

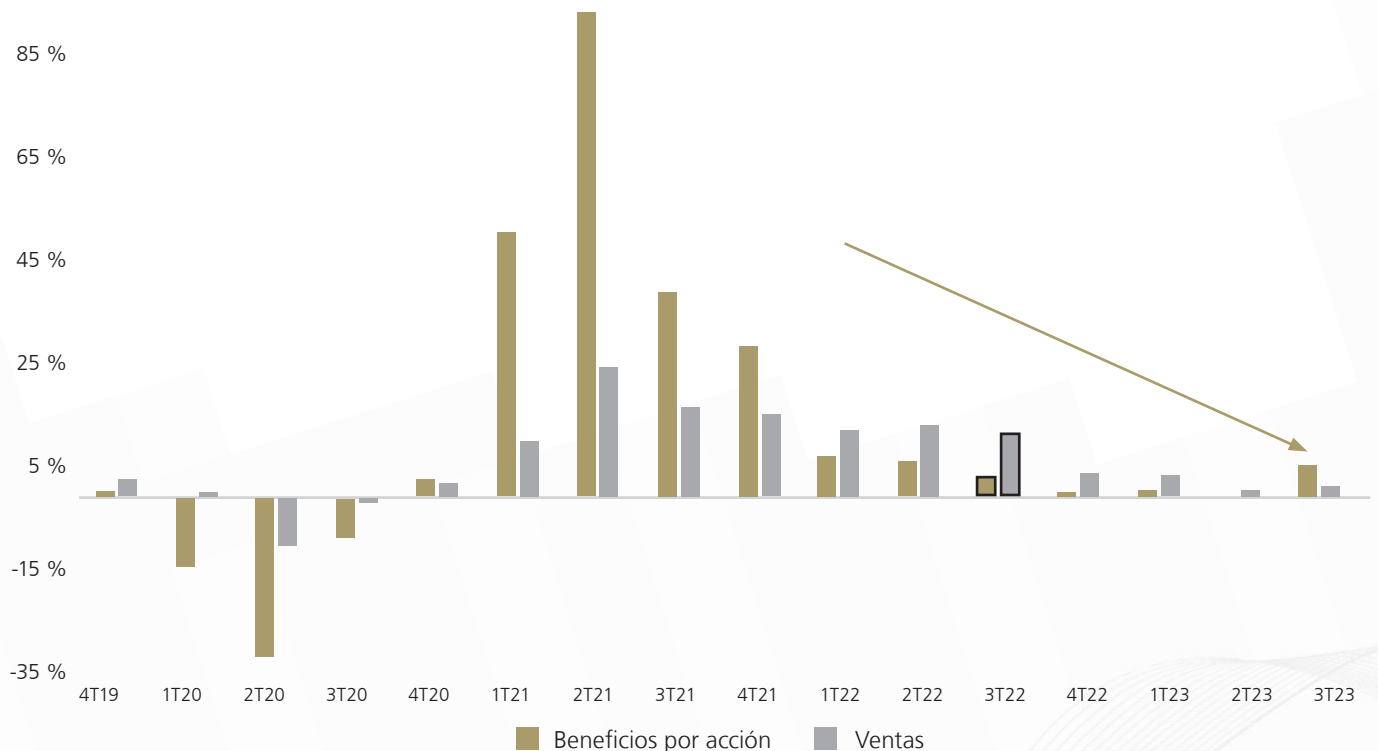


Resultados empresariales: resiliencia

La publicación de resultados del tercer trimestre tiene una relevancia especial, puesto que deberíamos empezar a ver, un ajuste en la publicación de resultados hacia los datos macroeconómicos más débiles, y observar cierta convergencia entre ambas. La realidad nos muestra que esa convergencia se está produciendo, pero de una manera más lenta de lo previsto inicialmente, lo que da a entender la resiliencia de las compañías, a los diferentes avatares que se están produciendo en este año 2022.

Con una publicación de resultados en Estados Unidos muy avanzada, los beneficios y ventas nos indican crecimiento en desaceleración, en comparación con el trimestre anterior. Las ventas crecen un 11,68 % y el beneficio un 3,17 %, que se traduce en una reducción de márgenes un trimestre más. Unos beneficios más resilientes, que contrastan con unos datos de actividad algo más débiles.

