

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "A la espera de los resultados y de banqueros centrales, jornada de subidas en bolsas y bonos."

Jornada en dos velocidades. En Europa, el **EuroStoxx-50 repuntó** (+0,8%), animado por los sectores de Materiales y Energía (+2,2% y +1,8%). Las únicas referencias macro fueron europeas (Pedidos a Fábrica en Alemania y Ventas Minoristas de la UEM), con impacto limitado sobre el mercado. **NY cerró mixto y muy en rango**: S&P500 +0,2%, tras los buenos resultados publicados (ON Semi, GE Healthcare, Palantir), pero el Nasdaq-100 -0,2%. Mester y Kashkari (Fed) reforzaron el discurso más duro de la Fed, tal y como esperado. Y por el lado político, Trump ha visto su inmunidad presidencial negada por el Tribunal de Apelaciones del Distrito de Columbia, aumentando la probabilidad de un juicio sin precedentes. Mientras, Biden ganó las primarias Demócratas en Nevada. Por fin, en los bonos, vimos una **sesión de ligeras caídas en la rentabilidad** (T-Note -1,0pb y Bund -2,3pb).

En definitiva, una sesión **positiva para bolsas, de repunte de TIR en los bonos** y con el euro prácticamente plano frente al dólar.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024		Var.%	Último	2024	
Ibex-35	España	+0,6%	10.003	-1,0%	Nasdaq 100 USA	-0,2%	17.573	+4,4%	
PSI-20	Portugal	+0,2%	6.237	-2,5%	Bovespa Brasil	+2,2%	130.416	-2,8%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,8%	4.691	+3,7%	MEX IPC México	+0,8%	58.680	+2,3%	
FTSE100	UK	+0,9%	7.681	-0,7%	Nikkei 225 Japón	-0,1%	36.120	+7,9%	
CAC40	Francia	+0,6%	7.639	+1,3%	CSI300 China	+0,6%	3.331	-2,9%	
MIB 30	Italia	+0,5%	31.117	+2,5%	Hang Seng HK	-0,3%	16.089	-5,6%	
DAX	Alemania	+0,8%	17.033	+1,7%	Kospi Corea	+1,4%	2.611	-1,7%	
S&P 500	USA	+0,2%	4.954	+3,9%	Sensex India	-0,2%	72.023	-0,3%	
2.- BONOS 10A (TIR)		6-feb.	5-feb.	29-12-23	3.- DIVISAS		6-feb.	5-feb.	29-12-23
Bund		2,29%	2,31%	2,02%	USD Dólar		1,076	1,074	1,104
Bono español 10A		3,21%	3,23%	2,98%	JPY Yen		159,1	159,7	155,7
Bono italiano 10A		3,85%	3,88%	3,69%	GBP Libra		0,854	0,857	0,867
Bono portugués 10A		3,08%	3,10%	2,63%	CHF Fr. Suizo		0,935	0,935	0,929
T-Note		4,10%	4,16%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,201	7,220	7,126
Bono japonés 10A		0,72%	0,72%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,190	7,199	7,100
Euribor 3m		3,932%	3,922%	3,909%	Euribor 12m		3,667%	3,633%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	6-feb.	29-12-23	Var.%	6-feb.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,8%	78,6	77,0	Oro	+0,5%	2.036	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,7%	73,3	71,7	Plata	+0,3%	22,4	23,8	
5.- VOLATILIDAD		6-feb.	5-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	6-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,1	13,7	12,5	BTC/\$ Bitcoin		+1,9%	43.164	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,6	14,2	13,6	ETH/\$ Ethereum		+4,1%	2.380	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sin catalizadores, consolidará la inercia alcista."

