

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Esta semana, tanto el S&P 500 como el Dow Jones Industrial Average alcanzaron nuevos máximos históricos el lunes, impulsados por la expectativa en torno a los próximos informes de beneficios empresariales. El S&P 500 subió un 0,77%, hasta los 5.859,85 puntos, mientras que el Dow avanzó 201,36 puntos y cerró en 43.065,22 puntos, su primer cierre por encima de los 43.000 puntos. Ambos índices alcanzaron máximos históricos y terminaron la jornada con nuevos récords de cierre.

El martes, el sector tecnológico experimentó una gran volatilidad, influida por los contrastados informes trimestrales de las principales empresas. ASML, proveedor holandés de equipos de semiconductores, no cumplió las expectativas de reservas trimestrales, lo que presionó a las acciones de chips. Por su parte, Goldman Sachs superó las previsiones sobre sus beneficios del tercer trimestre, al registrar sólidos resultados en negociación de acciones y banca de inversión. Sus ingresos por negociación de acciones se dispararon un 18%, hasta 3.500 millones de dólares, superando la estimación de 2.960 millones, mientras que los ingresos por banca

de inversión aumentaron un 20%, hasta 1.870 millones, impulsados por la fortaleza de la suscripción de deuda y acciones.

El miércoles continuó el impulso positivo para el sector financiero, ya que Morgan Stanley se unió a sus homólogos JPMorgan y Goldman Sachs en la presentación de sólidos resultados. Los beneficios del banco aumentaron un 32%, hasta 3.200 millones de dólares, o 1,88 dólares por acción, mientras que los ingresos crecieron un 16%, hasta 15.380 millones de dólares, reflejando un repunte de la banca de inversión y de la actividad de negociación.

El jueves, los sólidos datos sobre el gasto de los consumidores contribuyeron al optimismo del mercado. Las ventas minoristas de septiembre crecieron un 0,4%, por encima del 0,3% previsto, mientras que las ventas excluyendo los automóviles subieron un 0,5%, superando la previsión del 0,1%. Las peticiones de subsidio de desempleo de la semana que finalizó el 12 de octubre fueron inferiores a lo previsto, lo que impulsó aún más el ánimo.

El viernes, el S&P 500 amplió su racha de

ganancias a seis semanas, marcando su rally más largo en 2024. El índice marcó su 46º y 47º cierre récord del año. El Dow también hizo historia al superar los 43.000 puntos por primera vez y registrar su 37º y 40º cierre récord del año. Además, Netflix superó las expectativas de beneficios y crecimiento de suscriptores, lo que se sumó al tono positivo del mercado. Netflix obtuvo un beneficio por acción de 5,40 dólares en el periodo finalizado el 30 de septiembre, por encima de la estimación de consenso de 5,12 dólares.

En la semana, el S&P 500 subió un 0,85%, el Nasdaq un 0,80% y el Dow Jones un 0,96%.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

