

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

viernes, 23 de febrero de 2024

Ayer: "NVIDIA, el catalizador que impulsó las bolsas."

Las cifras 4T 2023 de NVIDIA batieron ampliamente las expectativas del mercado. En Ventas: 22.103M\$ (+265% a/a) vs 20.412M\$ esp y en BNA 12.839M\$ (+491%) vs 11.400M\$. El **guidance 1T 2024 tampoco defraudó**: Ventas 24.000M\$ vs 21.897M\$ esperado. Resultados que arrastraron a todo el sector. El índice de semiconductores se revalorizó +5%, aunque las buenas cifras se extrapolaron a todo el mercado.

En macro, la principal referencia fueron los PMIs (Ver detalle en "Entorno Económico"). En Europa, los Servicios entraron en zona de expansión (>50 puntos) y la tendencia en manufacturas sigue a la baja. En EE.UU. la **lectura fue positiva**, ya que se moderan los Servicios y la componente de Precios Pagados registró el nivel más bajo desde octubre 2020. El impacto en bonos fue más bien neutro en el tramo largo. La TIR del Bund apenas cedió 1pb (2,44%), mientras que el T-Note repitió nivel (4,32%). Las TIRes de los bonos a dos años en Alemania y EE.UU. repuntaron +5pbs.

En definitiva, sesión alcista en bolsas al calor de los resultados de NVIDIA y jornada lateral en bonos y divisas.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	3.- DIVISAS		Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+0,3%	10.139	+0,4%	Nasdaq 100 USA	+3,0%	18.005	+7,0%	
PSI-20	Portugal	-0,8%	6.200	-3,1%	Bovespa Brasil	+0,2%	130.241	-2,9%	
EuroStoxx-50 UEM		+1,7%	4.855	+7,4%	MEX IPC México	+0,2%	57.149	-0,4%	
FTSE100	UK	+0,3%	7.684	-0,6%	Nikkei 225 Japón	-	Cerrado	+16,8%	
CAC40	Francia	+1,3%	7.912	+4,9%	CSI300 China	+0,0%	3.488	+1,6%	
MIB 30	Italia	+1,1%	32.356	+6,6%	Hang Seng HK	-0,0%	16.738	-1,8%	
DAX	Alemania	+1,5%	17.370	+3,7%	Kospi Corea	+0,2%	2.670	+0,6%	
S&P 500	USA	+2,1%	5.087	+6,7%	Sensex India	+0,2%	73.277	+1,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)		22-feb.	21-feb.	29-12-23	4.- MAT. PRIMAS		Var.%	22-feb.	29-12-23
Bund		2,44%	2,45%	2,02%	USD Dólar	1,082	1,082	1,104	
Bono español 10A		3,34%	3,37%	2,98%	JPY Yen	162,9	162,6	155,7	
Bono italiano 10A		3,91%	3,95%	3,69%	GBP Libra	0,855	0,856	0,867	
Bono portugués 10A		3,18%	3,20%	2,63%	CHF Fr. Suizo	0,953	0,952	0,929	
T-Note		4,32%	4,32%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,202	7,199	7,126	
Bono japonés 10A		0,71%	0,72%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,194	7,191	7,100	
Euribor 3m		3,945%	3,946%	3,909%	Euribor 12m	3,697%	3,695%	3,513%	
5.- VOLATILIDAD		22-feb.	21-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	22-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)		14,5	15,3	12,5	BTC/\$	+0,5%	51.651	41.935	
V2X (del EuroStoxx-50)		13,8	14,6	13,6	ETH/\$	+1,9%	2.985	2.286	

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Pocas referencias, jornada de transición."

A primera hora han publicado Deutsche Telekom (en línea), Allianz (buenos y anuncia recompra acciones) y BASF (malos). Poco concluyente. A las 10h se publicará en Alemania el **Clima Empresarial (IFO)**, donde se espera una ligera mejora (85,5 esp vs 85,2 ant.), también con impacto limitado.

