

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Tomas de beneficios en bolsas y bonos."

Sesión de más a menos en las bolsas, el *rally* se agota y el Eurostoxx-50 tuvo ayer una jornada de volatilidad para cerrar con una subida mínima de +0,02%. Por su parte, el S&P 500 cayó -0,3%, Nasdaq 100 -0,2%. Vimos testimoniales **tomas de beneficios en bonos y bolsas** tras las recientes declaraciones *hawkish* de Powell (Fed) que enfriaron las expectativas de bajadas tempranas de tipos, así como por un inesperadamente sólido **ISM Servicios** americano (53,4 vs 52,0 esperado vs 50,2 previo), cuya componente de precios repuntaba bastante (64,0 vs 56,7 vs 56,7). Pero el retroceso de NY fue tan modesto en ese contexto, que debemos interpretarlo como una demostración de la fortaleza de fondo del mercado.

Entre las **noticias corporativas**, destacaron **Estée Lauder** (+12,0%), que recortará su plantilla un 4%, y **Novo Nordisk** (+3,6%), que comprará 3 fábricas por 11.000M\$ para aumentar capacidad de fabricación a Wegoby (anti-obesidad). En **divisas**, fortaleza del USD (1,075€/\$, -0,4%; 148,7 JPY/\$, +0,2%). En **resumen**, la semana arrancó una modesta toma de beneficios que probablemente no tendrá recorrido.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	-1,2%	9.941	-1,6%	Nasdaq 100 USA	-0,2%	17.613	+4,7%	
PSI-20	Portugal	-0,5%	6.223	-2,7%	Bovespa Brasil	+0,3%	127.593	-4,9%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,0%	4.655	+3,0%	MEX IPC México	-	Cerrado	+1,5%	
FTSE100	UK	-0,0%	7.613	-1,6%	Nikkei 225 Japón	-0,5%	36.161	+8,1%	
CAC40	Francia	-0,0%	7.590	+0,6%	CSI300 China	+3,0%	3.298	-3,9%	
MIB 30	Italia	+0,8%	30.953	+2,0%	Hang Seng HK	+3,8%	16.096	-5,6%	
DAX	Alemania	-0,1%	16.904	+0,9%	Kospi Corea	-0,7%	2.574	-3,0%	
S&P 500	USA	-0,3%	4.943	+3,6%	Sensex India	+0,5%	72.067	-0,2%	
2.- BONOS 10A (TIR)		5-feb.	2-feb.	29-12-23	3.- DIVISAS		5-feb.	2-feb.	29-12-23
Bund		2,31%	2,24%	2,02%	USD	Dólar	1,074	1,079	1,104
Bono español 10A		3,23%	3,17%	2,98%	JPY	Yen	159,7	160,1	155,7
Bono italiano 10A		3,88%	3,81%	3,69%	GBP	Libra	0,857	0,854	0,867
Bono portugués 10A		3,10%	3,04%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,935	0,935	0,929
T-Note		4,16%	4,02%	3,88%	CNH/\$	(yuan <i>offshore</i>)	7,220	7,215	7,126
Bono japonés 10A		0,72%	0,67%	0,61%	CNY/\$	(yuan <i>onshore</i>)	7,199	7,194	7,100
Euribor 3m		3,922%	3,900%	3,909%	Euribor 12m		3,633%	3,537%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	5-feb.	29-12-23	Var.%	5-feb.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,9%	78,0	77,0	Oro		-0,7%	2.025	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,7%	72,8	71,7	Plata		-1,5%	22,4	23,8
5.- VOLATILIDAD		5-feb.	2-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	5-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,7	13,9	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-1,5%	42.342	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,2	14,0	13,6	ETH/\$	Ethereum	-0,4%	2.287	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Hoy: "Probable rebote por China y resultados corporativos."

Esta mañana **suben con fuerza las bolsas en China y Hong Kong (CSI-300 +3,0%, Hang Seng +3,8%)** tras conocerse las **medidas del gobierno chino para estabilizar el mercado**. Prohíben vender acciones a las corporaciones del gobierno, el fondo soberano de china invertirá en acciones cotizadas, restringe el *trading* para fondos cuantitativos (y otros) y prohíben las posiciones cortas.

