

Ayer: "Reino Unido brilla. Los resultados decepcionan."

La protagonista de la sesión fue la inflación británica de junio que sorprendió a la baja: +7,9% a/a vs. +8,7% anterior (subyacente +6,9% a/a). Es el nivel más reducido desde marzo 2022. Ello favorece que el BoE pueda ser menos agresivo en su proceso de subidas de tipos, lo que impulsó al FTSE-100 (+1,8%), redujo la TIR de los bonos británicos (Gilts 4,2%; -13p.b.) y propició la caída de la libra. Esto está en línea con las recientes declaraciones de un miembro del BCE, K. Knot (tradicionalmente duro). Hizo referencia a que el ajuste de tipos podría no continuar más allá de julio (subirá +25pb, hasta 3,75/4,25%, el 27 julio). El resto de índices cotizaron mixtos (positivo en EE.UU. y lateral Europa), en una sesión en la que destacó la **caída del IPC europeo**, dato final (+5,5% vs. +6,1% anterior, aunque subyacente +5,5% vs +5,3% ant.) y unas **Viviendas Iniciadas en EE.UU.** algo débiles. En el frente corporativo, **los resultados de Goldman Sachs decepcionaron**, mientras que **los bancos regionales Zions y M&T rebotaron**. Kering cotizó positivamente (+7,4%) el cese del CEO de Gucci.

En resumen, **la jornada terminó con bolsas planas o ligeramente alcistas**, caída de la TIR de los bonos británicos, pero no europeos. Eurodólar 1,120.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	3.- DIVISAS		Var.%	Último	2023
lbex-35	España	-0,0%	9.452	+14,9%	Nasdaq 100 USA	-0,1%	15.826	+44,7%	
PSI-20	Portugal	+1,0%	6.111	+6,7%	Bovespa Brasil	-0,2%	117.552	+7,1%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,2%	4.362	+15,0%	MEX IPC México	-0,5%	53.740	+10,9%	
FTSE100	UK	+1,8%	7.588	+1,8%	Nikkei 225 Japón	-1,2%	32.513	+24,6%	
CAC40	Francia	+0,1%	7.327	+13,2%	CSI300 China	+0,1%	3.855	-0,4%	
MIB 30	Italia	+0,0%	28.712	+21,1%	Hang Seng HK	+0,3%	19.004	-3,9%	
DAX	Alemania	-0,1%	16.109	+15,7%	Kospi Corea	-0,1%	2.605	+16,5%	
S&P 500	USA	+0,2%	4.566	+18,9%	Sensex India	-0,0%	67.072	+10,2%	
2.- BONOS 10A (TIR)		19-jul.	18-jul.	30-12-22	3.- DIVISAS		19-jul.	18-jul.	30-12-22
Bund		2,43%	2,38%	2,57%	USD Dólar	1,120	1,123	1,071	
Bono español 10A		3,44%	3,39%	3,65%	JPY Yen	156,4	155,9	140,4	
Bono italiano 10A		4,08%	4,01%	4,70%	GBP Libra	0,866	0,861	0,885	
Bono portugués 10A		3,13%	3,08%	3,58%	CHF Fr. Suizo	0,962	0,963	0,990	
T-Note		3,75%	3,79%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,232	7,193	6,922	
Bono japonés 10A		0,46%	0,48%	0,41%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,223	7,186	6,899	
Euribor 3m		3,646%	3,705%	2,132%	Euribor 12m	4,121%	4,160%	3,291%	
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	19-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	19-jul.	30-12-22
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,2%	79,5	85,9	Oro	-0,1%	1.977	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,5%	75,4	78,4	Plata	+0,4%	25,1	24,0	
5.- VOLATILIDAD		19-jul.	18-jul.	30-12-22					
VIX (del S&P500)		13,8	13,3	21,7	BTC/\$	+0,6%	29.967	16.579	
V2X (del EuroStoxx-50)		16,0	15,5	20,9	ETH/\$	+0,2%	1.899	1.198	

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Tesla y Netflix lastran la sesión. Corrección puntual."

Asia arranca mixta. China no sube tipos (1A al 3,55% y 5 A 4,20%), como se esperaba. Toma esta decisión a pesar de un contexto de pérdida de tracción de su economía, con el consumo privado flojo, unas exportaciones débiles y un mercado inmobiliario que se debilita. Antes o después introducirá algún tipo de estímulos "creativos".

