

Ayer: "Corrección del Nasdaq tras los resultados de Tesla, Netflix y TSMC. Lo más importante es que el DJI consiguió cerrar en positivo ¿interés por el *value*?"

Saldo positivo en Europa y corrección del Nasdaq en una jornada intensa en resultados (J&J, American Airlines, Intuitive Surgical, Nokia, Abbot, Volvo...), por eso la macro quedó en 2º plano (Ind. Adelantado/LEI, Ventas Viv. 2ª mano, Índice de actividad de NY/Philly y Conf. del Consumidor en la UEM).

Los resultados de **Tesla (-9,7%), Netflix (-8,4%) y TSMC (-5,0%)** frenaron la racha alcista del Nasdaq-100 (-2,2% ayer, pero +41,4% en el año/YTD). La apuesta estratégica de Tesla por ganar cuota de mercado en detrimento de los márgenes y las **previsiones 2S 2023** de Netflix y TSMC no convencieron. La tecnología europea (-4,9% en ASML) también cotizó a la baja, pero lo más importante es: (1) los depósitos de **bancos regionales** en EE.UU. tiende a estabilizarse y (2) el **DJI consiguió cerrar en positivo**.

En bonos, la TIR del 10 A en EE.UU. se estabilizó en 3,85% (-0,6 p.b), con el Bund alemán 2,47% (+4,6p.b).

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,7%	9.520	+15,7%	Nasdaq 100 USA	-2,3%	15.466	+41,4%	
PSI-20	Portugal	+0,9%	6.164	+7,6%	Bovespa Brasil	+0,5%	118.083	+7,6%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,3%	4.374	+15,3%	MEX IPC México	-0,3%	53.561	+10,5%	
FTSE100	UK	+0,8%	7.646	+2,6%	Nikkei 225 Japón	-0,6%	32.308	+23,8%	
CAC40	Francia	+0,8%	7.385	+14,1%	CSI300 China	-0,1%	3.819	-1,4%	
MIB 30	Italia	+0,4%	28.816	+21,5%	Hang Seng HK	+0,4%	19.002	-3,9%	
DAX	Alemania	+0,6%	16.204	+16,4%	Kospi Corea	+0,2%	2.604	+16,5%	
S&P 500	USA	-0,7%	4.535	+18,1%	Sensex India	-1,0%	66.867	+9,9%	
2.- BONOS 10A (TIR)		20-jul.	19-jul.	30-12-22	3.- DIVISAS		20-jul.	19-jul.	30-12-22
Bund		2,48%	2,43%	2,57%	USD	Dólar	1,113	1,120	1,071
Bono español 10A		3,48%	3,44%	3,65%	JPY	Yen	155,9	156,4	140,4
Bono italiano 10A		4,11%	4,08%	4,70%	GBP	Libra	0,865	0,866	0,885
Bono portugués 10A		3,18%	3,13%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,965	0,962	0,990
T-Note		3,85%	3,75%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,175	7,232	6,922
Bono japonés 10A		0,46%	0,46%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,180	7,223	6,899
Euribor 3m		3,698%	3,646%	2,132%	Euribor 12m		4,141%	4,121%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	20-jul.	30-12-22	Var.%	20-jul.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,2%	79,6	85,9	Oro		-0,4%	1.970	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,4%	75,6	78,4	Plata		-1,5%	24,8	24,0
5.- VOLATILIDAD		20-jul.	19-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	20-jul.	30-12-22
VIX (del S&P500)		14,0	13,8	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-0,8%	29.737	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		15,7	16,0	20,9	ETH/\$	Ethereum	-0,6%	1.888	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sesión de transición/leve corrección a la espera de las reuniones de la Fed (X) y el BCE (J) la próxima semana."

Todo apunta hacia una **corrección suave** (¿-0,2/-0,4%?). En las últimas 24h han coincidido o bien cifras por debajo de expectativas y/o bien *guidances* flojos de Tesla, Netflix, TSMC, SAP e Intuitive Surgical. **Si la tecnología flojea en cifras y/o *guidance*, entonces las bolsas se paran.** Y esto llega justo antes de las siguientes subidas de tipos y, sobre todo, mensajes de la Fed (miércoles 26) y BCE (jueves 27), que tensan al mercado de forma natural.

