

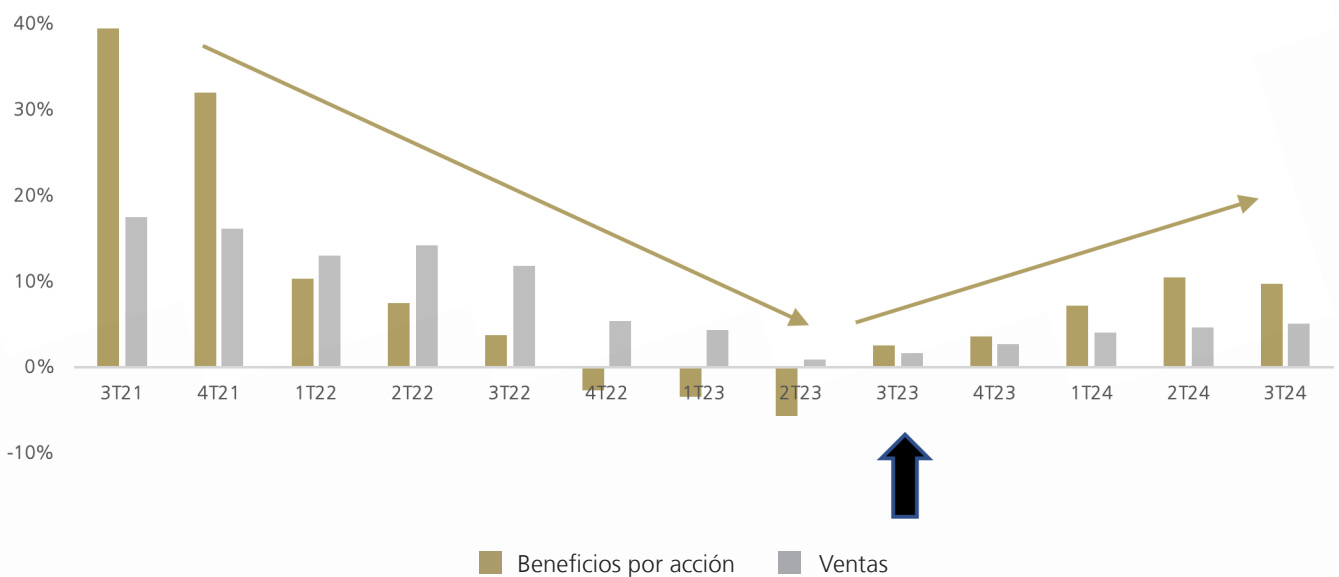


Resultados empresariales: ¿y si hemos tocado fondo?

La publicación de resultados está cerca de terminar en Estados Unidos y ya podemos obtener conclusiones más certeras de lo ocurrido. La primera y más clara es la resistencia que están mostrando los resultados en términos generales, que no es más que un reflejo de la evolución macroeconómica, la cual muestra una tendencia parecida. Las previsiones que nos llevan a una recesión suave o bien a un aterrizaje suave cobran más importancia analizando la evolución de los resultados. Además, las previsiones apuntan a que en próximos trimestres veremos mayores crecimientos de beneficios. ¿Es demasiado optimista el escenario? ¿Y si hemos tocado fondo?

En Estados Unidos las ventas han evolucionado de manera positiva con un crecimiento del 1,61% mientras que los beneficios lo han hecho en un 2,61%. Este trimestre supone el primero donde se observa un crecimiento en ambas líneas sobre el trimestre anterior.

