

Informe de Renta Variable



25 de octubre de 2023

USA: El S&P 500 bajó 2,87% en los últimos 7 días, donde la tasa del UST10Y tendió al alza

Argentina: El Merval (en pesos) bajó 20,58% en los últimos 7 días, como reflejo al resultado de las elecciones

Destacados

Internacional

- El S&P 500 bajó 2,87% en los últimos 7 días, siendo los sectores Staples y Utilities los que registraron mejor desempeño.
- Latinoamérica obtuvo retornos negativos en los principales mercados durante la semana.
- Europa tuvo bajas durante los últimos 7 días.
- Asia presentó retornos negativos durante la semana.

Argentina

- El Merval (en pesos) bajó 20,58% en los últimos 7 días, en línea con los mercados internacionales.
- Las empresas del sector Industrial tuvieron la mejor performance en la semana.
- El sector Materiales tuvo la peor performance.

Estrategia

Internacional

La persistencia del sostenido rendimiento de los bonos del Tesoro refleja el deseo del inversor de ser remunerado por una serie de riesgos, que incluso incluyen la inestabilidad geopolítica la cual genera un mayor gasto fiscal, y donde EEUU debe financiar un elevado déficit.

Argentina

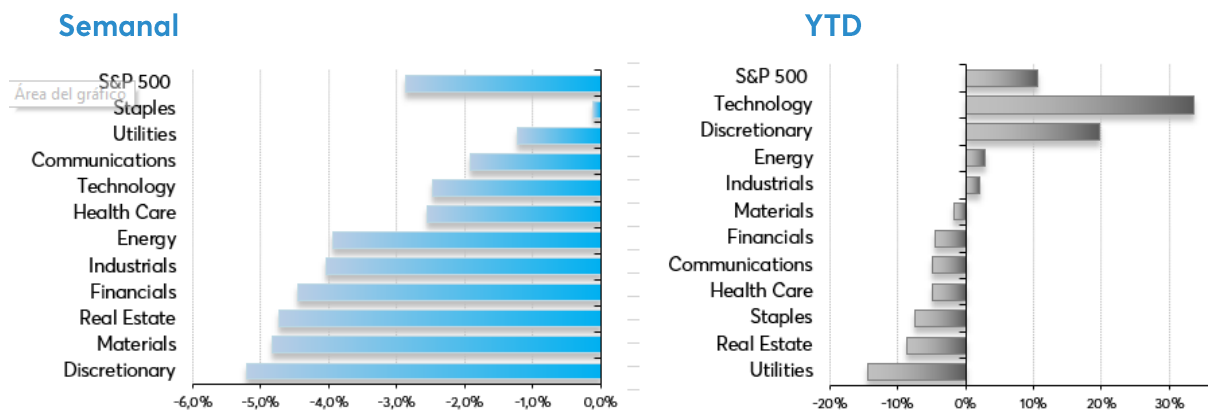
El mercado corrigió fuertemente con el resultado de las elecciones, la corrida hacia un refugio en activos previo a las elecciones, y una búsqueda desenfrenada por activos dolarizados resultó en subas fuera de control. Como ejemplo se puede mencionar la suba en el mes al pasado viernes de las acciones general, pero en particular destacar el 86% de Ternium, el 85% de Molinos, el 78% de Aluar y el 72% de Cresud. Pero las cementeras Loma Negra y Holcim lo hicieron en más del 50%. La sorpresa del resultado cambió significativamente las expectativas, donde tanto bonos como acciones corrigieron muy fuertemente y donde las perspectivas de 'dolarización' se fueron desvaneciendo.

EE.UU. y Contexto Internacional

Evolución del Mercado Internacional

El S&P 500 cerró la rueda del martes en 4247,68 puntos, tras una caída del 2,87% en los últimos 7 días. Durante la semana las mejores performances estuvieron en los sectores Staples y Utilities, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores Discretionary y Materials.

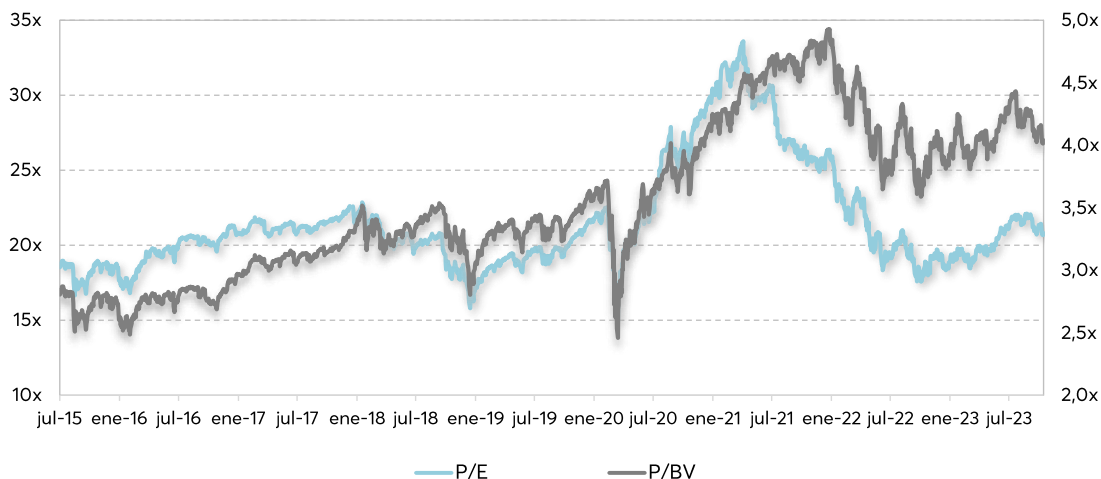
Variación por sector



Índice S&P 500



Múltiplos de valuación del S&P 500



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

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados negativos en las últimas 5 ruedas. Ningún mercado cerró con una variación al alza en este período, mientras que Argentina (-20,58%), Chile (-5,65%), México (-2,79%), Brasil (-1,85%), Colombia (-1,20%) y Perú (-0,10%) sufrieron bajas.

Las principales bolsas europeas tuvieron bajas en las últimas 5 ruedas de operaciones. El FTSE 100 (Reino Unido, -3,72%), el DAX (Alemania, -2,44%) y el CAC 40 (Francia, -1,94%) anotaron una caída.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron con pérdidas, con el índice Nikkei (Japón) bajando 3,05% en los últimos 7 días y el Hang Seng (Hong Kong) decreciendo 4,40% en el mismo período.

Activos seleccionados

Moody's confirmó su calificación de Wells Fargo en A1.

Acciones Seleccionadas

Acciones Seleccionadas USA					
Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Alphabet Inc	138,81	-8,1	21,3	23,5	Market Outperformer
Bayer AG	10,92	-3,5	-14,7	Neg	Market Outperformer
Berkshire Hathaway Inc	338,63	-0,7	17,0	Neg	Market Outperformer
Hilton Worldwide Holdings Inc	149,65	-0,8	15,7	27,2	Market Outperformer
Mastercard Inc	386,91	-1,9	23,9	34,3	Market Outperformer
Microsoft Corp	330,53	2,9	35,5	32,6	Market Outperformer
Wells Fargo & Co	39,28	-6,7	-14,6	8,5	Market Outperformer

Estrategia

La persistencia del sostenido rendimiento de los bonos del Tesoro refleja el deseo del inversor de ser remunerado por una serie de riesgos, que incluso incluyen la inestabilidad geopolítica la cual genera un mayor gasto fiscal, y donde EEUU debe financiar un elevado déficit.

En el siguiente grafico se puede observar como el rendimiento del bono a 10 años del Tesoro (UST10Y) se encuentra en buena medida correlacionado el peso neto del costo de financiamiento del gobierno federal como porcentaje de la recaudación impositiva, el cual no augura una reversión de la tasa en un futuro cercano, cuando se considera que el ratio de endeudamiento a PBI en 122% es el máximo desde la segunda guerra mundial.



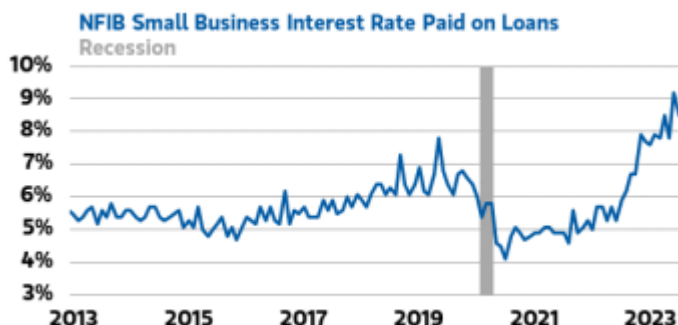
Fuente: MS

Y si bien las acciones han reflejado el incremento en el rendimiento de la UST10Y, las valuaciones, medido por el ratio de precio / ganancias del S&P500 en alrededor de 18 / 19 veces lucen elevadas en este escenario de tasas y expectativas inflacionarias a un año que aumentaron a 3.8% de 3.2%.

Otro factor que habla de la solidez de la demanda fue el último dato de ventas minoristas, que subió un 0.7% mes a mes en septiembre, luego de corregir al alza a 0.6% el mes anterior.

Temas como la disfuncionalidad en Washington, luego de varias votaciones no se logra aprobar un 'speaker', la expiración el próximo 17 de noviembre de la extensión del financiamiento del gobierno, la no aprobación aun del Presupuesto, la postura de la Reserva Federal en cuanto a tasas y participación en el mercado de títulos públicos son también temas para considerar.

En el corto plazo, el impacto de la significativa suba en la tasa de interés se verá reflejado en los resultados de las empresas, en el siguiente gráfico, la evolución en las pequeñas empresas:



Fuente: MS

Portfolios Modelo Internacionales

Tanto el portfolio modelo internacional moderado como el internacional agresivo tuvieron retornos negativos en la última semana, de un 1,38% y un 1,79%, respectivamente. Ninguno de ellos pudo superar los rendimientos de sus respectivos benchmarks, que cayeron un 0,7% y 1,47% respectivamente. El activo más destacado de la semana fue Pimco Trends Managed Futures (+0,9%). Por el lado de las bajas, las más pronunciadas fueron las de Wells Fargo (-6,4%) y AMSA Argentina Recovery (-5,9%). En último lugar, cabe mencionar que las carteras no sufrieron modificaciones en su composición durante la última semana.

En la reunión de septiembre, la Reserva Federal mantuvo sin variaciones la tasa de interés de referencia en el rango de 5,25% - 5,50%. Sin embargo, la entidad monetaria declaró que se mantendrá alerta al desarrollo de las principales variables económicas y no descarta subas adicionales si lo considerasen pertinente. De momento, las expectativas del mercado para la reunión del 1ro de noviembre se ubican en un 70% esperando que continúe la pausa en las subas de la tasa de referencia, mientras que el 30% de los participantes prevé una suba adicional hacia el rango de 5,50% - 5,75%.

En cuanto a las proyecciones económicas de los miembros del organismo monetario, sufrieron nuevas modificaciones en la reunión de septiembre. La estimación de crecimiento de PBI para 2023 fue elevada desde 1,0% hasta un 2,1%, luego de un positivo 2do trimestre. Las proyecciones de la tasa de desempleo pasaron de 4,1% hasta 3,8%, mientras que las de inflación núcleo (Core PCE) disminuyeron desde 3,9% hasta 3,7%. En lo que respecta al sendero de la tasa de interés, mantuvieron sin variaciones sus proyecciones para 2023 hasta un 5,6%, mientras que para 2024 y 2025 elevaron en 50 pbs las estimaciones hasta un 5,1% en 2024 y 3,9% en 2025. En la reunión del 13 de diciembre serán publicadas las proyecciones actualizadas de los miembros de la FED.

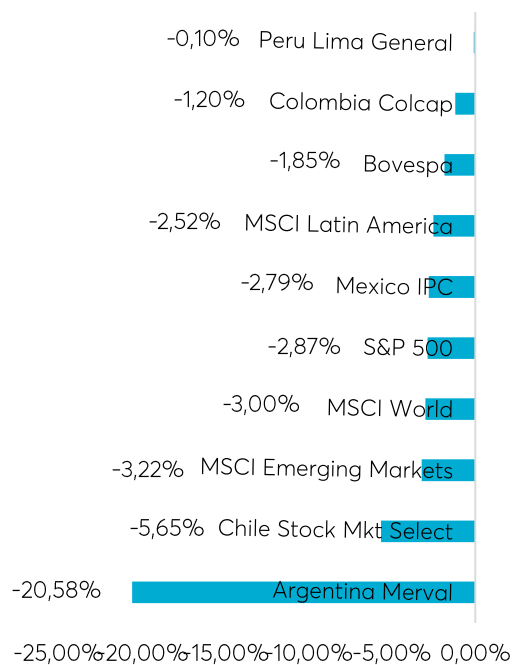
El crecimiento del PBI norteamericano del segundo trimestre ascendió a un ritmo del 2,1% anualizado. Esto compara de manera pareja con el 2,0% registrado en los primeros tres meses del año. Además, la tasa de crecimiento del gasto público se desaceleró desde un 5% en el primer trimestre hasta un 3,3% en el segundo. La categoría que tuvo el aumento más significativo fue la de inversión fija no residencial, pasando de un 0,6% al 6,1%.

Así, podemos concluir que el panorama futuro convivirá con tasas de interés elevadas por un buen tiempo, inflación aún por encima del objetivo pero en descenso 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.

