

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Recorte mínimo en una jornada sin catalizadores."

Jornada con bajas moderadas, pesaron las dudas sobre la economía china al no modificar el PBoC su tipo de interés de referencia a 1 año (pero recortó el 5 años al 3,95% desde 4,20%). La única referencia macro relevante del día fue el **Indicador Adelantado** americano (enero: -0,4% vs -0,3% estimado y -0,2% anterior), un dato malo pero bueno para las bolsas al anticipar una economía más débil de lo estimado. **ES-50 -0,06%, S&P 500 -0,6%, Nasdaq 100 -0,8%**. Apenas hubo movimiento en las TIRes de los bonos: T-Note 4,28% (=), Bund 2,37% (-4 p.b.) ni en el EuroDólar (1,08, +0,3%).

Destacaron en positivo los resultados de **Wal-Mart** (+3,2%) que espera elevar el dividendo +9%. **Home Depot** (+0,1%) publicó en línea con lo esperado, las guías 2024 defraudaron. **Grifols** (-0,3%), llegó a caer -7% tras publicar Gotham una lista con preguntas. **Capital One Financial Corp.** acordó la adquisición de Discover Financial Services en una operación de 35.000M\$ a pagar en acciones que creará un nuevo gigante de tarjetas de crédito.

En resumen, jornada ligeramente bajista ante la ausencia de catalizadores.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024			Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+0,9%	10.038	-0,6%	Nasdaq 100 USA		-0,8%	17.546	+4,3%
PSI-20	Portugal	-0,3%	6.226	-2,7%	Bovespa Brasil		+0,7%	129.916	-3,2%
EuroStoxx-50 UEM		-0,1%	4.760	+5,3%	MEX IPC México		-0,5%	57.228	-0,3%
FTSE100	UK	-0,1%	7.719	-0,2%	Nikkei 225 Japón		-0,3%	38.262	+14,3%
CAC40	Francia	+0,3%	7.795	+3,3%	CSI300 China		+1,9%	3.475	+1,3%
MIB 30	Italia	+0,1%	31.701	+4,4%	Hang Seng HK		+2,1%	16.588	-2,7%
DAX	Alemania	-0,1%	17.068	+1,9%	Kospi Corea		-0,2%	2.652	-0,1%
S&P 500	USA	-0,6%	4.976	+4,3%	Sensex India		+0,0%	73.092	+1,2%
2.- BONOS 10A (TIR)		20-feb.	19-feb.	29-12-23	3.- DIVISAS		20-feb.	19-feb.	29-12-23
Bund		2,37%	2,41%	2,02%	USD	Dólar	1,081	1,078	1,104
Bono español 10A		3,28%	3,31%	2,98%	JPY	Yen	162,1	161,8	155,7
Bono italiano 10A		3,86%	3,90%	3,69%	GBP	Libra	0,856	0,856	0,867
Bono portugués 10A		3,11%	3,14%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,953	0,951	0,929
T-Note		4,28%	4,28%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,202	7,211	7,126
Bono japonés 10A		0,73%	0,73%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,193	7,198	7,100
Euribor 3m		3,943%	3,932%	3,909%	Euribor 12m		3,686%	3,670%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	20-feb.	29-12-23			Var.%	20-feb.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-1,5%	82,3	77,0	Oro		+0,4%	2.024	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,3%	78,2	71,7	Plata		-0,1%	23,0	23,8
5.- VOLATILIDAD		20-feb.	19-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	20-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)		15,4	14,7	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+0,3%	52.038	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,2	14,1	13,6	ETH/\$	Ethereum	+0,7%	2.989	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: "Nerviosismo anticipando los resultados de Nvidia."

La atención se centra en los resultados empresariales. Tras el cierre de ayer publicaron **Palo Alto**, que decepcionó al recortar las guías de ingresos para 2024 y cae -21% en el *after market*, y **Carrefour** que fueron buenos y anunció un plan de recompra de acciones. Esta mañana ha publicado Wolters Kluwer, en línea con lo esperado. Además, se mantiene el suspense ante los resultados de **Nvidia**, que es la última de las "7 magnificas" en publicar y lo hará **hoy tras cerrar las bolsas**. La macro se mantiene en segundo plano. La **Confianza del Consumidor** de la UEM, será probablemente muy continuista, continuando débil en febrero (-15,5 esp. vs. -16,1 ant.). también conoceremos las **Actas de la reunión de la Fed** del 31 de enero, aunque sin capacidad de sorprender.

Hoy suben en **Asia** CSI-300 (+1,9%) y Hang Seng (+2,1%) impulsados por las inmobiliarias que se benefician del recorte del tipo a 5 años en China. Los **futuros** no dan pistas concluyentes sobre la sesión, apuntan a que el ES-50 podría abrir con una mínima subida, aunque es probable que se enfríe en la sesión americana, pudiendo cerrar con **ligeros recortes**. El mercado no se va a decantar hasta conocer los resultados de Nvidia, influirán sobre la sesión del jueves y es improbable que los mercados se muevan hasta entonces.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
16:00	UEM	Confianza del Consumidor	Feb	Índice -15,5	-16,1
20:00	EEUU	Actas de la reunión de la Fed	31 enero		

Resultados: NVIDIA, Etsy

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; s/h	Corea	Reunión b.c. (BoK): Repetir Tipo Director	en 3,50%		
J; 10:00	UEM	PMI Manufacturero	Feb	Índice 47,0	46,6
J; 13:30	UEM	Actas de la reunión del BCE	25 enero		
J; 15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Feb	Índice 50,5	50,7

Intervenciones: Jefferson, Harker, **Cook** y **Kashkari** (Fed)
 Resultados: **Danone**, **BESI**, **Nestlé**, **Telefónica**, **Engie**, **Mercedes**, **Repsol**, **Iberdrola**, **AXA**

V; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Feb	Índice 85,5	85,2
----------	-----	-----------------------	-----	-------------	------

Intervenciones: **Nagel** y **Schnabel** (BCE)
 Resultados: **Deutsche Telekom**, **Warner Bros**, **Discovery**, **Allianz**, **BASF**, **Sacyr**

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPÓN (00:50h): Mejora el comercio exterior mientras la demanda interna sigue mostrando debilidad: Exportaciones (enero) +11,9% vs +9,5% esperado y +9,7% anterior. Importaciones -9,6% vs -8,7% esperado y -6,9% anterior. **OPINIÓN:** El **comercio exterior avanza con fuerza** impulsado por los autos, dispositivos médicos y semiconductores. Destaca el crecimiento de las exportaciones a EE.UU. (+15,6%) ya que las exportaciones a China (+29,2%) están distorsionadas por el efecto base de la festividad del año lunar. La **demanda interna sigue mostrando debilidad**. Esto condujo a Japón a una recesión técnica (3T t/t -0,7% y 4T -0,1%). Esta tendencia se podría suavizar en 1T 2024 ante el buen avance de las exportaciones. En paralelo, se han publicado **datos de confianza** (Reuters Tankan), los cuales muestran un aumento del pesimismo tanto en el sector manufacturero como en el sector Servicios. El Banco de Japón necesita ver un repunte de salarios e inflación estable antes de cambiar su política monetaria expansiva, y éste se podría ver afectado por el aumento del pesimismo empresarial.

EE.UU. (ayer): El Indicador Adelantado decepciona en enero, anticipando una economía más débil de lo previsto.- El Indicador Adelantado se sitúa en -0,4% en enero vs -0,3% esperado y -0,2% anterior (revisado desde -0,1%). En tasa interanual, mejora ligeramente por cuarto mes consecutivo hasta -7,0% desde -7,1% anterior. **OPINIÓN:** Bueno para bolsas y bonos. Anticipa una economía algo más débil de lo previsto y por tanto apoya la posibilidad de una pronta rebaja de tipos de interés. Aunque el indicador está en negativo desde abril de 2022, lo cierto es que se ha producido una clara descorrelación con respecto a la evolución de la economía de EE.UU, que continúa creciendo trimestre tras trimestre: +3,3% en 4T, +4,9% en 3T, +2,1% en 2T y +2,2% en 1T 2023 (var. intertrimestral anualizada). [Link al informe completo.](#)

UEM (ayer): Los salarios negociados aflojan en 4T 2023.- Se incrementan +4,5% en 4T 2023 (a/a) vs +4,7% anterior. **OPINIÓN:** Buenas noticias para bolsas y bonos. Los incrementos salarios desaceleran tras haberse incrementado casi de forma ininterrumpida desde 3T 2021 (+1,1%) hasta alcanzar máximos de +4,7% en 3T2023. Aunque todavía se encuentra en niveles elevados y es pronto para asumir que ya hemos visto lo peor, podría empezar a mostrar una moderación de las tensiones inflacionistas por el lado de los salarios. El próximo dato se conocerá a finales de mayo, unas semanas antes de la reunión del BCE de junio.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

TELEFÓNICA (Comprar; Pr. Objetivo: 4,2€; Cierre: 3,67€; Var. día: +1,13%; Var año: +3,8%).

Elena Fernández-Trapiella

La Comisión Europea aprueba la fusión de Orange y Más Móvil, que generará la primera empresa de telecomunicaciones en España.

Se confirman los *remedies* o concesiones que deben realizar las compañías para garantizar la competencia, que se habían anunciado en diciembre 2023. Éstas consisten en un acuerdo con Digi de acceso a la red móvil de Orange/Másmóvil y la venta de 60 MHz de frecuencias radioeléctricas por 120 M€. Orange-Másmóvil se convertirá en la mayor empresa del sector en España por número de clientes, desbancando a Telefónica, y Digi se colocará en cuarta posición. La operación queda sujeta a la aprobación del Ministerio de Transformación Digital y del Gobierno español.

Opinión de Bankinter

Noticia conocida y esperada que debería tener escaso impacto en la cotización de Telefónica. Tras años de incertidumbre, la operación y el acuerdo alcanzado con Digi permite una clarificación del panorama competitivo en España, aunque puede reducir los ingresos mayoristas de Telefónica España. Digi, que hasta ahora usa la red móvil de Telefónica, podrá optar por usar la de Orange o seguir con Telefónica. Creemos que este riesgo ya está descontado en el precio de Telefónica y elimina otros escenarios más destructivos para Telefónica como la venta de más espectro radioeléctrico a Digi, que hubiera fortalecido su red propia y por tanto su competitividad para ahorrar costes mayoristas y ofrecer precios más bajos. Digi usa ahora la red móvil de Movistar, y creemos que es posible que prefiera no traspasar sus clientes a la red de Orange. Movistar tiene una red más amplia –20.515 nodos de 4G a finales de 2022 por los 17.3712 de Orange, según la CNMC– y está desplegando más nodos de 5G que sus rivales. Lo que sí es previsible es que Digi intente negociar una mejora del actual contrato con Movistar (actualmente 350M€/año), que acaba en el tercer trimestre de 2026. Por el lado de las radiofrecuencias, Digi comprará 60 MHz repartidos en 3 bandas de 20 MHz que podrá utilizar a partir de septiembre 2025. Con esa cantidad de frecuencias Digi no podrá dar cabida a todos sus clientes (4,4 millones), aunque sí podrá reducir parcialmente la factura mayorista con Movistar. Esto reducirá parcialmente los ingresos mayoristas de Telefónica a partir de 3T 2026, pero se podrían compensar con la necesidad de Digi de usar los equipos de la red de radio de Telefónica. Esto aseguraría más a largo plazo a Digi como cliente mayorista y mitigaría la pérdida de ingresos mayoristas. Los ingresos mayoristas de Digi representan el 2,8% de los ingresos totales de Telefónica España y un 7,6% del EBITDA. A nivel grupo, el peso es de 0,9% y 2,7% respectivamente.

GRIFOLS (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 10,93€, Var. Día: -0,36%; Var. Año: -29,9%).