Las 2 claves de hoy son:

(i) **Resultados corporativos**. Ayer al cierre publicaron Netflix, Tesla e IBM y cayeron con cierta fuerza en el mercado fuera de hora. Ello provocará una apertura en negativo. Hoy publicarán SAP, J&J, American Airlines, Intuitive Surgical, Phillip Morris... Además, **bancos regionales americanos**: Keycorp, Truist y Fifth Third Corp, que son muy relevantes ahora, no tanto por sus resultados, sino para saber si han tenido o no salidas relevantes de depósitos. La **buena noticia** es que por ahora parecen estables o incluso aumentando un poco: M&T Bank +1,9% vs marzo; First Horizon's +6%; US Bancorp -2,6%, pero +9% acumulado en 2023; Citizens -1%. Gracias a esto el índice de bancos regionales americanos rebotó ayer +2,9%. Parece que este riesgo se quita de en medio.

(ii) **Indicador Adelantado americano** (16h), pero influirá poco porque se presenta entre flojo y continuista (-0,6% vs -0,7%).

Con todo ello, **estimamos una sesión bajista**. La inercia negativa procedente de Tesla y Netflix se trasladará durante la sesión. El fondo de mercado es bueno. Por tanto, se trata tan sólo de una corrección, casi saludable tras los avances recientes (S&P 500 ha subido 7 de las últimas 8 sesiones).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
J; 13:00h	TUR	Reunión b.c. <i>¿Sube tipo semanal hasta 18,5% desde 15,0%?</i>				
J; 16:00h	EEUU	Viviendas Segunda Mano	Junio	'000	4,21M	4,30M
J; 16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Junio	m/m	-0,6%	-0,7%
J; 16:00h	UEM	Confianza del Consumidor	Julio	Índice	-15,8	-16,1
J; Publican: J&J, Bankinter, SAP, Abbott, Nokia, A. Airlines, Intuitive Surgical, Volvo						

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

V; 01:30h	JAP	IPC Subyacente	Junio	a/a	+4,2%	+4,3%
V; Publican: American Express, Schlumberger, Logista, Thales, CIE, Sartorius						

MERCADO. –

BANCOS REGIONALES AMERICANOS: La banca regional sube con fuerza gracias a la estabilización de los depósitos en 2T 2023. El índice KBW de bancos regionales subió ayer +2,9% (+9,2% desde el lunes). Entre las mayores subidas destacan: **PACWEST (+11,0%)**, **WESTERN ALLIANCE (+7,8%**; publicó resultados el miércoles tras el cierre) y **KEYCORP (+6,5%)**. **OPINIÓN:** Tras la minicrisis de marzo, el foco de atención se centra en la capacidad de las entidades para incrementar el volumen de depósitos y mejorar la calidad de los balances (liquidez y solvencia). **Ayer publicaron resultados US BANCORP (38,9\$; +6,5%), CITIZENS (30,9\$; +6,4%) y M&T (138,1\$; +2,5%)**. Las cifras, confirman el buen momento de la banca americana gracias al incremento del Margen de intereses (+28,0% US BANCORP, +27,0% M&T y +5,5% CITIZENS), pero lo más importante es el cambio a mejor en la evolución de los depósitos. Detallamos a continuación el saldo de depósitos de las entidades que publicaron ayer: **US BANCORP (497.270 M\$; -2,6% vs 1T 2023; +9,0% a/a)**, **CITIZENS (173.200 M\$; -0,7% vs 1T 2023; -2,0% a/a)** y **M&T Bank (162.100 M\$; +1,9% vs 1T 2023; -4,9% a/a)**. Tras el cierre de mercado publicó **ZIONS (+3,2% en depósitos vs 1T 2023)**. Hoy publican: KEYCORP, FIFTH THIRD BANCORP y TRUIST BANK.

ENTORNO ECONÓMICO. –

ALEMANIA (08:00h): Los Precios de Producción (junio) mantienen la tendencia a la baja. - En términos interanuales, +0,1% vs +0,0% esp. vs +1,0% ant. En la comparativa intermensual experimentan una caída hasta -0,3% vs -0,4% esp. vs -1,4%. **OPINIÓN:** Datos positivos a pesar de quedar ligeramente por encima de lo esperado, que restan presión por el lado de precios. La caída en el indicador encadena 10 registros consecutivos desacelerando, aunque contrasta con el repunte del IPC en junio (+6,4%). A pesar del buen registro, el BCE subirá +25pb en su reunión del 27 de julio.