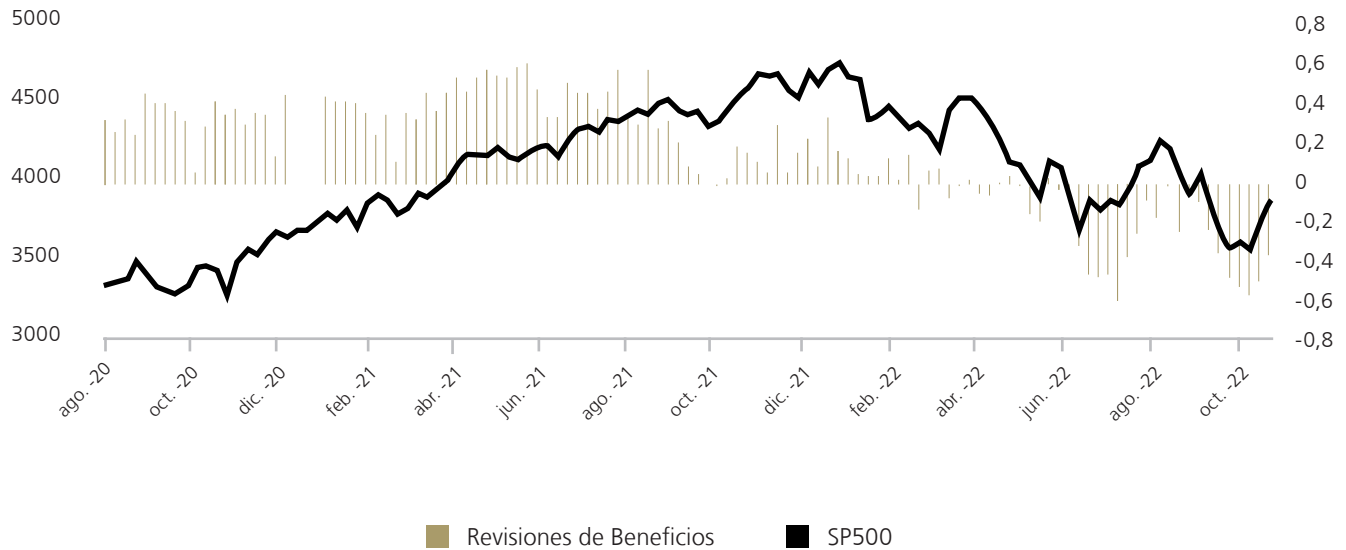
USA: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Es importante destacar, las revisiones a la baja de beneficios y ventas que se han producido para los próximos trimestres.

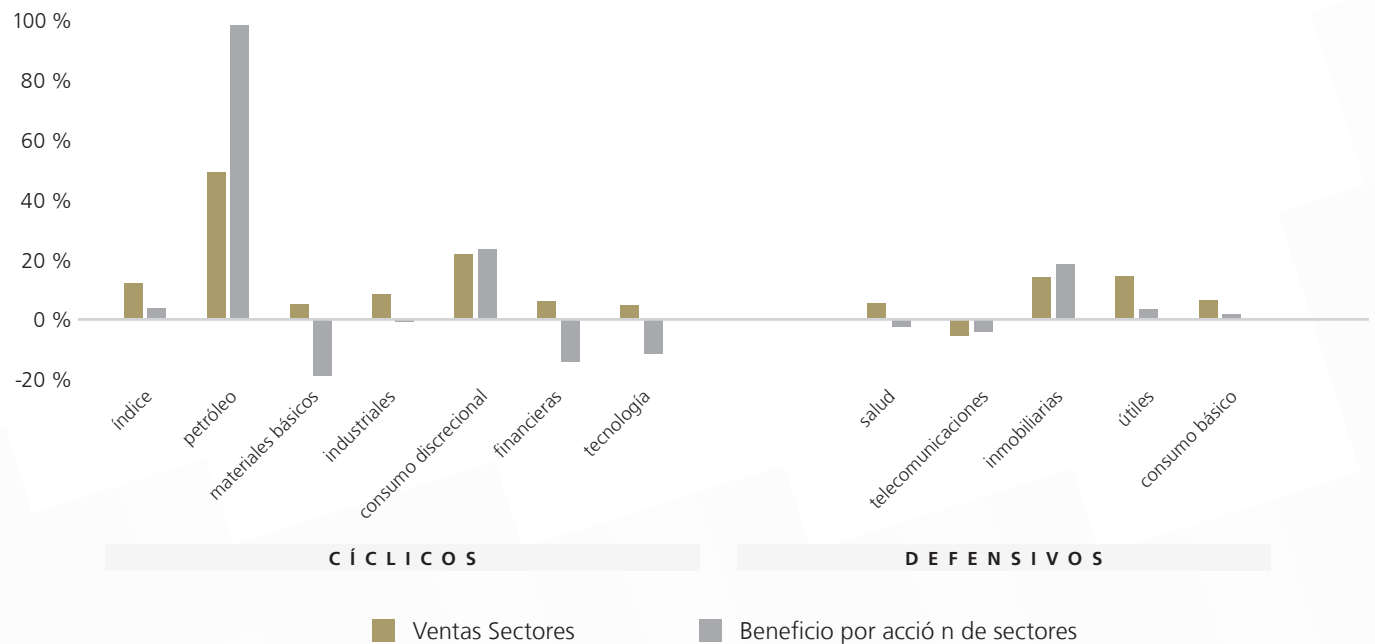
SP500: Revisiones de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Por citar un ejemplo, para el último trimestre de este año, se ha pasado de estimar un crecimiento de beneficios del 9,76 % y de ventas del 6,82 % hace tres meses, a un exiguu crecimiento del beneficio del 0.94 % y de unas ventas del 4.85 %, por lo que se empieza a descontar de una forma más clara cada trimestre, la convergencia entre la macroeconomía y la microeconomía.

