

Informe de Renta Variable



08 de marzo de 2023

USA: Energía, industriales y tecnología se destacan en la semana

Argentina: El Merval sin cambios en la semana, bancos corrigen pero lideran en lo que va del año

Destacados

Internacional

- El S&P 500 subió ,41% en los últimos 7 días, siendo los sectores Energy y Technology los que registraron mejor desempeño.
- Latinoamérica obtuvo retornos mayormente positivos en los principales mercados durante la semana.
- Europa tuvo alzas durante los últimos 7 días.
- Asia presentó retornos positivos durante la semana.

Argentina

- El Merval (en pesos) bajó 0,39% en los últimos 7 días, diferenciándose de los principales mercados internacionales.
- Las empresas del sector Holding tuvieron la mejor performance en la semana.
- El sector Comunicaciones tuvo la peor performance.

Estrategia

Internacional

Las acciones en los EEUU se han sostenido durante los últimos meses ante expectativas varias, entre ellas, una desaceleración en la inflación que llevaría a terminar el ciclo alcista por parte de la Reserva Federal y así concluirlo en un escenario de 'aterrizaje suave' de la economía, o incluso ningún aterrizaje. Esta evolución se contrapone con indicadores relevantes, como el ISM de Gerentes de compra manufactureros, que estaría anticipando debilidad en el crecimiento a futuro.

EE.UU. y Contexto Internacional

Evolución del Mercado Internacional

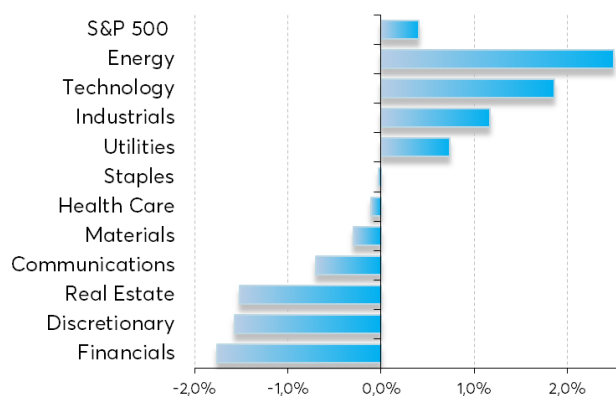
El S&P 500 cerró la rueda del martes en 3986,37 puntos, tras una suba del ,41% en los últimos 7 días. Durante la semana las mejores performances estuvieron en los sectores Energy y Technology, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores Financials y Discretionary.

Índice S&P 500

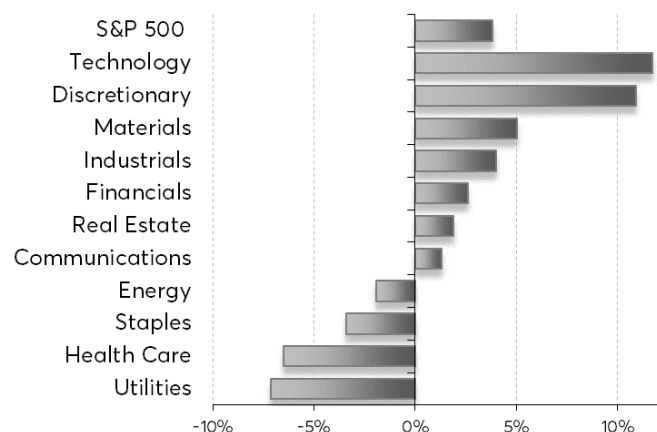


Variación por sector

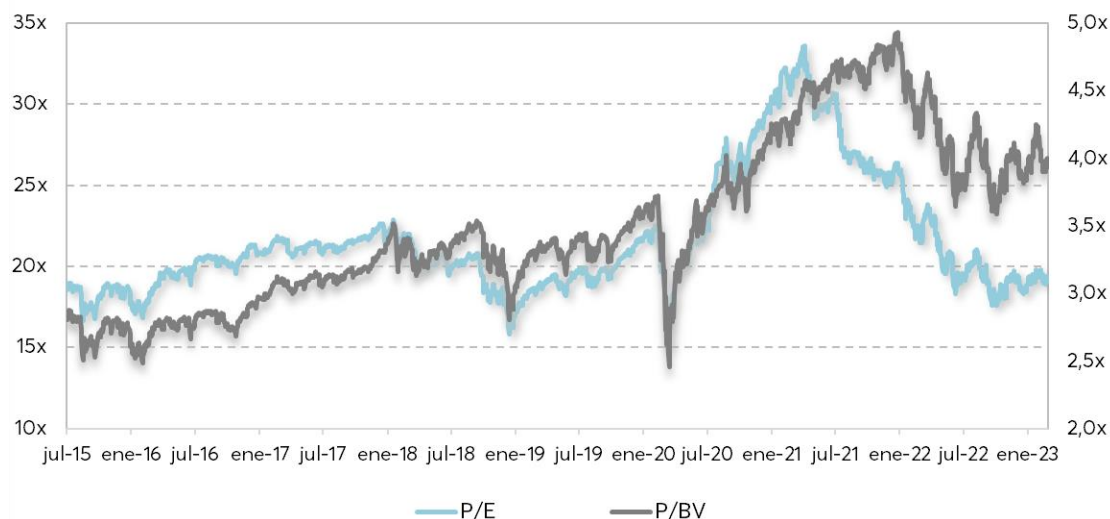
Semanal



YTD



Múltiplos de valuación del S&P 500



Fuente: CMA en base a Bloomberg (Trailing PE – 12 meses)

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados mayormente positivos en las últimas 5 ruedas. Colombia (+4,14%), Perú (+1,77%), México (+0,59%) y Chile (+0,16%) mostraron retornos positivos, mientras que Brasil (-0,67%) y Argentina (-0,39%) sufrieron bajas.

Las principales bolsas europeas tuvieron alzas en las últimas 5 ruedas de operaciones. El DAX (Alemania, +1,27%), el CAC 40 (Francia, +0,98%) y el FTSE 100 (Reino Unido, +0,55%) estuvieron en terreno positivo.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron en terreno positivo, con el índice Nikkei (Japón) subiendo 3,15% en los últimos 7 días y el Hang Seng (Hong Kong) creciendo 3,78% en el mismo período.

Acciones Seleccionadas.

Acciones Seleccionadas USA					
Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Accenture PLC	264,20	-0,3	-12,8	23,6	Market Outperformer
Alphabet Inc	93,86	4,8	-25,5	19,6	Market Outperformer
Bayer AG	15,16	2,3	9,9	Neg	Market Outperformer
Berkshire Hathaway Inc	311,12	1,8	-2,6	Neg	Market Outperformer
Hilton Worldwide Holdings	146,99	0,8	9,5	33,5	Market Outperformer
Mastercard Inc	359,94	1,4	14,0	34,1	Market Outperformer
Microsoft Corp	254,15	2,3	-8,7	27,5	Market Outperformer
Procter & Gamble Co/The	137,56	-0,6	-6,8	24,0	Market Outperformer
T-Mobile US Inc	142,87	0,8	19,4	22,4	Market Outperformer
Waste Management Inc	149,40	0,0	0,6	26,6	Market Outperformer
Wells Fargo & Co	44,45	-6,3	-5,9	13,9	Market Outperformer

Estrategia

Las acciones en los EEUU se han sostenido durante los últimos meses ante expectativas variadas, entre ellas, una desaceleración en la inflación que llevaría a terminar el ciclo alcista por parte de la Reserva Federal y así concluirlo en un escenario de 'aterrizaje suave' de la economía, o incluso ningún aterrizaje. Esta evolución se contrapone con indicadores relevantes, como el ISM de Gerentes de compra manufactureros, que estaría anticipando debilidad en el crecimiento a futuro. Es interesante observar cómo estos sectores cíclicos -que generalmente tienen el peor desempeño cuando el ciclo llega a su fin, con fuerte desaceleración económica, no se ha reflejado en las acciones representativas de los sectores, desentendiéndose de los indicadores económicos:



Fuente: MS

Se podría encontrar una explicación en las políticas de apertura en China con respecto a las restricciones contra el Covid, buscando estimular a la economía. Y donde China ha sido históricamente un factor fundamental en el ciclo manufacturero global, dada la intensidad económica de sus sectores manufacturero y de materias primas.

En el siguiente gráfico se puede observar lo antes dicho, por un lado, la tendencia descendente del índice de Gerentes de Compra frente a la creciente por un lado del impulso al crédito en China y el índice S&P500 industriales neto del S&P500:



Fuente: MS

También el hecho que Europa no haya ingresado en recesión debido a un invierno mas benigno entre otros temas podría estar avalando este desempeño, junto con sorpresas positivas de índole económico, dando lugar a una respuesta de mayor restricción por parte de las autoridades monetarias europeas.

Quedan dudas de la continuación de esta tendencia, por un lado, el estímulo en China esta orientado hacia el consumo interno, diferente de anteriores programas, donde se incentivaba la inversión en capital, por otro lado, en EEUU inflación persistente y ajuste monetario, donde históricamente esta combinación ha afectado a sectores cíclicos con mayor intensidad y por un mayor periodo de tiempo.

Esto se ha visto también acompañado por una inversión en la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro, generando importantes caídas en el índice de Gerentes de compra, como se puede observar en el siguiente cuadro y en la parte sombreada, la inversión de la curva entre los bonos de dos y diez años:



Fuente: MS

La economía norteamericana se encuentra ajustándose a varios efectos monetarios, fiscales y geopolíticos, habrá sectores ganadores, entre los que se podría encontrar empresas de los sectores industrial, materias primas y financiero, donde nuevas tecnologías mejorarían su productividad -y por ende sus ganancias- en sectores que fueron perjudicados luego de la gran crisis financiera.