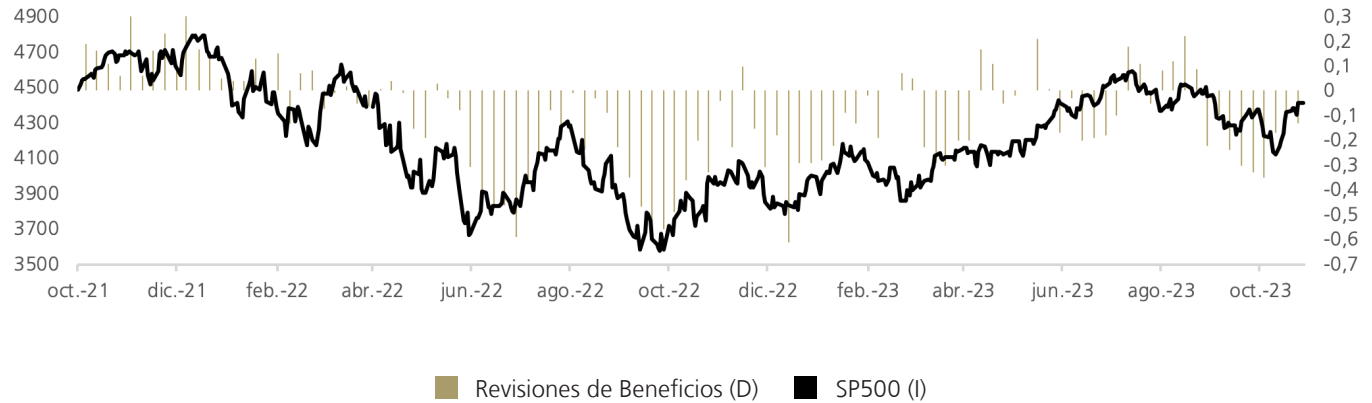
USA: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

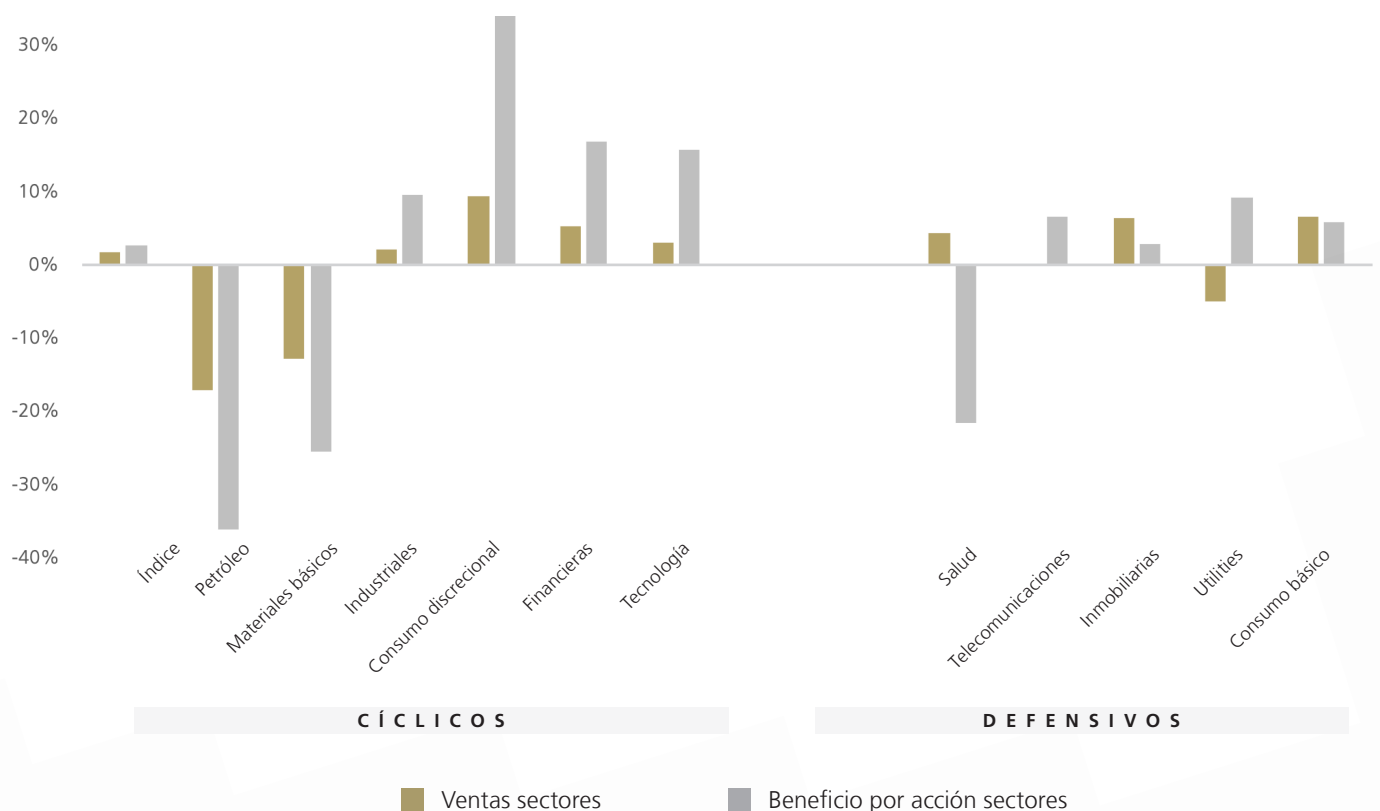
Respecto a las revisiones de beneficios, el mes de septiembre y octubre se han saldado con revisiones a la baja sobre el consenso de mercado.

