

## Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

## Ayer: "EE.UU. rebota con bonos muy soportados."

Sesión de menos a más en bolsas, en la que el Eurostoxx50 retrocedió -0,2%, arrastrada por las caídas del día anterior en EE.UU, mientras que el S&P500 logró rebotar (+1,2%). Se vieron soportadas por unos bonos que no sólo aguantaron, sino que incluso consiguieron subir, reduciendo ligeramente su TIR (T-Note -3p.b. y Bund -2p.b.), a pesar de que los datos que conocimos favorecen nuestra hipótesis de que las primeras rebajas de tipos se producirán a partir de septiembre (vs abril/mayo que descuenta el mercado). El ISM Manufacturero mostró una economía americana ganando dinamismo e inflación más persistente. Mejoró en enero hasta 49,1 puntos en enero vs 47,2 esperado y 47,1 anterior, con una variable de Precio Pagados rebotando con fuerza hasta 52,9 puntos vs 46,9 esperado y 45,2 anterior. También sorprendió el IPC de la Eurozona al desacelerar en enero menos de lo esperado (+2,8% vs +2,7% esperado y +2,9% anterior). Por el lado de los bancos centrales, el BoE cumplió con el guion al mantener el tipo director en el 5,25%, aunque sorprende que la decisión no fuera tomada por unanimidad. Dos de los 9 miembros apoyaba una subida de +25p.b.

## Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024	
Ibex-35 España	-0,6%	10.014	-0,9%	Nasdaq 100 USA	+1,2%	17.345	+3,1%
PSI-20 Portugal	-0,6%	6.285	-1,7%	Bovespa Brasil	+0,6%	128.481	-4,3%
EuroStoxx-50 UEM	-0,2%	4.639	+2,6%	MEX IPC México	+0,8%	57.828	+0,8%
FTSE100 UK	-0,1%	7.622	-1,4%	Nikkei 225 Japón	+0,4%	36.158	+8,0%
CAC40 Francia	-0,9%	7.589	+0,6%	CSI300 China	-1,2%	3.178	-7,3%
MIB 30 Italia	-0,2%	30.689	+1,1%	Hang Seng HK	+0,2%	15.598	-8,5%
DAX Alemania	-0,3%	16.859	+0,6%	Kospi Corea	+2,9%	2.615	-1,5%
S&P 500 USA	+1,2%	4.906	+2,9%	Sensex India	+1,8%	72.940	+1,0%
2.- BONOS 10A (TIR)	1-feb.	31-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS	1-feb.	31-ene.	29-12-23
Bund	2,15%	2,17%	2,02%	USD Dólar	1,087	1,082	1,104
Bono español 10A	3,08%	3,09%	2,98%	JPY Yen	159,2	159,0	155,7
Bono italiano 10A	3,72%	3,72%	3,69%	GBP Libra	0,853	0,853	0,867
Bono portugués 10A	2,96%	2,96%	2,63%	CHF Fr. Suizo	0,933	0,932	0,929
T-Note	3,88%	3,91%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,188	7,187	7,126
Bono japonés 10A	0,70%	0,73%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,181	7,169	7,100
Euribor 3m	3,884%	3,905%	3,909%	Euribor 12m	3,505%	3,572%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS	Var.%	1-feb.	29-12-23	Var.%	1-feb.	29-12-23	
Fut. Brent (Petróleo UE)	-3,7%	78,7	77,0	Oro	+0,8%	2.055	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)	-2,7%	73,8	71,7	Plata	+1,0%	23,2	23,8
5.- VOLATILIDAD	1-feb.	31-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	1-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)	13,9	14,4	12,5	BTC/\$ Bitcoin	+1,5%	43.085	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)	14,8	14,8	13,6	ETH/\$ Ethereum	+1,1%	2.304	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "Bolsas al alza, lideradas por las principales tecnológicas americanas. Los datos de empleo se prevén continuistas."