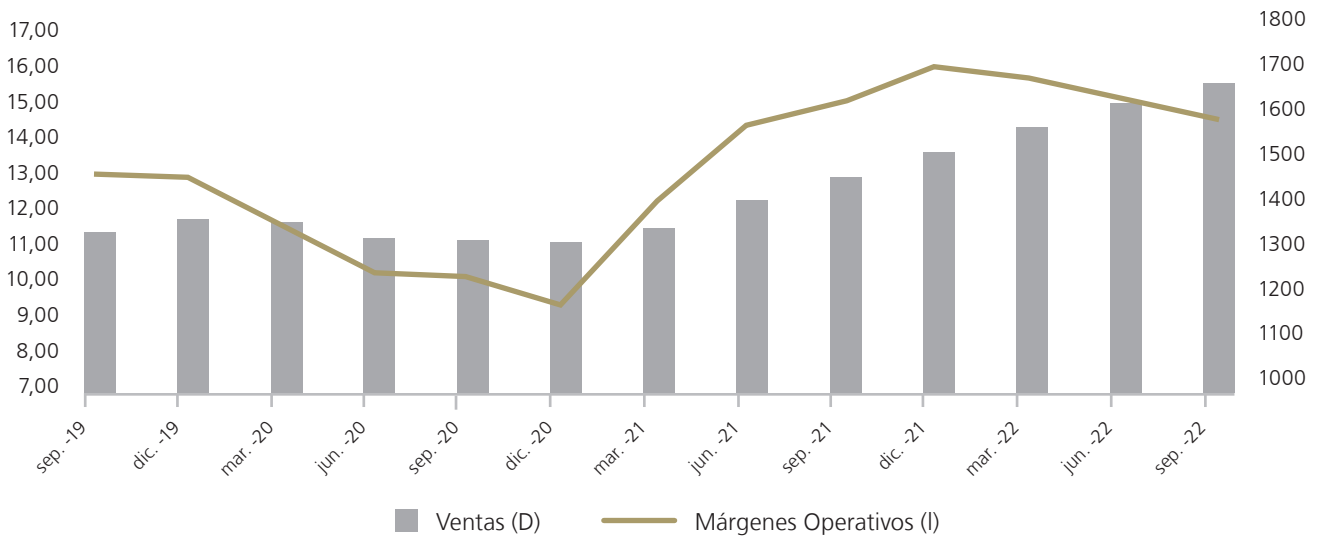
SP500: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

La evolución sectorial ha ido claramente a peor en el tercer trimestre respecto al trimestre anterior. En el segundo trimestre, solamente el sector de telecomunicaciones y tecnología registraron pérdidas, en cambio en el trimestre actual, además de estos dos sectores que han vuelto a registrar pérdidas, los sectores de recursos básicos, financiero y farmacéutico, también han entrado en números rojos. Resumiendo, sectorialmente, la evolución ha empeorado respecto al trimestre anterior.