SP500: Revisiones de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

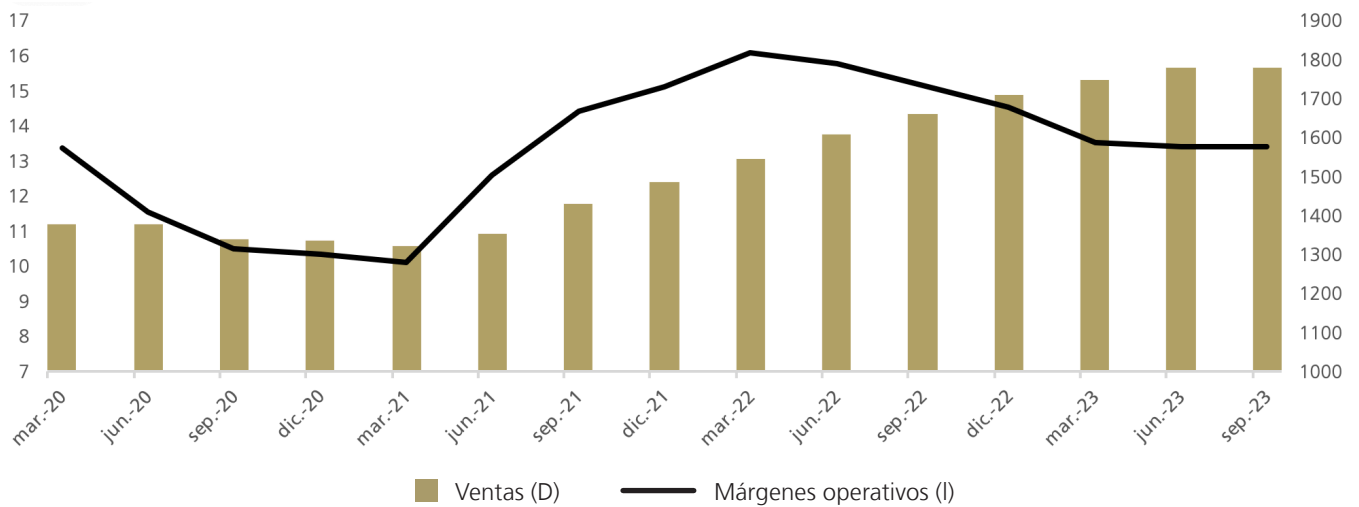
SP500: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

A nivel sectorial, dentro de los sectores cíclicos se ha producido una mejora en todos ellos respecto al trimestre anterior. Y en cuanto a los defensivos, mantienen la misma tónica.

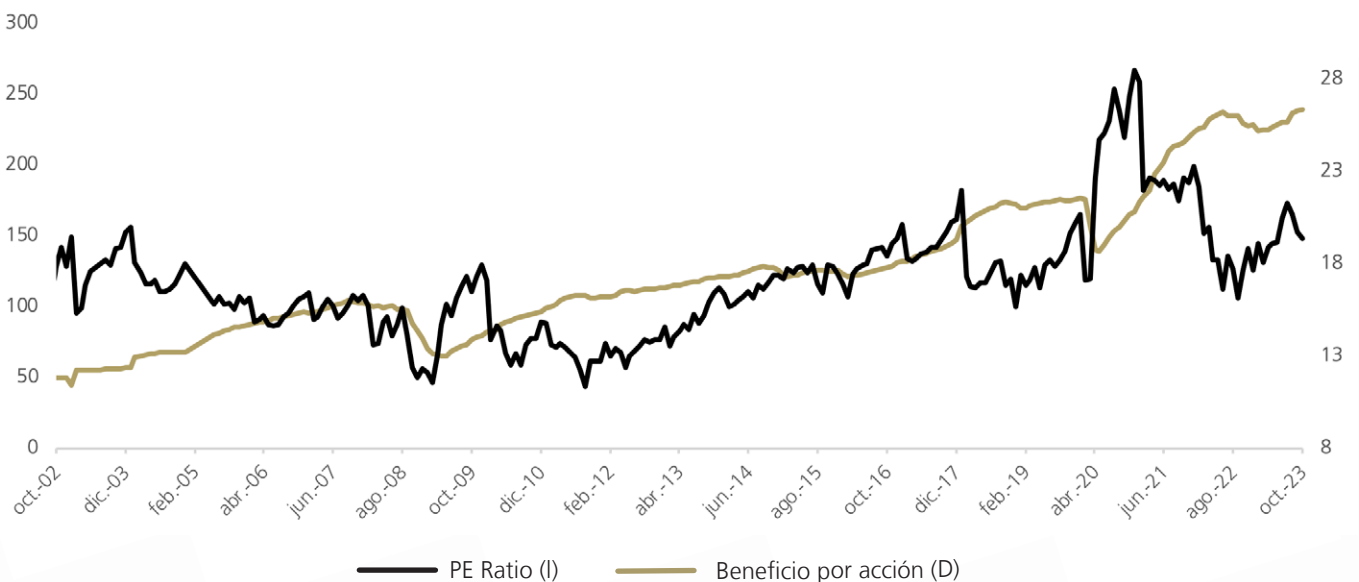
USA: Ventas y márgenes operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

La buena resiliencia de la evolución macroeconómica se está traduciendo también en una evolución de las ventas en el mismo sentido. Pero quizás lo más significativo sea la evolución de los márgenes que están muy soportados un trimestre más. La clave vendrá dada por la capacidad de fijación de precios de las empresas, pero también por la mejora de la productividad.

SP500: Beneficio por acción y PE Ratio



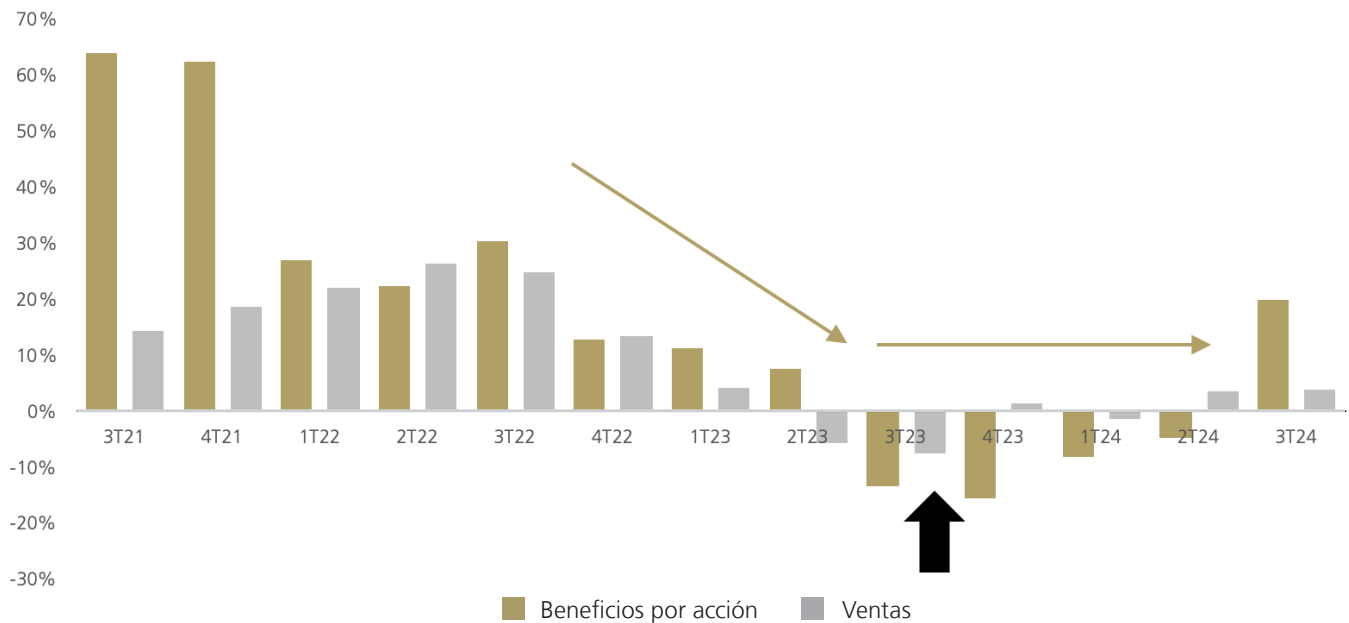
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

El cociente entre el precio del índice y los beneficios, el llamado PE ratio, ha caído en las últimas semanas como consecuencia de la caída de los precios y la ligera subida de los beneficios.

En resumen, un trimestre donde la publicación de resultados parece que muestra un punto de inflexión al alza de cara a los próximos trimestres, según el consenso de analistas. Veremos.

En Europa el escenario ha sido diferente que en Estados Unidos, ya que tanto las cifras de negocio como las de beneficios han sido negativas.

