

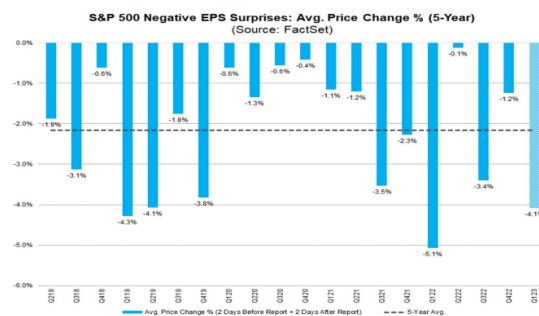
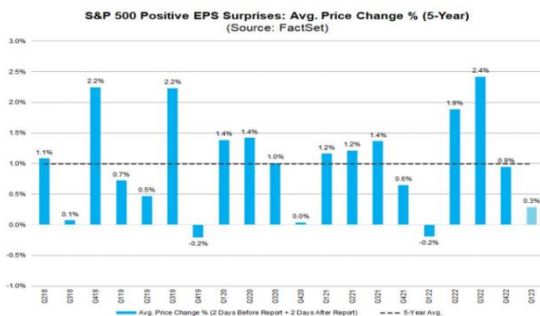
El mercado estadounidense empieza a descontar una mejora paulatina de los resultados empresariales

18 de mayo de 2023

A cierre del pasado viernes 12 de mayo el 92% de las empresas que conforman el S&P 500 han publicado el informe de resultados correspondiente al primer trimestre de 2023. Por tanto, con la temporada corporativa estadounidense prácticamente finalizada, es momento de analizar el desempeño agregado de las principales compañías norteamericanas.

Previo al inicio de las presentaciones el consenso de mercado esperaba que el beneficio por acción (BPA) agregado del S&P 500 cayera un -6,7%. Sin embargo, el descenso de los beneficios del 1T 2023 ha sido equivalente al -2,5%, lo que representa el segundo trimestre consecutivo en el que el índice registra un descenso de los beneficios. En consecuencia, los resultados están siendo mejor de lo inicialmente esperado: el 78% de las empresas ha publicado un BPA superior a las estimaciones del mercado (lo que supera la media de 5 años del 77% y la media de 10 años del 73%), el 4% ha comunicado un BPA igual y el 18% ha comunicado un BPA inferior a las previsiones del consenso. En términos de magnitud, las empresas que conforman el S&P 500 están presentando beneficios un 6,5% por encima de las estimaciones, un dato inferior a la media de 5 años (8,4%) pero ligeramente superior a la media de 10 años (6,4%).

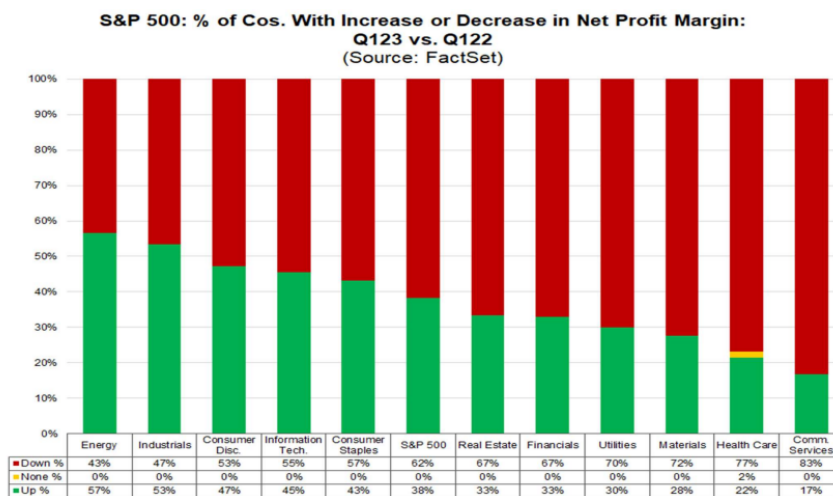
A pesar de que el porcentaje de compañías que baten las estimaciones del mercado a nivel de BPA es superior al promedio histórico, la reacción del mercado no ha sido positiva. Las empresas que han informado de sorpresas positivas a nivel de BPA han experimentado un incremento medio en su cotización del 0,3% desde dos días antes de la publicación hasta dos días después de la publicación de los beneficios; un dato inferior al promedio a 5 años (1,0%). Por el lado contrario, las empresas que han informado sorpresas negativas han experimentado un descenso medio de la cotización equivalente al 4,1% que compara con un descenso promedio a 5 años del 2,2%. Esta reacción de perfil pesimista por parte del mercado no se debe ni a las perspectivas para el 2T 2023 (el 57% de las empresas del S&P 500 que ofrecen guías han emitido previsiones negativas de BPA para el 2T 2023, por debajo de la media a 5 años del 59% y a 10 años del 67%) ni a las revisiones del conjunto de los analistas, los cuales redujeron las estimaciones agregadas a nivel de BPA para el segundo trimestre en un -0,8% durante el mes de abril, porcentaje inferior a la media de 5 años del -1,9% y de 10 años del -1,8%. Por tanto, en nuestra opinión, esta reacción pesimista por parte del mercado se debe a que el sentimiento inversor se encuentra en niveles deprimidos.