Pedro Echeguren

Gotham City Research publica una lista de preguntas

Son siete preguntas que se refieren a: (i) Consolidación de Haema y BPC Plasma tanto por parte de Grifols como de Scranton. (ii) Relaciones comerciales entre Scranton y Grifols más allá de alquiler de oficinas. (iii) Pagos a cuenta realizados por Grifols a Scranton. (iv) Préstamos de Grifols a Scranton. (v) Detalle de las inversiones realizadas por Grifols en sociedades vinculadas y si Scranton es un beneficiario de estas. (vi) Accionariado de Scranton. (vii) Realización de una auditoría forense.

Opinión de Bankinter

Gotham no aporta nueva información ni la carta puede considerarse un documento de análisis, más bien es una serie de preguntas abiertas. La CNMV ha pedido información a Grifols quien ha respondido (el contenido de lo solicitado y la respuesta no son públicos). El regulador ha anunciado que está analizando la documentación facilitada por la Compañía, que este proceso podría llevar varias semanas y, no fija una fecha para su conclusión. No hay novedades, no podemos extraer conclusiones y no variamos nuestra recomendación táctica de Vender. Nuestro nuevo Precio Objetivo sigue En Revisión. Las acciones llegaron a caer -7% ayer pare recuperarse y cerrar con una mínima bajada.

ARCELORMITTAL (Comprar; Pr. Objetivo: 30,8€; Cierre: 24,42€, Var. Día: -1,75%, Var. Año: -4,9%).

Aránzazu Cortina

El Estado italiano toma la administración extraordinaria de ADI Italia, pone fin a la participación de ArcelorMittal

Esta situación pone fin al control público-privado entre ArcelorMittal (que entró en 2018, en la entonces denominada Ilva) e Invitalia a través de la que el estado italiano poseía el 38% desde 2021. La intervención del Estado se produce tras las discrepancias en la inversión de capital entre los dos accionistas.

Según el comunicado de ArcelorMittal ha invertido más de 2.000M€ (800M€ de un plan medioambiental y 1.200M€ en mejora de equipamiento). La falta de acuerdo les llevó a ofrecer la venta su participación a Invitalia, pero las negociaciones no tuvieron éxito.

La situación se hizo más complicada por la eliminación temporal de la inmunidad penal aplicable durante el período de implementación del programa de inversiones medioambientales, la debilidad de la demanda durante el Covid y la crisis energética del año pasado.

[Link](#) al comunicado

Opinión de Bankinter

Malas noticias para ArcelorMittal, aunque **el impacto debería ser moderado en cotización** ya que: (1) ArcelorMittal ya había llevado a cabo un ajuste de valor (*impairment*) por -1.405M\$ de su participación en ADI en el 4T 2023, que estimamos corresponde al valor contable de su participación (62%); (2) beneficio operativo de esta filial debe representar menos del 2% de total del grupo.

Reiteramos nuestra recomendación de Comprar ante las expectativas de mejora de la demanda aparente de acero a nivel global (exChina) y la sólida posición financiera del grupo.

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 21/02/2024 9:02

CARREFOUR (Cierre: 15,7€; Var. Día: +2,4%; Var. 2024: -5,2%).

Carlos Pellicer Vercher

Publicó, a cierre europeo, buenos resultados 4T 2023. El dividendo crece +55% y anuncia un plan de recompra de acciones de 700M€ (6,5% de su capitalización bursátil).

Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos: 83.270M€ vs 84.731M€ esperado, Margen Bruto 19,97% vs 20,6%; BPA 1,83\$/acc vs 1,61\$/acc. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Buenos resultados, a pesar de que defraudan las ventas comparables de Francia (+1% vs +2,5% esperado por el consenso). Los resultados reflejan la capacidad de la Compañía de generar caja en entornos inflacionistas como el actual. La generación de Flujo de Caja Libre (FCF) se sitúa en 1.622M€ (+28%) vs 1.262M€ en 2022. Explicado por la buena gestión del circulante, en particular de los inventarios. La mejora en la generación de FCF le permite **ampliar su plan de recompra de acciones y aumentar el dividendo**. (i) El plan de recompra de acciones es del 6,5% sobre su capitalización bursátil y (ii) el dividendo aumenta +55% (a/a) hasta 0,87€/acc, que supone una rentabilidad por dividendo de 5,5%. En total, una remuneración para el accionista de +11% en 2024. **Mantiene los objetivos para 2026**, entre los cuales se incluye un crecimiento de, al menos, +5% anual del dividendo y que el 40% de las ventas sea con su "marca blanca".