Los **resultados empresariales** retoman hoy importancia. Han publicado Toyota (buenos +5%), Palantir (+17% en *after market*), en semis NXP (mejor de lo esperado, +4% en *after market*) e Infineon (malos, preapertura -5%). En tecnología hoy publica (entre otros) Fortinet, en lujo VF Corp y, en farma Eli Lilly. Siguen las **intervenciones de representantes de bancos centrales** (Fed: Mester y Harper). Los mensajes seguirán buscando enfriar las expectativas de recorte de tipos, en la línea que las declaraciones de Powell ante la CBS. **Macro**: Buen dato de **Pedidos a Fábrica** en Alemania: +2,7% a/a en diciembre vs. -5,3% esp. y -4,4% ant. Hoy se publican las **Ventas Minoristas** de la UEM (diciembre), se espera que ralenticen su caída a -0,8% a/a vs -1,1% ant.

Hoy probable rebote de bolsas (\pm +0,5%/+0,7%) y estabilización de los bonos.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00	UEM	Ventas Minoristas	Dic.	a/a	-0,8%	-1,1%

Comparecencias: Mester (Fed) s/ Persp. Economía; Harper (Fed) s/ Fed y Economía
 Resultados: Eli Lilly, Fortinet, VF Corp Amgen, Infineon, Intesa, Unicaja

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X;06:00	JAP	Indicador Adelantado	Dic.	Índice	109,3	107,6
X;08:00	ALE	Producción Industrial	Dic.	a/a	-2,4%	-4,8%

X, Comparecencias: Kugler (Fed) y Barkin (Fed) sobre Economía y Política Monetaria
 X, Resultados: Siemens, Orsted, Vinci, Uber, Paypal, Hilton, Walt Disney
 J;02:30 CHI IPC
 Enero a/a -0,5% -0,3%
 J; 05:30 India RBI Tipo Repo. Repetir en 6,50%
 J;10:00 UEM Boletín Económico BCE
 J; Comparecencias Lane (ECB) sobre "Inflación en la Unión Europea"
 J; Resultados: Ralph Lauren, Maersk, Adyen, Kering, L'Oréal, Unilever, ArcelorMittal
 V; Resultados: Hermes, Mediobanca, PepsiCo, Global Payments, .

ENTORNO ECONÓMICO. –

CHINA.- El Gobierno toma nuevas medidas intervencionistas en un intento de estabilizar las bolsas. Por un lado, el grupo que mantiene las participaciones del Estado en las grandes instituciones financieras (Central Huijin Investment Limited) dijo que continuará comprando acciones y ETFs en el mercado. Y el regulador del mercado declaró que hará mayores esfuerzos para guiar a los fondos a largo plazo para que entren en el mercado. Por otro lado, las autoridades penalizarán la venta a corto (*short selling*) y enfatizan los riesgos derivados de los *margin calls* y del préstamo de títulos. **OPINIÓN:** El Gobierno está tratando de estabilizar el mercado tras la mala evolución de los últimos meses. El viernes pasado tocó mínimos de 5 años y en los últimos tres años ha perdido más de 7 billones de capitalización bursátil. Estas medidas intervencionistas comenzaron hace unos días con la prohibición a los inversores de comprar acciones para prestarlas en ventas a corto dentro de un periodo de bloqueo acordado y con el anuncio de la movilización de un fondo de 255.000M€ procedentes de cuentas del extranjero de las empresas estatales chinas para invertir en cotizadas nacionales. La debilidad de los datos económicos, las tensiones geopolíticas con EEUU, el agravamiento de la crisis inmobiliaria y una opaca ofensiva contra el sector financiero han deteriorado la confianza de los inversores. El mercado chino está reaccionado con subidas en el entorno de +3% a estas medidas intervencionistas (CSI 300 +3,5%).

ALEMANIA (08:00h).- Sorpresa positiva en los Pedidos a Fábrica en diciembre. Avanza en el mes +8,9% vs -0,2% estimado y +0,0% ant. En términos interanuales sube +2,7% vs -5,3% est. y -4,7% ant. **OPINIÓN:** Inesperada subida de los Pedidos a Fábrica en diciembre. El sector industrial alemán sigue débil debido a la subida de tipos de interés y la menor demanda exterior (sobre todo desde China). De hecho, la Producción Industrial se mantiene en territorio negativo (-4,8% a/a).