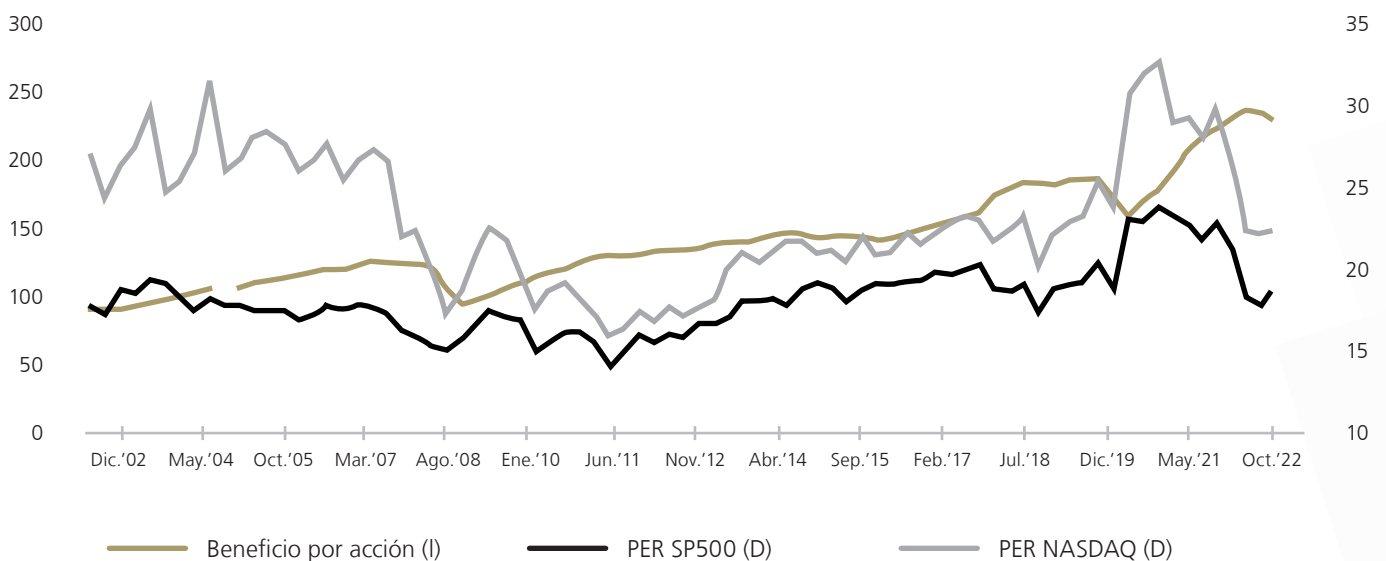
USA: Ventas y Márgenes Operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Los márgenes operativos han vuelto a deteriorarse este trimestre, en relación al trimestre anterior. Diciembre de 2021, marcó el pico en este ciclo y desde aquí no han hecho más que deteriorarse en un entorno de mayores ventas, pero sobre todo, de mayores costes de producción.

