

Ayer: "Jornada mixta en bolsas, con escasez de referencias tanto en macro como en resultados."

Saldo negativo en Europa (ES-50: -0,19%) y subidas para el S&P-500 y el Nasdaq (+0,40% y +0,14% respectivamente) en una sesión de relativa transición por la ausencia de referencias macro y de resultados empresariales relevantes.

Por el lado macro, tuvimos la publicación de los PMIs. En la Eurozona fueron peores de lo esperado tanto en Servicios como en Manufactureros, pero quizá lo más preocupante fue ver a estos últimos profundizando en la zona de contracción (hasta 42,2 vs 43,4 ant). En el caso de EE.UU., las cifras fueron mixtas (mejores de lo esperado en Manufactureros, pero más débiles en Servicios).

La renta fija vivió una sesión mixta. Mientras en Europa había bajada generalizada de TIRes (el Bund cerró en +2,41%; -4,9pb), en EEUU la TIR del T-Note subió hasta +3,872% (+2,7pb). Por último, el dólar cerró con subidas en 1,1064€/€ (+0,54%) y el Brent subió hasta 82,7\$ (+2,1%).

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2023	3.- DIVISAS		Var. %	Último	2023	
Ibex-35	España	-0,3%	9.544	+16,0%	Nasdaq 100	USA	+0,1%	15.448	+41,2%	
PSI-20	Portugal	+0,2%	6.190	+8,1%	Bovespa	Brasil	+0,9%	121.342	+10,6%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,2%	4.383	+15,5%	MEX IPC	México	-0,3%	53.519	+10,4%	
FTSE100	UK	+0,2%	7.679	+3,0%	Nikkei 225	Japón	-0,3%	32.608	+25,0%	
CAC40	Francia	-0,1%	7.427	+14,7%	CSI300	China	+2,6%	3.905	+0,9%	
MIB 30	Italia	+0,2%	28.908	+21,9%	Hang Seng	HK	+3,3%	19.275	-2,6%	
DAX	Alemania	+0,1%	16.191	+16,3%	Kospi	Corea	+0,1%	2.630	+17,6%	
S&P 500	USA	+0,4%	4.555	+18,6%	Sensex	India	+0,0%	66.394	+9,1%	
2.- BONOS 10A (TIR)		24-jul.	21-jul.	30-12-22	4.- MAT. PRIMAS		Var. %	24-jul.	21-jul.	30-12-22
Bund		2,42%	2,47%	2,57%	USD	Dólar	1,106	1,112	1,071	
Bono español 10A		3,43%	3,47%	3,65%	JPY	Yen	156,5	157,7	140,4	
Bono italiano 10A		4,02%	4,07%	4,70%	GBP	Libra	0,863	0,866	0,885	
Bono portugués 10A		3,11%	3,15%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,962	0,963	0,990	
T-Note		3,87%	3,84%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,186	7,188	6,922	
Bono japonés 10A		0,45%	0,44%	0,41%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,187	7,188	6,899	
Euribor 3m		3,716%	3,721%	2,132%	Euribor 12m		4,158%	4,162%	3,291%	
Fut. Brent (Petróleo UE)		+2,1%	82,7	85,9	Oro		-0,4%	1.955	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,2%	78,7	78,4	Plata		-1,1%	24,3	24,0	
5.- VOLATILIDAD		24-jul.	21-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	24-jul.	30-12-22	
VIX (del S&P500)		13,9	13,6	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-2,5%	29.145	16.579	
V2X (del EuroStoxx-50)		15,5	14,9	20,9	ETH/\$	Ethereum	-2,3%	1.850	1.198	

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "La temporada de resultados coge tracción: tras el cierre publican LVMH, Microsoft y Alphabet."

Tras la relativa tranquilidad de la sesión de ayer, hoy tenemos una sesión con más referencias. En el frente macro, destaca el IFO alemán (10:00h) que se espera recorte hasta 88,0 (vs 88,5 ant) y esta tarde en el mercado americano conoceremos la Confianza del Consumidor de julio (16:00h), que se espera mejore (112,0 esp vs 109,7 ant). Pero lo más relevante del día se centrará en la temporada de resultados 2T'23 que va cogiendo tracción. Publican 27 compañías del ES-600 y 35 del S&P-500. Las más destacadas las tendremos tras el cierre de mercado: LVMH en Europa y Microsoft y Alphabet en EE.UU.