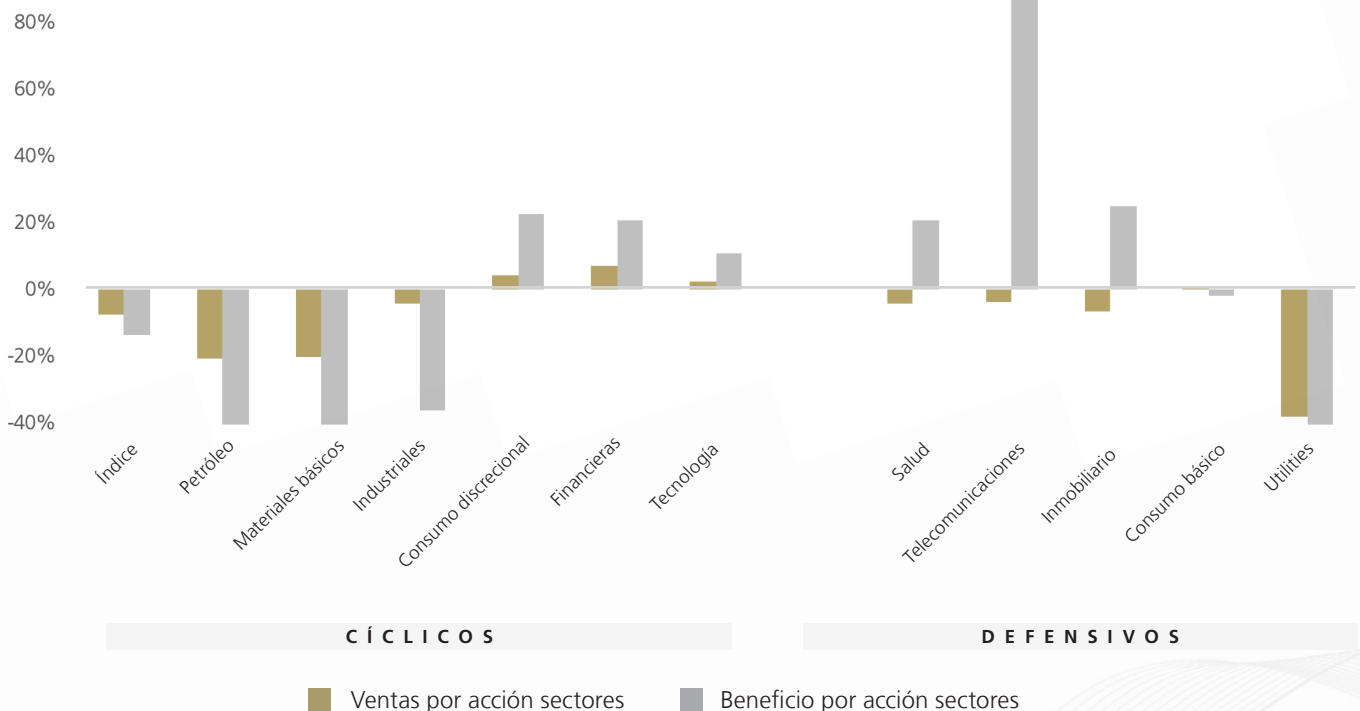
SXXP: Beneficio por acción y ventas



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

En el tercer trimestre las ventas han caído un 7,51% y los beneficios lo han hecho en un 13,41%, datos claramente peores que en Estados Unidos. Pero la mayor diferencia es que en Europa no se ve que los resultados de este trimestre supongan un punto de inflexión al alza para las próximas publicaciones. Dicho esto, debemos hacernos la siguiente pregunta: ¿dónde es más fácil sorprender al alza, en Europa o en Estados Unidos? Es muy posible que en la primera porque las expectativas están muy deprimidas en línea con la macroeconomía, y que puedan defraudar en la segunda, ya que están muy elevadas. Tiempo al tiempo.

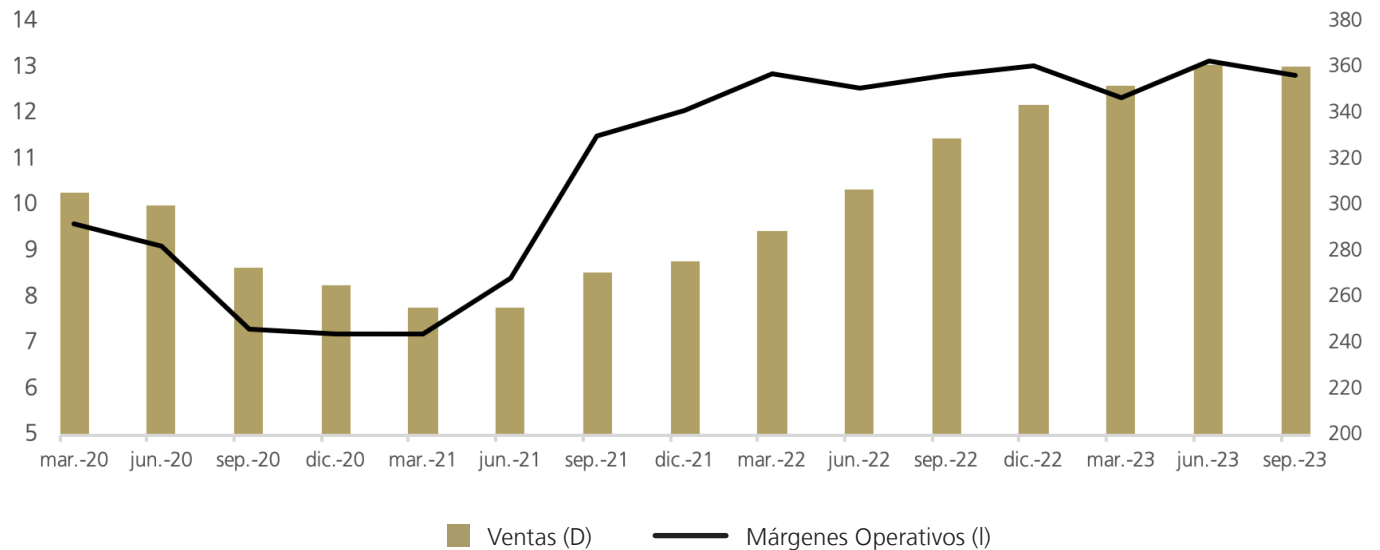
Evolución Sectores Europa



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

Sectorialmente sigue habiendo mucha dispersión en los resultados, incluso dentro de cada factor. A destacar el mejor resultado de las financieras, y el empeoramiento de los sectores defensivos más ligados a la evolución de los tipos de interés.

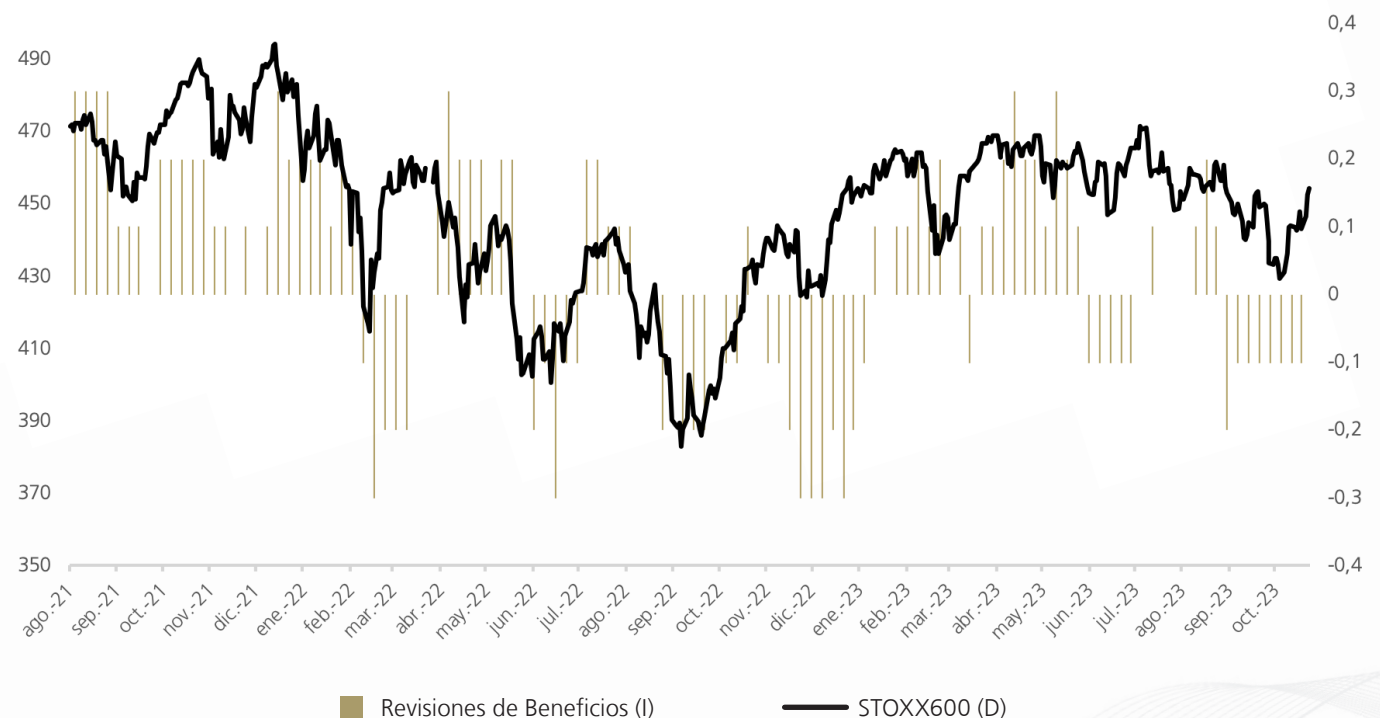
Europa: Ventas y Márgenes Operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

