

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "BCE sin sorpresas y PIB EE.UU. sólido. Sesión alcista."

El BCE cumplió con el guion y mantuvo los tipos: Depósito 4,00%, Director 4,50% y Marginal de Crédito 4,75%. El mensaje de Lagarde fue continuista, aunque algo más *dovish*/suave al mostrado la semana pasada en Davos. No se definió sobre cuándo comenzarán a bajar y se ciñó al enfoque dato-dependiente mostrado a lo largo del año. El mercado aumentó la probabilidad (~90%) de que la primera bajada de tipos se produzca en abril (algo que nos sigue pareciendo prematuro), lo que impulsó tanto a bonos como a bolsas. Bund -5pb (2,28%) y EuroStoxx-50 +0,4%.

En EE.UU. se publicó el **primer avance del PIB 4T 2023**. Volvió a mostrar sólidas tasas de crecimiento y menores presiones inflacionistas. Se situó en +3,3% (t/t anualizado) vs +2,0% esperado y +4,9% anterior. El Deflactor del PIB +1,5% vs +2,2% vs +3,3%. No existen alicientes para que la Fed recorte tipos en el corto plazo, por lo que mantenemos nuestra estimación de que la primera bajada de tipos se producirá en septiembre.

En conclusión, BCE algo más *dovish* y PIB EE.UU. robusto. Jornada alcista.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024		Var.%	Último	2024	
Ibex-35	España	-0,6%	9.917	-1,8%	Nasdaq 100 USA	+0,1%	17.517	+4,1%	
PSI-20	Portugal	-0,5%	6.295	-1,6%	Bovespa Brasil	+0,3%	128.169	-4,5%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,4%	4.582	+1,3%	MEX IPC México	+1,3%	56.160	-2,1%	
FTSE100	UK	+0,0%	7.530	-2,6%	Nikkei 225 Japón	-1,3%	35.751	+6,8%	
CAC40	Francia	+0,1%	7.464	-1,0%	CSI300 China	-0,3%	3.334	-2,8%	
MIB 30	Italia	-0,6%	30.158	-0,6%	Hang Seng HK	-1,4%	15.979	-6,3%	
DAX	Alemania	+0,1%	16.907	+0,9%	Kospi Corea	+0,3%	2.479	-6,7%	
S&P 500	USA	+0,5%	4.894	+2,6%	Sensex India	-	Cerrado	-2,1%	
2.- BONOS 10A (TIR)		25-ene.	24-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		25-ene.	24-ene.	29-12-23
Bund		2,29%	2,34%	2,02%	USD	Dólar	1,085	1,089	1,104
Bono español 10A		3,19%	3,26%	2,98%	JPY	Yen	160,2	160,6	155,7
Bono italiano 10A		3,82%	3,90%	3,69%	GBP	Libra	0,853	0,855	0,867
Bono portugués 10A		3,10%	3,17%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,940	0,939	0,929
T-Note		4,12%	4,18%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,180	7,162	7,126
Bono japonés 10A		0,74%	0,71%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,174	7,158	7,100
Euribor 3m		3,925%	3,929%	3,909%	Euribor 12m		3,662%	3,676%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	25-ene.	29-12-23	5.- VOLATILIDAD		Var.%	25-ene.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		+3,0%	82,4	77,0	Oro		+0,3%	2.021	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+3,0%	77,4	71,7	Plata		+1,1%	22,9	23,8
6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	25-ene.	29-12-23					
VIX (del S&P500)		13,5	13,1	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+0,3%	39.904	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,6	13,5	13,6	ETH/\$	Ethereum	+0,1%	2.218	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: "Síntomas de agotamiento. El PCE americano podría sorprender negativamente. Goteo a la baja."

Resultados corporativos recientes más bien mixtos ayer al cierre: LVMH (ADR +4,7%) batió expectativas. Subimos a Comprar desde Neutral. VISA e Intel también batieron, pero sus guías no convencieron y cayeron -2% y -11%, respectivamente en el mercado fuera de hora.