Los **resultados** acaparan la atención, sobre todo el *guidance*/previsión de las compañías para 2S 2023. Tras la banca americana y varias tecnológicas, la campaña gana intensidad, la **próxima semana**. Hoy publican pocas compañías y su capacidad de influir es limitada. Destacan **Amex, Schlumberger y 2 bancos regionales** en EE.UU. (Comerica y Regions Financial).

En definitiva, ante la falta de catalizadores y proximidad de las reuniones de la Fed y el BCE, lo normal es que las bolsas se tomen un **respiro**.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
Rdos: Amex, Schlumberger, Comerica, Regions Financ., Thales, Schindler, Aedas y CIE						

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

D;s/h	ESP	Elecciones Generales				
L; 15:45h	EEUU	PMI Manufacturero (Prelim.)	Julio	Ind.	46,1	46,3
L; 15:45h	EEUU	PMI Servicios (Preliminar).	Julio	Ind.	54,1	54,4
M; 10:00h	ALE	IFO Clima Empresarial	Julio	Ind.	88,0	88,5
M; 16:00h	EEUU	Confianza del Consumidor	Julio	Ind.	112,0	109,7
M; Rdos: Microsoft, Visa, Texas Instruments, LVMH, Essilor y Unilever						
X; 20:00h	EEUU	Reunión Tipos Fed: Subir +25p.b hasta 5,25%/5,50%				
X; Rdos: Alphabet, Meta, Coca-Cola, Boeing, Airbus, Santander, Stellantis y Enel.						
J; 14:15h	UEM	Reunión Tipos BCE: Subir +25p.b hasta 4,25%(Cto.)/3,75%(Depo)				
J; 14:30h	EEUU	PIB 2T 2023 (1ª estimac.)	2T	a/a	+1,8%	+2,0%
J; Rdos: McDonald's, Master Card, Intel, Ford, Nestle, Total, Iberdrola, BNP y Kering						
V; 14:30h	EEUU	Defactor Consum. Privado (PCE)	Junio	a/a	+3,1%	+3,8%
V; 14:30h	EEUU	Ídem Subyacente	Junio	a/a	+4,2%	+4,6%
V; Publican: Amazon, Chevron, Exxon, Hermes, Sanofi, Bash, BBVA, Vinci e Intesa						

MERCADO. –

BANCOS REGIONALES AMERICANOS: Continúan publicando depósitos de clientes estables o incluso aumentando un poco, salvo excepciones puntuales (Truits -2%, que no parece una cifra preocupante). El índice de esta categoría de bancos sube +8,7% esta semana, aunque retrocedió ayer -0,5%, algo que debe interpretarse más bien como una toma de beneficios natural (lunes 17 +2%, martes 18 +4,1% y miércoles 19 +2,9%). Como referencia, en las últimas 24h Zion Bank ha publicado depósitos +7% y su cotización rebotado +10%.

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (01.00): (i) Confianza del Consumidor (julio): -30 vs -25 esperado vs -24 anterior. **OPINIÓN:** La Confianza del Consumidor cae más de lo esperado alcanzando la mayor caída en 15 meses y mínimos desde abril. La inflación y los elevados tipos de interés merman el poder adquisitivo de los consumidores e interrumpe la recuperación vista en este indicador en los anteriores seis meses. **(ii) Ventas Minoristas (08.00h):** -1,0% a/a vs -1,6% esperado vs -2,1% anterior. En el mes: +0,7% vs +0,2% esperado vs +0,3% anterior. **OPINIÓN:** Las Ventas Minoristas caen menos de lo esperado. Todas las partidas repuntan en el mes excepto ropa, textil y calzado. En el junio más caluroso de la historia del país los consumidores han gastado más en alimentación y electrodomésticos para el hogar como ventiladores. El indicador se ve impulsado por el alza de los precios más que por volúmenes. El dato presiona al BoE para que continúe su carrera alcista en los tipos de interés. Una Confianza del Consumidor a la baja sugiere que este indicador se debilitará en los próximos meses.

JAPÓN (01.30h): IPC (Junio): +3,3% vs +3,2% esperado y anterior. Tasa Subyacente: +4,2% vs +4,2% esperado vs +4,3% anterior. **OPINIÓN:** La inflación general cumple las expectativas, pero la Tasa Subyacente repunta una décima más. La elevación de los precios de la electricidad es compensada por el descenso de servicios recreacionales. A partir de julio se espera que la inflación afloje debido a menores precios de los combustibles y un efecto base favorable. La inflación subyacente podría caer por debajo del objetivo del BoJ del 2% en el 4T23 lo que apoyaría el mantenimiento de la política ultra laxa del BoJ.