La atención vuelve a centrarse hoy sobre los resultados empresariales. Ayer tras el cierre publicaron 3 de las "7 magníficas", con sesgo positivo: (i) **Meta** bate estimaciones, anuncia el primer dividendo de su historia (0,50\$/acción; rentabilidad del 0,13%) y amplía el plan de recompra de acciones en 50.000M\$. Sube +14% en el *after-market*; (ii) **Amazon** bate estimaciones en el 4T y cumple en guías para el 1T 2024. Sube +7% en el mercado fuera de hora; (iii) **Apple**, sin embargo, cumple estimaciones, pero decepcionan el negocio en China y las guías para el 1T. Se deja un -3% en el *after-market*. A nivel doméstico, **CaixaBank** cumple estimaciones y planea recomprar acciones en la primera mitad del año. En el frente macro, destacan los datos de **empleo americano**, probablemente continuista, mostrando un mercado laboral fuerte. Se espera Creación de Empleo no Agrícola en niveles elevados (185.000 previsto en enero), Tasa de Paro friccional (3,8% estimado) y salarios subiendo +4,1% estimado. Si los datos de empleo lo permiten, hoy tendremos probablemente una nueva sesión de subidas en bolsas, lideradas por tecnología.

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
14:30h	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Enero	'000	185k	216k
14:30h	EEUU	Tasa de Paro	Enero	%/p.a.	3,8%	3,7%
14:30h	EEUU	Salarios medios/hora	Enero	a/a	+4,1%	+4,1%
16:00h	EEUU	Pedidos a Fábrica	Dic.	m/m	+0,2%	+2,6%

## LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L;11:00	UEM	Precios Industriales PPI	Dic.	a/a	n.d.	-8,8%
L;11:00	OCDE:	Actualización Perspectivas Económicas				
L;16:00	EEUU	ISM Servicios	Enero	Índice	52,1	50,5
L		Resultados: Estee Lauder, ON Semiconductor, McDonald's, Unicredit				
M; 11:00	UEM	Ventas Minoristas	Dic	a/a	n.d.	-1,1%
M		Resultados: Eli Lilly, Fortinet, VF Corp Amgen, Infineon, Intesa, Unicaja				
X		Resultados: Siemens, Orsted, Vinci, Uber, Paypal, Hilton, Walt Disney				
J; 02:30	CHI	IPC	Enero	a/a	-0,5%	-0,3%
J; 10:00	UEM	Boletín Económico BCE				
J		Resultados: Ralph Lauren, Maerks, Adyen, Kering, L'Oreal, Unilever,				
V		Resultados: Hermes, Mediobanca, PepsiCo, Global Payments.				

## ENTORNO ECONÓMICO. -

**ESPAÑA (09:00h):** El número de parados aumentó en enero en +60.404 personas, tras reducirse en los dos últimos meses del año pasado (en -24.570 nov-23 y -27.375 en dic.23).- El número total de parados se sitúa en 2,77M de personas (+2,2% m/m; -4,8% a/a) y los Afiliados a la Seguridad Social, desestacionalizados, alcanzan 20,88M de personas (+38,5 mil en el mes). [Link](#) al Ministerio de Trabajo y Economía Social; [Link](#) al Ministerio de Inclusión SS y Migraciones. **OPINIÓN:** Las cifras de empleo aumentan en el mes de enero, ligeramente por encima de la media de los últimos 10 años (en torno a unos +52,4 mil.).

**PETROLEO (ayer):** La OPEP+ anunciará en abril si extiende los recortes voluntarios vigentes hasta marzo. Ascenden a -2,2Mbd y proceden principalmente de Arabia Saudí (-1Mbd) y Rusia (-0,5Mbd.). Algunos países quedan exentos de las reducciones. Los supuestos recortes totales hasta la fecha ascienden aprox. a -5MBarr. (5% oferta global). **OPINIÓN:** Esta noticia refleja la falta de consenso entre los miembros integrantes del cártel. Es llamativo que hasta la reunión del 3 de abril no se conocerá si mantienen o no los recortes que finalizan en marzo, algo que no había sucedido hasta la fecha. En nuestra opinión no será sencillo alcanzar un acuerdo puesto que Arabia Saudí implementa en torno al 40% de los recortes y otros países como Irán están incrementando producción aprovechando el hueco de Rusia y Arabia Saudí, por tanto es posible que la OPEP incumpla esta reducción. Por otra parte, conocer los datos de producción reales será cada vez más complejo por los buques no asegurados y los acuerdos bilaterales, entre ellos con Rusia y China. El hecho de que probablemente incumpla esta reducción, unido a la falta de consenso entre los miembros integrantes, la menor capacidad de la OPEP+ para influir en los precios y la caída de la demanda, son factores que influirán negativamente en el precio del petróleo, lo que es bueno para el ciclo y para el mercado.