Los futuros apuntan a una apertura plana, pero la jornada podría ir de menos a más si las cifras acompañan. En todo caso, la evolución final de la semana vendrá marcada por: (i) resultados empresariales (y las guías para el 2s23) y (ii) los mensajes de Fed y BCE en sus respectivas reuniones (X y J).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
M; 10:00h	ALE	IFO Clima Empresarial	Julio	Índice 88,0	88,5
M; 15:00h	EEUU	Precios Vivienda S&P CS-20	Mayo	m/m +0,7%	+0,9%
M; 16:00h	EEUU	Confianza del Consumidor	Julio	Índice 112,0	109,7
M; Publican		Microsoft, Alphabet, Visa, Texas Instruments, LVMH, Essilor, Unilever.			

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 20:00h	EEUU	Reunión Tipos Fed: +25p.b., hasta 5,25%/5,50%			
X; Publican		Meta, Coca-Cola, Boeing, Airbus, Santander, Stellantis, Enel.			
J; 14:15h	UEM	Reunión Tipos BCE: +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; 14:30h	EEUU	Pedidos Bienes.Duraderos	Junio	m/m +1,2%	+1,8%
J; Publican		Amazon, McDonald's, MasterCard, Intel, Ford, Nestlé, Total, Iberdrola, BNP, Kering, Telefónica, VW, Mercedes, ArcelorMittal.			
V; s/h	JAP	Tipos BoJ: repetir -0,10%. ¿Cambios en control curva tipos?			
V; 14:00h	ALE	IPC	Julio	a/a +6,2%	+6,4%
V; 14:30h	EEUU	Costes Salariales	2T	Índice +1,1%	+1,2%
V; 14:30h	EEUU	Deflactor Consumo (PCE)	Junio	a/a +3,0%	+3,8%
V; 14:30h	EEUU	Ídem Subyacente	Junio	a/a +4,2%	+4,6%
V; Publican,		Chevron, Exxon, Hermes, Sanofi, Basf, BBVA, Vinci, Intesa.			

MERCADO.-

BANCOS REGIONALES AMERICANOS: Termina la publicación de resultados de los principales bancos regionales con las cifras de PacWest esta noche (Capitalización bursátil ~1.150 M\$), pero continúa el *rally*. Ayer el índice de bancos regionales subió +2,4% (vs +0,4% el S&P 500) y acumula una revalorización >18,0% en un mes. Entre las mayores subidas destacan: **PacWest** (10,5\$; +8,5%), **KeyCorp** (11,9\$; +4,0%), **Citizens** (32,1\$; +3,5%) y **Western Alliance** (49,8\$; +3,1%). **OPINIÓN:** En términos generales, las cifras han sido mejores de lo esperado, con un *guidance conservador* para 2S 2023 (coste de financiación al alza), pero lo más importante es la **estabilización de los depósitos (vs 1T 2023)**. Esto es lo que realmente preocupaba al mercado tras la mini-crisis de marzo que ocasionó las intervenciones de SVB, Signature Bank y la adquisición de First Republic por parte de JP Morgan. Como referencia, **el volumen de depósitos** de la banca americana (grandes entidades y regionales) alcanza en junio **17,32 Bn\$** (-4,1% a/a; **-0,5% vs 1T 2023**). En el caso de las **entidades regionales** pequeñas que son las más dependientes de la financiación minorista, el saldo de depósitos alcanza **5,20 Bn\$** (-3,1% a/a; **-0,2% vs 1T 2023**). [Link al documento](#). En definitiva, la estabilización de los depósitos reduce significativamente el riesgo a que se reproduzca una fase de inestabilidad en el sistema financiero global como la vivida en marzo.

ENTORNO ECONÓMICO. -

EE.UU. (ayer): PMIs preliminares de julio mixtos. - (i) PMI Manufacturero 49,0 vs 46,1 esperado y 46,3 anterior. (ii) PMI Servicios 52,4 vs 54,0 esperado y 54,4 anterior. (iii) PMI Compuesto 52,0 vs 53,0 esperado y 53,2 anterior. [Link al informe](#). **OPINIÓN:** A pesar de la mejora de las manufacturas, que se acerca a la zona de expansión (<50), el registro de este mes apunta a "*una ralentización de la economía, la demanda interna y la creación de empleo unido a unas presiones inflacionistas más "pegajosas"*", según indican en el propio documento.