PROSEGUR (Aceptar la OPA; Cierre: 1,76€; Var. Día: +1,62%; Var. 2024: -0,23%).

Jorge Pradilla

La CNMV autoriza la OPA de Gubel S.L., sociedad patrimonial de la familia fundadora, sobre un 15% a 1,83€/acc. (prima del +27,4%).

La sociedad patrimonial de la familia fundadora (Helena Revoredo; Gubel S.L.) lanza una OPA limitada al 15% del capital a 1,83€/acc. (prima del +27,4% sobre el cierre del 14 de noviembre, día previo al anuncio de la operación) abonado en efectivo, tras la cual, en caso de tener un 100% de aceptación, subiría su participación al 74,9%. La autocartera de Prosegur es del 2,5%. La OPA no está sujeta a ninguna condición, ni limitativa, ni suspensiva. Tras ser aprobada por el Regulador, los accionistas disponen de 20 días naturales desde hoy (primer día hábil posterior al anuncio) para aceptar la oferta. El plazo finalizaría el 19 de marzo, aunque Gubel podrá ampliarlo hasta un máximo de 70 días naturales siempre que se comunique la prórroga a la CNMV. [Link al anuncio.](#)

Opinión de Bankinter

Recomendamos **aceptar la oferta**, tanto por la prima ofrecida como por el hecho de que su ya **escasa liquidez y bajo free float** serán inferiores tras la operación. En caso de una aceptación del 100% a esta OPA, el *free float* quedaría reducido al 16,3% en un valor cuya capitalización es inferior a 1.000M€. Por tanto, **se reducirá significativamente su liquidez** (apenas 155M€ cotizando en mercado, en el mejor de los casos), que consideramos es un factor clave para un accionista minoritario. En nuestra opinión, la familia fundadora y accionista de control aprovecha la debilidad de la cotización para aumentar su participación, lo cual puede tener sentido financiero por sí mismo considerando que la rentabilidad por dividendo es del 3,7%. En el folleto de la OPA se indica que no existe intención de excluir el valor de cotización y se compromete a tomar "las decisiones razonables" para mantener la compañía en bolsa si sufriese por una falta de liquidez en los

próximos seis meses. Sin embargo, consideramos que se limita a apuntar la inexistencia de un compromiso en ese sentido, lo cual no garantiza que eso no vaya a suceder en un futuro.

NETEX (Comprar; Precio Objetivo: 4,90€; Precio 3,78€; Var. Día: +2,2%; Var. Año: -4,6%).

Pedro Echeguren

Firma un contrato por 3,5M€ con PwC Middle East para un megaproyecto de e-learning en Oriente Medio

El contrato incluye el desarrollo de un megaproyecto de servicios de formación y contenidos a medida en Oriente Medio. El contrato tiene una duración de tres años.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, este podría ser el contrato de 3M€ que la compañía anunció recientemente que se había retrasado a 2024 y que justificaba que los resultados 2023 no alcanzasen las guías. El contrato anualizado representa el 4,4% de nuestra estimación de ventas 2024e.

MAPFRE (Comprar; P. Obj: 2,30€; Cierre: 1,949€, Var. día: +0,1%; Var. 2024 +0,3%).

Eduardo Cabero

La cotización ha sobrereaccionado a los resultados. Comprar.

Opinión de Bankinter

La cotización ha sobrereaccionado a unos resultados empañados por la presión en márgenes. Nuestra tesis de inversión no cambia. Mantenemos la recomendación en **Comprar** y el **Precio Objetivo en 2,30€/acc. (potencial +18%)**. Esta recomendación se apoya en los siguientes argumentos: **(i) la diversificación** del negocio (ramos y geografías) le aporta recurrencia en resultados, **(ii) estimamos una mejora progresiva de márgenes** (ratio combinado) acompañada de un sólido **resultado financiero**, **(iii) el nivel de Solvencia** es cómodo, lo que le permite ofrecer una **(iv) rentabilidad por dividendo atractivo (>7,5% 2024e)** en términos absolutos y relativos, la cual consideramos sostenible en el tiempo. [Link al informe.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Básico (+1,1%), *Telecos* (-0,1%), *Utilities* (-0,1%)

Los peores: Tecnología (-1,3%); Consumo Discrecional (-1,0%); Energía (-1,0%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: (i) **DISCOVER FINANCIAL SERVICES (124,42\$; +12,6%)**, tras el anuncio de oferta de comprar por CAPITAL ONE por 35.000M\$ para convertirse en líder de las tarjetas de crédito por volumen de préstamos. CAPITAL ONE ha aprovechado el mal momento que vive DISCOVER en Bolsa tras los problemas de gobernanza y la caída de beneficios que sufrió el año pasado. La unión de ambas entidades, que crearía el sexto banco estadounidense por activos, será sometida a escrutinio de las autoridades de competencia; (ii) **CONAGRA BRANDS INC (28,48\$; +4,7%)**, tras declarar que las ventas están evolucionando de forma favorable impulsadas por el impacto de un mayor uso de los fármacos para perder peso. La empresa de alimentos envasados ve una "oportunidad" de vender más comidas y aperitivos de carne a las personas que toman estos medicamentos. De hecho, comentó que según los datos de la empresa de estudios de mercado Numerator, el consumo de comidas congeladas "mejor para usted" aumenta un 8% entre las personas que utilizan los medicamentos para perder peso; (iii) **BATH & BODY WORKS INC (47,36\$; +4,3%)** tras la subida de Precio Objetivo por parte de un bróker y en anticipación a los resultados del 4T que se publicarán el próximo 29 de febrero. El mercado espera que la mejora de márgenes siga en el 4T gracias al control de costes y a menores descuentos sobre sus productos.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: (i) **ALBEMARLE CORP (114,82\$; -6,3%)** que continúa en una tendencia bajista. La demanda y los precios de litio siguen en claro retroceso. Una producción de vehículos eléctricos menor de lo esperado y un crecimiento significativo de la capacidad de producción resultan en un escenario desfavorable para el litio; (ii) Las compañías de semiconductores **APPLIED MATERIALS (189,14\$; -5,2%)**, **ADVANCED MICRO DEVICES (165,69\$; -4,7%)**, **NVIDIA CORP (694,52\$; -4,5%)** sufrieron importantes retrocesos en anticipación a los resultados de NVIDIA. Tras la fuerte revalorización en los últimos meses, los inversores optaron por la prudencia en la antesala de la publicación de los resultados del líder de los chips relacionados con la inteligencia artificial que se conocerán hoy al cierre del mercado americano. El índice SOX de Semiconductores cayó un -1,6% en la sesión; (iii) **MASTERCARD (78,41\$; -3,7%)** y **VISA (275,15\$; -1,2\$)** como reacción a la oferta de CAPITAL ONE por DISCOVER FINANCIAL SERVICES que supondrá una mayor competencia en el mercado de tarjetas de crédito.

PALO ALTO NETWORKS (Cierre: 366,09\$; Var. Día: -0,09%; Var. 2024: +24,15%): Pese a los buenos resultados 2T 2024 (noviembre/enero) retrocede -21% en el *aftermarket* tras las malas guías dadas. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Facturación 2.350M\$ (+16% a/a) vs 2.368M\$ esperado por el consenso (y 2.335M\$/2.385M\$ *guidance*); Ingresos 1.975M\$ (+19% a/a) vs 1.971M\$ esp. (y 1.955M\$/1.985M\$ *guidance*); EBIT 564M\$ (+50% a/a) vs 511M\$ esp. y BNA 505M\$ (+52% a/a) vs 441M\$ esp. En el 3T 2024 espera unos Ingresos en el rango 1.950M\$/1.980M\$ (vs 2.039M\$ esperado por el consenso) y un BPA en el rango 1,24\$/1,26\$ (vs 1,30\$ esp.). Además, para el conjunto del año 2024 recorta las guías de Ingresos hasta el rango 7.950M\$/8.000M\$ (vs 8.150M\$/8.200M\$ anterior y 8.181M\$ esperado por el consenso) y aumenta las de BPA hasta el rango 5,45\$/5,55\$ (vs 5,40\$/5,53\$ ant. y 5,53\$ esp.). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Resultados positivos gracias a la posición de liderazgo de Palo Alto dentro del sector y a su diversificación de soluciones en varios segmentos dentro de la ciberseguridad. Sin embargo, la mala reacción del mercado vino por las malas guías publicadas, incluyendo un recorte en las perspectivas del conjunto del año en Ventas y Facturación. Esta última métrica incluye las Ventas esperadas suponiendo que las suscripciones (80% de las Ventas de Palo Alto) se mantienen hasta final del período. En este sentido el *guidance* de Facturación no lograr batir las estimaciones tanto en el 3T 2024, que apunta al rango 2.300M\$/2.350M\$ (vs 2.631M\$ esperado por el consenso), como en 2024, rebajando el rango de nuevo hasta

10.100M\$/10.200M\$ (vs 10.700M\$/10.800M\$ ant., 10.761M\$ esp. y 9.194M\$ 2023). **En nuestra opinión es una sobrereacción del mercado.** El recorte de las guías no viene por una falta de demanda de productos de ciberseguridad, sino por un cambio de estrategia de cara a una aceleración del crecimiento en el medio/largo plazo con la consolidación de su plataforma y el desarrollo y futuro liderazgo en inteligencia artificial. De cara a próximos meses, Palo Alto debería seguir avanzando en la migración hacia la seguridad *cloud* (ahora supone 25%/30% de la Facturación) para no perder ventaja frente a otras compañías nativas en la nube como CrowdStrike o Zscaler. Junto a la inteligencia artificial supondrá uno de los principales disruptores dentro del sector. **En definitiva, esperamos un impacto negativo en la cotización al verse penalizado por el mal *guidance*, pero de cara al medio/largo plazo sigue siendo una de nuestras preferencias dentro de la ciberseguridad y es una buena oportunidad de entrada.** Tal y como indicó el propio CEO recientemente, estamos viviendo un "nivel sin precedentes de ciberataques en la actualidad, lo que va a seguir impulsando la demanda de ciberseguridad". Palo Alto está incluida en nuestra [Cartera Temática Buy&Hold: Ciberseguridad](#) y forma parte del [Top Selección USA](#).

HOME DEPOT (Cierre: 362,6\$; Var. Día: +0,1%; Var. 2024: +4,6%) Publicó resultados 4T 2023 prácticamente en línea con lo esperado. Sin embargo, el *guidance* 2024 defraudó. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 34.790M\$ (-2,9% a/a) vs 34.610M\$ esperado; Ventas Comparables -3,5% vs -3,6%; BPA 2,82\$/acc vs 3,30\$/acc. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Cifras más débiles de lo esperado. Los aun elevados costes de los alimentos y las restrictivas condiciones de financiación limitan los gastos relacionados con el mantenimiento del hogar. Las perspectivas para 2024 proyectan un escenario de caída en ventas en torno a -1% (vs +0,2% esperado por el mercado).

WALMART (Cierre: 175,9\$; Var. Día: +3,2%; Var. 2024: +11,6%). Resultados 4T 2024 de su año fiscal (nov.-enero), mejores de lo esperado. *Guidance* 2024 alentador y anunció la compra de Vizio por 2.300M\$ (prima 20,7%). Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 173.390M\$ (+5,7% a/a) vs 170.660M\$ esperado; Ventas comparables EE.UU. (ex-gasolina) +4,0% vs +3,1% esperado; BPA 1,80\$/acc vs 1,65\$/acc. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Buenas cifras, y sobre todo buenas perspectivas para 2024 que consolidan la idea de la fortaleza del consumo en EE.UU. En cuanto al dividendo, lo hará crecer crecimiento +9%, que supone la subida más grande en toda una década, que sitúa la rentabilidad por dividendo de ~1,5%. Además, anunció la OPA de Vizio (media: hardware y plataforma) por 2.300M\$, pagando 20,7% de prima (OPA 11,5\$/acc. vs 9,5\$/acc. actual de Vizio).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA esperado): **WALLMART** (1,80\$ vs 1,65\$); **HOME DEPOT** (2,82\$ vs 2,77\$); **PALO ALTO** (1,46\$ vs 1,30\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **NVIDIA** (tras el cierre; 4,603\$); **ETSY** (tras el cierre; 1,215\$); **MOSAIC** (tras el cierre; 0,865\$), **MARATHON OIL** (tras el cierre; 0,65\$).

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 411 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +7,1% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 78,0%, el 5,9% en línea y el restante 16,1% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) el BPA fue +4,5% vs -0,7% esperado inicialmente.

Calendario de acontecimientos relevantes 2024

FEBRERO 2024

23 Eurogrupo

MARZO 2024

7 Reunión BCE
 7 Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
 10 Elecciones Portugal
 11 Eurogrupo
 15 Cuádruple Hora Bruja
 17 Elecciones Rusia
 18/19 Reunión BoJ
 19/20 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
 21 Reunión BoE y SNB
 21/22 Consejo Europeo
 29 Festivo España (Viernes Santo)

ABRIL 2024

n.d. Inicio Elecciones India (fecha pendiente)
 4/6 Festivo China
 10 Elecciones Parlamento Corea del Sur
 11 Reunión BCE
 11 Eurogrupo
 25/26 Reunión BoJ

MAYO 2024

30/1 Reunión Fed
 1/5 Festivo China
 1 Festivo España (Día del Trabajo)

9 Reunión BoE
 13 Eurogrupo
 27 Festivo EE.UU. (*Memorial Day*)
 n.d. Final Elecciones India (fecha pendiente)

JUNIO 2024

1 Reunión de la OPEP
 2 Elecciones Méjico
 6 Reunión BCE
 6/9 Elecciones Parlamento Europeo
 8/10 Festivo China
 11/12 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
 13/14 Reunión BoJ
 13/15 Cumbre G7
 19 Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)
 20 Reunión BoE y SNB
 20 Eurogrupo
 21 Cuádruple Hora Bruja
 27/28 Consejo Europeo

JULIO 2024

1 Hungría asume Presidencia Consejo UE
 4 Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)

9/11 Cumbre OTAN
 15/18 Convención Nacional Partido Republicano EE.UU.
 18 Reunión BCE
 30/31 Reuniones Fed y BoJ

AGOSTO 2024

1 Reunión BoE
 15 Festivo España (Asunción de la Virgen)
 19/22 Convención Nacional Partido Demócrata EE.UU.

SEPTIEMBRE 2024

2 Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
 12 Reunión BCE
 15/17 Festivo China
 17/18 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
 19 Reunión BoE
 19/20 Reunión BoJ
 20 Cuádruple Hora Bruja
 26 Reunión SNB

OCTUBRE 2024

1/7 Festivo China (Día Nacional)
 12 Festivo España (Día de la Hispanidad)
 13 Elecciones Venezuela
 14 Festivo EE.UU. (*Columbus Day*)
 17 Reunión BCE
 25/27 Reunión Anual Banco Mundial y FMI
 30/31 Reunión BoJ

NOVIEMBRE 2024

1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
 5 Elecciones Presidenciales EE.UU.
 6/7 Reunión Fed
 7 Reunión BoE

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>

www.bankinter.com

- 11 Día del Soltero (China)
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 18/19 Cumbre G20
- 28 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 29 *Black Friday*

DICIEMBRE 2024

- 2 *Cyber Monday*
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 12 Reunión BCE y SNB
- 13 Revisión Anual Nasdaq 100
- 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