**EE.UU. (ayer):** (i) El ISM Manufacturero sorprende positivamente tras repuntar en enero hasta 49,1 puntos (vs 47,2 esperado vs 47,1 ant.). El Empleo apenas se resiente, pero repuntan los precios. - El indicador se mantiene en zona de contracción desde nov.22, debido a (1) la presión en márgenes derivada del incremento en los costes de producción y (2) el endurecimiento en las condiciones de financiación por las subidas de tipos de interés de la Fed durante 2022/2023. Lo más importante es que la componente que mide los Precios Pagados sube hasta 52,9 puntos (vs 46,9 esperado vs 45,2 ant.) y resta incentivos a la Fed para bajar tipos de manera rápida y contundente como anticipan las curvas de tipos "forward". [Link a la nota](#).- (ii) La Productividad No Agrícola del 4T se incrementa más de lo esperado: +3,2% t/t anualizado vs +2,5% esperado y 4,9% anterior (revisado desde +5,2%). En términos interanuales, se incrementa +2,7% vs +2,3% en 3T 2023. (iii) Los Costes Laborales Unitarios se incrementan menos de lo esperado: +0,5% vs +1,2% esp. y -1,1% anterior (revisado desde -1,2%). **OPINIÓN:** Impacto positivo, aunque limitado, tanto en bolsas como en bonos. La nota más positiva es que los incrementos de productividad dan margen a las empresas para incrementar los salarios sin tener que repercutir dicha subida en los precios. Además, los Costes Laborales Unitarios avanzan menos de lo esperado. En esta línea, el Employment Cost Index (publicado el miércoles), que mide la variación trimestral de costes laborales, desaceleró hasta +0,9%, su nivel mínimo desde 2T 2021. [Link a la nota](#).

**UEM (ayer):** El IPC desacelera menos de lo esperado en enero: 2,8% vs +2,7% esperado y +2,9% anterior. La Tasa de Paro se mantiene en 6,4% en diciembre. **OPINIÓN:** Impacto ligeramente negativo pero limitado ya que no cumple expectativas por cuestión de decimales. De hecho, en términos intermensuales se ha situado en línea con lo esperado. Tras el rebote de diciembre por efecto base, la inflación se mantiene en niveles elevados. Niveles que no concuerdan con una

bajada de tipos en abril, tal y como descuenta el mercado con prácticamente un 100% de probabilidad. Como afirmaba Lagarde, el BCE necesita tener confianza en que los datos de inflación avanzan en la buena dirección antes de bajar los tipos y los últimos registros invitan a la prudencia. [Link a la nota.](#)

**SUECIA. (ayer): El Banco Central (Riksbank) mantuvo el Tipo Director en línea con lo esperado en 4,00%:** Es la segunda reunión sin cambios tras ocho subidas consecutivas: **OPINIÓN:** El comunicado mencionaba que la probabilidad de un recorte en el nivel de tipos en la primera parte del año no es depreciable, lo que supone un tono más *dovish*/suave al mostrado en la reunión de noviembre (donde proyectaban bajadas de tipos a mediados de año). Los niveles son suficientemente restrictivos y prueba de ello es la desaceleración en la inflación, que, aunque esté aún alejada de su objetivo de inflación (2%), se sitúa en el 4,4% frente a los máximos de diciembre (12,3%).

