



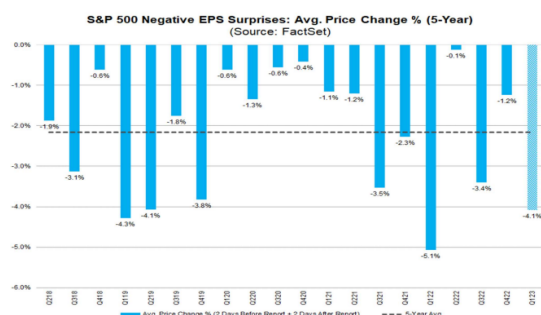
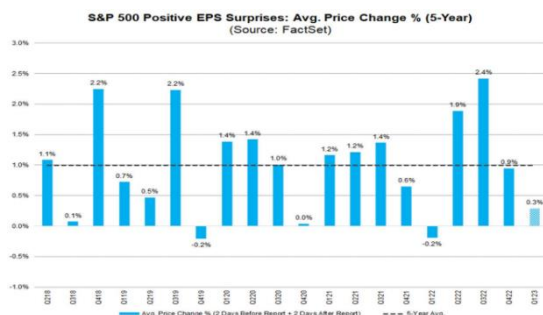
El mercat nord-americà comença a descomptar una millora gradual dels resultats empresarials

18 de maig de 2023

Al tancament del passat divendres 12 de maig, el 92 % de les empreses que formen l'S&P 500 han publicat l'informe de resultats corresponent al primer trimestre de 2023. Per tant, amb la temporada corporativa estatunidenca pràcticament finalitzada, és moment d'analitzar l'acompliment agregat de les principals companyies nord-americanes.

Després de l'inici de les presentacions, el consens de mercat esperava que el benefici per acció (BPA) agregat de l'S&P 500 caigués un -6,7 %. No obstant això, el descens dels beneficis del primer trimestre de 2023 ha estat equivalent al -2,5 %, fet que representa el segon trimestre consecutiu en el qual l'índex registra un descens dels beneficis. En conseqüència, els resultats van millor d'allò que s'esperava inicialment: el 78 % de les empreses han publicat un BPA superior a les estimacions del mercat (cosa que supera la mitjana de 5 anys del 77 % i la mitjana de 10 anys del 73 %); el 4 % han comunicat un BPA igual; i el 18 % han comunicat un BPA inferior a les previsions del consens. En termes de magnitud, les empreses que formen l'S&P 500 estan presentant beneficis un 6,5 % per sobre de les estimacions, una dada inferior a la mitjana de 5 anys (8,4 %), però lleugerament superior a la mitjana de 10 anys (6,4 %).

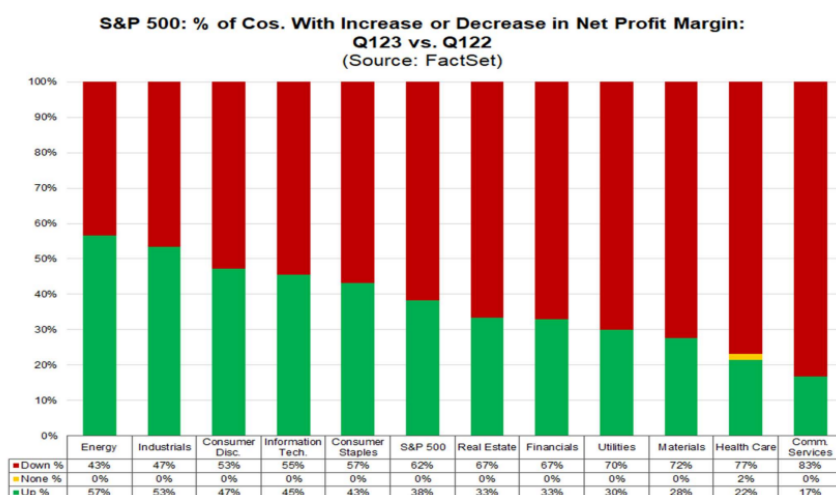
Malgrat que el percentatge de companyies que baten les estimacions del mercat pel que fa a BPA és superior a la mitjana històrica, la reacció del mercat no ha estat positiva. Les empreses que han informat sorpreses positives respecte al BPA han experimentat un increment mitjà en la seva cotització del 0,3 % des de dos dies abans de la publicació fins l'endemà passat de la publicació dels beneficis; una dada inferior a la mitjana a 5 anys (1,0 %). Pel costat contrari, les empreses que han informat sorpreses negatives han experimentat un descens mitjà de la cotització equivalent al 4,1 %, fet que contrasta amb un descens mitjà a 5 anys del 2,2 %. Aquesta reacció de perfil pessimista per part del mercat no es deu ni a les perspectives per al segon trimestre de 2023 (el 57 % de les empreses de l'S&P 500 que ofereixen guies han emès previsions negatives de BPA per al segon trimestre de 2023, per sota de la mitjana a 5 anys del 59 % i a 10 anys del 67 %) ni a les revisions del conjunt dels analistes, els quals van reduir les estimacions agregades pel que fa a BPA per al segon trimestre en un -0,8 % durant el mes d'abril, percentatge inferior a la mitjana a 5 anys del -1,9 % i a 10 anys del -1,8 %. Per tant, segons la nostra opinió, aquesta reacció pessimista per part del mercat es deu al fet que el sentiment inversor es troba en nivells deprimits.



Font: FactSet

Quant als ingressos, el 75 % de les empreses de l'S&P 500 han declarat ingressos superiors a les estimacions, per sobre de la mitja quinquennal del 69 % i de la mitjana decennal del 63 %. En conjunt, les empreses declaren uns ingressos un 2,5 % superior a les estimacions, per sobre de la mitjana a 5 anys del 2,0 % i de la mitjana a 10 anys de l'1,3 %. En termes agregats, la taxa de creixement dels ingressos del primer trimestre és del 4,0 % enfront d'una taxa de creixement dels ingressos estimada equivalent a l'1,9 % el 31 de març. Així i tot, aquesta dada suposa el ritme més baix de creixement des del quart trimestre de 2020 (3,2 %). És a dir, pel que fa a ingressos, les companyies estan batent les estimacions del mercat, si bé el ritme de creixement és baix en relació amb els últims trimestres.

En l'àmbit sectorial, cinc dels onze sectors de l'S&P 500 registren un creixement interanual dels beneficis en termes reals, encapçalats pels sectors de consum discrecional (+23,8 %), materials (+17,6 %) i industrial (+10,6 %), cosa que contrasta amb el fet que vuit sectors estan reportant un creixement real dels ingressos. Per tant, s'està produint una deterioració en els marges, els quals se situaven en zona de màxims del rang històric.

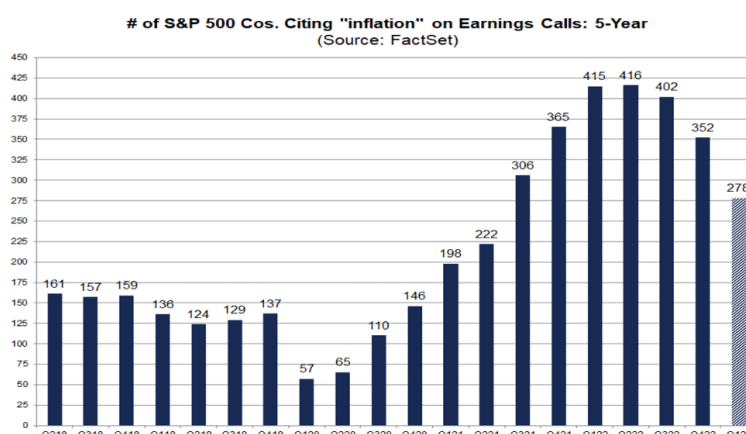


Font: FactSet



Des d'una altra perspectiva, els sectors energètic (87 %), tecnològic (87 %) i industrial (86 %) han registrat els percentatges més elevats d'empreses que obtenen beneficis per sobre de les estimacions, mentre que els sectors de serveis públics (60 %) i financer (64 %) registren els percentatges més baixos d'empreses que obtenen beneficis per sobre de les estimacions.

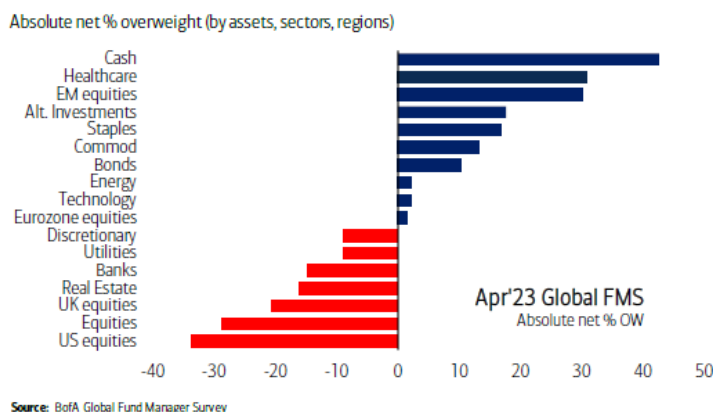
Un aspecte interessant d'aquesta presentació de resultats ha estat el descens en el nombre de vegades que la paraula "inflació" apareixia en les conferències posteriors a la publicació.



Per al segon trimestre de 2023, el consens preveu un descens dels beneficis del -6,3 %. Per al tercer i quart trimestre de 2023, els analistes preveuen un creixement dels beneficis del 0,7 % i del 8,1 %, respectivament. En agregat, els analistes preveuen un creixement dels beneficis de l'1,0 % per al conjunt de l'any. En termes de valoració, el PER a 12 mesos és de 18,0, per sota de la mitjana a 5 anys (18,6) però per sobre de la mitjana a 10 anys (17,3).

En resum, les empreses que formen l'S&P 500 estan patint el segon trimestre consecutiu de creixements interanuals negatius del benefici per acció. No obstant això, el resultat agregat (-2,5 %) supera les estimacions del conjunt dels analistes (-6,7 %), encara que la reacció del mercat davant les sorpreses positives està sent inferior a la de la mitjana històrica a causa del sentiment inversor.

De cara al 2024, els analistes preveuen un creixement del BPA pròxim al 14 %. Per això, segons la nostra opinió, el conjunt del mercat començarà a enfocar-se en l'acceleració dels beneficis prevista a partir de la segona meitat d'enguany. Malgrat els avanços dels índexs a inicis d'any, les valoracions en general es mantenen moderades -pròximes a la seva mitjana històrica-. Addicionalment, la renda variable nord-americana ha estat un dels actius en els quals el conjunt dels inversors continua molt escèptic/infraponderat, fet que sol ser un bon senyal a futur.



Font: BofA

DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, el dia d'emissió d'aquest, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé CAIXA ENGINYERS GESTIÓ no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals hi hagi informació addicional en documentació separada, incloent-hi el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, a qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, a www.caixaenginyers.com o a www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i els instruments financers als quals es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, SAU, en la seva condició d'emissor de l'informe, així com CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS - CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDIT, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui patir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i les opinions recollides en els informes. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o resultats futurs.



©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni citant-ne les fonts, excepte amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, SGIIC, SAU. Tots els drets reservats.