

## Ayer: "Sin novedades por parte de la Fed. Bolsas a la baja."

La Fed subió tipos +25p.b. como se esperaba hasta el rango 5,25%/5,50%. Powell comentó que todavía está en el aire una posible subida en la próxima reunión de septiembre y que la decisión se tomaría en base a los datos que se vayan conociendo. Mensaje lógico al quedar dos meses para la próxima reunión y con Jackson Hole (24/26 agosto) de por medio. Esperamos que, en esa cita, más informal, sí que pueda haber alguna novedad.

En el plano micro, la **temporada de resultados** sigue cogiendo fuerza, aunque ofrece un saldo negativo hasta el momento en EE.UU. (BPAs 2T 2023: -10,1% vs -9% esp.). Tras el cierre fue el turno de Meta (+6,8% *aftermarket*), que publicó buenas cifras y perspectivas.

La sesión en bolsa y bonos fue mixta. Mientras que Europa cerró con los índices cayendo y las TIRes subiendo (EuroStoxx-50 -1,0%; Bund +5,9p.b. 2,481%), lastrado por las cifras de LVMH (-5%) y el lujo, EE.UU. terminó cerrando plano y con ligeros retrocesos en la rentabilidad del bono soberano (S&P 500 -0,0%, T-Note -1,8 p.b. 3,870%). El euro rompió la tendencia y se apreció contra el dólar (+0,3%) hasta situarse en 1,1086.

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,9%	9.601	+16,7%	Nasdaq 100 USA	-0,4%	15.499	+41,7%	
PSI-20	Portugal	+1,3%	6.274	+9,6%	Bovespa Brasil	+0,5%	122.560	+11,7%	
EuroStoxx-50	UEM	-1,0%	4.346	+14,6%	MEX IPC México	+0,9%	54.502	+12,5%	
FTSE100	UK	-0,2%	7.677	+3,0%	Nikkei 225 Japón	+0,7%	32.912	+26,1%	
CAC40	Francia	-1,4%	7.315	+13,0%	CSI300 China	+0,3%	3.919	+1,2%	
MIB 30	Italia	+0,0%	28.980	+22,2%	Hang Seng HK	+1,5%	19.661	-0,6%	
DAX	Alemania	-0,5%	16.131	+15,9%	Kospi Corea	+0,4%	2.603	+16,4%	
S&P 500	USA	-0,0%	4.567	+18,9%	Sensex India	+0,1%	66.768	+9,7%	
2.- BONOS 10A (TIR)		26-jul.	25-jul.	30-12-22	3.- DIVISAS		26-jul.	25-jul.	30-12-22
Bund		2,48%	2,42%	2,57%	USD	Dólar	1,109	1,106	1,071
Bono español 10A		3,50%	3,44%	3,65%	JPY	Yen	155,5	155,8	140,4
Bono italiano 10A		4,10%	4,06%	4,70%	GBP	Libra	0,857	0,857	0,885
Bono portugués 10A		3,18%	3,13%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,954	0,955	0,990
T-Note		3,87%	3,89%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,153	7,137	6,922
Bono japonés 10A		0,45%	0,46%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,143	7,136	6,899
Euribor 3m		3,714%	3,705%	2,132%	Euribor 12m		4,114%	4,114%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	26-jul.	30-12-22	Var.%	26-jul.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,9%	82,9	85,9	Oro		+0,4%	1.972	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,1%	78,8	78,4	Plata		+1,0%	24,9	24,0
5.- VOLATILIDAD		26-jul.	25-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	26-jul.	30-12-22
VIX (del S&P500)		13,2	13,9	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+1,2%	29.589	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		16,1	15,5	20,9	ETH/\$	Ethereum	+1,0%	1.881	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "Los resultados y el PIB americano eclipsarán al BCE."

A las 14:15h el BCE subirá tipos +25p.b. hasta el rango 3,75%/4,25%, pero la clave estará en el mensaje de Lagarde sobre los próximos pasos. Nuestro escenario central asume una subida más de la misma cuantía en la reunión de septiembre, poniendo fin al ciclo de ajustes de tipos. Sin embargo, el comentario que hizo la semana pasada Knot, consejero duro del BCE, en el que apelaba a la posibilidad de pausar ya en septiembre, hacen aumentar las expectativas de que suceda ese escenario. Lo más probable es que Lagarde siga diciendo que serán *data dependant*. En EE.UU., la primera lectura del PIB 2T 2023 (14:30h) seguirá mostrando la fortaleza de la economía a pesar del endurecimiento monetario de la Fed (+1,8% t/t an. esp. vs +2,0% ant.). En el plano empresarial, hoy 84 compañías del Stoxx 600 y 65 del S&P 500 publicarán resultados. Destacan positivamente Mercedes, Iberdrola, Indra, Enel, Renault, Sabadell, Nestlé y Telefónica a primera hora. El resto de la jornada conoceremos Kering, Ford, McDonald's e Intel, entre otros.

En definitiva, los futuros apuntan a una apertura alcista. Ante la falta de novedades por parte del BCE, la evolución de la sesión dependerá del PIB americano y de si las cifras y las guías de las compañías acompañan.

## Las claves

### LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
14:15h	UEM	Reunión Tipos BCE: +25p.b., hasta 4,25% (Cto.) / 3,75% (Depo)			
14:30h	EEUU	PIB (1ª estimación; t/t anualizado)	2T	a/a	+1,8% +2,0%
14:30h	EEUU	Pedidos Bienes.Duraderos	Junio	m/m	+1,2% +1,8%
16:00h	EEUU	Preventa Viviendas	Junio	a/a	-16,3% -20,8%

Publican: McDonald's, MasterCard, Intel, Ford, Nestlé, Total, Acciona, Iberdrola, Indra, BNP, Kering, Telefónica, VW, Mercedes, ArcelorMittal, ACS, L'Oréal, Sabadell, Repsol

### LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

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; s/h	UEM	Test de Estrés Banca Europea			
V; Publican:	BASF, Hermes, Caixabank, Exxon, Sanofi, BBVA, Vinci, Intesa, P&G, Amadeus				

## ENTORNO ECONÓMICO. –

**ESPAÑA (9:00h): La Tasa de Paro muestra un mercado laboral más fuerte de lo previsto.- Tasa de Paro del 2T 2023 se reduce al 11,60%** desde 13,26% ant. y vs 13,0% esperado. El número de parados desciende a 2,76M (vs 3,13M en marzo de 2023). La Tasa de Actividad se mantiene bastante estable al 58,57% (desde 58,55% ant.) [Link](#) al documento. **OPINIÓN:** El mercado laboral mejora más de lo esperado, gracias a la llegada de la temporada estival y especialmente a la fortaleza del sector Servicios, mientras que el sector Industrial continúa debilitándose. **Lo más probable es que veamos un deterioro de la tasa de paro en la segunda mitad de año** ante el incremento de los costes laborales y la moderación del crecimiento económico (PIB +2,1% 2023e desde +5,5% 2022).