**REINO UNIDO (ayer): El Banco de Inglaterra mantuvo el Tipo Director en 5,25%, en línea con lo estimado.** Decisión no unánime: 2 de los 9 miembros del Comité de Política Monetaria votaron a favor de subir +25 p.b. hasta 5,50%. 1 de ellos de recortar -25pbs y los 6 restantes por mantener. **OPINIÓN:** La primera lectura fue más bien *hawkish*/dura, tras el comunicado, básicamente porque 2 de los 9 miembros siguen abogando por subir los tipos de interés. Sin embargo, el tono en la rueda de prensa fue más relajado, lo que caló en mercado de bonos y divisas. No concretaron cuál será el próximo movimiento, ya que las decisiones las tomarán en base a los datos que vayan saliendo. Bailey, gobernador del BoE, afirmó que la clave ahora mismo no es cuánto más restrictiva tiene que ser la política monetaria, si no cuánto tiempo tendrán que mantener los tipos en estos niveles. En nuestra opinión, con casi total probabilidad el próximo movimiento será de bajada, aunque creemos que será uno de los últimos bancos centrales en abogar por un recorte en tipos. Estimamos que la primera bajada podría producirse en noviembre vs. septiembre la Fed y octubre el BCE. Las perspectivas en cuanto a inflación no parecen alentadoras. Estima que se reducirá hacia el objetivo en el 2T 2024, aunque ven probable un repunte en el 3T y 4T como consecuencia del efecto comparativo de gas y energía, las interrupciones en las cadenas de suministro derivadas del conflicto en el Mar Rojo y las fuertes presiones en precios del sector servicios. Argumento que compartimos. Además, hizo hincapié en la necesidad de tener evidencias de que la inflación está controlada en torno a su objetivo de inflación del 2%. Escenario que parece lejano teniendo en cuenta el repunte en inflación que esperan para la segunda mitad de año. La sensación es que no hay alicientes para bajar tipos en el corto plazo como así lo descuenta el mercado. Principalmente por la fortaleza del mercado laboral y las presiones de precios en el sector servicios. Es por ello, que mantenemos nuestro escenario central de que las primeras bajadas de tipos se producirán en el último trimestre del año. [Link a la nota completa.](#)

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

**CAIXABANK** (Comprar, P.Obj.: 5,45€, Cierre: 3,90€, Var día: -0,9%, Var.2024: +5,2%):

Rafael Alonso

**Cumple objetivos tras registrar un BNA de 1.157 M€ en 4T 2023 (+75,5% vs 1.211 M€ e), mejora la remuneración para los accionistas y lanza un guidance 2024 razonable.-**

Principales cifras 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 10.113 M€ (+54,3% vs 10.119 M€ e vs *guidance* >10.000 M€); Margen Bruto: 14.231 M€ (+28,3% vs 14.286 M€ e); Margen de Explotación: 8.410 M€ (+52,4% vs 8.429 M€ e); **BNA: 4.816 M€ (+53,9% vs 4.879 M€ e vs 4.833 M€ BKT e).**

#### Opinión de Bankinter

**Reiteramos recomendación de Comprar** porque: (1) La **rentabilidad/RoTE** alcanza 15,6% (vs 14,1% en 3T 2023 vs 9,8% en 2022) con una ratio de eficiencia (costes/ingresos) del 40,9% (mínimo histórico), unos índices de **calidad crediticia** buenos y una atractiva política de remuneración para los accionistas, (2) las cifras del 4T 2023 reflejan una mejora adicional del **margen con clientes** (358 pb vs 352 pb en 3T 2023), un buen comportamiento de la actividad comercial (hipotecas y consumo sobre todo) y un Coste del Riesgo/CoR bajo (0,28% vs 0,30% en 3T 2023), (3) **La morosidad continúa en niveles históricamente bajos (2,74% vs 2,65% en 3T 2023)** y compara positivamente con la media sectorial (3,60% en España), (4) el *guidance* 2024 es razonable: Estabilidad en Margen de Intereses con crecimiento en el resto de ingresos, CoR ~0,30% (vs 0,28% actual) y rentabilidad/RoTE >15,0% y (5) La ratio de **capital CET1** se mantiene en un nivel confortable (CET1 ~12,38% vs 12,16% en 3T 2023) y permite implementar una **política de remuneración atractiva para los accionistas**.