UEM (ayer): Los PMIs preliminares de julio decepcionan al caer con mayor fuerza de lo previsto. - (i) PMI Manufacturero 42,4 vs 43,5 esperado y 43,4 anterior. (ii) PMI Servicios 51,1 vs 51,6 esperado y 52,0 anterior. (iii) PMI Compuesto 48,9 vs 49,6 esperado y 49,9 anterior. Por países: **FRANCIA.** - (i) PMI Manufacturero 44,5 vs 46,0 esperado y 46,0 anterior. (ii) PMI Servicios 47,4 vs 48,5 esperado y 48,0 anterior. (iii) PMI Compuesto 46,6 vs 47,7 esperado y 47,2 anterior. **ALEMANIA.** - (i) PMI Manufacturero 38,8 vs 41,0 esperado y 40,6 anterior. (ii) PMI Servicios 52,0 vs 53,1 esperado y 54,1 anterior. (iii) PMI Compuesto 48,3 vs 49,8 esperado y 50,6 anterior. [Link al informe](#). **OPINIÓN:** Datos preliminares más débiles de lo estimado. Especialmente el manufacturero que sigue profundizando en zona de contracción (<50) y alcanzando los registros más bajos de los últimos 3 años. La actividad económica sigue enfriándose y se espera que continúe en los próximos meses a medida que los servicios van perdiendo fuelle. Destacan el aumento de probabilidad de que la economía alemana entre en recesión en la segunda mitad del año. La parte positiva viene por la parte de los precios pagados, que retroceden hasta mínimos de finales 2020 y principios 2021 (beneficiándose de la caída del coste de las materias primas).

REINO UNIDO (ayer): Los PMIs preliminares de julio caen con mayor fuerza de lo previsto. - (i) PMI Manufacturero 45,0 vs 46,0 esperado y 46,5 anterior. (ii) PMI Servicios 51,5 vs 53,0 esperado y 53,7 anterior. (iii) PMI Compuesto 50,7 vs 52,3 esperado y 52,8 anterior. [Link al informe](#). **OPINIÓN:** El elevado nivel de precios unido al mayor endurecimiento de los costes de financiación impactan negativamente tanto la demanda de servicios como en la actividad económica. Esta combinación reaviva los temores de entrada en recesión en la segunda mitad del año. La parte positiva viene por la parte de los precios, que siguen moderándose.

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

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)

COMPAÑÍAS EUROPEAS.

ADIDAS (Neutral; P. Objetivo 180€; Cierre: 174,8€; Var. día: +1,2%; Var. Año: +37,1%).

Elena Fernández-Tapiella

Recorta las previsiones de pérdidas operativas para 2023.

Espera pérdidas operativas de -450M€ vs -700M€ previamente. El grupo publicará sus resultados 2T 2023 el 3 de agosto.

Opinión de Bankinter

Las guías de una caída de ventas de un dígito alto y beneficio próximo a cero en 2023 podrían resultar conservadoras si el grupo consigue seguir ganando cuota de mercado y reducir inventarios sentando las bases para un crecimiento sano a partir de 2024. Con todo, el entorno es complicado en un contexto de moderación del consumo y decreciente poder adquisitivo de los consumidores por la elevada inflación. En el medio plazo sí es razonable esperar que el grupo recupere tasas de crecimiento de ingresos de un dígito medio/alto.

AENA (Neutral; P. Objetivo: 144,4€; Cierre 141,9€; Var. Día -1,4%; Var. Año: +21,0%)

Juan Moreno

Plantea una subida de tarifas aeroportuarias del +4,1% para 2024.

Aena propondrá una subida de las tarifas aeroportuarias para el próximo ejercicio del +4,1%, lo que implicaría incrementar el ingreso por pasajero, sobre los 9,77€ en la actualidad, a partir del 1 de marzo de 2024. Aunque el marco regulatorio DORA no prevé subida de tarifas en el periodo 2022-2026, hay factores de ajuste del precio a los que Aena podría acogerse. Uno de ellos es el "factor P", que viene a compensar el incremento de costes y explicaría un +3,5% de la subida propuesta. La subida tendrá que ser aprobada por competencia (CNMC).