Nueva sesión de repuntes en China (+0,6%), tras el anuncio de las medidas del gobierno para estabilizar el mercado. Las **referencias macro** de hoy ya se han publicado a primera hora de la mañana: Indicador Adelantando de Japón mejor de lo esperado (110,0 vs 109,3) y Producción Industrial en Alemania algo débil (-3,0% vs -2,4% esperado). Sin fuerza suficiente por el lado macro, el mercado quedará pendiente, nuevamente, de los **resultados empresariales y de los banqueros centrales**. La temporada de resultados sigue dando buenas señales ya que, a pesar de no presentar resultados excesivamente buenos, **las cifras sorprenden al alza**. Tras la publicación de 276 compañías, el BPA medio del S&P500 aumenta +5,8% vs +1,5% esperado. Tras los cierres de las sesiones de ayer, han publicado Fortinet (buenos), Ford (ídem), Intesa (baten y guías buenas), Amgen, Gilead (buenos, pero guías flojas), Siemens (en línea) y Snap (decepcionan). Y hoy tenemos aún los resultados de Uber, Paypal y Walt Disney; los dos últimos tras el cierre americano. Hablan 3 consejeros de la Fed: Kugler, Collins y Barkin. Tras la entrevista de Powell a la CBS el domingo y las comparecencias de ayer, **se espera que las intervenciones de hoy sigan el mismo guion**. Reforzarán el discurso de una macro sólida, pero que la Reserva Federal necesita de ganar confianza en los datos antes de iniciar el ciclo de recortes de tipos. Así, intentarán enfriar las optimistas expectativas del mercado.

En definitiva, ante la falta de referencias relevantes, deberíamos ver **una sesión más en que las bolsas consoliden la inercia alcista, aunque perdiendo vigor**.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
Comparecencias: Kugler (Fed) y Barkin (Fed) sobre Economía y Política Monetaria						
Resultados: Siemens, Orsted, Vinci, Uber, Paypal, Hilton, Walt Disney						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

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'Oreal, Unilever, ArcelorMittal						
V; Resultados: Hermes, Mediobanca, PepsiCo, Global Payments, .						

ENTORNO ECONÓMICO. –

ALEMANIA (08:00h).- **La Producción Industrial decepciona.** Retrocede -3,0% en diciembre (a/a) vs -2,4% estimado y -4,3% anterior. En términos intermensuales -1,6% vs -0,5% estimado y -0,2% anterior. **OPINIÓN: Bueno para bolsas.** La actividad industrial sigue en contracción en Alemania, lastrando el crecimiento económico de la Eurozona (+0,1% a/a en 4T 2023). Una posible recesión serviría de argumento al BCE para adelantar las rebajas de tipos de interés, que estimamos empezarán en octubre.

JAPÓN (06:00h).- **El Indicador Adelantado bate ligeramente estimaciones.** Se sitúa en 110,0 en diciembre vs 109,3 estimado y 108,1 anterior (revisado desde 107,6). **OPINIÓN:** Negativo para bolsas y apreciatorio para Yen. Mejores perspectivas económicas, junto a una inflación todavía en niveles elevados (+2,6%), podría animar al BoJ a subir tipos y poner fin a la política de tipos negativos (-0,10% actual). El Nikkei ha cerrado hoy ligeramente a la baja (-0,1%).

UEM (ayer).- **Las Ventas Minoristas retroceden en diciembre.** El registro cae -1,1% en el mes vs +0,3% ant. revisado desde -0,3%. En términos interanuales retroceden -0,8% vs -0,4% ant. Entre los países con mejor evolución destaca España +3,4% , Irlanda +2,0% y Portugal +1,4%. Por el lado negativo Alemania -1,8%, Francia -0,6%. **OPINIÓN:** Las presiones inflacionistas y los altos tipos de interés merman la capacidad de compra de los consumidores. Europa mantiene un ritmo de crecimiento muy débil con avances en el PIB por debajo de 1% tanto en 2023 como el esperado para 2024.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

INTESA (Comprar, Cierre: 2,90€; Var día: +1,3%, Var.2024: +9,8%):

Rafael Alonso

Bate expectativas en 4T 2023 y la remuneración para los accionistas >13,0%.-

Principales cifras del 4T 2023 comparadas con el consenso (Reuters): Margen de Intereses: 3.995 M€ (+30,3% vs 3.804 M€ e); Margen Bruto: 6.373 M€ (+12,5% vs 6.317 M€ e); Costes: 3.468 M€ (+10,8% vs 3.449 M€ e); Provisiones: 616 M€ (vs 357 M€ en 3T 2023 vs 664 M€ e); **BNA: 1.602 M€ (+48,9% vs 1.527 M€ e)**. En el conjunto del año 2023, el BNA alcanza 7.724 M€ (+76,4%).