Intervienen varios miembros de bancos centrales. Entre otros, Schnabel (BCE). Será previsiblemente *hawkish*. Podría seguir enfriando las expectativas de recortes de tipos, elevando así las TIRes de los bonos, sobre todo en Europa. Sin más catalizadores, esperamos una **sesión de transición**, con rangos estrechos para cerrar una nueva semana positiva para bolsas. La próxima semana la intensidad será medio-alta en cuanto a macro y con la campaña de resultados cogiendo tracción en Europa.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
10:00	ALE	IFO (Clima Empresarial)	Feb.	Índice	85,5	85,2

Intervienen: Schanbel (BCE) y Waller (Fed)

LO MAS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

M; 00:30	JAP	IPC (Suby. +3,3% vs +3,7%)	Enero	a/a	+1,8%	+2,6%
M; 14:30	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Enero	m/m	-4,5%	+0,0%
M; 16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Feb.	Índice	114,8	114,8
M:	Rdos:	American Tower; eBay; ASMI; Ferrovia; Meliá, Naturgy				
X; 14:30	EEUU	PIB (1ª Revisión)	4T	t/t an.	+3,3%	+4,9%
X; 14:30	EEUU	Deflactor PIB (1ª Revisión)	4T	t/t an.	+1,5%	+3,3%
X:	Resultados:	Baidu; Salesforce; Amadeus; Endesa; Indra; Redeia; Merlin				
J; 14:00	ALE	Inflación	Feb.	a/a	+2,7%	+2,9%
J; 14:30	EEUU	Deflactor Cons. Privado (PCE)	Enero	a/a	+2,4%	+2,6%
J; 14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Enero	a/a	+2,8%	+2,9%
J:	Zscaler; Acerinox; ACS; Cellnex					
V; 11:00	UEM	Inflación	Feb.	a/a	n/d	+2,8%
V; 11:00	UEM	Ídem Subyacente	Feb.	a/a	n/d	+3,3%
V; 11:00	UEM	Tasa de Paro	Feb.	%/p.a.	6,4%	6,4%
V; 16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Feb	Índice	49,2	49,1

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (01:00h): La Confianza del Consumidor defrauda las expectativas al descender hasta -21 puntos en febrero (vs -18,0 esperado vs -19,0 ant.).-

OPINIÓN: El índice cambia repentinamente a peor tras 3 meses consecutivos de mejora. No es una buena señal pero su impacto en mercado es limitado. Lo más importante es que los datos macro de actividad más recientes han sorprendido positivamente (Ventas Minoristas, Producción Industrial y Precios de la Vivienda). Además, las presiones inflacionistas pierden ímpetu y sientan las bases para que el BoE relaje la política monetaria en 2S 2024. Como referencia, el IPC se sitúa en enero en +4,0% (sin cambios vs dic.23 vs 11,1% en oct. 22) con los Precios de Venta al por menor (*Retail Price Index*) en +4,90% (vs +5,20% en dic.23).

CHINA (02:30h): La caída en los Precios de la Vivienda pierde inercia.- Los precios de la vivienda nueva registran una caída de -0,37% m/m en ene.24 (vs -0,45% ant.) con un descenso de -0,68% m/m (vs -0,79% ant.) en los precios de 2ª mano. **OPINIÓN:** La crisis de las inmobiliarias chinas y la pérdida de tracción de la economía pasan factura al mercado inmobiliario a pesar de los intentos del ejecutivo para reactividad la actividad. Como referencia, los precios de la Vivienda nueva acumulan 7 meses de caídas en tasa m/m con los precios de 2ª mano en negativo desde mayo.2023.

ALEMANIA (08:00h): El PIB 4T 2023 (dato final) registra una caída de -0,2% (sin cambios vs dato preliminar) vs -0,3% en 3T 2023.- OPINIÓN: La economía alemana acumula así 2 trimestres consecutivos de caídas (recesión) debido a la debilidad del sector industrial y el descenso de la Inversión. En tasa t/t el PIB desciende -0,3% (en línea con lo esperado) vs +0,0% en 3T 2023. Destaca el mal comportamiento de la **Inversión** en capital fijo que desciende -1,9% t/t (vs -1,5% esperado vs +0,1% ant.). El Consumo Privado sube +0,2% t/t (en línea con lo esperado), pero el dato anterior se revisa al alza (+0,0% vs -0,3% ant.).

