

Ayer: "Prima la cautela, en una sesión sin apenas referencias"

Sesión de **caídas moderadas en bolsas** (Eurostoxx50 -0,6% y S&P500 -0,5%), TIR de bonos sin cambios significativos y ligera apreciación del dólar (+0,4%). Sesión por tanto de **risk-off** en una jornada sin referencias importantes, pero con flujo de noticias de sesgo negativo:

(i) **Williams (Fed de Nueva York)** dijo que es pronto para decir que la Fed haya finalizado ya con el proceso de subidas de tipos, que si son necesarias nuevas subidas, lo harán y que no ve razones para bajar tipos este año.

(ii) En el frente empresarial, **Paypal** rebaja sus guías y cae un -12,7% en la sesión, y un proveedor de Apple (**Skyworks**) publica peores resultados de lo estimado, arrastrando a la baja a otros más importantes, como Qualcomm o Broadcom. Como consecuencia, el índice SOX de semiconductores retrocede -1,9%.

(iii) Por otra parte, sigue sin haber acuerdo para elevar el **techo de deuda en EE.UU.** tras la reunión entre Biden y McCarthy (presidente de la Cámara de Representante) y Rusia celebra el día de la Victoria bombardeando Kiev.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2023		Var. %	Último	2023	
Ibex-35	España	-0,3%	9.183	+11,6%	Nasdaq 100 USA	-0,7%	13.201	+20,7%	
PSI-20	Portugal	-0,4%	6.133	+7,1%	Bovespa Brasil	+1,0%	107.114	-2,4%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,6%	4.323	+14,0%	MEX IPC México	+0,8%	55.453	+14,4%	
FTSE100	UK	-0,2%	7.764	+4,2%	Nikkei 225 Japón	-0,4%	29.138	+11,7%	
CAC40	Francia	-0,6%	7.397	+14,3%	CSI300 China	-0,5%	4.009	+3,5%	
MIB 30	Italia	-0,2%	27.384	+15,5%	Hang Seng HK	-0,3%	19.810	+0,1%	
DAX	Alemania	+0,0%	15.955	+14,6%	Kospi Corea	-0,8%	2.490	+11,3%	
S&P 500	USA	-0,5%	4.119	+7,3%	Sensex India	-0,1%	61.694	+1,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)		9-may.	8-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		9-may.	8-may.	30-12-22
Bund		2,35%	2,32%	2,57%	USD	Dólar	1,096	1,100	1,071
Bono español 10A		3,43%	3,40%	3,65%	JPY	Yen	148,2	148,7	140,4
Bono italiano 10A		4,27%	4,24%	4,70%	GBP	Libra	0,868	0,872	0,885
Bono portugués 10A		3,19%	3,15%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,976	0,979	0,990
T-Note		3,52%	3,51%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	6,925	6,920	6,922
Bono japonés 10A		0,42%	0,41%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	6,921	6,914	6,899
Euribor 3m		3,270%	3,312%	2,132%	Euribor 12m		3,804%	3,790%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	9-may.	30-12-22	Var. %	9-may.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,6%	77,4	85,9	Oro	+0,7%	2.035	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,8%	73,7	78,4	Plata	+0,2%	25,6	24,0	
5.- VOLATILIDAD		9-may.	8-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	9-may.	30-12-22
VIX (del S&P500)		17,7	17,0	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+0,4%	27.660	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		18,9	18,1	20,9	ETH/\$	Ethereum	+0,4%	1.849	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

Hoy: "La clave es el IPC americano. Se espera que repita: 5,0%"

La atención se centra hoy en el **IPC de EE.UU. (14:30h)**. Se prevé que repita en el +5,0% en abril, aunque la subyacente podría aflojar de forma testimonial (hasta +5,5% en abril vs +5,6% anterior). Todo lo que no suponga un repunte de la inflación debería ser bien recibido por el mercado, ya que apoyaría nuestro escenario central, es decir, que la Fed ha finalizado ya el proceso de subidas de tipos. El rango actual (5,00%/5,25%) implica ya tipos reales neutros y si la inflación baja por debajo del 5% serán incluso positivos. Por el contrario, un repunte de la inflación, despertaría los temores a nuevas subidas de tipos.

