

Ayer: "Optimismo ante los bancos centrales y M&A."

Sesión ligeramente alcista a ambos lados del Atlántico (S&P500 +0,9% y Eurostoxx50 +0,6%), en una jornada sin referencias macro y en la que los inversores se preparan para una posible pausa en el proceso de subidas de tipos por parte de la Fed. El mercado otorga una probabilidad del 70% a esta opción. Se vieron además animadas por **operaciones corporativas** (M&A), entre las que destacan: (i) **Nasdaq** compra Adenza, fabricante de software para bancos y brokers, por 10.500M\$; (ii) **Glencore** ofrece comprar la división de carbón de Teck Resources, aunque mantiene su oferta de 23.000\$ por toda la compañía; (iii) **Novartis** compra Chinook Therapeutics, biofarmacéutica americana, por 3.500M\$ (prima del +67% vs precio de mercado); y (iv) en el plano doméstico y por tanto de menor envergadura y repercusión, el fondo francés Antin Infrastructure lanza una OPA sobre **Opdenergy** por 866M€ (prima del +46% vs precio de mercado).

En **bonos**, las TIRes se mantienen sin cambios significativos: T-Note 3,74% y Bund 2,39%, al igual que el **dólar** (1,076/€). El **petróleo**, sin embargo, retrocede -4% hasta 71,9\$/barril (Brent) y vuelve a mínimos del año.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,4%	9.344	+13,6%	Nasdaq 100 USA	+1,8%	14.784	+35,1%	
PSI-20	Portugal	+0,3%	5.984	+4,5%	Bovespa Brasil	+0,3%	117.336	+6,9%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,6%	4.316	+13,8%	MEX IPC México	-0,4%	54.278	+12,0%	
FTSE100	UK	+0,1%	7.571	+1,6%	Nikkei 225 Japón	+1,8%	33.015	+26,5%	
CAC40	Francia	+0,5%	7.250	+12,0%	CSI300 China	+0,1%	3.847	-0,6%	
MIB 30	Italia	+0,9%	27.410	+15,6%	Hang Seng HK	+0,1%	19.432	-1,8%	
DAX	Alemania	+0,9%	16.098	+15,6%	Kospi Corea	+0,4%	2.639	+18,0%	
S&P 500	USA	+0,9%	4.339	+13,0%	Sensex India	+0,5%	63.036	+3,6%	
2.- BONOS 10A (TIR)		12-jun.	9-jun.	30-12-22	3.- DIVISAS		12-jun.	9-jun.	30-12-22
Bund		2,38%	2,38%	2,57%	USD	Dólar	1,076	1,075	1,071
Bono español 10A		3,34%	3,35%	3,65%	JPY	Yen	150,2	149,7	140,4
Bono italiano 10A		4,05%	4,11%	4,70%	GBP	Libra	0,860	0,855	0,885
Bono portugués 10A		3,05%	3,08%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,978	0,971	0,990
T-Note		3,74%	3,74%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,156	7,144	6,922
Bono japonés 10A		0,42%	0,42%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,147	7,131	6,899
Euribor 3m		3,478%	3,469%	2,132%	Euribor 12m		3,938%	3,928%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	12-jun.	30-12-22	Var.%	12-jun.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-3,9%	71,8	85,9	Oro		-0,2%	1.958	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		-4,3%	67,1	78,4	Plata		-1,0%	24,1	24,0
5.- VOLATILIDAD		12-jun.	9-jun.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	12-jun.	30-12-22
VIX (del S&P500)		15,0	13,8	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-2,1%	25.895	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		15,2	15,0	20,9	ETH/\$	Ethereum	-5,3%	1.739	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

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>

Hoy: "Foco sobre el IPC americano. Clave para la decisión de tipos de la Fed, mañana. Bolsas con cierto optimismo."

Todas las miradas se centran hoy en el **IPC de EE.UU. (14:30h)**, que podría haber aflojado hasta +4,1% en mayo (a/a) desde +4,9%, favorecido por la caída de precios de la energía. La **Tasa Subyacente** también podría moderarse, aunque todavía superior a +5% (+5,2% estimado vs +5,5% anterior). Este es el dato clave de cara a la decisión de la Fed, que mañana tendrá que decidir entre mantener tipos en niveles reales neutrales o subir 25 p.b. para ganar maniobrabilidad futura, aún a riesgo de penalizar el crecimiento económico a corto plazo, como hicieron la semana pasada los bancos centrales de Canadá y Australia. En Europa saldrá (11h) el **ZEW alemán** (Sentimiento Económico), que podría deteriorarse hasta -13,5 en junio vs -10,7 anterior... lo cual sería bueno, ya que restaría agresividad al **BCE**, que subirá casi con total seguridad +25 p.b. en su reunión del jueves, hasta 3,50%(Depósito)/4,00%(Crédito), y que podría volver a subir en julio.