**ALEMANIA (08:00h): La Confianza del Consumidor mejora ligeramente, pero se mantiene en niveles muy bajos.- Confianza del Consumidor (agosto) -24,4 vs -24,8** esperado y -25,2 anterior (revisado desde -25,4). **OPINIÓN:** La Confianza del Consumidor sigue tocada, pero mejora significativamente desde los mínimos vistos en octubre de 2022 (-42,8). Tras retroceder ligeramente en julio, recupera su tendencia al alza. A pesar de la progresiva mejora, a estos niveles el consumo privado no contribuye positivamente al crecimiento del conjunto de la economía. Los hogares se muestran más positivos sobre sus expectativas de ingresos, pero la propensión al consumo se mantiene en niveles bajos.

**CHINA (03:30h): Los Beneficios Industriales retroceden un -8,3% en junio.- Beneficios Industriales (junio; a/a) -8,3% vs -12,6%** anterior. Beneficios Industriales (primer semestre 2023) -16,8% vs -18,8% anterior. **OPINIÓN:** Los Beneficios Industriales muestran la debilidad de la recuperación en China. La floja demanda sigue presionando los márgenes empresariales. Si bien, los Beneficios mejoran progresivamente desde niveles de -19,2% en los 3 primeros meses del año. En este sentido, el Gobierno anunció nuevas medidas de apoyo para impulsar al sector privado con un plan de proyectos por valor de 445.000M\$.

**EE.UU./Fed (ayer): La Fed cumplió con lo esperado y subió +25 p.b.** los tipos de interés de referencia (*Fed Funds*) hasta 5,25%/5,50%. **OPINIÓN:** Lo más relevante es que **deja abierta la posibilidad de un nuevo endurecimiento en septiembre al mantener un enfoque dependiente de los datos.** Lo más relevante de esta reunión era el mensaje de Powell. En el diagrama de puntos de la reunión de junio la Fed apuntó a dos subidas adicionales a lo largo de 2023. Tras la anunciada ayer, la gran incógnita era si implementará otra en septiembre o si da por concluido el ciclo de subidas de tipos. **Powell hizo lo que estimábamos y afirmó que actuará según requieran los datos.** Es una postura inteligente que permite mantener la flexibilidad y no vincularse a ninguna decisión predeterminada. Especialmente antes de Jackson Hole, que dará la oportunidad de clarificar posturas en un contexto más informal y contando con más información que la disponible actualmente. [Link](#) al comunicado de la Fed. [Link](#) a nuestro informe completo en el Bróker.

**EE.UU. (ayer): Las Ventas de Vivienda Nueva como nueva muestra de debilidad en el sector inmobiliario.- Ventas de Vivienda Nueva 697k** en junio vs 725k estimado y 715k anterior (revisado desde 763k). Esto implica una reducción del -2,5% m/m vs +6,6% anterior. **OPINIÓN:** Nuevas muestras de debilidad del mercado inmobiliario americano, que se resiente ante el fuerte incremento del coste hipotecario, que se sitúa actualmente en el 7,3% fijo a 30 años. Las ventas de viviendas de segunda mano también siguen una tendencia similar (-3,3% en junio) y los precios de vivienda retroceden -1,7% a/a, según el índice Case-Shiller.

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS.

**IBERDROLA** (Comprar, Precio Objetivo €13,30€; Cierre: 11,43€; Var. Día +0,09%; Var. Año: +9,19%).

## Aránzazu Bueno

**Bate estimaciones a nivel de BNA en el primer semestre (+22% vs +18% estimado). Nueva mejora de las guías para 2023.**

Principales magnitudes comparadas con las estimaciones del consenso: EBITDA 7.561M€ (+17%) vs 7.550M€ est.; EBIT 4.911M€ (+25%) vs 4.665M€ est; BNA 2.521M€ (+22%) vs 2.466M€ est; Fondos Generados por las Operaciones (FFO) 5.731M€ (+3%); Deuda Neta 45.290M€ vs 43.749M€ en diciembre 2022. [Link](#) a resultados

## Opinión de Bankinter

Buena primera mitad de año para Iberdrola. El BNA crece a un ritmo de +22% impulsado por **las inversiones en redes y renovables, la normalización del recurso hidráulico y la recuperación del margen de comercialización y bate las estimaciones del consenso**. En la división de generación y comercialización (EBITDA +46%), el fuerte crecimiento está favorecido por los siguientes factores: (i) Nueva capacidad en renovables; (ii) Recuperación del recurso hidráulico (más lluvia que el año pasado); (iii) Mejora en el margen de comercialización. En 2022 el margen de comercialización sufrió ante la imposibilidad de trasladar totalmente el mayor precio de la energía a los clientes. En Reino Unido han recuperado el déficit de tarifa de todo el 2022 en el 1S 23 (275M€). Estos factores positivos han permitido más que compensar el impacto negativo de un menor factor de carga en generación de energía eólica en el periodo. En la división de redes, el EBITDA muestra un retroceso de -7% en el periodo debido a la inclusión de un impacto extraordinario positivo el año pasado en EEUU (550M\$) como consecuencia de cambios contables. La base de activos regulados en redes sigue en aumento (+10%) gracias a las nuevas inversiones. Los resultados del grupo incluyen el gravamen extraordinario del 1,2% sobre los ingresos no regulados en España (-126M€). **El crecimiento en BNA se irá moderando a lo largo del año**, a media que se diluya el impacto algunos de los factores positivos que han impulsado el crecimiento en el 1S 23 (como es el caso de la recuperación del déficit de tarifa en Reino Unido). Tras estos resultados, el **equipo gestor mejora las guías para el conjunto del año**. Espera ahora un **crecimiento en BNA de "dígito simple alto"** excluyendo las plusvalías por rotación de activos vs una guía de crecimiento "entre dígito simple medio y dígito simple alto" que adelantaba anteriormente. **Mantenemos la recomendación de Compra. IBE es un valor que nos gusta con una perspectiva de medio /largo plazo.** El grupo es un ganador en el proceso de mayor electrificación y rápida descarbonización al que se enfrenta el nuevo modelo energético. Su posicionamiento en renovables y en redes, la diversificación geográfica y una sólida estructura financiera le permite capturar las oportunidades en el nuevo escenario de transición energética. **Además, el grupo mantiene el foco en la retribución al accionista con un crecimiento en DPA en el periodo 2023-25 superior al 5%.** La rentabilidad por dividendo para 2023 se sitúa en el 4,6% a los precios actuales. Iberdrola está en la cartera modelo de acciones españolas.

**TELEFÓNICA** (Neutral; Pr. Objetivo: 4,2€; Cierre: 3,814€; Var. día: +1,7%; Var año: +12,7%).

Elena Fernández-Trapiella

**Los resultados 2T 2023 baten las estimaciones. Eleva levemente las guías del año.**

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 10.133M€ (+0,9% en términos reportados, +3,3% orgánico) vs. 10.046M€ estimado (+0,1%); OIBDA Recurrente 3.161M€ (+0,1% reportado, +3,5% orgánico) vs. 3.138M€ estimado; Margen OIBDA 31,3% vs. 31,2% estimado, BNA 462M€ (+44,5%) vs 301M€ estimado. Cash Flow Libre 842M€ (+0,9%) vs 1.093M€ esperado. Deuda Financiera Neta 27.479M€ vs 26.580M€ esperado (vs 26.443M€ en 1T 2023 y 26.687M€ a diciembre 2022). Eleva levemente los objetivos para 2023: de "crecimiento de un dígito bajo" en Ingresos y OIBDA a "crecimiento en torno al 4% y al 3%" respectivamente; CAPEX (ex espectro) sobre ventas de 14% sin cambios. Mantiene el dividendo de 2023 en 0,30€/acción.