Opinión de Bankinter

Esperamos una reacción de la cotización a los resultados. (1) La **diversificación del negocio** permite una subida de +12,5% en ingresos (vs >10,0% *guidance* en 2023), (2) la ratio de eficiencia (costes/ingresos) mejora hasta 45,1% (vs 51,0% en 2022), (3) el Coste del Riesgo/CoR continúa en niveles históricamente bajos (32 pb vs 30 pb en 2022) porque los índices de **calidad crediticia** son buenos (morosidad ~0,9 % vs 1,0% en 2022), (4) las métricas de **liquidez** evolucionan positivamente (+3,2% t/t en depósitos) y la ratio de **capital CET1** (15,1% vs 13,5% en 2022), permite implementar una política de remuneración atractiva para los accionistas. ISP planea repartir 5.400 M€ en dividendos (Pay-out~70%; **yield ~10,1% a los precios actuales**) y reducir 55 pb la ratio de capital CET1 para recomprar de acciones. Según nuestras estimaciones, el plan de recompra alcanzaría **1.700 M€ (3,2% de la capitalización bursátil actual)**. En conjunto, la remuneración para los accionistas alcanza 13,3%, una de las más altas en Europa y (5) **el *guidance* 2024 es positivo**. Crecimiento en ingresos a pesar de las bajadas de tipos, estabilidad en costes operativos y CoR bajo. En definitiva, ISP estima alcanzar un **BNA >8.000 M€ en 2024** – equivalente a un crecimiento >3,5% sobre 2023 -. [Link a los resultados del banco](#).

Reiteramos recomendación de Comprar Intesa, que está presente en nuestra cartera modelo europea ampliada. [Link a las carteras](#).

ORSTED (Cierre: 385,50DKK, Var. Día: +2,07%; Var. Año: +2,99%).

Aránzazu Bueno

Actualización del Plan Estratégico: Cancela el dividendo en 2023-25 para centrarse en inversiones sin necesidad de ampliar capital.

El objetivo del grupo eléctrico danés especializado en eólica marina espera alcanzar una capacidad instalada de entre 35GW y 38GW para 2030, que compara con los 15,7GW que tiene actualmente en operación. Para ello invertirá 270.000MDKK en el periodo 2024-30. Orsted aspira a conseguir un EBITDA de entre 39.000MDKK y 43.000MDKK para 2030, con un crecimiento medio anual del +8% en el periodo 2023-30. Por el lado de la financiación, espera que los fondos generados por las operaciones, alguna desinversión y menores dividendos permitan mantener un sólido grado de inversión sin necesidad de ampliar capital. Orsted cancelará el dividendo en 2023-25, para volver a retomarlo a partir de 2026. El objetivo es mantener un ratio de Fondos Generados por las Operaciones /EBITDA por encima del 30%.

Opinión de Bankinter

Los objetivos del nuevo Plan son menos ambiciosos pero más realistas. El antiguo Plan aspiraba a llegar a una capacidad instalada de cerca de 50GW para 2030 (vs entre 35GW y 38GW el Plan actual). El EBITDA se situaría entre 50.000MDKK y 55.000MDKK en 20230 con un crecimiento medio anual de entre +13% y +14%. En el nuevo plan el crecimiento medio en EBITDA es de +8%. **En la pre-aperura, las acciones cotizan con una caída de -2,0%**

TOTALENERGIES (Neutral; Pº Objetivo: 69,7€; Cierre: 60,3€; Var. Día: +1,8%; Var. Año: -2,1%).

Pilar Aranda

Presenta resultados 4T 2023 peores de lo esperado, afectados por menores precios de petróleo y márgenes de refino.

Cifras trimestrales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 54.765M\$ (-14%) vs 51.064M\$; EBITDA 11.696M\$ (-30%) vs 11.750M\$ estimado; BNA 5.037M\$ (-31%); BPA 2,1\$ vs 2,27\$ estimado. La Producción de Hidrocarburos alcanza los 2.483kboe/d vs 2.477kboe/d en 3T 2023. Su Deuda Neta se reduce hasta 6.306M\$ (5,0% sobre capital) vs 8.617M\$ a cierre de 2022 (7,0% sobre capital). En cuanto a la remuneración al accionista, propone un dividendo de 3,01€/acc. (rentabilidad por dividendo 5,3%), lo que supone un incremento de +7,1% vs 2022. Eleva su *guidance* de inversión: se situará en un rango entre 17.000M\$/18.000M\$ (16.000M\$/17.000M\$ estimado previamente). De ellos, 5.000M€ irán destinados a Energías Limpias. Enlace a los resultados.