UEM (ayer): (i) El PMI Compuesto de febrero (dato provisional) mejor de lo esperado, donde la componente de servicios bate expectativas pero la manufacturera defrauda. PMI Compuesto: 48,9 puntos vs 48,4 esperado vs 47,9 anterior y continúa en zona de contracción. **PMI Manufacturero:** 46,1 vs 47,0 esp. vs 46,6 ant.). **PMI Servicios:** 50,0 (vs 48,8 esp. vs 48,4 ant.). **OPINIÓN:** Dato positivo, mejora, aunque se mantiene en zona de contracción y, muestra que los servicios evolucionan más favorablemente que el sector manufacturero. El retroceso del PMI Manufacturero refleja la evolución desfavorable en Alemania, aunque Francia pone una nota de contraste al mejorar más de lo esperado a pesar de seguir en zona de contracción. El dato resta presión al BCE para recortar tipos. **(ii) El dato final del IPC de enero sin cambios respecto al preliminar (+2,8% a/a)** pero revisa la cifra de diciembre a +2,9% desde +2,8% anterior. El IPC Subyacente también sin cambios, +3,3% a/a vs. +3,4% en diciembre. **OPINIÓN:** Al ser un dato final que coincide con el preliminar, no tiene impacto sobre mercado.

ALEMANIA (ayer): El PMI Compuesto de febrero (dato preliminar) sorprende negativamente al bajar hasta 46,1 puntos (vs 47,5 esperado vs 47,0 ant.). PMI Manufacturero: 42,3 (vs 46,0 esp. vs 45,5 ant.). **PMI Servicios:** 48,2 (vs 48,0 esp. vs 47,7 ant.). **OPINIÓN:** Dato negativo, la economía alemana no remonta y la actividad del sector manufacturero retrocede ante una menor demanda tanto local como extranjera. Recientemente, el gobierno alemán recortó su estimación PIB 2024 hasta +0,2% desde +1,3% anterior. El dato reduce la presión al BCE para recortar tipos.

FRANCIA (ayer): El PMI Compuesto de febrero (dato preliminar) mejora más de lo esperado, pero continúa en zona de contracción: 47,7 puntos (vs 45,0 esperado vs 44,6 ant.). PMI Manufacturero: 46,8 (vs 43,5 esperado vs 43,1 ant.). **PMI Servicios:** 48,0 (vs 45,6 esp. vs 45,4 ant.). **OPINIÓN:** Dato positivo y mejor de lo esperado, contrasta con la pobre evolución del mismo indicador en Alemania y augura una buena evolución del PIB en 1T (+0,7% a/a en 4T 2023 y +0,8% en 2023).

REINO UNIDO (ayer): El **PMI Compuesto** sorprende positivamente en febrero (dato preliminar) y alcanza 53,3 puntos (vs 52,9 esperado y anterior). PMI Manufacturero: 47,1 (vs 47,5 esperado vs 47,0 ant.). PMI Servicios: 54,3 (vs 54,1 esp. vs 53,3 ant.). **OPINIÓN:** Noticia positiva, el PMI Compuesto se mantiene en zona de expansión y es el PMI de Servicios el dinamizador del indicador, mientras que el PMI Manufacturero, como hemos visto hoy en el resto de Europa, no gana tracción. El dato resta presión al BoE para recortar tipos tras la contracción del PIB 4T (-0,2% a/a), mientras que la Inflación Subyacente se mantiene a tasas elevadas elevada (enero +5,1% a/a).