AUSTRALIA (04:30h).- El RBA mantiene tipos en 4,35%. El banco central de Australia mantiene tipos en 4,35% tal como se esperaba. La gobernadora del RBA Michele Bullock mantuvo un tono *hawkish* al enfatizar que la inflación se mantenía demasiado alta y que no descartaba que los tipos pudiesen volver a subir en el futuro. En su actualización trimestral de previsiones económicas, el RBA no espera que la inflación subyacente llegue al punto medio de su banda objetivo de entre +2% y +3% hasta 2026. La media de los últimos tres meses de 2023 esta inflación se situaba en +4,2%. **OPINIÓN:** El RBA subió tipos inesperadamente el pasado noviembre ante la preocupación por las presiones inflacionistas. El RBA se une a las declaraciones de otros bancos centrales que intentan enfriar las expectativas de recortes de tipos de interés insistiendo en la necesidad de ganar más confianza sobre el control de la inflación.

UEM (ayer).- (i) PMI Servicios (enero Final): 48,4 vs 48,4 preliminar vs 48,8 anterior. PMI Compuesto: 47,9 vs 47,9 preliminar vs 47,6 anterior. PMI Servicios por países: Alemania 47,7; Francia 45,4; Italia 51,2; España 52,1. **OPINIÓN:** Se confirma la atonía del sector servicios que encadena seis meses <50. Tanto el PMI Manufacturero (46,6 en enero) como los Servicios permanecen en zona de contracción. **(ii) Confianza del Inversor Sentix (febrero): -12,9 vs -15,0 esperado vs -15,8 anterior.** Situación Actual -20,0 vs -22,5 anterior; Expectativas -5,5 vs -8,8 anterior. **OPINIÓN:** Aunque el indicador muestra una gradual mejora desde octubre (-21,9), encadena 24 meses en terreno negativo. **(iii) Precios Industriales (diciembre): -10,6% a/a vs -10,5% esperado vs -8,8% anterior.** En el mes -0,8% vs -0,8% esperado vs -0,3% anterior. **OPINIÓN:** Los Precios Industriales retroceden en línea con lo esperado debido al abaratamiento de la energía (-2,3% m/m; -27,5% a/a). Excluyendo el componente de Energía, los Precios Industriales caen -0,4% a/a (-0,1% m/m).

GLOBAL (ayer).- La OCDE revisa al alza su previsión de crecimiento global para 2024 hasta +2,9% (+0,2pp vs su anterior previsión de noviembre) y mantiene sin cambios la de 2025 en +3,0%. Destaca la revisión de +0,6pp de EE.UU. hasta +2,1% en 2024 y +1,7% en 2025 (sin cambios). En cambio, para la UEM prevé -0,3pp menos de crecimiento hasta +0,6% en 2024 y -0,2pp en 2025 hasta +1,3%. Aunque la estimación de inflación media para el G20 se eleva +0,8pp, se

reduce la de EE.UU. -0,6pp hasta +2,2% en 2024 y +2,0% en 2025 y -0,3pp en la UEM hasta +2,6% en 2024 y +2,2% en 2024. [Link al Informe](#). **OPINIÓN:** La OCDE prevé un crecimiento económico que resulta más resistente de lo esperado, apoyado principalmente en la fortaleza de la economía de EE.UU. y algunos países emergentes, que compensan la mayor debilidad en Europa. La inflación alcanzará sus niveles objetivo a final de 2025. Las tensiones en el Mar Rojo son un riesgo y si los incrementos de costes de los fletes (+100%) persisten durante 12 meses los incrementos añadirán 0,4 puntos a la inflación global. Además, el crecimiento de salarios supone un riesgo. Por ello, las políticas monetarias deben permanecer prudentes y en territorio restrictivo durante un periodo prolongado. Prevé que los tipos de interés podrían comenzar a bajar en el 2T en EE.UU. y en el 3T en Europa. La OCDE sigue abogando por políticas fiscales y reformas que sienten las bases para un crecimiento sostenible y equilibrado.