Opinión de Bankinter

Ha presentado resultados peores de lo esperado, por lo que estimamos un impacto negativo. El principal motivo es un precio más moderado tanto del precio del petróleo como del gas y menores márgenes de refino. A pesar de ello, ha conseguido reducir deuda y elevar la remuneración al accionista (rentabilidad por dividendo +5,3%). Totalenergies es una compañía sólida, con elevada rentabilidad por dividendo, balance saneado y diversificación geográfica. Además, cuenta con una cada vez mayor exposición a renovables (un tercio de sus inversiones se destinan a este sector).

SIEMENS ENERGY (Vender, P. Obj: 12,10€/acc., P. Cierre 14,24€/acc. Var. Día +3,2%, Var. Año +18,7%).

Aránzazu Cortina

1T 2024, sin sorpresas, preanunciado en enero. Apoyo de plusvalías. Mantiene guías para el ejercicio.

Siemens Energy ha detallado sus resultados del 1T 2024, que ya fueron preanunciados a finales de enero. Principales datos del 1T 2024 confirman lo preanunciado: Ingresos 7.649€ (vs 7.650M€ preanunciado) +12,6% a/a, EBIT (antes de temas especiales) +208M€ (vs +208M€ pre. y vs -282 del 1T 2023), lo que supone un margen del +2,7%. El Flujo de Caja Libre confirma el negativo -283M€ anunciado (vs -58M€ en 1T 2023) debido a la elevada salida de caja de Siemens Gamesa. El trimestre incluye ingresos por venta de activos de unos 2.100M€ (plusvalías de unos 1.729M€). La Siemens del 18% de Siemens Limited India. El Grupo pasa a una Caja neta de 840M€ al cierre del 1T2024 (oct-dic-23) vs -759M€ a sept-23. **Siemens Energy mantiene el *guidance* para el ejercicio 2024**, ya que es normal cambios entre trimestres por cambios de proyecto y los efectos calendario. El objetivo de 2024 es un crecimiento de Ingresos comparables entre +3% y +7%; y un margen EBIT (pre temas especiales) entre -2% y -1%. Link al comunicado

Opinión de Bankinter

Los resultados no deberían suponer una sorpresa para el mercado, ya que fueron preanunciados a finales de enero. La compañía mantuvo y mantiene sus guías para el ejercicio completo, aunque las cifras del 1T superaron en su momento las expectativas del consenso. Las guías para el año asumen alcanzar un **margen EBIT (antes de temas especiales) entre -2% y -1%** (vs +2,7% en el 1T 2024) que incluye unos **-2.000M€ en Siemens Gamesa** (desde -426M€ en el 1T 2024). La compañía espera ventas de activos entre 2.500-3.000M€ para el ejercicio. Esperan volver a general flujo de caja positivo, ex desinversiones, en 2025 y "punto de equilibrio" en Siemens Gamesa en 2026. **La falta de visibilidad sobre el final de las pérdidas en el negocio eólico (margen en el 1T 2024 del -21,3%) y la incertidumbre sobre el ritmo y/o grado de ejecución del plan** nos condujo a aplicar preliminarmente una valoración conservadora (múltiplo P/V de 0,9x, sin considerar plusvalías). Revisamos al alza nuestra valoración para incorporar las plusvalías por las ventas de activos (proyectamos unos 2.000M€ para el ejercicio) al que aplicamos el P/V promedio de los últimos años 4 años (1,0x). **Nuestra valoración se eleva a 12,1€/acc.** (desde 9,40€/acc. anterior). **Mantenemos la recomendación de Vender.**

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Materiales (+1,7%), Inmobiliarias (+1,5%), Salud (+1,1%)