CABK mejora el objetivo de remuneración para los accionistas en 2022/2024 hasta 12.000 M€ (vs 9.000 M€ anterior). El dividendo por acción en 2023 alcanza 0,39€/acc. – equivalente a una **rentabilidad del 10,0% en cash** a los precios actuales. Además, planea un nuevo plan de recompra de acciones en 1S 2024 (importe aún sin confirmar). Según nuestras estimaciones CABK podría destinar un importe de 850/900M€ al plan de recompra, aunque pensamos que probablemente se sitúe en torno a 500/550 M€ (~1,7%/2,0% de la capitalización bursátil). [Link a los resultados](#).

**FERROVIAL** (Comprar; Pr. Objetivo: 35,0€; Cierre 34,29€; Var. Día -3,16%; Var. Año: +3,9%).

Juan Moreno

#### Decepcionante Capital Markets Day. Sin novedades ni previsión de incremento de dividendos

Ferrovial celebró ayer su Capital Markets Day en Nueva York en el que se limitó a presentarse al público inversor americano, de cara a su próxima salida a bolsa en EE.UU. No aportó novedades y tan sólo dio previsión de dividendos de 1.700M€ entre 2024 y 2025. Esto implica un incremento moderado, de dígito medio simple en los próximos años. [Link a la presentación](#).

### Opinión de Bankinter

**Malas noticias para Ferrovial.** Decepciona al no aportar novedades ni sobre el proceso de venta de Heathrow, ni de la perspectiva de tarifas en la 407ETR. Tampoco aporta visibilidad adicional sobre el proyecto de la New Terminal One del aeropuerto JFK de Nueva York. La perspectiva de crecimiento en dividendos es pobre de cara a los próximos años. Como consecuencia su cotización se dejó ayer un -3,16%. A pesar de ello, **mantenemos nuestra recomendación de Comprar.** Ofrece perspectivas favorables de cara a 2024, gracias a su elevada exposición a Norteamérica (80% en valoración), con crecimiento económico moderado, inflación todavía elevada y rebajas de tipos de interés. Tiene posición de caja neta en la matriz y la rotación de activos seguirá actuando como catalizador.

**GRIFOLS** (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 10,065€, Var. Día: -0,79%; Var. Año: -34,9%).

Pedro Echeguren

### Según aparece en prensa, la familia Grifols se apartará de la gestión estratégica

El consejo de administración ultima un acuerdo con la familia Grifols para que se aparte de la gestión estratégica del Grupo, cediendo poder al alto equipo directivo y a los consejeros independientes para evitar situaciones de conflicto de interés con sus sociedades personales. Este protocolo de separación de funciones deberá ser aprobado por las comisiones de nombramientos, auditoría y, por el consejo de administración. Además, incorpora a Roland Wandeler, como nuevo presidente de su unidad de negocio Biopharma, y a Camille Alpi (jefe del área de Recursos Humanos y Talento).

### Opinión de Bankinter

Noticia positiva que puede suponer una ruptura con la estrategia corporativa actual.

**FERRARI** (Comprar; Pr. Objetivo: En revisión; Cierre: 353,5€; Var. Día: +9,2%; Var. 2024: +15,8%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

### Resultados 4T 2023 mejores de lo estimado y buenas guías para 2024

Publicó ayer a mercado abierto. Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Entregas de 3.245 unidades (-2% a/a) vs. 3.407, ingresos 1.523M€ (+11% a/a) vs. 1.504M€ estimado, EBITDA 558M€ (+19%) vs. 560M€ estimado, EBIT 372M€ (+25%) vs. 364M€ estimado, BNA 294M€ (+33%) vs. 272M€ y BPA 1,63€ (+35% a/a) vs. 1,487€ estimado.