Sectores ligados a la electrificación, redes de transporte de energía, infraestructura para vehículos eléctricos, sectores de consumo intensivo de energía proveedores de inteligencia artificial, computación en la nube, especialmente receptores de estímulo fiscal, en vista del 'Inflation Reduction Act'. Con posterioridad a la pandemia, EEUU vuelca sus esfuerzos de fabricación cerca de su frontera o dentro, con lo cual se buscará la automatización, potenciando la productividad de sus procesos productivos.

La transición en el sector productor de energía también generará fuertes inversiones en el tiempo, y donde el Estado apoyará emprendimientos ligados a la captura de carbón, energía eólica, solar e hidrógeno.

Todo lo antes dicho se ajusta a un escenario de largo plazo, en el corto plazo, factores que morigeren el desempeño negativo de índice de gerentes de compra (factores climáticos, de política monetaria, revisión de estimados de resultados, recuperación china entre otros) podrían dar sustento a la actual evolución de los sectores cíclicos.

Portfolios Modelo Internacionales

Tanto el portfolio modelo internacional moderado como el agresivo registraron subas en la última semana, de un 0,39% y un 0,47%, respectivamente. Más aun, ambos superaron ampliamente los rendimientos de sus respectivos benchmarks, que cayeron un 0,20% y un 0,01%. Dentro de los activos más destacados se encuentran Alphabet (+4,2%), Bayer (+2,0%) y Berkshire Hathaway (+1,9%). Por otra parte, cabe mencionar que las carteras recibieron varias modificaciones en la semana, en una reorganización estratégica de varios activos y fondos, dejando de lado estrategias más defensivas del 2022 para dar lugar a posiciones con mejores perspectivas para el 2023. En primer lugar, se eliminaron los fondos iShares TIPS 0-5, el Axa WF Global Inflation Short Duration Bonds, el AXA US Dynamic High Yield, el iShares Select Dividend y el Cloud Computing ETF. En su lugar, se incorporaron los fondos AMSA Fixed Income Strategies, el Barings Senior Global Securities y el Man High Yield Corp, además de incrementarse levemente la participación en el AMSA Argentina Recovery en el caso del moderado. Por el lado de las acciones se eliminaron Accenture, T-Mobile, Procter & Gamble y Waste Management. En su lugar ingresaron Hilton Worldwide, Bayer y Well's Fargo, además de elevar la exposición a Microsoft en el portfolio agresivo. Los cambios detallados y los nuevos weightings se pueden apreciar en el anexo de portafolios.

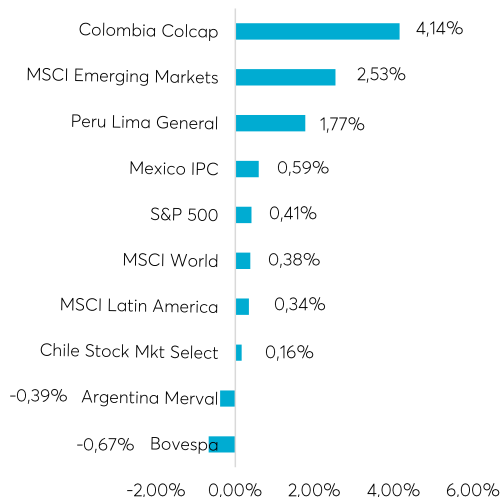
En el mes de enero, la inflación (IPC) de Estados Unidos fue del 0,5%, en línea con el consenso de los economistas. Esto marcó una aceleración frente al +0,1% del mes de diciembre (que inicialmente fue de un -0,1% y luego revisado al alza). De esta manera, la inflación interanual continuo en descenso, pero a un ritmo más moderado, totalizando un 6,4%. Recordando, la Reserva Federal elevó la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en la reunión de febrero. Esta magnitud de la suba marcó una desaceleración frente a las últimas reuniones, donde Jerome Powell comunicó incrementos de 75 y 50 puntos básicos en la tasa norteamericana. En lo que respecta al mercado de trabajo, fue del 3,4% en enero, demostrando una sostenida resiliencia. En cuanto al S&P 500 y los mercados de renta variable, cerró el 2022 con una caída del 19,8%, un año muy volátil y difícil. De cara al 2023 la coyuntura macroeconómica pareciera traer ciertos matices positivos, como la relajación en las cadenas de suministro post Covid-19, un menor impacto del conflicto bélico ruso-ucraniano, o la moderación en la inflación de los mercados desarrollados, principalmente EE. UU. En ese sentido, el FMI actualizó levemente al alza sus proyecciones de crecimiento para 2023 en su último informe publicado en enero; luego de haber corregido sensiblemente a la baja la mayoría de sus pronósticos en el informe de octubre. El panorama futuro, si bien se moderó levemente en los últimos meses, seguirá siendo difícil, con tasas de interés elevadas por un tiempo, inflación aún alta y vientos de frente para las economías desarrolladas, con posibles recesiones en varias de ellas. Teniendo en cuenta todas estas dinámicas económicas y financieras, desde CMA seguimos confiando en nuestra estrategia de seleccionar empresas líderes en sus sectores y con un sólido modelo de negocios, y que por lo tanto se encuentran mejor preparadas para hacer frente a estas adversidades mencionadas. En ese sentido, de momento mantenemos nuestra recomendación de value por sobre growth, con foco en compañías con cashflows predecibles y de menor volatilidad.