EE.UU. (ayer).- ISM de Servicios (enero): **53,4 vs 52,0 esperado vs 50,5 anterior**. Precios pagados: 64,0 vs 56,7 esperado vs 56,7 anterior. Empleo 50,5 vs 49,4 esperado vs 43,8 anterior. Nuevos Pedidos 55,0 vs 54,8 vs 52,8 anterior. [Link al Informe](#). **OPINIÓN:** Todas las partidas reflejan más fortaleza de lo esperado. Destaca la de Precios Pagados que refrenda el mensaje cauto de Powell respecto a la inminencia y cuantía de los recortes de tipos. El ISM de Servicios se sitúa en zona de expansión (>50) por 13 mes consecutivo y sigue apuntando a una re-aceleración del crecimiento. Se une al ISM Manufacturero que la semana pasada mejoró hasta 49,1 en diciembre desde 47,4. Todos los sectores muestran crecimiento en enero, con la excepción del sector primario. Tras los fuertes datos de empleo del viernes y la comparecencia de Powell el domingo, la probabilidad de bajada de tipos en la reunión de la Fed en mayo se reduce del 97% al 58%. Powell insiste en que la Fed necesita mayor evidencia de que la inflación se reconduce sostenidamente hacia su objetivo del 2% antes de reducir los tipos.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

INFINEON (Comprar; Pr. Objetivo: 42,6€; Cierre: 34,66€; Var. Día: +3,12%; Var. Año: -8,32%).-

Juan Tuesta

Resultados 4T'23 mixtos (peor de lo esperado en Ventas y mejores en EBITy BNA. La compañía revisa a la baja el *guidance* para 2024.

Principales cifras frente a consenso de Bloomberg: Ventas 3.702M€ (-6%) vs 3.832M€ esp; EBIT 831M€ (-25%) vs 823,2M€ y BNA 587M€ (-19%) vs 561M€ esp. Para el conjunto del año 2024 la compañía revisa a la baja las guías facilitadas el pasado trimestre: ingresos 16.000M€ (vs anterior 17.000M€ y vs 16.802M€ esperado por el consenso) e inversiones 2.900M€ (vs 3.300M€ anterior). La compañía, además, facilita guías para el próximo trimestre que se quedan por debajo de lo esperado: Ingresos 3.600M€ vs 4.065M€ esp cons y margen de 18% vs 22,2% esp cons.

Opinión de Bankinter

Resultados y *guidance* 1T'24 débiles, afectados por la elevada exposición de la compañía a los segmentos de coche eléctrico y energía, que podrían lastrar hoy la cotización de la compañía. [Link a los resultados](#).

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

UNICAJA: (Comprar; Cierre: 0,90€; Var día: -1,1%; Var.2024: -1,7%):

Rafael Alonso

Registra una pérdida de 19 M€ en 4T 2023 (vs +2 M€ esperado), tras realizar una provisión extraordinaria de 207 M€. Anuncia un plan de recompra de acciones para mejorar la remuneración para los accionistas. UNI tiene exceso de liquidez y solvencia, pero con una rentabilidad/RoTE del 4,7%.-

Principales cifras 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 1.353 M€ (+26,1% vs 1.340 M€ e); Margen Bruto: 1.776 M€ (+10,6% vs 1.752 M€ e); Margen de Explotación: 917M€ (+23,2% vs 895 M€ e); **BNA: 267 M€ (-4,0%)**. UNI anuncia un plan de recompra de acciones por hasta 100 M€ (~4,3% de la capitalización bursátil actual) además de un dividendo en *cash* de 132 M€ (yield~5,6%).

Opinión de Bankinter

Las cifras, reflejan un incremento sustancial en **márgenes** (2,75% vs 2,61% en 3T 2023), mejoras de **eficiencia** (-0,4% en costes) y un Coste del riesgo/CoR bajo (27 pb vs 30 pb en 3T 2023). En 4T2023 ha realizado una provisión extraordinaria de 207 M€ para acelerar la caída de activos improductivos. Aun así, **las métricas de riesgo** evolucionan positivamente. El saldo de morosos desciende hasta 1.568 M€ (vs 1.731 M€ en 3T 2023) con una morosidad del 3,1% (vs 3,4% en 3T 2023) y una cobertura elevada (63,7% vs 65,8% en 3T 2024). La **ratio de capital CET1** alcanza 14,34% (vs 14,17% en 3T 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 ~308%) con una ratio L-t-D (créditos/depósitos) del 74,0% que se sitúa entre las más bajas del sector. La rentabilidad/RoTE sube hasta 4,7% (vs 4,4% en 3T 2023), pero continúa lejos de la media sectorial en España (rango: 15,0%/18,0%). La buena noticia es que el *guidace 2024* refleja una rentabilidad >9,0%. [Link a los resultados del banco.](#)

NOVO NORDISK (Cierre: 809,80DKK; Var. Día: +3,64%; Var. año: +16,0%).