Los peores: Tecnología (-0,5%), *Telecos* (-0,2%), Consumo Básico (+0,2%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) GE HEALTHCARE (81,96\$; +11,7%)** sube con fuerza tras unos resultados mejores de lo esperado. Tanto las ventas (5.210M\$ vs 5.080M\$ esp.) como el BPA Ajustado (1,18\$ vs 1,06\$) batieron las expectativas. Si bien, el *guidance* para el 2024 se situó en la parte baja de las estimaciones del consenso. **(ii) WILLIS TOWERS (268,45\$; +7,2%)** tras batir expectativas en el 4T 2023. Resultados sólidos en prácticamente en todas las líneas de la cuenta de resultados. Destaca un margen operativo ajustado de 34,2% vs 33,2% esperado y un BPA ajustado de 7,44\$ vs 7,04\$ esperado. **(iii) UPS (145,92\$; +4,9%)** tras la mejora de recomendación de un Bróker internacional a raíz de su programa de reducción de costes, el cual podría dar soporte al margen y mejorar las perspectivas de crecimiento del BPA. **(iv) AMERICAN AIRLINES (14,90\$; +4,5%)** arrastrada por los resultados de Frontier Airlines (+21%). Batió expectativas en 4T 2023 y presentó unas guías para 2024 por encima de las expectativas. La atención se centró en las proyecciones de coste de combustible para 2024, y estuvieron por debajo de lo esperado.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) TYSON FOODS (55,39\$; -3,7%)** deshace el repunte registrado el lunes tras su presentación de resultados (+2%). Los resultados batieron expectativas y la cotización llegó a subir un +9%. Si bien, el optimismo se fue evaporando

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

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 07/02/2024 9:04

progresivamente ante la continuación de la tendencia negativa en el segmento de carne (margen operativo -2,3% vs -1,2% esperado). (ii) **AMD (167,88\$; -3,6%)** ligero ajuste en la cotización que fue generalizado en todo el sector (SOX -1,1%) tras un inicio de año muy bueno para las principales compañías de semiconductores. AMD acumula una revalorización de +13,9% en 2024 vs +3,9% S&P500. (iii) **ESTEE LAUDER (146,21\$; -2,7%)**, ajuste a la baja tras el rally post-resultados (+12%). Los resultados de su 2T24 (octubre-diciembre) batieron las expectativas y anunció un recorte del 3/5% de la plantilla. Esta reestructuración de plantilla, junto a unas previsiones de recuperación de la demanda, dieron cierto soporte a la cotización que acumula dos años de retrocesos (-41% en 2023 y -33% en 2022). En 2024 permanece plana (-0,03%).

FORTINET (Cierre: 67,48\$; Var. Día: +2,10%; Var. 2024: +15,29%): Sube +11% en el *aftermarket* tras publicar unos resultados 4T 2023 buenos y guías mixtas para 2024. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Facturación 1.865M\$ (+9% a/a) vs 1.625M\$ esp. (y 1.560M\$/1.700M\$ *guidance*); Ingresos 1.415M\$ (+10% a/a) vs 1.412M\$ esp. (y 1.380M\$/1.440M\$ *guidance*); EBITDA 459M\$ (+252% a/a) vs 427M\$ esp. y BNA 392M\$ (+25% a/a) vs 340M\$ esp. Las cifras del conjunto de 2023: Facturación 6.400M\$ (+14% a/a) vs 6.160M\$ esp. (y 6.095M\$/6.235M\$ *guidance*); Ingresos 5.305M\$ (+20% a/a) vs 5.303M\$ esp. (y 5.270M\$/5.330M\$ *guidance*); EBITDA 1.620M\$ (+51% a/a) vs 1.554M\$ esp. y BNA 1.290M\$ (+50% a/a) vs 1.235M\$ esp. En el 1T 2024 sitúa la Facturación en el rango 1.390M\$/1.450M\$ (vs 1.468M\$ esperado por el consenso) y los Ingresos en el rango 1.300M\$/1.600M\$ (vs 1.375M\$ esp.). Espera en 2024 una Facturación en el rango 6.400M\$/6.600M\$ (vs 6.516M\$ esp.) y unos Ingresos en el rango 5.715M\$/5.815M\$ (vs 5.949M\$ esp.) y BPA en el rango 1,65\$/1,70\$. (vs. 1,68\$). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Noticias positivas después de dos trimestres decepcionando tras los resultados. La ralentización de la economía llevaba impactando especialmente a la hora de presupuestas los gastos en ciberseguridad en algunas compañías como Fortinet, ya que los clientes ralentizaban las actualizaciones y las compras de dispositivos y alargaban el ciclo de ventas. En el 4T 2023, pese a dar unas guías mixtas, la atención se centra en las buenas cifras con la Facturación batiendo ampliamente las expectativas. Especialmente importante para este tipo de compañías es esta última métrica (distinto de Ingresos), que supone las Ventas esperadas suponiendo que las suscripciones se mantienen hasta final del período. Los puntos fuertes de Fortinet, en los que destaca frente a sus competidores, son sus menores tarifas y las nuevas funcionalidades en áreas como 5G, SASE o SD-WAN, que compensan su poca exposición a la nube. Precisamente en este punto debería mejorar la compañía para no quedarse atrás en el medio plazo, sobre todo ante un esperado cambio en el comportamiento del consumidor en el segmento de *firewalls* (unas de las fuentes de crecimiento en los últimos años). En definitiva, los resultados parecen suponer un punto de inflexión para la compañía que de cara al medio/largo plazo sigue siendo una de nuestras preferencias dentro de la ciberseguridad. Esto unido a los buenos resultados de Tenable (+8% *aftermarket*), otra compañía de ciberseguridad, animó al sector: Palo Alto (+2%), CrowdStrike (+1%) o Zscaler (+1%). Está incluida en nuestra [Cartera Temática Buy&Hold: Ciberseguridad.](#)