EE.UU. (ayer): (i) El **PMI Compuesto sorprende negativamente** en febrero (dato preliminar), tras recortar más de lo esperado hasta 51,4 puntos (vs 51,8 esperado vs 52,0 anterior). **PMI Manufacturero** mejor de lo esperado: 51,5 (vs 50,5 esp. vs 50,7 ant.). **PMI Servicios** peor de lo esperado 51,3 (vs 52,4 esp. vs 52,5 ant.). La Componente de Precios Pagados cae a 55,0 vs 56,9 ant., es el nivel más bajo desde octubre de 2020. **OPINIÓN:** Dato positivo para mercados que refleja las expectativas de recuperación para el sector manufacturero (este es el mejor registro desde septiembre de 2022) mientras que los servicios se enfrían, con un registro que es el peor de los últimos tres meses y, una moderación en los precios pagados que podría traducirse en un recorte en el IPC en los próximos meses. El dato aumenta la presión sobre la Fed para recortar tipos. (ii) **Las Ventas de Viviendas de Segunda Mano aumentan en enero ligeramente por encima de lo esperado.** El incremento es +3,1% m/m en enero vs +5,0% esperado pero el esperado queda en +3,0% al revisar al alza la cifra de diciembre. En enero se vendieron 4,00M de unidades vs 3,88M anterior (revisado desde 3,78M), supera por muy poco el 3,97M esperado. La cifra parece estabilizarse en el entorno de los 4M de unidades, pero está un 24% por debajo del promedio mensual de los últimos cinco años. El precio medio de la Vivienda Usada se sitúa en 379.100\$ (-0,6% m/m; +5,1% a/a). **OPINIÓN:** Dato positivo que señala una moderación/estabilización en el mercado inmobiliario. Resta presión a la Fed para poder mantener los tipos de interés a niveles actuales. **Consideramos que las transacciones se estabilizarán se mantendrán en niveles moderados en 2024.** A ello deben contribuir la reciente subida de los **costes de financiación hipotecaria** (7,1% en enero vs. 6,8% a final de diciembre de 2023, pero que está lejos de los máximos superiores al 8% en octubre) y los **inventarios de vivienda de segunda mano** (1,01M en Ene-24, equivalente a 3,6 meses de oferta), aunque esta cifra es inferior a la media histórica de los últimos 6 meses. [Link a nuestro informe.](#)

UEM/BCE (ayer): Las **Actas de la última reunión del BCE (24-25 enero) no aportan novedades.** El BCE ve cómo la **economía** se desacelera en 4T, espera que la debilidad persista en los próximos meses y que posteriormente el crecimiento se acelere. Esto es coherente con los PMIs publicados hoy. La evolución de la **inflación** está siendo satisfactoria, especialmente en el caso de la subyacente. Prevé que los precios sigan desacelerándose en 2024 y, el BCE podría recortar su estimación de IPC en la reunión del próximo 7 de marzo. Mantiene el objetivo de alcanzar un IPC +2% y, en esta ocasión, omite la referencia a cuándo podría alcanzarse (en las actas anteriores esperaban 2S 2025). No entra en comentarios sobre **recortes de tipos**, es un debate que todavía no han mantenido en el BCE. Los consejeros opinan que es más arriesgado bajar tipos prematuramente que retrasar esta decisión. Insiste en **no bajar la guardia y mantener un enfoque dependiente de los datos.** El **timing de las bajadas de tipos dependerá de los datos**, no del tiempo. [Link a las Actas del BCE.](#)

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

ALLIANZ (Comprar, P. Objetivo: 266€; Cierre 255,1€; Var. Día +1,8%; Var. 2024: +4,1%).

Eduardo Cabero

Los resultados baten expectativas, guías para 2024 conservadoras y mejora la retribución al accionista.

Cifras 2023 (vs Consenso de Bloomberg): Ingresos 161.700M€ (+5,5% a/a), Beneficio Operativo 14.746M€ (+6,7% a/a; vs 14.664M€), BNA 9.032M€ (+32% a/a; vs 8.820M€), Solvencia 206%(vs 213%).

Opinión de Bankinter

Buenos resultados. Los ingresos avanzan a buen ritmo (crecimiento orgánico +5,5%) impulsados por el ramo de **No Vida** (+11,2%). En este ramo, el ratio combinado se incrementa +60 p.b. hasta 93,8% (vs 94,2% esperado), lo que frena el avance del beneficio operativo (6.909; +1,2%). Los ingresos en el ramo de **Vida** se incrementan un +5,6% y el beneficio operativo repunta hasta 5.191M€ (+23%) impulsado por los negocios de protección y salud. En **Gestión de Activos**, el beneficio retrocede (3.126M€; -2,2%), a pesar de registrar un crecimiento de ingresos (+2,4%), por un deterioro de márgenes. 2024 será un punto de inflexión para este segmento. En conjunto, el **beneficio operativo** bate expectativas en el conjunto del año (14.746M€ vs 14.664M€). Consideramos que **las guías publicadas por la compañía son conservadoras**. Sitúa el beneficio operativo en 14.800M€ (+1.000M€), nivel que estimamos que superará con comodidad. Unos resultados sólidos y una solvencia cómoda (206% vs 201% 2022) le permiten mejorar la **política de retribución al accionista**. Establece el *payout* en el 60% (vs 50% anterior) con un dividendo mínimo igual al del año anterior y seguirá manteniendo la flexibilidad de retribución vía recompra de acciones. En este ejercicio incrementa el dividendo un +21% hasta 13,8€/acc., lo que implica una rentabilidad de 5,4%. Esta retribución se complementa con un nuevo plan de recompra de acciones por valor de 1.000M€ (1% de su capitalización). Consideramos el dividendo sostenible en el tiempo. **Estimamos un impacto negativo en la sesión de hoy** tras publicar un *guidance* conservador, del mismo modo que vimos el año pasado con los resultados de 2022, y tras el avance de ayer arrastrada por los resultados de Axa. Si bien, sigue siendo una de nuestras aseguradoras preferidas de cara a 2024. [Link a los resultados.](#)

REPSOL (Comprar; Precio Objetivo: 16,7€; Cierre: 14,4€; Var. Día: +5,5%; Var. Año: +7,3%).

Pilar Aranda

Elevamos Precio Objetivo a 16,7€/acc. desde 16,6€/acc. Convence con su Plan Estratégico. Balance saneado, mejora de dividendo y recompra acciones.

Repsol ha presentado resultados 4T 2023 mejores de lo estimado, aunque inferiores que 4T 2022 por menores precios de realización de petróleo y gas. En paralelo, ha presentado su Plan Estratégico 2024-2027 que está focalizado en (i) aumento de la retribución de los accionistas, a través del aumento en efectivo y recompra de acciones (en total 10.000M€). (ii) Inversiones: 16.000M€/19.000M€, con foco en transformación energética, lo que le permite aumentar su diversificación. (iii) Mantenimiento de la fortaleza financiera. En este contexto, reiteramos recomendación en Comprar y ajustamos ligeramente el Precio Objetivo hasta 16,7€/acc. desde 16,6€/acc. anterior (potencial +15,7%). A pesar de elevar el Precio Objetivo, mantenemos un enfoque conservador en nuestras previsiones porque estimamos que la tendencia de los precios del petróleo es bajista. [Enlace a la nota.](#)

BASF (Cierre 46,85€; Var.día +0,9%; Var. Año -4,0%)

Pedro Ribeiro

Los resultados del 4T 2023 defraudan las expectativas y presentan guías flojas para 2024.-

Principales cifras del 4T 2023 comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 15.871M€ vs 16.149M€ estimado; EBIT 292M€ vs 405M€ estimado; BPA -1,78\$ vs -0,27\$ estimado.

Opinión de Bankinter

Resultados negativos, ya que las malas cifras se ven impactadas negativamente por todas sus divisiones de negocio. Los resultados flojos en el 4T 2023 se deben, en mayor medida, a **caídas en los precios (-13,9% t/t)**, impactados por una **demanda que resiste en recuperarse**, ante la ralentización económica. Por el lado de las **guías**, las noticias son bien más **negativas**. La compañía espera que el entorno con una inflación más volátil, desaceleración del ciclo y incertidumbre geopolítica siga presionando el **negocio a la baja, principalmente en Europa**. Sin embargo, BASF apunta a un repunte en beneficios en 2024, ya que el año pasado ha sido negativamente impactado por one-offs (EBITDA 2024e: 8.000M€/8.600M€ vs 7.671M€ anterior; y FCF 2024e: 100M€/600M€ vs 2.175M€ anterior). Aumenta su plan de reducción de costes (-1.100M€/año a partir de 2026 vs -1.000M€ anterior), que afecta tanto la producción como la administración de la compañía. Por fin, BASF confirma un dividendo anual de 3,40€/acción, en línea con el año anterior.

IBERDROLA (Comprar; Precio Objetivo: 13,00€/acción; P. Cierre 10,75€; Var. Día -1,69%; Var. Año -8,39%).

Aránzazu Bueno

Las guías 2024 sorprenden ligeramente al alza. Ratios de valoración y dividendos atractivos.

Buenos resultados en 2023 con crecimiento de doble dígito en BNA (+11%) y cumpliendo con las estimaciones del consenso. Los factores que han impulsado este crecimiento han sido la nueva capacidad en renovables, la normalización del recurso hidráulico, la mejora en el margen de comercialización y las inversiones y los ajustes de tarifas en redes. **Las guías 2024 sorprenden ligeramente al alza**. El equipo gestor espera un crecimiento en BNA de entre +5% y +7%. Esto supondría un BNA de entre 5.040M€ y 5.400M€, frente a un estimación del consenso de 4.950M€ (+3%). Tras estos resultados, **la atención se desplaza al Día del Inversor que tendrá lugar el 21 de marzo con la actualización de su Plan Estratégico** y nuevas guías hasta 2026. Aquí el interés se centrará en conocer la estrategia de expansión del grupo en EE.UU., tras la renuncia definitiva a la compra de PNM Resources. También en conocer el impacto a medio/largo plazo en los resultados del grupo de unos menores precios de la electricidad. Tras estos resultados mantenemos la recomendación de Compra. El grupo es un claro ganador en el proceso de mayor electrificación y rápida descarbonización al que se enfrenta el nuevo modelo energético. Su posicionamiento en renovables y en redes, la diversificación geográfica y una sólida estructura financiera le permite capturar las oportunidades en el nuevo escenario de transición energética. **Los ratios de valoración son atractivos**, cotizando a un PER 2024 de 13,3x y de 12,9x en 2025. Además, el equipo gestor mantiene el foco en la retribución al accionista, con un DPA que subirá al ritmo de crecimiento en BNA. **La rentabilidad por dividendo a los precios actuales es 5,4% para 2024.** [Link](#) a nota

DEUTSCHE TELEKOM (Cierre: 22,345€; Var. Día: +0,61; Var. Año: +2,7%%).

Elena Fernández-Trapiella

Los resultados 2023 cumplen las expectativas. Fuerte generación de caja mantiene creciente remuneración al accionista (dividendo +10% y recompra de acciones).

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 111.985 M€ (-2,1% orgánico) vs 111.414 M€; EBITDAaL 40.497 M€ (+0,7%) vs 40.563 M€ esperados; BNA ordinario 7.940 M€ (-12,6%) vs 8.086 M€ esperados; Cash Flow Libre 16.141 M€ (+40%) vs 16.031 M€. Dividendo de 0,77€ (+10%). Deuda Neta 132.279 vs 133.660 M€ esperado. En el 4T24: Ingresos 29.369 M€ vs 28.691 M€ esperado; EBITDAaL 10.009 M€ vs 10.006 M€; BNA 1.826 M€ vs 1.855 M€. Guías para 2024: EBITDAaL 42.900 M€ (+6%); Cash Flow Libre 18.900 M€ (+16%); BPA 1,75€ (+10%). [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

El grupo cumple las guías que fue elevando gradualmente a lo largo del año. Los Ingresos aumentan +0,6% en términos orgánicos (Servicios +3,6%) y el EBITDAaL (EBITDA después de Arrendamientos) +4,0%. El BNA no ajustado (17.800 M€) más que duplica la cifra de 2022, reflejando la venta de T-Mobile Netherlands y de un 51% de la filial de infraestructuras en Alemania y Austria. El BNA ordinario cae -12,6% por un ajuste de valoración en la filial de infraestructuras GD Towers. **El grupo confirma el dividendo de 0,77€ publicado en noviembre (+10%) y anuncia un programa de recompra de acciones por importe de 2.000 M€ (1,8% de la capitalización bursátil).** Fuerte desempeño operacional y financiero. La fuerte generación de Cash Flow Libre (+40%) sigue apoyando creciente remuneración a los accionistas y la posibilidad de inversiones estratégicas en crecimiento inorgánico.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+4,35%), Consumo Discr. (+2,19%), *Telecoms* (+1,6%)

Los peores: *Utilities* (-0,77%), Energía (+0,12%), Inmobiliaria (+0,24%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NVIDIA CORP. (785,38\$; +16,40%)** tras publicar unos resultados muy sólidos y dar unas guías positivas para el próximo trimestre. Además, Jensen Huang, CEO de la compañía, señaló en la conferencia de analistas que existe aún un elevado potencial de crecimiento en el área de Centros de datos que podría extenderse durante varios años basado en: (i) el salto hacia la computación acelerada de datos y (ii) el desarrollo de la Inteligencia Artificial generativa. También destacó que en el corto plazo la demanda de *chips* por parte de los clientes supera la capacidad de producción de la compañía. Otras compañías de semiconductores o ligadas con la inteligencia artificial registraban también notables subidas contagiadas por la publicación de estos buenos resultados: **AMD (181,86\$; +10,69%), BROADCOM (1304\$; +6,31%); MICRON TECHNOLOGY (85,91\$; +5,42%);** (ii) **MODERNA (99,44\$; +13,53%)** con la sorpresa positiva en resultados y adelantar que en 2024 espera la aprobación de alguno de los medicamentos que actualmente tiene en fase de desarrollo; (iii) **QUANTA SERVICES INC (232,93\$; +10,28%)** al sorprender con una generación de *cash flow* por encima de las estimaciones del consenso de mercado. La empresa de servicios de infraestructura para las industrias de energía eléctrica, tuberías, industrial y de comunicaciones prevé crecer en doble dígito en BPA en 2024 y alcanzar un *cash flow* de entre 1.300M\$ y 1,700M\$ en 2024 vs una estimación del consenso de 1.030M\$.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **ETSY (70,62\$; -8,44%)**, al adelantar que el año está comenzando con un ritmo de ventas menor al esperado. La empresa de venta *on-line* de artículos de artesanía, vintage y decorativos comentó que los ingresos se están viendo afectados negativamente por una mayor competencia (WALMART, TEMU, AMAZON y SHEIN) y por un consumo menos dinámico; (ii) **NEWMONT CORP.(30,89\$; -7,60%)** llegando a rozar los mínimos de los últimos 5 años. El grupo, que es la mayor minera de oro tras la compra de NEWCREST el año pasado por 15.000M\$, anunció un recorte en dividendos y venta de activos para mejorar su estructura financiera y replantarse su cartera de activos; (iii) **TELEFLEX (237,70\$; -6,40%)** tras anunciar unas guías para 2024 que decepcionaron al mercado. La compañía de tecnología médica espera un crecimiento en ventas de entre +3,6% y +4,6% y un BPA de entre 13,55\$ y 13,95\$. El consenso se encontraba en la parte alta de este rango de BPA.

BLOCK (Cierre: 67,96\$; Var. Día +5,4%; Var. Año -12%). Bate expectativas y mejora sus guías. Sube un +13% en *aftermarket*. Cifras 4T 2023 (vs consenso): Ingresos 5.770M\$ (+24% a/a; 5.750M\$), EBITDA ajustado 562,2M\$ (+100%; 477M\$), BPA ajustado 0,45\$ (0,59\$). **OPINIÓN:** Los resultados del 4T 2023 son buenos tanto en términos de ingresos como en términos de EBITDA. Destaca la evolución de Cash App, su principal segmento, cuyos ingresos avanzan un +37% (3.910M\$ vs 3.710M\$ esperado). Si bien, lo que realmente ha impulsado la acción en el *aftermarket* son las guías para 2024. Mejora sus perspectivas de EBITDA ajustado hasta al menos 2.630M\$ desde 2.400M\$ (vs 2.410M\$ esperado por el consenso) y sus perspectivas de Beneficio Operativo Ajustado hasta al menos 1.150M\$ desde 875M\$ (vs 843,4M\$). **En definitiva, buenos resultados y guías al alza que impulsan la cotización en el *aftermarket*.**

POOL CORP (Cierre: 379,08\$; Var. Día -2,6%; Var. Año -4,9%): Los resultados baten expectativas, pero publica unas guías flojas para 2024. Cifras 4T 2023 (vs Consenso Bloomberg): Ingresos 1.000M\$ (-8,5% a/a; 1.020M\$ esperado); Margen Bruto 29,3% (vs 28,9%); BPA 1,32\$ (vs 1,27\$). **OPINIÓN:** Los ingresos retroceden un -8,5% siguiendo el mismo patrón que llevamos viendo a lo largo del año. La mejor noticia es que el margen bruto mejora hasta 29,3% (vs 28,8% anterior). El BPA retrocede un -27% hasta 1,32\$, pero consigue batir las expectativas. La clave de la evolución del valor en la sesión de ayer (-2%) pasa por las guías de 2024. Sitúa el BPA en el rango 13,10\$/14,10\$, el cual decepciona frente a un consenso que se sitúa por encima del rango superior (14,14\$). Deberíamos ver un punto de inflexión en el sector a lo largo del 2024, con vuelta al crecimiento de ingresos y expansión de márgenes. Pool Corp es el principal distribuidor de Fluidra en EE.UU. Fluidra presentará resultados el 29 de febrero.

MODERNA (Cierre: 99,44\$, Var. Día: +13,53%; Var. Año: ,0,01%). Sorpresa positiva al registrar beneficios en 4T 2023. En el 4T 2023 estanco, la compañía tuvo unos ingresos de 2.811M\$ (-45% a/a), BPA 0,55\$ vs. -1,015\$ esperado y +3,61\$ en 4T 2022. En el año 2023 los ingresos son 6.848M\$ (-64%) y el BPA -12,22\$ (+20,12\$ en 2022). La **tesorería** disminuye hasta 13.300M\$ (-27% en 2023). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es positiva, los resultados superan lo esperado y, reflejan los ajustes en costes anunciados durante los últimos meses para adaptar su estructura a menores ventas de vacunas anti-COVID. La cifra de ingresos no sorprende. En enero la Compañía anticipó que había alcanzado unos ingresos de 6,700M\$ en 2023, superando la guía de ingresos (esperaba 6.000M\$ en 2023). La guía 2024 nos sigue pareciendo decepcionante, reitera que espera que los ingresos caigan a 4.000M\$ y espera crecer, no lo cuantifica, en 2025. Espera dar beneficios en 2026. El posicionamiento a futuro depende de la evolución de los nuevos desarrollos que deberán tomar el relevo en ventas de las vacunas contra el COVID-19, que es el único producto que Moderna vende. Prevé lanzar en 2024 una vacuna contra el virus respiratorio sincitial. Tiene otros seis fármacos (vacunas y tratamientos terapéuticos) en fase avanzada de desarrollo

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): MODERNA (0,55\$ vs -1,015\$); NEWMONT CORP (0,50\$ vs 0,424\$); INTUIT INC (2,63\$ vs 2,295\$); BOOKING HOLDINGS (32,0\$ vs 29,62\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado WARNER BROS DISCOVERY INC (antes de la apertura) -0,094\$)

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 448 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +7,7% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 77,4%, el 5,9% en línea y el restante 16,7% 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