### Opinión de Bankinter

Los resultados baten ligeramente las expectativas. En términos orgánicos, Ingresos (+3,3%) y OIBDA recurrente (+3,5%) mantienen crecimiento positivo por 9º trimestre consecutivo. Aunque los ingresos desaceleran vs 1T23 (+3,3% vs +4,9% en términos orgánicos), el OIBDA mejora (+3,5% vs +1,1%). Por países, Ingresos y OIBDA en términos orgánicos: España +0,3% y -1,0% respectivamente; Alemania +4,4% y +2,8%; Brasil +7,6% y +11,1%; VMO2 +6,2% y +3,5%. Los resultados sitúan al grupo en posición de cumplir las guías del año de crecimiento de un dígito bajo de Ingresos y OIBDA. España sigue siendo el mercado con más presión competitiva del grupo, y vuelve a tener caída de OIBDA aunque menor que en los trimestres previos (-1,0% vs -1,7% en 1T23. Las subidas de tarifas aplicadas no compensan totalmente el incremento de los costes de plantilla (subida salarial de +7,8%) y de contenidos. Se compensa con mayor fortaleza en el resto de los mercados clave del grupo. En UK, las sinergias en Virgin Media O2 aceleran, en Brasil continúa la incorporación de los clientes móviles y activos de Oi y en el resto de los mercados el entorno competitivo permanece estable. Con todo, el Margen OIBDA retrocede -30pb en el trimestre hasta 31,0%. El BNA incluye -15M€ de reestructuración en Latam y -250M€ de otros impactos no recurrentes. La Deuda Neta refleja la devolución de impuestos por importe de 1.300 M€; en el año crece +2,6% situando el apalancamiento en 2,62x OIBDA (vs 2,6x a diciembre 2021). A pesar de una elevada rentabilidad por dividendo (7,9%), la generación orgánica de cash Flow libre se modera en un entorno de mayor coste de la deuda y desaceleración económica, lo que dificulta el triple objetivo de reducción de deuda, inversión en innovación y fuentes de crecimiento futuro y remuneración al accionista. Mantenemos la recomendación a Neutral y el Precio Objetivo de 4,2€. [Link a los resultados](#)

**BANCO SABADELL:** (Comprar; Pr. Obj. 1,50€; Cierre: 1,14€, Var día: +0,5%, Var.2023: +29,8%):

Rafael Alonso

**Sorprende positivamente con un BNA de 359 M€ en 2T 2023 (+75,2% vs 276 M€ e), la Rentabilidad/RoTE se acerca al 11,0% (10,8% vs 7,8% en 2022) y revisa al alza el *guidance* 2023.-**

Principales cifras 1S 2023 comparadas con lo esperado por el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 2.270 M€ (+29,2% vs 2.242 M€ e); Margen Bruto: 2.809 M€ (+12,1% vs 2.720 M€ e); Margen de Explotación: 1.331 M€ (+24,8% vs 1.247 M€ e); **BNA: 564 M€ (+43,6% vs 481 M€ e).**

### Opinión de Bankinter

La expansión de **márgenes** (2,89% vs 2,73% en 1T 2023) y un **Coste del Riesgo/CoR** bajo control explican el buen momento en resultados que atraviesa SAB. Lo más importante: (1) **Las partidas clave** de la cuenta de P&G avanzan en la buena dirección - ingresos, eficiencia y Coste del Riesgo/CoR -, (2) la **franquicia en Reino Unido** (TSB) evoluciona positivamente - tipos de interés & rentabilidad/RoTE o al alza - y el BNA alcanza 105 MGBP (+71,5%), (3) el **coste del riesgo/CoR** se mantiene estable (45 pb vs 45 pb en 1T 2023 vs 32/49 objetivo), al igual que la morosidad (3,50% vs 3,52% en 1T 2023), (4) la ratio de **capital CET-1** se sitúa en el rango alto del sector tras alcanzar 12,87% (vs 12,78% en 1T 2023 vs 12,54% en 4T 2022). **SAB revisa al alza el guidance para 2023**: crecimiento >20% en Margen de Intereses (vs crecimiento a doble dígito alto ant), Costes: +3,5% (vs +4,0% ant.), CoR <60 pb (vs <65 pb ant.) y **rentabilidad/RoTE** ~10,5% (vs >9,0% ant.). [Link a los resultados del banco.](#)

**REPSOL** (Neutral; Pr. Objetivo: 15,1€; Cierre: 13,8€; Var. Día: +0,7%; Var. Año: -9,2%)

Pilar Aranda

**Presenta Resultados 2T 2023 por debajo de lo esperado. Estimamos un impacto negativo en mercado.-**

Cifras principales: Ingresos 13.040M€ (-38%); BNA Ajustado 368M€ vs 706M€ estimado consenso de analistas y 1.147M€ en 2T 2022. Por áreas de negocio, destacan: (i) El área de *Upstream*: BNA 410M€ vs 314M€ estimado. (ii) El área Industrial: BNA 344M€ vs 340M€ estimado. (iii) Cliente: BNA 148M€ vs 153M€ estimado. (iv) Generación baja en carbono: BNA 12M€ vs 31M€ estimado. La Deuda Neta se sitúa en 797M€, lo que implica una reducción de -83M€ con respecto al trimestre previo (ratio apalancamiento 2,8% vs 3,0% del trimestre anterior). La Producción Total alcanza los 596kbp desde 608kbp del trimestre anterior, en línea con el informe publicado preliminarmente el 6 de julio. En cuanto al dividendo, confirma la reducción del capital social de 60M/acc. (4,7% del capital), que será ejecutada durante 2023 y un programa de recompra de acciones por 50M/acc. (3,9% del capital). Tras esta reducción de capital, el capital social de Repsol se habrá reducido en 110M/acc. (8,3% de las acciones en circulación). [Enlace al comunicado.](#)

### Opinión de Bankinter

Repsol defrauda expectativas y sus resultados reflejan una moderación con respecto al mismo trimestre del año previo, en un contexto de caída de los precios tanto del petróleo como del gas. Por ello, esperamos un impacto negativo durante la sesión de hoy. Repsol es una de las empresas multienergéticas que presenta mejores perspectivas: cuenta con un balance saneado, cotiza a múltiplos reducidos, rentabilidad por dividendo estable (5,4%) y cada vez es mayor su presencia en el área de renovables. Dicho esto, reiteramos recomendación en Neutral. En nuestra opinión, se ve afectada por la moderación de los precios del petróleo y gas. [Enlace a los resultados.](#)



**ARCELORMITTAL** (Comprar; Pr. Objetivo: 32,00€; Cierre: 25,65€, Var. Día: -0,70%, Var. Año: +4,4%).

Aránzazu Cortina

**Resultados 2T 2023 mejores de lo esperado, pero revisa a la baja guías de consumo aparente de acero global (exChina).**

Principales cifras comparadas con el consenso de la compañía para el 2T23: Ingresos 18.606M\$ (-16% a/a, +0,6% t/t); EBITDA 2.605M\$ (vs -49,5% a/a y +43% t/t) vs. 2.493M\$ estimado (el margen se situó en 14% vs 9,8% del 1T 2023). El BNA 1.860M\$ (-52,6% a/a y +69% t/t) vs 1.449M\$ estimado. **La deuda neta se situó en 4.517M\$ vs 5.187M\$ a mar-23** (0,54x DFN/EBITDA de los últimos 12 meses desde 0,48x DFN/EBITDA ant.). **Las perspectivas para 2023 se revisan a la baja. Prevé una recuperación de la demanda aparente de acero (exChina) entre el +1% y +2% (vs +2% y +3% a/a). En concreto para Europa revisa a -0,5% y +1,5% (vs +0,5% / +2,5% ant.) y EE.UU. estima un descenso de la demanda aparente entre -2% y 0% (vs +1,5% y +3,5% ant.). En Brasil proyecta un crecimiento entre +0% y +2% (vs +3% y +5%). Mantiene las expectativas de crecimiento para India (entre +6% y +8%) y para China (entre -1% y +1%).** [Link](#) a los resultados de la compañía.

### Opinión de Bankinter

Los resultados del 2T 2023 superaron las expectativas y mantuvo la tendencia de recuperación del margen EBITDA. Financieramente redujo la deuda financiera neta en el trimestre, ante la capacidad de generación de un flujo de caja positivo. La DFN/EBITDA se mantiene en niveles muy ajustados 0,54x de los últimos 12M. La nota negativa es la revisión a la baja de las expectativas de demanda aparente de acero (hasta 1% / 2% desde +2% / 3%) a nivel global exChina. La revisión de las perspectivas de demanda pone de manifiesto la debilidad del entorno, aunque ArcelorMittal sigue mostrando una buena capacidad de gestión operativa y financiera. La compañía sigue centrada en la ejecución de su estrategia (las recientes adquisiciones, Brasil y Texas, evolucionan bien) y en aplicar su política de asignación de capital y remuneración al accionista.

**INDRA** (Comprar; Cierre: 12,50€; Pr. Objetivo: 14,4€; Var. Día: +0,48%; Var. Año: +17,37%)

Juan Tuesta

**Resultados 2T'23 mejores de lo esperado en Ventas, EBIT y BNA. La compañía mejora las guías para 2023.-**

Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 1.112M€ (+13,3% a/a) vs. 1.010M€ esp.; EBIT 74M€ vs 69M€ esp.; BNA 46M€ vs. 45M€ esp. La cartera de pedidos alcanza máximo histórico y se coloca en 6.819M€ (vs 6.772M€ el trimestre anterior) y crece un +13% vs el mismo periodo del año anterior, apoyada principalmente por los contratos de Transporte y Defensa. La deuda de la compañía se sitúa en 47M€ (vs 27M€ el trimestre anterior) que implica una Deuda Neta/EBITDA de 0,1x. De cara a 2023, **la compañía mejora su guidance facilitado a principio de año: Ingresos: >4.150M€ (vs >4.000M€ anterior); EBIT de >325M€ (vs EBIT de >315M€ anterior) y FCF >210M€ (vs FCF >200M€ anterior).**

### Opinión de Bankinter

Tanto los positivos resultados como la mejora de las guías para el año 2023 confirman la solidez los fundamentales de la compañía, que además se encuentra apoyados por el incremento del gasto en defensa de los países de la UE de cara a los próximos años. Reiteramos comprar. [Link a los resultados.](#)

**UNICAJA:** (Comprar; Cierre: 1,02€; Var día: +1,50%; Var.2023: -1,0%):

Rafael Alonso

**Bate expectativas con un BNA de 114 M€ en 2T 2023 (+6,2 % vs 102 M€ e). UNI cotiza con múltiplos de valoración atractivos, tiene exceso de liquidez y una ratio de solvencia/CET1 elevada.-**

Principales cifras 1S 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 616 M€ (+20,9% vs 601 M€ e); Margen Bruto: 831 M€ (-0,2% vs 812 M€ e); Margen de Explotación: 402 M€ (+1,4% vs 387 M€ e); **BNA: 148 M€ (-13,0% vs 133 M€ e).**

#### Opinión de Bankinter

Las cifras, reflejan **un cambio claro a mejor en márgenes** (2,26% vs 2,01% en 1T 2022), las mejoras de **eficiencia** tras la integración con Liberbank (-1,7% en costes) y un Coste del riesgo/CoR bajo (-15, % en provisiones; CoR~30 pb vs 26 pb en 1T 2023). **Las métricas de riesgo** evolucionan positivamente. El saldo de morosos se mantiene estable en 1.921 M€ (vs 1.908 M€ en 1T 2023) con la tasa de mora en 3,6% (sin cambios vs 1T 2023) y una cobertura alta (65,8% vs 66,4% en 1T 2023). La **ratio de capital CET1** alcanza 13,78% (vs 13,47% en 1T 2023), gracias a la reducción de riesgos (APRs), supera ampliamente las exigencias regulatorias (SREP~8,27%) y lidera el sector (rango en España: ~12,0%/13,0%).

UNI tiene un **exceso de liquidez** considerable (LCR ~284%) con una ratio L-t-D (créditos/depositos) del 78,6% (entre los más bajos del sector). Valoramos positivamente la mejora en rentabilidad/RoTE (7,9% vs 6,5% en 1T 2023 vs 4,4% en 2022 vs objetivo >8,0% en 2024), aunque se sitúa en el rango bajo del sector (10,0%/14,0%). Los múltiplos de valoración de UNI son atractivos (P/Vc ~0,4x vs 0,6/1,9x de media en España) y **el potencial de mejora en resultados es elevado.** [Link a los resultados del banco.](#)

**AIRBUS** (Neutral, P. Obj: 131,3€/acc. Cierre 133,18€; Var.día +0,1%; Var. Año +20%)

Aránzazu Cortina

**Fortaleza de pedidos en 2T 2023. Mantiene *guidance* pero realizará "ajustes tácticos" en la planificación.**

Las principales cifras de los resultados de 2T 2023 vs estimación de consenso de la propia compañía: Ventas 15.900M€ (+24,1% a/a) vs 15.868M€ estimado. EBIT ajustado de 1.845M€ (+33,5% a/a y 1.724M€ esperado) y EBIT repotado 1.497M€ (+30,2 a/a vs 1.666M€ est.) y BNA de 1.060M€ (+55,4% a/a) vs 1.201M€ estimado. En el conjunto del 1S 2023 el BNA alcanzó 1.526 M€, lo que supone un -19,7% a/a en el semestre. **Las entregas de aviones comerciales se elevaron a 316** unidades en el 1S 2023 (43,9% del objetivo para el año vs 17,6% hasta el 1T 2023). **La contratación ascendió a 902 aviones comerciales netos en el 2T 2023** (vs media en 12M ant. de 220) y elevó la cartera de pedidos a 7.967 unidades (+13% a/a y +9,8% t/t). En Helicópteros también se contrataron 92 unidades en el trimestre (vs 86 de medida en 12M ant.). **La posición de Caja neta se situó en 9.064M€ desde 9.431M€ dic-22. Airbus mantuvo el *Guidance* para 2023. Proyecta una generación de flujo de caja antes de M&A y financiación de clientes a 3.000M€ (vs 5.627M€ en 2022). El objetivo de entregas de aviones para 2023 asciende a 720 (desde los 661 +8% a/a alcanzados en 2022). El objetivo es generar un EBIT ajustado en torno a 6.000M€ (vs 5.500M€ obj. 2022).** [Link](#) a los resultados publicados por la compañía.

### Opinión de Bankinter

Los resultados del 2T 2023 muestran una gran fortaleza en pedidos de aviones comerciales y la aceleración en las entregas, lo que lleva a la compañía a mantener el *guidance*. A pesar de mantener el objetivo de avanzar en la producción de la familia del A3200 (hasta 75 al mes en 2026), anunciaron "ajustes tácticos en los planes de producción" necesarios para alcanzar el objetivo final. Recientemente uno de sus proveedores de motores, Pratt & Whitney, anunció a necesidad de inspección de algunos de sus motores. En resumen, valoramos positivamente la fortaleza de la demanda. Mantenemos la recomendación Neutral ante la posibilidad de ciertos retrasos de proveedores a corto plazo.

**ENEL** (Compar, Precio Objetivo €7,60€; Cierre: 6,22€; Var. Día +0,37%; Var. Año: +23,66%).

### Aránzazu Bueno

**Bate estimaciones en los resultados del primer semestre de 2023. Reitera guías para el conjunto del año.**

Principales cifras comparadas con el consenso de mercado: EBITDA ordinario 10.739M€ (+29%) vs 10.300M€ est.; BNA ordinario 3.279M€ (+52%) vs 2.900M€ est.; Deuda Neta 62.159M€ (vs 60.068M€ en diciembre 2022). Reitera guías para 2023: EBITDA ordinario entre 20.400M€ y 21.000M€; BNA ordinario entre 6.100M€ y 6.300M€, Deuda Neta entre 51.000M€ y 52.000M€ y Diviendo por Acción de 0,43€. [Link](#) al comunicado de resultados

### Opinión de Bankinter

**Buenos resultados a nivel operativo y en términos de generación de *cash flow*.** Una mayor capacidad en renovables, la mejora en el margen unitario en generación y comercialización y la recuperación de ingresos en redes gracias a la subida de tarifas y al crecimiento en la base de activos regulados impulsan el crecimiento en el EBITDA ordinario (+29%). Este fuerte crecimiento a nivel operativo permite más que compensar el impacto negativo de un mayor coste de la deuda y el BNA ordinario sube un +52% en el periodo. La buena generación de cash flow (5.400M€ vs 800M en 1S 22) es otro de los puntos positivos a destacar en el periodo y que han permitido afrontar las inversiones y los dividendos del grupo y controlar el incremento de deuda. Además con la venta de activos ya anunciada, la Deuda Neta se reduciría en otros 5.000M€ hasta 57.000M€ (2,7x EBITDA). El equipo gestor ha reiterado las guías para el conjunto del año. El EBITDA ordinario subiría un +5,2% y el BNA ordinario un +15,0% vs 2022 en el rango medio de las guías. Mantenemos la recomendación de Compra tras estos resultados. ENEL está en nuestra cartera modelo de acciones europeas. Motivos: (i) **Positivos resultados en 2023**, con crecimiento esperado de doble dígito en BNA ordinario; (ii) **Reducción de Deuda** por la venta de activos no estratégicos (Rumania Argentina) y la recuperación de fondos tras las medidas tomadas el Gobierno para contener la escalada de los precios de la electricidad en 2022; (iii) **Avances en descarbonización**, con 10,7GW de nueva capacidad en renovables en ejecución, (iv) **Ratios de valoración atractivos**, con un PER sobre el BNA ajustado estimado para 2023 de tan sólo 10,4x; (v) Alta rentabilidad por **dividendo: 6,91% sobre los resultados de 2023**.



**NESTLÉ** (Neutral; Cierre: 104,8 CHF; Var. Día: -0,5%; Var. 2023: -1,8%)

Carlos Pellicer Verchas

**Publica resultados 2S 2023 que superan las estimaciones de ventas. Además, mejoran las guías en este aspecto**

Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 46.293M CHF (+1,6% a/a) vs 46.600M CHF; BNA 5.785 (+7,1%) vs 5.922M CHF; BPA 2,13 vs 2,17 CHF/acc. [Link a los resultados.](#)

**Opinión de Bankinter**

Las ventas crecen por encima de lo esperado en términos comparables (+8,7% vs +8,1% esp.). Sustentadas únicamente en el incremento de los precios (+9,5% a/a vs +8,7% esp. por el mercado), ya que, en volúmenes, se contraen -0,8% (vs -0,6%). Sin embargo, esto último no parece muy alarmante si se compara con otras compañías del sector (como referencia -2,3% a/a en volúmenes Danone o -0,3% de Unilever). El **efecto divisa ha tenido un impacto negativo de -6,7%** en ventas. Estimamos que el efecto de las subidas de precios se modere según avance el año acorde en línea con las menores presiones inflacionistas, teniendo así un impacto neutro en márgenes. Respecto al **margen EBIT** (15,7% vs 14,5% ant.), **mejora de forma significativa +120pbs**, además de mostrar un apalancamiento operativo positivo. Es decir, las ventas crecen +1,6%, mientras que el EBIT +9,7%. Este aspecto es uno de los más positivos en los resultados, ya que son **márgenes que no mostraban desde 2020**. En cuanto a la estrategia, se enfoca claramente hacia los sectores más premium (Purina PetCare) ya que absorben mejor las subidas de precios, algo que creemos que tiene sentido y valoramos de forma positiva. Sin grandes novedades respecto al plan de recompra de acciones (20.000M CHF), que a priori, darán por finalizado a finales de 2023. Por último, **mejoran las guías de ventas para el conjunto del año**. Crecimiento en términos comparables +7% / +8% (vs +6% / 8% ant.). En definitiva, a pesar de que los resultados superen lo esperado en ventas comparables, estimamos un impacto neutro o quizá ligeramente positivo en la cotización. Con todo, mantenemos nuestra recomendación en Neutral.

**RENAULT** (Cierre 39,5€; Var. +0,04%; Var. 2023: +26,4%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

**Resultados 2S 2023 mejores de lo estimado**

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: ingresos 26.849M€ (+27,3%) vs. 25.479M€ estimados, EBIT 2.040M€ (1.173%) vs. 2.000M€ estimado y BNA 2.124M€ (vs. -1.367M€ en 1S 2022) vs. 1.300M€ estimado

**Opinión de Bankinter**

**Resultados positivos y mejores de lo estimado.** La demanda permanece elevada, los precios suben y las ventas de modelos con mayor valor añadido favorecen la mejora de márgenes. En concreto, el libro de pedidos cubre 3,4 meses en Europa y **el margen EBIT del grupo en el semestre avanza hasta 7,6%**. Es el nivel máximo alcanzado por Renault y supera su objetivo de "más de 7,0%" fijado para el semestre. Para el conjunto del año, confirma sus guías: margen EBIT para el grupo de 7,0%/8,0% y flujo de caja libre "superior o igual a 2.500M€". En definitiva, buenas cifras que impulsarán el valor hoy. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

**VOLKSWAGEN** (Comprar; Pr. Objetivo: 198,9€; Cierre: 123,5€; Var. Día: -1,4%; Var. 2023: +6,1%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

**Los resultados 2T 2023 ofrecen puntos débiles: China, márgenes y ajuste a la baja en guías de entregas**

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Las entregas de vehículos quedan en 2,33M de unidades (+18% a/a) vs. 2,23M estimados, ingresos 80.059M€ (+15,2%) vs. 78.610M€ estimados por el consenso, EBIT 5.600M€ (+24,7% a/a) frente 6.014M€ estimado, BNA 3.791M€ (vs. -3,1% a/a) vs. 3.700M€ estimado.

**Opinión de Bankinter**

**Cifras sólidas, que baten estimaciones salvo en EBIT.** La actividad en China afloja en un contexto de competitividad creciente y los costes logísticos aumentan. Con ello, **los márgenes defraudan estimaciones.** El margen EBIT del grupo amplía en el trimestre hasta 7,0% desde 6,8% en el 2T 2022, pero defrauda estimaciones (8,5%). Además, se modera en el semestre (7,3% desde 10% en 1S 2022) penalizado por las coberturas implementadas a través de derivados. La caja neta del negocio industrial avanza +19,2% a/a, hasta 33.627M€. A futuro confirma su *guidance* financiero. Sin embargo, el **ajuste a la baja en las guías de entregas para el año** puede pesar hoy sobre el valor. Estima ahora que quedarán en 9,0M/9,5M vs. "alrededor de 9,5M" anterior. En resumen, los resultados son positivos, pero menos que el de otras grandes rivales (Mercedes, Stellantis o Renault). La ralentización en China, unos márgenes más flojos de lo estimado y el ajuste a la baja en las entregas previstas penalizará hoy al valor. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

**MERCEDES-BENZ** (Comprar; Pr. Obj: 91,8€; Cierre: 70,0€; Var. Día: -1,8%; Var. 2023: +14,0%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

**Resultados 2T 2023 baten estimaciones y mejora guías**

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Las ventas de coches alcanzan 515.746M (+5,9% a/a), ingresos 38.241M€ (+5%) vs. 38.100M€ estimado, EBIT 4.988M€ (+8% a/a) vs. 4.850M€ estimado, BNA 3.641M€ (+14% a/a) vs. 3.150M€ estimados.

**Opinión de Bankinter**

Cifras que muestran una evolución sólida y que baten las estimaciones del consenso. La demanda de sus vehículos más *premium* y la buena marcha del segmento de furgonetas favorece esta evolución. **El margen del negocio auto se modera** hasta 13,5% (desde 14,2% en el 2T 2022), **pero bate estimaciones** (13,2%), y en furgonetas avanza hasta 15,5% (desde 10,1%) vs. 14,6% estimado. Por el lado del balance, la caja neta del negocio industrial acelera +35% a/a, hasta 25.845M€. **A futuro mejora de nuevo sus guías.** Estima ahora un EBIT en 2023 para el grupo "al mismo nivel" que el año pasado (vs. "ligeramente inferior" anterior). Mejora también su previsión para el margen EBIT del segmento de furgonetas por segundo trimestre consecutivo (hasta 13%/15% desde 11%/13%) y mantiene el del segmento auto en el 12%/14%. En cuanto a la generación de flujo de caja para el negocio industrial, estima ahora que será "ligeramente superior" a la de 2022 (vs. "al mismo nivel" anterior). En definitiva, buenas noticias. [Link](#) a la nota completa en el Bróker.

**SCHNEIDER ELECTRIC** (Neutral, P. Obj: 170,0€, Cierre: 160,22€, Var. Día: -2,0%; Var. Año: +22,6%).

Aránzazu Cortina

**Resultados 1S 2023 en línea, revisa al alza el guidance para el año.**

Las principales cifras del 1S 2023 respecto al consenso de la propia compañía son: Ingresos 17.633M€ (+15,3% a/a en términos orgánicos y +9,7% a/a total) vs. 17.615M€ estimado (+14,5% orgánico). El EBITA ascendió a 3.148M€ +32% a/a ligeramente por encima de los 3.064M€ esperados y el BNA ascendió a 2.023M€ (+33% a/a, aunque +13% en términos ajustados) vs 2.093M€ estimado.

**Por divisiones:** (1) Gestión de Energía Ingresos de 13.669M€ (77,5% del total de ingresos) vs 13.636M€ est +11,1% a/a (+16,7% orgánico); y (2) Automatización Industrial Ingresos de 3.964M€ (22,5% del total de ingresos) vs 3.979M€ estimados; +5,2% a/a (+10,7% orgánico).

LA DFN se situó en 12.987M€ desde 11.225M€ a cierre de 2022 y 11.282 M€ estimado.

El *guidance* para 2023 se revisa al alza contempla un **crecimiento orgánico de los ingresos entre +11% y +13%** (vs +10% y +13% ant.) y crecimiento **EBITA ajustado entre +18% y +23% orgánico** (vs 16% y 21% ant.), lo que supone una mejora del margen EBITA ajustado entre +120pb y +150pb orgánicos (+100pb y +130pb orgánicos). Esto implica un margen ajustado EBITA entre 17,7% y 18%.

[Link](#) a los resultados

### Opinión de Bankinter

Los resultados del 1S 2023 cumplieron con las expectativas, pero destaca la mejora del *guidance* para el año. La compañía espera que la mejora en el entorno de suministro favorezca una productividad industrial mayor en el 2S del año.

**TOTALENERGIES** (Neutral; Pr. Objetivo: 67,2€; Cierre: 53,9€; Var. Día: -0,9%; Var. Año: -10,3%)

Pilar Aranda

**Presenta Resultados 2T 2023 algo débiles, en un entorno de moderación de precios de petróleo y gas.-**

Cifras trimestrales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 56.271M\$ (-24,7%) vs 50.601M\$; BNA 4.152M\$ (-28%) vs 5.261M\$. La Producción de Hidrocarburos alcanza los 2.471kboe/d vs 2.524kboe/d en 1T 2023. Su Deuda Neta alcanza los 14.536M\$ (11,1% ratio apalancamiento) vs 15.350M\$ en 1T 2023 (11,5%). En cuanto a la remuneración al accionista, aumenta el dividendo trimestral hasta 0,74€, +7,3% y anuncia un plan de recompra de activos por 2.000M\$ (0,8% de la capitalización bursátil). [Enlace](#) a los resultados.

### Opinión de Bankinter

Totalenergies presenta resultados algo más débiles, afectados por la moderación en los precios del petróleo y del gas. No obstante, continúan elevados desde una perspectiva histórica, lo que le permite continuar generando elevado flujo de caja y mantener estable la remuneración al accionista (rentabilidad por dividendo 6,7%).

**ENDESA** (Comprar, Precio Objetivo €23,40€; Cierre: 19,36€; Var. Día +0,28%; Var. Año: +9,75%).

Aránzazu Bueno

**Sorpresa positiva en generación de *cash flow* en el primer semestre. Valoración atractiva y alta rentabilidad por dividendo.**

Buenos resultados del primer semestre del año que cumplen con las estimaciones del consenso, sorprenden positivamente en generación de *cash flow* y permiten confirmar las guías del año. El EBITDA sube un +13% y el BNA ordinario un +20%. Por el lado positivo destaca: (i) Nueva capacidad y mayor factor de carga en renovables; (ii) Mejora del margen unitario de generación y comercialización en electricidad y (iv) Mayor contribución del negocio regulado de redes. Estos factores más que compensan los impactos negativos derivados de: (i) Menores volúmenes en gas (-5%) y en electricidad (-2%); (ii) Menor margen unitario en gas; (iii) Mayor coste de la deuda y (iv) Impuesto extraordinario sobre el 1,2% de los ingresos no regulados generados en España (208M€ en el periodo). Por el lado positivo también destaca la fuerte generación de *cash flow* en el periodo, gracias al control del capital circulante. El equipo gestor reitera las guías de EBITDA y BNA para 2023 que ya adelantó en la Presentación del Plan Estratégico el pasado mes de noviembre. Estas guías apuntan a un EBITDA de entre 4.400M€ y 4.700M€ con un BNA ordinario de entre 1.400M€ y 1.500M€. **En cuanto al objetivo de Deuda Neta, la fuerte generación de *cash flow* en el primer semestre permite que el grupo mejore guía para final de año, hasta un rango de entre 10.000M€ y 11.000M€ vs entre 11.000M€ y 12.000M€ inicial.** Tras estos resultados subimos el Precio Objetivo hasta 23,40€/acc. (desde 21,10€/acc. anterior) y mantenemos la recomendación de Compra. Los motivos que soportan nuestra visión favorable sobre la acción son: (i) **Ratios de valoración atractivos.** En base a nuestras estimaciones el PER se situaría en 13,4x para 2023 y en 12,0x para 2024.; (ii) **Alta rentabilidad por dividendo**, 6,2% de media en 2023-25; (iii) **Avances en descarbonización.** Renovables y nuclear representan más del 70% de la capacidad instalada; (iv) **Sólida estructura financiera**, con un ratio de Deuda Neta/EBITDA de 2,4x para finales de año. [Link](#) a nota

**ROVI** (Comprar; Precio Objetivo: 52,00€; Cierre 45,94€, Var. Día +9,85%; Var. año: +27,4%).

Pedro Echeguren

**Ayer publicamos un informe de resultados 2T 2023, fueron muy bien recibidos y la acción avanzó casi +10%**

Sorpresa positiva en los resultados 2T 2023 [Link a los resultados](#) que evolucionan mejor de lo esperado. Las ventas de especialidades farma, exceptuando heparinas, crecen al igual que la fabricación a terceros. Las perspectivas para 3T son favorables ante el efecto cíclico de la fabricación de vacunas. La compañía **mejora la guía de ventas**, espera una caída menor que lo indicado en la guía anterior, la vemos factible y lo reflejan nuestras estimaciones. **Anuncia una recompra de acciones por el 5% de capital** que amortizará. Esperamos que en 2023 se apruebe Risvan en EE.UU. (se comercializa en Europa desde 2022 bajo la marca Okedi). El desarrollo de Letrozol LEBE se acelere tras los cambios en el proyecto y el arranque en 3T de un ensayo de fase I. **Elevamos nuestro Pr. Obj. hasta 52,20 €/acc.** desde 50,00 €/acc. por el efecto del cambio de año, la mejora de guías y la recompra de acciones. Reiteramos nuestra recomendación de Comprar. [Link al Bróker](#)

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

## S&amp;P 500 por sectores.-

Los mejores: Telecomunicaciones (+2,7%), Industriales (+0,7%), Financieras (+0,7%)

Los peores: Tecnología (-1,3%), Materiales (-0,3%), Energía (-0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) UNION PACIFIC (238,00\$; 10,4%)** sube tras anunciar Jim Vena (ex-COO de la compañía) como nuevo CEO, a pesar de que haya publicado resultados peores de lo esperado. Principales cifras frente al consenso de Bloomberg: Ingresos 5.963M\$ (-2,1%) vs 6.092M\$ estimado, EBITDA 2.781M\$ (-7,0%) vs 2.991M\$ estimado, BNA 1.569M\$ (-6,2%) vs 1.673M\$, BPA 2,57\$ vs 2,75\$. Por su parte, la compañía anuncia Jim Vena como nuevo CEO. La noticia fue bien recibida por el mercado debido a la elevada experiencia y claro enfoque operativo del ex-COO. **(ii) BOEING (232,80\$; +8,7%)** después de publicar cifras sólidas de generación de caja y entregas en el 2T 2023. Principales cifras frente al consenso de Bloomberg: Ingresos 19.751M\$ (+6,6%) vs 18.529M\$ estimado, EBITDA 357M\$ (-44,2%) vs 640,3M\$ estimado, BNA -390M\$ (+14,0%) vs -453,3M\$, BPA -0,82\$ vs -0,845\$. Los resultados de la compañía son una clara señal de que su producción de aviones está estabilizando después de la turbulencia de los últimos años. El flujo de caja libre queda por encima de lo esperado (2.580M\$) y registra un aumento en la producción de aviones 737 a una tasa mensual de 38 aviones (+23% frente a la cifra anterior). **(iii) ALPHABET (129,27\$; +5,8%)** tras publicar resultados del 2T 2023 mejores de lo esperado. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 74.604M\$ vs 60.230M\$ esperado, EBIT 21.838M\$ vs 19.858M\$ esperado y BNA 18.368M\$ vs 17.638M\$ esperado. Las cifras son buenas en todas las áreas de la compañía, pero destacan las cifras de Google Cloud (+28%). El negocio del buscador (Google Search & Others) que se mantiene como la principal fuente de ingresos (57% del total) mantiene crecimientos del 5%.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) COSTAR (84,38\$; -8,1%)** publica resultados del 2T 2023 ligeramente mejores de lo esperado, pero revisa a la baja las guías de ingresos. Principales cifras frente al consenso de Bloomberg: Ingresos 605,9M\$ (-0,2%) vs 607,4M\$ estimado, EBITDA 126,8M\$ (+4,2%) vs 121,6M\$ estimado, BNA 126,7M\$ (+4,5%) vs 121,3M\$, BPA 0,31\$ vs 0,298\$. A pesar de las buenas cifras en el trimestre, revisa a la baja su *guidance*. En el conjunto del año, espera ingresos en el rango 2.450M\$/2,460M\$ (vs 2.470M\$/2.480M\$ anterior) y un BPA de 1,24\$/1,26\$ (vs 1,25\$ anterior). **(ii) ALLEGION (117,30\$; -7,7%)** cae tras publicar resultados que muestran un descenso en el volumen y revisar a la baja las guías de ingresos. Principales cifras frente al consenso de Bloomberg: Ingresos 912,5M\$ (-2,2%) vs 932,6M\$ estimado, EBITDA 215,4M\$ (+4,0%) vs 224,3M\$ estimado, BNA 155,4M\$ (+4,5%) vs 148,7M\$, BPA 1,76\$ vs 1,681\$. Por su parte, las cifras del 2T 2023 defraudan las expectativas en términos de ventas, ya que el volumen cae -3% en el trimestre. Además, revisan a la baja el extremo alto del rango de crecimiento de ingresos (11,5%/12,5% actual vs 11,5%/13,5% anterior). **(iii) QUEST DIAGNOSTICS (136,24\$; -6,0%)** publica resultados que muestran una contracción en los márgenes y revisa a la baja sus guías. Principales cifras frente al consenso de Bloomberg: Ingresos 2.338M\$ (+3,4%) vs 2.261M\$ estimado, EBITDA 501M\$ (+5,5%) vs 474,8M\$ estimado, BNA 263M\$ (+3,3%) vs 254,7M\$, BPA 2,30\$ vs 2,257\$. Por su parte, la compañía revisa a la baja su *guidance* de margen bruta (16,5% actual vs 17% anterior) y el extremo alto del rango de BPA (8,50\$/8,90\$ actual vs 8,45\$/8,95\$).



**META PLATFORMS** (Cierre: 298,6\$; Var. Día: +1,4%; Var. 2023: +148%). **-Resultados 2T 2023 y guías mejores de lo estimado. El valor avanza +7,5% en el aftermarket.** Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 31.999M\$ (+11% a/a) vs. 31.060M\$ estimado y 29.500M\$/32.000M\$ *guidance*, EBIT 9.392M\$ (+12%) vs. 9.355M\$ y BNA 7.788M\$ (+16%) vs. 7.440M\$ estimado. Los usuarios activos mensuales alcanzan 3.030M vs 2.990M el trimestre anterior y 3.003M esperado por el mercado. Los ingresos medios por anuncio siguen contrayéndose (-16% vs. -17% en el trimestre anterior y -11,2% estimado), aunque el número de anuncios aumenta (+34% vs. +26% anterior y +17,8% estimado). **OPINIÓN:** Cifras mejores de lo estimado y que cumplen con las guías anticipadas por la Compañía para el trimestre. La publicidad se redirige a plataformas más consolidadas y eso favorece a Meta. Además, **lanza unas guías para el 3T mejores a lo estimado por el consenso.** En concreto, anticipa unos ingresos de 32.000M\$/34.500M\$ vs. 31.200M\$ esperado. Por el lado negativo, aumenta su previsión para los costes anuales hasta 88.000M\$/91.000M\$ (desde 86.000M\$/90.000M\$) en gran medida penalizados por sus segmentos de inteligencia artificial y realidad aumentada. En nuestra opinión, la gran incógnita a futuro sigue siendo qué catalizador impulsará el crecimiento de la Compañía una vez que la capacidad para reducir costes se agote. Especialmente en un contexto en que la competencia desde otras plataformas aumenta y la economía ralentiza. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

**LAM RESEARCH** (Cierre: 642,3\$; Var. Día: -1,21%; Var. Año: +52,84%): **Resultados 2T 2023 mejores de lo esperado. Las guías para el trimestre son sólidas y las acciones suben +2% en el mercado fuera de hora.** Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 3.207M\$ vs 3.120M\$ esp, EBIT 854\$ vs 795M\$ esp. y BNA de 802M\$ vs 672M\$ esp. La compañía ha publicado guías para el próximo trimestre que se encuentran por encima de lo esperado por el consenso de mercado: Ingresos 3.400M\$ +/-300M\$ (vs 3.282M\$ esperado por el consenso) y BPA 5,82 \$/Acc (vs 5,60 \$/Acc esperados por el consenso). **OPINIÓN:** Los resultados y las guías son buenos y provocaron que la reacción del mercado fuera de hora fuera positiva (+2%). LAM señala que la demanda por parte de China (país que en LAM representa un 26% de las ventas del grupo) se está recuperando y tienen buenas perspectivas a futuro en el país. [Link a los resultados.](#)

**COCA-COLA** (Cierre 63,1\$; Var. Día: +1,3%, Var. 2023: -0,9%) **Resultados 2T 2023 mejores de lo esperado, además de mejorar las guías para el conjunto del año.** Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 11.972M\$ (+5,7% a/a) vs 11.738M\$ esp.; Margen Bruto 59,0% igual que esperado.; EBIT 3.739M\$ (+13,6%) vs 3.620M\$; BPA (Non-GAAP) 0,78\$/acc vs 0,72\$/acc. [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Los resultados son mejores de lo esperado lo que lleva a la Compañía a revisar al alza las guías para el conjunto del año. Elevan la previsión de ventas hasta +8% / +9% (vs +7% / 8% ant.) y crecimiento en BPA de +5% / +6% (vs +2% / +3%). Respecto a las cifras publicadas, crecen +11% (en términos comparables) respecto al +8,6% esperado por el consenso. El motor que impulsa las ventas es el precio, que no deteriora unos volúmenes que se mantienen planos, lo que refleja la inelasticidad de la demanda. Además, los precios de las materias primas que compran, como el azúcar o el maíz, dan serias muestras de moderación, lo que invita a pensar en una mejora de los márgenes en la segunda mitad del año. Gracias a esto, la compañía muestra un apalancamiento operativo positivo que se traduce en unos márgenes más atractivos.

**MODERNA** (Cierre: 120,65\$, Var. Día: -1,00%; Var. Año: -32,8%). **Recluta pacientes para un ensayo clínico de fase III de una vacuna contra el melanoma de piel recombinante.** Es un candidato a vacuna desarrollado conjuntamente con Merck que combina Keytruda (Merck) con un desarrollo novedoso basado en la tecnología ARNm. Un ensayo previo mostró que el tratamiento reduce el riesgo de contraer este tipo de melanoma recombinante en un 44% comparado con el uso de Keytruda en solitario. **OPINIÓN:** Noticia positiva. No obstante, BioNTech y Gritstone Bio también están desarrollando vacunas anticancerígenas basadas en la tecnología ARNm.

**AYER publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): BOEING (-0,82\$ vs -0,845\$); COCA COLA (0,78\$ vs 0,719\$); META (2,98\$ vs 2,92\$).

**HOY publican** (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): FORD (22:00h; 0,542\$); INTEL (después del cierre; 2,202\$); L'OREAL (después del cierre; 6,530\$); MASTERCARD (antes de la apertura; 2,819\$); MCDONALD'S (antes de la apertura; 2,78); T-MOBILE (22:00h; 1,716\$).

**RESULTADOS 2T 2023 del S&P 500:** Ya han publicado 151 compañías y la caída media del BPA es -10,1% vs -9,0% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 82,8% bate expectativas, 12,6% decepciona y el restante 4,6% 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](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](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