's revisa <i>rating</i> Suecia y Austria
	29-30 Consejo Europeo	

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>

www.bankinter.com

SEPTIEMBRE

1	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica
4	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Portugal
9-10	Cumbre G20
14	Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)
14	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y España
15	Cuádruple Hora Bruja
19-20	Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)
21	Reunión BoE
21	Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)
21-22	Reunión BoJ
22	S&P revisa <i>rating</i> Alemania
29	Festivo China
29	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y S&P revisa <i>rating</i> Turquía

OCTUBRE

1-7	Festivo China (Día Nacional)
9	Festivo EE.UU. (<i>Columbus Day</i>)
12	Festivo España (Día de la Hispanidad)
13-15	Reunión Anual Banco Mundial y FMI
13	Moody's revisa <i>rating</i> UE
20	Moody's revisa <i>rating</i> Francia e Irlanda y S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Países Bajos y Reino Unido
26	Reunión BCE
26-27	Consejo Europeo
27	Fitch revisa <i>rating</i> Francia y Suecia, Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica y S&P revisa <i>rating</i> Suecia
29	Elecciones Presidente y Parlamento Argentina
30-31	Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)
31-1	Reunión Fed

NOVIEMBRE

1	Festivo España (Día de Todos los Santos)
2	Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)
3	Fitch revisa <i>rating</i> Suiza y Moody's revisa <i>rating</i> Noruega
10	Fitch revisa <i>rating</i> Italia
11	Día del Soltero en China
11	Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
17	Fitch revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Italia y Portugal
23	Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)

24	S&P revisa <i>rating</i> Francia
24	<i>Black Friday</i>
27	<i>Cyber Monday</i>

DICIEMBRE

1	Fitch revisa <i>rating</i> Grecia, Irlanda y Reino Unido y DBRS revisa <i>rating</i> España
6	Festivo España (Día de la Constitución)
8	Festivo España (Inmaculada Concepción)
8	Revisión anual Nasdaq 100
10	Elecciones Generales España. Fecha máxima para la convocatoria.
12-13	Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)
14	Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)
14	Reunión BoE
14	Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)
14	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
14-15	Consejo Europeo
15	Cuádruple Hora Bruja
15	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega
18-19	Reunión BoJ
25	Festivo España (Navidad)

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>

www.bankinter.com

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