

Temporada de resultados: un gran test para las empresas

15/10/2007

Expansión.com.- La temporada de presentación de resultados trimestrales más esperada de los últimos años ya está aquí. Los inversores confían en que estas cuentas arrojen luz sobre el alcance de la crisis crediticia. Los analistas calculan que el crecimiento de los beneficios de las compañías del S&P 500 quede en un 3%.

Si las cuentas de las empresas que cotizan en bolsa son siempre analizadas con lupa por los inversores, las cifras del tercer trimestre de este año, que han empezado a publicarse esta semana, serán escudriñadas hasta el último detalle. En esta cita crucial, el mercado espera encontrar respuesta a una de las cuestiones más inquietantes que ha surgido con la crisis de las hipotecas subprime (alto riesgo) en Estados Unidos.

Interesa saber hasta qué punto están afectados los balances de las entidades financieras de todo el mundo por el colapso de los activos vinculados a las hipotecas basura (titulizaciones, CDO...), y si los beneficios de las empresas se han visto salpicados por toda esta tormenta.

Para empezar, se trata de ver el impacto de la crisis crediticia y la contracción de la liquidez hasta el último día de septiembre. Por otro lado, y más importante en opinión de muchos expertos, ha llegado el momento de que las compañías den cuenta de cuáles son sus expectativas a partir de ahora. La presentación de los resultados del tercer trimestre se puede considerar, por lo tanto, como un gran test sobre el alcance del terremoto de las hipotecas basura en la economía real.

Algunas pistas

Lo cierto es que, aunque las cifras oficiales se irán conociendo básicamente en las próximas cinco semanas, los inversores llevan tiempo haciendo sus cálculos. Las previsiones sobre beneficios son un instrumento habitual para el manejo de las estrategias en el mercado y, pese a que este trimestre pueda verse enmendadas más de lo común por los resultados oficiales, las expectativas están ahí. Eso sí, en algunos casos revisadas a la baja como consecuencia del estallido de la crisis crediticia (ver cuadro adjunto).

No es la situación que se espera para España, donde el consenso de los analistas que reúne FactSet apenas ha recortado las estimaciones de algunos de los bancos (Bankinter, BBVA y Popular), Antena 3 e Indra.

Las perspectivas de beneficios que más vigilan los expertos son las de las compañías que integran en Standard&Poor's 500 (S&P 500), en índice estadounidense más representativo de la marcha de las bolsas internacionales. ¿Qué esperan los analistas? En julio, el mercado descontaba un aumento de los resultados de las empresas del S&P

500 del 5,8% en el tercer trimestre, y ahora se calcula un incremento del 3,2%, según José Luis Martínez Campuzano, estratega de Citi en España.

Lo peor vendrá previsiblemente de la mano del sector financiero, de acuerdo con los cálculos de los profesionales, que estiman un descenso del beneficio del 0,9%, cuando sólo tres meses atrás preveían un crecimiento del 5,7%.

También decepcionarán las cuentas de las compañías de consumo duradero, ya que se espera un descenso del 4,3%, frente al aumento del 0,3% previsto en julio; de las empresas de energía, para las que se calcula una caída de los resultados del 5,2%, superior al 4,7% inicial; así como las compañías industriales, que verán crecer sus beneficio (un 7,8%), pero por debajo de las expectativas que se tenían antes de la crisis crediticia (un 10,6%).

En el caso del Ibex, las previsiones de crecimiento del beneficio por acción para el conjunto de 2007 eran del 10% a mediados de julio y ahora se sitúan en torno al 7%, de acuerdo con el consenso de los analistas de FactSet.

Las expectativas sobre resultados, por lo tanto, se presentan relativamente pobres, lo que podría jugar a favor de la bolsa, según la interpretación de algunos expertos. “Con las nuevas estimaciones de consenso, no parece difícil que las compañías puedan batirlas. Bajo esta premisa, el mercado puede ver con optimismo la temporada de resultados, lo que permitiría que se mantengan los niveles de bolsa alcanzados en el reciente rebote”, sostienen los analistas de SelfTrade.

En el mismo sentido, los expertos de Banif afirman que “un comportamiento similar al de los dos primeros trimestres del año, con elevado porcentaje de sorpresas positivas, abonaría el terreno para nuevos recorridos alcistas en la renta variables en las próximas semanas”.

En todo caso, los profesionales defienden que, poniendo la vista un poco más lejos, en el cuarto trimestre, el horizonte de los resultados empresariales se presenta algo más halagüeño. “El mercado espera un aumento de los beneficios durante el cuarto trimestre del 11,1%”, según Martínez Campuzano.

Perspectivas

Si se considera el comportamiento positivo de bolsa durante las últimas semanas, parece que los inversores se han decidido por mirar hacia adelante. Al menos, aparentemente. Porque, como señala Pepa Montes, analista de Banco Finantia Sofinloc, la subida de los índices puede ser un poco engañosa. En el caso del Ibex, “hay bajadas muy fuertes, especialmente entre los bancos medianos, que están disfrazadas por la escalada de Telefónica. Y en Dow Jones pasa algo parecido: avanza, pero los bancos no”, apunta Montes. Según esta experta, con las cuentas del tercer trimestre se sabrá un poco más, pero hasta final del año no se verán las cosas claras. “Tenemos por delante un trimestre curioso”, añade Montes.

“Poco a poco las compañías irán retratándose y, dependiendo de lo que digan, podemos asistir a un rally de fin de año en las bolsas o a una nueva corrección que podría dar

lugar definitivamente al cambio de ciclo con el que vienen amenazando los mercados desde hace meses”, dicen los expertos de Link Securities.

Las respuestas a los interrogantes sobre el impacto de la crisis crediticia en los resultados de las compañías podría empezar a llegar, por lo tanto, en pocos días, o irse aplazando, sepultadas bajo nuevas dudas. El panorama no parece fácil de aclarar. Según los expertos de Banco Urquijo, “para conocer las verdaderas consecuencias de la crisis tendremos que esperar hasta posiblemente el primer trimestre de 2008”.

En todo caso, esta firma considera que tendrá efectos en la economía real y, por lo tanto, en las cuentas de las empresas. “Las entidades financieras se verán obligadas a tomar decisiones sobre su negocio que derivarán en una mayor restricción crediticia y un mayor coste de financiación, cuestiones que redundarán negativamente en los beneficios empresariales”, dicen en la firma.

La agenda más vigilada

Banesto dio el miércoles el pistolotezo de salida a la presentación de los resultados trimestrales en España anunciando un crecimiento del beneficio del 13,3% hasta septiembre, en línea con las previsiones de los analistas. Los inversores vigilarán con atención las próximas citas. Éstas son las confirmadas entre las compañías del Ibex, Euro Stoxx 50 y Dow Jones. Entre paréntesis, se incluye el beneficio por acción previsto por el consenso de los analistas que reúne FactSet.