Pedro Echeuren

Adquiere tres plantas de fabricación para reforzar Wegoby

Invierte 11.000M\$ para adquirir tres plantas operativas a Catalent (es una farma cotizada en EE.UU. que fabrica para terceros) donde fabricará sus nuevos fármacos anti-obesidad Wegoby y Saxenda.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, la demanda de esta nueva generación de fármacos precisa ampliar capacidad de producción y posicionarse antes de que EliLilly lance un nuevo producto competidor. Novo Nordisk no tiene deuda, el impacto de esta inversión en su balance es moderado.

UNICREDIT (Comprar, Cierre 28,8€; Var día: +8,1%, Var.2024: +17,3%):

Rafael Alonso

La cotización subió +8,1% ayer, tras publicar resultados 4T 2023. Las cifras sorprendieron positivamente y aumentó de manera significativa la remuneración para los accionistas (+51,1%).-

Principales cifras del 4T 2023 comparadas con el consenso (Reuters): Margen de Intereses: 3.610 M€ (+6,0%); Margen Bruto: 5.679 M€ (+9,5%); Costes: 2.489 M€ (+1,0%); Provisiones: 300 M€ (-43,0%); **BNA: 2.810 M€ (+14,0% vs 1.200 M€ e)**. En el conjunto del año 2023, el BNA alcanza 9.505 M€ (+47,0%)

Opinión de Bankinter

UNICREDIT es uno de nuestros bancos favoritos en Europa porque: (1) las cifras evolucionan positivamente en las partidas más importantes – Ingresos, eficiencia y Coste del Riego/CoR -, con una **ratio de capital CET1** que se sitúa entre las más altas de Europa (15,9% vs 14,9% pro-forma en 2022). **La rentabilidad/RoTE alcanza 16,6%** (+5,8 p.p.) y el *guidance* 2024 es positivo (BNA similar a 2023 con RoTE ~16,5%). En definitiva, (i) UNI disfruta de un buen **momento en resultados** – resiliencia en ingresos, apalancamiento operativo y calidad crediticia -, (ii) mantiene un exceso de capital elevado y una atractiva **remuneración para los accionistas**.

UNICREDIT aumenta +51,1% la remuneración para los accionistas hasta 10.000 M€ en 2024 (dividendo en *cash* & recompras de acciones) – equivalente al 21,7% de la capitalización bursátil actual -. La rentabilidad por dividendo alcanza el 9,3% (vs 6,0%/8,0% de media en la banca europea) y (iii) los **múltiplos de valoración** son atractivos (P/Vc ~0,7 x y PER 2023 e ~5,0 x). UNI forma parte de nuestras carteras modelo europeas. [Link a los resultados](#). [Link a nuestras carteras modelo europeas](#).

GRIFOLS (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 10,38€, Var. Día: +1,22%; Var. Año: -32,8%).

Pedro Echeguren

Nombra un nuevo CEO mientras que la familia Grifols sale del Comité de Dirección

El nuevo CEO, Nacho Abia, se incorpora el próximo 1 de abril Nacho Abia, procede de Olympus Corporation, compañía japonesa especializada en tecnología médica, líder mundial en diagnóstico y en tratamientos poco invasivo, donde ha sido Executive Officer y Global Chief Strategy Officer. A la vez, Raimon Grifols y Víctor Grifols Deu dejan sus cargos ejecutivos de Chief Corporate Officer y Chief Operating Officer, respectivamente, pero se mantienen como consejeros dominicales de Grifols. Thomas Glanzmann continuará como Presidente Ejecutivo.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, puede suponer una ruptura con la estrategia corporativa que también mezclaba a la propiedad con la gestión de la compañía. Los principales retos de Abia son recuperar el daño reputacional causado por el reciente informe de Gotham City Research, la simplificación de una estructura corporativa con intereses cruzados, la reducción del endeudamiento y la mejora de la rentabilidad de la Compañía.