Hoy la **sesión comienza con cierto optimismo** sobre la inflación americana, la cual permitiría que la Fed hiciera una pausa en las subidas. Asia rebota, como los futuros en Europa y EE.UU. Esta será probablemente la tónica general hasta el IPC y sólo si decepcionase cambiaría el rumbo de la sesión.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
11:00h	ALE	ZEW Sentimiento Económico	Junio	Índice -13,5	-10,7
14:30h	EEUU	IPC	Mayo	a/a +4,1%	+4,9%
14:30h	EEUU	Ídem, Subyacente	Mayo	a/a +5,2%	+5,5%

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Mayo	a/a +1,5%	+2,3%
X; 20:00	EEUU	Reunión tipos Fed: repetir 5,00%/5,25% (revisión estimaciones)			
J; 04:00	CHI	Ventas Minoristas	Mayo	a/a +13,7%	+18,4%
J; 14:15	UEM	Reunión tipos BCE: 4,00% (Cto.)/3,50% (Depo) vs 3,75/3,25%			
J; 14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Mayo	m/m -0,2%	+0,4%
J; 15:15	EEUU	Producción Industrial	Mayo	m/m +0,1%	+0,5%
V; s/h	JAP	Reunión Tipos BoJ: repetir en -0,10%, pero podría cambiar YCC			
V; 16:00	EEUU	Indicador Univ. Michigan	Junio	Índice 60,0	59,2

ENTORNO ECONÓMICO. -

ESPAÑA (9:00h).- IPC final de mayo confirma la bajada al +3,2% a/a, desde +4,1% a/a en abril. La Tasa subyacente también confirma el +6,1% a/a preliminar desde +6,6% anterior. La variación mensual en tasa General es del 0% vs el -0,1% m/m preliminar, +0,6% del mes ant. y vs 0,8% el mismo mes del año pasado. La variación mensual en la subyacente fue del +0,2% m/m (vs +1,0% mes anterior y +0,7% el mismo mes del año anterior. [Link](#) al documento **OPINIÓN:** Se confirma la mejora esperada tanto en la inflación General, como en la Subyacente, que siguen comparando con meses todavía tensionados el año pasado. Nuestras estimaciones apuntan a una media en torno al 4% a/a este año y +2,8% a/a en 2024.

ALEMANIA (08:00h).- El IPC (a/a) final de mayo confirma el dato preliminar en +6,1%, lo que supone un descenso con respecto al registro de abril: +7,2%. En términos intermensuales confirma -0,1% vs +0,4% de abril. La Inflación subyacente (a/a) +6,3% vs +7,6% anterior y en términos intermensuales -0,2% vs +0,6% anterior. **OPINIÓN:** los mayores incrementos se producen en alimentación y ocio, mientras que se registran retrocesos bruscos en energía. La moderación es una buena noticia y debería impactar positivamente.

REINO UNIDO (08:00h).- La Tasa de Paro de abril se sitúa en 3,8% vs 4,0% estimado y 3,9% anterior. Los salarios repuntan hasta +6,5% vs +6,1% estimado y anterior (revisado desde +5,8%). Excluyendo bonus +7,2% vs +6,8% anterior (revisado desde +6,7%) y +6,9% estimado. El número de peticiones de desempleo se reduce en -13.600 personas vs +23.400 anterior. **OPINIÓN:** datos fuertes de empleo británico. Tasa de Paro se reduce mientras que se produce un aumento fuerte de los salarios. El impacto en mercado será probablemente negativo porque la fortaleza del mercado laboral, fundamentalmente las subidas salariales, podría alentar al Banco Central de Inglaterra a continuar endureciendo su política monetaria.

CHINA (s/h).- Reduce su tipo de interés de referencia de más corto plazo, refinanciación semanal, -10 p.b. hasta 1,9%. **OPINIÓN:** Primera reducción que realiza desde agosto de 2022. Es un movimiento inesperado y que puede anticipar una reducción futura de su tipos de interés de más largo plazo. Algo que podría ocurrir el próximo jueves, cuando se reúne el PBOC (referencia a un año 2,75%). El impacto en mercado ha sido positivo para bolsas por la posible reducción de tipos futura y porque podría ayudar a reactivar el consumo y la inversión.

AUSTRALIA (01:15h).- La Confianza del Consumidor se sitúa en 79,2 vs 79 anterior. **OPINIÓN:** Nivel ligeramente mejor que el dato previo, pero sigue siendo reducido desde una perspectiva histórica y se encuentra en niveles próximos a recesión. Este incremento se produce en un contexto de subida del salario mínimo, +5,75%, y de alza reciente del tipo de interés de referencia hasta un máximo de 11 años (4,10% desde 3,85%). El indicador recoge una percepción más negativa de los encuestados sobre el mercado laboral y el consumo de los hogares, mientras que las expectativas sobre los precios de vivienda se mantienen fuertes.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

ALMIRALL (Neutral; Pr. Objetivo: 9,00€; Cierre: 8,695€, Var. Día +0,06%; Var. Año: -1,8%).

Pedro Echeguren

Cierra una ampliación de capital acelerada, con exclusión del derecho de suscripción preferente, por 200M€ y, un descuento del 5,7%. Recortamos Pr. Obj. a 9,00€/acc.