17 de octubre

Ventas al por menor m/m
0,40% frente al 0,30% previsto

Solicitudes de subsidio de desempleo
241.000 frente a los 253.000 previstos

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,753.04	0.57% →	2.07%	18.42%
MSCI EM	1,155.12	-0.38% →	4.40%	12.83%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,189.39	0.21% →	-1.61%	-17.78%
MSCI AC ASIA x JAPAN	752.87	-0.55% →	5.71%	17.35%
USA				
S&P 500 INDEX	5,864.67	0.85% →	2.84%	22.95%
NASDAQ COMPOSITE	18,489.55	0.80% →	3.02%	23.17%
DOW JONES INDUS. AVG	43,275.91	0.96% →	2.88%	14.82%
RUSSELL 2000 INDEX	2,276.09	1.87% ↗	2.16%	12.28%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	524.99	0.58% →	2.09%	9.60%
Euro Stoxx 50 Pr	4,986.27	-0.35% →	2.36%	10.28%
DAX INDEX	19,657.37	1.46% ↗	5.01%	17.35%
CAC 40 INDEX	7,613.05	0.46% →	1.50%	0.93%
FTSE MIB INDEX	35,204.26	2.61% ↗	4.27%	15.99%
IBEX 35 INDEX	11,925.20	1.75% ↗	1.46%	18.05%
SWISS MARKET INDEX	12,326.76	1.42% ↗	3.29%	10.68%
FTSE 100 INDEX	8,358.25	1.27% ↗	1.56%	8.08%
ASIA				
NIKKEI 225	38,981.75	-1.01% ↘	3.33%	16.49%
HANG SENG INDEX	20,804.11	-2.11% ↘	13.94%	22.04%
CSI 300 INDEX	3,925.23	0.98% →	22.62%	14.40%
SENSEX	81,224.75	-0.19% →	-3.93%	12.44%
LATAM				
S&P/BMV IPC	53,027.42	1.21% ↗	1.60%	-7.60%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	130,499.30	0.39% →	-0.43%	-2.75%
MSCI COLCAP INDEX	1,362.07	3.96% ↗	3.12%	13.96%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,643.52	1.07% ↗	4.90%	7.19%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	171.31	7.42% ↗	6.33%	36.30%
MSCI WORLD/UTILITY	179.36	2.87% ↗	1.67%	20.43%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	140.03	2.12% ↗	1.62%	22.22%
MSCI WORLD BANK INDEX	125.81	1.96% ↗	2.41%	22.66%
MSCI WORLD/CONS DIS	423.75	0.48% →	0.49%	8.96%
MSCI WRLD/COMM SVC	119.87	0.43% →	1.84%	24.85%
MSCI WORLD/MATERIAL	368.02	0.42% →	2.51%	5.98%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	427.78	0.41% →	2.69%	17.95%
MSCI WORLD/INF TECH	775.05	0.34% →	4.12%	29.37%
MSCI WORLD/CON STPL	294.80	0.33% →	-0.67%	9.20%
MSCI WORLD/HLTH CARE	396.60	-0.35% →	-1.23%	12.24%
MSCI WORLD/ENERGY	258.20	-2.61% ↘	1.82%	5.69%
US RATES				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	3.95	3.96	-0.01	5.22
5Y	3.88	3.90	-0.02	4.93
10Y	4.08	4.10	-0.02	4.91
BONDS CREDIT SPREAD				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	305.26	313.1	-7.9	372.57
HY Bonds Spread	308.00	314.0	-6.0	440.00
BBB 10yr Spread	153.72	153.0	0.8	168.10
CoCos Spread	248.10	261.2	-13.1	416.80
FIXED INCOME				
		5 Days	1 Month YTD	
US High Yield	2,674.84	0.39%	↗	0.01%
EM Bonds USD	1,258.59	0.23%	↗	-0.51%
EM Local Currency	135.96	-0.60%	↘	-2.45%
CoCos USD	136.10	0.23%	↗	-0.83%
IG BBB 3-5yr USD	369.72	0.08%	↗	-1.16%
IG AA Corp USD	274.88	-0.05%	↘	-1.77%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	279.55	-3.93% ↘	-1.01%	5.96%
WTI	69.22	-8.39% ↘	-2.38%	-3.39%
Brent	72.59	-9.32% ↘	-3.31%	-6.46%
US Natural Gas	2.26	-14.21% ↘	-1.14%	-10.18%
S&P GSCI Precious Metal	3,553.95	2.24% ↗	3.37%	32.30%
Gold	2,721.46	2.44% ↗	6.35%	31.92%
Silver	33.72	6.90% ↗	12.08%	41.69%
Platinum	1,015.31	2.79% ↗	4.30%	2.36%
Palladium	1,084.09	1.20% ↗	2.51%	-1.47%
S&P GSCI Ind Metal Index	466.75	-1.66% ↘	3.41%	10.44%
Aluminum	2,612.00	-0.78% →	2.98%	9.56%
Copper	9,503.03	-1.53% ↘	2.56%	12.28%
Nickel	16,643.45	-5.52% ↘	4.15%	1.64%
S&P GSCI Agriculture	359.45	-2.57% ↘	-1.31%	-7.07%
CURRENCIAS				
	Last	5 Days	1 Month YTD	
CHF vs. USD	0.8648	-0.88% ↘	-2.15%	-2.71%
JPY vs. USD	149.5300	-0.27% ↘	-4.84%	-5.68%
CAD vs. USD	1.3799	-0.27% ↘	-1.41%	-4.03%
EUR vs. USD	1.0867	-0.64% ↘	-2.27%	-1.56%
GBP vs. USD	1.3052	-0.11% ↘	-1.23%	2.52%
AUD vs. USD	0.6706	-0.65% ↘	-0.86%	-1.56%
BRL vs. USD	5.6930	-1.44% ↘	-4.08%	-14.68%
MXN vs. USD	19.8770	-3.00% ↘	-2.97%	-14.61%
COP vs. USD	4,272.10	-1.47% ↘	-2.11%	-9.77%
CNY vs. USD	7.1023	-0.50% ↘	-0.36%	-0.03%
EUR vs. CHF	0.9399	-0.24% ↘	0.11%	-1.17%
DOLLAR INDEX	103.4930	0.59% ↗	2.88%	2.13%
BITCOIN	68,406.04	3.79% ↗	8.51%	60.93%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