En el frente empresarial, **continúa la temporada de resultados**, favorable en términos generales. Excepto AirBnb, que anunció peores guías para el 2T a cierre del mercado americano y caía un -10% en el *after-market*, el resto han batido expectativas. Toyota en Asia y E.ON, ABN Amro y Ahold en Europa.

En definitiva, hoy Europa podría abrir con ligeras subidas, a la espera del IPC en EE.UU, que será el que marque el tono de la sesión americana y el cierre europeo. Si cumple o afloja en abril podría animar a las bolsas.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
X; 14:30	EEUU	IPC	Abril	a/a	+5,0%	+5,0%
X; 14:30	EEUU	IPC Subyacente	Abril	a/a	+5,5%	+5,6%

Publican: ABN Amro, Fluidra, E.ON, Ahold, Walt Disney

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 03:00	CH	IPC	Abril	a/a	+0,3%	+0,7%
J; 13:00	GB	Decisión Tipos BoE: Subir +25p.b., hasta 4,50%				
J; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Abril	a/a	+2,5%	+2,7%
J; 14:30	EEUU	Ídem, Tasa Subyacente	Abril	a/a	+3,3%	+3,4%

Publican; ING, Merck, Bayer, Telefónica, Engie, DT, RWE, Ferrovial, Merlin

V; 08:00	GB	PIB (prelim.)	1T	a/a	+0,2%	+0,6%
V; 16:00	EEUU	Conf. Consumidor (U. Michigan)	Mayo	Índice	63,0	63,5

Publican: Richemont, Allianz, Naturgy, ACS, SocGen
Habla Huw Pill (BoE) y Bullard (sábado 01:30h)

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPÓN (07:00h). –El **Indicador Adelantado (marzo)** preliminar se sitúa en 97,5 vs 97,9 estimado y 98,2 anterior (revisado desde 98 anterior). **OPINIÓN:** Dato débil, aunque responde principalmente a una moderación en nuevas ofertas de empleo y viviendas iniciadas. Otras partidas, como la confianza del consumidor o la demanda final, mejoran con respecto al registro previo. Este indicador podría anticipar una moderación en el ritmo de crecimiento en el próximo trimestre.

ALEMANIA (08:00h). – El **IPC de abril** (final) se sitúa en +7,2%, igual que el dato preliminar, y +7,4% anterior. En términos intermensuales también confirma el registro preliminar +0,4%, vs +0,8% anterior. **OPINIÓN:** La inflación alemana repite el dato preliminar y confirma una moderación, iniciada en marzo, tras verse beneficiada por efecto base. En definitiva, datos positivos aunque con reducido impacto al tratarse de un registro final.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

ABN AMRO (Neutral; Cierre: 14,21€; Var día: -0,6%; Var.2023: +10,0%):

Rafael Alonso

Bate ampliamente las expectativas en 1T 2023, gracias a la expansión de márgenes y la eficiencia en costes. -

Principales cifras del 1T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 1.620 M€ (+24,0% vs 1.485 M€ e); Margen Bruto: 2.142 M€ (+11,0% vs 2.084 M€ e); Costes: 1.406 M€ (-7,0% vs 1.438 M€ e); Provisiones: 14 M€ (vs 32 M€ en 4T 2022 vs 143 M€ e); **BNA: 523 M€ (+77,0%; +48,0% t/t vs 364 M€ e).**