En el plano **macro**, la referencia clave de la sesión será el **Deflactor del Consumo Privado (PCE) americano** a las 14:30h. Se espera repita en +2,6% en lugar de seguir cayendo... pero el IPC repuntó en diciembre hasta +3,4% desde +3,1% y, por eso, si repuntara alguna décima no sería ninguna sorpresa.

Hoy todo dependerá del PCE, pero **lo natural es una toma de beneficios** en bolsas, sobre todo tras el *rally* de los bonos ayer (TIR a la baja), excesivo. Deberíamos pensar en c.-0,5% NY y algo de ampliación/subida de TIR en bonos.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
14:30	EEUU	Deflactor Consumo PCE	Dic.	a/a	+2,6%	+2,6%
14:30	EEUU	Deflactor Suby. Consumo PCE	Dic.	a/a	+3,0%	+3,2%

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

M;11:00	UEM	PIB	4T	a/a	+0,0%	+0,0%
M;15:00	EEUU	Vacantes de Empleo (<i>JOLTS</i>)	Dic.	M	n/d	8,79M
M;16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Enero	Índice	112,5	110,7
Resultados: Alphabet, Microsoft, AMD, Pfizer, GM, Starbucks, EA, Mondelez, BBVA						
X;14:00	ALE	IPC	Enero	a/a	+3,0%	+3,7%
X;20:00	EEUU	Reunión Fed. Mantener Tipo Director en 5,25%/5,50%				
Resultados: Novo Nordisk, Santander, Mastercard, QUALCOMM, Boeing, Phillips						
J;11:00	UEM	IPC (Suby. +3,4% esp.)	Enero	a/a	+2,8%	+2,9%
J;11:00	UEM	Tasa de Paro	Dic.	%/p.a.	n/d	6,4%
J;13:00	G.B	Reunión BoE. Mantener Tipo Director en 5,25%				
J;16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Enero	Índice	47,5	47,2
Resultados: Apple, Meta, Amazon, Merck, BNP, Ferrari, Sanofi, Sabadell,						
V;14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Enero	'000	185k	216k
V;14:30	EEUU	Tasa de Paro	Enero	%/p.a.	3,7%	3,7%
V;14:30	EEUU	Salarios medios/hora	Enero	a/a	+4,1%	+4,1%
Resultados: CaixaBank, Chevron, Exxon.						

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (9:00h): Tasa de Paro del 4T 2023 se situó en 11,76% desde 11,84% del 3T 2023 y frente al 11,90% esperado. El Número de parados disminuyó hasta 2.830,6M (-0,86% t/t -24.600 personas, -6,4% a/a). La Tasa de Actividad pasa a 58,99% (-0,42 pp) [Link](#) al documento. **OPINIÓN:** El mercado laboral se mantiene relativamente estable, en línea con nuestra estimación (11,8% 2023e), tras el ligero deterioro del 3T 2023. Nuestras estimaciones para 2024 apuntan a una moderación ante la ralentización del crecimiento (al +1,4% PIB 2024e vs +2,4% en 2023e) hasta una Tasa de Paro del +12,1% (aunque cabe recordar que esta Tasa de Paro no incorpora los fijos discontinuos inactivos, unos 443 mil al cierre de 2022, lo que supondría unos +1,9pp a la Tasa de Paro). [Link al informe de estrategia trimestral.](#)

ALEMANIA (08:00h): La Confianza de los Consumidores alemanes se deteriora en febrero hasta -29,7 desde -25,4 ant. (revisado tres décimas a la baja) y frente a una expectativa de mejora a -24,6 **OPINIÓN:** Datos muy débil, que supone retornar a niveles de marzo de 2023 y que sorprende por debajo del rango bajo de las estimaciones (Bloomberg).