CHINA (03:15h): El PBoC mantiene los tipos de interés de referencia en línea con lo esperado. - A 1 año 3,55% y a 5 años 4,20%. **OPINIÓN:** Decisión que coincide con lo esperado tras la reducción en -10 p.b. de la reunión de junio. El movimiento se debe interpretar como una pausa, ya que la probabilidad de que bajen tipos hasta final de año es elevada. Respecto a otros tipos de medidas como bajar la ratio de requerimiento de capital de los bancos o implementar más estímulos en el mercado inmobiliario, no se concretan. Volviendo a la decisión de tipos, abogan por analizar el impacto antes de volver a actuar. El PIB 2T 2023 fue considerablemente peor de lo esperado: +6,3% vs +7,1% estimado y es que la economía se está viendo lastrada por el consumo privado, por unas exportaciones débiles y un mercado inmobiliario que se debilita. En cualquier caso, lo más probable es que haya más recortes en el nivel de tipos y se sucedan más estímulos en la economía hasta final de año.

JAPÓN (01:50h): La Balanza Comercial se sitúa inesperadamente en superávit, nivel que no alcanzaba desde julio 2021. Las Exportaciones +1,5% vs +2,4% esp. vs +0,6% ant. Las Importaciones -12,9% vs -11,3% esp. vs -9,8% (revisado desde -9,9%). La Balanza Comercial (en genes) se sitúa en 43.000M vs -46.700M vs -1.381.000M ant. **OPINIÓN:** Los datos son positivos en términos de recuperación económica, aunque persisten los riesgos respecto a las perspectivas de crecimiento. Las exportaciones avanzan lideradas por los envíos de automóviles y maquinaria de construcción. Las importaciones caen explicadas en la relajación del precio del combustible.

UEM (ayer): El dato final de IPC de junio quedó en +5,5%, en línea con el dato preliminar y vs. +6,1% anterior. La tasa subyacente repuntó hasta +5,5% vs. +5,4% preliminar y +5,3% anterior. **OPINIÓN:** Datos peores de lo anticipado. La tasa subyacente sorprendió negativamente y profundizó el avance frente a la lectura de mayo.

EE.UU. (ayer): Las **Viviendas Iniciadas** descendieron en junio hasta 1.434k desde 1.559k anterior (revisado a la baja desde 1.631k) y vs. 1.480k estimado. Los **Permisos de Construcción** siguieron el mismo patrón, pero con una menor pérdida de inercia. Quedaron en 1.440k vs. 1.496k anterior y 1.500k estimado. **OPINIÓN:** Datos más débiles de lo estimado. Ahora bien, esta moderación llega tras un mes de mayo que mostró crecimientos potentes. A futuro lo lógico es asistir a una pérdida de inercia en el mercado inmobiliario en un contexto de ralentización económica, inflación y costes de construcción elevados (menores márgenes promotores) y altos costes de financiación. Como referencia, el tipo hipotecario a 30 años se mantiene cerca del 7,0% vs. niveles en torno a 5,8% en julio de 2022 o 3,1% en 2021. [Link](#) la nota completa en el Bróker.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

VOLVO CAR (Cierre: 50,2 SEK; Var. Día: +0,8%; Var. 2023: +6,0%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 2T 2023 sólidos, pero distorsionados por extraordinarios.

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Las ventas de unidades alcanzan 178.800 (+25% a/a) vs. 178.066, ingresos 102.200M SEK (+43,3%) vs. 97.886M SEK estimado, EBIT 5.000M SEK (-53,8% a/a) vs. 5.286M SEK estimado, BNA 3.500M SEK (-60,6% a/a) vs. 3.893M SEK estimados, BPA 1,12 SEK (-62,7% a/a) vs. 1,263 SEK estimado.

Opinión de Bankinter

Resultados positivos, aunque a primera vista muestren retrocesos importantes a partir del EBIT. El motivo es un extraordinario positivo imputado en el 2T 2022 relacionado con su participación en Polestar. De hecho, excluyendo las participadas el EBIT avanza +39,4% hasta 6.400M€. La parte más positiva de las cifras es que la demanda por sus vehículos se mantiene elevada y la Compañía anticipa que seguirá siendo sólida a futuro. En cuanto a las guías para el año, las reafirma: crecimiento de doble dígito en ventas de vehículos siempre que no se produzcan distorsiones en la cadena de suministros. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

LOGISTA (Comprar; Cierre: 24,80€; Var. Día: +0,16%; Var. 2023: +5,08%)

Jorge Pradilla

Anuncia la adquisición de la compañía italiana de distribución farmacéutica Gramma Farmaceutici.