Opinión de Bankinter

Impacto positivo. Las cifras batan las expectativas en las partidas clave y el equipo gestor sube la rentabilidad/ RoE objetivo hasta ~10,0% en 2024 (vs 8,0%/10,0% ant.). Lo más importante: (1) el Margen de Intereses – principal fuente de resultados – confirma el cambio de tendencia a mejor iniciado en 4T 2022 (+24,0%; +4,0% t/t), gracias a la **expansión de márgenes** (163 pb vs 150 pb en 4T 2022) y las subidas de tipos de interés, (2) la **ratio de eficiencia** (costes/ingresos) mejora hasta 65,6% (vs 72,1% en 4T 2022) a pesar de la Inflación y el equipo gestor reitera el objetivo en ~4.700 M€ para 2024 (vs 5.300 M€ en 2022), (3) los índices de calidad crediticia evolucionan positivamente, con una **morosidad de apenas 1,9%** (vs 2,0% en 4T 2022), por eso el coste del riesgo/CoR sorprende positivamente (4 pb vs 6 pb en 4T 2022 vs 20 pb media histórica), (4) **las métricas de liquidez son buenas.** El saldo de depósitos sube hasta 261.944 M€ (+2,7% t/t), con una ratio de liquidez LCR ~144% que se sitúa en el rango alto del sector en la UEM y (5) el equipo gestor mejora el objetivo de rentabilidad/RoE hasta ~10% para 2024 (vs 8,0%/10,0% ant. vs 9,6% actual vs 6,4% en 4T 2022) y mantiene sin cambios el resto de los objetivos: CoR ~20 pb y ratio CET1 Basilea IV ~13,0% (vs 16,2% actual).

ABN acaba de concluir el segundo plan de recompra de acciones (500 M€), pero **tiene capacidad para mejorar significativamente la remuneración a los accionistas**. ABN aboga por recomprar acciones si la ratio de capital CET1 > 15,0%. Según nuestras estimaciones, la entidad tiene actualmente un exceso de capital > 1.300 M€ - equivalente al 20,0% de la capitalización bursátil - . [Link a los resultados del banco](#).

E.ON (Comprar; Cierre: 12,29€; Var Día: +1,57%; Var. Año: +31,67%):

Aránzazu Bueno

Buenos resultados en el 1T 2023. Confía en alcanzar el rango alto de las guías del año. Valoración atractiva.

Principales cifras comparadas con el consenso: EBITDA 2.715M€ (+47%) vs 2.270M€ est.; BNA ajustado 1.031M€ (+51%) vs 915M€ est.; Deuda Neta 35.086M€ vs 32.742M€ en diciembre 2022. El equipo gestor espera que los resultados del año se sitúen el rango alto de las guías proporcionadas. [Link](#) a resultados.

Opinión de Bankinter

Resultados por encima de estimaciones que permiten confirmar el rango alto de las guías para el año. En la división de redes (que representa el 70% del EBITDA del grupo), el crecimiento (+30% en EBITDA) viene impulsado por las inversiones que llevan a una mayor base de activos regulados (RAB) y mejoras en eficiencia. Las inversiones están destinadas a integrar a las renovables en la red de transporte de electricidad y en la modernización de las infraestructuras. En la división de comercialización y clientes (restante 30% de EBITDA) el crecimiento (+96% en EBITDA) es consecuencia de la normalización de los mercados de la energía. Los costes de aprovisionamiento se moderan, lo que permite mejorar los márgenes de comercialización de la división. Tras estos resultados el equipo gestor declara que podría alcanzar el rango alto de las guías proporcionadas para el conjunto del año. Estas guías contemplan alcanzar un EBITDA ajustado de entre 7.800M€ y 8.000M€ (entre +12% y +15% vs 2022), un BNA ajustado de entre 2.300M€ y 2.500M€ (entre +18% y +29%) y un DPA de 0,535€/acción (+5%). A los precios actuales, los **ratios de valoración son atractivos**: PER 2023 de 12,8x en el rango alto de las estimaciones de BNA, con una rentabilidad por dividendo de 4,4%.

AHOLD (Cierre 31,8€; Var. Día: +1,6%; Var. 2023: +18,5%)-

Carlos Pellicer Vercher

Publica resultados 1T23 mejores de lo esperado y confirma el *guidance* para el conjunto del año

Cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 21.624M€ vs 21.591M€ esp; EBITDA 1.736M€ vs 1.511M€; Beneficio Neto 593M€ vs 552M€; BPA 0,61€/acc vs 0,57€/acc