Fuente: Factset

En cuanto a los ingresos, el 75% de las empresas del S&P 500 han declarado ingresos superiores a las estimaciones, por encima de la media quinquenal del 69% y de la media decenal del 63%. En conjunto, las empresas declaran unos ingresos un 2,5% superior a las estimaciones, por encima de la media a 5 años del 2,0% y de la media a 10 años del 1,3%. En términos agregados, la tasa de crecimiento de los ingresos del primer trimestre es del 4,0%, frente a una tasa de crecimiento de los ingresos estimada equivalente al 1,9% al 31 de marzo. Aun así, este dato supone el menor ritmo de crecimiento desde el 4º trimestre de 2020 (3,2%). Es decir, a nivel de ingresos las compañías están batiendo a las estimaciones del mercado si bien el ritmo de crecimiento es bajo en relación a los últimos trimestres.

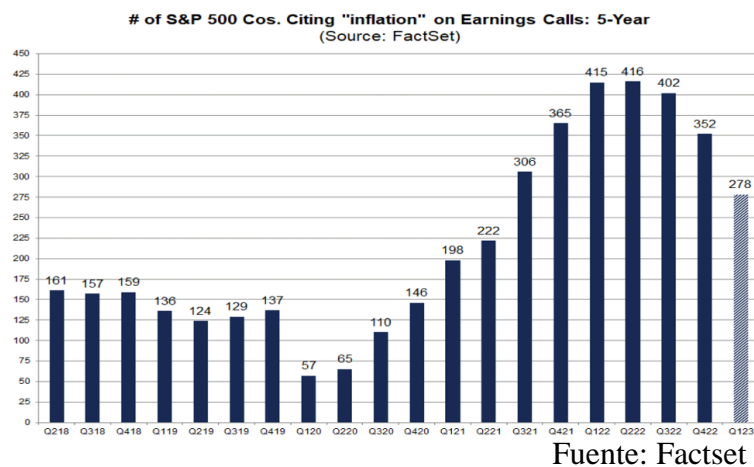
A nivel sectorial, cinco de los once sectores del S&P 500 registran un crecimiento interanual de los beneficios en términos reales, encabezados por los sectores de consumo discrecional (+23,8%), materiales (+17,6%) e industrial (+10,6%) lo que compara con el hecho de que ocho sectores están reportando un crecimiento real de los ingresos. Por tanto, se está produciendo un deterioro en los márgenes, los cuales se situaban en zona de máximos del rango histórico.



Fuente: Factset

Desde otra perspectiva, el sector energético (87%), tecnológico (87%) e industrial (86%) han registrado los porcentajes más elevados de empresas que obtienen beneficios por encima de las estimaciones, mientras que los sectores de servicios públicos (60%) y el sector financiero (64%) registran los porcentajes más bajos de empresas que obtienen beneficios por encima de las estimaciones.

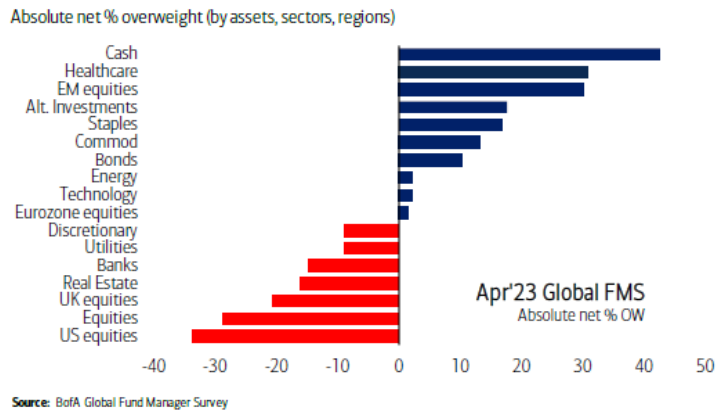
Un aspecto interesante de esta presentación de resultados ha sido el descenso en el número de veces que la palabra “inflación” aparecía en las conferencias posteriores a la publicación:



Para el segundo trimestre de 2023, el consenso prevé un descenso de los beneficios del -6,3%. Para el tercer y cuarto trimestre de 2023, los analistas prevén un crecimiento de los beneficios del 0,7% y el 8,1%, respectivamente. En agregado, los analistas prevén un crecimiento de los beneficios del 1,0% para el conjunto del año. En términos de valoración, el PER a 12 meses es de 18,0, por debajo de la media a 5 años (18,6) pero por encima de la media a 10 años (17,3).

En resumen, las empresas que conforman el S&P 500 están sufriendo el segundo trimestre consecutivo de crecimientos interanuales negativos del beneficio por acción. Sin embargo, el resultado agregado (-2,5%) supera las estimaciones del conjunto de los analistas (-6,7%) aunque la reacción del mercado ante las sorpresas positivas está siendo inferior a la del promedio histórico debido al sentimiento inversor.

De cara al 2024, los analistas prevén un crecimiento del BPA cercano al 14%. Por ello, en nuestra opinión, el conjunto del mercado empezará a enfocarse en la aceleración de los beneficios prevista a partir de la segunda mitad de este año. A pesar de los avances de los índices a inicios de año, las valoraciones en general se mantienen comedidas – cercanas a su promedio histórico-. Adicionalmente, la renta variable estadounidense ha sido uno de los activos en los que el conjunto de los inversores continua muy escéptico/infraponderado, lo que suele ser una buena señal a futuro.



Fuente: BofA

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien CAJA INGENIEROS GESTIÓN no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.cajaingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a los que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.A.U., en su condición de emisor del informe, así como CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÈDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. *All rights reserved.*