EE.UU (ayer): (i) El Indicador Adelantado (junio) se situó en -0,7% vs -0,6% esp. vs -0,7% ant. **OPINIÓN:** Supone 15 meses consecutivos en terreno negativo y el nivel más bajo desde julio 2020. Desde una perspectiva histórica del indicador, el LEI se sitúa alejado de momentos de crisis. Como referencia, en el Covid el indicador se situó en 100,3 puntos y en la Crisis Financiera en 75,7. La caída del LEI se explica por un empeoramiento de los Permisos de Construcción, horas trabajadas y el diferencial de tipos de interés. El indicador apunta a una desaceleración de la economía americana. Sin embargo, la fortaleza del mercado laboral (Tasa de Paro 3,6%) y de los Servicios dan margen de maniobra a la Fed para subir los tipos en la próxima reunión del 26 de julio. [Link a la nota en el bróker.](#) **(ii) La Venta de Viviendas de Segunda Mano** mantiene la tendencia a la baja (4,16M viviendas vs 4,2M esp. vs 4,3M viviendas ant.). **OPINIÓN:** Son niveles un 19% inferiores a los de junio del año anterior, y en términos intermensuales se produce la mayor caída del año: -3,3% m/m (vs -2,3% esperado y +0,2% anterior). **El precio medio de la Vivienda de Segunda Mano se reduce -0,9% a/a (vs -3,0% anterior).** **El stock de vivienda a la venta** se incrementa ligeramente hasta cubrir **3,1 meses de demanda**, habiendo recuperado significativamente desde los mínimos de 1,6 de hace poco más de 1 año. La moderación en las ventas de Vivienda de Segunda Mano responde a un **incremento en los costes de financiación y a una menor accesibilidad a la vivienda.** Y todo ello a pesar de la fortaleza que sigue demostrando el mercado laboral. [Link a la nota en el bróker.](#) **(iii) El índice manufacturero de la Fed de Filadelfia** cae

más de lo esperado hasta -13,5 vs -10,0 esp. vs -13,7 ant. **OPINIÓN:** Cifras débiles que reflejan el deterioro del sector. Por componentes, los Precios pagados y el Empelo registran una importante caída, 9,5 (vs 10,5 ant.) y -1,0 (vs -0,4).

UEM (ayer): La Confianza del Consumidor (julio) mejoró ligeramente hasta -15,1 vs -15,8 esp. vs -16,1 ant. **OPINIÓN:** Datos continuistas y sin grandes sorpresas, que, aun siendo débiles suponen el mejor registro desde marzo 2022. El indicador muestra una recuperación paulatina, aunque poca capacidad de alterar la decisión de tipos del BCE el 27 de julio, donde contemplamos una subida de +25pb en nuestro escenario central.

TURQUÍA (ayer): El banco central elevó de nuevo el tipo repo semanal hasta +17,50% desde 15,0% anterior por segunda vez consecutiva, por lo que se sitúa en niveles no vistos desde septiembre 2021. **OPINIÓN:** Con este incremento, retoma el endurecimiento de la política monetaria ante el riesgo de un rebrote de las presiones inflacionistas. Contrario a los movimientos del resto de bancos centrales, en Turquía bajaron los tipos desde el 14% (julio 2022) hasta el 8,5% (febrero 2023). Desde entonces han permanecido inalterados en esos niveles a pesar del elevado contexto inflacionista en el que se encuentra el país. Actualmente, la economía crece (1T 2023) a un ritmo de +4,0% a/a (vs +3,5% anterior) y con una inflación moderándose hasta +38,2% en junio frente al pico alcanzado en octubre 2022 (+85,5%). Todavía lejos del 5% objetivo del banco central. Entre los principales problemas que enfrenta Turquía se encuentra: la elevada tasa de inflación, la cuestionada credibilidad de su banco central, la debilidad de la lira turca (-50% aprox. vs EUR y -40% vs Dólar en 2023), el déficit por cuenta corriente y la reducida tasa de empleo.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

SAP (Comprar. Pr. Obj.: 139€; Cierre: 126,4€; Var. Día: -1,27%; Var. Año: +31%)

Juan Tuesta

Publica cifras de resultados 2T23 peores de lo esperado y revisa a la baja las guías de ventas para el 2023, pero sube las de EBIT.

