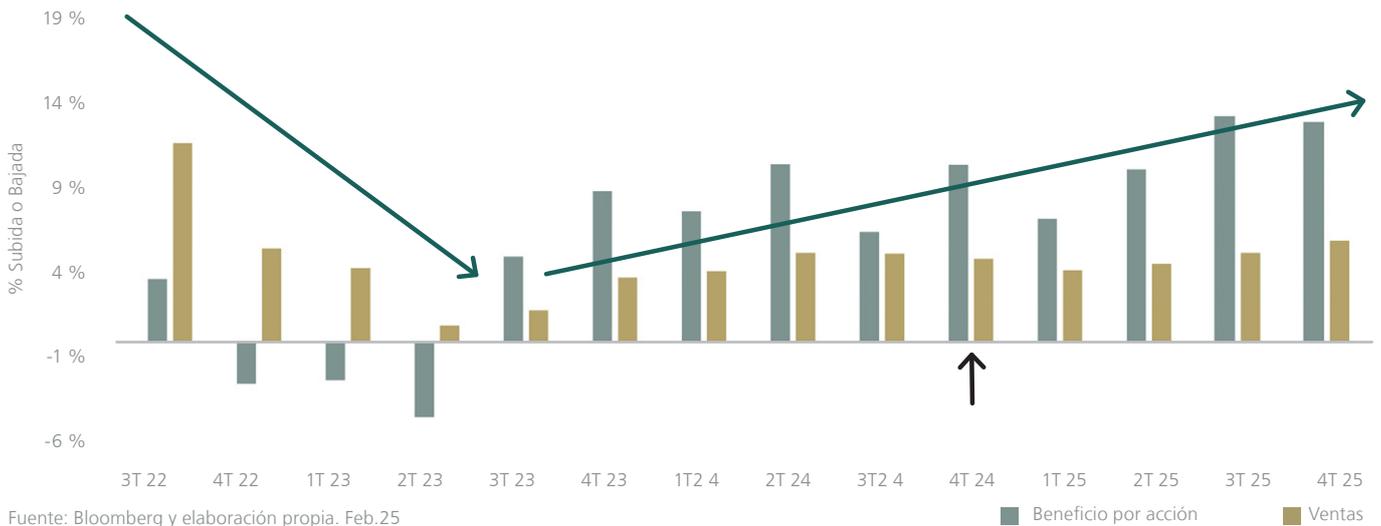


Resultados empresariales del 4º trimestre: nos alejamos en Europa

Un nuevo trimestre donde se pone de manifiesto los diferentes ritmos económicos de la Eurozona y Estados Unidos, que claramente se manifiesta en unos resultados empresariales muy diferenciados, en los cuales Europa se va alejando de Estados Unidos al quedarse atrás. Aunque el ritmo de crecimiento económico es claramente mayor en Estados Unidos, también es cierto, a nuestro entender, que la capacidad de sorprender es mayor en Europa que en Estados Unidos, donde las expectativas están muy elevadas. De hecho, en 2025 los mercados están apostando claramente por las bolsas europeas, que se está traduciendo en un diferencial de rentabilidad significativo.

Empezando por los resultados de Estados Unidos, donde ya han publicado el 80 % de las compañías, nos encontramos con unos beneficios que están creciendo un 10,49 % y unas ventas que lo hacen al 4,94 %. Datos de ventas muy en línea con el trimestre anterior, pero claramente mejores en términos de beneficios.

