Ayer: "Nueva sesión bajista pese a Nvidia y la caída del crudo"

Nueva jornada negativa en bolsas. NY (-0,2%) encadena cinco sesiones consecutivas en rojo y Europa (-0,9%) cuatro. Los buenos **resultados de Nvidia**, despejaron ciertas dudas sobre la **demanda en IA**, y la Tecnología (+0,4%) y los Semis (+0,1%) consiguieron subir ligeramente. Sin embargo, Nvidia cayó -2,9% porque la incertidumbre en torno a la salida de Jensen Huang como CEO, lastra la cotización a corto plazo. Tampoco consiguió estimular la sesión la caída del precio del petróleo (Brent -1,3% hasta 92,0$).

No ayudaron los comentarios de **Waller (Fed)**, quien volvió a pronunciarse sobre la necesidad de subir los tipos *Fed Funds* en EE.UU. +50 p.b. en diciembre para combatir la inflación. También conocimos las Actas de la Fed de la reunión del 28 de octubre, con un **tono claramente** ***hawkish*** (duro) porque la mayoría de los consejeros están a favor de realizar más subidas de tipos y algunos mencionan la posibilidad de una subida más agresiva en diciembre. Pese a ello, con la subida de +25 p.b. en dic. descontada por el mercado, el T- Note cerró en 5,07% (-4 p.b.) y el eurodólar en 1,097 (-0,2%).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	18-nov.	17-nov.	31-12-25
BKT España	-1,2%	14,3x	+11,7%	Bund	3,37%	3,38%	2,85%
BKT Portugal	-1,0%	12,5x	+13,6%	Bono español 10A	3,95%	3,94%	3,29%
BKT Europa	-1,0%	15,9x	+6,0%	Bono italiano 10A	4,43%	4,43%	3,51%
BKT EE.UU.	-0,2%	19,4x	+6,9%	Bono portugués 10A	3,82%	3,81%	3,14%
BKT Tecnología EE.UU.	+0,5%	21,6x	+7,5%	Bono francés 10A	4,87%	4,88%	3,56%
BKT Japón	+0,6%	15,4x	+17,9%	T-Note	5,07%	5,11%	4,12%
BKT China	-0,6%	11,6x	-14,5%	Bono japonés 10A	2,87%	2,88%	2,07%
BKT India	+0,4%	21,3x	-3,0%	Euribor 12m	3,36%	3,36%	2,24%

3.- MAT. PRIMAS	Var.%	18-nov.	2026	4.- DIVISAS		18-nov.	17-nov.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	-2,2%	91,4	+50,1%	USD	Dólar	1,097	1,100	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	-3,2%	82,9	+44,3%	JPY	Yen	174,9	175,3	184,0
Oro	-3,3%	3.724	-14,3%	GBP	Libra	0,835	0,833	0,872
Plata	-4,9%	45,1	-41,1%	CHF	Fr. Suizo	0,926	0,925	0,931
Cobre	-5,3%	5,7	-0,6%	CNH vs USD	Yuan *Offshore*	6,669	6,667	6,976
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	+0,7%	2.914	+55,2%	CNY vs USD	Yuan *Onshore*	6,668	6,666	6,994

5.- VOLATILIDAD	18-nov.	17-nov.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	18-nov.	2026
VIX (del S&P500)	24,6	25,5	15,0	BTC/$	Bitcoin	-3,2%	62.275	-29,0%
V2X (del EuroStoxx-50)	22,2	21,9	14,7	ETH/$	Ethereum	-2,4%	1.762	-40,8%

Fuente: Consultar apartado "Información Importante" de la última página. Elaboración Bankinter

Hoy: "El interés por Anthropic impulsará las bolsas."

Llega el día D porque **comienza a cotizar Anthropic** en el Nasdaq. Finalmente, la oferta ha estado **siete veces "sobresuscrita"** y el precio de colocación ha sido 83$/acc. (vs rango inicial de 70$/78$), lo que implica valorar el 100% de la compañía en 1,5 Bills.$ (vs 1,4 Bills.$ estimado inicialmente). Es probable que no marque su primer precio de cotización – seguramente bastante más alto que el precio de colocación - hasta bien entrada la sesión en NY porque equilibrar el libro de órdenes lleva tiempo. Como referencia, en la salida a bolsa de SpaceX, se tardó 2,5 horas aproximadamente.

Es una valoración exigente, pero el fuerte interés por entrar en el capital de la compañía confirma que: la **demanda estructural por el mundo de la IA** es elevada. Por ello, la tecnología actuará hoy como **revulsivo de las bolsas** que vivirán una sesión alcista y ayudará a mejorar el tono del sector tecnológico.