23 de octubre

Ventas de viviendas existentes
Previsión 3,88 m

24 de octubre

PMI manufacturero
Previsto 47,50

Servicios PMI
Previsto 55,00

Solicitudes de subsidio de desempleo
Previsto 240K

25 de octubre

Pedidos de bienes duraderos
Previsto -1,00%

Sentimiento de la Universidad de Michigan
Previsto 69,30

Temporada de resultados la semana pasada

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
10/15/24	JOHNSON&JOHNSON	\$2.19	\$22.16 B	\$2.42	\$22.47 B	10.7%	1.4%
10/15/24	BANK OF AMERICA	\$0.76	\$25.32 B	\$0.81	\$25.50 B	6.4%	0.7%
10/15/24	CITIGROUP INC	\$1.31	\$19.84 B	\$1.53	\$20.32 B	17.0%	2.4%
10/15/24	PNC FINANCIAL SE	\$3.30	\$5.40 B	\$3.74	\$5.47 B	13.5%	1.3%
10/15/24	PROGRESSIVE CORP	\$3.61	\$19.31 B	\$3.59	\$19.72 B	-0.8%	2.1%
10/15/24	SCHWAB (CHARLES)	\$0.75	\$4.78 B	\$0.77	\$4.85 B	2.9%	1.3%
10/15/24	UNITEDHEALTH GRP	\$6.99	\$99.16 B	\$7.15	\$100.82 B	2.3%	1.7%
10/15/24	STATE ST CORP	\$2.12	\$3.19 B	\$2.26	\$3.26 B	6.7%	2.2%
10/15/24	WALGREENS BOOTS	\$0.36	\$35.56 B	\$0.39	\$37.55 B	8.3%	5.6%
10/15/24	GOLDMAN SACHS GP	\$7.21	\$11.77 B	\$8.40	\$12.70 B	16.5%	7.9%
10/15/24	OMNICOM GROUP	\$2.01	\$3.80 B	\$2.03	\$3.88 B	1.1%	2.3%
10/15/24	UNITED AIRLINES	\$3.07	\$14.72 B	\$3.33	\$14.84 B	8.6%	0.8%
10/16/24	ABBOTT LABS	\$1.20	\$10.55 B	\$1.21	\$10.64 B	0.7%	0.8%
10/16/24	SYNCHRONY FINANC	\$1.81	\$3.82 B	\$1.94	\$3.81 B	7.4%	-0.2%
10/16/24	US BANCORP	\$0.99	\$6.90 B	\$1.03	\$6.86 B	3.9%	-0.6%
10/16/24	MORGAN STANLEY	\$1.60	\$14.35 B	\$1.88	\$15.38 B	17.9%	7.2%
10/16/24	CITIZENS FINANCI	\$0.79	\$1.94 B	\$0.79	\$1.90 B	-0.4%	-1.9%
10/16/24	STEEL DYNAMICS	\$1.98	\$4.17 B	\$2.05	\$4.34 B	3.7%	4.1%
10/16/24	EQUIFAX INC	\$1.84	\$1.45 B	\$1.85	\$1.44 B	0.7%	-0.4%
10/16/24	DISCOVER FINANCI	\$3.41	\$4.35 B	\$3.85	\$4.45 B	12.7%	2.4%
10/17/24	TRUIST FINANCIAL	\$0.91	\$5.09 B	\$0.97	\$5.14 B	6.8%	0.9%
10/17/24	BLACKSTONE INC	\$0.91	\$2.36 B	\$1.01	\$2.43 B	10.9%	3.2%
10/17/24	M&T BANK CORP	\$3.64	\$2.32 B	\$4.08	\$2.33 B	12.0%	0.6%
10/17/24	HUNTINGTON BANC	\$0.30	\$1.86 B	\$0.33	\$1.89 B	10.4%	1.6%
10/17/24	KEYCORP	\$0.28	\$1.60 B	\$0.30	\$0.70 B	8.3%	-56.7%
10/17/24	INTUITIVE SURGIC	\$1.64	\$2.00 B	\$1.84	\$2.04 B	12.1%	1.8%
10/17/24	NETFLIX INC	\$5.12	\$9.78 B	\$5.40	\$9.82 B	5.6%	0.5%
10/18/24	AMERICAN EXPRESS	\$3.29	\$16.67 B	\$3.49	\$16.64 B	6.1%	-0.2%

Temporada de resultados la próxima semana

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
10/21/2024	NUCOR CORP	\$1.53	\$7.24 B				
10/22/2024	SEAGATE TECHNOLO	\$1.46	\$2.11 B				
10/21/2024	WR BERKLEY CORP	\$0.92	\$3.41 B				
10/22/2024	LOCKHEED MARTIN	\$6.44	\$17.38 B				
10/22/2024	QUEST DIAGNOSTIC	\$2.26	\$2.43 B				
10/22/2024	MOODY'S CORP	\$2.87	\$1.71 B				
10/22/2024	PHILIP MORRIS IN	\$1.81	\$9.66 B				
10/22/2024	BAKER HUGHES CO	\$0.61	\$7.21 B				
10/22/2024	VERIZON COMMUNIC	\$1.18	\$33.45 B				
10/22/2024	GENERAL ELECTRIC	\$1.13	\$9.00 B				
10/22/2024	3M CO	\$1.91	\$6.06 B				
10/22/2024	3M CO	\$1.91	\$6.06 B				
10/22/2024	GENERAL MOTORS C	\$2.44	\$44.74 B				
10/23/2024	T-MOBILE US INC	\$2.43	\$20.01 B				
10/23/2024	COCA-COLA CO/THE	\$0.75	\$11.61 B				
10/23/2024	IBM	\$2.22	\$15.03 B				
10/23/2024	AT&T INC	\$0.57	\$30.45 B				
10/23/2024	AVERY DENNISON	\$2.34	\$2.20 B				
10/23/2024	BOSTON SCIENTIFC	\$0.59	\$4.04 B				
10/23/2024	HILTON WORLDWIDE	\$1.84	\$2.90 B				
10/23/2024	NEXTERA ENERGY	\$0.97	\$7.74 B				
10/23/2024	GENERAL DYNAMICS	\$3.49	\$11.70 B				
10/23/2024	TESLA INC	\$0.60	\$25.42 B				
10/24/2024	CAPITAL ONE FINA	\$3.77	\$9.86 B				
10/24/2024	S&P GLOBAL INC	\$3.60	\$3.43 B				
10/24/2024	PRINCIPAL FINL	\$2.02	\$4.01 B				
10/25/2024	COLGATE-PALMOLIV	\$0.88	\$5.01 B				
10/25/2024	AON PLC-CLASS A	\$2.45	\$3.69 B				

VISIÓN DE IN ON CAPITAL

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

Tras meses de acalorado debate entre los partidarios de la renta variable y los de la renta fija sobre si la política restrictiva de la Reserva Federal estimularía una desaceleración, un informe que mostraba el mayor aumento de la contratación en Estados Unidos en seis meses provocó violentos retrocesos en los mercados de renta fija que habían apostado todo a una desaceleración.

Las nóminas no agrícolas aumentaron en septiembre en 254.000 personas, mucho más de las 150.000 esperadas. Los indicios de que la economía estadounidense tiene menos problemas de los que se temía hicieron que el dólar se disparara y que los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años se situaran en el 3,97% al final de la semana, invirtiendo la tendencia a la baja registrada desde principios de agosto. Seguimos teniendo divergencias entre datos blandos como el PMI manufacturero y datos duros como el empleo, que confunden de alguna manera al mercado.

Con un PER actual de 26,3 veces, el S&P 500 sigue estando caro y el recorrido alcista actual parece limitado a pesar de las sólidas nóminas. Algunos sectores como los REITS o los servicios públicos se han beneficiado de la reciente caída de los rendimientos y parecen más atractivos que hace unos meses desde una perspectiva técnica. El sector de bienes de consumo básico también parece atractivo debido al riesgo de corrección.

Semiconfianza en los semiconductores

La semana pasada, las acciones de ASML Holding NV sufrieron su mayor caída en 26 años tras registrar sólo la mitad de los pedidos que esperaban los analistas, lo que supone una desaceleración alarmante para uno de los líderes del sector de los semiconductores. La empresa holandesa, que fabrica las máquinas de fabricación de chips más avanzadas del mundo, rebajó sus previsiones para 2025 y registró una facturación de 2.600 millones de euros (2.800 millones de dólares) en el tercer trimestre, por debajo de la estimación media de 5.390 millones de euros realizada por los analistas. Los resultados hicieron que las acciones de ASML se desplomaran un 16% en Ámsterdam, la mayor caída desde el 12 de junio de 1998. También desencadenó un amplio descenso de los valores relacionados con los chips, con Applied Materials y LAM Research cayendo hasta un 11% en la sesión, Nvidia hasta un 6,8% y el índice de referencia Philadelphia Semiconductor Index cayendo hasta un 5,3%.

La industria de los chips vive tiempos extrañamente desiguales. En áreas como los aceleradores de inteligencia artificial, empresas como Nvidia no dan abasto con la demanda. Pero en otros sectores, como el automovilístico y el industrial, se encuentra en una prolongada depresión, con clientes que recortan pedidos porque tienen demasiadas existencias. **Técnicamente, el sector está perdiendo impulso y actualmente cotiza un 15% por debajo de su máximo de julio** (gráfico 1)... una diferencia notable en comparación con el S&P 500, que actualmente está haciendo máximos históricos. **Más notable aún, el sector de semiconductores se está desplomando en relación con el S&P 500 y el tecnológico Nasdaq 100, lo que definitivamente no es una buena señal** (gráfico 2).

Gráfico 1 : Phila Semiconductor Index (5'145.20)

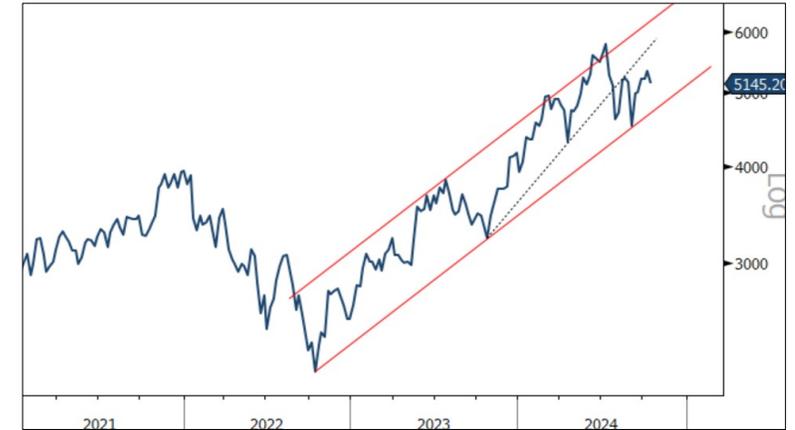
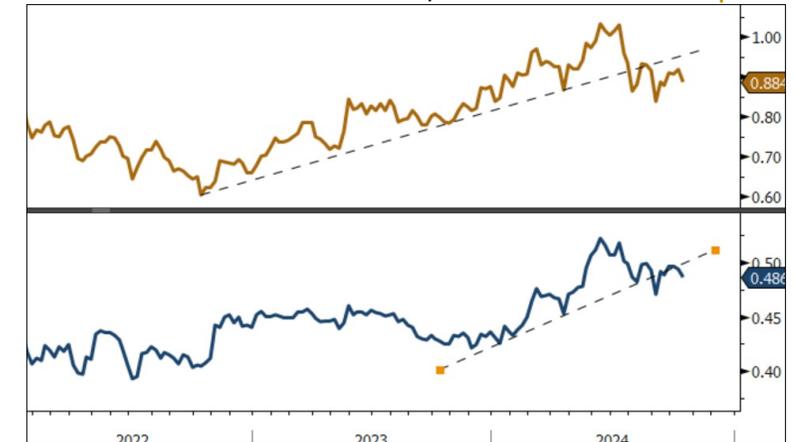


Gráfico 2 : Semiconductores vs. S&P 500; Semiconductores vs. Nasdaq tech



EL TEMA DE LA SEMANA

Buscando una inversión estable y sólida

Desde principios de año, el comportamiento bursátil del sector de los semiconductores ha sido positivo, pero no excesivo. **En Estados Unidos, el índice SOX, que incluye las treinta mayores empresas dedicadas al diseño, distribución, fabricación y venta de semiconductores, subió un 22%, ni mucho más ni mucho menos que el S&P 500 (gráfico 3). Este resultado puede parecer decepcionante, dado que las empresas vinculadas a los chips electrónicos están acostumbradas a ofrecer una rentabilidad dos veces superior a la del conjunto del mercado bursátil (gráfico 4).**

No obstante, los resultados fueron respetables, dado que el sector de los semiconductores tuvo que hacer frente a tres factores desfavorables:

- **Aumento de las tensiones políticas entre China y Estados Unidos.** Las restricciones estadounidenses al suministro de tecnologías avanzadas, como las máquinas litográficas, son un arma de doble filo. No sólo recortan la capacidad de producción de China, sino que también frenan las exportaciones de las empresas estadounidenses al Reino Medio.
- **Exceso de existencias, sobre todo en el sector de las memorias.** Algunas empresas, como las coreanas Samsung y SK Hynix, se han visto obligadas a recortar la producción para ajustar la oferta a la demanda y evitar que los precios caigan demasiado.
- **Escasez de talento.** La falta de personal cualificado ha obstaculizado el deseo de los estadounidenses de construir nuevas plantas de fabricación de chips en su territorio (Chips act). Intel y TSMC, por ejemplo, han tenido que aplazar la puesta en marcha de algunas de sus fábricas en Arizona debido a la escasez de mano de obra cualificada.

Gráfico 3: Rentabilidad interanual: S&P 500 (+21,9%); Índice SOX (+23,2%)

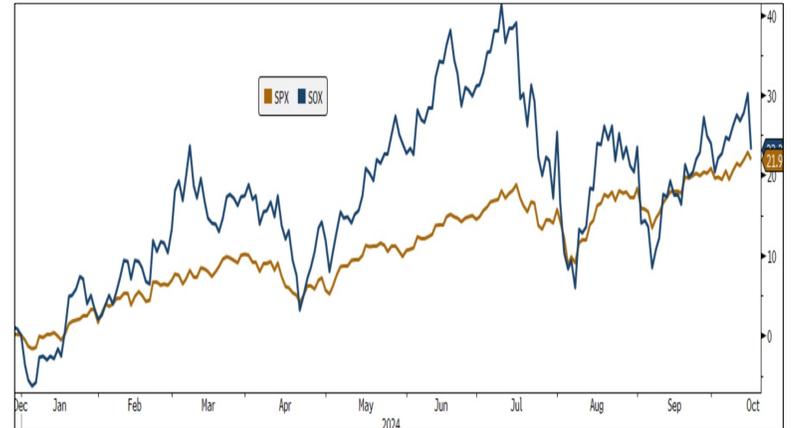
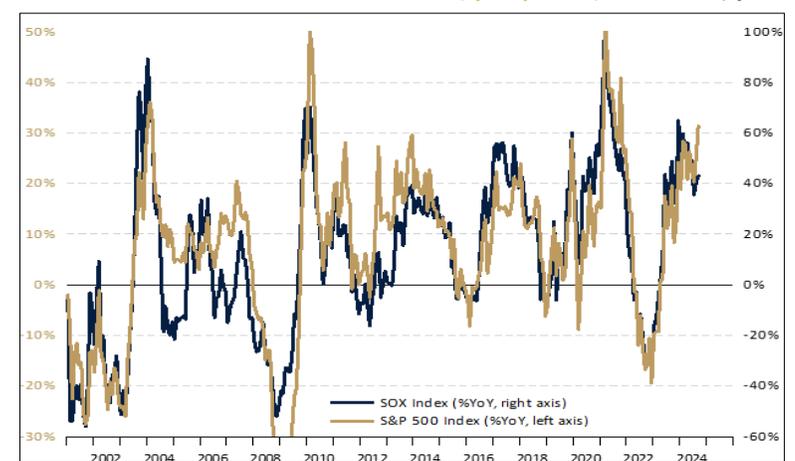


Gráfico 4: Rentabilidad interanual: S&P 500 (eje izquierdo); Índice Sox (eje derecho)



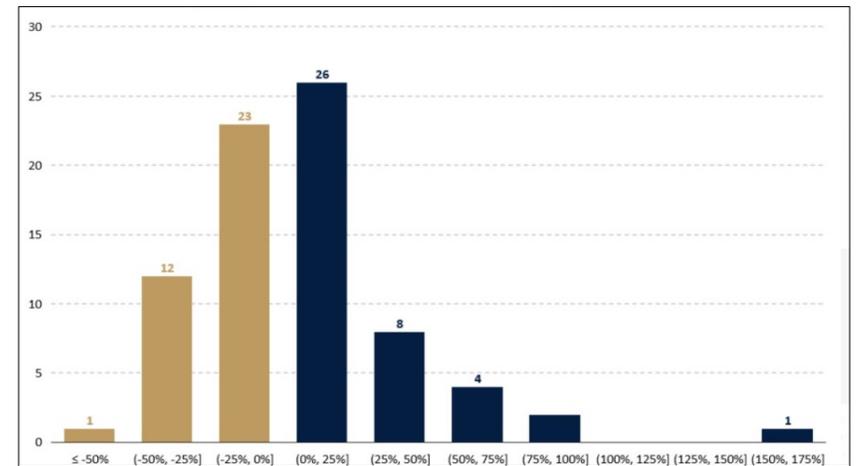
Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.

EL TEMA DE LA SEMANA

A pesar de estas dificultades, la mayoría de las empresas del sector registraron un aumento de la demanda. Este fue especialmente el caso de las que producen chips para inteligencia artificial (IA), memoria de gran ancho de banda (HBM) y centros de datos. Fabricantes como Nvidia, AMD y Broadcom contribuyeron a que las ventas mundiales de semiconductores aumentaran un 18% interanual. Nvidia sigue siendo una de las empresas más rentables del sector, con una revalorización del 165% desde el 1 de enero (gráfico 5). La empresa está siendo literalmente impulsada por su dominio en el campo de las unidades de procesamiento gráfico (GPU) para IA. Sus ventas van de récord en récord, trimestre tras trimestre. En el mismo periodo, la cotización de Broadcom ha subido un 58%, gracias a su posición de liderazgo en componentes para infraestructuras y redes, así como a sus proyectos de nube e IA. AMD, que solo ha subido un 6% debido a la caída de la demanda en el sector de los chips de consumo, ha registrado sin embargo un aumento significativo de sus ingresos.

El sector de los semiconductores está marcado por una considerable volatilidad. En septiembre, las acciones de los principales fabricantes se vieron afectadas negativamente por una caída de la demanda en los segmentos de smartphones y PC, así como por el temor a un posible recalentamiento del mercado de chips de memoria y tecnologías avanzadas para la IA. Las perspectivas para 2025 son relativamente pesimistas. Los inversores siguen en la fase de euforia provocada por la revolución de la inteligencia artificial (IA). Están dispuestos a asumir riesgos (risk-on) y tienden a transponer el "milagro" de Nvidia a todo el sector.

Gráfico 5 : Clasificación de las empresas de semiconductores según sus resultados en 2024



EL TEMA DE LA SEMANA

El mercado espera un crecimiento muy optimista de los beneficios del 45% de aquí a finales de 2025, cuando esos mismos beneficios se han contraído un 9% en los últimos 18 meses y el ciclo económico se está ralentizando (gráfico 7). En consecuencia, los ratios de valoración de SOX se han disparado bruscamente, situándose ahora en 45 veces los beneficios actuales frente a las 26 veces del S&P 500 (gráfico 8). Se acerca el momento en que los múltiplos de las empresas del sector se contraerán, para igualarse a los del S&P 500. Partiendo de esta situación, si el mercado entra en una corrección a medio o largo plazo, el índice de semiconductores sufrirá entonces el doble que el índice principal, como ha ocurrido en el pasado. La elevada valoración actual añade una condición adicional sobre la mesa para ver al sector de semiconductores corrigiendo agresivamente.

Entre los grandes nombres de la industria, una cuestión como ha estado en apuros desde el comienzo del año :

- El caso Intel - Antaño líder indiscutible, Intel está inmersa en una profunda transformación industrial con el objetivo de recuperar cuota de mercado frente a sus competidores, en particular TSMC y Samsung. A la zaga en tecnología de IA y enfrentado a un desplome de sus resultados financieros, el gigante de los microprocesadores ha anunciado una reestructuración masiva, que incluye la eliminación del 15% de su plantilla y recortes salariales. Sus ambiciones, inicialmente marcadas por colosales inversiones en Europa, se han reducido. La empresa ha suspendido la construcción de su centro de investigación y desarrollo en Francia y aplazado sus proyectos de producción en Alemania y Polonia. **Tras esta estrategia de reducción drástica de las inversiones y el anuncio de previsiones decepcionantes para finales de año, Intel sufrió dos importantes caídas bursátiles, en abril y agosto, y retrocede un -55% anual (gráfico 9).**

Gráfico 7 : BPA actual de SOX y BPA a 12 meses

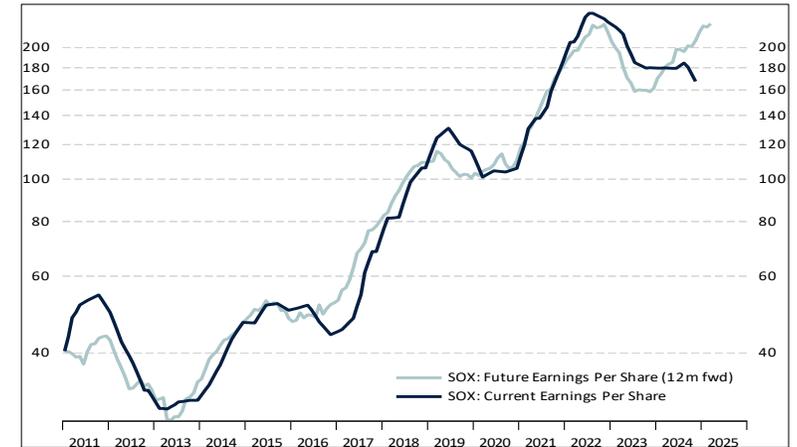
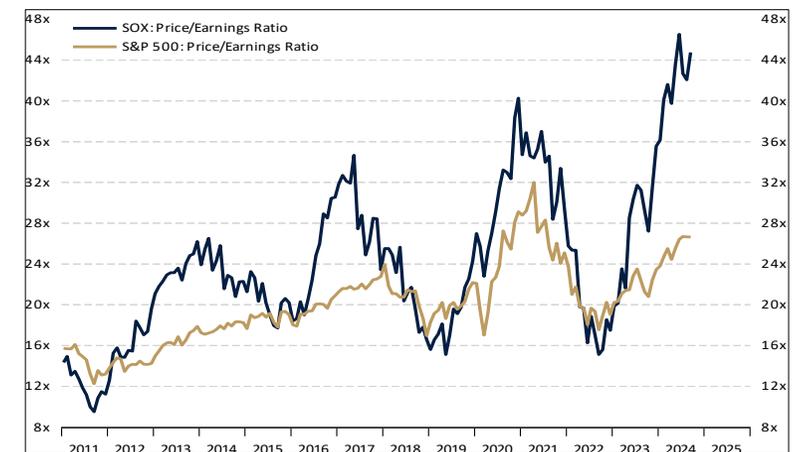


Gráfico 8 : PER actual de SOX (45x); PER actual de S&P 500 (26x)



Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.

EL TEMA DE LA SEMANA

Recientemente, la empresa ha recibido cierto respiro gracias a la firma de un contrato estratégico con AWS, la rama de Amazon dedicada a la nube. Esta asociación, centrada en el negocio de fundición de Intel, proporciona un nuevo impulso a esta división, que sigue siendo muy deficitaria. Dado que el contrato se considera crucial para financiar y revitalizar la producción, los inversores reaccionaron positivamente al anuncio. La estrategia de Intel parece ahora cada vez más centrada en Estados Unidos.

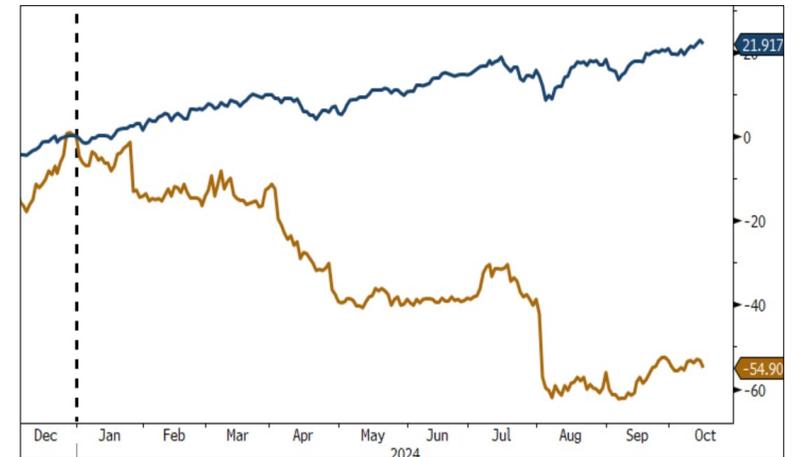
Mientras los proyectos europeos están en suspenso, la empresa de Santa Clara sigue construyendo nuevas fábricas en varios estados de EE.UU., tanto en Arizona como en Ohio y Oregón. Esta estrategia de "America First" le permitirá obtener el apoyo del gobierno estadounidense y aprovechar plenamente las ventajas financieras de la Chips Act. La reindustrialización tecnológica del país no podrá lograrse sin la participación activa de este líder histórico.

Intel cotiza actualmente con un gran descuento en términos de valoración. La relación precio/ventas de Intel es ahora de 1,7 veces, frente a 2,86 veces de media a largo plazo, y la relación precio/valor contable es de 0,8 veces, frente a 2,5 veces de media a largo plazo, lo que supone un descuento del -40% y el -68%, respectivamente... Lo que representa una ganga para los inversores a largo plazo.

Gráfico 8 : Precio de Intel sobre ventas (1,7x); Precio sobre libros (0,8x)



Gráfico 9 : Rentabilidad YTD : SOX (+21,9%); Intel (-55,5%)



Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.

Conclusión

Detrás de los espectaculares resultados de Nvidia se esconden empresas cuyos beneficios luchan por crecer. El rendimiento del sector ha crecido en línea con el mercado, lo que en cierto modo es un signo de ralentización, ya que normalmente fluctúa el doble que el índice. Fundamentalmente, los semiconductores están actualmente sobrevalorados, con una valoración extremadamente alta. Desde el punto de vista técnico, la situación no es mejor, ya que el sector está empezando a registrar un rendimiento inferior al del mercado en términos relativos. Aconsejamos a los inversores que eviten este subsector a este nivel.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumírselos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.