### Opinión de Bankinter

**Cifras mejores de lo estimado.** Superan al consenso y baten ligeramente nuestras estimaciones. Por regiones, China sigue mostrando el peor comportamiento en entregas (-25%). Sin embargo, la capacidad de Ferrari de redirigir su oferta hacia otros mercados y su estrategia de mantener una producción reducida, lleva a que las ventas de unidades totales caigan solo ligeramente (-2%). Además, la contribución de las personalizaciones y un buen *mix* de productos (mayores

ventas de vehículos con más margen) favorece un **fuerte incremento de ingresos y márgenes**. El margen EBITDA avanza hasta 36,7% (desde 34,3% en el 4T 2022) y el margen EBIT hasta 24,4% (desde 21,8%). Por el lado del balance, la deuda neta del negocio industrial cae hasta 99M€ (-52% a/a) gracias a **la fuerte generación de caja**. **A futuro, las guías para 2024 son sólidas y fácilmente alcanzables**. De hecho, parecen un poco conservadoras considerando los resultados de 2023. En concreto, anticipan ventas por encima de 6.400M€, EBITDA  $\geq$  a 2.450M€ (margen  $\geq$  38%), EBIT  $\geq$  1.770M€ (margen  $\geq$  27%) y BPA  $\geq$  7,50€. **En definitiva, buenas cifras que llevaron al valor a subir +9,2% a cierre vs. -0,2% EuroStoxx-50**. Mantenemos nuestra recomendación en Comprar sobre el valor, que está incluido en nuestras [Carteras Modelo Europeas](#). Tras estas cifras, ponemos nuestro precio objetivo (350,4€) en revisión. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

### S&P 500 por sectores.-

**Los mejores:** Consumo Discrecional (+2,0%), Consumo Básico (+2,0%), *Utilities* (+1,9%).

**Los peores:** Financieras (+0,1%), *Telecos* (+0,9%), Salud (+1,3%).

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) CORTEVA (54,06\$; +18,9%)** tras batir resultados en el 4T 2024 y publicar unas guías en línea con las expectativas. El EBITDA ajustado se situó en 386M\$ frente a una estimación de 312M\$. La cotización llegó a repuntar un +27% durante la sesión. **(ii) ETSY (72,62\$; +9,1%)** después de que se conociera que el fondo activista Elliot ha adquirido una posición del 12% en el valor. Etsy está inmerso en un plan de reestructuración para ajustar costes. La cotización ha retrocedido un -45% en 2022 y un -32% en 2023. **(iii) MERCK (126,38\$; +4,6%)** repunta tras presentar unas guías para el 2024 mejor de lo esperado, aunque nuestra valoración no es tan positiva (ver comentario adjunto).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) ZIONS BANCORP (39,25\$; -6,3%)**, cae con fuerza por segundo día consecutivo ante el miedo extendido a todos los bancos regionales por el New York Community Bancorp. NYBC, banco que adquirió parte de Signature Bank el año pasado, publicó pérdidas en el 4T tras aumentar con fuerza las provisiones y suspendió el dividendo. Además, la agencia de rating Moody's rebajó su calificación a bono basura. **(ii) METLIFE (65,35\$; -5,7%)** penalizada por unos resultados 4T 2023 y unas guías para 2024 peores de lo esperado. Los ingresos batieron las expectativas (18.720M\$ vs 18.300M\$ esp.), pero el BPA ajustado no cumplió (1,83\$ vs 1,87\$). En esta línea, su comparable AFLAC (-9,7%) también decepcionó en sus resultados. **(iii) QUALCOMM (141,11\$; -5,0%)** tras publicar unos resultados mejores de lo esperado y unas guías que cumplen las expectativas. La modesta recuperación que estiman para 2024 ante el exceso de inventarios que tienen los fabricantes de teléfonos pesó sobre la cotización. En este sentido, su CEO afirmó que las preocupaciones que había sobre el nivel de inventarios eran exageradas.