USA: Beneficio por acción y ventas por acción

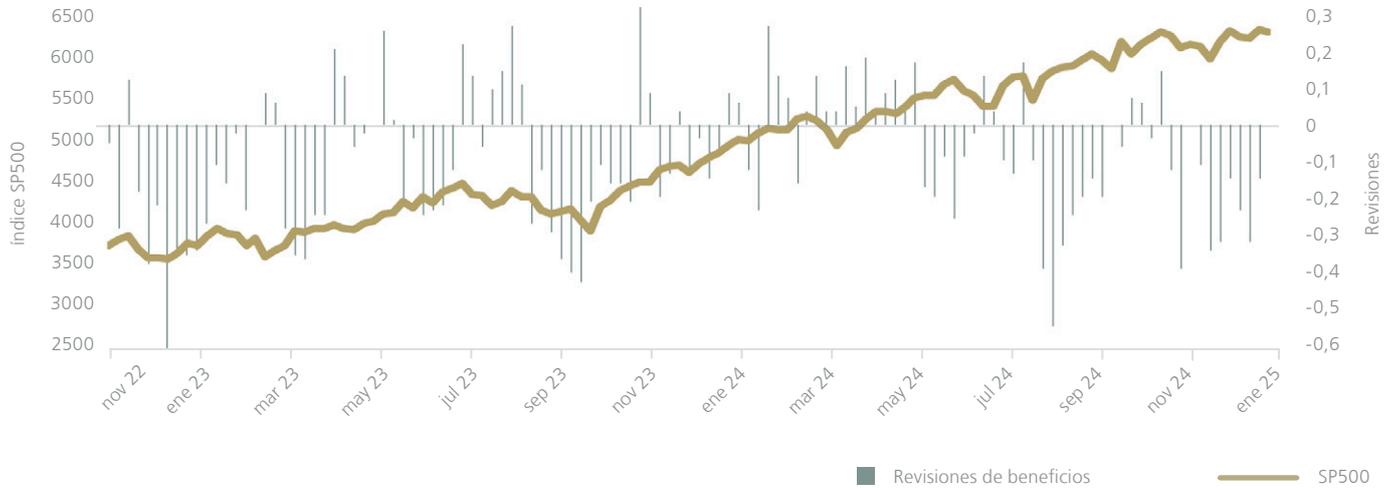


Es interesante destacar que, una vez publicados los datos del cuarto trimestre, merece la pena comentar los datos agregados del año 2024. En 2024, las ventas han estado creciendo de manera bastante estable cada trimestre hasta un acumulado del 4,62 %, en cambio, en los beneficios ha habido más dispersión trimestral para dejar un crecimiento en el año del 7,89 %.

La primera conclusión que podemos obtener es que con unas rentabilidades del índice SP500 del 24 % en 2024, con este crecimiento de beneficios ha supuesto una expansión de múltiplos, es decir, la valoración es algo más exigente.



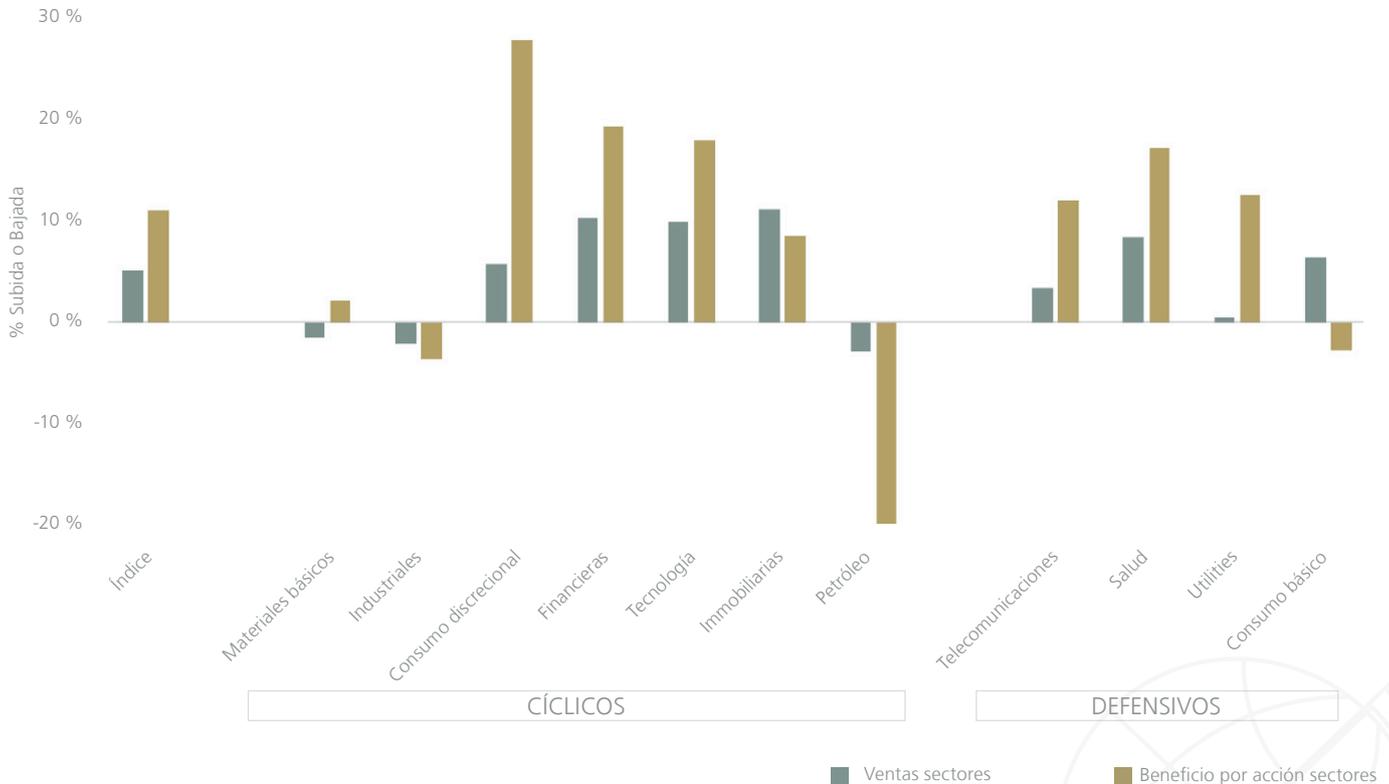
Revisiones de beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Las revisiones de beneficios desde hace más de dos meses se están revisando a la baja con un comportamiento alcista del índice SP500, lo que quizás sorprende en un primer análisis. Aunque también tenemos que comentar que las sorpresas en la publicación de resultados han sido positivas en prácticamente todos los sectores, tanto a nivel de las ventas como en los beneficios.