Opinión de Bankinter

De momento se trata de una propuesta de Aena, que tiene que ser aprobada por el regulador, por lo que el mercado tomará la noticia con cierta cautela. **En caso de aprobarse finalmente, sería una buena noticia para Aena**, ya que le permitiría compensar al menos parte del incremento de costes. Como hemos insistido en varias ocasiones, uno de los argumentos que restan atractivo a la compañía es la excesiva vulnerabilidad en que le deja el marco regulatorio, ante un entorno de elevada inflación, como el actual. De conseguir subir las tarifas en 2024 y extenderlo a próximos años, algo que está todavía por ver, **tendría un impacto positivo en valoración del +6,7% hasta 154,0€/acción** (vs 144,4€/acción actual). No cambia nuestra **recomendación Neutral** sobre el valor.

DSV (Cierre: 1.464,5 DKK; Var. Día: -0,64%; Var. 2023: +33,56%)

Jorge Pradilla

Resultados 2T 2023 en línea, aunque la caída de Ingresos muestra la debilidad del sector logístico. *Guidance* al alza.

Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 37.727M DKK (-39,9% a/a) vs 42.040M DKK esp.; EBIT 4.705M DKK (-36,9% a/a) vs 4.645M DKK esp. y BNA 3.375M DKK (-33,4% a/a) vs 3.354M DKK esp. Anuncia un nuevo programa de recompra de acciones durante los próximos tres meses por valor total de 4.000M DKK. Por último, eleva las guías de EBIT de cara a 2023 hasta el rango 17.000/18.500M DKK (vs 16.000/18.000M DKK anterior y 17.749M DKK esperado por el consenso). [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Los Ingresos decepcionan con fuerza en un entorno débil para la logística a raíz del descenso de volúmenes, las presiones inflacionistas, la caída del precio de los fletes y las tarifas de transporte, el cambio de tendencia en los hábitos de consumo, la progresiva normalización de las disrupciones logísticas y los ajustes de inventarios (sobredemanda durante la pandemia y temor a una recesión actual). Por divisiones, el Transporte Marítimo y Aéreo sufre especialmente con una caída del -49,6% a/a frente a un descenso menos pronunciado del Transporte Terrestre y las Soluciones de Logística (-8,9% y -0,9% respectivamente). La mejora de las guías, a pesar de seguir siendo débiles (17.000/18.500M DKK esp. vs 25.204M DKK 2022), indican que el sector podría ya haber tocado fondo. Durante la segunda parte del año se espera una evolución más favorable a medida que se vayan moderando las presiones inflacionistas y haya mayor claridad sobre la evolución de la economía, aunque seguirán débiles tanto las tarifas como la demanda. En definitiva, esperamos un impacto ligeramente positivo en la sesión, aunque el mercado estará atento a posibles comentarios sobre el interés en la adquisición de DB Schenker, la filial logística de la compañía de ferrocarriles Deutsche Bahn (valorada como máximo en 20.000M€). DB Schenker está participado mayoritariamente por el estado alemán y es uno de los mayores operadores logísticos a nivel mundial. Otras compañías que estarían interesadas en la operación son Deutsche Post y Kuehne+Nagel. Supondría la octava compra del grupo (las últimas fueron las más importantes: 2019 Panalpina y 2021 Agility GIL) y complementaría los segmentos en los que ya está presente DSV.

UNILEVER (Cierre: 46,5€; Var. Día: -1,4%; Var. 2023: -0,8%).