Opinión de Bankinter

Buenas noticias. La compañía bate las estimaciones del consenso gracias a su programa de reducción de costes y la capacidad de trasladar subidas de precios al cliente final. La estrategia de Ahold busca reducir costes (con su programa "Save Our Customer") y mantener los precios en un nivel competitivo respecto a sus competidores. La estrategia parece funcionar y los resultados arrojan un sólido crecimiento en ventas (+9,4% a/a). Bajo este paraguas la compañía se sale del mantra de las compañías del sector, cuya explicación del crecimiento en ventas subyace únicamente en las subidas de precios. Geográficamente, EE.UU. es la división que aporta mayor solidez por el lado de márgenes (4,8%), contrarrestando la debilidad en Europa (2,8%). Esta última, impactada negativamente por el incremento del precio de la energía y las huelgas en Bélgica, tras anunciar la intención de la compañía de franquiciar los puntos de venta del país (excluyendo las huelgas las ventas en Europa en términos comparables crecen +7,7%). En el cómputo global la compañía mantiene el margen operativo en el 4% y en línea con las guías para el conjunto del año. Por último, confirman las guías para 2023 (margen operativo >4%, BPA plano respecto al 2022, generación de flujo de caja libre 2.000M€ e inversión en CAPEX 2.500M€).

ROVI (Comprar; Pr. Objetivo: 50,00€; Cierre 40,76€, Var. Día -1,57%; Var. Año: +17,9%).

Pedro Echeguren

Los resultados 1T 2023 son mejores de lo esperado

Las **principales cifras del 1T 2023** son: ventas 201,6M€ (-2% a/a, consenso 193,5M€), ventas por segmentos: Especialidades farma 104,3M€ (-6%), Fabricación a terceros 97,3M€ (+2%). margen bruto 62,2% (+1,3 p.p.), EBITDA 66,5M€ (-10%, consenso 58,4M€), margen EBITDA 33,0% (-2,9 p.p.), EBIT 60,7M€ (-12%, consenso 52,5M€), BNA 47,5M€ (-11%, consenso 40,8M€), *Cash flow* libre +19,7M€ (-81%), tesorería neta 73,6M€ (+36% en 2023). **Reitera la guía de ventas 2023:** espera un crecimiento de entre el 5% y el 10% frente a la cifra alcanzada en 2021, o un descenso frente a 2022 en la banda baja de la decena entre -10/20%. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Los **resultados** son positivos, mejores de lo esperado y evolucionan por encima de las guías. Sorprende positivamente el aumento a/a de las ventas por Fabricación a terceros, aunque retroceden -28% desde 4T 2022, entendemos que se debe a una caída en ventas de las vacunas COVID-19 que Rovi fabrica para Moderna. El retroceso en ventas de Especialidades farma se debe a que las ventas de heparinas caen -19% hasta 59,3M€ al normalizarse tras un 1T 2022 en el que las ventas fueron superiores a lo habitual. Las ventas de la mayoría del resto de productos farma aumentan y, destacan los crecimientos de Neparvis y Volutsa (+22% y +16%, respectivamente). Respecto a la evaluación de Risperidona ISM (Okedi) en EE.UU., la FDA espera terminar el procedimiento el próximo 27 de julio. Reiteramos nuestra **recomendación de Comprar** y, Precio Objetivo de 50,00 €/acción.

FLUIDRA (Neutral; Cierre: 16,1€ Pr. Obj: 15,3€; Var. Día: +0,6%; Var. Año: +10,9%)

Eduardo Cabero

Bate expectativas en un primer trimestre en el que ya estaban descontados unos resultados flojos.

Cifras 1T 2023 (Var.%; Consenso Bloomberg): Ingresos 554M€ (-17%; 517M€), EBITDA ajustado 121M€ (-29% a/a; 92,99M€), BNA 41M€ (-45,5%) y BNA ajustado 60M€ (-41,3% a/a).