ELI LILLY. (Cierre 705,03\$, Var. Día -0,17%; Var. Año: +21,0%). Resultados 4T 2023 mejores de lo esperado, incumple la guía de beneficios y guía a doblar el BPA en 2024. En el 4T estanco, las ventas avanzan hasta 9.353M\$ (+28% a/a) y el BPA ajustado se sitúa en 2,49\$ (+19%) vs. 2,176\$ esperado. En el año 2023 las ventas son 34.124M\$ (+20%) y el BPA ajustado 6,32\$ (-20%). Anuncia **guías 2024:** Ventas 40.400/41.600M\$, BPA 12,20/12,70\$. [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** No cumple las **guías** 2023 de BPA (6,50/6,70\$) pero rebasa la de ingresos (33.400/33.900M\$) y anuncia unas guías 2024 impresionantes que consideran que el BPA doblará gracias al empuje de los nuevos lanzamientos. Los crecimientos de ventas los lidera Mounjaro, fármaco anti-obesidad basado en

insulina cuyas ventas se multiplican por 6x en 4T. Otros lanzamientos recientes (ventas 4T Verzenio +42%, Jardiance +30%) evolucionan favorablemente y apuntalan los crecimientos y más que compensan la desaparición de las ventas de fármacos relacionados con el COVID-19. Eli Lilly forma parte de nuestra cartera temática de [Tecnología de la Salud](#).

AMGEN (Cierre: 316,07\$, Var. Día: -1,83%; Var. Año: +9,7%). Resultados 4T 2023 son mejores de lo esperado, las guías 2024 son flojas. En el 4T 2023 estanco las ventas son 7.833M\$ (+20% a/a), BPA ajustado 4,71\$ (+15%), supera los 4,600\$ esperados. En el año 2023, las ventas ascienden a 26.910M\$ (+9%), ingresos totales 28.190M\$ (+7%), BPA 18,65\$ (+5%). Anuncia guías 2024: ingresos 32.400/33.800M\$; BPA ajustado 18,90/20,30\$. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es positiva. Los resultados son mejores de lo esperado y, el crecimiento de ventas y BPA se acelera en 4T impulsados por el efecto de la adquisición de Horizon. Sin este efecto, las ventas aumentan +5%. Cumple con las guías de 2023 (BPA 18,20/18,80\$, ingresos 28.000/28.400M\$).

GILEAD SCIENCES (Cierre: 77,72\$, Var. Día: +1,32%; Var. Año: -4,1%). Los resultados 4T 2023 son inferiores a lo esperado. En el 4T 2023 estanco las ventas alcanzan 7.070M\$ (-3,6% a/a). Si se excluyen las ventas del antiviral para enfermos de COVID-19, el crecimiento es 0%. El BPA ajustado aumenta a 1,72\$ (+3,0%), es inferior a los 1,739\$ esperados. **En el año 2023**, las ventas son 26.934M\$ (-0,2%) y el BPA 6,72\$ (-7,4%). Las guías 2024 son ventas 27.100/27.500M\$ (+1%), BPA ajustado 6,85/7,25\$ (+5%). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración de los resultados es negativa, son inferiores a lo esperado y las guías 2024 apuntan a unos crecimientos muy reducidos. Lo positivo es que cumple con las guías 2023 (ventas 26.700/26.900M\$, BPA a 6,65/6,85\$). El valor cae -2% en el *aftermarket*.