JAPÓN (6:00h): El Indicador Adelantado (dato final) de Noviembre mejora a 107,6 desde 108,9 ant. El Coincidente mejora hasta 114,6 desde 115,9 anterior **OPINIÓN:** sin sorpresas en ambos datos respecto al avance preliminar (117,7 en el Adelantado y 114,6 en el Coincidente).

REINO UNIDO (01:01h): La Confianza de los Consumidores del mes de enero mejoró a -19 desde -22 ant., algo más de lo esperado (-21).- Las expectativas para próximos 12 meses también mejoraron hasta -21 desde -25 en diciembre. **OPINIÓN:** Supone el tercer mes consecutivo de mejora y se sitúa en niveles no vistos desde enero de 2022. **Mejora en todos sus componentes.**

UEM/BCE (ayer): El BCE cumple con lo esperado y no modifica los tipos de interés. Tipo depósito: 4,00%, Director 4,50% y Marginal de Crédito 4,75%. Esta es la tercera reunión consecutiva que mantienen los tipos. Reiteran que los tipos se mantendrán en niveles suficientemente restrictivos el tiempo que sea necesario manteniendo un enfoque dependiente de los datos. Evita entrar en comentarios sobre recortes de tipos, es un debate que todavía no han mantenido en el BCE. No modifica el APP y PEPP respecto a lo anunciado en diciembre (reinvertir los vencimientos del PEPP en 1S 24, reducir a 7.500M€/mes en 2S, no reinvertir con posterioridad al final de 2024; APP no reinvierte los vencimientos, supondrá una reducción de balance de ~27.000M€/mes durante 2024. [Link al comunicado del BCE.](#) **OPINIÓN:** Se esperaba que el BCE mantuviese los tipos sin cambios. Lagarde se muestra más *dovish* que en la semana pasada (Davos). Mantiene la prudencia y evita dar pistas sobre la evolución de los tipos. Describe un escenario donde la evolución de la inflación es satisfactoria (y retira los comentarios que la presión sobre los precios es elevada) y la economía y el mercado laboral desaceleran. Pero decepciona al no dar señales respecto a cuándo podría empezar a recortar tipos Lagarde no se sale de su línea y mantiene un enfoque dependiente de los datos y no del tiempo. Al no ser convincente en cuanto al timing, el mercado descuenta un recorte de tipos en abril con mayor probabilidad (85% ahora vs 60% previo a la reunión). Consideramos que el mercado se precipita al descontar bajadas de tipos en marzo/abril de 2024 y esperamos un primer recorte de -0,25% en octubre. [Link a nuestra nota.](#)

EE.UU. (ayer): El primer avance del PIB 4T 2023 sorprendió positivamente.- +3,3% t/t anualizado frente al +2,0% esperado, +4,9% en 3T, +2,1% en 2T y +2,2% en 1T. En términos interanuales, el PIB creció +3,1% vs +2,9% en 3T, +2,4% en 2T y +1,7% en 1T. El Deflactor del PIB (t/t anualizado): +1,5% vs 2,2% esperado vs +3,3% anterior. Por partidas, el Consumo Privado desaceleraron tímidamente hasta +2,8% frente al +3,1% anterior. Las Exportaciones y los Bienes Duraderos (+6,3% y +4,6%, respectivamente) son los componentes que más crecieron, mientras que Defensa (+0,9%) e Inversión en Vivienda (+1,1%) fueron las partidas que más desaceleraron. **OPINIÓN:** El dato confirmó la solidez de la economía americana, apoyada principalmente en el mercado laboral (Tasa de

Paro +3,7%), que sostiene el poder adquisitivo de los consumidores. La reacción del mercado fue positiva. A pesar de que unas tasas de crecimiento superiores incentivarían una posición más dura de la Fed, el buen dato del Deflactor pesó más en las expectativas del mercado. Sin embargo, creemos que no existen incentivos para bajar los tipos en el corto plazo. Por ello, mantenemos nuestro escenario central de que el primer recorte de tipos se producirá en septiembre. En línea con esto, no esperamos novedades en la reunión del 1 febrero. [Link a la nota completa.](#) (ii) **Los Pedidos de Bienes Duraderos defraudan las expectativas y se estancan en el mes.- Pedidos de Bienes Duraderos (diciembre):** 0,0% vs +1,5% esperado y +5,5% (revisado desde +5,4%). **Excluyendo Transporte:** +0,6% vs +0,2% esperado y +0,5% anterior (revisado desde +0,4%). **OPINIÓN:** Aunque la lectura sea negativa para la economía, ya que indica una fuerte caída de la inversión empresarial, son buenas noticias para mercados. Unido a la primera lectura del PIB, ambos datos invitan a pensar en una Fed más *dovish* en su reunión del 31 de enero. [Link a la nota completa.](#)

ALEMANIA (ayer): El IFO (Clima Empresarial) decepciona por segundo mes consecutivo en enero: 85,2 vs. 86,6 esperado y 86,4 anterior. El indicador empeora respecto al último registro, ya que tanto Expectativas (83,5 vs 84,8 esp. vs 84,3 ant.) como Situación Actual (87,0 vs 88,5 esp. vs 88,5 act.) retroceden. [Link a la nota.](#) **OPINIÓN:** Noticia negativa, consecuencia de la entrada en recesión de la economía alemana y de las perspectivas de una desaceleración de la economía europea.

NORUEGA (Ayer): El Norges Bank mantiene los tipos en 4,50%. Explica que ve necesario un periodo de tipos altos para lograr que la inflación se desacelere. **OPINIÓN:** Decisión esperada, el banco central cumple con lo previsto y pausa las subidas de tipos tras hacer seis subidas en 2023, año que empezó con su Tipo Director en 2,75% y finalizó en 4,50%. El tipo actual está en máximos de los últimos 16 años. El comunicado elimina la referencia a que podría iniciar las bajadas de tipos el próximo otoño.

TURQUÍA (ayer): Sube el Tipo Director al 45,00%, según lo esperado. El banco central sube el tipo semanal a 45,00% desde 42,50% (+250 p.b.) en un movimiento que coincide con lo esperado y que supone elevar su Tipo Director desde 9,00% en enero de 2023 hasta el 45,00% actual. Justifica el endurecimiento de su política monetaria para controlar una inflación que se resiste a bajar y que se sitúa en +64,8% a/a en diciembre 2023 (vs. 64,3% en diciembre de 2022). **OPINIÓN:** Movimiento esperado y necesario ante una inflación persistente.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

LVMH Comprar; P. Objetivo: 825€; Cierre: 685,3€; Var.: +0,28%; Var. Año: -6,6%)

Elena Fernández-Trapiella

Resultados 2023 positivos: los ingresos batan las expectativas y el grupo consigue defender los márgenes. Múltiplos más confortables tras la corrección del valor. Elevamos recomendación a Comprar.

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 86.153 M€ (+8,8%) vs 85.877 M€ (+8,5%) esperado; Margen Bruto 59.277 M€ (Margen 68,8%) vs 58.888 M€ (68,6%) esperado; EBIT 22.560 M€ (+7,4%) vs 22.458 M€ esperado; BNA 15.174 M€ (+7,7%) vs 15.674 M€. El Cash Flow Operativo Libre asciende a 8.104 M€ (-20%) vs 10.627 M€ esperado y la Deuda Neta a 10.746 M€ (+17%) vs 9.201 M€ en 2022. Las ventas orgánicas aumentan +13% en el año. En el 4T estanco las ventas ascienden a 23.948 M€ (+5,5%) vs 23.717 M€ (+4,5%) esperados, con un crecimiento orgánico de +10% vs +8,2% esperado; por divisiones: Moda&Cuero +9% vs +9,1% esperado, Vinos&Licores +4% vs -6,6%, Perfumes&Cosméticos +10% vs +9,4%; Relojes&Joyería +3% vs +2,9%, "*Selective Retailing*" +21% vs +14%. Por regiones: EE.UU.: +8% vs +1,9% esperado; Europa +5% vs +5,5%; Asia +15% vs +19,8%; Japón +20% vs +14%. El grupo propondrá un dividendo con cargo a 2023 de 13€ (+8,3%) vs 12€/acción en 2022. [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Los Ingresos batan las previsiones y el grupo consigue defender los márgenes. Las ventas desaceleran menos de lo previsto (+10% orgánico en 4T vs +9% en 3T y +17% en 1S) apoyadas por un menor freno en EE.UU. (25% del total) donde ganan tracción (+8% en 4T vs +2% y -1% en los trimestres previos), y la resiliencia en Japón (7% del total) donde crecen +20% (vs +30% los 2 trimestres previos). Por el contrario, Europa (25% del total) y Asia (31%) crecen menos de lo esperado. Todas las divisiones muestran crecimientos positivos en el 4T. Destaca la división de Vinos&Licores (8% de las ventas) que consigue crecimiento positivo en un trimestre por primera vez en el año. Moda&Cuero, 49% de las ventas y 74% del EBIT, cumple las expectativas con un crecimiento orgánico de +9% (vs +9% en 3T y +20% en 1S) y "*Selective Retailing*", 21% del total, que engloba las cadenas de tiendas duty-free DFS, Sephora y los hoteles del grupo, bate ampliamente reflejando la reactivación del turismo en Europa y Asia (Macao y Hong Kong), con un crecimiento de +21%. El Margen Bruto aumenta +40 pb en el año hasta 68,8% (+20pb en 2S) y el Margen EBIT recupera la caída de -50pb del 1S y cierra el año prácticamente estable (-10pb hasta 26,5%) por la contención de los Gastos comerciales y de marketing (+2,6% en 2S23). El M. EBIT de Moda&Cuero cede -70pb, pero es compensado por la mejora en el resto de las divisiones. El Cash Flow libre cae -20% por un aumento de +40% de las inversiones. Una situación financiera saneada (DN/EBITDA 0,4x) y la fuerte capacidad de generación de caja dotan al grupo de capacidad para seguir invirtiendo en innovación y marketing y capturar cuota de mercado mientras mejora la remuneración a los accionistas. A pesar de que la visibilidad es limitada en los próximos 2 trimestres, que, además, afrontan una comparativa exigente (crecimiento de ventas de +17% en 1S23 y márgenes en niveles máximos: M. EBIT de 27,4%), el grupo demuestra capacidad para sostener el crecimiento y defender los márgenes. Tras una caída en la cotización de -23,2% desde julio 2023 (892,3€ en 14.07.2023) vs +4,1% del EuroStoxx50 en el mismo periodo, los múltiplos son más confortables (PER 24 de 21x y PER 25 de 19x vs medias de 27,7x a 10 años y 32,5x a 5 años). Indicadores recientes de consumo en EE.UU. (Confianza del Consumidor, Indicador Univ. De Michigan, PIB 4T23) repuntan, y China, aunque con fragilidad y escasa visibilidad, aprueba medidas de estímulo (reducción coeficiente de reserva de los bancos, fondo para la estabilización del mercado de valores) lo que puede mejorar el sentimiento a corto plazo. Elevamos la recomendación a Comprar (desde Neutral) con un P. Objetivo de 825€ (sin cambios).

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 26/01/2024 9:16

SANOFI (Neutral; Precio Objetivo: 93,50€; Cierre 91,68€, Var. Día -0,94%; Var. año: +2,1%).

Pedro Echeguren

La FDA autoriza el uso de Dupixent en niños con esofagitis

La autorización es para niños con edades comprendidas entre 1 y 11 años y con un peso superior a 15 kilos. Sanofi estima que en EE.UU. hay unos 12.000 niños menores de edad con esofagitis, de los que 9.000 no responden a las terapias habituales.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, en 2022 la FDA autorizó el uso de Dupixent en pacientes mayores de 12 años. La nueva autorización eleva el umbral de posibles pacientes para ser tratados con este fármaco. Éste es el súper ventas de Sanofi, representan el 24% de las ventas de la Compañía y a 9M 2023 aumentan +31% a/a.

VISCOFAN (Neutral; Precio Objetivo: En Revisión; Cierre: 52,1€; Var. Día: -1,6%; Var. Año: -2,8%).

Carlos Pellicer Vercher

Anuncia un plan de recompra de acciones por el 3% del capital social.

El programa de recompra se ejecutará entre el 26 de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024 (ambos incluidos). El objetivo principal de la operación es el de reducir el capital social mediante la amortización de acciones propias. El importe máximo de la recompra serán 76M € y no podrá exceder 1,4M de acciones. Las acciones se adquirirán a precio de mercado, y según menciona la nota, la Sociedad no adquirirá más del 25% del volumen medio diario de las acciones de Viscofan en el centro de negociación en que se lleve a cabo la compra, aplicándose este límite a la totalidad del programa de recompra. El volumen medio diario de las acciones de la Sociedad a los efectos del cómputo anterior tendrá como base el volumen medio diario negociado en los veinte (20) días hábiles anteriores a la fecha de cada compra. [Link al comunicado.](#)

Opinión de Bankinter

Noticias positivas. Estimamos una rentabilidad por dividendo para 2024 de 3,8%, que sumada al 3% de la recompra de acciones, supone una **rentabilidad para el accionista de 6,8% en 2024**. Sustancialmente superior al activo libre de riesgo, en este caso el bono a 10 años español (3,21%). A pesar de que mantenemos nuestra visión positiva acerca de los fundamentales y capacidad de generar flujo de caja positivo de la Compañía, el *timing* actual del sector no es el idóneo. Por ello, mantenemos la recomendación en Neutral y situamos el Precio Objetivo en revisión.

MAERSK (Neutral; Precio Objetivo: 14.029DKK; Cierre: 13.120DKK; Var. Día: +1,12%; Var. 2024: +8,07%).

Jorge Pradilla

Malas perspectivas para el transporte marítimo, pero progresa en la diversificación de negocio. Comenzamos cobertura con recomendación de Neutral y precio objetivo de 14.029DKK (potencial +7%).

Maersk, compañía danesa, es la segunda naviera a nivel mundial por cifra de negocio con una cuota de mercado del 14,6%, frente al 19,9% de MSC (enero 2024). Su principal negocio, en base a las cifras de 2022, es el transporte marítimo y servicios relacionados con un 78% de las Ventas, frente al restante 22% del transporte terrestre. La compañía se encuentra en un proceso de normalización del negocio marítimo tras el *boom* de 2021/2022 por las disrupciones logísticas y la ralentización de la economía. Esto afecta de forma negativa a Maersk ante la caída de los fletes y los volúmenes, aunque estimamos que el impacto será más moderado al beneficiarse de las tensiones en el Mar Rojo y al avance en la diversificación de negocio hacia el transporte terrestre y *ecommerce*. Sin embargo, no será suficiente para evitar que la compañía entre en pérdidas en 2024 (BNA -103M\$ est. BKT). La poca visibilidad sobre el desenlace de este conflicto y la evolución de la demanda, unido al proceso de diversificación de negocio nos hace mantener nuestra recomendación de Neutral. Nuestro precio objetivo de 14.029DKK implica un potencial de +7%. [Link al Informe en el Broker.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía (+2,18%), *Utilities* (+1,77%), Inmobiliario (+1,33%)

Los peores: Consumo cíclico (-0,71%), Salud (-0,13%), Financieras (+0,63%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) AMERICAN AIRLINES (15,36\$; +10,3%)** tras publicar unas cifras del 4T 2023 mejores de lo esperado ayer y dar unas guías positivas para el año 2024. **(ii) IBM (190,4\$; +9,49%)** también marcada por la publicación de unas sólidas cifras trimestrales al cierre de la jornada anterior y presentar buenas guías para 2024 (ver comentario publicado ayer). **(iii) DELTA AIRLINES (40,18\$; +5,21%)** contagiada, al igual que el resto del sector aerolíneas, por los buenos resultados de American Airlines y además, gracias a la mejora del rating de la compañía por parte de Fitch (hasta BB+; Outlook +).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) TESLA (182,6\$; -12,13%)** la acción cayó penalizada por unas cifras trimestrales más débiles de lo esperado. Además, Musk advirtió de una fuerte ralentización de las ventas para este año 2024 (ver comentario publicado ayer). **(ii) HUMANA (355,3\$; -11,68%)** el operadore de hospitales cayó con fuerza tras publicar resultados peores de lo esperado en la jornada anterior afectados por el aumento de los costes hospitalarios. **(iii) NORTHROP GRUPMMAN (434,5\$; -6,33%)** tras anunciar cifras 4T '23 y guías 1T '24 por debajo de lo esperado, afectadas por los elevados costes de producción del bombardero B-21.

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 26/01/2024 9:16

INTEL (Cierre: 49,55\$; Var. Día: +0,94%; Var. Año: -1,39%). **Resultados mejores de lo esperado pero las guías para 1T'24 son débiles. Las acciones caen en el mercado fuera de hora -10,9%**. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg). Ventas 15.400M\$ (+10%) vs 15.168M\$ esp; BNA 2.300M\$ vs 1.780M\$ esp. Respecto al 1T'24 la compañía anunció guías por encima de lo esperado en ingresos: Ingresos de 12.200-13.200M\$ (vs 14.248M\$ esp por el consenso) y BPA 0,13\$/Acc (vs 0,33\$/Acc esp por el consenso). **OPINIÓN:** Las cifras de Intel fueron buenas apoyadas por un esfuerzo en recortes de costes (la compañía ha realizado un recorte de 3.000M\$ en el conjunto de 2023) que ha mejorado significativamente la rentabilidad. Sin embargo, las guías débiles para el próximo trimestre sirvieron para que el valor reaccionara negativamente en el mercado fuera de hora (-10,9%). [Link a los resultados.](#)

VISA (Cierre: 272,61\$; Var. Día: +0,4%; Var. 2024: +4,7%).- **Bate expectativas, pero estiman un inicio de año más débil. Cede un -2,8% en after market.** Ingresos 8.634M\$(+8,9%) vs 8.570M\$ esperado. Volumen de pagos a divisa constante +8% vs +8,0% esperado. Volumen de pagos transfronterizos a divisa constante +16% vs +14,9% esperado. Transacciones procesadas 57.500M (+9,5% a/a) vs 55.770M esperado. BPA ajustado 2,41\$/acc. (+10,5%) vs 2,34\$/acc. esperado. **OPINIÓN:** Buenos resultados ante la fortaleza del consumo en el 4T 2023. Principalmente en EE.UU. donde Visa obtiene el 40% de sus ingresos. Tanto los ingresos como el BPA baten expectativas, algo que viene siendo habitual. Estima un crecimiento de doble dígito bajo en ingresos y un crecimiento de BPA de +13/+15%. Si bien, su CFO afirma que podría haber una caída de volúmenes en enero debido al mal tiempo, lo que se traduce en unas previsiones de ingresos para el trimestre actual débiles (+7/+9%). Seguimos positivos sobre el valor a largo plazo ya que forma parte de un sector con crecimiento estructural que se beneficiará del menor uso del efectivo y del aumento de las transacciones internacionales, las cuales son las más rentables. Forma parte de nuestro [Top Usa Selección](#) y avanza un +4,7% en el año vs +2,6% del S&P500.