SP500: Beneficio por acción y PER



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

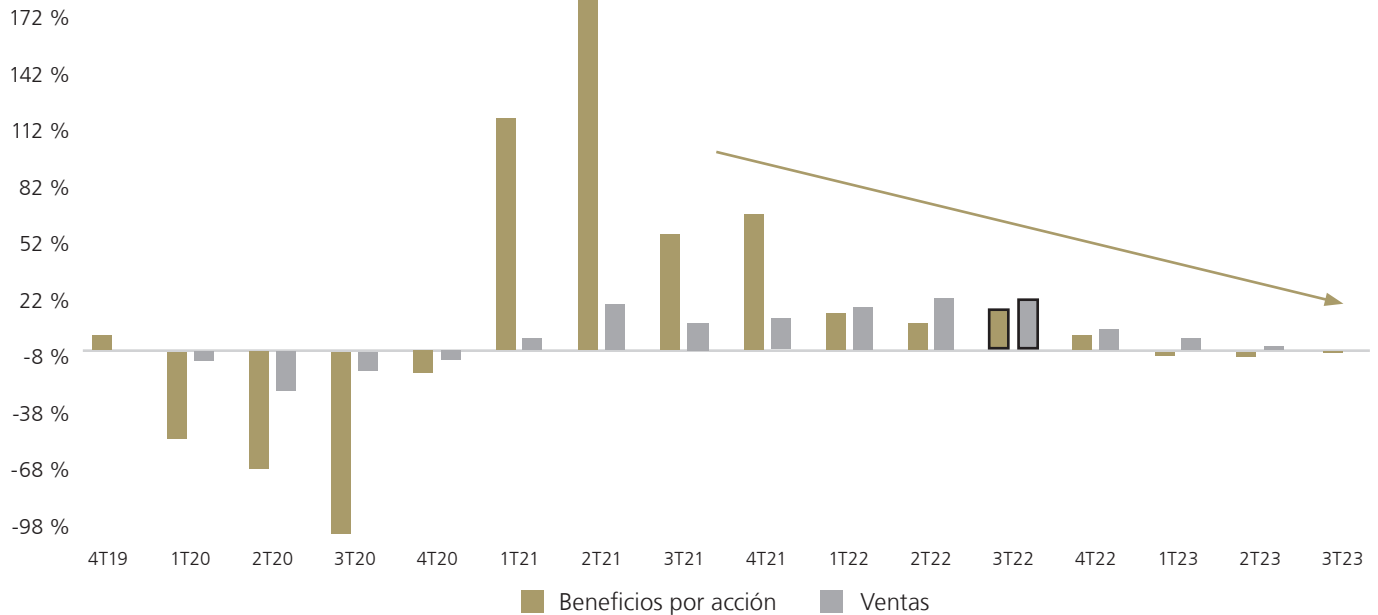
PER: Price Earning Ratio

La evolución de la ratio Precios/Beneficio, ha sufrido una caída considerable a lo largo del año 2022, situándose en niveles cercanos a la media histórica. Se empieza a observar cierta consolidación en la evolución de los beneficios, que junto con la caída del mercado, está produciendo un repunte en la ratio. Si los indicadores macroeconómicos siguen dando muestras de cierta debilidad o consolidación, debería traducirse en unas expectativas de crecimiento de beneficios menores, que podría traducirse en un reajuste de la ratio al alza, con el consiguiente impacto en mercados bursátiles.

Es importante destacar que, la evolución de los resultados del tercer trimestre, siguen mostrando cierta resiliencia al entorno económico actual, pero hay que tener en cuenta, si excluimos la aportación del sector de la energía al índice, los resultados agregados del resto de sectores, hubiesen caído un 4,50 % en el trimestre.

En Europa, la publicación de resultados está teniendo un saldo más positivo que en Estados Unidos de manera agregada, aunque también con un gran sesgo hacia el sector de la energía.

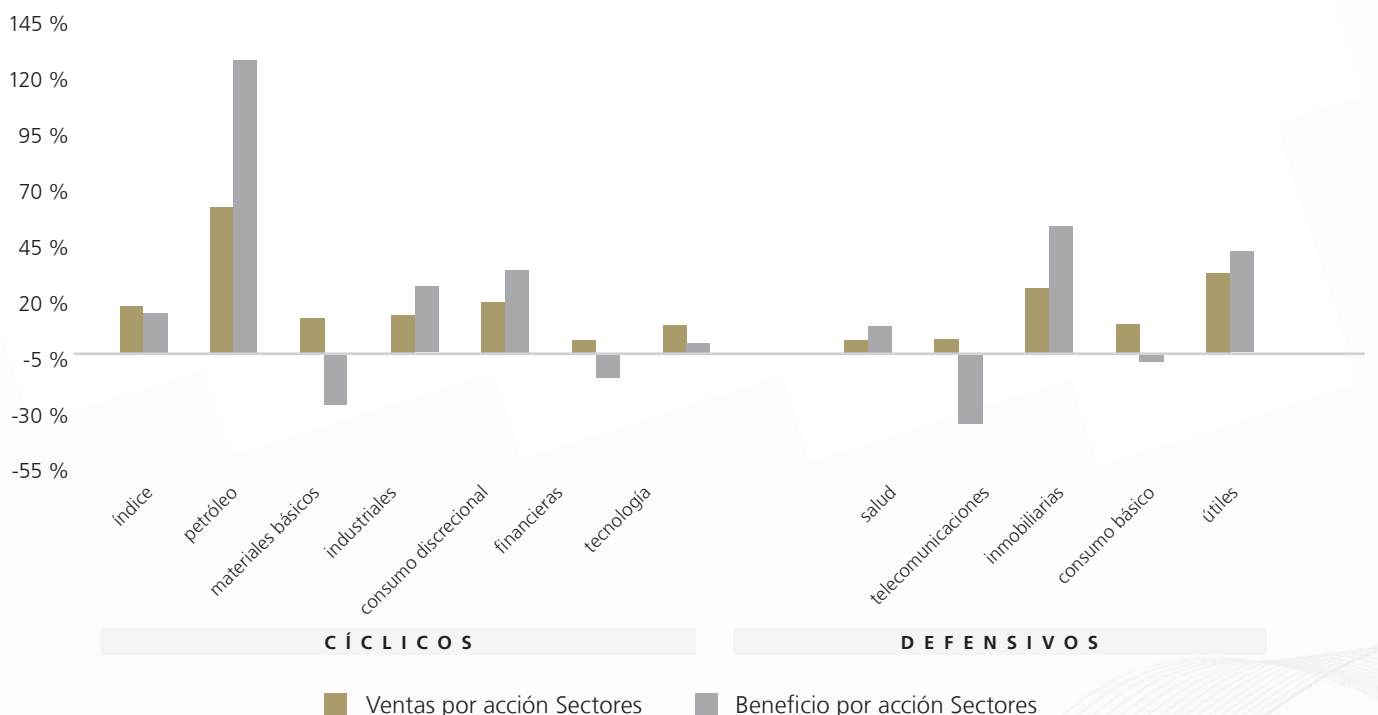
SXXP: Beneficio por acción y ventas



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

En este tercer trimestre, los beneficios crecen un 21,38 % y las ventas un 25,21 %, tasas similares en ventas y claramente superiores en beneficios al trimestre anterior, por lo que entendemos que los márgenes deben estar sufriendo menos que en Estados Unidos, y que las compañías tienen una mayor fortaleza en la fijación de precios.