FORD (Cierre: 12,1\$; Var. Día: +4,1%; Var. 2024: -1,0%).- Resultados del 4T 2023 mejor de lo estimado y guías sólidas. El valor avanza +9% en el *aftermarket*. Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: los ingresos alcanzan 46.000M\$ (+4,5% a/a) vs. 40.345M\$ estimados, EBIT 1.100M\$ (-57,6%) vs. 997M\$, BNA -500M\$ (vs. 1.300M\$ en 4T 2022). **OPINIÓN:** Pese al impacto negativo de la huelga de autos, las cifras del 4T son mejores de lo estimado y Ford cumple con sus guías anuales. En concreto, el EBIT de 2023 alcanza 10.400M\$ (plano vs. 2022) frente a las guías de 10.000M\$/10.500M\$. De cara a 2024 lanza unos objetivos sólidos. Estima un EBIT de 10.000M\$/12.000M\$. Será clave para conseguirlo un plan de reducción de costes por 2.000M\$ que se centrará en la logística, las materias primas y los procesos industriales. Además, reducirá las inversiones relacionadas con el vehículo eléctrico en un contexto en que su demanda ralentiza y se centrará en híbridos y otras alternativas como el gas. Finalmente, anuncia un dividendo complementario de 0,18\$/acción en el 1T, que unido a los 0,15\$/acción del regular, supone una rentabilidad por dividendo de 2,7%. A futuro se compromete a repartir en torno al 40%/50% de su flujo de caja libre vía dividendo. Son buenas noticias que llevan al valor a subir +9% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

SNAP (Cierre: 17,5\$; Var. Día: +4,2%; Var. 2024: +3,1%).- Resultados 4T 2023 decepcionan. El valor cae -33% en el *aftermarket*. Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 1.362M\$ (+5% a/a) vs. 1.380M\$ esperado 1.310M\$/1.375M\$ anticipado por la Compañía y un BNA -248M\$ (vs. 288M\$ en 4T 2022) vs. 106M\$ estimado. Los usuarios activos diarios alcanzan los 414M (+10% a/a) vs. 412M estimado por el consenso y vs. 410M/412M

anticipado por Snap. **OPINIÓN:** Las cifras defraudan en ingresos en un trimestre que debería ser positivo por el impacto de la temporada navideña. Esa evolución lleva a cuestionar la capacidad de la Compañía para dinamizar sus ingresos publicitarios. Especialmente tras las buenas cifras que han publicado en esta partida compañías como Meta (+25%), Google (+11%) o YouTube (+16%) también en el 4T. De cara a 2024 Snap prevé recortar gastos reduciendo su plantilla en un -10% y anticipa, pese a ello, una pérdida en el 1T para el EBITDA de -55M\$/-95M\$ vs. -33M\$ estimado por el consenso. Respecto a usuarios, espera que alcancen 420M\$ y unos ingresos de 1.095M\$/1.135M\$ en el 1T. En resumen, son cifras débiles que llevan al valor a caer -33% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): LINDE (3,59\$ vs 3,46\$); GE Healthcare (1,18\$ vs 1,063\$); ELI LILLY (2,49\$ vs 2,176\$); FORTINET (0,51\$ vs 0,433\$); VF CORP (0,57\$ vs 0,775\$); FORD MOTOR (0,29\$ vs 0,133\$); PRUDENTIAL (2,58\$ vs 2,612\$);

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): UBER (pre-apertura; 0,17\$); CVS Health (pre-apertura; 1,98\$); HILTON (pre-apertura; 1,57\$); WALT DISNEY (al cierre de mercado; 1,02\$); PAYPAL (al cierre de mercado; 1,36\$).

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 276 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +5,8% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 79,0%, el 5,4% en línea y el restante 15,6% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) el BPA fue +4,5% vs -0,7% esperado inicialmente.