Carlos Pellicer Vercher

Publica resultados 1S 2023 por encima de lo esperado y mejora las guías para final de año

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 30.400M€ (+2,7% a/a) vs 30.269M€ esp.; Margen operativo 17,1% vs 16,2%; BNA 3.900M€ (+20,7%) vs 3.296M€; BPA 1,40€/acc vs 1,27€/acc. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Buenos resultados que superan las expectativas del mercado. En el trimestre, el motor que impulsa las ventas (+7,9% vs +6,6% esp. en términos comparables), de nuevo, es el precio, que sube +8,2% en la comparativa a/a (vs +7,7% esp.), mientras que los volúmenes se mantienen prácticamente planos en -0,3% (vs -1,1 esp.). En otras palabras, la demanda aguanta, y esto se traduce en una **mejora de márgenes**. El margen operativo se sitúa por encima del registro 2S 2022 (+10pbs) y la expectativa es que evolucione positivamente según avance el año. No anuncian más recompras de acciones, tras finalizar el programa de 750M€ en julio. Por último y **respecto a las guías, las mejoran en términos de ventas, situándolas >5%** (vs ventas *like for like* +3% / +5%, Margen operativo >16%, anterior). Esperan una relajación de los precios en 2S 2023, aunque una mejora en márgenes derivada de menores presiones inflacionistas. **En definitiva**, resultados positivos respaldados en la capacidad de subir precios sin deteriorar la demanda, ampliando así márgenes y trasladando el crecimiento a la parte baja de la PyG.

NETEX (Comprar; Precio Objetivo: 5,00€; Precio 2,86€; Var. Día: +2,14%%; Var. Año: -13,1%).

Pedro Echeguren

Notable crecimiento en los resultados 1S 2023 impulsados por la compra de Virtual College, reiteramos nuestra recomendación de Comprar

Las principales cifras son: ventas 11,83M€ (+20%) donde las ventas de licencias alcanzan 3,39M€ (+21%) y las ventas de proyectos 8,44M€ (+19%). EBITDA ajustado 2,91M€ (+47%), EBITDA 2,44M€ (+83%), margen EBITDA 24,6% (+4,5 p.p.), EBIT 0,14M€ (vs -0,08M€ en 1S 2022), BNA -0,49M€ (-0,48M€ en 1S 2022), BNA ajustado +0,45M€ (+171%), *cash flow* libre -0,44M€ (-10,88M€ en 1S 2022), deuda financiera neta 9,56M€ (-20% en 2023), DFN/EBITDA ajustado 1,8x (2,8x en 4T 2022). [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

En los primeros seis meses se cumple el 44% del prepuesto de ventas 2023 y el 49% de nuestra estimación de EBITDA. Ante la estacionalidad del negocio en el que las ventas y beneficios han sido superiores en el segundo trimestre frente al primero, creemos que el objetivo anual se alcanzará. Los resultados están impulsados por la adquisición de la británica Virtual Collee el año paado y el aumento del margen EBITDA se debe a las sinergias derivadas de la integración de esta compañía. Reiteramos nuestra recomendación de Comprar Precio Objetivo de 5,00 €/acc., este es ahora para dic-2024. La valoración es atractiva, con un VE/EBITDA 2023e de 7,0x y 4,7x para 2024e.

CIE AUTOMOTIVE (Comprar; Pr. Objetivo: 36,0€; Cierre: 28,3€; Var. Día: +0,8%; Var. 2023: +17,6%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Revisamos valoración tras resultados 2T 2023. Comprar. Precio Objetivo 36,0€

CIE bate estimaciones en el 2T y publica unas cifras más sólidas de lo estimado. Destacan especialmente los márgenes, que aceleran con fuerza. Además, la ratio de conversión de EBITDA en flujo de caja se mantiene en niveles elevados (65,6%) y el proceso de desapalancamiento del balance gana tracción. Como referencia, la ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA cae por debajo de las 2x (1,72x vs. 2,28x a cierre de junio). A futuro CIE reitera su Plan Estratégico 2025. Tras estos resultados mejoramos nuestra estimación para los márgenes EBITDA y EBIT. Además, incorporamos 2028 a nuestra valoración. Nuestro precio objetivo mejora hasta 36,0€ desde 33,8€ anterior. El potencial de revalorización desde los niveles actuales de cotización alcanza +27% y nos lleva a mantener nuestra recomendación en Comprar. [Link](#) a la nota completa en el Bróker.

NATURGY (Neutral; Precio Objetivo: 30,40€; Cierre: 27,540€; Var. Día: +0,01%; Var. 2023: +13,25%)

Aránzazu Bueno

Revisión al alza de los Objetivos 2025 del Plan Estratégico. Valoración exigente y liquidez reducida.