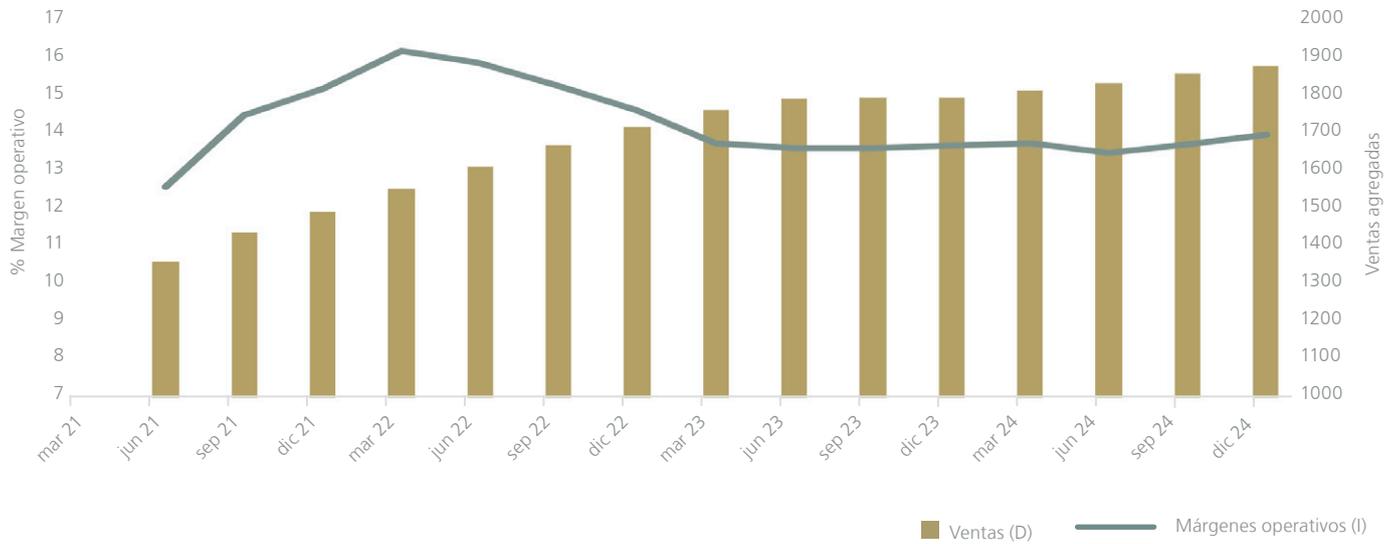
SP500: beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Sectorialmente, los resultados han mejorado en términos absolutos en todos los sectores cíclicos y se han mantenido en los sectores defensivos respecto al trimestre anterior. Destacan por comportamientos débiles el sector de la energía, así como el industrial y el de materiales básicos. Si hablamos del año 2024 en su conjunto, el patrón ha sido el mismo que en el último trimestre.