Opinión de Bankinter

Resultados mejores de lo esperado. Las **ventas** se sitúan en 554M€, lo que supone un -17% en un trimestre con un duro comparable (en 1T 2022 crecieron un +31%). La fuerte caída en volúmenes (-25%) se ve parcialmente compensada con los aumentos de precio (+7%). La nota positiva es que los **márgenes** mejoran respecto a los últimos trimestres, aunque se quedan lejos del 1T 2022: (i) el margen bruto se sitúa en 52,1% (vs 51,2% a cierre de 2022; vs 52,8% 1T 2022) y el margen EBITDA se sitúa en 21,8% (vs 21,4% en 2022; vs 25,4% 1T 2022). En consecuencia, el **EBITDA** ajustado retrocede un -29% hasta 121M€. El **plan de simplificación** de costes mediante el cual pretenden mejorar el EBITDA en 100M€ en el periodo 2023-2025 avanza (~47% implementado). En primera instancia, se enfoca sobre los gastos operativos lo que le ayuda a restar presión sobre el margen EBITDA. Sin embargo, las pretensiones de expandir el margen EBITDA+50pb anualmente han quedado atrás y los márgenes se mantienen en niveles alejados de los alcanzados durante 2021/2022 (niveles superiores al 25%). El BNA se sitúa en 41M€ (-46%) y el Beneficio de Caja Neto en 60M€ (-41,3%). En paralelo, mantienen el *guidance* para el conjunto del año: Ventas 2.000M€/2.200M€ (-16%/-8%), EBITDA ajustado 410M€/480M€ (-20%/-6%) y beneficio de caja neto por acción 0,95€/1,25€ (-32%/-11%). Tras superar un trimestre en el que ya estaban descontados unos resultados flojos, el 2T 2023 será clave para medir el impacto del contexto actual sobre demanda y márgenes. El 1T 2023 ha sido un primer paso hacia la estabilización/cambio de tendencia en márgenes, pero debe confirmarlo en el 2T. En los últimos 3 años acumula un promedio de 31,3% sobre las ventas anuales en este trimestre. En definitiva, los resultados son mejores de lo esperado y tendrán un impacto positivo en la cotización. [Link a los resultados.](#)

GESTAMP (Neutral; Precio Objetivo: 4,0€; Cierre: 3,98€; Var. Día: +0,8%; Var. 2023: +10,1%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 1T 2023 mejores de lo estimado

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 3.144M€ (+39%) vs. 2.843M€ estimado; EBITDA 336M€ (+32%) vs. 310M€ estimado; EBIT 173M€ (+70%) vs. 137M€ estimado; BNA 80M€ (+78% a/a) vs. 62,3M€ estimado.

Opinión de Bankinter

Cifras que baten las estimaciones del consenso y muestran un desempeño sólido. Los ingresos se ven favorecidos por las cláusulas *passthrough*, que permiten repercutir el encarecimiento de las materias primas. Ahora bien, excluyendo su efecto siguen avanzando con fuerza (+35% con la misma base comparativa y +24% vs. cifras reportadas). Gestamp logra un crecimiento de ingresos superior a las producciones en todos los mercados donde opera. En concreto, a tipo de cambio constante y excluyendo el efecto de las materias primas, sus ventas avanzan +33,9% vs. +6,5% la producción. Con esta evolución, el margen EBITDA se modera (hasta 10,7% desde 11,2% en el 1T 2022 y hasta 12% excluyendo materias primas desde 12,2%) mientras el margen EBIT acelera (hasta 5,5% desde 4,5% y excluyendo materias primas hasta 6,2% desde 4,9%). Además, la deuda neta se reduce -5% a/a, hasta 2.265M€. El ratio de deuda financiera neta queda en 1,8x vs. 2,4x en 1T 2022. **Estas cifras llevan a pensar en que la Compañía cumplirá sus guías para el año, que reitera:** crecimiento de doble dígito en ingresos y EBITDA, margen EBITDA excluyendo materias primas entre 12,5%/13,0% y capex de 7,5% aprox. sobre ingresos y generación de flujo de caja superior a 200M€. **En definitiva, buenas noticias.** [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

SACYR (Comprar; Cierre 2,974€; Precio Objetivo: 3,89€; Var. Día: -1,1%; Var. Año: +16,70%)

Juan Tuesta

Resultados 1T 2023 mixtos, mejores de lo esperado en EBITDA, pero algo peores en Ventas y BNA

Cifras 1T 2023 comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 1.292M€ vs 1.299M€ esp; EBITDA 320M€ vs 318M€ esp y BNA 30,5M€ vs 38M€ esp. La deuda neta se situó en 7.870M€ vs 7.490M€ en el trimestre anterior (la mayoría de ella sin recurso). La cartera de pedidos crece hasta 58.863M€ (+8%) frente a 54.755M€ en el trimestre anterior.