Calendario de acontecimientos relevantes 2024

FEBRERO

9	Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza
10/16	Festivos China (Año Nuevo)
16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Países Bajos y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda
19	Festivo EE.UU. (Día del Presidente)
23	Fitch revisa <i>rating</i> Austria, Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria
23	Eurogrupo

MARZO

1	S&P revisa <i>rating</i> Portugal
7	Reunión BCE
7	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía, S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos
10	Elecciones Portugal
11	Eurogrupo
15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España
15	Cuádruple Hora Bruja
17	Elecciones Rusia
18/19	Reunión BoJ
19/20	Reunión Fed (Estimaciones Macro)
21	Iberdrola Capital Markets Day
21	Reuniones BoE y SNB
21/22	Consejo Europeo
22	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania
29	Festivo España (Viernes Santo)

ABRIL

n.d.	Inicio Elecciones India (fecha pendiente)
4/6	Festivo China
5	Moody's revisa <i>rating</i> UE
10	Elecciones Parlamento Corea del Sur
11	Reunión BCE
11	Eurogrupo
12	Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
19	S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
25/26	Reunión BoJ
26	Fitch revisa <i>rating</i> Francia, Suecia y Suiza, Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia

MAYO

30/1	Reunión Fed
1/5	Festivos China
1	Festivo España (Día del Trabajo)
3	Fitch revisa <i>rating</i> Dinamarca e Italia y S&P revisa <i>rating</i> Turquía
9	Reunión BoE
13	Eurogrupo
17	Fitch revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Portugal
27	Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)
31	Fitch revisa <i>rating</i> Grecia e Irlanda, DBRS revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Italia
n.d.	Final Elecciones India (fecha pendiente)

JUNIO		AGOSTO		OCTUBRE	
1	Reunión de la OPEP	1	Reunión BoE	1/7	Festivo China (Día Nacional)
2	Elecciones Méjico	2	Moody's revisa <i>rating</i> Dinamarca	4	Moody's revisa <i>rating</i> UE
6	Reunión BCE	9	Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos, S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza y Moody's revisa <i>rating</i> Alemania	11	Fitch revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
6/9	Elecciones Parlamento Europeo	15	Festivo España (Asunción de la Virgen)	12	Festivo España (Día de la Hispanidad)
7	Moody's revisa <i>rating</i> Noruega	16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda	13	Elecciones Venezuela
8/10	Festivo China	19/22	Convención Partido Demócrata EE.UU.	14	Festivo EE.UU. (<i>Columbus Day</i>)
11/12	Reunión Fed (Estimaciones Macro)	23	Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria	17	Reunión BCE
13/14	Reunión BoJ	30	Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos y S&P revisa <i>rating</i> Portugal	18	Fitch revisa <i>rating</i> Italia, Suecia y Suiza y S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
13/15	Cumbre G7			25	Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia
14	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega			25/27	Reunión Anual Banco Mundial y FMI
19	Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)			30/31	Reunión BoJ
20	Reunión BoE y SNB				
20	Eurogrupo				
21	Cuádruple Hora Bruja				
27/28	Consejo Europeo				
JULIO		SEPTIEMBRE			
1	Hungría asume Presidencia Consejo UE	2	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)		
4	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)	6	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega		
9/11	Cumbre OTAN	12	Reunión BCE		
15/18	Convención Nacional Partido Republicano EE.UU.	13	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España		
18	Reunión BCE	15/17	Festivo China		
19	Fitch revisa <i>rating</i> Austria	17/18	Reunión Fed (Estimaciones Macro)		
30/31	Reuniones Fed y BoJ	19	Reunión BoE		
		19/20	Reunión BoJ		
		20	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania		
		20	Cuádruple Hora Bruja		
		26	Reunión SNB		

NOVIEMBRE

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 1 Fitch revisa *rating* Dinamarca y S&P revisa *rating* Turquía
- 5 Elecciones Presidenciales EE.UU.
- 6/7 Reunión Fed
- 7 Reunión BoE
- 8 Fitch revisa *rating* España
- 11 Día del Soltero (China)
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 15 Fitch y S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Portugal
- 18/19 Cumbre G20
- 22 Fitch revisa *rating* Grecia y Moody's revisa *rating* Italia
- 28 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 29 *Black Friday*
- 29 S&P revisa *rating* Francia y DBRS revisa *rating* España

DICIEMBRE

- 2 *Cyber Monday*
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 6 Moody's revisa *rating* Noruega
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 12 Reunión BCE y SNB
- 13 Revisión Anual Nasdaq 100
- 13 Fitch revisa *rating* Noruega
- 17/18 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
- 19 Reunión BoE
- 18/19 Reunión BoJ
- 20 Cuádruple Hora Bruja
- 25 Mercados Cerrados. Festivo Navidad

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

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

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 07/02/2024 9:04