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos de 7.554M€ (vs 7.604M€ esperado), EBIT de 2.058M€ (vs 1.917M€ esperado) y BNA de 724M€ (vs 870M€ esperado). La compañía por otro lado anuncia un ligero recorte de las guías de ventas para 2023 del negocio de la nube (rango 14.000M\$-14.200M\$ vs anterior de 14.000M\$-14.400M\$) y una ligera subida del EBIT (rango 8.650M\$-8.950M\$ vs anterior de 8.600M\$-8.900M\$).

Opinión de Bankinter

Cifras trimestrales débiles para SAP que esperamos el mercado recoja con recortes hoy a la apertura. El "retoque" de las guías para el 2023 no lo vemos realmente relevante y no cambia nuestra visión de largo plazo en el valor. [Link a los resultados.](#)

THALES (Cierre: 140,2€; Var Día: +1,1%; Var. Año: +17%).-

Juan Tuesta

Resultados 2T 2023 mejores de lo esperado y revisión al alza de las guías del año.-

Cifras principales para el 1S23 (comparadas con el consenso de Bloomberg): Ingresos 8.716M€ (vs 8.581M€ esp); Ebit 993M€ (vs 980M€ esp); BNA 649M\$. La compañía además revisa al alza el *guidance* facilitado para el año: Ventas +5%/+7% vs anterior de +4%/+7% y mantiene el de margen EBIT (entre 11,5% y 11,8%).

Opinión de Bankinter

Los resultados de Thales fueron positivos y vinieron acompañados de la mejora de las guías apoyadas en la fortaleza de la demanda. Esta fortaleza de cifras y el aumento de las guías creemos que tendrán un impacto positivo en la cotización de hoy. Las acciones de Thales acumulan una subida en el año de +17%.

[Link a los resultados](#)

LOGISTA (Comprar; Cierre: 24,98€; Var. Día: +0,73%; Var. 2023: +5,85%)

Jorge Pradilla

La diversificación de negocio sigue dando sus frutos. Buenos resultados 2T 2023 y mejora de guías.

Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 3.214M€ (+8,7% a/a); Beneficio Bruto 427M€ (+35,9% a/a); EBIT 71M€ (+0,3% a/a) y BNA 68M€ (+23,8% a/a). Mejora su *guidance* al esperar en 2023 un crecimiento del EBIT en torno al +15% (vs +14% anterior y +14,8% esperado por el consenso) y mantiene su plan de diversificación de negocio. Además, anuncia el reparto del dividendo semestral de 0,49 €/acc. (2% *dividend yield*) el 28 de agosto. Esto supone un aumento de +14% a/a. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Resultados positivos. La consolidación de las tres adquisiciones realizadas en 2022 (Transportes el Mosca, Speedlink Worldwide Express y Carbó Collbatallé) permite que los segmentos de Transporte y Distribución Farma sigan creciendo a un buen ritmo: +113% a/a y +3% en Beneficio Bruto respectivamente. En este sentido, cabe recordar que esta misma semana se confirmó la compra de una distribuidora farma italiana (Gramma Farmaceutici). Por su parte, la Distribución de Tabaco sigue evolucionando favorablemente (+11%) gracias al aumento del precio del tabaco y de los servicios añadidos a las tabacaleras. Todo lo anterior provoca que se avance en la reducción de la dependencia de la división de Tabaco (% sobre total Beneficio Bruto: 57% 2T 2023 vs 71% 2T 2022). Otro punto a destacar, fuera del nivel operativo, es el elevado aumento del resultado financiero (+692% a/a hasta 31M€) al verse beneficiado de las subidas de tipos por parte del BCE. En definitiva, el proceso de diversificación tanto divisional como geográfica sigue su curso y esperamos que este año Logista anuncie alguna adquisición más o incluso continúe con la expansión de su negocio farma o de "última milla" a Francia o Italia. El buen momento de forma de la compañía contrasta con un sector logístico todavía debilitado en línea con la ralentización económica. Mantenemos nuestra **recomendación de**

Comprar en base a: (i) **Atractiva rentabilidad por dividendo** (5%/7%), (ii) **Proceso de diversificación de negocio** con la adquisición de nuevas compañías y la posible expansión de Logista Pharma (distribución farmacéutica) y Nacex ("última milla") a Francia e Italia. (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](#).