En cuanto a los márgenes empresariales la evolución tiene tinte positivo, por el mismo argumento que al otro lado del Atlántico, capacidad de fijación de precios y productividad al alza. Estaremos atentos a su capacidad de resistencia en el futuro próximo si la economía sigue débil.

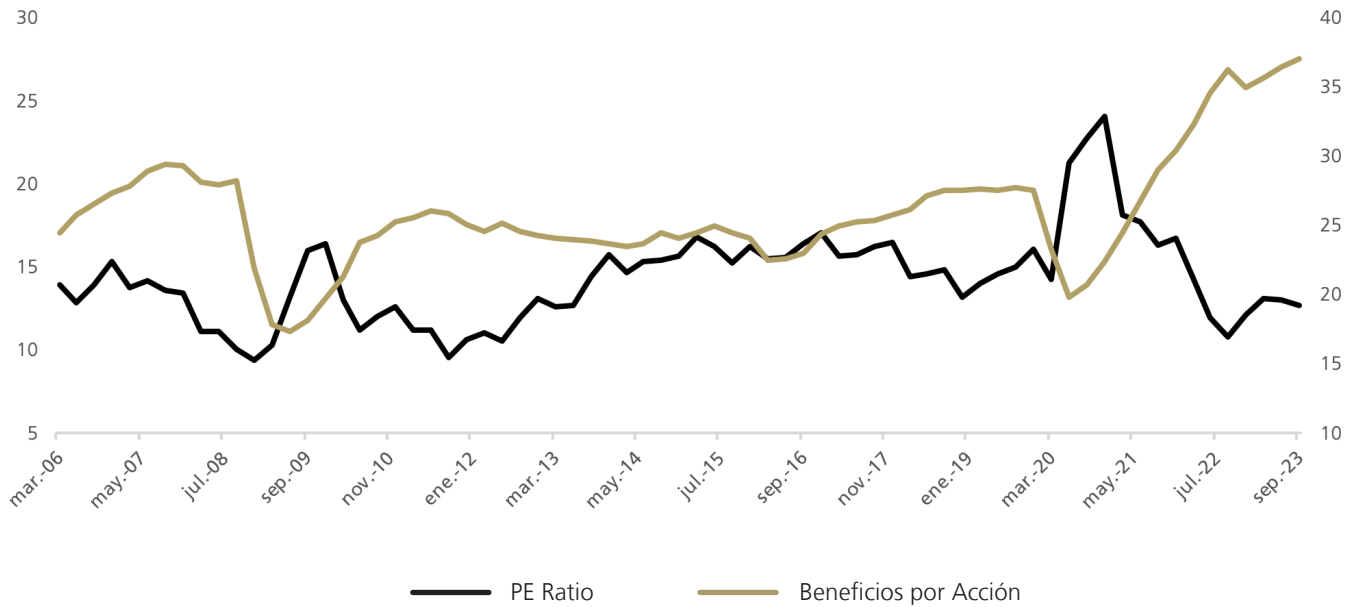
STOXX600: Revisión de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

Las estimaciones de beneficios llevan varias semanas por debajo de lo que espera el consenso de analistas.

Europa: Beneficio por Acción y PE Ratio



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Nov'23

La ratio se mantiene en niveles algo por debajo de la media, lo que le da margen al alza desde este punto de vista.

En resumen, un trimestre con una publicación de resultados a ambos lados del Atlántico sin grandes sorpresas, donde la capacidad de sorprender puede que este más del lado de Europa que de Estados Unidos.



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.