Ayer tras el cierre de mercado, la compañía inició una colocación acelerada con ampliación de capital por 200M€ entre inversores institucionales cualificados. El destino de los fondos son "oportunidades de crecimiento inorgánico (incluyendo adquisiciones complementarias así como acuerdos de licencias) que se encuentran actualmente bajo análisis". Esta mañana, anuncia el cierre de la colocación a un precio de 8,20€/acc., un descuento del 5,7% sobre el cierre de ayer. Las acciones nuevas representan un aumento del 13,2%. La familia Gallardo, principal accionista de Almirall, ha suscrito la parte proporcional a su participación del c. 60%.

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración es negativa. No hay información sobre las posibles adquisiciones, algo que la compañía viene mencionando hace varios trimestres, pero sin dar mayor concreción. El endeudamiento neto antes de la ampliación eran 217M€, equivale a tan sólo 1,1x EBITDA. En la práctica, la ampliación supone la práctica eliminación de la deuda neta. Creemos que además de la posibilidad de hacer adquisiciones, una parte de los fondos se destinarán a necesidades de circulante asociadas al lanzamiento de lebrizumab (bajo licencia de Eli Lilly), previsto para 4T 2023 y, que competirá contra el Dupixent de Sanofi. Este movimiento modifica la composición del capital empleado y, eleva el WACC. En consecuencia, rebajamos nuestro Precio objetivo hasta 9,00€/acc. desde 9,87 €/acc y, reiteramos nuestra recomendación Neutral.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología +2,1%, Consumo Discrecional +1,7%, Telecomunicaciones +1,2%.

Los peores: Energía -1,0%, Utilities -0,2%, Financieras -0,1%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **CARNIVAL CORP (14,72\$; +12,5%)** y **NORWEGIAN CRUISE (42,78\$; +7,2%)** después de que un bróker revisara al alza sus perspectivas para el sector debido a la fuerte demanda. El crecimiento de las reservas se debe, en su mayoría, a la demanda acumulada de clientes habituales. (ii) **CATALENT (42,78\$; +10,2%)** después de posponer la publicación de sus resultados del 3T 2023 (año fiscal) en tres ocasiones, publica unas cifras mejores de lo esperado. Principales cifras comparadas con el consenso Bloomberg: Ingresos 1.037M\$ (+8,4%) vs 956,3M\$ esperado, EBITDA 105M\$ (-0,5%) vs 105,5M\$ esperado y BPA -0,09\$/acc. vs -0,096\$/acc. esperado. Además, la compañía revisó a la baja sus guías

de Ventas (4.230M\$/4.330M\$ vs 4.250M\$/4.350M\$ anterior), EBITDA (700M\$/750M\$ vs 725M\$/775M\$ anterior) y BPA (169M\$/210M\$ vs 187M\$/228M\$) para el año. De este modo, Catalent disipa las dudas sobre sus resultados y define objetivos más modestos para el conjunto del año, lo que ayudó la acción en la sesión. (iii) **BROADCOM (855,36\$; +6,3%)** tras anunciarse que los reguladores antimonopolio de la UE van a aprobar la adquisición de VMware por 61.000M\$.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **NASDAQ (51,00\$; -11,8%)** después de que Moody's revisara a la baja el *rating* de la compañía. Ayer Nasdaq ha anunciado que comprará la fabricante de *software* financiero Adenza por 10.500M\$, emitiendo 5.900M\$ en deuda. Tras el anuncio la agencia revisó el *rating* de Nasdaq desde Baa1 hasta Baa2, manteniendo la perspectiva estable, debido al incremento en la deuda que la adquisición supone. (ii) **KEYCORP (10,22\$; -4,3%)** después de que el equipo de gestión debilitara las expectativas de ingresos de la compañía. Ahora, el consenso espera una caída de cerca de -12% en los ingresos netos por intereses (vs -5%/-6% anterior). (iii) **T ROWE PRICE (110,66\$; -3,3%)** después de que presentara, en su informe mensual de activos bajo gestión, una salida de 9.600M\$ en mayo. La gestora cuenta ahora con 1,35Bn\$ bajo gestión.

TOYOTA (Cierre: 2.165 JPY; Var. Día: +4,7%; Var. 2021: +19,5%): Anuncia que desarrollará baterías de estado sólido con mejoras tecnológicas que aumentarán el alcance de sus eléctricos.- Las mejoras comenzarán a partir de 2026, pero la producción en masa y comercialización de las baterías de estado sólido llegará en 2027/2028. **OPINIÓN:** Son buenas noticias. Las baterías de estado sólido permiten aumentar el alcance, reducen los tiempos de recarga y son más seguras. Como referencia, Toyota afirma que fabricará un eléctrico con una autonomía de 1.000km, lo que compara con los 530km del Tesla Model Y (el eléctrico más vendido a nivel global). Su principal problema es que se deterioran antes que las baterías de litio convencionales. Sin olvidar los costes para su desarrollo, aspecto sobre el que Toyota no ha dado ningún detalle. La noticia ha sido muy bien acogida por el valor, que avanza casi un +5% en la sesión asiática.

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