HELLOFRESH (Recomendación: Neutral; Precio Objetivo: 24,0€; Cierre: 22,3€; Var. Día: -7,2%; Var. año: +8,6%).

Carlos Pellicer Vercher

Publicó resultados preliminares 2T 2023 poco alentadores

Caída en el número de clientes activos y revisión a la baja en las guías del conjunto del año. En contraposición, estrechan el rango de EBITDA Ajustado y anuncian que para el 2T éste registrará su nivel más alto. [Link al comunicado de la compañía](#).

Opinión de Bankinter

Los resultados preliminares alertan de la debilidad en el lado de la demanda que sufre la Compañía. Las guías 2023 en ingresos las sitúan en +2% / +8% (vs +2%/+10% ant.). También experimentan caídas en el número de clientes activos como consecuencia a una menor inversión en *marketing*. Este es el problema que venimos comentando en las últimas notas, **la dificultad que tiene la Compañía de trasladar dicha inversión en captación y fidelización de clientes**. Como consecuencia de menor inversión en este aspecto, aumentará el EBITDA Ajustado. Esto no es interpretado como algo positivo, ya que en el 3T y 4T aumentarán, de nuevo, la inversión en *marketing* estrechando así los márgenes. **En definitiva, resultados preliminares bastante negativos**. Sin embargo, no comentan perspectivas o cifras sobre la evolución del negocio de comida ya preparada. Por ello, quedamos a expensas de los resultados definitivos y mantenemos nuestra recomendación en Neutral.

SECTOR TURISMO

Juan Moreno

Se mantiene la fortaleza de la demanda y capacidad de subida de precios. Reiteramos recomendación de comprar

Según un [estudio de Exceltur](#), la fortaleza de la demanda turística en España se intensifica en 2T 2023, impulsada tanto por la demanda extranjera (+12,7% en ventas empresariales abril-junio 2023 vs 2022), como por la española (+10,6%). Ya se sitúa, por tanto, en línea con los niveles previos al virus. Por otra parte, los precios siguen incrementándose y ya se sitúan un +15% por encima de los niveles previos a la pandemia. Como consecuencia, la actividad turística en España ya supera en +15,7% los niveles precios al virus (2T 2023 vs 2T 2019). Compara con +12,3% en 1T 2023.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias para el sector. La demanda está ya en niveles previos al virus y la subida de precios permitirá al menos mantener márgenes, a pesar del fuerte incremento de costes. Se modera el incremento de costes energéticos (+2,3% Vs 2022), aunque repuntan con fuerza los financieros (+20,9% vs 2022) y salariales (+7,5% vs 2022). **Reiteramos recomendación de Comprar** sobre el sector turismo, a través de **aerolíneas** (IAG y Ryanair), **hoteles** (Meliá y Airbnb) y sobre todo **servicios turísticos** (Amadeus). Esta última compañía forma parte de nuestra cartera modelo de acciones más restrictiva (de 5 valores españoles) desde comienzos de año, con una revalorización acumulada del +40%.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Los mejores: *Utilities* (+1,9%), Salud (+1,7%), Energía (+1,3%)

Los peores: Consumo Discrecional (-3,4%), *Telecos* (-2,5%), Tecnología (-2,0%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) ZIONS BANCORP (37,90\$; +10,0%)** tras publicar que sus depósitos crecen un +3,2% frente al 1T 2023. Esta era la clave para los bancos regionales en esta temporada de resultados. Los depósitos de la banca regional se estabilizan y, en consecuencia, los bancos regionales repuntan con fuerza. El índice KBW Bank avanza un +7,6% esta semana. **(ii) JOHNSON&JOHNSON (168,38\$; +6,1%)** tras publicar unos resultados del 2T 2023 mejores de lo esperado y revisar ligeramente al alza sus previsiones para 2023 (ver comentario adjunto). **(iii) ABBOTT (111,83\$; +4,2%)** tras publicar unos resultados mejores de lo esperado (ver comentario adjunto). **(iii) KEYCORP (111,83\$; +4,2%)** rebota a pesar de revisar a la baja las expectativas de margen de interés para el 3T 2023. Los depósitos se situaron prácticamente en línea con lo esperado por el consenso y la acción ya venía muy penalizada en el conjunto del año (-32%) por la caída del SVB y de Signature Bank.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) TESLA (262,90\$; -9,7%)** tras publicar resultados. Los márgenes ceden tras sus políticas de recortes de precio y esto penaliza la cotización. El margen bruto cede en el trimestre hasta 18,2% vs. 18,7% estimado y 25,0% en el 1T 2022 (19,3% en el 1T 2023). Como referencia, la Compañía ha reducido el precio del Model 3, su modelo más vendido, un -29%. **(ii) EQUIFAX (216,37\$; -8,9%)** tras publicar unas previsiones para el 3T y para el conjunto del año por debajo de las expectativas. Además, los resultados del 2T 2023 fueron mixtos. El beneficio operativo se sitúa ampliamente por debajo de las expectativas (236,9M\$ vs 270,8M\$), pero el BPA ajustado es mejor de lo esperado (1,71\$ vs 1,65\$). **(iii) NETFLIX (437,42\$; -8,4%)** tras publicar resultados del 2T 2022. La nota positiva de los resultados es que los suscriptores se incrementaron. **Sin embargo, las cifras defraudan en ingresos tanto en el 2T como en la estimación para el 3T.** Por tanto, 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.