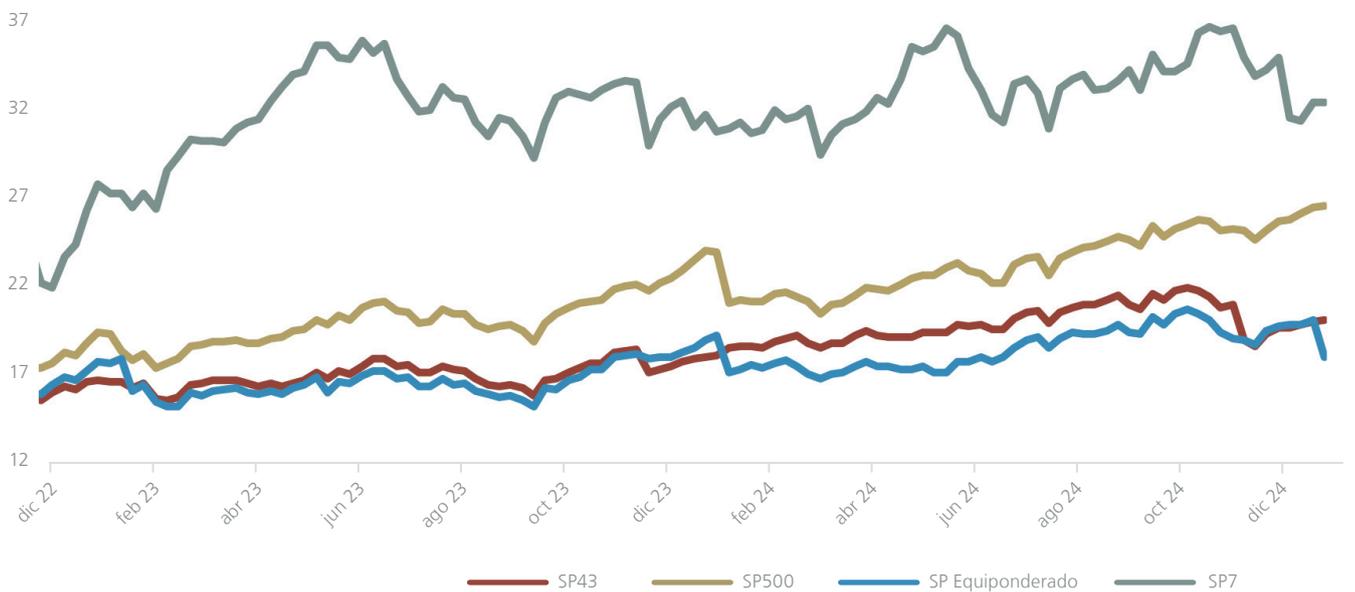
USA: ventas y márgenes operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

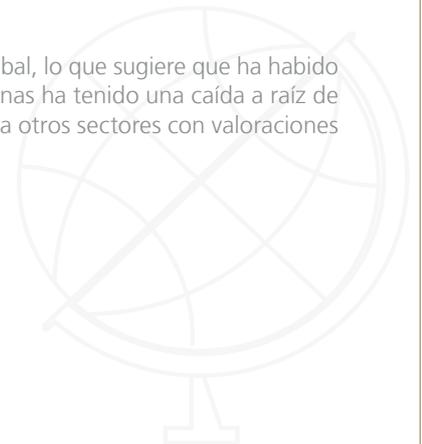
La evolución de los márgenes sigue siendo positiva, manteniéndose desde hace varios trimestres y muy en línea con la evolución de las ventas. Esto es una muestra de la salud económica americana y de la capacidad de fijación de precios de las propias compañías.