Aunque Anthropic acapara la atención de la jornada, seguiremos de cerca la **reunión trilateral Trump - Xi Jinping - Putin** en la cumbre de la APEC. Vislumbrar conclusiones/implicaciones para la economía y los mercados parece prematuro, pero habrá comentarios sobre Ucrania, Irán, Taiwán, armas nucleares, **relaciones comerciales**...La realidad es que las últimas reuniones entre Trump y Xi o Putin no han tenido un gran impacto en mercado, pero no se puede descartar ningún desenlace.

El resto de las referencias pasarán desapercibidas: publica **Walmart** a las 13h (BPA +2,8% hasta 0,637$); Índice Manufacturero de la Fed de Philadelphia/*Philly* (14:30h) e **Indicador Adelantado** en EE.UU. (16h).

En definitiva, **sesión alcista** impulsada por el **apetito inversor en Anthropic** que se extenderá a toda la tecnología, en especial a los semis y las compañías involucradas en el desarrollo de la IA.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
J; 14:30	EEUU	Índ. Manuf. Fed Philadelphia	Nov	Tasa	20,0	20,9

X/J: Cumbre de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) en Shenzhen (China)

Salida a bolsa de Anthropic

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; 03:30	**JAP**	**IPC** (Suby.2,3% e.vs+2,4% ant.)	**Oct.**	**a/a**	**+2,5%**	**+2,1%**

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse: 19/11/2026 9:07

ENTORNO ECONÓMICO.

EEUU/FED (Ayer): **Las Actas de la última reunión (28 octubre) muestran un tono claramente *hawkish*. -** Destacamos: **(i)** Casi todos los participantes consideraron que serían apropiadas más subidas de tipos en los próximos meses para devolver la inflación al 2%. **(ii)** Algunos de los que apoyaron mantener los tipos describieron la decisión como un "ajustada" y un par de participantes mencionaron incluso la posibilidad de una subida superior a 25 pb en diciembre si los datos de inflación salían desfavorables.; **(iii)** La IA se destacó como un riesgo inflacionista por la fuerte demanda de inversión y capacidad, además de posibles riesgos de inestabilidad financiera (financiación opaca y no-bancos apalancados); **(iv)** Crecimiento económico calificado de fuerte y mercado laboral estable, aunque con contratación más débil. **OPINIÓN**: Tono claramente *hawkish*, que confirman que la pausa de octubre fue algo temporal y no un cambio de tendencia y refuerza la idea de una subida de +25pb en diciembre, e incluso abre la puerta a una subida de +50pb.

EE.UU. (ayer): Las **Viviendas Iniciadas del mes de octubre salen ligeramente por encima de lo esperado: 1.309k vs 1.250k esperado y 1.191k anterior (revisado desde 1.221k).-** En el mes se produce un avance de +9,9% y en términos interanuales la subida es de +2,8%. Los **Permisos de Construcción, sin embargo, salen por debajo de lo esperado: 1.295k vs 1.375k esperado y 1.398k anterior**. En el mes el retroceso es de -4,7% y en términos interanuales de -8,6%. **OPINIÓN:** En general, los datos del mercado inmobiliario de EE.UU. muestran cierta tendencia a la baja a lo largo del año 2026. Los elevados niveles de precios de las hipotecas y las perspectivas de nuevas subidas de tipos de interés por parte de la Fed juegan en contra de las decisiones de compra de vivienda (en la actualidad los tipos hipotecarios a 30 años se encuentran por encima del 7%).

UEM (ayer): **El IPC (final) de octubre confirma el dato preliminar: +4,0% a/a vs (+4,0 preliminar y vs 3,8% anterior). -** Por otro lado, la Tasa Subyacente sube una décima respecto a la cifra preliminar: +2,6% a/a vs +2,5% preliminar (vs +2,5% en septiembre). **OPINIÓN:** La tasa de Inflación de la UEM se mantiene por tanto en el nivel tensionado del 4%, muy alejado del objetivo del BCE del 2% y por tanto hace prever que el siguiente movimiento del banco central en su próxima reunión (17-dic) sea el de una subida de tipos de +25pb, hasta 2,75%/2,90%.

Todas nuestras notas macro disponibles en: https://broker.bankinter.com/secure/es/analysis/analysis-bk/https://www.bankinter.com/broker/analis

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

MAERSK (Vender; Precio Objetivo: 19.627DKK; Cierre: 20.250DKK; Var. Día: -0,5%, Var. 2026: +38,3%)

Pilar Aranda

Tras la presentación de resultados, reducimos recomendación a Vender desde Comprar.

Opinión de Bankinter

Rebajamos nuestra recomendación a Vender (desde Comprar) y establecemos un **Precio Objetivo de 19.627 DKK** (vs En Revisión anterior), lo que supone un potencial de -3,1%. Los resultados 3T 2026 sorprendieron positivamente gracias al aumento de los fletes. No obstante, existen dudas acerca de la sostenibilidad de esta mejora puesto que se generaron en un entorno de disrupciones en las cadenas de suministro provocadas por la guerra en Oriente Medio. Los volúmenes de actividad evolucionaron a un ritmo más lento.

De cara a los próximos trimestres estimamos cierta **sobrecapacidad** que podría agudizarse en un escenario de reducción de la demanda. Además, tendrá que acometer **elevadas inversiones** para renovar su flota. Por último, estimamos un **entorno de precios elevados de petróleo y gas**, lo que podría impactar en sus márgenes. Enlace a la nota.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

ANTHROPIC: **Ha fijado el precio de su salida a bolsa en 83$/acc. (por encima del rango inicial de 70-78$) y aumenta su oferta un +19% hasta 980 millones de acciones, lo que valora la compañía en 1,5 billones de dólares.** Recaudarán 81.340M$, lo que la convierte en la mayor salida a bolsa de la historia por recaudación (vs. 75.000M$ de SpaceX). Si sumamos además la colocación privada de 26.000M$, el total recaudado superará los 107.000M$. Además, los bancos colocadores tienen una opción de compra de otros 147M de acciones, que podría ampliar la operación.

OPINIÓN: La oferta ha estado sobre suscrita en 7 veces, lo que demuestra que la demanda por la IA sigue fuerte incluso en un contexto de elevada incertidumbre y volatilidad en el sector. Asumiendo los últimos datos de ventas anualizadas (las estimadas para los próximos años) de 81.000M$, el múltiplo al que saldrán a cotizar será de en torno a 18,5x ventas, más razonable que las 40x a las que cotiza SpaceX, pero todavía por encima de las 10x que cotiza Nvidia o las 4x que cotiza Amazon. Pensamos que esto supone prima muy alta para una empresa cuyos márgenes a largo plazo, requisitos de capital y ventajas competitivas siguen siendo difíciles de prever. Esa valoración asume que la ejecución va a ser perfecta, pero hay muchos riesgos latentes que nos hacen dudar de ello, entre los que destacamos: **(i)** Alta dependencia de pocos clientes (Amazon, Alphabet y Microsoft), que además son sus principales proveedores, su principales inversores y sus principales competidores, con el riesgo de que en algún momento podrían llegar a priorizar sus propios modelos, restringiendo el acceso a su infraestructura

o modificando precios para Anthropic; **(ii)** Compromisos de inversión en capacidad de cómputo muy elevadas (~901.000M$), en gran parte no cancelables, lo que podría presionar márgenes si el crecimiento en ingresos desacelera, algo que vimos en el 3T26 (+47% t/t vs. +146% en 2T26). 70.700M$ vencen en los próximos 12 meses. **(iv)** Fuerte competencia de modelos de código abierto, principalmente chinos, con capacidades similares y mucho más económicos, lo que está presionando los precios de los tokens a la baja y por ende los márgenes de estas compañías. Anthropic ya ha tenido que reducir un 20% el precio de su nuevo modelo Fable 5.2; **(v)** Estructura accionarial poco favorable para el minoritario, diseñada para que los cofundadores mantengan de forma permanente el control mayoritario de los votos a través de una acción Clase F, que les otorga un 50,1% de los derechos, lo que aumenta el riesgo de que los intereses de los fundadores y los del resto de accionistas no estén alineados.

En conclusión, Anthropic no tiene por qué fracasar para que la inversión decepcione, pero un crecimiento más lento o una rentabilidad inferior a lo esperado podría ser suficiente. Pensamos que hay más valor y menos riesgo en las primeras etapas de la cadena de la IA, como semiconductores, o incluso en cualquiera de las hiperescaladoras. E incluso en el caso de que querer invertir aun así en Antrhopic, en este tipo de salidas a bolsa, la historia nos demuestra que a pesar del FOMO de los primeros días, es mejor esperar a que pase la volatilidad inicial y disponer de más información. Es muy probable que en las próximas semanas o meses aparezca un punto de entrada más atractivo que el del día de la salida a bolsa, a medida que vayan venciendo los *lock-ups* y se vaya liberando oferta de acciones.

PALO ALTO (Cierre: 339,9$; Var. Día: +9,9%; Var. 2026: +84,5%): **Resultados 1T 2027 (agosto/octubre) mejores de lo esperado. Guías 2T y para el conjunto de su ejercicio fuertes. Compra Applied Compute.** Principales cifras comparadas con el consenso: Ventas 3.445M$ (+39,3% a/a) vs 3.306M$ esperado; BNA Ajustado 881M$ (+33%) vs 818M$ esperado (+23%); BPA 1,05$ (+12,9%) vs 0,97$ (+4,6%). El BPA no crece al mismo ritmo que el BNA ya que Palo Alto amplió capital/emitió acciones nuevas para ejecutar las adquisiciones de Cyberark y Chronosphere. Para el próximo trimestre (noviembre/enero) estima: Ventas 3.530M$/ 3.550M$ vs 3.420M$ (+31,8%) esperado y BPA 1,01$/ 1,03$ vs 1,01$ (-1,9%). Para el conjunto del ejercicio fiscal: Ventas 14.520M$/14.570M$ vs 14.157M$ (+23,3%), BPA 4,26$/4,30$ vs 4,18$ (+8,9%). Por último, anuncia la **compra de Applied Compute,** plataforma de modelos de IA, en una operación valorada en 4.500M$ (1,6% de su capitalización bursátil) y que será realizada a través de intercambio de acciones. Se espera que la operación se complete en el 3T 2027 (año fiscal). Enlace a los resultados. **OPINIÓN:** Resultados mejores de lo esperado. El valor subió ayer con fuerza durante la sesión y en el mercado fuera de hora +6,8%. Resultados positivos y mejores de lo esperado. Además, eleva el *guidance*, en un contexto en el que considera que las amenazas son elevadas, lo que aumenta la demanda de sus productos. Pese a que son resultados sólidos, mantenemos algo de escepticismo acerca de tomar posiciones en el valor. Principalmente porque: los múltiplos de valoraciones actuales siguen siendo exigentes (PER 2027e de 81x vs 20x bolsa americana) y descuentan unas expectativas de crecimiento muy elevadas (TACC del BNA 2025-2028 de +20%), así como una contribución positiva en BPA de las adquisiciones realizadas en el medio plazo. Todo ello en un entorno de visibilidad limitada debido al potencial impacto disruptivo de la IA sobre el sector de la ciberseguridad.

Principales movimientos ayer por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional (+2,2%); Comunicación (+0,4%), *Utilities* (+0,3%)

Los peores: Energía (-3,5%), Salud (-2,2%), Materiales (-1,2%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer destacan: **(i) OKTA (195,6$; +12,1%)** subió en un contexto en que los cortes de suministro reciente elevan las preocupaciones sobre la seguridad. También tras los buenos resultados de Palo Alto. Subieron además con fuerza otras compañías como **(ii) CROWDSTRIKE (237,03$; +7,95%) y (iii) FORTINET (131,8$; +5,9%). (iv) AMD (530,1$; +5,3%)** tras la presentación de resultados de Nvidia, que fueron mejores de lo esperado y presentó unas guías optimistas. Además los problemas que enfrenta Nvidia podría crear una oportunidad para AMD ya que los clientes se cuestionan su dependencia de un único proveedor de chips. **(v) TARGET (165,9$; +4,0%)** después de presentar resultados mejores de lo esperado, que incluyeron un aumento de las ventas comparables de +5,6% a/a. Además elevó guías: estima que los Ingresos aumentarán el año que viene +6,0%, lo que supone un punto porcentual superior a la estimación previa.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran compañías del sector asegurador, como respuesta a una propuesta del país para endurecer las auditorías a los planes de Medicare Advantage. Entre otras cosas, permitiría extrapolar los errores detectados en una muestra al conjunto de contratos, lo que podría elevar las devoluciones consideradas indebidas e incluso podrían tener efectos retroactivos. Entre los valores más afectados destacaron: **(i) HUMANA (385,8$; -12,98%), (ii) UNITED HEALTH (349,9$; -10,2%)** y **(iii) CENTENE (67,5$; -7,0%).** También sufrió el sector petróleo, tras los recientes retrocesos, que sitúan el precio del Brent en 92,4$/barril, en un contexto de expectativa de acercamiento de posiciones entre EE.UU. e Irán y de aumentos de producción. Entre los valores más afectados: **(iv) FREEPORT-McMORAN (51,5$; -6,96%), (v) VALERO (343,7$; -5,5%)** y **(vi) MARATHON PETROLEUM (373,9$; -5,5%).**

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **PALO ALTO** (1,05$ vs 0,97$); **TARGET** (2,65$ vs 2,08$).

HOY publica (compañía más relevante; hora de publicación; BPA esperado): **WARMART** (13h; 0,637$).

SALDO DE RESULTADOS 3T 2026[(1)]: Con el 90% de las compañías publicadas el incremento medio del BPA es +30,1% vs +30,6% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 84%, el 3% en línea y el restante 13% decepcionan. En el trimestre pasado (2T'26) el BPA fue +53,7% vs +24,4% 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://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://www.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
Aránzazu Bueno – Eléctricas
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas
Juan Tuesta –Tecnología/Semis
Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras
Rafael Alonso – Bancos
Pilar Aranda – Petróleo & Transporte
Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media
Rocío Canal – Software, Aerolíneas & Turismo
Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms
Elena Fdez.–Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Julián Pérez – Farmas & AI

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