En la actualización del Plan Estratégico, el **equipo gestor revisa al alza el objetivo de EBITDA para 2025 en un +6,3% hasta 5.100M€**. Las inversiones se recortan (-5,7%) y **el dividendo suelo se mejora hasta 1,40€/acción desde 1,20€/acción**, sujeto al mantenimiento de un rating crediticio de BBB por S&P. El BNA alcanzaría 1.800M€ en 2025 vs 1.600M€ en el plan inicial. Estas revisiones al alza son posibles gracias a un entorno más favorable de los precios de la energía. El Plan Estratégico inicial fue diseñado en julio de 2021, previo a la invasión de Ucrania. Además, el **equipo gestor quiere reactivar el "Proyecto Géminis"**, que consiste en la escisión del grupo en dos sociedades, una con los activos de infraestructuras reguladas (*NetworkCo*) y la otra con los activos de generación y comercialización no regulados (*MarketsCo*). La opinión desfavorable del Gobierno y la alta volatilidad e incertidumbre existente en el mercado energético aconsejaron poner en pausa la operación en 2022. Tras la actualización del Plan Estratégico, revisamos al alza nuestras estimaciones y la valoración del grupo. **El Precio Objetivo se sitúa ahora en 30,40/acción vs 28,40€/acción anterior. Cambiamos la recomendación a Neutral desde Vender**, al mejorar el potencial de revalorización hasta el +10%. A pesar de la mejora en valoración, no nos parece que sea el momento de comprar. Razones: (i) **Los ratios de valoración no son suficientemente atractivos** (PER 2025 de 15,0x); (ii) **Menor liquidez tras la opa de IFM**, con un *free-float* de 14% vs 32% anterior; (iii) **Rentabilidad por dividendo del 5,0% en 2023-25** Existen otras opciones en el sector con mayor potencial de revalorización, más liquidez y mayor rentabilidad por dividendo. [Link](#) a nota

ALMIRALL (Neutral; Precio Objetivo: 9,50€; Cierre 8,52€, Var. Día +0,35%; Var. año : -3,8%).

Pedro Echeguren

Ayer publicamos un informe de resultados reiterando nuestra recomendación Neutral

Los resultados 2T 2023 [Link a los resultados](#) son ligeramente mejores de lo esperado en ventas, EBITDA y EBIT e inferiores en el BNA. Nuestra valoración de los resultados 2T es neutral. El año 2023 es de transición y, está marcado por un aumento moderado de las ventas y una caída del EBITDA, este último está penalizado por los gastos de lanzamiento de nuevos fármacos y de I+D, una tendencia que esperamos se refuerce en 2S 2023. El carácter defensivo del sector es un aspecto desfavorable en el contexto actual de mercado. El éxito de los próximos lanzamientos (efinaconazole y especialmente lebrikizumab previstos para finales de 2023; Klisyri *large field* en EE.UU. en 2024 y Europa en 2026) dictarán la evolución de la cotización a largo plazo. Ajustamos nuestro Precio Objetivo a 9,50€/acc. desde 9,00€/acc. por el efecto del cambio de año, este es ahora para dic-2024. Reiteramos nuestra recomendación Neutral. [Link al Bróker](#)

THALES (Cierre: 132,3€; Var Día: -0,9%; Var. 2023: +10,9%)

Juan Tuesta

Anuncia la compra de la compañía de ciberseguridad Imperva al *private equity* Thoma Bravo.

La operación está valorada en 3.600M\$ y supone un múltiplo de 6,1X EV/Ingresos. Se espera que se cierre a principios de 2024, con el fin de expandirse en el segmento de la seguridad de aplicaciones y de datos.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva. Con esta operación, Thales quiere crecer en el negocio de la ciberseguridad que actualmente supone un 18% de las Ventas de la compañía. El objetivo es alcanzar unas cifras de crecimiento del +6%/+7% entre 2024 y 2027 hasta alcanzar unos Ingresos de 5.400/5.500M\$ en esta área. La expansión hacia este sector supone una oportunidad para Thales de ofrecer soluciones integrales y completas en materia de defensa (tanto militar como digital).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía (+1,7%), Financieras (+1,0%), Inmobiliario (+1,0%)