Ver Anexo pág. 21 y 22

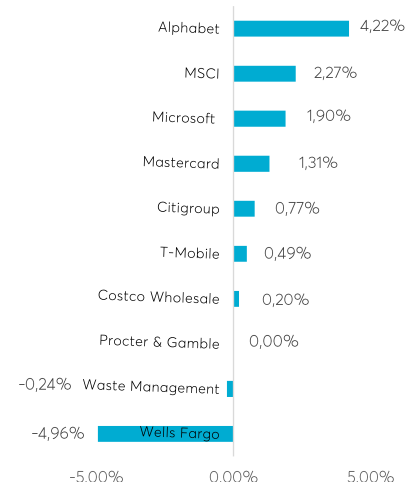
Informe de Renta Variable

08 de marzo de 2023

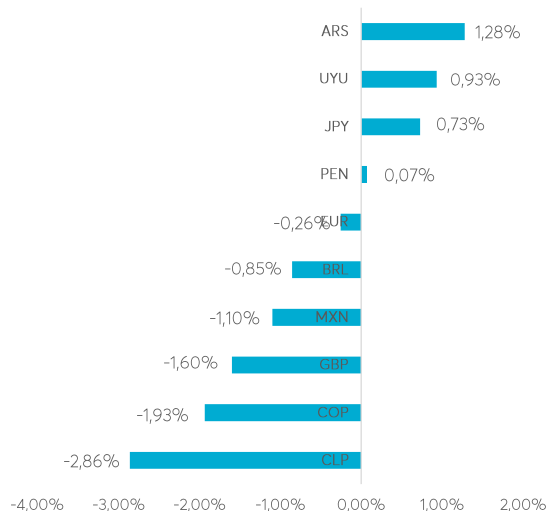
Indices de mercado



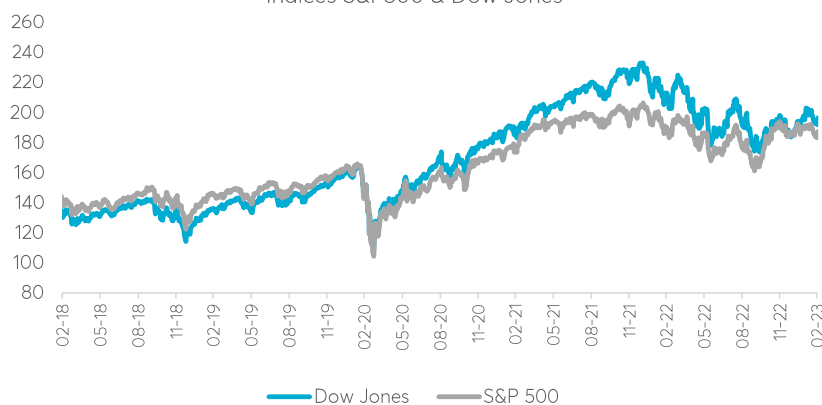
Acciones americanas



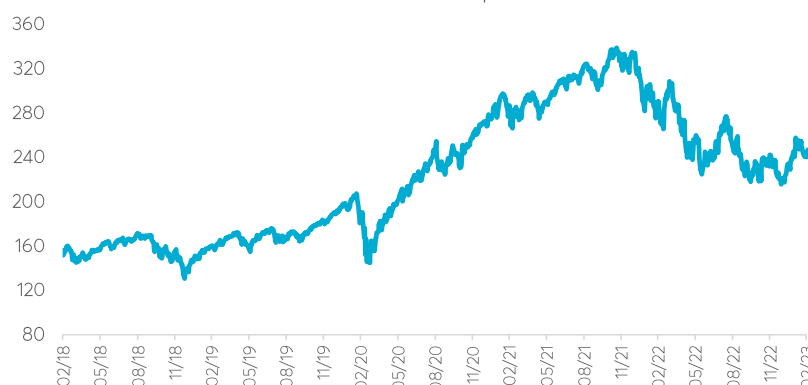
Monedas



Indices S&P500 & Dow Jones

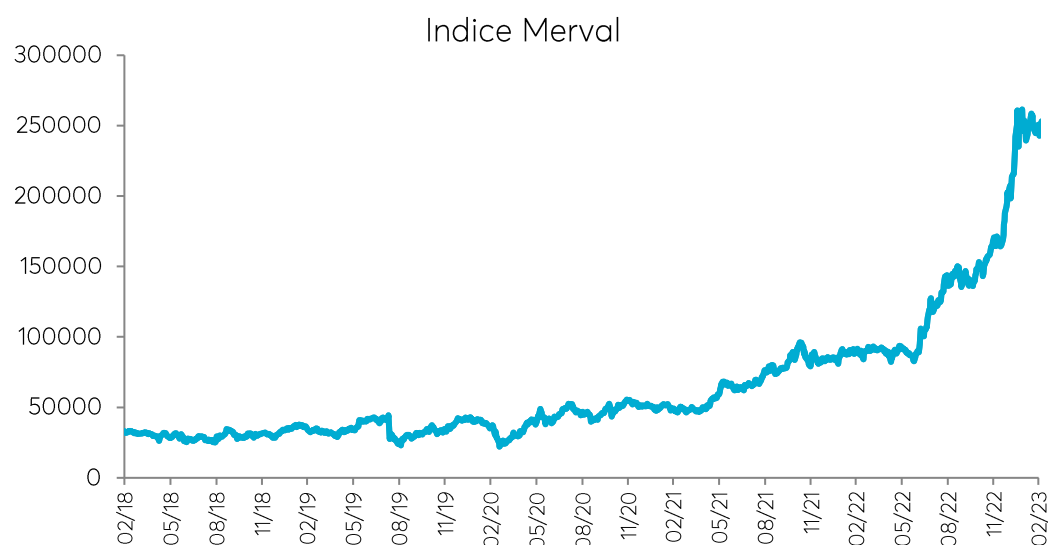
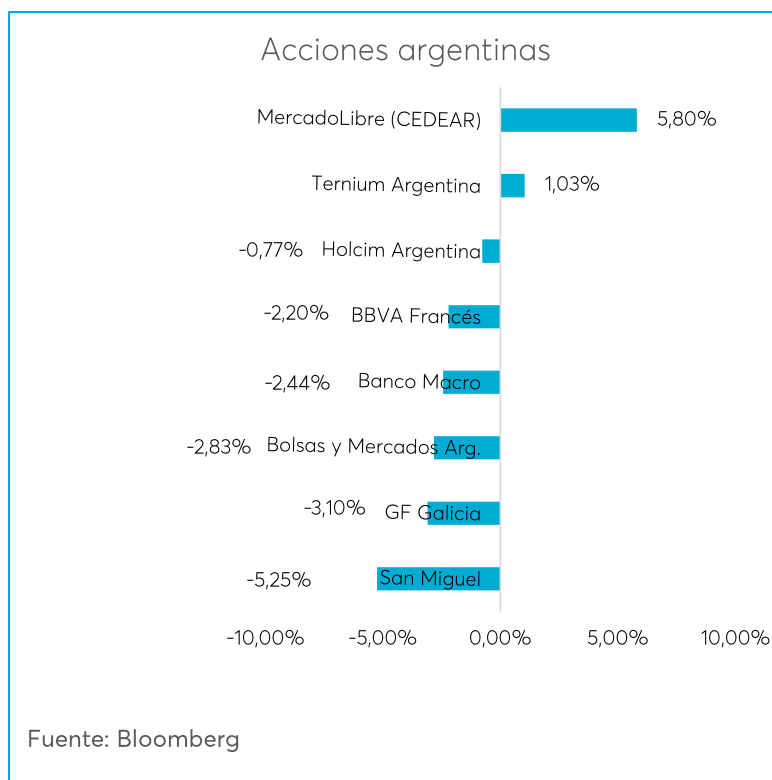


Índice Nasdaq



Argentina

Evolución del Mercado Local

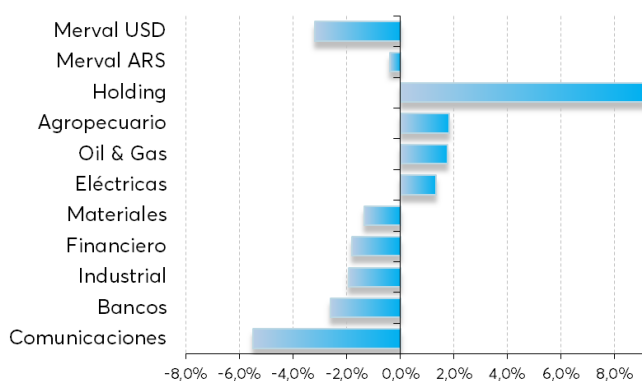


El índice Merval (en pesos) bajó 0,39% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Holding, junto a las del sector Agropecuario tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Comunicaciones, seguidas del sector Bancos, fueron las que peor performance registraron.

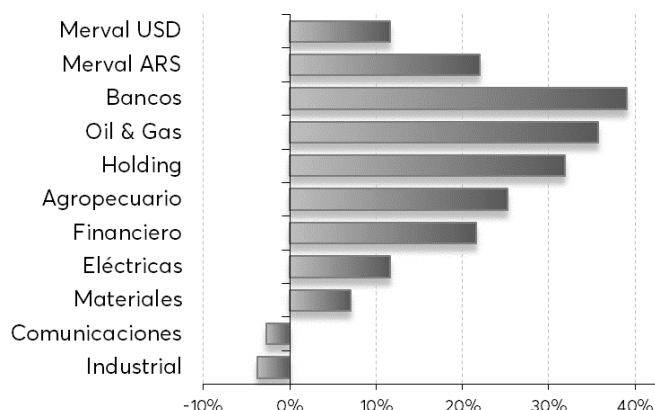
En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron Soc. Comercial del Plata (COME, +9,13%), Transener (TRAN, +8,70%) y YPF (YPFD, +2,86%). Las de menor retorno fueron TGN (TGNO4, -8,42%), Telecom Argentina (TECO2, -7,80%) y Aluar (ALUA, -4,53%).

Variación por sector

Semanal



YTD



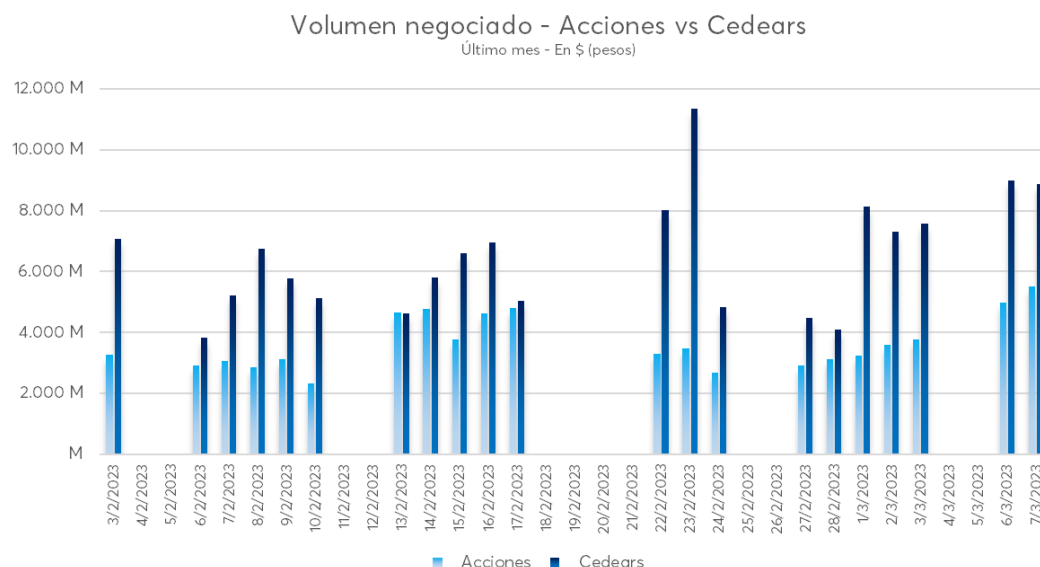
Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares bajó 3,18% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 671 puntos al cierre del martes, debido principalmente al retorno del índice en pesos.



A partir de la implementación del cepo sobre el dólar, se utiliza el TC implícito en operaciones de bonos para calcular el valor del Merval en USD

Volumen Negociado



Activos Locales

CRESUD continuó con su programa de recompra de acciones ordinarias propias. En esta oportunidad recompró 352.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$289,2895 por un monto total \$101.829.914,80. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 8.508.404 CRESUD Ordinarias que representan aproximadamente un 49,81 % del programa aprobado.

3/3

La acción de Despegar se derrumbó más de un 12% en la jornada de hoy, luego de que se anunció que Alberto López Gaffney presentó su renuncia y deja de ser el gerente financiero, por lo que se está en la búsqueda de un reemplazante. No obstante, recuperó hacia el final de la jornada y cerró la rueda en -3,97%.

Representa la peor baja intradiaria en cuatro meses, pero se sigue a la espera de los resultados anuales del año 2022 que se darán a conocer a mediados de marzo.

CRESUD continuó con su programa de recompra de acciones ordinarias propias. En esta oportunidad recompró 355.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$286,4725 por un monto total \$101.697.728,30. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 9.076.240 CRESUD Ordinarias que representan aproximadamente un 53,89 % del programa aprobado.

6/3

CRESUD continuó con su programa de recompra de acciones ordinarias propias. En esta oportunidad recompró 340.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$281,031 por un monto total \$95.550.547,85. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 9.416.240 CRESUD Ordinarias que representan aproximadamente un 56,28 % del programa aprobado.

7/3

CRESUD continuó con su programa de recompra de acciones ordinarias propias. En esta oportunidad compró 200.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$290,2541 por un monto total \$58.050.817,40. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 9.616.240 CRESUD Ordinarias que representan aproximadamente un 57,73 % del programa aprobado.