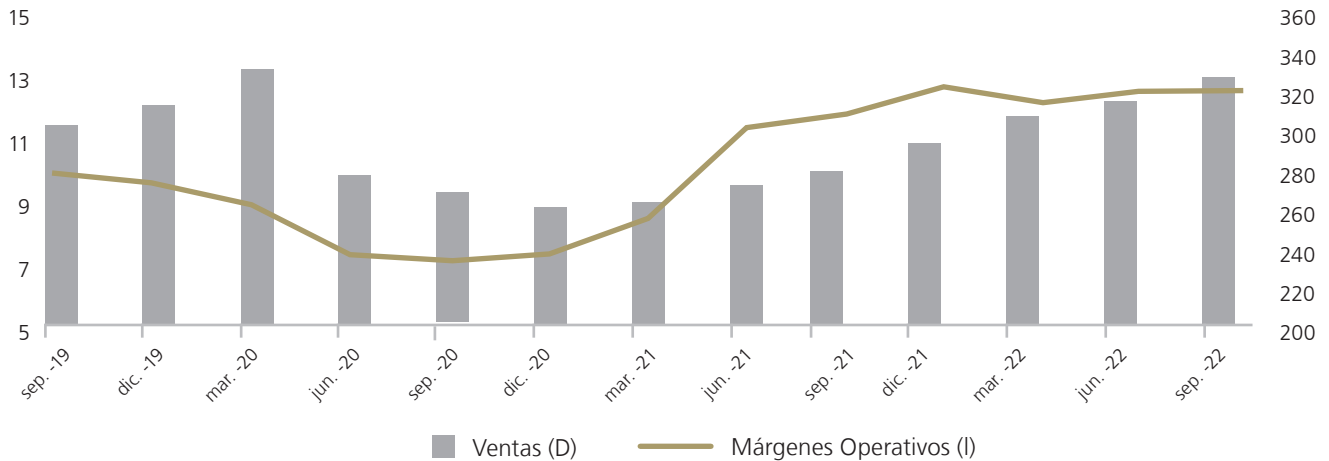
Evolución Sectores Europa



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Sectorialmente, no hay grandes divergencias respecto al segundo trimestre, salvo en el sector de Materiales Básicos, donde la caída de muchas materias primas ha pasado factura en los resultados del sector. Si excluimos la aportación del sector energético, el crecimiento de beneficios se situaría en el 12,95 %, que sigue siendo bastante sólido.

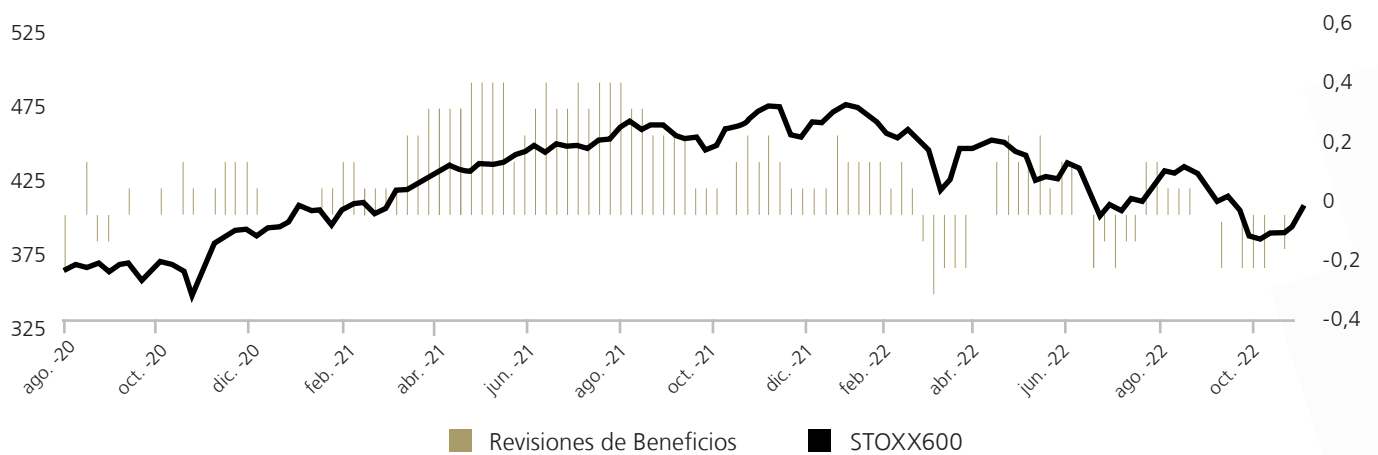
Europa: Ventas y Márgenes Operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Los márgenes se han mantenido en esta publicación con un incremento de la cifra de ventas, por lo que entendemos que los incrementos de costes se están trasladando a cliente final.