Logista no ha publicado cifras sobre el precio del acuerdo. Gramma Farmaceutici, fundada en 1982, se encarga de la distribución de productos farma a mayoristas, hospitales y farmacias en Italia. Como referencia, en 2022 facturó 8,5M€ (vs 11.464M€ Logista). [Link al comunicado.](#)

Opinión de Bankinter

Noticia positiva. Esta operación, pese a no aportar grandes cambios en los resultados de Logista, supone un primer paso para ir expandiendo a otros mercados segmentos de negocio que hasta ahora se centraban en España y Portugal. Supone la cuarta operación de este estilo que realiza Logista desde 2022 tras la compra de Speedlink Worldwide Express, Transportes El Mosca y Carbó Collbatallé. Logista sigue diversificándose tanto a nivel de negocio (con el objetivo de reducir a un 50% la exposición del grupo al tabaco en el medio plazo) como geográfico (Italia es su segundo principal mercado). La distribución farma es uno de los segmentos con mayor crecimiento dentro de la compañía en los últimos trimestres, aunque hasta ahora se concentraba en el mercado ibérico (España + Portugal). Mantenemos nuestra recomendación de Comprar por: (i) Atractiva rentabilidad por dividendo (6%/7% aprox.), (ii) Proceso de diversificación de negocio. (iii) Fortaleza en el contexto inflacionista actual y ante la subida de tipos en Europa. Logista está incluida en la [Cartera Modelo de Acciones Españolas.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Inmobiliario (+1,12%), *Utilities* (+1,02%), Consumo Básico (+0,93%)

Los peores: Materiales (-0,51%), Tecnología (-0,27%), Industriales (-0,05%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NORTHERN TRUST (81,28\$; +13,36%)** superó expectativas. La recuperación de pérdidas crediticias superó las expectativas. (ii) **AT&T (14,59\$; +8,48%)** las acciones reaccionaron al alza tras comentar que menos del 10% de su red de telecomunicaciones tenía cables revestidos de plomo. (iii) **U.S. BANCORP (38,91\$; +6,46%)** subió tras reportar una mejora del ratio CET1 al 9,1% (desde 8,5% en el trimestre anterior). Además, recibió la mejora de recomendación de un bróker internacional.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **OMNICOM GROUP (87,78\$; -10,36%)** la compañía de publicidad registró la mayor caída del índice tras no alcanzar las expectativas de ingresos, así como de crecimiento orgánico de los ingresos en el 2T 2023. (ii) **ALIGN TECHNOLOGY (342,58\$; -5,0%)** la compañía registró descensos tras el mensaje más cauto de un bróker, tras el reciente comportamiento de la acción y la expectativa de ralentización de volúmenes de Invisalign en el 2T 2023. (iii) **HALLIBURTON (37,01\$; -2,89%)** bajó tras unas Ventas por debajo de lo esperado por el consenso de mercado y la falta de referencia en las perspectivas a crecimiento y expansión de márgenes.

ACTIVISION BLIZZARD (Cierre: 92,2\$; Var. Día: -0,6%; Var. 2023: +20,4%).- Microsoft extiende el plazo para cerrar la OPA hasta el 18 de octubre. Después de las trabas impuestas por el regulador de R. Unido (CMA), Microsoft consigue extender la fecha límite para cerrar la operación. El acuerdo incluye sanciones más duras para Microsoft en caso de no materializarla: 3.500M\$ si no se cierra antes del 29 agosto y 4.500M\$ si no se llegase a un acuerdo el 15 sept. **OPINIÓN:** Microsoft quiere asegurarse el visto bueno de todos los reguladores para cerrar la operación. Todo apunta a que la operación saldrá adelante, ya que después de que Microsoft ganase el juicio al regulador americano (FTC), y tras firmar pactos que no vulneran la competencia del sector, la CMA podría ver con mejores ojos la operación. Las multas son más duras y Microsoft ha accedido para asegurarse de que Activision no pacte con otra compañía. El precio de la acción está cercano al de la oferta de la OPA (95\$) y la acción apenas se movió en la sesión. En otras palabras, el mercado ve factible que se cierre la OPA.

TESLA (Cierre: 291,3\$; Var. Día: -0,7%; Var. 2023: +136,5%). - Resultados 2T 2023 más débiles de lo estimado en márgenes. El valor cae -4% en el *aftermarket*. Anunció tras el cierre sus resultados del 2T. Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: ingresos 24.927M\$ (+47% a/a) vs. 24.459M\$ estimado, BNA 3.148M\$ (+20%) vs. 2.888M\$ estimado y BPA 0,91\$ (+20% a/a) vs. 0,814\$ estimado. **OPINIÓN:** La clave de estos resultados es la **débil evolución de los márgenes**. La política de recorte de precios sigue penalizando al margen bruto que cede en el trimestre hasta 18,2% vs. 18,7% estimado y 25,0% en el 1T 2022 (19,3% en el 1T 2023). El margen bruto del negocio auto sigue el mismo patrón y se debilita hasta 19,2% vs. 20,1% estimado (21,1% en 1T 2023 y 27,9% en 2T 2022). En enero Tesla había anticipado un objetivo mínimo del 20% para cada trimestre de 2023. Como referencia, la Compañía ha reducido el precio del Model 3, el más vendido, -29%. Además, Musk afirma que seguirá aplicando la política de reducción de precios para combatir un contexto macro incierto. En definitiva, **la estrategia pasa por ganar volumen y cuota pese a la erosión provocada en márgenes**. Recordamos que hace unos días la Compañía anunció entregas durante el trimestre de 466.140 unidades (+83% a/a y vs. 455.000 estimado). El objetivo oficial es alcanzar 1,8M (+37% desde 1,31M aprox. en 2022) en el año. Tras estas cifras el valor cae un -4,0% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

NETFLIX (Cierre: 477,6\$; Var. Día: +0,6%; Var. 2023: +61,9%). - Resultados 2T 2023 baten en suscriptores, pero defraudan en ingresos. El valor cae -8% en el *aftermarket*. Anunció tras el cierre resultados 2T. Cifras principales comparadas con el consenso (Bloomberg): Ventas 8.187M\$ (+2,7% a/a) vs. 8.295M\$ estimado por el consenso y 8.240M\$ estimado por la Compañía, EBIT 1.827M\$ (+15,7%) vs. 1.583M\$ consenso y 1.600M\$ Compañía, BNA 1.488M\$ (+3,3%) vs. 1.313M\$ y 1.283M\$ Compañía y BPA 3,29\$ vs. 2,90\$ y 2,84\$ Compañía. Las **nuevas suscripciones alcanzan +5,89M vs. +2,07M esperado**, tal y como anticipó la Compañía no ofrece ya guías sobre esta variable. Las suscripciones totales llegan a 238,4M (+8% a/a). Respecto al **guidance 3T 2023** prevé generar unos ingresos de 8.520M\$ vs. 8.666M\$ estimado, EBIT de 1.890M\$ vs. 1.846M\$ estimado y BPA de 3,52\$ vs. 3,31\$ estimado. **OPINIÓN:** Los **suscriptores aceleran su tendencia de crecimiento y baten ampliamente las estimaciones**. La política de control de contraseñas es clave para lograr este desempeño. Netflix cifraba a inicios de ejercicio en 100M los usuarios que empleaban una cuenta sin pagar por ella. Es una cifra muy elevada, supone más de un 40% del total de suscriptores. **Sin embargo, las cifras defraudan en ingresos tanto en el 2T como en la estimación para el 3T**. En definitiva, la Compañía logra el objetivo de aumentar su base de clientes, pero no consigue impulsar sus ingresos penalizadas por iniciativas como la suscripción reducida con anuncios y los recortes de precio en algunos mercados. A futuro la Compañía se enfrenta a importantes retos que supondrán otro obstáculo para dinamizar sus ingresos. Destaca especialmente la fuerte competencia de otras plataformas (Amazon Prime o Disney +); los elevados costes de financiación, que podrían redundar en un recorte en contenidos; la presión para los márgenes derivada de la política de reducción de precios y la pérdida de dinamismo de la economía. Tras estas cifras, **el valor cae -8% en el *aftermarket***. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

IBM (Cierre: 135,48\$, Var. Día: -0,08%; Var. 2023: -3,84%): **Resultados 2T23 mixtos (ventas por debajo de lo esperado, pero BPAs mejor) y reitera guías para 2023. Las acciones caen en el after-market -1,0%.** - Cifras publicadas frente a consenso Bloomberg: Ventas 15.475M\$ (-0,4% a/a) vs 15.524M\$ esp. y BNA 2.000M\$ (-5% a/a) vs 1.840M\$ esp. Por otro lado, la compañía reiteró sus guías para el año 2023: Ingresos creciendo entre 3% y 5% (el consenso espera +3,6%) y Cash Flow libre en 10.500M\$. **OPINIÓN:** Pese a la confirmación de las guías de 2023, las ventas por debajo de lo esperado no gustaron al mercado y las acciones cayeron en el mercado fuera de hora un -1,0%. IBM, tras la reestructuración de la compañía acometida en los últimos años (con escisión y/o venta de parte de sus filiales para enfocarse en sus negocios de software y de consultoría), presenta un patrón positivo si bien la compañía deberá demostrar que es capaz de seguir manteniendo crecimientos y márgenes estables para lograr una positiva evolución de la acción. [Link a los resultados.](#)

TSMC (Cierre: 103,06\$; Var. Día: -0,09%; Var. 2023: +38,35%): **Resultados 2T'23 mejores de lo esperado en Ventas, EBIT y BNA apoyados por mejora en márgenes.** - Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 480.840MTW\$ vs 478.344MTW\$ esp.; EBIT 201.958MTW\$ vs 197.703MTW\$ esp.; y BNA de 181.800MTW\$ vs 173.600MTW\$. El margen bruto ha sido de 54,1% (vs 53,3% esp). **OPINIÓN:** Los resultados superan las expectativas del mercado y sorprende positivamente la fortaleza de márgenes. En todo caso, estamos aún pendientes de conocer las guías para el 3T que serán lo más importante en lo que se fije el mercado. Esperamos que se publiquen a lo largo de la mañana de cara la conferencia de resultados. [Link a los resultados.](#)

GOLDMAN SACHS (Cierre: 340,55\$; Var. Día: +0,97%; Var. 2023: -0,82%): **Defrauda expectativas en 2T 2023 porque la Banca de Inversión y el Trading no levantan cabeza.** Principales cifras 2T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Ingresos: 10.895 M\$ (-8,0% vs 10.815 M\$ e); Costes: 8.544 M\$ (+12,0% vs 8.094 M\$ e); Provisiones: 615 M\$ (vs 521 M\$ e); **BNA: 1.071 M\$ (-65,0% vs 1.344 M\$ e)** – equivalente a un BPA de 3,08\$/acc (-60,0% vs 3,49\$/acc. e) -. **OPINIÓN:** La Banca de Inversión lo tiene difícil en el entorno macro actual, la Inflación pasa factura y la ratio de eficiencia (costes/ingresos) empeora hasta 78,4% (+9,7p.p vs 1T 2023). La ratio de **capital** se mantiene en un nivel confortable (CET1~14,9% vs 14,8% en 1T 2023), pero la **rentabilidad/RoTE** no compensa el riesgo (4,4%; -8,2 p.p vs 1T 2023). Como referencia, la rentabilidad de MS (principal competidor) ronda el 9,0% mientras que las entidades con un negocio menos arriesgado/volátil oscilan entre 15,5% (Bank of America) y 25,0% (JP Morgan). [Link a los resultados del banco.](#)

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **HALLIBURTON** (0,77 \$ vs 0,747\$); **BAKER HUGHES** (0,39\$ vs 0,33\$); **GOLDMAN SACHS** (3,08\$ vs 3,942\$); **ACTIVISION BLIZZARD** (1,08\$ vs 0,882\$); **UNITED AIRLINES** (5,03\$ vs 3,989\$); **NETFLIX** (3,29\$ vs 2,8\$); **LAS VEGAS SANDS** (0,46\$ vs 0,419\$); **TESLA** (0,91\$ vs 0,81\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **JOHNSON&JOHNSON** (12:45h; 2,621\$); **FREEPORT-MCMORAN** (antes de la apertura; 0,344\$); **ABBOTT LAB.** (antes de la apertura; 1,047\$); **PHILIP MORRIS** (13:00h; 1,472\$); **AMERICAN AIRLINES** (antes de la apertura; 1,587\$); **NEWMONT** (antes de la apertura; 0,425\$); **CAPITAL ONE** (22:05h; 3,267\$); **INTUITIVE SURGICAL** (al cierre de mercado; 1,324\$).

RESULTADOS 2T 2023 del S&P 500: Ya han publicado 61 compañías y la caída media del BPA es -8,8% vs -9,0% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 82,0% bate expectativas, 11,5% decepciona y el restante 6,6% en línea. En el trimestre anterior (1T 2023) el BPA se redujo -3,1% vs -8,2% esperado.

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