PE Ratio



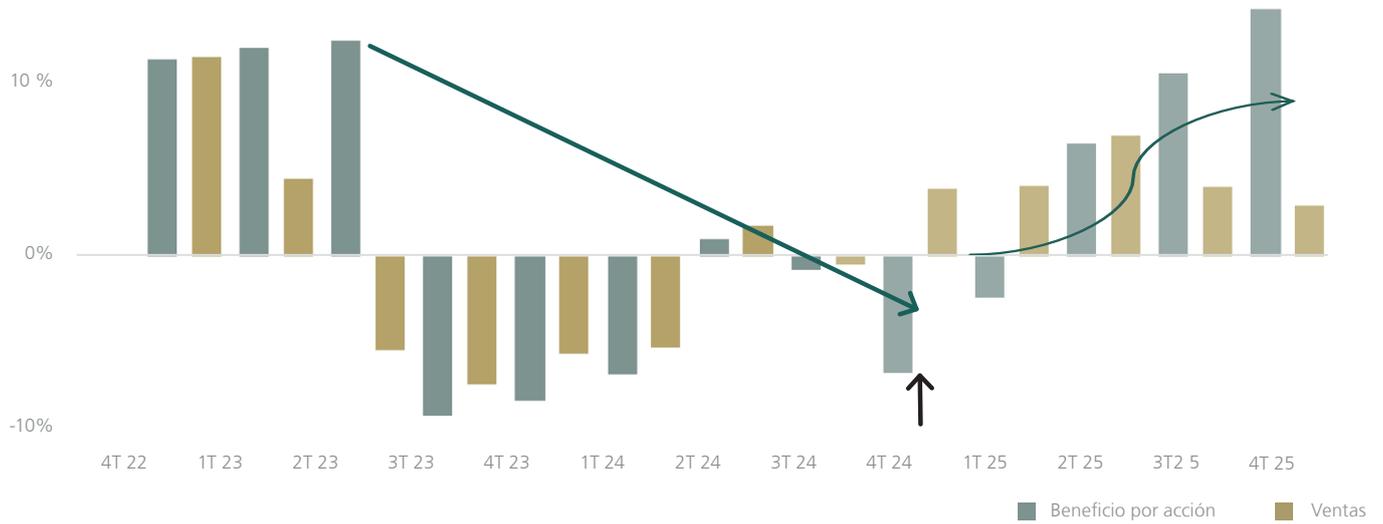
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Las valoraciones de los índices americanos han tenido una ligera corrección, a excepción del índice global, lo que sugiere que ha habido algo de democratización en la bolsa americana. La valoración de las 7 grandes tecnológicas americanas ha tenido una caída a raíz de las últimas noticias publicadas sobre la inteligencia artificial, lo que ha provocado que el dinero vaya a otros sectores con valoraciones más atractivas.



En Europa la publicación de resultados trimestrales es del 50 % con unos resultados mixtos. Por un lado, las ventas crecen un 3,82 % y los beneficios caen un 6,54 %. Datos algo peores de lo estimado en trimestres anteriores.

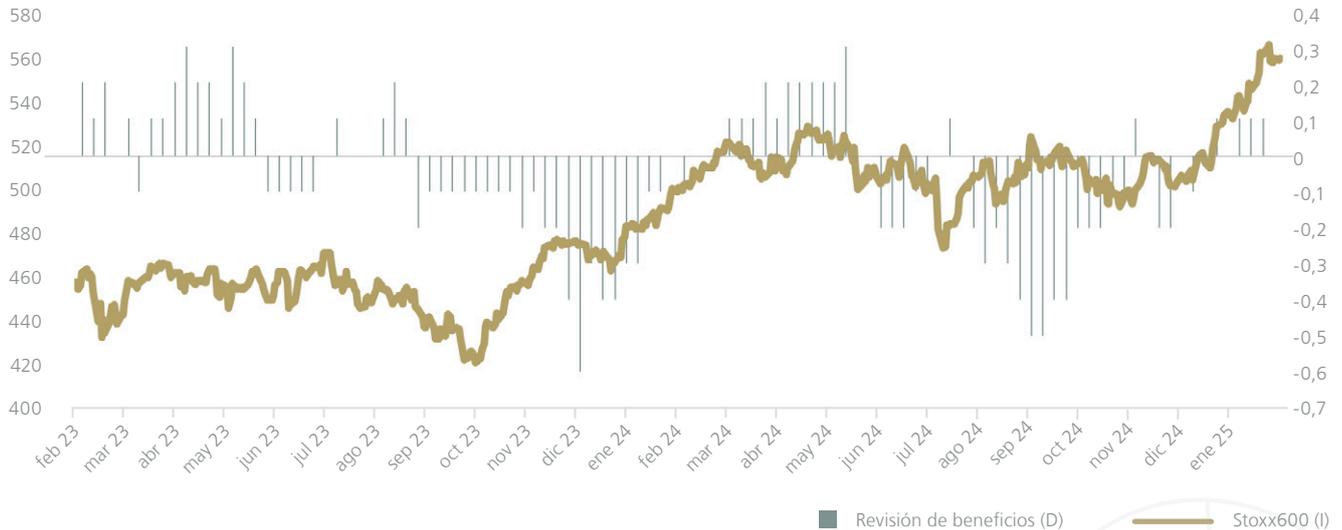
SXXP: beneficio por acción y ventas



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

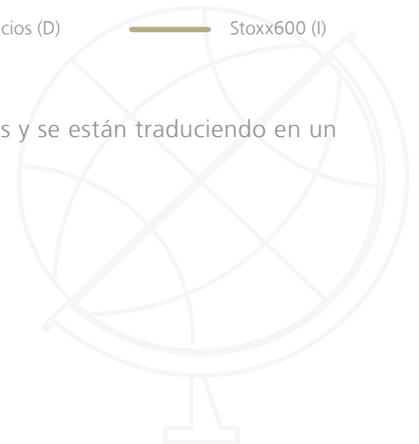
Si hacemos el análisis en términos anuales, con algo más de la mitad publicados, las ventas caen un 0,14 % mientras que los beneficios lo hacen en un 1,13 %. Siguen siendo datos que generan muchas dudas a nivel agregado.

Revisiones de beneficios

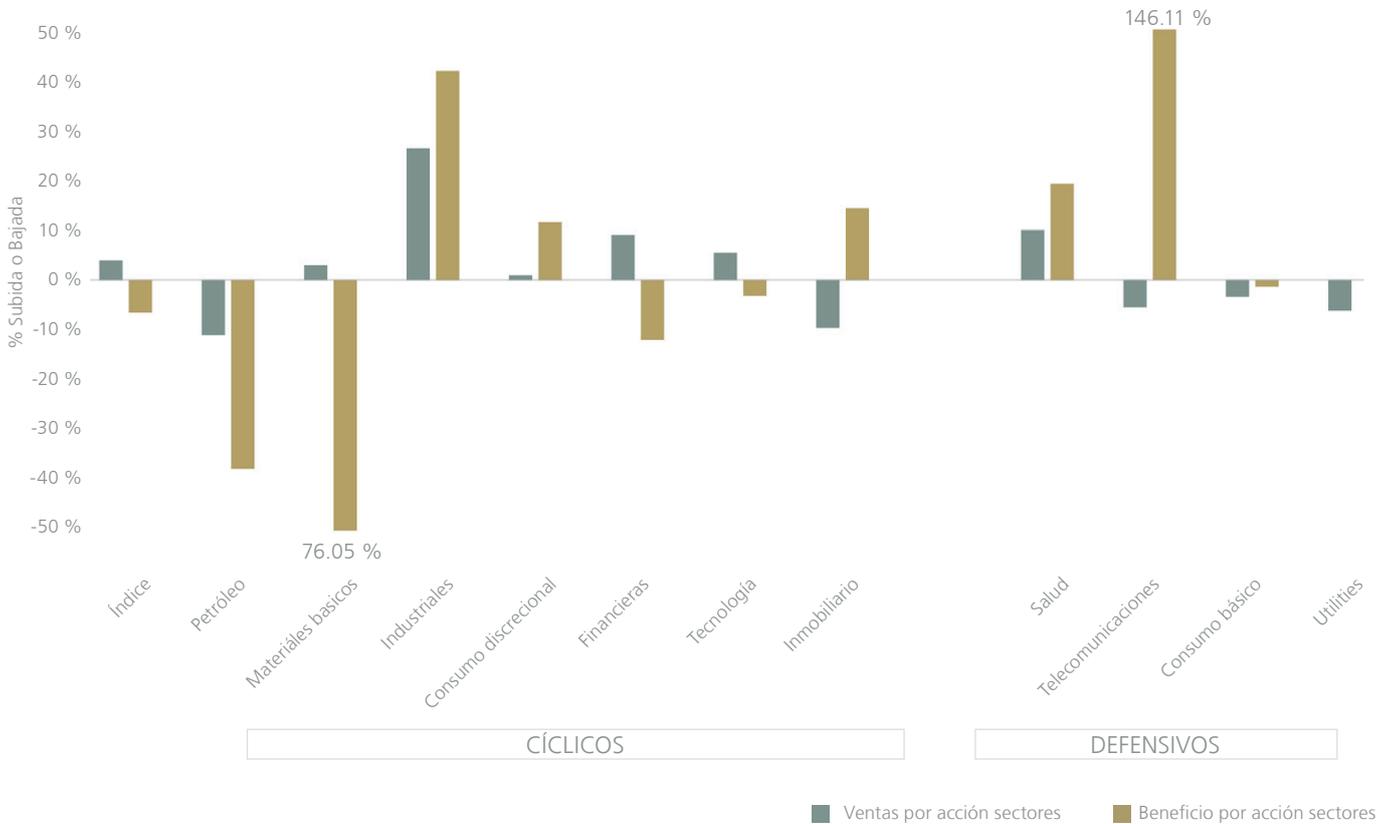


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Las revisiones de beneficios, a diferencia de Estados Unidos, son positivas desde hace semanas y se están traduciendo en un comportamiento de la bolsa mejor que la americana en términos relativos.