Acciones Seleccionadas

Acciones Seleccionadas Argentinas						
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Fecha Inicio Recom.	Variación desde Inicio	Rating
Banco Macro	767,70	0,63	150,83	31/08/2020	23,88%	Market Performer
BBVA Francés	626,15	9,14	166,75	24/11/2020	90,20%	Market Performer
Bolsas y Mercados Arg.	300,50	-3,90	154,19	18/08/2020	141,05%	Market Performer
Globant	3368,00	-1,50	11,77	19/08/2020	-0,02%	Market Performer
GF Galicia	490,65	-0,33	143,89	24/11/2020	62,97%	Market Performer
Holcim Argentina	323,50	-0,16	96,00	13/11/2020	36,29%	Market Performer
MercadoLibre (CEDEAR)	7448,00	6,55	100,01	25/08/2020	4,53%	Market Performer
Pampa Energía	487,40	1,72	183,72	04/09/2020	211,38%	Market Performer
Ternium Argentina	243,75	-2,39	108,70	12/08/2020	136,20%	Market Performer

ADRs Argentina						
Compañía	Ticker BBG	Precio (USD)	% Semana	% Mes	Ultimos 12 Meses	%YTD
Banco Macro	BMAUS Equity	\$ 19,85	-4,20%	-4,93%	39,20%	20,89%
Banco Frances	BBAR US Equity	\$ 4,89	-4,31%	11,90%	66,33%	25,38%
Central Puerto	CEPU US Equity	\$ 6,14	-0,65%	2,50%	65,50%	3,37%
Edenor	EDN US Equity	\$ 8,77	-4,98%	1,04%	29,73%	9,76%
Banco Galicia	GGAL US Equity	\$ 12,67	-4,88%	-0,39%	39,08%	30,22%
Loma Negra	LOMAUS Equity	\$ 6,58	-2,37%	-4,36%	25,33%	-3,94%
Banco Supervielle	SUPVUS Equity	\$ 2,77	-4,48%	8,20%	48,92%	28,24%
Transportadora de Gas del Sur	TGS US Equity	\$ 10,67	-6,07%	0,19%	65,43%	-9,58%
Tenaris	TS US Equity	\$ 34,57	4,73%	5,69%	21,64%	-1,68%
Corporacion America	CAAP US Equity	\$ 9,33	-2,71%	0,54%	69,64%	6,87%
Cresud	CRESYU S Equity	\$ 7,58	-0,79%	18,07%	-5,25%	13,30%
Despegar	DESP US Equity	\$ 6,13	-0,33%	-15,21%	-40,66%	19,49%
IRSA	IRS US Equity	\$ 6,26	-6,98%	-0,16%	34,33%	30,96%
Pampa Energía	PAM US Equity	\$ 33,08	0,27%	0,85%	41,31%	3,57%
Telecom	TEO US Equity	\$ 4,98	-12,01%	-14,14%	2,26%	-8,62%
YPF	YPF US Equity	\$ 11,80	0,25%	2,79%	189,22%	28,40%

Portfolio Modelo Argentina

El portfolio modelo argentina registró una caída de un 1,1% en la semana. Dentro de las mayores bajas se destacaron GF Galicia (-5,8%), BYMA (-5,6%) y Banco Macro (-5,2%). Por el lado de las subas en acciones, las líderes fueron MercadoLibre (+2,8%) y Globant (+0,5%), ambos Cedears. Por el lado de la renta fija se destacó nuevamente el YPF 8,75% 2024 con una suba semanal de un 0,8%. Por último, cabe destacar que la composición de la cartera no se vio modificada durante la semana anterior.

Si bien el complejo contexto macroeconómico internacional actual, en conjunto con dinámicas locales, potenciaron la volatilidad tanto de los mercados de renta fija y variable como del peso argentino durante el 2022, desde CMA continuamos creyendo de que, a mediano plazo, la cartera recomendada se encuentra en condiciones para capturar una potencial apreciación impulsada por una virtual mejora en las condiciones económicas y políticas del país. En ese sentido, a pesar del buen 2022 que tuvo el Merval, las valuaciones de los activos argentinos siguen siendo notoriamente bajas respecto a sus máximos históricos. Esto, en conjunto con su baja correlación frente a los mercados internacionales, resultan en una atractiva oportunidad para diversificar la cartera del inversor y capturar valor en empresas sólidas.

Ver Anexo pág. 23

Fuerte incremento en el resultado neto de BBVA

El banco BBVA difundió sus estados contables correspondientes al cuarto y último trimestre del 2022 en la jornada de ayer. El balance en general se mantuvo en línea con lo que veníamos observando en los periodos anteriores, con el banco mejorando sus ingresos, pero principalmente de la mano de una mayor exposición a los activos del sector público. De todas formas, y a diferencia de lo que observamos en el reporte de Macro, en esta ocasión los mayores ingresos resultaron en mayores ganancias para el Banco BBVA, esto a pesar de que el incremento de la inflación en la comparación interanual fue significativo.

ESTADO DE RESULTADOS			BBVA ARGENTINA CONSOLIDADO		
En millones de AR\$ reexpresado por inflación			Δ %		
	4T22	3T22	4T21	Trimestral	Anual
Resultado neto por intereses	106.072	89.829	65.417	18,1%	62,1%
Resultado neto por comisiones	10.167	10.696	11.351	(4,9%)	(10,4%)
Resultado neto por medición instrumentos financieros a VR con cambios en resultados	4.998	4.401	(439)	13,6%	n.m
Resultado por baja de activos medidos a costo amortizado y a VR con cambios en ORI	(584)	119	(34)	n.m	n.m
Diferencia de cotización de oro y moneda extranjera	368	2.609	3.174	(85,9%)	(88,4%)
Otros ingresos operativos	5.476	5.278	4.086	3,8%	34,0%
Cargo por Incobrabilidad	(7.348)	(4.811)	(865)	(52,7%)	n.m
Ingreso operativo neto	119.149	108.121	82.690	10,2%	44,1%
Beneficios al personal	(18.328)	(16.256)	(15.027)	(12,7%)	(22,0%)
Gastos de administración	(17.405)	(17.228)	(16.612)	(1,0%)	(4,8%)
Depreciaciones y desvalorizaciones de bienes	(3.350)	(2.416)	(2.736)	(38,7%)	(22,4%)
Otros gastos operativos	(18.378)	(15.424)	(14.270)	(19,2%)	(28,8%)
Gastos operativos	(57.461)	(51.324)	(48.645)	(12,0%)	(18,1%)
Resultado operativo	61.688	56.797	34.045	8,6%	81,2%
Resultado por asociadas	119	(450)	(224)	126,4%	153,1%
Resultado por la posición monetaria neta	(36.539)	(41.501)	(19.922)	12,0%	(83,4%)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	25.268	14.846	13.899	70,2%	81,8%
Impuesto a las ganancias	(8.168)	(3.514)	(4.611)	(132,4%)	(77,1%)
Resultado neto del período	17.100	11.332	9.288	50,9%	84,1%

Fuente: BBVA

Resultados Trimestrales

En el cuarto periodo, BBVA tuvo ingresos netos por intereses por \$106.072 millones, una suba del 62,1% interanual. La suba responde a un alza del 85,2% en los ingresos totales, por la mencionada mayor exposición a activos del sector público (tanto en volumen como por las mayores tasas ofrecidas en comparación a hace 12 meses), y también por mayores ingresos por préstamos, que recaudaron un 57,4% más que hace un año.

Sin embargo, esto fue parcialmente contrarrestado por el aumento del 120% en los gastos por intereses producto de que ahora el banco debe ofrecer tasas mucho más altas por sus depósitos, mayormente por los plazos fijos. En lo que respecta a los ingresos netos por comisiones, los mismos cayeron un 10,4% con respecto al 4Q21, esto se debe principalmente a una menor recaudación por tarjetas de crédito.

A su vez, los gastos operativos fueron de \$57.461 millones, un 18,1% por encima del mismo trimestre del año anterior. La suba es mayormente por mayores beneficios al personal, y si bien es destacable, se encuentra muy por debajo de la suba de los ingresos del banco. Por estas razones el resultado operativo terminó siendo un 81,2% más alto que hace un año, y si bien la posición monetaria neta aumentó un 83,4% por la mayor inflación respecto a un año atrás, el resultado neto fue de todas formas muy superior al del mismo periodo del año anterior. Las ganancias netas del banco terminaron siendo de \$17.100 millones o \$28,30 por acción, un 84,1% por encima de los \$9.288 millones del mismo periodo del año anterior, y también superando los \$7.017 millones que proyectaba. Para todo el 2022, BBVA cerró con cerca de \$58.000 millones, cifra que representa un 40,5% más de lo obtenido en el 2021.

Por otra parte, el financiamiento al sector privado bajó 3,1% interanual por la caída en pesos del 3,2%, algo que también se había observado en el balance de Macro, aunque ahí con un impacto mayor. En este caso, los rubros que más impactaron fueron los préstamos con tarjetas de crédito, hipotecarios, prendarios y los personales, mientras que el de mejor desempeño fueron los adelantos y documentos. Los préstamos en moneda extranjera se mantuvieron casi constantes en el año, y se mantienen en niveles mínimos. Por el lado de los depósitos totales, los mismos cayeron un 4,8% lo que si bien es llamativo si se tiene en cuenta las mayores tasas que deben ofrecer los bancos actualmente, lo cierto es que la caída fue en cuenta corriente y caja de ahorro, compensado por una suba en plazos fijos. Además, los depósitos en moneda extranjera siguen sin encontrar piso y cayeron 12% en la comparación año a año. Por último, los activos que provienen del sector público subieron nuevamente, un 24% interanual los activos del tesoro y un 12,7% los del BCRA. Estos últimos mayormente por Leliqs. Si excluimos a los activos del BCRA, los activos públicos sobre activos totales del banco se incrementaron en un poco más de 2 puntos porcentuales, pasando de un ratio del 8% hace un año a uno del 10,1% actualmente. Por otra parte, si incluimos los activos del BCRA, la exposición es del 37,6% de los activos totales, contra 31,8% de hace 12 meses.

Conclusión

En general un balance positivo para BBVA por el gran incremento en su rentabilidad y por el hecho de que pudo aumentar en un 11% su cantidad total de clientes activos. De todas formas, preocupa que la mejora sea exclusivamente por mayor exposición al sector público, principalmente al BCRA en el caso de BBVA y la menor recaudación por préstamos al sector privado. Pensando hacia adelante, si tenemos en cuenta las actuales condiciones macroeconómicas del país (de alta inflación y altas tasas) y el contexto actual del sector, que se encuentra bastante regulado y con el crédito al sector privado en niveles muy bajos, no observamos una alta posibilidad de que el panorama se modifique, al menos antes de las elecciones.

Informe de Renta Variable

08 de marzo de 2023

Acciones Argentinas						
Compañía / Company	Sector	7/3/2023	% Semana / Week	% Mes / Month	% 1 Año / year	% YTD
Agrometal	Agropecuario	\$ 74,30	4,06%	7,22%	56,63%	9,26%
Aluar	Materiales Básicos	\$ 189,75	-4,53%	-8,77%	99,46%	5,27%
Autopistas del Sol	Consumo no Cíclico	\$ 401,00	2,04%	0,12%	192,44%	11,54%
Autopistas Oeste	Consumo no Cíclico	\$ 104,50	0,48%	-7,93%	121,87%	1,46%
Banco Hipotecario	Financiero	\$ 23,50	-6,19%	-2,29%	207,19%	25,00%
Banco Patagonia	Financiero	\$ 112,50	0,45%	5,88%	190,72%	18,42%
BBVA Banco Francés	Financiero	\$ 612,35	-2,20%	15,22%	278,91%	49,54%
BMA Banco Macro Bansud	Financiero	\$ 749,00	-2,44%	-1,64%	172,94%	33,49%
Boldt	Juego	\$ 6,93	-12,72%	-11,04%	72,39%	0,14%
Bolsas y Mercados Argentinos	Financiero	\$ 292,00	-2,83%	-5,96%	167,04%	34,25%
Cablevisión Holding	Comunicaciones	\$ 980,00	-3,21%	-10,05%	51,35%	-8,88%
Carlos Casado	Consumo no Cíclico	\$ 66,20	-3,36%	-4,75%	92,16%	13,75%
CAPEX	Utilities	\$ 710,00	-0,70%	-1,25%	371,61%	-5,96%
Celulosa	Materiales Básicos	\$ 199,00	3,65%	-4,21%	567,79%	75,72%
Central Puerto	Utilities	\$ 231,50	1,07%	5,37%	208,69%	9,46%
Come. del Plata	Conglomerado	\$ 26,30	9,13%	23,19%	300,51%	31,83%
Cresud	Consumo no Cíclico	\$ 288,25	1,82%	21,91%	87,36%	25,19%
Dycasa	Construcción	\$ 108,00	-4,42%	-3,57%	-10,74%	-6,09%
Edenor	Energía	\$ 165,25	-0,81%	3,12%	148,31%	21,11%
Endesa Costanera	Utilities	\$ 78,00	-8,34%	-30,97%	140,74%	-31,43%
Ferrum	Construcción	\$ 29,90	-4,63%	-14,69%	136,17%	30,57%
Fiplasto	Construcción	\$ 39,25	-4,27%	2,88%	119,27%	63,88%
Garovaglio	Conglomerado	\$ 43,80	-2,67%	-12,40%	25,14%	21,67%
GasBan	Energía	\$ 185,00	-1,73%	-5,61%	88,20%	5,87%
Grimoldi	Consumo no Cíclico	\$ 251,00	2,14%	9,13%	151,00%	14,61%
Grupo Clarín	Medio	\$ 213,00	1,94%	-9,36%	28,47%	7,58%
Grupo Financiero Valores	Financiero	\$ 80,60	-1,59%	-2,54%	132,89%	18,70%
Grupo Galicia	Financiero	\$ 475,45	-3,10%	2,32%	171,82%	44,82%
Grupo Supervielle	Financiero	\$ 213,15	-0,40%	12,24%	177,49%	39,00%
Irsa	Real Estate	\$ 234,00	-3,74%	1,58%	167,88%	41,90%
Havanna	Consumo Cíclico	\$ 551,50	0,27%	10,30%	296,36%	-4,42%
Holcim	Industrial	\$ 321,00	-0,77%	-6,14%	132,75%	13,23%
Ledesma	Consumo no Cíclico	\$ 167,75	-2,89%	-13,86%	148,69%	-0,59%
Loma Negra	Industrial	\$ 494,80	-0,94%	-2,40%	158,44%	5,61%
Longvie	Construcción	\$ 21,15	4,44%	-1,40%	69,88%	17,83%
Metrogas	Utilities	\$ 115,25	-0,22%	-3,96%	152,19%	14,11%
Mirgor	Consumo Cíclico	\$ 5.335,00	-1,92%	0,91%	65,92%	-3,74%
Molinos	Consumo no Cíclico	\$ 314,00	-5,99%	-3,38%	144,80%	15,02%
Molinos Agro	Consumo no Cíclico	\$ 3.265,00	-0,81%	10,95%	149,40%	8,72%
Pampa Holding	Conglomerado	\$ 494,50	1,46%	2,99%	158,90%	12,41%
Patagonia (Imp. Exp)	Consumo no Cíclico	\$ 112,50	0,45%	5,88%	190,72%	18,42%
Polledo	Industrial	\$ 40,00	0,00%	0,00%	33,33%	-4,53%
Richmond	Farmacéutico	\$ 366,00	-0,14%	-9,41%	49,33%	-5,91%
Rigolleau	Consumo no Cíclico	\$ 333,00	-4,72%	6,39%	98,97%	-4,86%
San Miguel	Agricultura	\$ 171,50	-5,25%	1,93%	15,88%	26,34%
Temium	Materiales Básicos	\$ 246,25	1,03%	-9,63%	99,30%	8,48%
Telecom	Comunicaciones	\$ 379,40	-7,80%	-10,73%	92,30%	3,52%
TGN	Energía	\$ 424,00	-8,42%	-1,85%	271,93%	17,94%
TGS	Energía	\$ 805,80	-3,72%	3,17%	215,20%	-0,65%
Transener	Utilities	\$ 237,50	8,70%	1,28%	278,79%	28,73%
YPF	Energía	\$ 4.455,70	2,86%	6,11%	422,72%	41,57%
Ind. Merval		\$ 246.501,00	-0,39%	1,19%	180,28%	21,98%
Ind. General		\$ 10.366.800,00	-0,40%	1,16%	180,88%	22,08%

Informe de Renta Variable

08 de marzo de 2023

CEDEARs

Compañía	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo
Barrick Gold Corp	Basic Materials	\$ 5.939,00	\$ 21,87	81.470.000	\$ 271,62	24,4%	\$ 28,50
Vale SA	Basic Materials	\$ 3.150,00	\$ 16,86	22.690.000	\$ 373,67	33,2%	\$ 18,00
Ternium SA	Basic Materials	\$ 8.377,00	\$ 44,96	19.370.000	\$ 372,64	31,7%	\$ 48,50
Alphabet Inc	Communications	\$ 614,50	\$ 95,10	284.890.000	\$ 374,78	45,3%	\$ 125,00
MercadoLibre Inc	Communications	\$ 7.834,50	\$ 1.253,61	160.120.000	\$ 374,97	37,2%	\$ 1.400,00
Meta Platforms Inc	Communications	\$ 2.860,00	\$ 183,10	87.580.000	\$ 374,88	72,7%	\$ 215,00
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	\$ 3.631,00	\$ 86,93	84.560.000	\$ 375,92	36,7%	\$ 143,55
Amazon.com Inc	Communications	\$ 242,75	\$ 93,11	81.390.000	\$ 375,45	44,2%	\$ 134,50
Walt Disney Co/The	Communications	\$ 3.098,50	\$ 99,16	54.700.000	\$ 374,97	24,3%	\$ 130,00
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	\$ 4.559,00	\$ 181,88	289.660.000	\$ 375,99	73,8%	\$ 220,00
McDonald's Corp	Consumer, Cyclical	\$ 4.120,50	\$ 264,41	88.070.000	\$ 374,01	15,0%	\$ 295,00
NIO Inc	Consumer, Cyclical	\$ 845,00	\$ 8,98	48.620.000	\$ 376,39	49,5%	\$ 13,50
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	\$ 8.637,00	\$ 138,05	43.710.000	\$ 375,40	16,3%	\$ 160,00
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 4.485,00	\$ 59,90	323.590.000	\$ 374,37	14,0%	\$ 68,00
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.822,50	\$ 153,17	37.190.000	\$ 374,34	16,8%	\$ 180,00
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.526,00	\$ 40,15	33.990.000	\$ 374,90	16,1%	\$ 50,00
BRF SA	Consumer, Non-cyclical	\$ 1.566,50	\$ 1,41	31.130.000	\$ 370,33	86,5%	\$ 1,70
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.531,00	\$ 75,52	27.910.000	\$ 374,05	35,4%	\$ 98,28
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 10.235,00	\$ 136,88	22.780.000	\$ 373,87	15,0%	\$ 158,00
Vista Energy SAB de CV	Energy	\$ 7.270,00	\$ 19,41	251.620.000	\$ 374,55	47,1%	\$ 23,30
Petroleo Brasileiro SA	Energy	\$ 4.287,00	\$ 11,47	82.650.000	\$ 373,92	41,6%	\$ 13,10
Exxon Mobil Corp	Energy	\$ 8.359,50	\$ 111,75	35.850.000	\$ 374,04	29,3%	\$ 125,00
Chevron Corp	Energy	\$ 7.704,50	\$ 164,31	26.820.000	\$ 375,12	29,3%	\$ 190,00
Coinbase Global Inc	Financial	\$ 869,00	\$ 63,46	132.430.000		127,3%	\$ 60,00
Banco Bradesco SA	Financial	\$ 1.036,00	\$ 2,78	83.220.000	\$ 372,68	52,3%	\$ 3,35
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Financial	\$ 2.868,00	\$ 7,73	24.760.000	\$ 371,02	23,5%	
Tenaris SA	Industrial	\$ 12.769,50	\$ 34,10	31.170.000		39,2%	\$ 45,00
Boeing Co/The	Industrial	\$ 12.922,50	\$ 208,20	21.370.000	\$ 372,41	29,6%	\$ 227,00
Apple Inc	Technology	\$ 5.721,00	\$ 152,70	223.660.000	\$ 374,66	26,6%	\$ 173,00
Microsoft Corp	Technology	\$ 3.143,00	\$ 252,32	126.340.000	\$ 373,69	31,8%	\$ 290,00
NVIDIA Corp	Technology	\$ 3.734,00	\$ 238,77	74.450.000	\$ 375,33	63,2%	\$ 260,00
Globant SA	Technology	\$ 3.500,00	\$ 167,79	47.100.000	\$ 375,47	48,1%	\$ 218,50
Advanced Micro Devices Inc	Technology	\$ 3.165,00	\$ 84,61	38.810.000	\$ 374,08	54,4%	\$ 90,00
ROBLOX Corp	Technology	\$ 7.790,00	\$ 41,70	32.540.000	\$ 93,41	92,9%	\$ 41,25
Intel Corp	Technology	\$ 1.923,00	\$ 25,73	25.670.000	\$ 373,76	41,7%	\$ 28,00

Informe de Renta Variable

08 de marzo de 2023

CEDEARs											
Compañía	Sector	Upside / Downside	Buy	Hold	Sell	B.V / SHARES	P/BV	P/E	P/E - Current year estimate	P/E - Next year estimate	Retorno últimos 12 meses
Barrick Gold Corp	Basic Materials	30%	64%	32%	4,00%	12,97	1,69	18,69	19,45	15,66	-30,51%
Vale SA	Basic Materials	7%	54%	42%	3,85%				5,88	6,60	-6,86%
Ternium SA	Basic Materials	8%	71%	29%	0,00%	6,06	7,42	4,98	7,92	7,68	29,02%
Alphabet Inc	Communications	31%	90%	10%	0,00%	19,93	4,77	19,63	16,91	14,14	-25,18%
MercadoLibre Inc	Communications	12%	88%	12%	0,00%	36,35	34,48	129,01	78,61	51,83	37,04%
Meta Platforms Inc	Communications	17%	72%	20%	8,20%	48,09	3,81	16,65	15,78	13,01	-3,78%
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	65%	93%	7%	0,00%	368,63	0,24	13,27	11,27	9,93	-10,84%
Amazon.com Inc	Communications	44%	93%	5%	1,69%	14,26	6,53	126,08	33,38	24,19	-31,54%
Walt Disney Co/The	Communications	31%	81%	19%	0,00%	53,99	1,84	38,75	24,48	18,29	-24,74%
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	21%	56%	31%	12,50%	14,13	12,87	49,65	45,44	32,26	-33,81%
McDonald's Corp	Consumer, Cyclical	12%	71%	27%	2,44%	-8,21	-32,21	24,96	25,02	22,67	21,36%
NIO Inc	Consumer, Cyclical	50%	75%	22%	2,78%	15,68	0,57				-50,06%
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	16%	76%	24%	0,00%	28,44	4,85	26,41	22,53	20,39	1,06%
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	14%	77%	20%	3,33%	5,57	10,75	24,09	23,04	21,45	5,13%
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	18%	38%	58%	4,17%	29,39	5,21	18,19	14,57	14,11	-6,79%
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	25%	42%	58%	0,00%	17,03	2,36	6,59	11,55	10,54	-12,48%
BRF SA	Consumer, Non-cyclical	21%	0%	100%	0,00%					10,30	-53,62%
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	30%	72%	26%	1,89%	17,85	4,23	27,06	15,47	13,45	-20,42%
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	15%	59%	34%	6,90%	18,49	7,40	24,02	23,45	21,66	-4,33%
Vista Energy SAB de CV	Energy	20%	100%	0%	0,00%				5,11	4,63	130,25%
Petroleo Brasileiro SA	Energy	14%	35%	59%	5,88%	5,26	2,18	4,09	3,38	4,01	32,98%
Exxon Mobil Corp	Energy	12%	57%	40%	3,33%	47,78	2,34	7,96	10,69	11,21	31,87%
Chevron Corp	Energy	16%	43%	50%	6,67%	84,75	1,94	8,39	10,93	11,27	-0,33%
Coinbase Global Inc	Financial	-5%	32%	42%	25,81%	23,63	2,69				-60,82%
Banco Bradesco SA	Financial	21%	56%	33%	11,11%				7,04	5,39	-15,66%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Financial								6,95	7,00	60,94%
Tenaris SA	Industrial	32%	80%	10%	10,00%				5,05	5,95	21,78%
Boeing Co/The	Industrial	9%	65%	35%	0,00%	-26,58	-7,83		263,21	35,57	19,79%
Apple Inc	Technology	13%	79%	17%	4,26%	3,58	42,65	25,93	25,57	23,04	-2,42%
Microsoft Corp	Technology	15%	89%	9%	1,75%	24,59	10,26	27,54	27,07	23,45	-7,62%
NVIDIA Corp	Technology	9%	74%	23%	3,77%	8,96	26,64	103,98	54,03	40,82	11,09%
Globant SA	Technology	30%	100%	0%	0,00%	35,67	4,70	41,18	29,11	24,06	-25,24%
Advanced Micro Devices Inc	Technology	6%	66%	32%	2,13%	33,96	2,49	73,58	27,85	19,55	-19,83%
ROBLOX Corp	Technology	-1%	45%	33%	21,21%	0,51	82,39				-0,50%
Intel Corp	Technology	9%	20%	56%	24,44%	24,52	1,05	32,93	55,32	14,37	-43,42%