NEXT ERA (Cierre 57,98\$; Var. Día+1,70% ; Var. Año -4,54%) -. **Los resultados del 4T baten las estimaciones y mantiene guías.** El grupo de energías renovables publicó un BNA ajustado en el 4T 2023 de 1.067M\$ o 0,52\$/acción que compara con una estimación de mercado de 0,479\$/acción. Para el conjunto del año 2023 el BNA ajustado totalizó 6.441M\$ (3,17\$/acc.) con un crecimiento de +9,3% respecto al año anterior. El grupo añadió 9.000MW a su cartera en el año hasta un total de 20GW. El equipo gestor mantiene las guías para 2024 que supone alcanzar un BPA en el rango 3,23\$ y 3,43\$, lo que supone un crecimiento de entre +2% y +8% respecto a 2023. El dividendo subiría un +10% en 2024. Para 2025 y 2026 espera conseguir un crecimiento medio anual de entre +6% y +8%. [Link a resultados.](#) **OPINIÓN:** Buenos resultados que baten las estimaciones del consenso y permiten confirmar las guías no sólo de 2024 sino también las incluidas en su Plan Estratégico de 2026. NextEra está en nuestra selección de acciones americana. [Link a Top Selección USA.](#)

ELI LILLY (Cierre 627,62\$, Var. Día -0,96%; Var. Año: +7,7%). **Mounjaro es autorizado para la venta en el Reino Unido.** La pluma-jeringuilla Kwikpen para administrar el nuevo fármaco anti-obesidad logra la aprobación del regulador británico, lo que permite iniciar la venta de Mounjaro. Este fármaco se administra a los pacientes una vez por semana. Eli Lilly iniciará la distribución comercial en el Reino Unido en unas semanas. **OPINIÓN:** Noticia positiva, el regulador británico aprobó el uso de Mounjaro en noviembre con el nombre comercial Zepbound. La autorización de la pluma-jeringuilla estaba pendiente. Mounjaro se comercializa por ahora en EE.UU., Alemania, Suiza y Polonia y, competirá contra el Wegoby de Novo Nordisk, también aprobado en el Reino Unido.

LEVI STRAUSS & CO. (15,75\$; +0,19%; YTD: -5,4%).- Los resultados del 4T 2023 (finalizado en noviembre) cumplen las expectativas, pero las previsiones para 2024 son débiles. Cae -2,5% en el mercado fuera de hora. Los Ingresos alcanzan 1.642 M\$ (+3,3%) vs 1.658 M\$ (+4,3%) esperados; M. Bruto 57,8% vs 57,2% esperado (55,8% en 4T22); EBIT ajustado 200 M\$ (+41%) vs 200 M\$ esperado; BPA ordinario 0,44\$ vs 0,43\$ esperado. Para 2023 prevé crecimiento de ingresos de +1%/+3% vs +3,9% esperado y un BPA de 1,15\$/1,25\$ vs 1,33\$ esperado. Anuncia un recorte del 10%/15% de la plantilla en 1S23 con costes de reestructuración de 110M\$/120M\$ en 1T24. Las perspectivas para 2024 son débiles e inferiores a lo esperado, lo que se une a un programa de reestructuración para mejorar eficiencia, que penalizará los beneficios a corto plazo. Tras un crecimiento del dividendo de +9% en 2023, el dividendo del 1T24 se mantiene estable en 0,12€/acción.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): NEXTERA 0,52\$ vs. 0,48\$); AMERICAN AIRLINES (0,29\$ vs 0,12\$); UNION PACIFIC (2,71\$ vs. 2,56\$); INTEL (0,54\$ vs. 0,44\$), VISA (2,41\$ vs. 2,34\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): AMERICAN EXPRESS (antes de la apertura; 2,64\$), COLGATE (13:00h; 0,852\$).

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 121 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +2,3% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 80,2%, el 4,1% en línea y el restante 15,7% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) 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

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 26/01/2024 9:16