Los peores: *Utilities* (-0,3%), Salud (-0,2%), Industriales (+0,2%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **TESLA (269,06\$; +3,5%)** rebota, tras perder un -11% en las últimas 3 sesiones por débiles resultados; empresas de torres de telecomunicaciones, como (ii) **CROWN CASTLE (111,47\$; +3,9%)** que anuncia un plan de reestructuración, que implica reducir su plantilla en un 15%, o (iii) **AMERICAN TOWER (190,83\$; +3,2%)**; y por último, petroleras como (iv) **OCCIDENTAL PETROLEUM (62,32\$; +2,6%)** o (v) **MOSAIC (39,53\$; +2,5%)** favorecidas por la subida de precios del petróleo (WTI +2,2%).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **INTUITIVE SURGICAL (323,56\$; -3,9%)** retrocede por segunda sesión consecutiva tras publicar resultados 2T 2023 peores de lo esperado en BNA (420M\$ frente a 471M\$ esperado); (ii) **GILEAD SCIENCES (77,66\$; -3,7%)**, tras abandonar el desarrollo de un fármaco en fase III para tratar el cáncer de médula. Los últimos resultados indicaron que magrolimab no era eficaz para tratar una forma de cáncer de médula en combinación con quimioterapia basada en azacitidina. Si bien, prosigue el desarrollo con magrolimab para tratar la leucemia y diversos tumores sólidos; y aerolíneas como (iii) **AMERICAN AIRLINES (16,88\$; -3,1%)** o (iv) **UNITED AIRLINES (56,06\$; -2,7%)** penalizadas por el incremento de precio del petróleo.

CHEVRON (Cierre: 161,8\$; Var. Día: +2,0%; Var. Año: -7,0%). Anticipa un beneficio de 6.000M\$ y la permanencia de su CEO tras modificar los estatutos.- El viernes publicará resultados 2T 2023, pero anticipa que el BNA del periodo asciende a 6.000M\$, ligeramente por encima de lo esperado (+6%). Esta cifra es considerablemente inferior a lo publicado el mismo trimestre del año anterior, 11.600M€, puesto que los precios del petróleo y gas se vieron en ese momento impulsados por la guerra en Ucrania. En paralelo, anuncia que retira de sus estatutos la jubilación obligatoria a los 65 años, lo que permite a su CEO continuar en el cargo. Finalmente, anuncia la salida de su Director Financiero. **OPINIÓN.**- Ambas noticias fueron acogidas positivamente. Aunque hay que esperar al viernes para conocer el detalle de sus cuentas, el beneficio reportado bate expectativas y refleja un elevado nivel a pesar de la moderación en los precios del petróleo y gas. También otorga estabilidad a la compañía el hecho de que permanezca el Consejero Delegado, puesto que ha gestionado periodos especialmente complejos como la guerra en Ucrania o la pandemia.

PFIZER (Cierre: 37,51\$, Var. Día: +0,29%; Var. Año: -26,8%). La fabricación de varios fármacos podría interrumpirse a causa de los daños causados por un tornado en una de sus plantas industriales. Es la planta de inyectables Rocky Mount en North Carolina que ha sido dañada por un tornado. La compañía ha limitado el tamaño de los pedidos de 30 de los fármacos que se producen en la planta. En Rocky Mountain, Pfizer fabrica anestésicos, analgésicos y diversos medicamentos de uso hospitalario. **OPINIÓN:** Noticia negativa, aunque los stocks que suelen mantener los hospitales y la reasignación de órdenes de fabricación a otras plantas minimizarán el impacto de este inconveniente.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): DOMINO'S PIZZA (3,08\$ vs 3,04\$); WHIRPOOL CORP (4,21\$ vs 3,78\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): ALPHABET (tras el cierre; 1,321\$); MICROSOFT (tras el cierre; 2,554\$); VISA (tras el cierre; 2,110\$); TEXAS INSTRUMENTS (tras el cierre; 1,756\$).

RESULTADOS 2T 2023 del S&P 500: Ya han publicado 96 compañías y la caída media del BPA es -10,6% vs -9,0% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 81,2% bate expectativas, 12,5% decepciona y el restante 6,3% 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