Informe de Renta Variable

Tablero de Control – Índice Acciones Argentinas

Tablero de Control - Índice Acciones Argentinas																				
Compañía	Ticker	Precio de Cierre al 07/03/2023	Industria	% Sem.	% MTD	% YTD	% 1 Año	Vol. Promedio Últimos 30 días (en pesos)	Ponderación estimada	Market Cap (millones de pesos)	Ingresos* (12 meses)	% var. ingresos y/y	EBITDA* (12 meses)	Margen de EBITDA	Resultado Neto* (12 meses)	Margen Neto	% var. Ganancia y/y / %	PE Ratio (12 meses)	EV/EBITDA (12 meses)	P/BV
Índice S&P Merval		246.501		-0,4%	-0,4%	+22,0%	+175,4%													
GF Galicia	GGAL	475,45	Bancos	-3,1%	-3,1%	+44,8%	+158,8%	\$ 644.740.000	8,91%	\$ 701.142	\$ 828.207	23,04%	-	-	\$ 32.721	3,95%	-24,09%	21,4x	-	1,4x
Banco Macro	BMA	749,00	Bancos	-2,4%	-2,4%	+33,5%	+167,1%	\$ 137.120.000	5,17%	\$ 478.921	\$ 752.093	46,39%	-	-	\$ 39.534	5,26%	-20,47%	12,1x	-	1,1x
Banco Francés	BBAR	612,35	Bancos	-2,2%	-2,2%	+49,5%	+255,9%	\$ 91.780.000	2,66%	\$ 375.193	\$ 473.409	25,61%	-	-	\$ 36.306	7,67%	46,58%	10,3x	-	1,3x
Grupo Supervielle	SUPV	213,15	Bancos	-0,4%	-0,4%	+39,0%	+175,2%	\$ 60.250.000	1,14%	\$ 94.356	\$ 196.226	12,17%	-	-	-\$ 3.611	-1,84%	-	-	-	1,2x
GF Valores	VALO	80,60	Bancos	-1,6%	-1,6%	+18,7%	+133,2%	\$ 22.470.000	1,85%	\$ 67.383	\$ 33.558	106,48%	-	-	\$ 669	-	-67,50%	100,7x	-	4,1x
Soc. Com. del Plata	COME	26,30	Conglom.	+9,1%	+9,1%	+31,8%	+297,2%	\$ 50.600.000	0,18%	\$ 82.030	\$ 65.553	2,38%	\$ 10.816	16,50%	\$ 5.635	8,60%	-	14,6x	6,6x	1,3x
Pampa Energía	PAMP	494,50	Electricidad	+1,5%	+1,5%	+12,4%	+158,2%	\$ 207.670.000	16,37%	\$ 684.212	\$ 209.649	65,28%	\$ 80.830	38,55%	\$ 46.968	22,40%	-	-	10,2x	2,1x
Central Puerto	CEPU	231,50	Electricidad	+1,1%	+1,1%	+9,5%	+202,6%	\$ 90.630.000	9,21%	\$ 348.389	\$ 74.655	-4,58%	\$ 46.300	62,02%	\$ 12.305	16,48%	-	28,3x	7,7x	1,6x
Edenor	EDN	165,25	Electricidad	-0,8%	-0,8%	+21,1%	+137,8%	\$ 38.770.000	0,36%	\$ 144.647	\$ 147.282	-2,19%	-\$ 4.802	-3,26%	-\$ 23.452	-15,92%	-	-	-	1,4x
Transener	TRAN	237,50	Electricidad	+8,7%	+8,7%	+28,7%	+272,3%	\$ 59.550.000	0,38%	\$ 105.610	\$ 24.377	2,73%	\$ 7.351	30,16%	\$ 963	3,95%	-	109,6x	13,8x	1,5x
YPF	YPFD	4455,70	O&G	+2,9%	+2,9%	+41,6%	+405,6%	\$ 1.041.720.000	11,24%	\$ 1.742.248	\$ 2.052.629	88,01%	\$ 538.084	26,21%	\$ 236.426	11,52%	-	7,4x	5,0x	1,2x
TGS	TGSU2	805,80	O&G	-3,7%	-3,7%	-0,6%	+213,7%	\$ 123.880.000	2,85%	\$ 606.575	\$ 119.292	12,98%	\$ 56.419	47,30%	\$ 26.357	22,09%	56,57%	23,0x	11,5x	2,7x
TGN	TGNO4	424,00	O&G	-8,4%	-8,4%	+17,9%	+272,7%	\$ 101.360.000	0,43%	\$ 186.295	\$ 28.678	-2,38%	\$ 14.338	50,00%	-\$ 7.202	-25,11%	-	-	12,6x	1,7x
Bolsas y Mercados	BYMA	292,00	Financiera	-2,8%	-2,8%	+34,3%	+163,3%	\$ 48.380.000	0,60%	\$ 222.650	\$ 14.931	52,38%	\$ 8.211	54,99%	-\$ 643	-4,31%	-	-	24,0x	4,4x
Mirgor	MIRG	5335,00	Industriales	-1,9%	-1,9%	-3,7%	+64,9%	\$ 20.890.000	17,99%	\$ 93.363	\$ 258.318	-2,77%	\$ 26.593	10,29%	\$ 5.071	1,96%	-67,95%	18,4x	2,2x	1,8x
Cresud	CRES	288,25	Inmobiliaria	+1,8%	+1,8%	+25,2%	+78,9%	\$ 105.370.000	2,29%	\$ 165.687	\$ 116.452	10,29%	\$		\$ 22.447	19,28%	-	7,4x	-	1,3x
Holcim Argentina	HARG	321,00	Materiales	-0,8%	-0,8%	+13,2%	+124,2%	\$ 11.830.000	2,13%	\$ 117.403	\$ 59.774	0,22%	\$ 17.538	29,34%	\$ 11.366	19,01%	24,85%	10,3x	6,3x	1,9x
Loma Negra	LOMA	494,80	Materiales	-0,9%	-0,9%	+5,6%	+153,5%	\$ 65.620.000	5,75%	\$ 288.759	\$ 102.818	2,41%	\$ 29.585	28,77%	-\$ 3.223	-3,13%	-	-	10,4x	3,0x
Aluar	ALUA	189,75	Materiales	-4,5%	-4,5%	+5,3%	+102,7%	\$ 98.730.000	2,76%	\$ 531.300	\$ 179.980	36,05%	\$ 51.403	28,56%	\$ 29.580	16,44%	-	18,0x	10,7x	3,8x
Siderar	TXAR	246,25	Materiales	+1,0%	+1,0%	+8,5%	+101,6%	\$ 147.700.000	3,87%	\$ 1.112.334	\$ 500.751	52,88%	\$ 134.609	26,88%	\$ 83.310	16,64%	-38,29%	13,4x	6,6x	1,6x
Telecom	TECO2	379,40	Comun.	-7,8%	-7,8%	+3,5%	+84,0%	\$ 39.400.000	1,88%	\$ 817.109	\$ 525.017	-1,01%	-\$ 42.432	-8,08%	-\$ 167.506	-31,90%	-	-	-	1,2x
Cablevisión Hold.	CVH	980,00	Comun.	-3,2%	-3,2%	-8,9%	+52,4%	\$ 13.710.000	1,98%	\$ 177.030	\$ 525.017	-10,56%	-\$ 90.170	-17,17%	-\$ 81.961	-15,61%	-	-	-	0,7x
Otras empresas / Other Companies																				
San Miguel	SAMI	171,50	Agro	-5,2%	-5,2%	+26,3%	+19,9%	\$ 4.060.000		\$ 12.202	\$ 25.534	47,88%			-\$ 9.427	-36,92%	-	-	-	1,0x
Banco Hipotecario	BHIP	23,50	Bancos	-6,2%	-6,2%	+25,0%	+205,2%	\$ 5.340.000		\$ 34.619	\$ 129.166	31,98%	-	-	\$ 4.565	3,53%	-	7,6x	-	0,8x
Central Costanera	CECO2	78,00	Electricidad	-8,3%	-8,3%	-31,4%	+129,7%	\$ 5.130.000		\$ 54.755	\$ 11.234	-22,17%	-\$ 6.329	-56,34%	-\$ 3.614	-32,17%	-	-	-	1,8x
IRSA Inver y Repr	IRSA	234,00	Inmobiliaria	-3,7%	-3,7%	+41,9%	+152,5%	\$ 29.370.000		\$ 187.091	\$ 48.320	47,05%	-\$ 20.567	-42,56%	\$ 19.586	40,53%	-	9,6x	-	0,8x

*Fuente: CMA en base a Bloomberg. En millones de pesos.

**No se consideran los ingresos de la industria bancaria en el cálculo

Activos Seleccionados

Activos seleccionados								
Compañía	Upside Potencial	Precio Actual	Precio Obj. Prom	Cant de Analistas	Recom. de Buy %	Recom. de Hold %	Recom. de Sell %	Foward P/E
MasterCard	22%	\$ 353,50	\$ 430,00	41	85%	15%	0%	24,78
Berkshire Hathaway	22%	\$ 304,62	\$ 370,50	39	100%	0%	0%	17,90
T-Mobile	24%	\$ 141,29	\$ 174,50	37	83%	14%	3%	14,69
Procter & Gamble	15%	\$ 137,66	\$ 158,00	24	59%	34%	7%	21,68
Waste Management	11%	\$ 148,83	\$ 165,00	18	28%	67%	6%	22,31
Microsoft Corp	18%	\$ 246,27	\$ 290,00	56	89%	9%	2%	23,51
Alphabet	38%	\$ 90,36	\$ 125,00	51	90%	10%	0%	14,06
Accenture	17%	\$ 263,59	\$ 307,50	24	62%	31%	8%	21,08

Informe de Renta Variable

RENDIMIENTOS PRESENTACION

	Portfolio	Benchmark
1 Week	0,39%	-0,20%
MTD	0,52%	-0,20%
QTD	0,87%	0,82%
YTD	0,87%	0,82%
3yr Volatility	9,17%	6,70%
3yrs Sh. Ratio	0,98	0,80



Portfolio Modelo Internacional Moderado

Instrumento	Asset Allocation	Nuevo	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
Fondos de RF	40,10%	41,35%	0,1%	0,04%	1,0%
US Treasury 3 Month Bill	7,00%	7,00%	0,1%	0,01%	-0,5%
PIMCO GIS Income	4,60%	4,60%	-0,6%	-0,03%	0,1%
JP Morgan Global Bond Opportunities	5,00%	5,00%	0,3%	0,01%	1,1%
Jupiter Strategic Absolut Return	5,00%	5,00%	0,0%	0,00%	-0,2%
AMSA Fixed Income Strategies	0,00%	4,00%	0,0%	0,00%	-1,7%
Barings Senior Global Securities	0,00%	3,00%	0,3%	0,00%	1,2%
NB Short Duration EM Debt	5,00%	5,00%	0,0%	0,00%	0,7%
Man High Yield Opp	0,00%	3,25%	0,6%	0,00%	0,7%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	2,00%	0,4%	0,01%	2,9%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	3,00%	0,00%	0,0%	0,00%	0,7%
Allianz US Short Duration High Income Bond	2,50%	2,50%	0,5%	0,01%	3,1%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2,00%	0,00%	-0,2%	0,00%	0,0%
Axa US Dynamic High Yield	4,00%	0,00%	0,7%	0,03%	5,0%
Fondos Balanceados	14,50%	14,50%	0,7%	0,11%	3,6%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	1,00%	+0,2%	0,00%	2,1%
AMSA Strategic	6,00%	6,00%	+1,5%	0,09%	5,5%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	1,50%	1,50%	0,0%	0,00%	1,9%
Allianz Income and Growth	1,00%	1,00%	+1,2%	0,01%	4,5%
Total Income Fund	5,00%	5,00%	+0,0%	0,00%	1,9%
Fondos Alternativos	10,20%	10,20%	0,83%	0,08%	-0,5%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	2,20%	2,20%	-0,0%	0,00%	-2,9%
Man Quantum	2,00%	2,00%	0,3%	0,01%	-0,5%
Pimco Trends Managed Futures	3,00%	3,00%	+0,9%	0,03%	-0,3%
Ninety One Global Macro	3,00%	3,00%	+1,7%	0,05%	1,0%

Instrumento	Asset Allocation	Nuevo	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
Renta Variable	35,20%	33,95%	-0,1%	-0,04%	1,2%
Fondos de Acciones	22,95%	20,20%	-0,1%	-0,03%	1,2%
Ninety One Global Franchise Fund	1,50%	1,50%	0,6%	0,01%	3,1%
New Capital US Value	5,00%	5,00%	-0,4%	-0,02%	1,1%
AMSA Argentina Recovery	3,00%	4,00%	0,8%	0,02%	2,5%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	3,50%	3,50%	0,1%	0,00%	-1,9%
Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund	4,20%	4,20%	-0,2%	-0,01%	-0,3%
BlackRock EM Equity Strategies	2,00%	2,00%	0,1%	0,00%	5,7%
iShares Select Dividend ETF	3,75%	0,00%	-1,0%	-0,04%	1,8%
Acciones Seleccionadas	12,25%	13,75%	1,6%	0,19%	1,7%
Procter & Gamble	1,50%	0,00%	0,0%	0,00%	-9,2%
Waste Management	1,00%	0,00%	-0,2%	0,00%	-4,8%
T-Mobile	2,00%	0,00%	0,5%	0,01%	2,1%
Bayer	0,00%	2,00%	2,0%	0,00%	17,9%
Hilton Worldwide	0,00%	2,00%	1,7%	0,00%	16,3%
Wells Fargo	0,00%	2,00%	-5,0%	0,00%	7,7%
Berkshire Hathaway	1,00%	1,00%	1,9%	0,02%	0,7%
Alphabet	2,25%	2,25%	4,2%	0,09%	6,4%
Mastercard	2,50%	2,50%	1,3%	0,03%	3,5%
Microsoft Corp	2,00%	2,00%	1,9%	0,04%	6,0%
Total del Portafolio	100,0%	100,0%	0,39%	0,39%	0,87%

Informe de Renta Variable

Portfolio Modelo Internacional Agresivo

Instrumento	Asset Allocation		Variación	Attrib.	Rent.
		Nuevo	Semanal		YTD
Activos de Renta Fija	31,50%	31,50%	+0,1%	0,03%	
US Treasury 3 Month Bill	3,50%	3,50%	+0,1%	0,00%	-0,5%
NB Short Duration EM Debt	3,50%	3,50%	+0,0%	0,00%	+0,7%
AMSA Fixed Income Strategies	0,00%	3,00%	-0,0%	0,00%	-1,7%
Barings Senior Global Securities	0,00%	2,00%	-0,5%	0,00%	+1,2%
Man High Yield Opp	0,00%	2,50%	+0,6%	0,00%	+0,7%
Jupiter Strategic Absolut Return	5,00%	5,00%	+0,0%	0,00%	-0,2%
PIMCO GIS Income	3,50%	3,50%	-0,6%	-0,02%	+0,1%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2,00%	0,00%	-0,2%	0,00%	-0,0%
Axa US Dynamic High Yield	3,50%	0,00%	+0,7%	0,02%	+5,0%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	2,00%	+0,4%	0,01%	+2,9%
Allianz US Short Duration High Income Bond	2,50%	2,50%	+0,5%	0,01%	+3,1%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	2,00%	0,00%	+0,0%	0,00%	+0,7%
JP Morgan Global Bond Opportunities	4,00%	4,00%	+0,3%	0,01%	+1,1%
Fondos de Balanceados	12,00%	12,00%	+0,4%	0,04%	+3,3%
Allianz Income and Growth	1,00%	1,00%	+1,2%	0,01%	+4,5%
AMSA Strategic	4,00%	4,00%	+0,7%	0,03%	+3,0%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	2,00%	2,00%	+0,0%	0,00%	+1,9%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	1,00%	+0,2%	0,00%	+2,1%
Total Income Fund	4,00%	4,00%	+0,0%	0,00%	+4,2%
Fondos Alternativos	14,00%	14,00%	0,9%	0,13%	
Pimco Trends Managed Futures	4,00%	4,00%	+0,9%	0,04%	-0,3%
Man Quantum	3,50%	3,50%	0,3%	0,00%	-0,5%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	3,50%	3,50%	+0,0%	0,00%	-2,9%
Ninety One Global Macro	3,00%	3,00%	+1,7%	0,05%	+1,0%

RENDIMIENTOS PRESENTACION

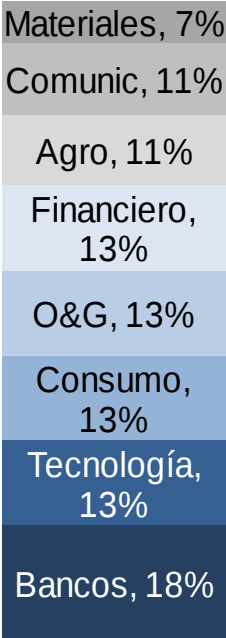
	Portfolio	Benchmark
1 Week	0,47%	-0,01%
MTD	0,83%	-0,01%
QTD	1,10%	2,11%
YTD	1,10%	2,11%
3yr Volatility	10,68%	10,25%
3yrs Sh. Ratio	0,54	0,65



Instrumento	Asset Allocation		Variación	Attrib.	Rent.
	Anterior	Nuevo	Semanal		YTD
Renta Variable	42,50%	42,50%	+0,6%	0,26%	+2,1%
Fondos de Acciones	27,50%	21,50%	+0,0%	0,00%	+2,1%
Ninety One Global Franchise Fund	2,00%	2,00%	+0,6%	0,01%	+3,1%
New Capital US Value	5,00%	5,00%	-0,4%	-0,02%	+1,1%
AMSA Argentina Recovery	5,00%	5,00%	+0,0%	0,00%	+0,0%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	2,50%	2,50%	+0,1%	0,00%	-1,9%
BlackRock EM Equity Strategies	2,00%	2,00%	+0,1%	0,00%	+5,7%
Legg Mason Clearbridge Infrastructure Value Fund	5,00%	5,00%	-0,2%	-0,01%	-0,3%
iShares Select Dividend ETF	4,00%	0,00%	-1,0%	-0,04%	+1,8%
Cloud Computing ETF (WCLD)	2,00%	0,00%	+2,7%	0,05%	+16,3%
Acciones Seleccionadas	15,00%	21,00%	+1,7%	0,26%	+2,7%
Alphabet	3,00%	3,00%	+4,2%	0,13%	+6,4%
Accenture Plc	1,00%	0,00%	-0,5%	-0,01%	-1,0%
T-Mobile	2,50%	0,00%	+0,5%	0,01%	+2,1%
Berkshire Hathaway	2,00%	2,00%	+1,9%	0,04%	+0,7%
Procter & Gamble	1,00%	0,00%	+0,0%	0,00%	-9,2%
Bayer	0,00%	3,50%	+2,0%	0,00%	+17,9%
Wells Fargo	0,00%	3,00%	-5,0%	0,00%	+7,7%
Hilton Worldwide	0,00%	2,50%	+1,7%	0,00%	+16,3%
Mastercard	3,00%	3,00%	+1,3%	0,04%	+3,5%
Microsoft Corp	2,50%	4,00%	+1,9%	0,05%	+6,0%
Total del Portafolio	100%	100%	0,47%	0,47%	1,10%

Portfolio Modelo Argentina (Grado especulativo)

Activos	Ticker / ISIN	Asset Allocation	Variación semanal (USD*)	TIR	Duration	Performance desde Recom. (USD*)
Renta Fija		40,0%	+0,2%		1,7	
Aeroar 2000 9.375% 2027	USP0092MAF07	6,0%	+0,0%	14,4%	1,8	+81,6%
Telecom 8,5% 2025 (ex CV)	USP9028NAZ44	7,0%	+0,0%	10,0%	1,3	+24,6%
Arcor 6% 2023	US03965PAC59	7,0%	+0,2%	10,2%	0,7	+34,8%
Adecoagro 6% 2027	USL00849AA47	7,0%	+0,1%	7,9%	3,9	+18,3%
TGS 6,75% 2025	USP9308RAZ66	6,0%	+0,1%	10,0%	2,0	+40,0%
YPF 8,75% 2024	USP989MJAY76	7,0%	+0,8%	11,7%	0,6	+59,7%
Renta Variable		56,0%	-2,0%			
Pampa Energia	PAMP	5,0%	-1,4%			+122,1%
Bolsas y Mercados Arg	BYMA	6,0%	-5,6%			+155,9%
BBVA	BBAR	4,0%	-4,9%			+51,2%
Holcim Argentina	HARG	3,0%	-3,6%			-11,3%
GF Galicia	GGAL	6,0%	-5,8%			+12,9%
Banco Macro	BMA	6,0%	-5,2%			-15,4%
Ternium Argentina	TXAR	6,0%	-1,8%			+30,6%
Globant (CEDEAR)	GLOB	10,0%	+0,5%			+20,6%
MercadoLibre (CEDEAR)	MELI	10,0%	+2,8%			+141,6%
Efectivo		4,0%				
USD MEP		4,0%				
		100%	-1,1%			



*Tipo de Cambio implícito según AL30, cotización T+0 en BYMA (dólar MEP)

Informe de Renta Variable

08 de marzo de 2023



Graciela Cairolí

VP de Capital Markets Argentina
Directora y Fundadora del departamento de
Research y Asset Management

Mateo Hermida

Director de Asset Management

Nicolas Viveros

Vicedirector de Asset Management
Portfolio Manager
nviveros@capitalmarkets.com.ar

Alejo Rodriguez Cacio

Director Comercial y de Producto
arodriguezcacio@capitalmarkets.com.ar

Alejandro Quelch

Gerente de Research
aquelch@capitalmarkets.com.ar

Noelia Lucini, CFA

Head Fondos CMA
Portfolio Manager y Fixed Income Strategy

Bautista Saguier

Analista
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

Ramiro Francisco Valdez

Analista
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

Joaquín Ríos Abedat

Analista
jrabadat@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Asistente de Research y Asset Management
Comunicación con analistas externos
djauregui@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

Asistente de Research y Asset Management
vflores@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar