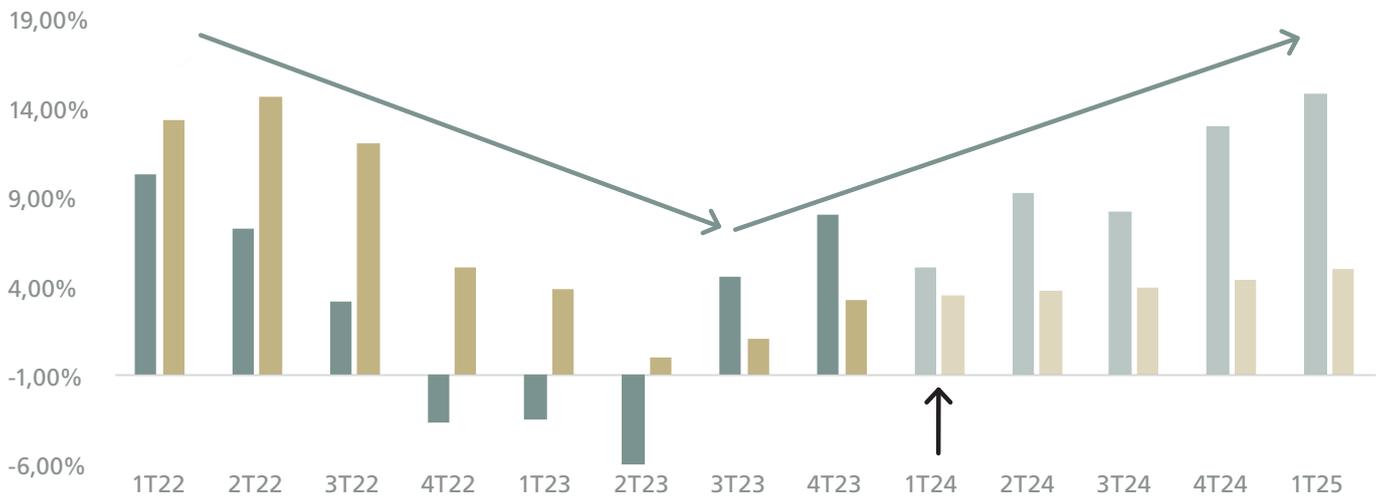


Resultados empresariales: Entrando en pista para despegar

La publicación de datos macroeconómicos nos está deparando sorpresas positivas a ambos lados del Atlántico. Por un lado, en Estados Unidos los datos de consumo interno están mostrando una fortaleza inusual a pesar de la subida de los tipos de interés tan vertical y, por otro lado, en Europa, los datos publicados de Producto Interior Bruto, aunque débiles, han sido mejor de lo esperado. Hemos pasado en los últimos trimestres de hablar de recesión a aterrizaje suave, y ahora empezamos a hablar de aceleración en el crecimiento. Estas cifras de crecimiento a nivel agregado tendrán un impacto en los crecimientos de beneficios de las compañías que deberíamos ir viendo a lo largo de 2024.

En Estados Unidos, la publicación de resultados está llegando a su fin con un crecimiento de las ventas del 4,07% y del beneficio del 5,49%, datos muy en línea con lo que se esperaba en el trimestre anterior.

USA: Beneficio por acción y ventas por acción

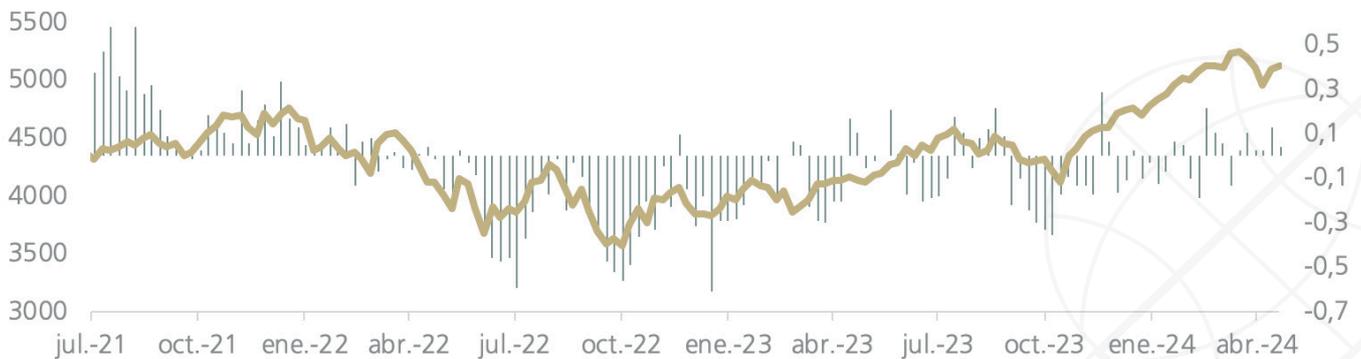


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Beneficio por Acción
— Ventas

La publicación ha sorprendido al alza, tanto en ventas como en beneficios a nivel agregado, lo que nos muestra la fortaleza de las publicaciones.

Revisiones de Beneficios USA

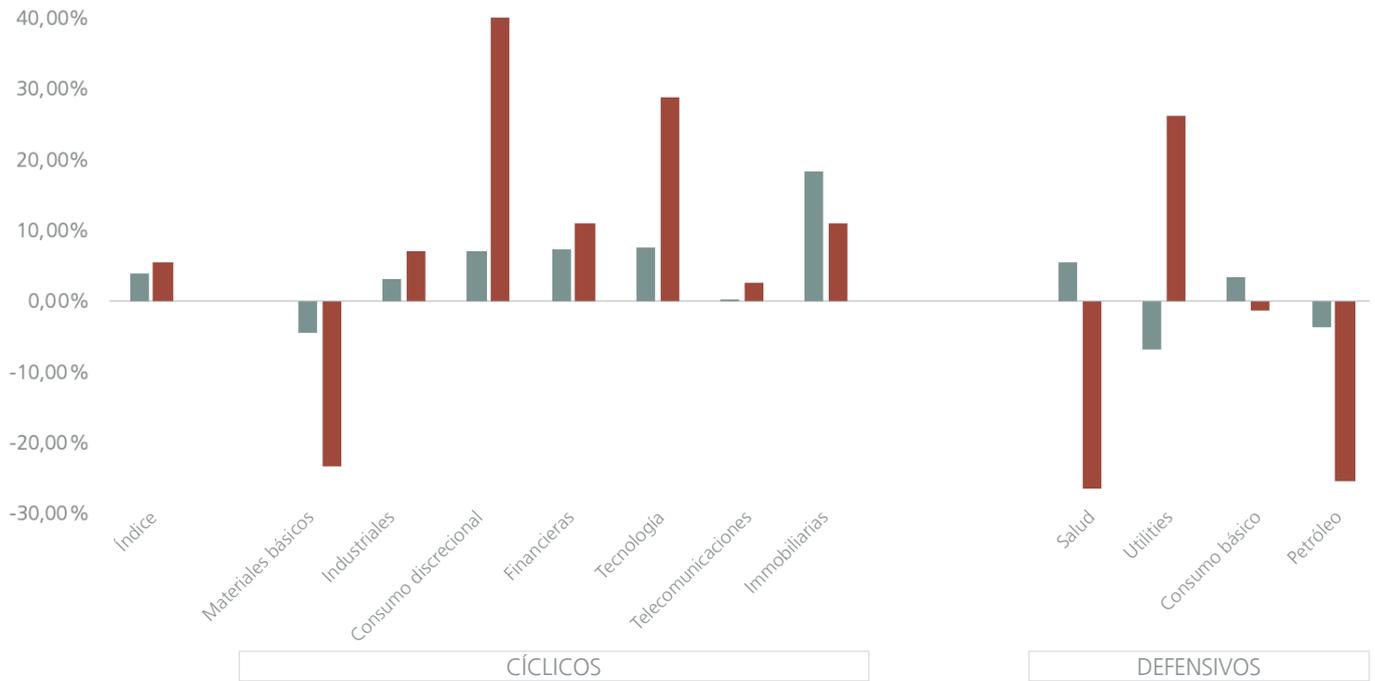


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Revisión de Beneficios USA
— SP500

Las revisiones de beneficios, aunque han mejorado algo desde el término del primer trimestre, deberían de mostrarse más positivas si las mejoras macroeconómicas se van trasladando a las compañías, como es lógico.

SP500: Beneficio por acción y Ventas por acción

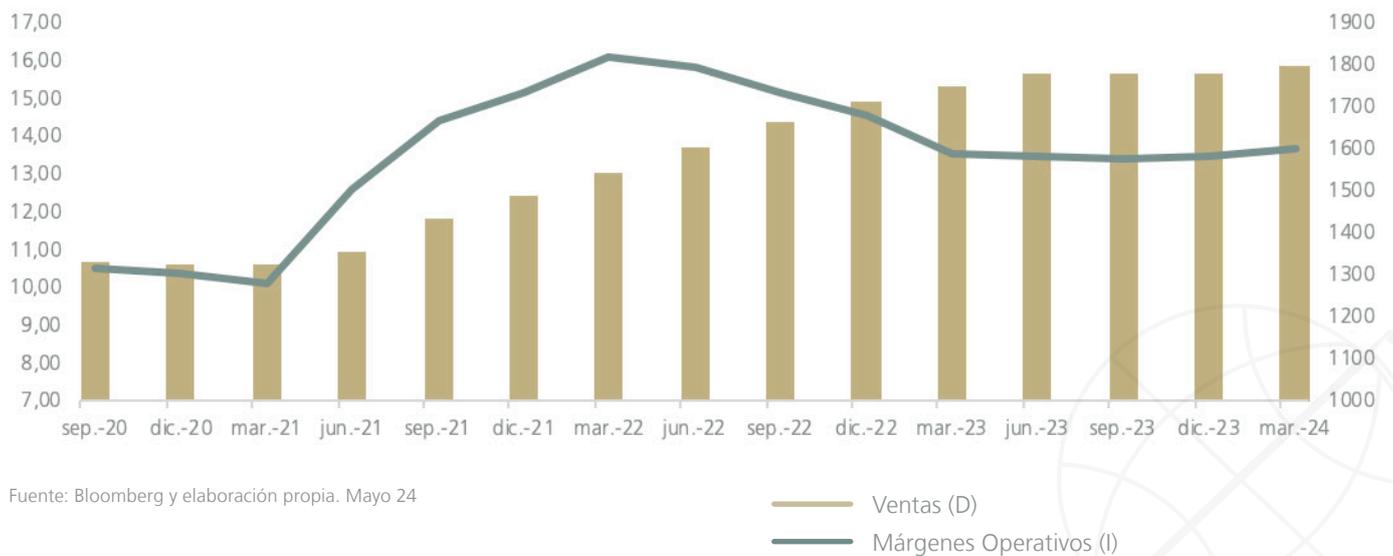


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Ventas Sectores
— Beneficio por acción Sectores

Sectorialmente, la publicación de resultados está siguiendo el mismo patrón que el trimestre anterior, aunque hay que destacar que todos los sectores, independientemente de su resultado, han sorprendido al alza en beneficios.

USA: Ventas y Márgenes Operativos

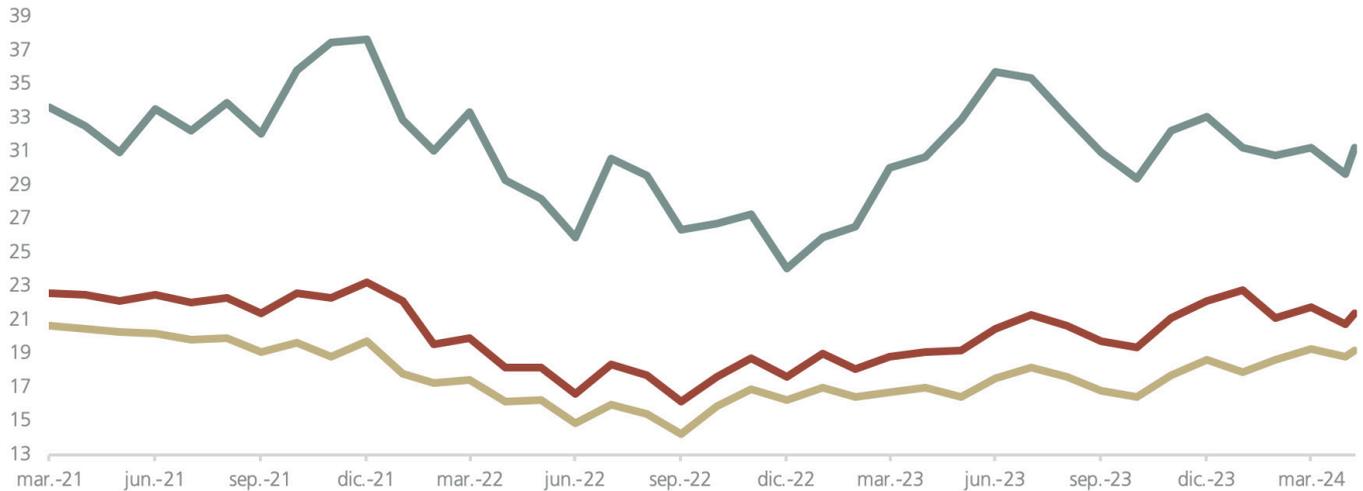


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Ventas (D)
— Márgenes Operativos (I)

Los márgenes siguen mejorando un trimestre más, lo que demuestra la capacidad de fijación de precios de las empresas, la cual está motivada, entre otros factores, por la fortaleza de la demanda. La mejora de los márgenes es el primer síntoma de la mejora de la productividad que, a su vez, supondrá un alivio para las presiones alcistas de la inflación americana.

PE Ratio SP7, SP497, SP500



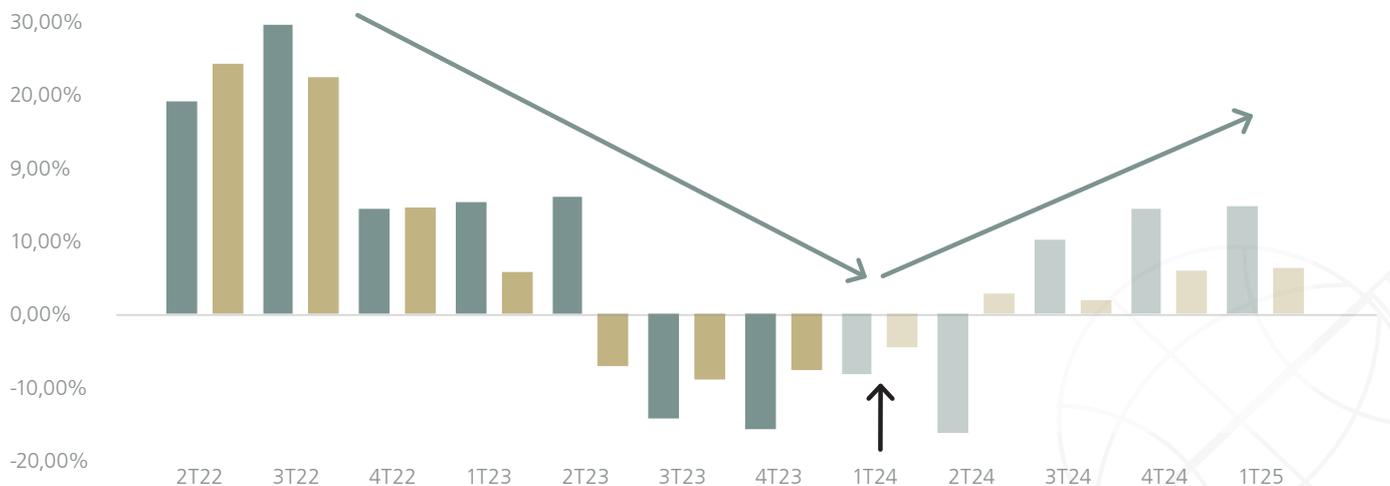
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

- PE SP7
- PE SP497
- PE SP500

En términos de valoración, el SP500 está cotizando en 21 veces, mientras que el SP7, grandes tecnológicas, lo está haciendo en 31 veces. El índice sin esas 7 compañías está cotizando a 19 veces. Por lo tanto, en términos de valoración, las 493 compañías que excluyen a las 7 grandes tecnológicas tienen espacio para cotizar a ratios más elevados o, cuando menos, a lo que lo hace el índice SP500. En el entorno actual de resiliencia económica, lo normal sería que se cerrase algo de *gap* de valoración.

En Europa la publicación de resultados ya está en el 70% con una caída en las ventas del 4,33% y de los beneficios del 5,41%.

SXXP: Beneficio y ventas por acción

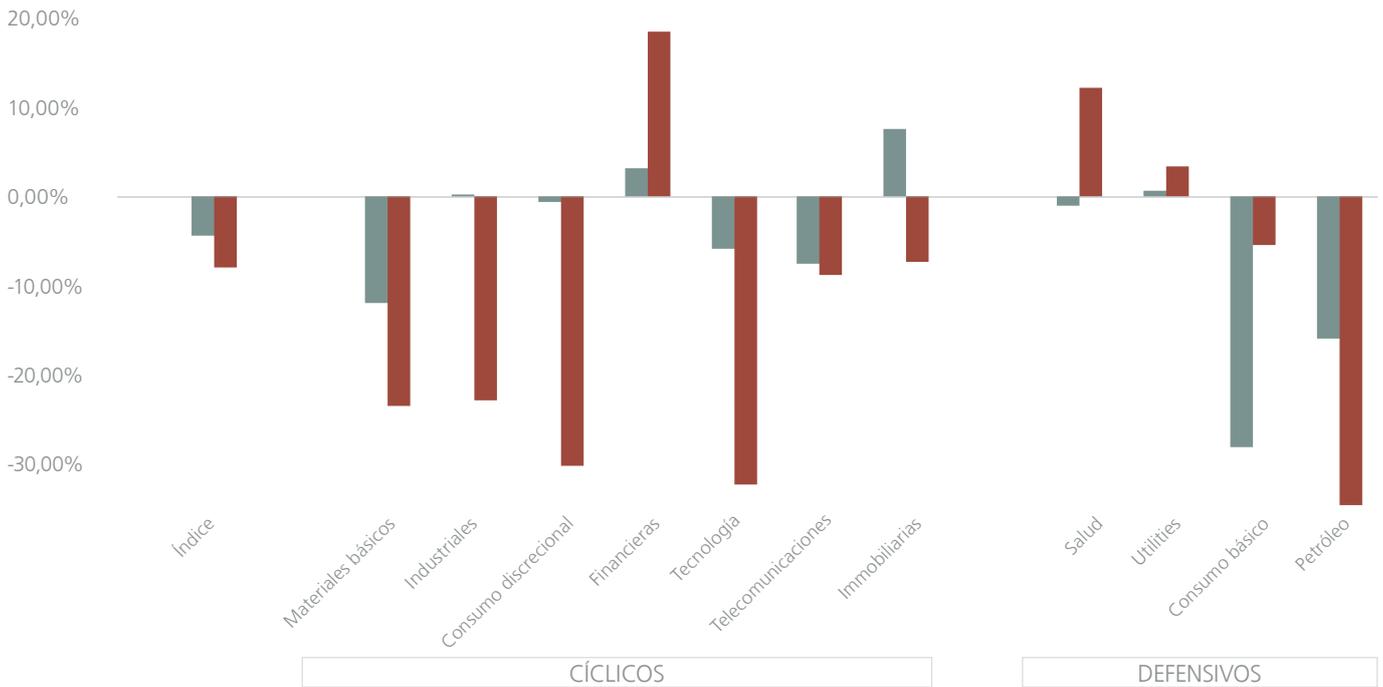


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

- Beneficio por Acción
- Ventas

Este trimestre han empezado a mejorar los resultados en Europa, no a tasas positivas, pero sí a caídas menores que el último trimestre del año pasado. Quizás sea un consuelo bastante pobre, pero si las previsiones son correctas, el punto de inflexión lo vimos el trimestre pasado y de cara a futuro deberíamos ver cierta mejora. De hecho, los beneficios han sorprendido al alza durante esta publicación a pesar de ser negativos. La diferencia de crecimiento entre Estados Unidos y Europa también se refleja en los resultados empresariales. Aun así, si el *gap* de crecimiento en términos de Producto Interior Bruto se va cerrando durante los próximos trimestres, debería tener claro reflejo en la evolución de las compañías.

Evolución Sectores Europa

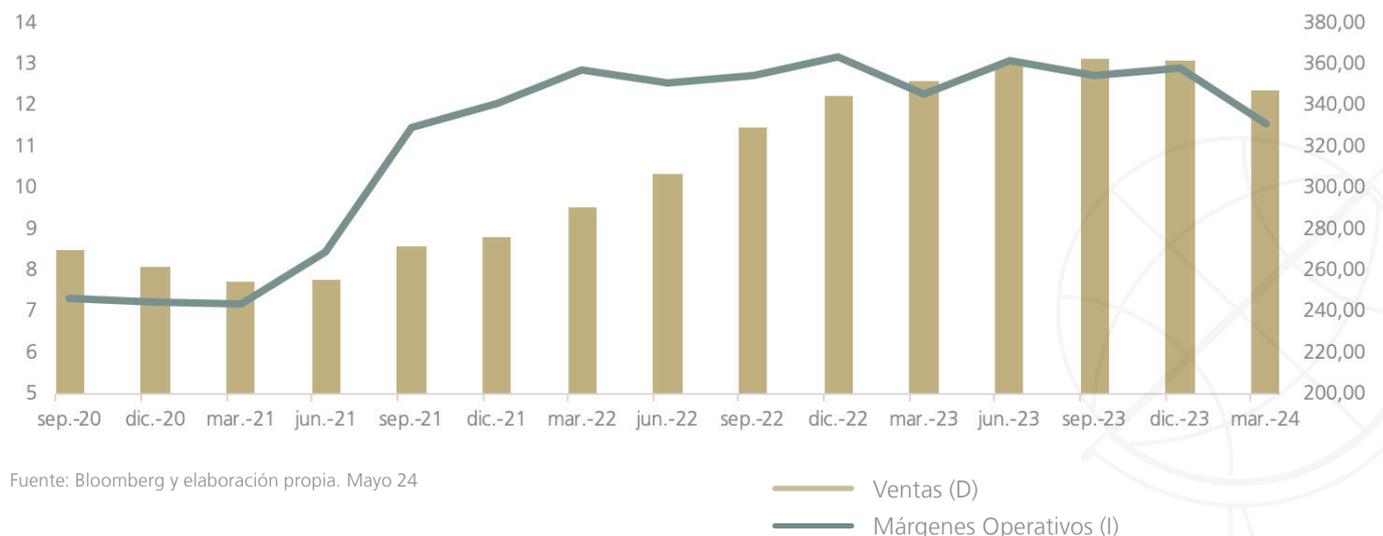


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Ventas por acción Sectores
— Beneficio por acción Sectores

Sectorialmente, los resultados han sido peores respecto al trimestre anterior en el sector de Tecnología, Consumo Básico y Consumo Discrecional. En el resto de los sectores ha habido mejora. Además, la publicación de beneficios ha sorprendido al alza en prácticamente todos los sectores.

Europa: Ventas y Márgenes Operativos

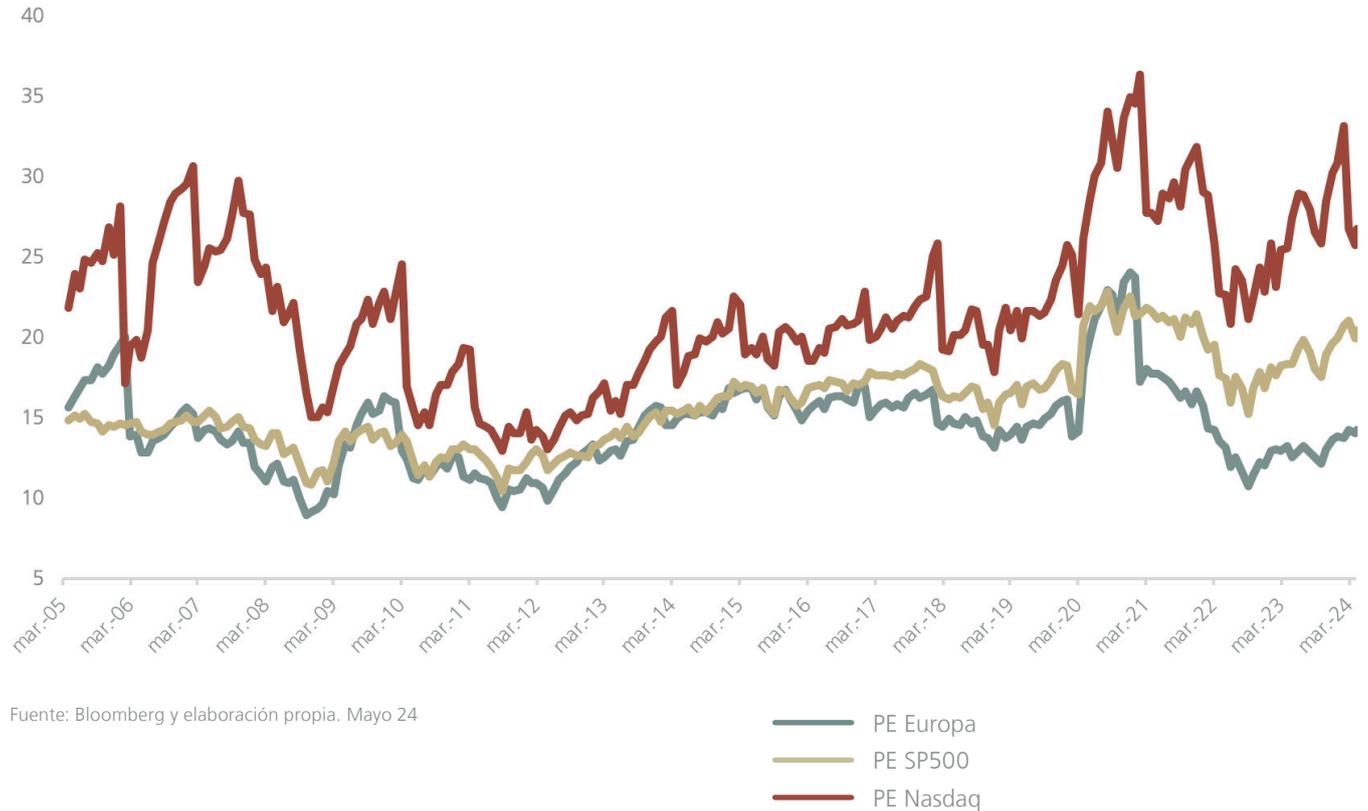


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Mayo 24

— Ventas (D)
— Márgenes Operativos (I)

En Europa, los márgenes han caído ligeramente en este trimestre a diferencia de Estados Unidos. El incremento de los costes energéticos y de los fletes puede haber sido parte de la causa de esta reducción, junto con una demanda algo más débil, que se ha traducido en unos precios más bajos tal y como estamos viendo en los datos de precios mensuales. La mejora de la demanda a futuro, soportada por unos ahorros elevados, junto con la mejor evolución de la productividad, será un acicate para que los márgenes tengan un buen desempeño.

Valoración bolsas



Respecto a la valoración de la bolsa europea, está claramente mucho más barata que las bolsas americanas y, de hecho, el *gap* entre el SP500 y el Stoxx600 se ha abierto, lo que debería ser un factor a favor de la bolsa europea.

En resumen, resultados mejores en Estados Unidos que en Europa en términos absolutos, pero con sorpresa positiva a ambos lados del Atlántico, por lo que en la medida que el *gap* a nivel macroeconómico se vaya cerrando en los próximos trimestres, la bolsa europea debería mantener un mejor comportamiento en términos relativos a la americana.



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.