RYANAIR (Comprar; Pr. Objetivo: 22,6€; Cierre 19,5€; Var. Día: -1,4%; Var. año: +2,3%).

Pilar Aranda

Presenta resultados 3T 2024 (año fiscal) algo más débiles de lo esperado por el aumento de costes en el trimestre. A pesar de ello, elevamos Precio Objetivo y mantenemos recomendación en Comprar.

Presenta resultados 3T 2024 (año fiscal) algo más débiles de lo esperado por el aumento de costes en el trimestre. Este hecho, unido a la incertidumbre del contexto, llevó a Ryanair a reducir su *guidance* para el conjunto del año hasta un rango 1.850M€/1.950M€ vs 1.850M€/2.050M€ estimado en noviembre. A pesar de ello, el impacto en mercado fue positivo porque Ryanair cuenta con importantes fortalezas: balance saneado, posición de liderazgo, estructura de costes competitiva, ausencia de viajes de negocios y perfil *low cost*. **Reiteramos recomendación en Comprar** y elevamos **Precio Objetivo hasta 22,6€/acc. (potencial +14%)** desde 20,9€/acc. anterior. [Enlace a la nota en bróker.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+0,58%), Sanidad (+0,31%), Energía (-0,23%)

Los peores: Materiales (-2,52%), *Utilities* (-2,03%), Inmobiliarias (-1,99%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **ESTEE LAUDER (150,28\$; +12,05%)** el valor reaccionó al alza tras los resultados y especialmente el anuncio sorpresa de un plan de reestructuración, que contempla reducción de plantilla. [En detalle abajo]. (ii) **CATALENT (59,82\$; +9,74%)** **Novo Nordisk** ha anunciado la compra de la productora de productos farmacéuticos Catalent por 11.000M\$ (63,50\$ en efectivo). La compra dará acceso a Novo Nordisk a mayor capacidad de producción a través de tres plantas de producción de Catalent. (iii) **IDEXX LABS (572,12\$; +8,53%)** subió tras unos resultados del 4T 2023 que batieron las expectativas (BPA de 2,32\$ vs 2,05\$ el año anterior y 2,12\$ estimado).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **AIR PRODUCTS & CHEMICALS (218,02\$; -15,55%)** recortó sus expectativas de BPA ajustado para el año. El *guidance* mostró la debilidad del mercado asiático. (ii) **MATCH GROUP (35,46\$; -5,24%)** sufrió la rebaja de valoración de un bróker

internacional. (iii) **ARCHER-DANIELS-MIDLAND (ADM) (52,96\$; -4,90%)** el Departamento de Justicia de EE.UU. ha iniciado una investigación sobre prácticas contables, en el negocio de Nutrición, según Bloomberg. En enero la compañía suspendió al Director Financiero y recortó sus perspectivas. El valor acumula un descenso del -23,04% en el mes de enero.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): AIR PRODUCTS & CHEMICALS (2,82\$ vs 3,008\$); CATERPILLAR (5,23\$ vs 4,731\$); IDEXX LAB. (2,32\$ vs 2,122\$); ESTEE LAUDER (0,88\$ vs 0,55\$); McDONALDS (2,95\$ vs 2,82\$); TYSON FOODS (0,69\$ vs 0,422\$); ON SEMICONDUCTOR (1,25\$ vs 1,207\$).

ESTEE LAUDER (150,28\$; +12,05%).- Los resultados de su 2T24 (octubre-diciembre) batieron estimaciones y anuncia un recorte de plantilla de 3%/5% (3.000 empleos). Las ventas siguen débiles (-8% orgánico en el trimestre), pero los márgenes mejoran (M. Bruto 73% vs 71% esperado y EBIT de 574M\$ vs 335M\$ esperado). Las ventas ascienden a 4.280 M\$ vs 4.191M\$ esperados y el BPA a 0,88\$ vs 0,55\$ esperado. Las mejoras de eficiencia elevan la previsión de EBIT para 2024 hasta 1.100M\$/1.400M\$ desde 800M\$/1.000M\$, aunque los costes extraordinarios asociados reducen el BPA previsto hasta 2,08\$/2,23\$ desde 2,17\$/2,42\$. La compañía prevé recuperar crecimientos de ventas de doble dígito en la segunda mitad de 2024 y de +3%/+5% en 3T24. Las perspectivas de recuperación de la demanda junto con las medidas de eficiencia permiten anticipar una mejora de márgenes. Tras acumular una caída de -50% en el último año, sube +12% en la sesión.