Opinión de Bankinter

Los resultados de Sacyr conocidos ayer a la apertura fueron acogidos por el mercado con recortes (-1,1% vs IBEX35 -0,3%). En todo caso, las cifras confirman que Sacyr continúa presentando un perfil de crecimientos sólidos (EBITDA 1T '23: +32% a/a) basados en la recurrencia de su negocio. El negocio de Concesiones (la principal actividad de la compañía) aporta estabilidad al grupo, al tener el 90% de sus activos no sujetos a riesgo de demanda y con precios ligados a la inflación. **Reiteramos comprar.** [Link a los resultados.](#)

NH HOTEL (Vender; Cierre: 3,62€; Var. Día: Suspendida; Var. Año: +22,1%)

Juan Moreno

Minor comprará acciones durante 30 días a precio de mercado, pero elimina la referencia de 4,5€/acción a petición de la CNMV.

Minor, principal accionista de NH Hotel con un 94% del capital, mantiene su intención de comprar acciones de NH Hoteles durante un periodo de 30 días, aunque lo hará a precio de mercado y elimina la referencia de precio máximo de 4,5€/acción. Lo hace debido al requerimiento de la CNMV, en el que explicaba que la compra de acciones a un precio fijo conllevaría una OPA de exclusión.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias para NH Hotel. Hoy volverá a cotizar y podría tender a aproximarse a la referencia de 4,5€/acción. Aunque la haya retirado del comunicado, el mercado ya sabe hasta qué precio está dispuesto a comprar. Supone una **buena oportunidad para Vender**, dada la escasa liquidez del valor. El único catalizador que ofrece es la posibilidad de una OPA de exclusión, a un precio superior a 5,7€/acción, si bien es algo a lo que damos muy poca probabilidad, al menos en el corto/medio plazo.

REPSOL (Neutral; Precio Objetivo: 16,6€; Cierre: 13,01€; Var Día: -0,88%; Var. Año: -12,4%):

Pilar Aranda

CIDE Servicios Comerciales (propietaria de CHC) aprueba la compra por parte de Repsol del 50,01% de CHC Energía. Noticia positiva.

Como referencia, CHC Energía cuenta con 350.000 clientes y 150 oficinas comerciales, con especial presencialidad en el entorno rural. Aunque no se ha hecho público el precio pagado, se estima que Repsol podría haber aceptado una valoración de 150M€/200M€ para la totalidad de la empresa. Algo que a priori no es relevante en términos de coste para Repsol. [Link](#) a la nota publicada por la compañía.

Opinión de Bankinter

Es una noticia positiva pero con reducido impacto porque era esperada. La adquisición es coherente con la estrategia multinérgica implementada por Repsol (combustibles, electricidad y gas) y le permite alcanzar su objetivo de 2M de clientes recogido en su Plan Estratégico 2021/2025. Repsol inició su estrategia multinérgica en 2018 con la compra de Viesgo (750.000 clientes). Como referencia, Iberdrola cuenta aproximadamente con 10,3M, Endesa 9,9M y Naturgy 4,3M.

ESSILORLUXOTTICA (Comprar; P. Objetivo: 192€; Cierre: 183,08€; Var. -0,73%; Var. 2023 +8,2%)

Elena Fernández-Trapiella

Las ventas 1T 2023 baten las expectativas. Crecimiento de ingresos y potencial de sinergias

Las ventas 1T 2023 baten las expectativas. Ascenden a 6.151M€ (+9,7%) vs 5.940M€ (+5,9%) esperado. Todas las divisiones y las áreas geográficas aceleran frente al 4T 2022 y baten las estimaciones. **Aumentan +8,6% a tipo de cambio constante** frente al mejor trimestre de 2022 (1T 2022 +11,5% en términos comparables). El grupo declara que **las tendencias de ventas en abril se mantienen igual de sólidas** que en 1T. Destaca el crecimiento de Asia liderado por la recuperación en China. Desde la fusión en octubre 2018, EssilorLuxottica es **líder mundial en el diseño y producción de lentes, monturas y gafas de sol** con una cuota en el mercado de óptica del 25%. **Integrada verticalmente**, abarca desde I+D al diseño de modelos icónicos y la venta a través de una red de ~11.000 tiendas a nivel global. **La adquisición de GrandVision** (consolidada desde el 1 de julio, 2021) **refuerza el liderazgo mundial del grupo y genera nuevas sinergias y oportunidades de segmentación**. Su diversificación por productos, canales y geografías permiten al grupo crecer sostenidamente por encima del sector y mostrar mayor resiliencia en contextos difíciles. Mantenemos recomendación de Comprar y Elevamos Precio Objetivo hasta 192€ (desde 185€).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Industria +0,17%, Energía +0,03% y Consumo Discr. +0,02%.

Los peores: Materiales -0,93%, Tecnología -0,85%, Salud -0,69%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: (i) **ALBEMARLE (195,2\$; +4,99%)**, las acciones de la compañía química subieron animadas por la subida del precio del litio y la mejora de recomendación de una importante casa de análisis; (ii) **WELLTOWER (78,32\$; +2,6%)** subió animada por el éxito de la colocación de deuda convertible (la fuerte demanda hizo que se ampliara la emisión desde 750M\$ a 900M\$ y el precio de conversión se sitúa un 25% por encima del precio de mercado de las acciones); (iii) **BOEING (201,9\$; +2,32%)** las acciones subieron tras conocerse la firma de un contrato con Ryanair de 150 unidades del 737 MAX-10 (con posible ampliación a otras 150) donde además se incrementaron los precios pagados frente a anteriores pedidos.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: (i) **PAY PAL (65,90\$; -12,73%)** tras recortar sus estimaciones de márgenes para el conjunto de año. En concreto, estima que crecerán 100pb (vs 125bp ant); (ii) **BAXTER INTERANTIONAL (43,08\$; -5,55%)** tras anunciar la salida de la compañía de su director financiero; (iii) **TYSON FOODS (50,7\$; -16,4%)** la compañía cae por segundo día consecutivo tras recortar antes de ayer su *guidance* para el conjunto de año. En concreto, estima que los ingresos se situarán en un rango 53Bn\$/54Bn\$ vs 55Bn\$/57Bn\$ estimado previamente. La compañía hace referencia al complejo momento que atraviesan con problemas en sus tres principales categorías de carne. Se produjeron bajadas de recomendación y valoración por varias casas de análisis.

TOYOTA (Cierre: 1.924 JPY; Var. Día: +0,4%; Var. 2021: +6,3%): Resultados trimestrales mejores a lo estimado y *guidance* sólido.- Principales cifras comparadas con las estimaciones de Bloomberg: ingresos 9,69Bn Bn JPY (+19,4% a/a) vs. 9,03Bn JPY estimado, EBIT 626.900M JPY (+35,1%) vs. 535.918M JPY estimado y BNA 552.200M JPY (+3,4%) vs. 534.816M JPY estimado. Destaca especialmente las guías para el conjunto del año. Prevé que las ventas de unidades avancen +10% este año, hasta 10,1M. **OPINIÓN:** Buenas noticias. Las cifras de su 4T fiscal batieron estimaciones y muestran una evolución realmente sólida. Destaca especialmente el *guidance* para el conjunto del año. Aumentar las ventas de unidades en un +10% implica casi duplicar la estimación para la producción global y, por tanto, aumentar cuota de mercado. Además, prevé que la buena evolución de las ventas se produzca de manera generalizada en todas las geografías en donde opera. En cuanto al EBIT, estima un crecimiento también del +10%, hasta 3.000Bn JPY, en línea con la estimación de consenso. Finalmente, anuncia una recompra de acciones por 150.000M JPY, el 0,5% de su capitalización [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

NOVAVAX (Cierre: 9,52\$, Var. Día: +27,8%; Var. Año: -7,4%). La acción rebota tras anunciar unas guías de ventas que doblan el consenso. Espera ventas de 1.400/1.600M\$ en 2023, muy por encima del consenso de 832M\$. Además, la compañía prevé reducir su plantilla un 25%. **OPINIÓN:** Noticia positiva, aunque creemos que debe tomarse con cautela. En febrero, la compañía ponía en duda su capacidad para continuar desarrollando su actividad ante una situación financiera delicada, la perspectiva de someterse a un arbitraje contra la alianza de vacunas Gavi y, las dudas sobre si obtendría financiación del gobierno de los EE.UU. La mejora se debe a pedidos de vacunas COVID-19 procedentes del extranjero) y, a las perspectivas favorables para las ventas de refuerzos de vacunas en la campaña de otoño 2023.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **FOX** (,94\$ vs 0,872\$); **OCCIDENTAL PETROLEUM** (1,09\$ vs 1,23\$) y **WYNN RESORT** (0,29\$ vs -0,092).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **WALT DISNEY** (tras el cierre; 0,94\$) y **STERIS** (tras el cierre; 2,14\$).

RESULTADOS 1T 2023 del S&P 500: Con 452 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 77,4% bate expectativas, 19,0% decepciona y el restante 3,5% en línea. En el trimestre anterior (4T 2022) el BPA se redujo -2,4% vs -3,3% esperado.

Calendario de acontecimientos relevantes 2023

<u>MAYO</u>					
11	Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)	19	Festivo EE.UU. (<i>Juneteenth</i> /Día de la Emancipación)	25	Fitch revisa <i>rating</i> Austria, S&P revisa <i>rating</i> Austria y Moody's revisa <i>rating</i> Suecia y Austria
12	Fitch revisa <i>rating</i> Italia y Suecia	22	Reunión BoE	<u>SEPTIEMBRE</u>	
15	Reunión Eurogrupo	22	Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)	1	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica
19-21	Cumbre G7	22-23	Festivo China	4	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
19	S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Italia y Portugal	26-28	Foro de Sintra BCE	8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Portugal
26	Fitch revisa <i>rating</i> España y S&P revisa <i>rating</i> Francia	29-30	Consejo Europeo	9-10	Cumbre G20
28	Elecciones Municipales y Autonómicas España	<u>JULIO</u>		14	Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)
29	Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)	1	España asume Presidencia Consejo UE	14	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
		4	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)	15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y España
		11-12	Cumbre OTAN	15	Cuádruple Hora Bruja
		14	Fitch revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> España	19-20	Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)
		25-26	Reunión Fed	21	Reunión BoE
<u>JUNIO</u>		25	S&P revisa <i>rating</i> Austria	21	Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)
2	Fitch revisa <i>rating</i> Reino Unido	27	Reunión BCE	21-22	Reunión BoJ
4	Reunión OPEP	27-28	Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)	22	S&P revisa <i>rating</i> Alemania
8	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35	28	Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos	29	Festivo China
9	Fitch revisa <i>rating</i> Grecia y DBRS revisa <i>rating</i> España	<u>AGOSTO</u>		29	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y S&P revisa <i>rating</i> Turquía
13-14	Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)	3	Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)		
15	Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)	11	Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Suiza		
15-16	Reunión BoJ	15	Festivo España (Asunción de la Virgen)		
15	Reunión Eurogrupo	18	Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos		
16	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega	24-26	Simposio Económico Jackson Hole		
16	Cuádruple Hora Bruja				
18	Elecciones Presidente y Parlamento Turquía				

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

OCTUBRE

- 1-7 Festivo China (Día Nacional)
- 9 Festivo EE.UU. (*Columbus Day*)
- 12 Festivo España (Día de la Hispanidad)
- 13-15 Reunión Anual Banco Mundial y FMI
- 13 Moody's revisa *rating* UE
- 20 Moody's revisa *rating* Francia e Irlanda y S&P revisa *rating* Grecia, Italia, Países Bajos y Reino Unido
- 26 Reunión BCE
- 26-27 Consejo Europeo
- 27 Fitch revisa *rating* Francia y Suecia, Moody's revisa *rating* Bélgica y S&P revisa *rating* 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 *rating* Suiza y Moody's revisa *rating* Noruega
- 10 Fitch revisa *rating* Italia
- 11 Día del Soltero en China
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 17 Fitch revisa *rating* España, S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Italia y Portugal
- 23 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)

- 24 S&P revisa *rating* Francia
- 24 *Black Friday*
- 27 *Cyber Monday*

DICIEMBRE

- 1 Fitch revisa *rating* Grecia, Irlanda y Reino Unido y DBRS revisa *rating* 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 *rating* 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

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 10/05/2023 9:01