**APPLE (Cierre: 188,86\$; Var. Día: +1,33% Var. Año: -2,94%).** - Apple publica resultados mejores de lo esperado, pero tanto las ventas en China como los mensajes para el 1T'24 decepcionan y el valor cae -2,9% en el mercado fuera de hora. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 119.575M\$ (+2% a/a) vs 117.970M\$ esperado, EBIT 40.373M\$ vs 38.716M\$ esperado y BNA 33.916M\$ vs 32.320M\$ esperado. Apple logra ingresos de 69.702M\$ en el iPhone (que superan las expectativas de 68.554M\$ esp). Destaca también el negocio de servicios, que continúa ganando peso y supone ingresos de 23.117M\$ (vs. 23.367M\$ esperado). Por otro lado, en China la compañía publica ventas de 20.819M\$ (-13% a/a) que está por debajo de lo esperado (23.502M\$ esp consenso). Apple no publica *guidance* de forma oficial, pero en la conferencia de analistas señala que espera que los Ingresos en el 1T'24 estén 6.000M\$ por debajo de lo que espera el consenso por debilidad de las ventas de I-Phone. **OPINIÓN:** Pese a batir expectativas en los resultados al mercado no le gustó la previsión para el próximo trimestre y la debilidad en China y lo recogió con caídas en el mercado fuera de hora (-2,9%). En cualquier caso, consideramos positivo que la compañía haya cumplido con las expectativas en el i-phone (donde había más dudas por parte del mercado) y que vaya progresivamente creciendo en su modelo de negocio de ingresos mixtos, donde la pata de servicios va ganando peso frente a los productos. Con visión de medio plazo continuamos teniendo una opinión positiva en la compañía. [Link a los resultados.](#)

**AMAZON (Cierre: 159,28\$; Var. Día: +2,6%; Var. 2024: +4,8%).** Los resultados del 4T 2023 baten las expectativas. Los ingresos ganan tracción y los recortes de costes elevan los márgenes. Buen desempeño tanto de la plataforma online como del negocio en la nube (AWS). Sube +6,8% en el *after-market*. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 169.961M\$ (+14,1% a/a) vs 166.213M\$ (+11,4%) esperado; EBIT 13.209 M\$ (+382,6%) vs 10.491M\$ esperado; BNA 10.624M\$ (vs 278M\$ en 4T22) vs 11.374M\$ esperado; BPA 1,0\$ vs 0,80\$ esperado. Ingresos por divisiones: Norteamérica 105.514M\$ (+13%), Internacional 40.243 M\$ (+17%), Amazon Web Services (AWS) 24.204 (+13%). En 1T 2024 la compañía prevé Ingresos de 138.000M\$/143.500M\$ (vs 142.010M\$ esperado), y un EBIT de 8.000M\$/12.000M\$ (vs 9.120M\$ esperado por el consenso). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Las ventas ganan tracción frente a los trimestres anteriores. Los Ingresos crecen +14% vs +13,0% en 3T, +11,0% en 2T y +9,4% en 1T. El foco estaba en la evolución de la plataforma online en la crítica campaña de Navidad y en la contribución de la IA a la demanda del negocio en la nube. En ambos factores, el grupo bate las previsiones. Las ventas en la plataforma online crecen +9% recuperando ritmos no vistos desde antes de la pandemia. El grupo declara que obtuvo ventas récord durante las jornadas de *Black Friday* y *Cyber Monday*, con más de 1.000 millones de productos vendidos. Los ingresos de AWS crecen +13% vs +12% esperado y +12% en los dos trimestres previos; además el Margen EBIT de la división alcanza 30%. La compañía prevé que ganen impulso en los próximos trimestres tras contratos con clientes firmados este mes e incremento futuro de la demanda de IA generativa, señalando que ésta será una fuente sostenida de crecimiento para el grupo. Las medidas de eficiencia aplicadas y la potenciación de negocios con más margen que el de comercio electrónico está resultando exitoso. Los costes operativos caen -10% en el trimestre tras una reducción de plantilla de 35.000 empleados. El EBIT alcanza 13.209 M\$ vs 2.737 M\$ en 4T22, mejorando el margen hasta 7,7% vs 1,8% un año antes y 6,3% esperado. El CEO declara que Amazon se va a convertir un jugador muy relevante en la IA. En este sentido, el grupo ha firmado una alianza con la compañía de IA Anthropic en la invertirá hasta 4.000M\$. El valor sube +6,8% en el *after-market*. Amazon forma parte de nuestra [Cartera de Valores americana](#).