ON SEMICONDUCTORS (Cierre: 77,59\$; Var. Día: +9,54%; Var. Año: -7,71%): Resultados algo mejores de lo esperado en Ventas, EBIT y BNA. Las guías para el 1T'24 se encuentran en línea. Tras acumular una caída de -16% en el año, ayer el valor recuperó +9,5% en la sesión debido a que una parte del mercado esperaba cifras muy decepcionantes. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 2.018M\$ (-4,0% a/a) vs 2.004M\$ esp, EBIT 637M\$ vs 624M\$ esp y BNA 541M\$ (-6,8% a/a) vs 529M\$ esp. La compañía ha publicado **guías para el 1T'24 que se encuentran en línea con lo esperado** por el consenso: Ingresos entre 1.800M\$ y 1.900M\$ (vs consenso de 1.900M\$), márgenes entre 44,5% y 46,0% (vs 45,5% cons) y BPA rango 0,98\$/acc - 1,10\$/acc (vs consenso de 1,10\$/Acc). **OPINIÓN:** Resultados buenos y guías en línea que fueron acogidos por el mercado con subidas significativas (+9,5%), haciendo que la acción recupere una parte de la caída acumulada en el año (-16% hasta ayer, siendo el valor con peor comportamiento del índice SOX). On-Semi, mantiene un sesgo significativo en su negocio hacia el sector energía/eléctrico, lo que provoca que el valor presente unas perspectivas para el año 2024 más débiles que las del resto del sector. Consideramos que existen otras opciones más atractivas para invertir del sector, como reflejamos en nuestra [cartera temática de semiconductores](#), actualizada recientemente. [Link a los resultados.](#)

NXP SEMICONDUCTORS (221,1\$; Var. Día: +2,80% Var. Año: -3,77%): Rdos 4T'23 mejor de lo esperado y buenas guías 1T'24. Las acciones suben en el mercado fuera de hora +3,6%. Cifras publicadas frente al consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 3.422M\$ (+3%) vs 3.389M\$ esp, EBIT 1.219M\$ (+1%) vs 1.205M\$ esp, BNA 966M\$ (+xx%) vs 949M\$ esperado. Además, la compañía publica unas guías para el 1T'24 positivas: Ingresos rango 3.025M\$-3.225M\$ (vs 3.165M\$

esp consenso), EBIT rango 994M\$-1.122M\$ (vs 1.205M\$ esp consenso) y BPA rango 2,97\$/Acc-3,38\$/Acc (vs 3,17\$/acc esp consenso). **OPINIÓN:** Las cifras de la compañía fueron sólidas y esto unido a unas guías positivas para el próximo trimestre hicieron que las acciones de NXP se subieran en el mercado fuera de hora. Consideramos que el sector de semiconductores sigue presentando atractivo con visión de medio/largo plazo y que los crecimientos de BPAs para el año próximo así lo reflejan. [Link a los resultados.](#)

PALANTIR (Cierre: 16,72\$; Var. Día: -1,76%; Var. 2024: -2,62%): Buenas cifras 4T 2023 y *guidance* positivo de la compañía de análisis e inteligencia artificial. Sube +17% en el *aftermarket*. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 608M\$ (+20% a/a) vs 603M\$ esp. (y 599M\$/603M\$ *guidance*); EBITDA 217M\$ (+79% a/a) vs 195M\$ esp. y BNA 190M\$ (+98% a/a) vs 177M\$ esp. En el conjunto de 2023 las cifras son las siguientes: Ingresos 2.225M\$ (+17% a/a) vs 2.220M\$ esp. (y 2.216M\$/2.220M\$ *guidance*); EBITDA 666M\$ (+51% a/a) vs 642M\$ esp. y BNA 572M\$ (+322% a/a) vs 565M\$ esp. En el 1T 2024 sitúa los Ingresos en el rango 612M\$/616M\$ (vs 619M\$ esp.) y en el conjunto del año 2024 sitúa estas guías en el rango 2.652M\$/2.668M\$ (vs 2.662M\$ esp.). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Noticias positivas, gracias a la fuerte demanda de sus productos de inteligencia artificial. Destacan especialmente las buenas guías publicadas sobre EBIT, batiendo ampliamente expectativas tanto en el 1T 2024 (196M\$/200M\$ vs 170M\$ esp.) como en el conjunto del año 2024 (834M\$/850M\$ vs 760M\$). Además, mientras el segmento centrado en la Administración, su principal fuente de negocio actualmente sigue creciendo a buen ritmo (+11% a/a), destaca la aceleración en el área "Comercial/Empresarial" (+32% a/a vs +23% 3T 2023 y +10% 2T 2023). El CEO avisa de una demanda mucho más fuerte, desarrollándose con mayor rapidez en EE.UU. que en Europa, para lo que destinará mayores recursos al segmento americano. Este supone el quinto mes consecutivo sin pérdidas, por lo que cumple con los requisitos para una posible entrada en el S&P 500. Estas buenas cifras le consolidan como una de las compañías con mayor potencial dentro del sector. Palantir fue fundada en 2003 y ha comenzado a impulsar los modelos de IA generativa recientemente tras dedicarse hasta el momento al tratamiento de conjuntos de datos masivos confidenciales de organizaciones públicas como la NSA o el FBI. De hecho, se ha convertido en una de las principales compañías dentro del sector. Su Plataforma de Inteligencia Artificial (AIP) permite a las empresas enlazar modelos de IA (similares a ChatGPT) a sus datos privados y así, tener una visión completa y en tiempo real de su negocio. Palantir se ha visto beneficiada por el impulso a su plataforma tras el inicio del conflicto Israel/Palestina.

MCDONALD'S (Cierre: 285,97\$; Var. Día: -3,7%; Var. 2024: -3,6%): Publicó resultados 4T 2023 por debajo de lo esperado. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 6.406M\$ vs 6.450M\$; Margen Bruto 57,0% vs 57,7%; Beneficio Operativo 2.802M\$ vs 2.909M\$; BPA 2,95\$/acc vs 2,82\$/acc. [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Resultados flojos que muestran el crecimiento orgánico en ventas más moderado desde 4T 2020. Se situaron en +3,4% frente al +4,9% esperado por el mercado. Los motivos principales de la debilidad de los resultados (según la compañía) son (i) el conflicto en Oriente Medio y (ii) la debilidad del ciclo en China, su segundo mercado más grande. El *guidance* para 2024 sitúa el margen operativo (EBIT) entre el 45%/47% y más de 1.600 aperturas, que comprara con un EBIT de 45,7% en 2023. La acción cayó -3,7% en la sesión.

TOYOTA (Cierre: 3.135 JPY; Var. Día: +4,8%; Var. 2024: +21,0%): Resultados trimestrales mejores a lo estimado y mejora *guidance*.- Principales cifras comparadas con las estimaciones de Bloomberg: ingresos 12.040M JPY (+23% a/a), EBIT 1.680M JPY (+76%) vs. 1.330M JPY estimado y BNA 1.354M JPY

(+86%) vs. **OPINIÓN:** Cifras sólidas y mejores de lo estimado. La debilidad del yen y las ventas de vehículos con márgenes elevados favorece este buen desempeño y una nueva mejora de guías. Toyota estima ahora un EBIT anual de 4,9BN JPY vs. 4,5Bn JPY estimado en el trimestre anterior. El foco de la Compañía en vehículos híbridos le favorece en un momento en que la demanda de los eléctricos puros ralentiza. En el trimestre, las ventas de híbridos aceleran +46%. Buenas noticias que llevan al valor a subir +4,8% vs. -0,5% Nikkei 225. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): LINDE (12:00h; 3,462\$); GE Healthcare (antes de la apertura; 1,063\$); ELI LILLY (antes de la apertura; 2,176\$); FORTINET (al cierre de mercado; 0,433\$); VF CORP (22:05h; 0,775\$); FORD MOTOR (22:05h; 0,133\$); PRUDENTIAL (22:15h; 2,612\$);

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 238 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +5,5% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 78,6%, el 5,5% en línea y el restante 16% 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
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor