

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Nuevos máximos del S&P 500 y Nasdaq 100."

La principal referencia macro del día fue la **Confianza del Consumidor en la UEM**. Decepcionó al situarse en -16,1 (vs -14,3 esp. y -15,1 ant.), fruto del retraso en las expectativas de las primeras bajadas de tipos y el contexto de ralentización económica.

En el plano micro, la **temporada de resultados empresariales** fue cogiendo inercia. GE (-1%), J&J (-2%), 3M (-11%) y Lockheed Martin (-4%) decepcionaron. En el lado opuesto Verizon (+7%) y P&G (+4%) sorprendieron con unas cifras en línea y mejora de guías.

Todo ello llevó a una sesión mixta en **bolsa**, con EuroStoxx-50 -0,3%; pero nuevos máximos históricos de S&P 500 +0,3% y Nasdaq 100 +0,4%. En renta fija, subidas de rentabilidades de los **bonos soberanos** (T-Note +2,4p.b. +4,13%; Bund +6,1p.b. +2,35%). El **euro** perdió fuerza contra el dólar hasta situarse en 1,085 (-0,3%).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024		Var.%	Último	2024	
Ibex-35	España	-1,1%	9.859	-2,4%	Nasdaq 100 USA	+0,4%	17.404	+3,4%	
PSI-20	Portugal	-1,1%	6.269	-2,0%	Bovespa Brasil	+1,3%	128.263	-4,4%	
EuroStoxx-50 UEM		-0,3%	4.466	-1,2%	MEX IPC México	+1,4%	55.503	-3,3%	
FTSE100	UK	-0,0%	7.486	-3,2%	Nikkei 225 Japón	-0,8%	36.226	+8,3%	
CAC40	Francia	-0,3%	7.388	-2,1%	CSI300 China	+1,1%	3.266	-4,8%	
MIB 30	Italia	-0,3%	30.077	-0,9%	Hang Seng HK	+1,8%	15.623	-8,4%	
DAX	Alemania	-0,3%	16.627	-0,7%	Kospi Corea	-0,4%	2.470	-7,0%	
S&P 500	USA	+0,3%	4.865	+2,0%	Sensex India	+0,2%	70.511	-2,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)		23-ene.	22-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		23-ene.	22-ene.	29-12-23
Bund		2,35%	2,29%	2,02%	USD	Dólar	1,085	1,088	1,104
Bono español 10A		3,27%	3,20%	2,98%	JPY	Yen	161,0	161,2	155,7
Bono italiano 10A		3,91%	3,84%	3,69%	GBP	Libra	0,855	0,856	0,867
Bono portugués 10A		3,18%	3,12%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,945	0,946	0,929
T-Note		4,13%	4,11%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,167	7,194	7,126
Bono japonés 10A		0,67%	0,65%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,172	7,191	7,100
Euribor 3m		3,948%	3,945%	3,909%	Euribor 12m		3,665%	3,672%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	23-ene.	29-12-23	Var.%	23-ene.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,6%	79,6	77,0	Oro		2.029	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,1%	74,4	71,7	Plata		22,4	23,8	
5.- VOLATILIDAD		23-ene.	22-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	23-ene.	29-12-23
VIX (del S&P500)		12,6	13,2	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-1,5%	39.202	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,6	13,8	13,6	ETH/\$	Ethereum	-5,3%	2.202	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "La tecnología apoyará la sesión."

La atención se centra en los **resultados de tecnológicas americanas**, con sesgo en general positivo. Ayer tras el cierre, **Netflix** e **Intuitive Surgical** publicaron cifras y guías positivas y subieron +9% y +6% en el *aftermarket*. Hoy han publicado SAP y ASML resultados mixtos, aunque vienen ligeramente al alza en la preapertura. Supone un buen termómetro sobre la evolución del sector.

La macro quedará probablemente en un segundo plano, con: (i) PMIs de la UEM y EE.UU. continuistas. Prácticamente todos se encuentran en zona de contracción (<50), pero se esperan ligeras mejoras. (ii) Banco Central de Canadá (15:45h) que debería repetir tipo director en 5,00%.

Por último, de madrugada hemos conocido los resultados de las **primarias republicanas** en New Hampshire, que dan una **nueva victoria a Trump** con un 55% de los votos. Supone un paso más en el camino del expresidente para convertirse en candidato republicano en las elecciones del 5 de noviembre.

Con todo esto, estimamos una sesión de **bolsas al alza, lideradas por tecnología**, en la que el S&P500 podría marcar nuevos máximos históricos. Los futuros apuntan en esta dirección (+1,1% Eurostoxx50 y +0,4% S&P500).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
X; 09:30	ALE	PMI Manufacturero	Enero	Índice 43,7	43,3
X; 10:00	UEM	PMI Manufacturero	Enero	Índice 44,7	44,4
X; 10:30	GB	PMI Manufacturero	Enero	Índice 46,7	46,2
X; 15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Enero	Índice 47,6	47,9
X; 15:45	CA	Reunión Bank of Canada. Mantener Tipo director en 5,00%.			

Resultados: IBM, Lam Research, Tesla, Abbott, AT&T.

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 10:00	ALE	Clima Empresarial IFO	Enero	Índice 86,6	86,4
J; 14:15	UEM	Reunión BCE. Mantener Tipo Depósito 4,00%/Crédito 4,50%.			
J; 14:30	EEUU	PIB (Deflactor +2,3% vs +3,3%)	4T	t/t anu. +2,0%	+4,9%
J; 14:30	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Dic.	m/m +1,5%	+5,4%
Resultados: LVMH, Nokia, STMicro, Intel, Visa, American Airlines, NextEra, T-Mobile					
V; 14:30	EEUU	Deflactor Consumo PCE	Dic.	a/a +2,6%	+2,6%
V; 14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Dic.	a/a +3,0%	+3,2%

Resultados: Volvo, AMEX

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPON (01:30h): La Balanza Comercial alcanza un superávit de 62.100M JPY en dic. 2023 (vs -122.600M JPY esperado vs -780.000M JPY ant.) gracias al fuerte repunte de las Exportaciones. - Además, **el PMI Compuesto sube hasta 51,1 puntos en enero (vs 50,0 ant.)** impulsado por el sector servicios (52,7 vs 51,5 ant.). El PMI Manufacturero continúa en zona de contracción, pero mejora una décima hasta 48,0 puntos. **OPINIÓN:** La mejora de la balanza comercial se explica por un incremento de +9,8% en las Exportaciones (vs +9,2% esperado vs -0,2% ant.) gracias a la debilidad del Yen y reactivación del comercio con su principal socio comercial (China) y EE.UU. (buena señal para la economía global). Las Importaciones, sin embargo, registran una caída de -6,8% (vs -5,4% esperado vs -11,9% ant.) y ponen de manifiesto la lenta recuperación de la demanda interna. El Yen cotiza en 147,8\$ (vs 148,6\$ ant.) y la TIR del bono a 10 A repunta +4,0 p.b hasta 0,70%. Cabe recordar que el BoJ es de los pocos bancos centrales que mantiene una **política monetaria laxa** para reactivar la economía con el **tipo de intervención en negativo** (-0,10%) y una estrategia orientada a controlar la curva de tipos/YCC: TIR objetivo del bono a 10 A en 0,0% +/- 100 pb.

UEM (ayer): Confianza del Consumidor de enero peor de lo esperado: -16,1 vs -14,3 esperado y -15,1 anterior (revisado desde -15,0). El indicador de confianza europea sigue claramente en terreno negativo, y retrocede tras haber recuperado ligeramente los últimos dos meses. **OPINIÓN:** El débil crecimiento de la UEM unido a la expectativa de que aún quedan muchos meses hasta que veamos las primeras bajadas de tipos del BCE, hace que de momento sea complicado ver repuntes en los niveles de confianza.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

ASML (Comprar; Cierre: 707,10€; Pr. Objetivo: 705€; Var. Día: -0,06%; Var. Año: +3,73%)

Juan Tuesta

Resultados 4T'23 mixtos. Cifras y cartera de pedidos mejores de lo esperado, pero presenta guías débiles para el 1T'24.-

Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 7.237M€ frente a 6.927M€ esperado; Margen Bruto 51,4% frente a 50,8% esperado; BNA 2.048M€ frente a 1.864M€ esperado. ASML presenta como es habitual un guidance para el 1T'24, que es débil. Las guías son: Ventas entre 5.000M€ y 5.500M€ (vs 6.228M€ esperado por el consenso), márgenes de 48%-49% (vs 50,9% esperado por el consenso). De cara al año completo 2024 la compañía anuncia que espera obtener crecimiento de ingresos plano (vs +0,5% esperado por el consenso de mercado). Por el lado positivo, la cartera de pedidos del trimestre se eleva a 9.186M€, que es el dato más elevado de la historia de la compañía. ASML ha señalado que el 2024 será un año de transición que dará paso a un 2025 de fuertes crecimientos.

Opinión de Bankinter

Los resultados 4T'23 de ASML han sido buenos, pero la debilidad de las guías para el próximo trimestre podría pesar hoy en la cotización. Sin embargo, la significativa fortaleza de la cartera de pedidos permite pensar que **la compañía a medio plazo sigue manteniendo intacto su potencial de crecimiento.** [Link a los resultados.](#)

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

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 24/01/2024 8:59

SAP (Comprar. Pr. Obj.: 142€; Cierre: 149,36€; Var. Día: -0,65%; Var. Año: +7,08%)

Juan Tuesta

Publica cifras de resultados 4T'23 mixtas y da guías sólidas para el 2024.

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos de 8.468M€ (vs 8.349M€ esperado por el consenso), EBIT de 2.510M€ (vs 2.529M€ esperado por el consenso de mercado) y BNA de 1.165M€ vs 1.353M€ esperado. La compañía publica también *guidance* para el 2024: ventas en la nube creciendo +24%/+27%; ventas en nube+software: +8%/10%; EBIT +17%/+21% (en todos los casos algo por encima de lo esperado). Por otro lado, SAP anuncia un programa de reestructuración de plantilla de 8.000 empleados (7,6% de la plantilla) que supondrá un coste de 2.000M€. Por último, la compañía también reitera las guías de largo plazo (año 2025).

Opinión de Bankinter

Las cifras trimestrales son mixtas (mejores en ventas, pero más débiles en BNA), sin embargo las buenas guías para el 2024 suponen un mensaje positivo que debería ser bien acogido por el mercado en la sesión. Reiteramos nuestra visión positiva en el valor. [Link a los resultados.](#)

VOLKSWAGEN (Comprar; Pr. Objetivo: 151,6€; Cierre: 113,8€; Var. Día: +5,4%; Var. 2024: +1,8%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Anticipa unas ventas sólidas en el 4T 2023

Volkswagen lanzó ayer un mensaje positivo para las ventas del 4T y para 2024. No ofreció detalles concretos, pero la reacción del valor fue claramente positiva. Cerró con un avance de +5,4%.

Opinión de Bankinter

Son buenas noticias. Los objetivos anuales de entregas son ambiciosos (9M/9,5M de unidades vs. 6,7M en el acumulado hasta septiembre) y generaban dudas sobre la capacidad de la Compañía de cumplirlos. Especialmente en un contexto en que el mercado chino atraviesa un momento complicado (ralentización económica y sobrecapacidad). Conviene recordar que China supone un 35% del total de ventas y es el principal mercado individual de la Compañía.. Mantenemos recomendación de Comprar en Volkswagen con un precio objetivo de 151,6€. Reiteramos que la Compañía no está entre nuestras principales preferencias en el sector, que siguen centradas en el segmento lujo (Ferrari, Mercedes o BMW). Sin embargo, consideramos que ofrece una oportunidad en términos de valoración (como referencia, PER 2024 estimado 3,5x). La Compañía publicará sus resultados el 13 de marzo.

BANCOS EUROPEOS

Rafael Alonso

El La encuesta trimestral que el BCE realiza a la banca (*Bank Lending Survey*), refleja una caída en la demanda de crédito y un endurecimiento "moderado" en las condiciones de financiación. Lo más importante es que el sector anticipa una mejora en la demanda de crédito para 1T 2024.-

[Link al BCE](#). Principales conclusiones: (1) La banca endurece las **condiciones de financiación** en 4T 2023, pero menos que en trimestres anteriores. Destaca el encarecimiento de la financiación en el sector **inmobiliario**, la **construcción** y el crédito al **consumo** (riesgo percibido al alza), (2) el sector tiene la intención de endurecer "algo más" las condiciones de financiación en 1T 2024 y (3) la caída en la demanda de crédito se explica por la subida de los **tipos de interés** (BCE) y la contracción de la **inversión** empresarial.

Opinión de Bankinter

Valoramos positivamente el cambio a mejor previsto en la demanda de crédito y la **gestión del riesgo** de las entidades porque: (1) la caída en la demanda de crédito durante 2023 no es una sorpresa (incertidumbre macro, geopolítica & tipos altos). La clave ahora es que el ritmo de caída pierde inercia en 4T 2023 (vs 9M 2023) y es el primer síntoma de un cambio a mejor en la **actividad comercial**, (2) por primera vez desde 1T 2022, el sector espera un aumento en la **demandas de crédito** para 1T 2024 (empresas & compra de vivienda). Por ahora es sólo una previsión, pero es una buena señal en la antesala de la **campaña de resultados 2023** - la atención se centra en el *guidance*/perspectivas 2024 -. Detallamos a continuación las fechas previstas de publicación para las entidades españolas: **Bankinter** (25/01); **BBVA** (30/01); **Santander** (31/01); **Unicaja** (31/01); **Sabadell** (01/02) y **Caixabank** (02/02).

Conclusión: Los fundamentales de la banca europea son sólidos (ratio de capital CET1 >12,0% & exceso de liquidez) y los múltiplos de valoración son atractivos (PER 2024 estimado ~6,2x vs 12,6x del EuroStoxx 600). Nuestra **estrategia de Inversión** se centra en entidades con un exceso de capital superior a la media, calidad crediticia elevada y una política de remuneración a los accionistas atractiva. **Nuestras entidades** favoritas son: **BBVA** (-1,1% en 2024/YTD), **Unicredit** (+7,8% YTD), **Intesa** (+4,9% YTD), **BNP** (-2,3% YTD) y **Caixabank** (+5,1% YTD).

SANOFI (Neutral; Precio Objetivo: 93,50€; Cierre 92,56€, Var. Día -1,74%; Var. año: +3,1%).

Pedro Echeguren

Acuerda la compra de Inhibrx por c. 1.700M€

Pagará por cada acción de Inhibrx 30\$/acción en efectivo, más un pago condicionado a hitos de 5\$/acc. Supone una prima del 5% sobre el último cierre. También entregará por cada acción de Inhibrx 0,25 acciones de una nueva compañía que cotizará en bolsa "Nueva Inhibrx" (activos no relacionados con el desarrollo de la Patente 101). Es una biotecnológica que desarrolla terapias para enfermedades raras, inmunología y enfermedades inflamatorias. Su principal desarrollo (Patente 101) es un candidato a fármaco que se encuentra en fase II para tratar la deficiencia de anti tripsina, una enfermedad degenerativa del tejido pulmonar. Sanofi espera cerrar esta adquisición en 2T 2024 y, la financiará con su tesorería.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva a largo plazo, pero negativa en el corto por las incertidumbres que supone invertir en una compañía con un producto en desarrollo en una fase poco avanzada. El impacto financiero es bajo, la adquisición equivale al 1,4% de la capitalización de Sanofi y estimamos que elevará la ratio de endeudamiento hasta 1,0x Beneficio Operativo desde 0,8x.

GRIFOLS (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 8,99€, Var. Día: +1,97%; Var. Año: -41,8%).

Pedro Echeguren

La CNMV acusa recibo de la respuesta de Grifols

En un comunicado ([link a CNMV](#)), el regulador destaca que procede a analizar la documentación facilitada por la Compañía, que este proceso podría llevar varias semanas y, no fija una fecha para su conclusión. También analiza la conducta de Gotham y si es conforme con las normas sobre abuso de mercado y la difusión de información engañosa. Añade que las posiciones cortas no presentan valores elevados y no han determinado la evolución fundamental del precio del valor.

Opinión de Bankinter

El análisis de la CNMV puede ser un proceso largo, y más si solicita nueva información a las partes implicadas. No hay novedades, no se conoce la información que ha pedido la CNMV, ni su contenido ni si el regulador está satisfecho o no con las explicaciones. No podemos extraer conclusiones y no variamos nuestra recomendación táctica de Vender. Nuestro Precio Objetivo sigue En Revisión (anterior 13,40 €/acc.).

LUFTHANSA (Comprar; Cierre: 7,4€; Var. Día +1,4%; Var. Año: -8,1%)

Pilar Aranda

La CE analiza si la compra del 41% de ITA daña la competencia. Cuenta con 90 días para aceptar o no la operación.

Tras realizar un informe preliminar, considera que los esfuerzos realizados hasta el momento son insuficientes y podría reducir la oferta de vuelos en Italia. Teme que pueda limitarse la competencia, aumenten los precios o que se reduzcan los servicios. También que se cree una posición dominante en el aeropuerto Milán-Linate. Una vez iniciada la investigación, cuenta con 90 días para aceptar o no la operación.

Opinión de Bankinter

Recordemos que, en caso de cerrarse la operación, Lufthansa adquiriría el 41% de ITA Airways por 325M€. El objetivo es hacerse con la totalidad de ITA en los próximos años. En nuestra opinión, la adquisición sería una noticia positiva porque: (i) Lufthansa lleva tiempo intentado comprar una participación. (ii) La compra le permitiría expandirse en un mercado relevante europeo. De hecho, Italia es el tercer mercado más importante para Lufthansa, tras Alemania y EE.UU. (iii) Obtiene acceso a viajes transatlánticos. (iv) Evita la construcción, por parte de un rival, de una base en el norte de Italia. (v) El Estado italiano tiene interés en

salir de la aerolínea y eso, posiblemente, favorece la negociación. No obstante, este informe preliminar no es una buena noticia y probablemente obligue a Lufthansa a hacer cambios en sus planes para conseguir la aprobación.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Básico (+1,1%), *Telecomms* (+1,0%), Tecnología (+0,5%)

Los peores: Inmobiliarias (-0,5%), Consumo Discrecional (-0,1%); Industriales (-0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: **(i) VERIZON (42,23\$; +6,7%)** publicó unos resultados 4T mejores de lo esperado (BPA 1,08\$ vs. 1,07\$ esp.), añade 318.000 nuevos clientes (la mayor cifra de altas en los últimos dos años) dio unas guías de beneficios que gustaron al mercado (BPA 2024 4,50/4,70\$ vs. 4,58\$ esp.) y resaltó que se encuentra bien posicionada para seguir creciendo en 2024. **(ii) RTX (89,55\$; +5,3%)** anunció unos resultados 4T mejores de lo esperado (BPA 1,29\$ vs. 1,24\$ esp.) y publicó unas guías (BPA 2024 5,25/5,40\$) por encima de los. 5,28\$ esperados. **(iii) UNITED AIRLINES (40,49\$; +5,3%)** cuyos resultados 4T también batieron lo esperado (BPA 2,00\$ vs 1,69\$ esp.) y, anunció que no cuenta con el modelo Boeing 737 Max-9 para expandir su flota de aviones tras los recientes fallos de producción conocidos por parte de este fabricante.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: **(i) 3M CO (96,10\$; -11,0%)** que publicó unos resultados mejores de lo esperados (BPA 2,42\$ vs. 2,31\$ esp.) pero anunció un *profit warning* para 2024 con unas guías (BPA 2024 9,35/9,75\$) inferiores a los. 9,81\$ esperados. **(ii) DR HORTON (143,13\$; -9,2%)** publicó unos resultados 4T peores de lo esperado (BPA 2,82\$ vs. 2,89\$ esp.) impactados negativamente por la desaceleración del mercado inmobiliario en EE.UU. y anunció que deja el dividendo invariado en 0,30\$/acción. **(iii) INVESCO (15,95\$; -8,3%)** cuyos resultados 4T también defraudan, con ingresos de 1.050M\$ vs 1.120M\$ esp. y un margen operativo del 26,3% vs 30,3% esp. Lo positivo fue que el BPA de 0,47\$ superó los 0,40\$ esperados pero no fue suficiente para impedir que la acción cayese.

NETFLIX (Cierre: 492,2\$; Var. Día: +1,3%; Var. 2024: +1,1%).- Resultados 4T 2023 mejores de lo estimado. Sube +8% en el *aftermarket*: Anunció tras el cierre sus resultados del 4T. Cifras principales comparadas con el consenso (Bloomberg): Ventas 8.833M\$ (+12,5% a/a) vs. 8.712M\$ estimado por el consenso y 8.692M\$ estimado por la Compañía, EBIT 1.496M\$ (+16,9%) vs. 1.211M\$ consenso y 1.160M\$ Compañía, BNA 938M\$ (vs. 55M\$ en 4T 2022) vs. 1.006M\$ consenso y 956M\$ Compañía y BPA 2,11\$ (vs. 0,12\$ en 4T 2022) vs. 2,24\$ consenso y 2,15\$ Compañía. Las **nuevas suscripciones alcanzan +13,1M vs. +8,9M esperado**, tal y como anticipó la Compañía no ofrece ya guías sobre esta variable. Las suscripciones totales llegan a 260M (+12,8% a/a). Respecto al **guidance 1T 2024** prevé generar unos ingresos de 9.240M\$ vs. 9.286M\$ estimado, EBIT de 2.420M\$ vs. 2.247M\$ estimado, BNA 1.976M\$ vs. 1.879M\$ estimado y BPA de 4,49\$ vs. 4,167\$ estimado. **OPINIÓN:** Cifras sólidas. Los nuevos suscriptores batían ampliamente las estimaciones. La estrategia de controlar contraseñas ha funcionado a lo largo del ejercicio. Conviene recordar que unos 100M de usuarios (40% aprox. del total) empleaban una cuenta sin pagar por

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 24/01/2024 8:59

ella a inicios de 2023. Sorprenden también positivamente las guías para el 1T 2024. Anticipan crecimiento de doble dígito a lo largo de la cuenta de resultados. A futuro Netflix quiere convertir la publicidad en una fuente relevante de ingresos. Por ese motivo, ayer anunció la compra de derechos de emisión de lucha libre en EE.UU. por 5.000M\$. Será su primera retransmisión de un evento en vivo donde la publicidad tendrá un papel importante. En resumen, buenas cifras que llevan al valor a subir +8% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

JOHNSON & JOHNSON (Cierre: 159,81\$, Var. Día: -1,63%; Var. año: +2,0%). **Decepción en los resultados 4T 2023 que no cumplen las guías.** En 4T 2023 estanco, las **ventas** aumentan a 21.395M\$ (+7,3% a/a y +10,9% ajustado sin vacunas COVID-19), las ventas farma son 13.722M\$ (+4,2%), ventas tecnología 7.673M\$ (+13,3%). **BPA ajustado** 2,29\$ (+11,7%) vs 2,279\$ esp. **En el año 2023**, las ventas son 85.159M\$ (+6,5% a/a y +9,0% ex-COVID) y el BPA 9,92\$ (+11,1%). Confirma las **guías 2024**: ventas ex tipo de cambio +5%/6% y BPA 10,55/10,75\$ (+7,4% a/a). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es negativa, los resultados están en línea con lo esperado, pero no cumple con las guías 2023 (ventas +7,5%, BPA 10,10\$).

P&G (Cierre: 146,5\$; Var. Día: +4,1%; Var. 2024: +5,1%): **Publicó resultados 2T 2024 de su ejercicio fiscal mixtos.** Peor de lo esperado en ventas, aunque batió en BNA y mejoró ligeramente el *guidance* para el conjunto del año. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 21.411M\$ (+3% a/a) vs 21.568M\$ esperado, Ventas comparables +4,0% vs +4,6%; Margen Bruto 52,7% vs 50,3%; BPA 1,84\$/acc vs 1,70\$/acc. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Lectura positiva de los resultados a pesar de defraudar en ventas. El mantra es similar al de resultados anteriores, crecimiento en ventas apoyado en precios y un trimestre más, el séptimo concretamente, con tasas de variación negativas en volúmenes. Sin embargo, menores presiones por el lado de materias primas se traducen en unos márgenes más holgados y un BPA comparable (no contempla *impairments*) que crece un +16% a/a. El BPA sin ajustar se contrae -12% como consecuencia del *impairment* de los activos intangibles de *Gillete* y el plan de reestructuración anunciado el mes pasado. Lo más positivo, el *guidance* para el resto del año: Ventas en términos comparables sin cambios (+4%/+5%) y BPA Ajustado revisado al alza hasta +8%/+9% vs +6%/+9% ant.

GENERAL ELECTRIC (129,95\$; Var. Día: -0,9754%; Var. Año +1,8%).- **Los resultados del 4T 2023 baten, pero las perspectivas para el 1T 2024 se queda por debajo de lo esperado.** Los resultados del 4T 2023 ajustados alcanzaron 1,03\$/acc. por encima de 0,908\$ estimado por consenso (Bloomberg). El Flujo de Caja Libre de los últimos tres meses ascendió a 2.961M\$ vs 2.871M\$ estimado. GE separará su negocio de Energía GE Vernova a comienzos de abril de 2024. GE Vernova y GE Aerospace celebrarán respectivos *Investors Days* en NY el 6 y 7 de marzo. GE plantea unas perspectivas para el 1T 2024 de BPA ajustado entre 0,60\$ y 0,65\$. [Link](#) a los resultados **OPINIÓN:** La separación de la actividad de Energía, completa el proceso de transformación anunciado a finales de 2021. En el que ya se segregó la parte de GE Healthcare (a comienzos de 2023) y dejará la compañía centrada en el negocio de GE Aeroespacial. A pesar de la fortaleza del 4T 2023, las perspectivas para el 1T del año se quedaron por debajo de lo esperado (0,60\$ / 0,65\$ objetivo vs 0,704\$/acc. esperado).

INTUITIVE SURGICAL (371,4\$; Var. Día: -1,17%; Var Año: +10,1%): **Resultados 4T23 mejores de lo esperado en BNA. La acción reaccionó con subidas en el mercado fuera de hora de +6,22% -.** Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 1.928M\$ frente a 1.888M\$ esperado, y BNA 606,2M\$ frente a 529M\$ esperado. Intuitive Surgical ha anunciado que ha vendido en el trimestre 415 robots Da Vinci (+12% vs 4T22) y que el número de procedimientos llevados a cabo ha crecido +19% (vs +22% el 4T22). De cara al 2024, la compañía anuncia que esperan que los procedimientos del Da Vinci se incrementen en un rango de +13%/+16%. **OPINIÓN:** La compañía ya había preanunciado el pasado día 11 algunas de las principales cifras y guías, con lo que el impacto de estos resultados resulta más limitado. En todo caso, las cifras presentadas refrendan nuestra visión positiva en el valor. Intuitive Surgical se encuentra incluida dentro de [Top USA Selección](#) (nuestra cartera modelo de acciones americanas). [Link a los resultados](#).

LOCKHEED MARTIN (Cierre: 439,67\$; Var Día: -4,16%; Var. Año: -2,9%): **Resultados 4T 2023 mejores de lo esperado pero publica guías débiles para 2024.** Cifras principales de 4T'23 estanco: Ingresos 18.874M\$ (-0,62%) (vs 17.942\$ esp) y BPA 7,90\$/Acc (+1,4%) (vs 7,28\$/Acc esp). La compañía también ha facilitado guías para el 2024 que han estado por debajo de lo esperado por el mercado en BPA (rango de 25,65\$/Acc-26,35\$/Acc vs 26,7\$/Acc esperado por el consenso). La guía de Ingresos, sin embargo, se ha mantenido en línea con el consenso (68.500M\$-70.000M\$ vs 68.656M\$ esp). **OPINIÓN:** Los resultados de LH Martin fueron positivos, aunque las guías de BPA 2024 algo más débiles de lo esperado hicieron que el valor recogiera los resultados con recortes (-4,16%). LH Martin se está viendo afectada por una menor demanda de aviones F-35 por parte del Pentágono. Seguimos estando positivos en el sector Defensa, si bien invertiríamos centrándonos más en valores europeos como Rheinmetall, Thales y Leonardo. [Link a los resultados.](#)

BAKER HUGES (Cierre: 31,5€; Var. Día: +1,8%; Var año: -7,8%): **Presenta resultados 4T 2023 sólidos impulsados por un aumento de la demanda internacional de Gas Natural Licuado.**- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg). Ingresos 6.835M€ (+16%) vs 6.921M€ estimado, Ebitda 1.091M€ (+15%) vs 1.082M€ estimado; BNA 511M€ (+34%) vs 491M€ estimado. Los resultados se ven impulsados por una demanda fuerte de sus servicios de equipamiento para productores de LNG y por mercados internacionales. De hecho, sus ingresos aumentan +15% en mercados internacionales, mientras que en EE.UU. caen -1%. Este aumento de la demanda internacional de LNG también ha beneficiado a otros competidores como Halliburton o SLB. **OPINIÓN:** resultados positivos, aunque con impacto moderado. Tras el cierre de la sesión, el valor reflejaba ligeros avances. En cualquier caso, Baker Hughes se verá beneficiada del alza de nuevos proyectos previstos en Gas Natural Licuado. La Agencia Internacional de la Energía estima un fuerte aumento de capacidad en el sector LNG hasta 2030. [Enlace a resultados.](#)

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): GENERAL ELECTRIC (1,03\$ vs 0,908\$); PROCTER & GAMBLE (1,84\$ vs 1,705\$); J&J (2,29\$ vs 2,281\$); HALLIBURTON (0,86\$ vs 0,786\$); LOCKHEED MARTIN (7,90\$ vs 7,287\$); VERIZON (1,08\$ vs 1,078\$); NETFLIX (2,11\$ vs 2,185\$); INTUITIVE SURGICAL (1,60\$ vs 1,480\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): AT&T (antes de la apertura; 0,556\$); ABBOTT (antes de la apertura; 1,190\$); IBM (tras el cierre; 3,758\$); TESLA (tras el cierre; 0,732\$), LAS VEGAS SANDS (tras el cierre; 0,615\$), LAM RESEARCH (tras el cierre; 7,095\$).

RESULTADOS 4T23 del S&P 500: Con 71 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +2,2% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 84,5%, el 4,2% en línea y el restante 11,3% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'23) el BPA fue +4,5% vs -1,2% 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