**META PLATFORMS (Cierre: 394,8\$; Var. Día: +1,2%; Var. 2024: +11,5%).** - Resultados 4T 2023 mejores de lo estimado y lanza buenas guías . Anuncia el pago de su primer dividendo y extiende el plan de recompra de acciones. El valor sube +14% en el *aftermarket*. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 40.111M\$ (+25% a/a) vs. 39.000M\$ estimado, EBIT 16.384M\$ (+156%) vs. 15.520M\$ y BNA 14.017M\$ (+201%) vs. 12.840M\$ estimado. Los usuarios activos mensuales alcanzan 3.070M (+3% a/a) vs 3.050M el trimestre anterior y 3.060M estimado. Los ingresos medios por anuncio crecen en lugar

de caer, como se estimaba (+2% vs. -6% en el trimestre anterior y -4,1% estimado). Pese a que el número de anuncios aumenta menos de lo esperado (+21,0% vs. +31,0% anterior y +24,6% estimado). **OPINIÓN:** Cifras mejores de lo estimado. La principal preocupación era la evolución de los ingresos por publicidad. Meta lanzó un mensaje muy cauto en el 3T. Se mostró preocupada por la ralentización de la economía y su impacto en los ingresos por publicidad. Sin embargo, esta partida alcanza 38.706M\$ en el 4T (+24%) vs. 37.800M\$ estimado. Además, las guías para el próximo trimestre también superan las estimaciones del consenso: 34.500M\$/ 37.000M\$ en ingresos vs. 33.600M\$ estimado. Otro punto relevante era la guía de costes y Meta confirma que quedarán en el rango 94.000M\$/99.000M\$ en 2024, como anticipó en el 3T. Finalmente, anuncia el pago del primer dividendo de su historia: 0,50\$/acción (rentabilidad por dividendo de 0,13%) y una ampliación de su programa de recompra de acciones por 50.000M\$ (5% de su capitalización). En definitiva, buenas noticias que impulsan al valor +14% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

**MERCK: (Cierre: 126,38\$, Var. Día: +4,64%; Var. Año: +15,9%). Resultados 4T 2023 mejores de lo esperado en BPA pero incumple la guía de ventas.** En el **4T 2023 estanco**, las ventas aumentan a 14.630M\$ (+6% a/a y +11% ex-fármacos anti-COVID) impulsadas por Keytruda (oncología, ventas 6.608M\$, +21%) y Gardasil (Vacuna contra el Virus del Papiloma Humano, ventas 1.871M\$, +27%). Este patrón de ventas es similar al de los últimos trimestres. El BPA es 0,03\$ (vs. +1,62\$ en 4T22) supera el -0,104\$ esperado. En el **año 2023** las ventas son 59.283M\$ (+1%), BPA 1,51\$ (-80%). Anuncia **guías 2024:** Ventas 62.700/64.200M\$ y BPA 8,44/5,59\$. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es negativa. No alcanza la guía de ventas de 59.700/60.200M\$ pero supera ampliamente la de BPA 1,33/1,38\$. El crecimiento de ventas previsto para 2024 es +7% (punto medio de las guías).

**AYER publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **APPLE** (2,18\$ vs 2,11\$); **META PLATFORMS** (5,33\$ vs 4,91\$); **AMAZON** (1,01\$ vs 0,81\$); **MERCK** (0,03\$ vs -0,11\$).

**HOY publican** (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **AON** (antes de la apertura; 4,07\$); **ABBVIE** (antes de la apertura; 2,76\$); **EXXON MOBIL** (antes de la apertura; 2,22\$); **CHEVRON** (antes de la apertura; 3,22\$).

**RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500:** Con 218 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +5,0% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 79,4%, el 5,5% en línea y el restante 15,1% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) el BPA fue +4,5% vs -0,7% esperado inicialmente.



### 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