

JNJ · Johnson & Johnson

Healthcare / Drug Manufacturers - General · informe del 2026-08-12 · < todos los informes

Q2-26: reportes sólidos · ingresos +1.0% vs consenso, EPS +2.1% — el comité la ve en «Baja»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy: **Fuera del libro**

convicción -0.38 · puesto 35 de 45

convicción insuficiente · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$259.80		el precio de HOY descuenta FCF creciendo +13%/año (reverse DCF)
Bajista	32%	\$82.19	-68.4%	PE≤15 y P/B≤1.5 combinados (Graham)
Base	40%	\$191.74	-26.2%	mediana de los métodos núcleo
Alcista	28%	\$375.87	+44.7%	FCF creciendo +20%/año 5 años + fade

trabajar hacia atrás desde cada precio objetivo (Damodaran, *The Dark Side of Valuation*): un objetivo sin los supuestos que lo producen es un deseo, no un análisis — siempre existe un escenario que justifica cualquier precio; la pregunta es su probabilidad.

Rango de entrada: ≤ \$143.81 con margen ≥25% · bajo \$162.98 sale de la zona muerta

Pérdida acotada: stop inicial -8% × posición 10% = pérdida máx. 0.8% del NAV

Tamaño: objetivo 7.5% del NAV al iniciar

La tesis en 5 puntos

- fundamental: ROE alto (26%); margen sólido (21%); PEG -3.72 vs -0.18 del sector (en contra); Margen neto 21.5% vs 6.5% del sector (a favor)
- quant: momentum 12m +51%; tendencia alcista (>MA50 y MA200)
- macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- valuación: cara con convicción — potencial -26% contra el valor central
- foso amplio y estable

Qué descuenta el mercado

El precio implica que el FCF de JNJ crezca ~13% anual durante 5 años (el mercado paga una historia de crecimiento exigente). El crecimiento reciente (6%) queda por DEBAJO de lo exigido: el precio necesita una aceleración que aún no se ve. Con supuestos base, el DCF da un margen del 45% frente al precio.

Qué invalidaría la tesis

technical: ADX 53: mercado en tendencia; ENTRADA [neutral]: tendencia alcista sin gatillo claro (RSI 55, MACD negativo): esperar retroceso a la media de 50 o ruptura de máximos — condiciones completas en el plan de acción, al final.

La emisora en pocas palabras

Healthcare / Drug Manufacturers - General

El motor económico del sector: Monetiza patentes, pipeline y volumen asistencial; el resultado lo mueven los lanzamientos y vencimientos de patentes, el precio neto tras rebates, la I+D que repone el pipeline y la regulación de precios.

Sus mayores líneas de ingreso: Innovative Medicine (64%), MedTech (36%). Geografía: UNITED STATES 57% y Europe 23%.

Qué vigilar cada trimestre: I+D / ventas · Margen bruto · Margen neto (detalle en Key drivers, abajo)

Perfil (FMP, en inglés): Johnson & Johnson is a holding company, which engages in the research, development, manufacture, and sale of products in the healthcare field. It operates through the Innovative Medicine and MedTech segments. The Innovative Medicine segment focuses on immunology, infectious diseases, neuroscience, oncology, cardiovascular and metabolism, and pulmonary hypertension. The MedTech segment includes a portfolio of products used in interventional solutions, orthopaedics, surgery, and vision categories. The company was founded by Robert Wood Johnson I, James Wood Johnson, and Edward Mead Johnson Sr. in 1887 and is headquartered in New Brunswick, NJ.

PRECIO DE CIERRE

\$259.80

al 2026-08-12

VALOR CENTRAL (FONDO)

\$191.74

rango \$82–\$376

POTENCIAL

-26%

precio vs valor central mezclado

CLÚSTER DEL COMITÉ

Baja

convicción -0.38 · puesto 35 de 45

FOSO ECONÓMICO

AMPLIO

★★★★★ · estable

CONSENSO DEL MERCADO

**Buy (21 compra / 16
mantener / 3 venta)**

analistas externos (FMP) —
contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **-0.38** (clúster «Baja», puesto 35 del universo). A favor: quant (+0.55×peso 1.09); fundamental (+0.50×peso 1.09). En contra: technical (-0.13).

En valuación el veredicto es **cara con convicción**: potencial de -26% contra el valor central. El foso es **AMPLIO** y estable (activos intangibles (patentes/regulación)); la incertidumbre Media exige comprar con +30% de descuento. La emisora no está hoy en la cartera del fondo.

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo · reacción del mercado: -4.2% en la sesión del 2026-07-15 · +2.4% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$25.3B	\$25.1B	+1.0%	+6.6%	+5.2%
EBITDA	\$7.2B	\$8.3B	-13.8%	-17.9%	-13.2%
Margen EBITDA	28.3%	33.2%	-488pb	-847pb	-601pb
Utilidad neta	\$5.5B	\$7.0B	-20.5%	-0.1%	+5.7%
EPS	\$2.90	\$2.84	+2.1%	+4.7%	+7.4%

estimados: consenso de analistas (FMP); ingresos y EPS del endpoint de resultados, EBITDA y utilidad neta de los estimados trimestrales por cierre fiscal. El historial de sorpresas de la emisora vive en el dossier de research.

El próximo trimestre, según el consenso

Para el trimestre que se reporta el 2026-10-13, el consenso espera ingresos de \$25.3B (rango \$25.1B–\$25.7B), +6% AaA; EPS de \$2.95 (rango \$2.85–\$3.04), +5% AaA; EBITDA de \$8.4B. · 11 analistas

no es guía de la compañía: es el listón del consenso de analistas (FMP) contra el que se medirá el reporte.

Resultados recientes

último trimestre analizado: Q2-26 · veredicto: reportes sólidos · banderas contables: 0

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos	\$23.7B	\$24.0B	\$24.6B	\$24.1B	\$25.3B
Ingresos a/a	—	—	—	+9.9%	+6.6%
Margen bruto	67.9%	69.6%	67.6%	71.5%	73.1%
Margen operativo	28.7%	29.6%	22.8%	26.6%	28.3%
Margen neto	23.3%	21.5%	20.8%	21.8%	21.9%
EPS	\$2.29	\$2.12	\$2.10	\$2.14	\$2.27
EPS a/a	—	—	—	-52.9%	-0.9%
Flujo de caja libre	\$2.5B	\$8.4B	\$5.5B	\$1.5B	\$3.4B
Deuda neta	\$31.9B	\$27.2B	\$27.8B	\$32.9B	\$28.3B

cifras trimestrales de los estados financieros (FMP); los hallazgos los marca el agente contable del fondo (crecimiento, márgenes, devengos, dilución).

Hallazgos del trimestre

Positivos

- ▲ ingresos +6.6% interanual en Q2-26 (25.3B\$)
- ▲ margen operativo expandiéndose (28.3% vs 26.9% medio previo)
- ▲ deuda neta -11% interanual

Negativos

- ▼ EPS diluido -0.9% interanual

Conclusión para la decisión

El trimestre fue mejor que lo esperado (ingresos +1.0% vs consenso, EPS +2.1%). El segmento que más empuja (último ejercicio): MedTech (+6%). El listón del próximo reporte: EPS de \$2.95 e ingresos de \$25.3B; la tesis se revisará contra ese número.

hallazgos del agente contable del fondo con reglas por tipo de entidad; la conclusión se ensambla solo con datos medidos (sorpresa, segmentos, ROE) — sin narrativa inventada.

Ingresos por segmento

último ejercicio reportado (2025-12-28) · segmentación real de los filings (FMP)

segmento		% del total	ingresos	YoY
Innovative Medicine		64%	\$60.4B	+6.0%
MedTech		36%	\$33.8B	+6.1%

Por geografía: UNITED STATES 57% · Europe 23% · Asia-Pacific, Africa 15% · Western Hemisphere, ex 5%

el YoY por segmento delata dónde crece o muere el negocio — la mezcla explica el margen mejor que el agregado.

Key drivers del negocio

los ratios que mandan en Healthcare · mediana sobre 6 emisoras del sector en el universo del fondo

driver	emisora	mediana sector	lectura
I+D / ventas	15.4%	10.2%	+51% vs sector
Margen bruto	73.1%	73.9%	en línea con el sector
Margen neto	21.5%	6.5%	+232% vs sector (mejor)
ROIC	13.9%	10.3%	+35% vs sector (mejor)
EV/EBITDA	20.5×	22.6×	-9% vs sector (mejor)
PEG	-3.72	-0.18	+2011% vs sector (peor)

cada sector se juzga por SUS ratios (un banco por ROE vs P/VL, una petrolera por FCF yield y deuda, una SaaS por la regla del 40) — pasa el cursor por cada driver para ver por qué importa. Calculados por el agente Fundamental.

La competencia, en lo operativo

pares reales (FMP stock-peers) comparados en crecimiento, márgenes y retorno — no solo en múltiplos

compañía	crec. ingresos	margen bruto	margen neto	ROIC	P/E	EV/EBITDA
JNJ Johnson & Johnson	6.0%	70.5%	21.5%	13.9%	30.0×	20.5×
ABBV AbbVie Inc.	8.6%	74.1%	9.8%	13.7%	70.4×	26.2×
AMGN Amgen Inc.	9.9%	72.7%	22.9%	14.2%	25.5×	16.2×
AZN AstraZeneca PLC	8.6%	79.3%	17.0%	12.7%	23.8×	13.5×
GILD Gilead Sciences, Inc.	2.4%	79.6%	-10.6%	-3.7%	-52.2×	263.8×

la historia de la emisora tiene que ser plausible CONTRA estos números: si tu tesis exige márgenes o crecimiento que ningún par logra, necesitas una razón estructural (foso) que lo explique — y si un par crece más barato, la pregunta es por qué no comprarlo a él.

Valuación

modelo aplicado: industrial · WACC +8.0% · múltiplo relativo al universo 0.193x · rango oficial = solo métodos núcleo

método		valor por acción	cómo se calculó
PE de su industria	núcleo	\$90.18	EPS × 10.5x (mediana de Drug Manufacturers - General)
PE de sus comparables	núcleo	\$219.84	EPS × 25.5x (mediana de 8 pares reales: ABBV, AMGN, AZN, GILD...)
Owner earnings (Buffett)	núcleo	\$102.24	OE/acción TTM 8.38 / ke — beneficio + D&A – capex de mantenimiento
DCF (FCF, 2 etapas)	núcleo	\$375.87	flujo de caja descontado base
Earnings power value	núcleo	\$105.14	beneficio actual a perpetuidad SIN crecimiento (Graham/Greenwald)
Número de Graham	núcleo	\$82.19	$\sqrt{(22.5 \times \text{EPS} \times \text{BVPS})}$: PE ≤ 15 y P/B ≤ 1.5 combinados (Graham & Dodd)
EV/EBITDA mediana	núcleo	\$276.54	EBITDA × 17.1x (mediana del universo) – deuda neta
DCF de FMP (levered)		\$279.88	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso		\$282.08	consenso de analistas (rango 255–305, 12 analistas) — referencia externa
PE mediana del universo	núcleo	\$191.74	EPS × 22.2x
PE forward mediana	núcleo	\$246.53	EPS forward × 21.2x

Creación de valor: ROIC +13.9% vs WACC +8.0% → spread +5.9 pp — crea valor: cada dólar reinvertido vale más de un dólar.

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	30.03	22.24	0.35x
P/E adelantado	22.36	21.21	0.05x
P/VL	7.46	5.83	0.28x
EV/EBITDA	20.51	17.06	0.20x
EV/Ventas	6.69	6.21	0.08x

relativo >1x = más cara que la mediana de las 44 del universo por ese múltiplo.

Lo que el precio ya descuenta

El precio implica que el FCF de JNJ crezca ~13% anual durante 5 años (el mercado paga una historia de crecimiento exigente). El crecimiento reciente (6%) queda por DEBAJO de lo exigido: el precio necesita una aceleración que aún no se ve. Con supuestos base, el DCF da un margen del 45% frente al precio.

Qué debe creer usted (Damodaran)

cada precio ES una historia de crecimiento — «posible → plausible → probable» se juzga contra lo que el negocio ya hace (+6%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$259.80	+0.0%	FCF creciendo +13%/año por 5 años	exige una historia nueva: hoy crece +6%	—
Valor central del fondo	\$191.74	-26.2%	el DCF base: FCF creciendo +20%/año + fade	exige una historia nueva: hoy crece +6%	≈95%
Objetivo alto del consenso	\$305.00	+17.4%	pagar 26× el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈29%

Damodaran, *Narrative and Numbers*: si no puedes contar la historia que tus números implican, no tienes valuación — tienes una hoja de cálculo. La matriz de sensibilidad g × ke (arriba) muestra qué combinación produce cada valor; la probabilidad sale del Monte Carlo del fondo y es una aproximación, no un oráculo.

Foso económico

rating: **AMPLIO** y estable · fuente: activos intangibles (patentes/regulación) · estilo: diferenciación (gana en el margen)

año	ROIC	costo de capital	spread
2016	14.6%	8.0%	+6.6 pp
2017	1.1%	8.0%	-7.0 pp
2018	14.4%	8.0%	+6.4 pp
2019	14.9%	8.0%	+6.9 pp
2020	13.0%	8.0%	+5.0 pp
2021	13.8%	8.0%	+5.8 pp
2022	12.3%	8.0%	+4.3 pp
2023	16.6%	8.0%	+8.6 pp
2024	13.8%	8.0%	+5.7 pp
2025	13.7%	8.0%	+5.7 pp

9 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread +5.8 pp). Incertidumbre Media → margen de seguridad exigido +30% · P/FV 1.35 → ★★★★★. Detalle metodológico en Foso económico.

Escenarios y tesis

probabilidades explícitas del agente de research · Piotroski 8/9 · Altman-Z 5.4

escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	28%	+12.7%
Base	40%	+0.9%
Bajista	32%	-9.6%
Valor esperado		+0.8%

Caso alcista

- ▲ fundamental: ROE alto (26%); margen sólido (21%); PEG -3.72 vs -0.18 del sector (en contra); Margen neto 21.5% vs 6.5% del sector (a favor)
- ▲ quant: momentum 12m +51%; tendencia alcista (>MA50 y MA200)
- ▲ macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- ▲ forecasting: espera +0.9% a 21d (banda 90%: -9.6% ... +12.7%; vol EWMA 23% anual); acierto direccional histórico 71% en 7 ventanas

Caso bajista

- ▼ technical: ADX 53: mercado en tendencia; ENTRADA [neutral]: tendencia alcista sin gatillo claro (RSI 55, MACD negativo): esperar retroceso a la media de 50 o ruptura de máximos
- ▼ valoración: DCF -26% bajo el precio

Anti-tesis (obligatoria)

technical: ADX 53: mercado en tendencia; ENTRADA [neutral]: tendencia alcista sin gatillo claro (RSI 55, MACD negativo): esperar retroceso a la media de 50 o ruptura de máximos

El comité por dentro

convicción total -0.38 · desacuerdo entre agentes σ 0.23 · ficha de decisión →

Voto por agente

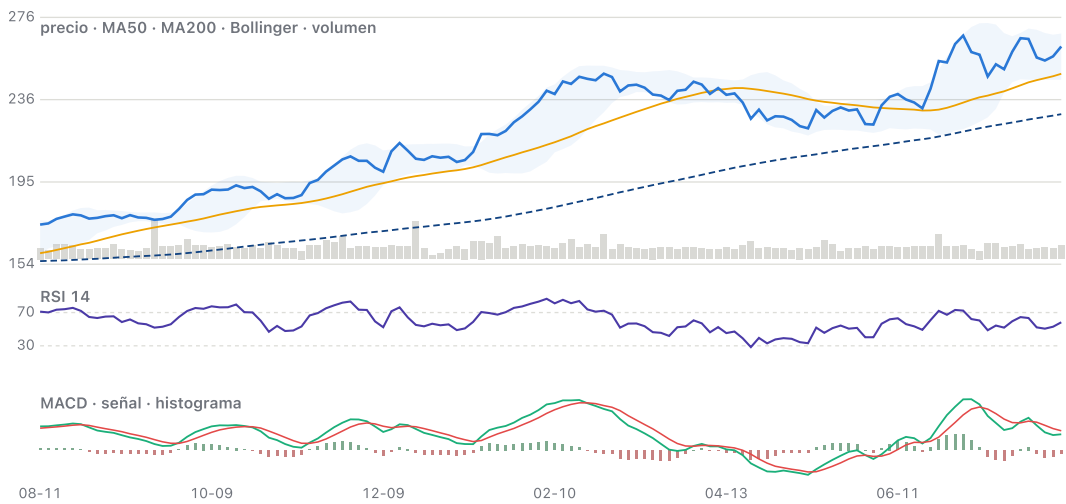
Cuantitativo		+0.55
Fundamental		+0.50
Macro		+0.40
Forecasting		+0.15
Factores		+0.06
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Noticias		+0.00
Sectorial		-0.04
Forense		-0.10
Técnico		-0.13

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	+0.06
valoracion_triangularada	-0.30
expectations_gap	-0.15

la convicción mezcla el comité de agentes con la valoración triangularada y el gap de expectativas; el umbral de compra del fondo es +0.35 ajustado por régimen.

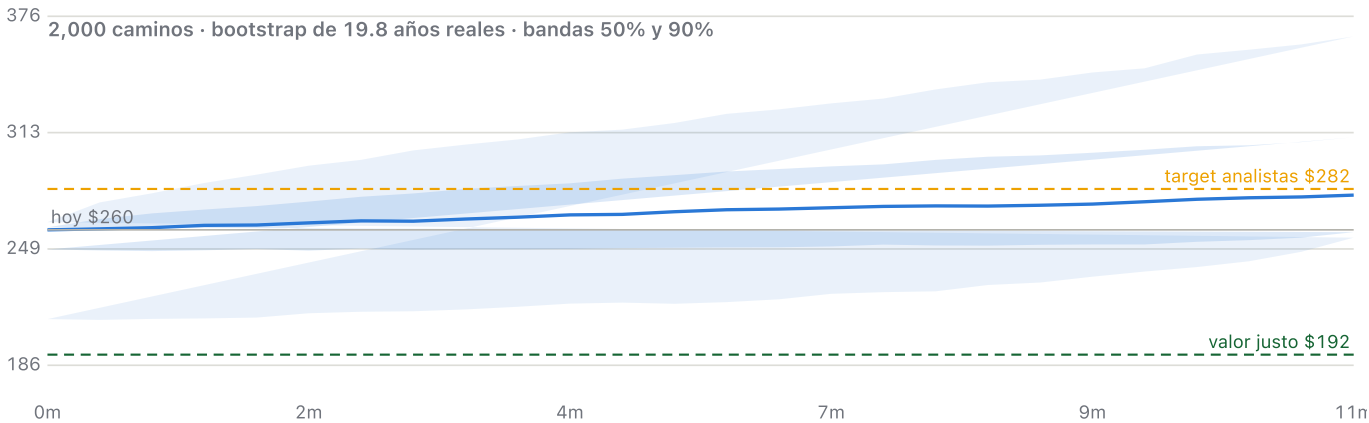
Técnico y proyección



Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: \$267 (2 toques)
Soportes abajo: \$247 (1 toques) · \$240 (1 toques) · \$235 (1 toques)

niveles = grupos de pivotes locales (±1.5%); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: tendencia alcista sin gatillo claro (RSI 55, MACD negativo): esperar retroceso a la media de 50 o ruptura de máximos. Stop sugerido: \$247.71 (2×ATR14 (±4.7%))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$261	\$254 – \$269	\$243 – \$280
3 meses	\$265	\$252 – \$278	\$231 – \$298
6 meses	\$271	\$250 – \$292	\$219 – \$323
12 meses	\$279	\$249 – \$310	\$211 – \$365

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-08-24	ex-dividendo (en 13 días)	el precio se ajusta a la baja por el dividendo
2026-10-13	presentación de resultados (en 63 días)	aún lejano

Titulares recientes

2026-08-11 The U.S. Labor Market Is Weakening. These 2 Dividend Stocks Look Built to Weather a Recession fool.com

Estacionalidad: en este mes la emisora promedió -0.2% con 50% de meses positivos (20 años; muestra confiable).

Tono de la prensa: score +0.00 sobre 1 titulares.

Principales factores de riesgo

Riesgos del negocio (Healthcare)

riesgo	prob.	impacto	indicador adelantado	condición de reducción / invalidación
Vencimiento de patentes	alta	alto	calendario de patentes clave, entrada de genéricos	vencimiento sin producto de reemplazo en fase III
Fracasos de pipeline	media	alto	resultados de fases clínicas, aprobaciones FDA	fracaso en un activo que soporte >10% del valor
Presión regulatoria de precios	media	medio	legislación de precios (IRA), rebates	recorte de precios que comprima el margen neto

plantilla del sector completada con la agenda del ticker: cada riesgo tiene el dato que lo anticipa y la condición que obliga a actuar — un riesgo sin gatillo es solo una frase.

Señales de los modelos este ciclo

- valoración exigente (cara con convicción: -26% vs valor central)
- el precio exige 13% de crecimiento y el reciente es 6%: riesgo de decepción de expectativas
- technical: ADX 53: mercado en tendencia; ENTRADA [neutral]: tendencia alcista sin gatillo claro (RSI 55, MACD negativo): esperar retroceso a la media de 50 o ruptura de máximos
- 13F: -1077 instituciones salieron el último trimestre
- incertidumbre de valuación: abanico de valuación ancho (1.5x)

detectadas por valuación, expectativas, eventos e incertidumbre del foso — no una lista exhaustiva.

Plan de acción

Hoy: Fuera del libro

convicción -0.38 · precio \$259.80

Aumentar si...

- convicción del comité $\geq +0.35$ (ajustada por régimen) con peso bajo el objetivo del 7.5% del NAV
- precio con margen de seguridad frente al valor central ($\leq \$143.81$)
- el ROIC sigue cubriendo el capital (hoy 13.9%)

Mantener si...

- la convicción se modera pero no cae bajo -0.10 (histéresis: vivir es más barato que entrar)
- la valuación deja de estar barata pero la tesis y la calidad siguen intactas
- compounder con foso: solo la tesis rota lo saca (umbral -0.35)

Reducir o vender si...

- convicción entre -0.10 y -0.20: deterioro parcial → recorte del 50%
- convicción ≤ -0.20 : invalidación de tesis → salida completa (compounders: ≤ -0.35)
- cosecha: precio $\geq 105\%$ del valor justo sin colchón de expectativas (no-compounders)
- el ROIC cae bajo el costo de capital: crecer destruiría valor

umbrales reales del PM del fondo (histéresis del comité) + condiciones fundamentales del sector con los datos de hoy — no una lista genérica.

Los tres stops (y por qué difieren)

Stop técnico sugerido hoy: \$247.71 ($2 \times \text{ATR}_{14} (\pm 4.7\%)$) — se recalcula a diario con la volatilidad; informa a la mesa de trading, no obliga al libro del fondo

Invalidación fundamental: sin precio — las condiciones de la columna «reducir o vender»; manda sobre los dos stops

Posición del fondo

No está en la cartera del fondo: su convicción (-0.38) está por debajo del umbral de compra (+0.35 ajustado por régimen).

Metodología y descargo

Lecturas de la biblioteca que fundamentan este dossier:

Martin S. Fridson: Fernando Alvarez - Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide (2022, Wiley) (pp. 435-438)

Aswath Damodaran - Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance (2006, Wiley) (pp. 524-533)

Informe generado por el **Analista Redactor** (miembro no votante) a partir de los modelos del fondo: contable, valuación triangulada, foso económico, research (escenarios y anti-tesis), técnico, eventos y noticias. Datos: FMP. Paper trading — esto es un ejercicio educativo, no una recomendación de inversión.

Hedge Fund IA · paper trading · regenerar con python —m hedgefund dashboard · archivo estático, sin servidor ni puertos