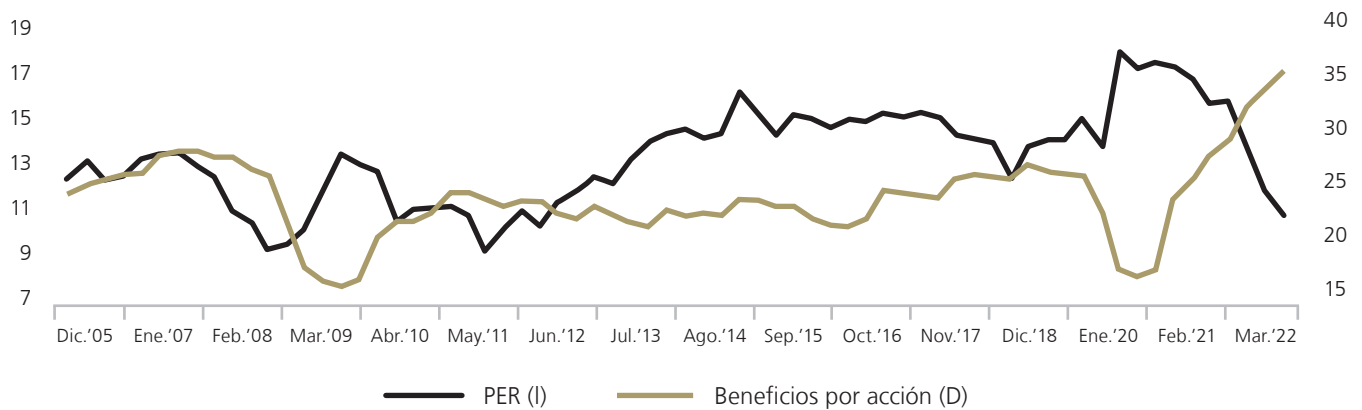
STOXX600: Revisión de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

Las revisiones de beneficios a la baja se están produciendo, pero en menor cuantía que en Estados Unidos.

Europa: Beneficio por Acción y PER

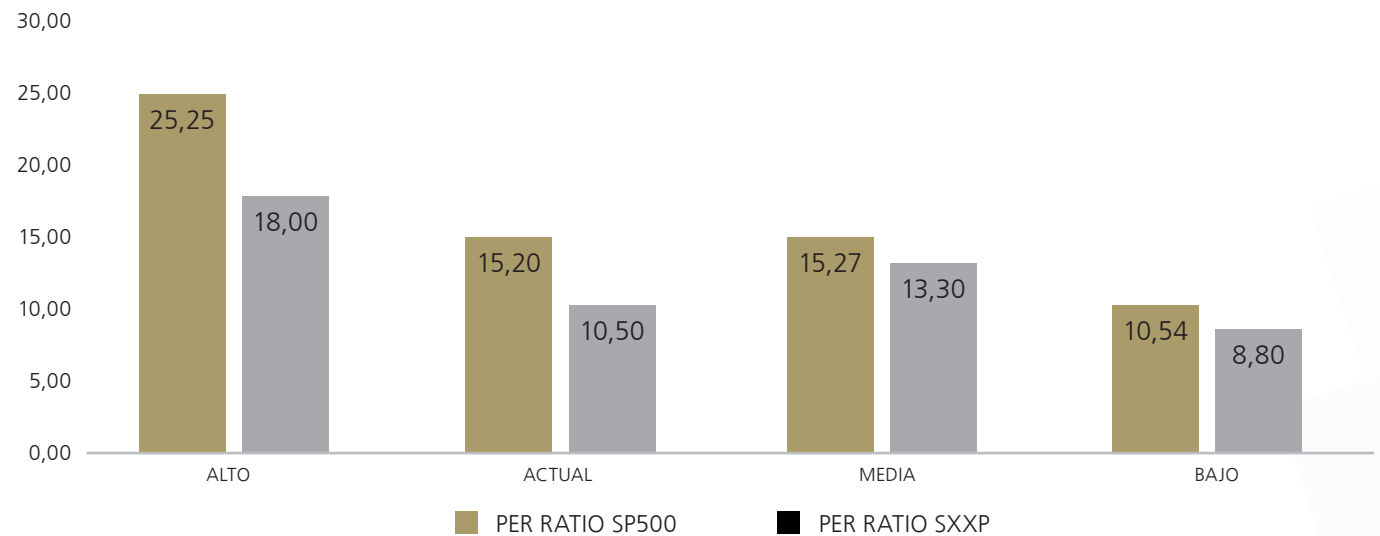


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

La caída de la bolsa y unos beneficios que se están manteniendo, ha producido que el cociente de la ratio Precio/Beneficios haya caído, hasta niveles por debajo de las medias históricas.

Las caídas de los últimos meses, están llevando a las valoraciones de las bolsas a niveles que no habíamos visto desde hacía mucho tiempo.

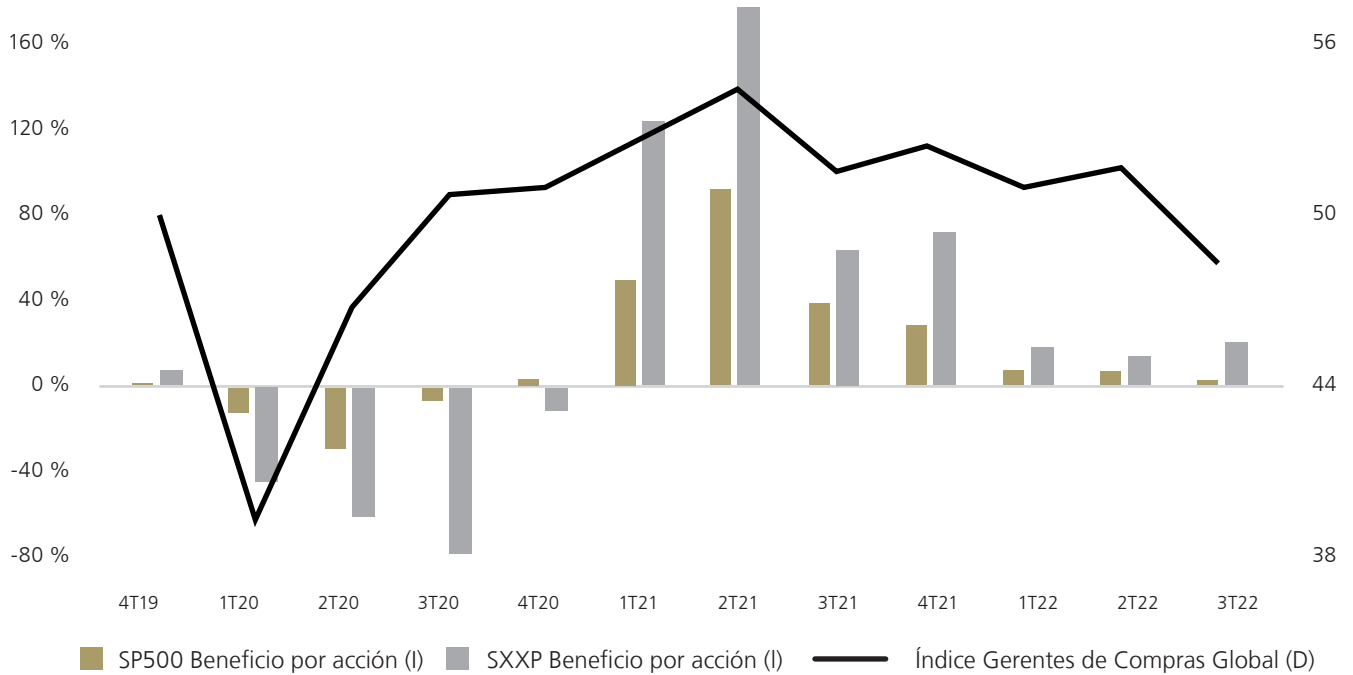
PER RATIO 1990/2022



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

La bolsa europea se sitúa en niveles inferiores a la media, con lo que podríamos calificar que está barata en términos históricos, aunque esto no suponga una señal de compra, en cambio la bolsa americana, se sitúa en niveles muy cercanos a la media histórica.

Evolución Beneficio por acción del SP500 y SXXP y el Índice Compuesto de Gerentes de Compras



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov.'22

La relación entre el Índice de Gerentes de Compras Global y la evolución de los beneficios por acción de Estados Unidos y Europa nos da una clara correlación. Los niveles más modestos del Indicador de Gerentes de Compras global, se deberían traducir en crecimientos más modestos de los beneficios.

La próxima publicación será determinante, para corroborar si la debilidad macroeconómica que están mostrando ambas zonas geográficas, se traduce en una menor resiliencia de los resultados.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/ financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.