INTUITIVE SURGICAL (347,6\$; Var. Día: -0,58%; Var Año: +31%): Resultados 2T23 peores de lo esperado en BNA. La acción reaccionó con caídas en el mercado fuera de hora de -5,6% -. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 1.756M\$ frente a 1.739M\$ esperado, y

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 21/07/2023 9:13

BNA 420M\$ frente a 471M\$ esperado. La compañía ha anunciado que ha vendido en el trimestre 331 robots Da Vinci (+6% vs 1T23) y que el número de procedimientos llevados a cabo ha crecido +22% (vs 26% el trimestre anterior). **OPINIÓN:** Resultados peores de lo esperado. Intuitive Surgical ha señalado que pese a las débiles cifras (aún afectadas por el parón de procedimientos médicos debido al Covid en China) consideran que la capacidad de crecimiento a futuro del negocio sigue siendo fuerte. [Link a los resultados.](#)

JOHNSON & JOHNSON (Cierre: 168,38\$, Var. Día: +6,07%; Var. año: -4,7%). Resultados 2T 2023 superiores a lo esperado. En 2T 2023, las ventas aumentan a 25.530M\$ (+6,3% a/a y +8,9% ajustado sin vacunas COVID-19), las ventas farma son 13.731M\$ (+3,1%), ventas tecnología 7.788M\$ (+12,9%), ventas consumo 4.011M\$ (+5,4). **BPA ajustado 2,80\$ (+8,1%) vs 2,622\$ esperado. Mejora ligeramente sus guías 2023:** ventas ex tipo de cambio +6% (anterior +5%) y BPA 10,70\$, +5,5% (anterior 10,60\$, +4,5%). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Nuestra valoración de estos resultados es positiva, son ligeramente mejores de lo esperado y aumentan a pesar de la caída de las ventas de vacunas anti-COVID. La revisión al alza de las guías también es algo positivo, los crecimientos son ligeramente superiores a lo habitual en el sector. Confirma que estudia segregar y sacar a bolsa la división de consumo, que adopta el nombre Kenvue.

ABBOTT (Cierre 111,83\$; Var. Día +4,24%; Var. año: +1,9%). Resultados 2T 2023 mejores de lo esperado. En 2T 2023 estanco, las ventas retroceden a 9.978M\$ (-11,4% a/a y +11,5% ventas orgánicas sin el efecto del tipo de cambio y sin kits de detección COVID-19). Las ventas por divisiones son: Equipos Médicos 4.295M\$ (+13,5%), Diagnóstico 2,317M\$ (-46,0%), Nutrición 2.076M\$ (+6,3%) y Productos Farma 1.287M\$ (+5,2%). **EBIT 1.542M\$ (-35,1%), BNA 1.375M\$ (-31,8%), BPA ajustado 1,08\$ (-24,5%) vs 1,047\$ esperado. Reitera las guías 2023:** crecimiento de ventas sin tests COVID-19 de un dígito alto, ventas de tests COVID-19 2.000M\$ (-76%) y, BPA 4,30\$/4,50\$ (-17,6%). **En 1S 2023, el BPA ajustado es 2,11\$ (-33,2%).** [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Nuestra valoración de los resultados es positiva. Los resultados son ligeramente mejores de lo esperado y, el crecimiento orgánico excluyendo las ventas de productos relacionados con COVID-19 (cuyas ventas caen a 250M\$ vs. 2.324M\$ en 2T 2022) es elevado. El *pipeline* evoluciona favorablemente, en 2T la FDA autorizó la comercialización del catéter por ablación TactiFlex y del marcapasos de doble cámara AVEIR diseñado para pacientes con arritmias anormales.

AMERICAN AIRLINES (Cierre: 17,44\$; Var. Día: -6,2%; Var. 2023: +37,1%). Presenta resultados 2T 2023 mejores de lo estimado, pero el *guidance* proporcionado para 3T 2023 es débil.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 14.055M\$ (+4,7%) vs 13.733M\$ estimado; Ebitda 2.652M\$ (+74,9%) vs 2.427M\$ estimado; BNA 1.371M\$ (157,2%) vs 1.125M\$ estimado; BPA 1,92\$ vs 1,59\$ estimado. Además, estima que el BPA se situará en un rango 0,85\$/0,95\$ en 3T 2023, en línea con 0,90\$ estimado por el mercado. Para el conjunto del año, estima que el BPA se situará en 3,0\$/3,75\$ vs 3,04\$ estimado. **OPINIÓN.-** Los resultados sí baten expectativas, pero el impacto en mercado fue negativo porque las guías son débiles. Además, se ofrecen en un contexto de fuerte recuperación de la demanda global, ya por encima de los niveles previos a la pandemia y después de que otras aerolíneas como United Airlines o Delta Airlines hayan publicado unas cifras mejores. Además, esta corrección se produce a modo de corrección tras el fuerte ascenso en el conjunto del año. [Link a los resultados.](#)

POOL CORP (Cierre: 361,25\$; Var. Día -1,3%; Var. 2023: +19,5%). – No cumple expectativas y revisa el *guidance* a la baja. Cifras 2T 2023 (vs consenso Bloomberg): Ingresos 1.857M\$ (-10%;vs 1.890M\$); Margen Bruto 30,6% (32,4% 2T 2022;vs 30,8%), EBITDA ajustado 341,8M\$ (vs 350,6M\$); BPA ajustado 5,91\$ (-26,5%; vs 6,12\$). **OPINIÓN:** Los resultados no cumplen expectativas. Los **ingresos** se reducen hasta 1.857M\$ (-10% a/a) y continúa la presión en márgenes. El **margen bruto** cede hasta 30,6% desde 32,4% en 2T 2022, ligeramente por debajo de las expectativas. El EBITDA ajustado se sitúa en 341,8M\$, lo que supone un -21% frente al 2T 2022 y un -2,5% por debajo de las expectativas. El **BPA ajustado** también se sitúa por debajo de las expectativas (5,91\$ vs 6,12\$ esp.). Si bien, la atención se centra en la **revisión a la baja del *guidance***. Es la segunda vez consecutiva que reducen las perspectivas de BPA ajustado para el conjunto del año. Lo sitúan en el rango 13,14\$/14,14\$ frente a un rango de 14,62\$/16,12\$ publicado en abril y un rango de 16,03\$/17,03\$ en febrero. El 2T es el trimestre más importante para este tipo de compañías y no están cumpliendo las expectativas. Además, **la revisión a la baja del *guidance* de Leslie's y de Pool Corp pone de manifiesto que, a corto plazo, las perspectivas no mejoran.** Pool Corp es el principal distribuidor de los productos de Fluidra en el mercado americano. En consecuencia, **Fluidra retrocedió un -3,7%** anticipando lo que podrían ser sus resultados (28 de julio). [Link a los resultados.](#)

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): PHILIP MORRIS (1,60\$ vs 1,47\$); AMERICAN AIRLINES (1,92\$ vs 1,59\$); J&J (2,80\$ vs 2,62\$); ABBOTT (1,08\$ vs 1,05\$); FREEPORT-MCMORAN (0,35\$ vs 0,34\$); INTUITIVE SURGICAL (1,42\$ vs 1,32\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): COMERICA (antes de la apertura; 1,879\$); REGIONS FINANCIAL (antes de la apertura; 0,591\$); AMERICAN EXPRESS (13:00h; 2,809\$); SCHLUMBERGER (13:00h; 0,712\$)

RESULTADOS 2T 2023 del S&P 500: Ya han publicado 77 compañías y la caída media del BPA es -8,6% vs -9,0% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 79,2% bate expectativas, 15,6% decepciona y el restante 5,2% 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

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 21/07/2023 9:13