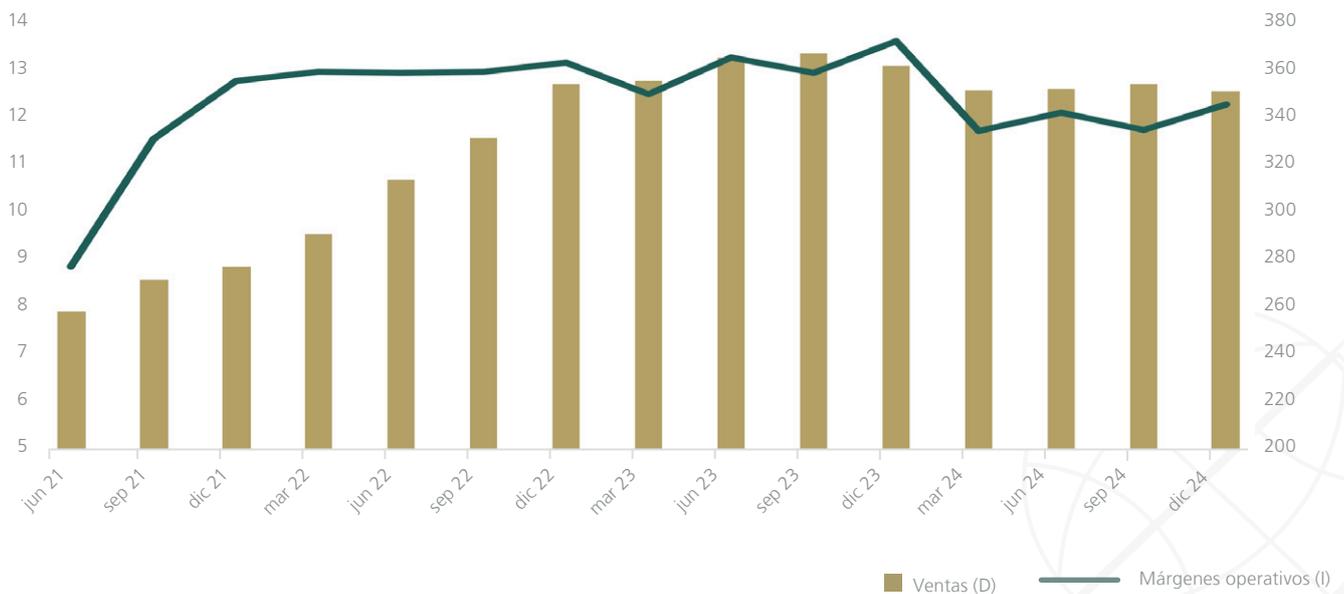
Beneficio y ventas por sector



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Sectorialmente, sigue habiendo mucha dispersión entre los diferentes sectores con independencia que sean cíclicos o defensivos. No hay una tendencia clara de mejora o de empeoramiento entre los diferentes sectores respecto al trimestre anterior.

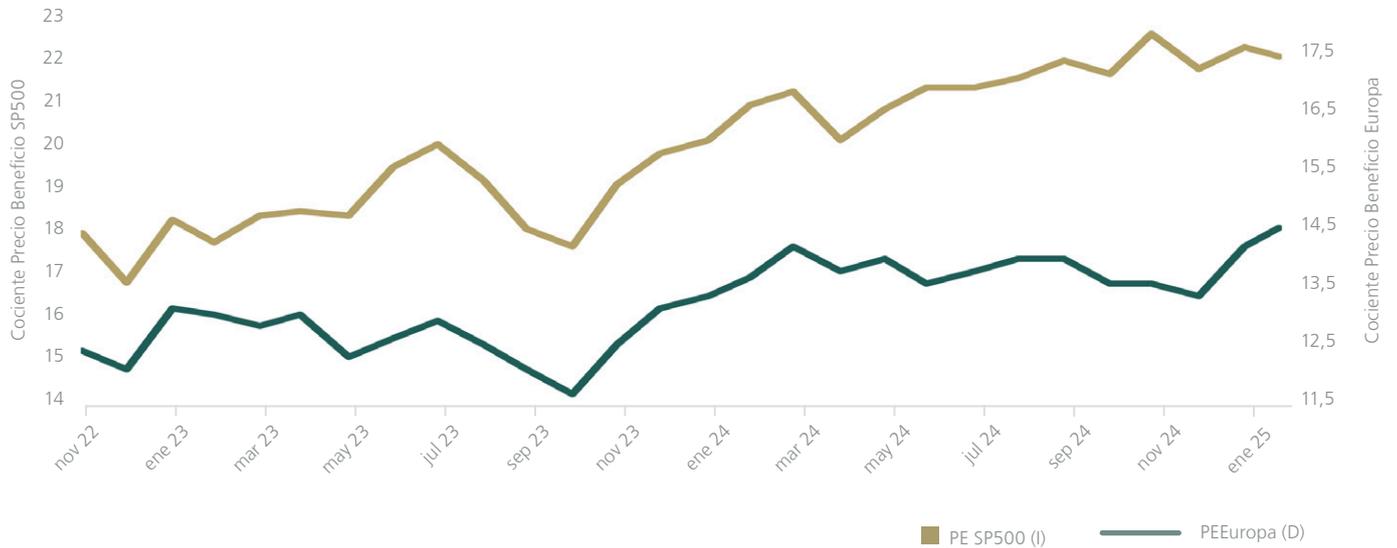
Europa: Ventas y márgenes operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Los márgenes operativos de las compañías siguen creciendo a doble dígito e incluso algo mejor que el trimestre anterior. Es importante destacar que, a pesar de unos datos de crecimiento en ventas algo más débiles que el trimestre anterior, las compañías son capaces de mantener los márgenes.

Ratio PE SP500 y Europa



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Feb.25

Las valoraciones siguen como en trimestres anteriores, por un lado, la bolsa americana lejos de sus medias y la bolsa europea más cercana a su media, pero el diferencial de valoración entre ambas bolsas se ha abierto a niveles nunca vistos.

En resumen, Estados Unidos sigue cumpliendo con el guión y en Europa nos vamos alejando de la primera. Quizás 2025 sea el comienzo de reversión de ese diferencial de valoración.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s 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.