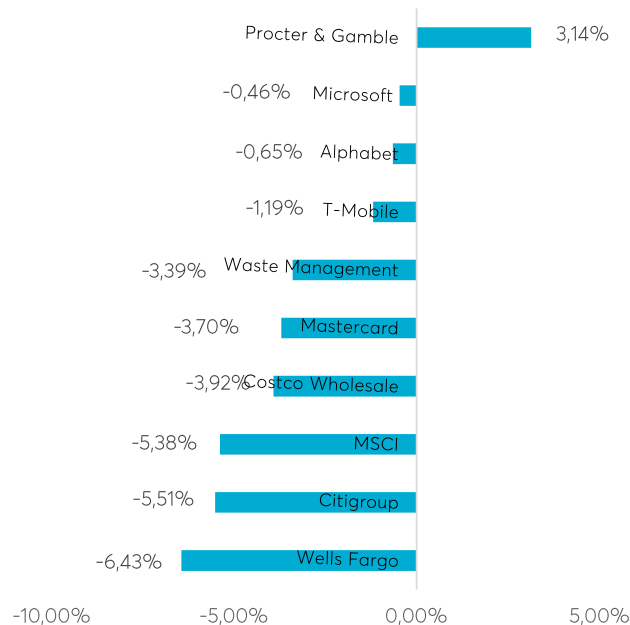
Informe de Renta Variable

25 de octubre de 2023

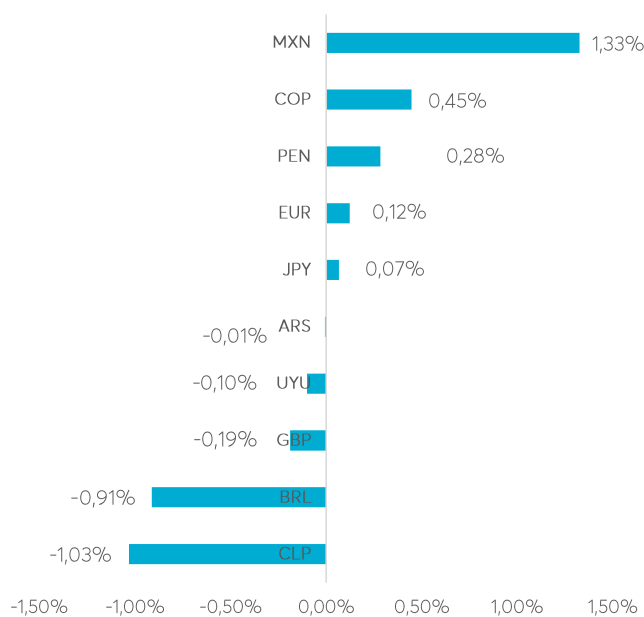
Indices de mercado



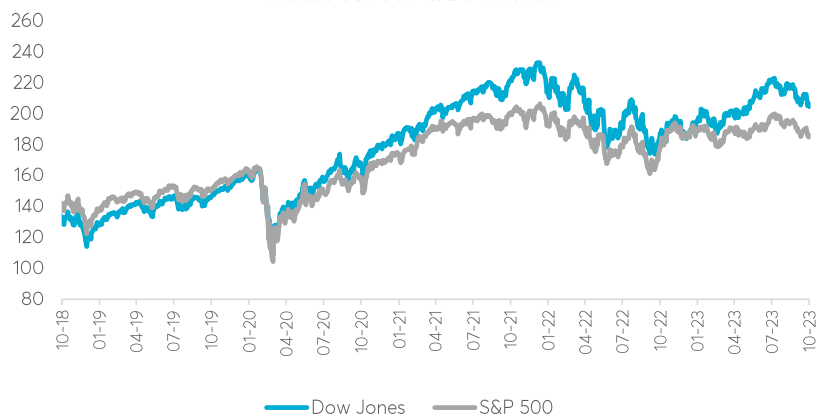
Acciones americanas



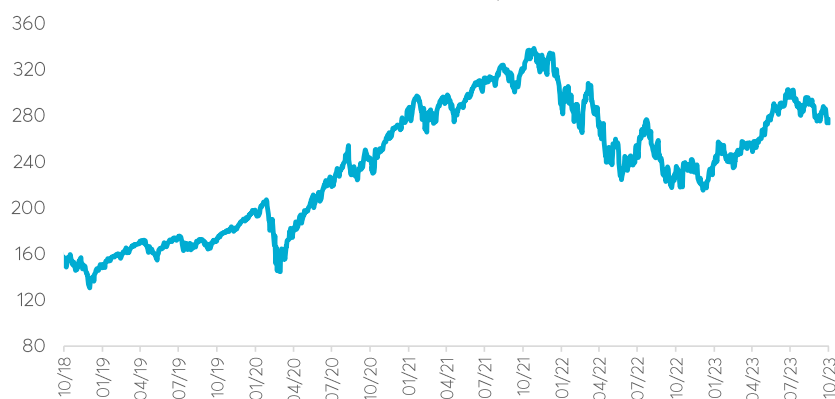
Monedas



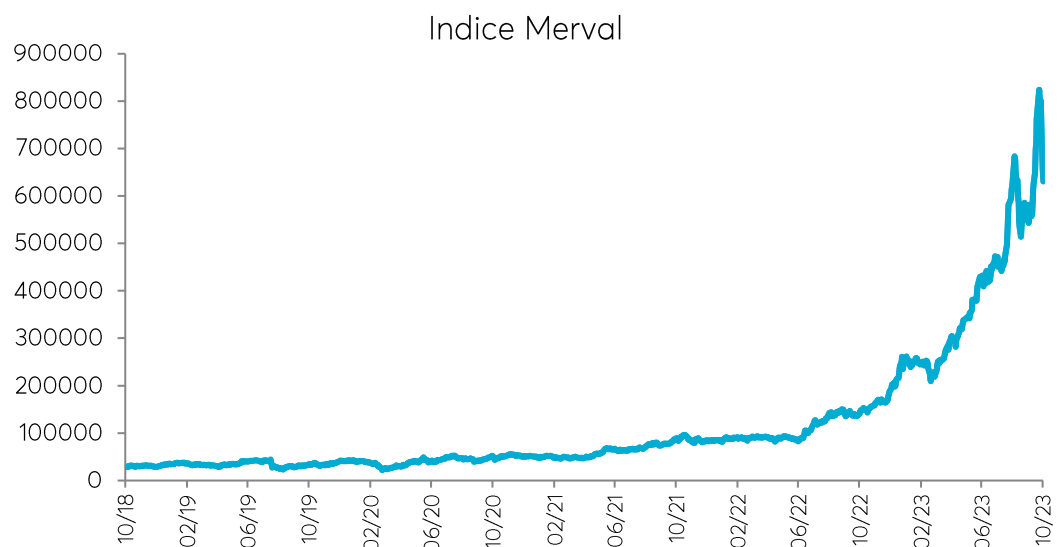
Indices S&P500 & Dow Jones



Índice Nasdaq



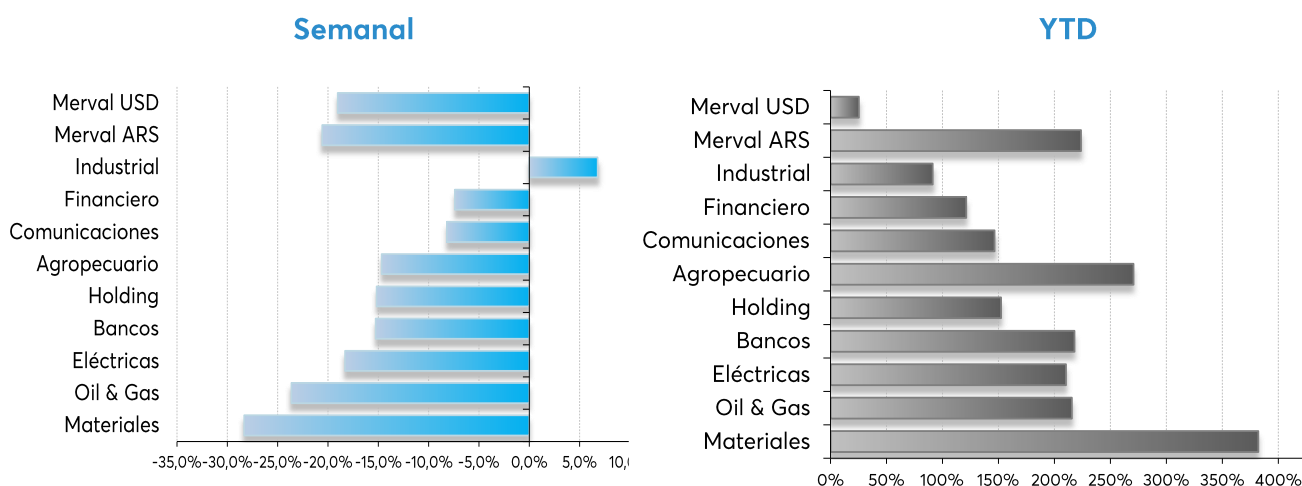
Argentina Evolución del Mercado Local



El índice Merval (en pesos) bajó 20,58% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Industrial, junto a las del sector Financiero tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Materiales, seguidas del sector Oil & Gas, fueron las que peor performance registraron.

En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron Mirgor (MIRG, +6,79%), Transener (TRAN, -1,76%) y Grupo Financiero Valores (GFVA, -5,43%). Las de menor retorno fueron Ternium Argentina (TXAR, -29,23%), Aluar (ALUA, -27,54%) y YPF (YPFD, -24,48%).

Variación por sector



Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares bajó 16,52% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 753 puntos al cierre del martes, debido principalmente al retorno del índice en pesos.



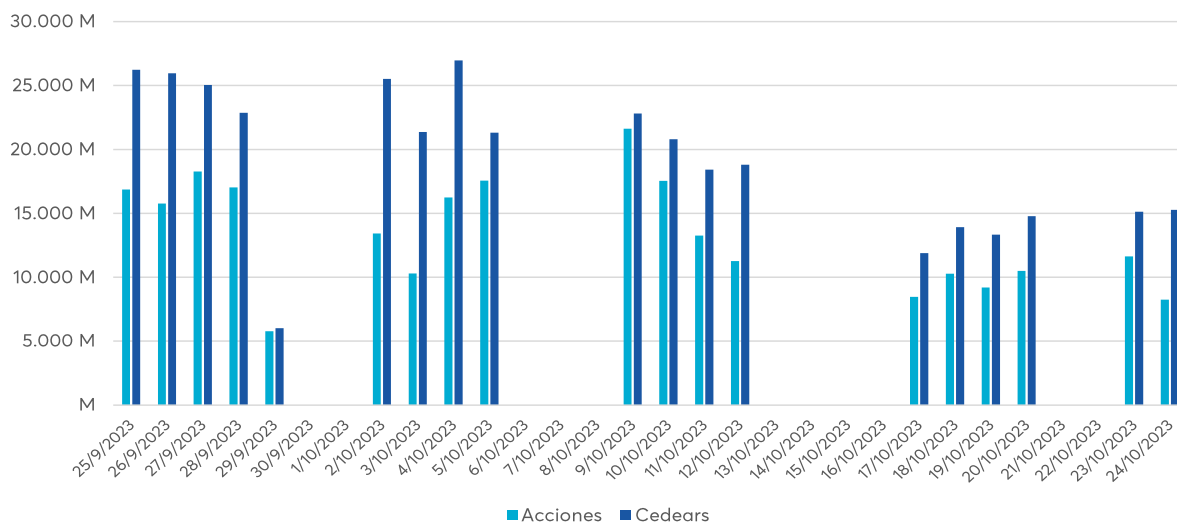
A partir de la implementación del cepo sobre el dólar, se utiliza el TC implícito en operaciones de bonos para calcular el valor del Merval en USD

Informe de Renta Variable

25 de octubre de 2023

Volumen negociado - Acciones vs Cedears

Último mes - En \$ (pesos)



Activos Locales

19/10

Holcim S.A informó que ha adquirido 495.979 acciones ordinarias de la Sociedad, representativas del 0,1356% del total de acciones de la misma.

Acciones Seleccionadas

Acciones Seleccionadas Argentinas						
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Fecha Inicio Recom.	Variación desde Inicio	Rating
Pampa	1455,50	-18,11	355,00	31/08/2020	418,39%	Market Performer
Central Puerto	563,30	-23,27	299,55	01/09/2020	276,36%	Market Performer
BBVA Argentina	1181,25	-10,85	271,31	02/09/2020	123,80%	Market Performer
Despegar	5783,50	-18,17	168,05	18/08/2020	7,15%	Market Performer
Loma Negra	1071,60	-18,44	156,17	19/08/2020	98,01%	Market Performer
GF Galicia	1011,15	-16,58	304,90	24/11/2020	105,62%	Market Performer
Vista	27035,00	-16,50	522,57	13/11/2020	1579,77%	Market Performer
Telecom	1013,50	-18,81	280,66	25/08/2020	16,55%	Market Performer
TGS	2083,25	-23,34	314,64	04/09/2020	264,94%	Market Performer
YPF	10284,30	-25,04	315,74	12/08/2020	1,99	Market Performer

ADR

ADRs Argentina						
Compañía	Ticker BBG	Precio (USD)	% Semana	% Mes	Ultimos 12 Meses	%YTD
Banco Macro	BMAUS Equity	\$ 18,00	\$ (0,08)	\$ (0,16)	\$ 0,37	\$ 0,10
BBVA Argentina	BBARUS Equity	\$ 3,85	\$ (0,11)	\$ (0,14)	\$ 0,36	\$ (0,01)
Central Puerto	CEPUUS Equity	\$ 6,04	\$ (0,14)	\$ 0,03	\$ 0,50	\$ 0,02
Edenor	EDNUS Equity	\$ 11,71	\$ (0,07)	\$ (0,05)	\$ 0,75	\$ 0,47
Banco Galicia	GGALUS Equity	\$ 11,07	\$ (0,11)	\$ (0,23)	\$ 0,55	\$ 0,14
Loma Negra	LOMAUS Equity	\$ 5,91	\$ (0,13)	\$ 0,01	\$ 0,05	\$ (0,14)
Banco Supervielle	SUPVUS Equity	\$ 1,91	\$ (0,07)	\$ (0,18)	\$ 0,01	\$ (0,12)
Transportadora de Gas del Sur	TGSUS Equity	\$ 11,33	\$ (0,11)	\$ 0,08	\$ 0,45	\$ (0,04)
Tenaris	TSUS Equity	\$ 32,56	\$ (0,03)	\$ 0,04	\$ 0,12	\$ (0,07)
Corporacion America	CAAPUS Equity	\$ 11,19	\$ (0,06)	\$ (0,19)	\$ 0,44	\$ 0,28
Cresud	CRESYUS Equity	\$ 7,54	\$ (0,09)	\$ 0,10	\$ 0,63	\$ 0,15
Despegar	DESPUS Equity	\$ 6,52	\$ (0,06)	\$ (0,10)	\$ 0,03	\$ 0,27
IRSA	IRSYS Equity	\$ 6,48	\$ (0,08)	\$ (0,04)	\$ 0,74	\$ 0,23
Pampa Energia	PAMUS Equity	\$ 39,33	\$ (0,10)	\$ 0,01	\$ 0,68	\$ 0,23
Telecom	TEOUS Equity	\$ 5,58	\$ (0,02)	\$ 0,08	\$ 0,47	\$ 0,02
YPF	YPFUS Equity	\$ 11,24	\$ (0,18)	\$ (0,11)	\$ 0,52	\$ 0,22

Estrategia

El mercado corrigió fuertemente con el resultado de las elecciones, la corrida hacia un refugio en activos previo a las elecciones, y una búsqueda desenfrenada por activos dolarizados resultó en subas fuera de control.

Como ejemplo se puede mencionar la suba en el mes al pasado viernes de las acciones general, pero en particular destacar el 86% de Ternium, el 85% de Molinos, el 78% de Aluar y el 72% de Cresud. Pero las cementeras Loma Negra y Holcim lo hicieron en más del 50%. La sorpresa del resultado cambió significativamente las expectativas, donde tanto bonos como acciones corrigieron muy fuertemente y donde las perspectivas de 'dolarización' se fueron desvaneciendo.

Semana contra semana el Merval cae más del 20%, lo cual deja claramente de manifiesto el sentimiento del mercado y la escasa visibilidad a futuro, en un escenario donde la reconfiguración del tablero político se encuentra en plena ebullición, donde es esperable que esta tendencia continúe en el futuro cercano.

Portfolio Modelo Argentina

El portfolio modelo argentina tuvo una baja de un 6,8% en la semana, en línea con la performance del mercado argentino. El segmento de renta variable bajó un 10,0% con YPF (-18,1%), Central Puerto (-13,7%), Loma Negra (-13,1%), y GF Galicia (-11,4%), siendo los papeles con peor rendimiento.

En cuanto al segmento de renta fija, el consolidado cayó un 1,9%, con el Global 2038 siendo el papel con mejor desempeño, con un 0,1% de suba. En último lugar, cabe mencionar que la cartera no sufrió modificaciones en su composición durante la última semana.

Si bien el complejo contexto macroeconómico actual, tanto a nivel internacional como local, potencian la volatilidad de los mercados de renta fija y variable de nuestro país, desde CMA consideramos que la cartera seleccionada se encuentra en muy buenas condiciones como para capturar una potencial apreciación en los mercados locales impulsada por una virtual mejora en las condiciones económicas y políticas del país.

Las valuaciones de los activos argentinos, a pesar de haber rebotado fuertemente desde sus mínimos en los últimos 18 meses, siguen en niveles notoriamente bajos en comparación con sus máximos históricos.

Esto, en conjunto con la muy baja correlación del Merval frente a los mercados internacionales, resultan en una atractiva oportunidad para diversificar la cartera de los inversores y capturar valor en empresas sólidas a precios interesantes.

Informe de Renta Variable

CEDEARs

Compañía	Ticker CEDEAR	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	Ratio	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo	Upside / Downside	P/BV	P/E	P/E - Current year estimate	P/E - Next year estimate	Retorno últimos 12 meses
Barrick Gold Corp	GOLD AR Equity	Basic Materials	\$ 14.021,00	\$ 16,74	433.270.000	1,00	\$ 837,80	29,3%	\$ 21,18	26,6%	1,29	24,17	20,53	15,26	12,7%
Vale SA	VALE AR Equity	Basic Materials	\$ 5.351,00	\$ 12,93	135.880.000	0,50	\$ 828,01	30,4%	\$ 17,00	31,5%			6,21	5,74	0,8%
Ternium SA	TXR AR Equity	Basic Materials	\$ 15.744,00	\$ 37,69	118.250.000	0,50	\$ 835,56	28,7%	\$ 47,50	26,0%	0,61	6,18	5,02	6,18	40,6%
Harmony Gold Mining Co Ltd	HMY AR Equity	Basic Materials	\$ 3.901,00	\$ 4,73	62.920.000	1,00	\$ 824,74	62,2%	\$ 3,62	-23,4%			6,71	6,14	72,9%
Rio Tinto PLC	RIO AR Equity	Basic Materials	\$ 13.300,00	\$ 63,48	32.130.000	0,25	\$ 838,06	26,5%	\$ 73,90	16,4%			9,04	9,13	22,6%
Dow Inc	DOW AR Equity	Basic Materials	\$ 6.650,00	\$ 48,00	22.200.000	0,17	\$ 831,25	20,8%	\$ 55,00	14,6%	1,72	20,76	21,49	13,42	5,7%
United States Steel Corp	X AR Equity	Basic Materials	\$ 8.908,00	\$ 32,22	22.140.000	0,33	\$ 829,37	21,0%	\$ 32,00	-0,7%	0,67	5,96	7,84	15,90	51,7%
BHP Group Ltd	BHP AR Equity	Basic Materials	\$ 24.400,00	\$ 56,97	14.520.000	0,50	\$ 856,59	27,0%	\$ 62,00	8,8%			10,95	10,86	21,5%
Alphabet Inc	GOOGL AR Equity	Communications	\$ 1.840,00	\$ 126,72	498.720.000	0,02	\$ 842,18	35,8%	\$ 154,00	21,5%	5,82	23,51	21,55	17,96	21,3%
MercadoLibre Inc	MELI AR Equity	Communications	\$ 16.732,00	\$ 1.195,00	498.040.000	0,02	\$ 840,10	25,6%	\$ 1.600,00	33,9%	26,58	80,16	60,22	41,46	38,5%
Amazon.com Inc	AMZN AR Equity	Communications	\$ 720,00	\$ 123,83	455.570.000	0,01	\$ 837,36	32,7%	\$ 175,00	41,3%	7,57	84,78	39,64	30,61	2,7%
Meta Platforms Inc	META AR Equity	Communications	\$ 10.648,50	\$ 307,23	230.250.000	0,04	\$ 831,83	28,2%	\$ 375,00	22,1%	5,90	24,68	22,21	17,30	123,4%
Walt Disney Co/The	DISN AR Equity	Communications	\$ 5.700,00	\$ 81,83	188.870.000	0,08	\$ 835,88	22,8%	\$ 110,00	34,4%	1,49	35,37	22,49	17,10	-21,6%
Alibaba Group Holding Ltd	BABA AR Equity	Communications	\$ 7.541,00	\$ 81,65	165.760.000	0,11	\$ 831,22	29,5%	\$ 139,00	70,2%	0,21	11,45	9,21	8,32	29,2%
AT&T Inc	T AR Equity	Communications	\$ 4.359,00	\$ 15,32	87.680.000	0,33	\$ 853,68	31,3%	\$ 17,50	14,2%	1,06	6,63	6,31	6,15	-7,6%
Netflix Inc	NFLX AR Equity	Communications	\$ 21.506,50	\$ 414,37	81.360.000	0,06	\$ 830,43	51,0%	\$ 462,50	11,6%	8,20	39,13	33,89	25,93	42,4%
Verizon Communications Inc	VZ AR Equity	Communications	\$ 14.549,00	\$ 33,79	56.640.000	0,50	\$ 861,27	32,6%	\$ 38,25	13,2%	1,45	7,20	7,19	7,30	-0,4%
JD.com Inc	JD AR Equity	Communications	\$ 11.198,00	\$ 24,87	37.350.000	0,50	\$ 900,52	40,3%	\$ 44,00	76,9%	0,18	11,18	8,82	7,77	-33,1%
Baidu Inc	BIDU AR Equity	Communications	\$ 8.080,00	\$ 108,86	36.800.000	0,09	\$ 816,46	38,2%	\$ 174,00	59,8%	0,16	14,62	11,36	11,04	34,0%
Jumia Technologies AG	JMIA AR Equity	Communications	\$ 1.950,00	\$ 2,31	30.900.000	1,00	\$ 845,99	76,4%	\$ 3,00	30,2%	2,18				-57,4%
Despegar.com Corp	DESP AR Equity	Communications	\$ 5.290,00	\$ 6,34	27.920.000	1,00	\$ 833,77	34,9%	\$ 11,00	73,4%	5,96	135,49	10,57	10,57	-2,4%
Sea Ltd	SE AR Equity	Communications	\$ 1.188,00	\$ 43,96	18.220.000	0,03	\$ 864,81	50,3%	\$ 59,75	35,9%	3,52	35,40	28,84	23,32	-12,1%
Cisco Systems Inc	CSCO AR Equity	Communications	\$ 8.800,00	\$ 52,93	15.480.000	0,20	\$ 831,23	16,9%	\$ 59,50	12,4%	4,85	16,41	13,05	12,53	23,0%
Satellitegic Inc	SATL AR Equity	Communications	\$ 719,50	\$ 0,79	14.430.000	1,00	\$ 910,76	100,4%			231,81				-83,9%
Spotify Technology SA	SPOT AR Equity	Communications	\$ 5.390,00	\$ 164,90	14.270.000	0,04	\$ 915,22	46,1%	\$ 183,00	11,0%	14,92			147,74	69,9%
Airbnb Inc	ABNB AR Equity	Communications	\$ 6.630,00	\$ 119,46	10.700.000	0,07	\$ 832,50	35,1%	\$ 145,00	21,4%	14,97	34,93	31,24	25,57	0,9%
Tesla Inc	TSLA AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 12.224,00	\$ 219,04	878.450.000	0,07	\$ 837,13	45,9%	\$ 255,00	16,4%	13,02	70,25	69,29	53,78	-1,5%
Walmart Inc	WMT AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 22.616,00	\$ 163,78	404.120.000	0,17	\$ 828,55	13,8%	\$ 179,00	9,3%	5,54	29,96	25,34	22,98	18,7%
McDonald's Corp	MCD AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 8.941,00	\$ 258,87	364.490.000	0,04	\$ 828,93	18,6%	\$ 315,00	21,7%	-37,73	23,15	22,50	20,97	3,5%
NIO Inc	NIO AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 1.622,50	\$ 7,70	110.290.000	0,25	\$ 842,42	76,6%	\$ 13,30	72,6%	0,82				-27,5%
NIKE Inc	NKE AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 7.198,50	\$ 104,34	74.900.000	0,08	\$ 827,89	25,6%	\$ 120,00	15,0%	11,38	32,20	27,93	23,89	15,1%
American Airlines Group Inc	AAL AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 4.651,00	\$ 11,08	51.120.000	0,50	\$ 839,53	33,0%	\$ 14,00	26,4%	-1,41	3,26	4,62	5,37	-22,5%
Ford Motor Co	F AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 9.711,00	\$ 11,24	39.050.000	1,00	\$ 864,35	21,2%	\$ 14,60	30,0%	1,03	5,23	5,59	6,08	-3,7%
Toyota Motor Corp	TM AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 29.226,00	\$ 176,08	24.220.000	0,20	\$ 829,88	25,0%	\$ 174,00	-1,2%				8,44	30,8%
Arcos Dorados Holdings Inc	ARCO AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 16.100,00	\$ 9,31	24.000.000	2,00	\$ 864,66	34,1%	\$ 13,00	39,6%	3,01	11,27	12,36	10,76	35,6%

Informe de Renta Variable

CEDEARs

Compañía	Ticker CEDEAR	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	Ratio	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo	Upside / Downside	P/BV	P/E	P/E - Current year estimate	P/E - Next year estimate	Retorno últimos 12 meses
Starbucks Corp	SBUX AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 22.580,00	\$ 94,97	12.840.000	0,25	\$ 951,09	16,5%	\$ 107,00	12,7%	-13,03	28,80	27,53	23,43	13,8%
Costco Wholesale Corp	COST AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 9.900,00	\$ 550,81	12.260.000	0,02	\$ 862,74	16,8%	\$ 606,50	10,1%	9,73	37,57	35,18	32,33	11,2%
General Motors Co	GM AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 3.875,00	\$ 27,86	11.900.000	0,17	\$ 834,68	27,6%	\$ 42,40	52,2%	0,52	3,45	3,77	4,19	-24,0%
Target Corp	TGT AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 3.788,50	\$ 110,08	11.500.000	0,04	\$ 825,98	27,9%	\$ 142,00	29,0%	4,24	14,78	14,54	12,37	-31,7%
Home Depot Inc/The	HD AR Equity	Consumer, Cyclical	\$ 7.500,00	\$ 280,34	10.350.000	0,03	\$ 856,10	16,5%	\$ 350,00	24,8%	210,20	17,51	18,34	17,33	-0,8%
Coca-Cola Co/The	KO AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 9.290,00	\$ 55,86	3.348.990.000	0,20	\$ 831,54	22,6%	\$ 66,00	18,2%	9,18	21,01	20,98	20,01	-2,4%
Procter & Gamble Co/The	PG AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 24.842,00	\$ 149,93	205.990.000	0,20	\$ 828,45	13,8%	\$ 164,00	9,4%	7,54	24,39	23,38	21,75	17,5%
Johnson & Johnson	JNJ AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.449,50	\$ 151,33	196.280.000	0,07	\$ 837,52	11,8%	\$ 172,00	13,7%	5,23	18,27	15,00	14,00	-8,8%
PepsiCo Inc	PEP AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 21.800,00	\$ 162,82	169.020.000	0,17	\$ 803,37	22,3%	\$ 186,00	14,2%	11,90	21,67	21,53	19,97	-6,2%
Pfizer Inc	PFE AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.715,00	\$ 30,44	142.190.000	0,50	\$ 835,55	26,4%	\$ 39,00	28,1%	1,74	7,13	19,27	9,50	-30,5%
PayPal Holdings Inc	PYPL AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 5.358,00	\$ 51,70	92.610.000	0,13	\$ 829,14	29,2%	\$ 80,00	54,7%	2,90	15,45	10,45	9,28	-42,1%
Altria Group Inc	MO AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.850,00	\$ 42,83	58.600.000	0,25	\$ 826,62	13,3%	\$ 48,00	12,1%	-19,87	8,44	8,59	8,29	1,9%
AstraZeneca PLC	AZN AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 25.051,00	\$ 64,63	44.420.000	0,50	\$ 775,21	26,5%	\$ 80,00	23,8%			17,67	15,61	18,1%
Bioceres Crop Solutions Corp	BIOX AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 18.300,00	\$ 10,58	42.260.000	2,00	\$ 864,84	24,7%	\$ 25,00	136,3%	2,21	41,55	16,64	10,12	-23,2%
UnitedHealth Group Inc	UNH AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 13.197,50	\$ 527,06	41.910.000	0,03	\$ 826,32	17,5%	\$ 593,00	12,5%	5,45	22,88	21,15	18,95	-1,0%
Abbott Laboratories	ABT AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 20.648,00	\$ 93,85	39.350.000	0,25	\$ 880,04	25,2%	\$ 115,00	22,5%	4,38	28,73	21,14	20,30	-2,3%
Eli Lilly & Co	LLY AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 61.702,50	\$ 594,54	38.650.000	0,13	\$ 830,26	30,2%	\$ 620,00	4,3%	51,01	72,81	88,80	47,06	71,1%
Bitfarms Ltd/Canada	BITF AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 5.030,00	\$ 1,19	37.230.000	5,00	\$ 845,38	75,7%	\$ 3,13	162,6%					8,2%
Adecoagro SA	ADGO AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 17.970,50	\$ 10,81	36.390.000	2,00	\$ 831,20	25,5%	\$ 12,50	15,6%	1,00	12,35	6,59	5,10	28,2%
Bunge Ltd	BNG AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 16.770,50	\$ 101,03	27.960.000	0,20	\$ 829,98	21,1%	\$ 133,00	31,6%	1,44	7,51	8,14	8,62	12,7%
Block Inc	SQ AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 1.735,00	\$ 41,95	22.200.000	0,05	\$ 827,18	47,2%	\$ 73,50	75,2%	1,44		24,38	18,42	-29,7%
Hershey Co/The	HSY AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.833,00	\$ 191,39	18.850.000	0,05	\$ 859,46	14,7%	\$ 240,00	25,4%	10,59	20,44	20,06	18,63	-16,7%
BRF SA	BRFS AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 5.361,00	\$ 2,17	18.140.000	3,00	\$ 825,40	34,0%	\$ 2,00	-7,6%				45,23	-6,3%
Hut 8 Mining Corp	HUT AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 9.500,00	\$ 2,32	16.760.000	5,00	\$ 818,97	82,2%	\$ 2,75	18,5%			11,14		0,0%
Amgen Inc	AMGN AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 23.206,50	\$ 273,61	15.800.000	0,10	\$ 848,16	21,9%	\$ 287,00	4,9%	21,58	19,85	14,91	13,62	8,8%
Medtronic PLC	MDT AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 15.000,00	\$ 71,80	14.280.000	0,25	\$ 835,65	18,6%	\$ 90,00	25,3%	1,87	16,95	14,03	13,11	-12,1%
S&P Global Inc	SPGI AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 6.084,50	\$ 352,23	12.170.000	0,02	\$ 777,34	21,3%	\$ 450,00	27,8%	3,16	39,05	28,23	24,48	14,0%
Ambev SA	ABEV AR Equity	Consumer, Non-cyclical	\$ 5.831,50	\$ 2,48	11.100.000	3,00	\$ 783,80	24,0%	\$ 3,50	41,1%			13,58	12,16	-5,8%
Vista Energy SAB de CV	VIST AR Equity	Energy	\$ 24.714,00	\$ 29,52	2.029.930.000	1,00	\$ 837,20	44,5%	\$ 44,50	50,7%			7,25	5,26	128,3%
Petroleo Brasileiro SA	PBR AR Equity	Energy	\$ 12.950,00	\$ 15,56	310.260.000	1,00	\$ 832,26	34,5%	\$ 16,00	2,8%	2,62	6,69	4,11	5,49	53,0%
Exxon Mobil Corp	XOM AR Equity	Energy	\$ 18.044,50	\$ 108,36	239.670.000	0,20	\$ 832,66	28,6%	\$ 125,00	15,4%	2,18	8,59	11,51	11,44	5,7%
Chevron Corp	CVX AR Equity	Energy	\$ 16.388,00	\$ 155,51	218.000.000	0,13	\$ 843,06	24,3%	\$ 184,00	18,3%	1,83	9,50	11,07	10,51	-7,9%
Occidental Petroleum Corp	OXY AR Equity	Energy	\$ 11.200,00	\$ 62,66	43.560.000	0,20	\$ 893,71	33,7%	\$ 68,00	8,5%	2,79	10,50	15,94	12,35	-10,9%
First Solar Inc	FSLR AR Equity	Energy	\$ 43.327,50	\$ 151,90	10.670.000	0,33	\$ 855,71	39,3%	\$ 234,50	54,4%	2,69	63,71	19,85	12,07	19,5%
JPMorgan Chase & Co	JPM AR Equity	Financial	\$ 23.526,00	\$ 140,09	228.220.000	0,20	\$ 839,67	13,8%	\$ 169,00	20,6%	1,40	8,16	8,47	9,22	17,6%

Informe de Renta Variable

CEDEARs

Compañía	Ticker CEDEAR	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	Ratio	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo	Upside / Downside	P/BV	P/E	P/E - Current year estimate	P/E - Next year estimate	Retorno últimos 12 meses
Visa Inc	V AR Equity	Financial	\$ 11.300,50	\$ 236,70	116.850.000	0,06	\$ 859,35	15,9%	\$ 277,50	17,2%	11,82	30,52	24,06	21,18	22,8%
Citigroup Inc	C AR Equity	Financial	\$ 10.720,00	\$ 38,44	100.710.000	0,33	\$ 836,63	17,8%	\$ 48,00	24,9%	0,39	7,89	6,39	6,51	-11,4%
Coinbase Global Inc	COIN AR Equity	Financial	\$ 2.540,50	\$ 81,00	92.810.000	0,04	\$ 846,89	47,9%	\$ 80,00	-1,2%	3,33				7,9%
Banco Bradesco SA	BBD AR Equity	Financial	\$ 2.362,00	\$ 2,87	65.770.000	1,00	\$ 824,43	31,0%	\$ 3,75	30,9%			8,04	6,25	-16,8%
American Express Co	AXP AR Equity	Financial	\$ 8.000,00	\$ 143,97	30.240.000	0,07	\$ 833,51	25,5%	\$ 177,50	23,3%	3,84	13,51	12,87	11,70	-0,6%
Mastercard Inc	MA AR Equity	Financial	\$ 9.900,00	\$ 385,92	23.630.000	0,03	\$ 846,55	14,6%	\$ 454,00	17,6%	66,12	34,27	31,82	26,62	24,7%
Wells Fargo & Co	WFC AR Equity	Financial	\$ 6.798,50	\$ 38,76	22.730.000	0,20	\$ 877,11	22,8%	\$ 51,00	31,6%	0,87	8,55	7,58	7,91	-12,1%
Upstart Holdings Inc	UPST AR Equity	Financial	\$ 3.930,00	\$ 23,25	22.280.000	0,20	\$ 845,16	55,7%	\$ 22,50	-3,2%	2,96			39,27	-2,2%
Goldman Sachs Group Inc/The GS	GS AR Equity	Financial	\$ 19.610,50	\$ 296,44	20.290.000	0,08	\$ 859,99	18,8%	\$ 381,00	28,5%	0,92	13,93	12,08	8,54	-8,1%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA AR Equity	Financial	\$ 7.172,00	\$ 7,81	15.610.000	1,00	\$ 918,31	22,6%	\$ 9,65	23,6%			5,91	5,96	60,7%
Tenaris SA	TEN AR Equity	Industrial	\$ 27.100,00	\$ 32,48	142.440.000	1,00	\$ 834,36	26,3%	\$ 41,80	28,7%			5,62	7,53	12,5%
Boeing Co/The	BA AR Equity	Industrial	\$ 25.000,00	\$ 177,24	125.250.000	0,17	\$ 846,33	22,3%	\$ 250,00	41,1%	-6,89			36,24	20,9%
3M Co	MMM AR Equity	Industrial	\$ 14.980,00	\$ 89,28	46.630.000	0,20	\$ 838,93	25,5%	\$ 105,50	18,2%	10,42	9,267	9,83	9,17	-20,4%
Caterpillar Inc	CAT AR Equity	Industrial	\$ 10.723,00	\$ 248,68	34.990.000	0,05	\$ 862,39	24,1%	\$ 295,00	18,6%	6,96	12,73	12,54	12,00	30,3%
Lockheed Martin Corp	LMT AR Equity	Industrial	\$ 18.547,00	\$ 446,87	26.520.000	0,05	\$ 830,08	29,8%	\$ 481,50	7,7%	11,90	14,67	16,40	16,80	-0,3%
General Electric Co	GE AR Equity	Industrial	\$ 12.050,00	\$ 113,12	26.310.000	0,13	\$ 852,19	27,9%	\$ 132,00	16,7%	4,30	52,51	44,92	25,24	99,2%
Deere & Co	DE AR Equity	Industrial	\$ 7.800,00	\$ 373,40	20.940.000	0,03	\$ 835,58	23,3%	\$ 439,00	17,6%	4,67	11,37	11,03	11,36	-3,5%
Embraer SA	ERJ AR Equity	Industrial	\$ 11.702,00	\$ 14,13	15.920.000	1,00	\$ 828,17	29,1%	\$ 19,25	36,2%			14,96	9,10	42,3%
Apple Inc	AAPL AR Equity	Technology	\$ 14.400,00	\$ 172,58	1.466.560.000	0,10	\$ 834,38	16,1%	\$ 203,00	17,6%	44,80	29,01	28,43	26,18	14,0%
Microsoft Corp	MSFT AR Equity	Technology	\$ 9.432,00	\$ 339,68	466.000.000	0,03	\$ 833,02	22,2%	\$ 402,50	18,5%	11,44	32,61	30,52	26,63	36,8%
NVIDIA Corp	NVDA AR Equity	Technology	\$ 14.931,00	\$ 430,34	442.880.000	0,04	\$ 832,72	37,0%	\$ 610,00	41,8%	38,63	100,2	39,59	25,01	224,7%
Advanced Micro Devices Inc	AMD AR Equity	Technology	\$ 8.252,50	\$ 99,27	211.410.000	0,10	\$ 831,32	38,2%	\$ 140,00	41,0%	2,91	907,4	36,01	24,08	61,5%
Intel Corp	INTC AR Equity	Technology	\$ 5.620,00	\$ 33,52	88.480.000	0,20	\$ 838,31	29,9%	\$ 37,90	13,1%	1,39		60,51	19,66	26,4%
Globant SA	GLOB AR Equity	Technology	\$ 8.104,00	\$ 174,16	85.910.000	0,06	\$ 837,60	35,3%	\$ 217,00	24,6%	4,53	40,5	30,40	26,26	-7,5%
QUALCOMM Inc	QCOM AR Equity	Technology	\$ 8.001,50	\$ 107,16	44.490.000	0,09	\$ 821,44	20,0%	\$ 135,00	26,0%	5,78	12,26	12,91	11,68	-7,7%
International Business Machines	IBM AR Equity	Technology	\$ 23.950,00	\$ 138,04	41.570.000	0,20	\$ 867,50	16,0%	\$ 141,50	2,5%	5,66	15,79	14,54	13,76	9,1%
MicroStrategy Inc	MSTR AR Equity	Technology	\$ 19.649,00	\$ 433,62	40.290.000	0,05	\$ 906,28	57,4%	\$ 510,00	17,6%	7,46	18,88	14,06	368,41	61,4%
Taiwan Semiconductor Manufacturing	TSM AR Equity	Technology	\$ 8.549,50	\$ 89,22	26.540.000	0,11	\$ 862,42	26,5%	\$ 112,99	26,6%			18,30	15,41	48,9%
Adobe Inc	ADBE AR Equity	Technology	\$ 21.000,00	\$ 526,05	22.800.000	0,05	\$ 878,33	30,3%	\$ 610,00	16,0%	15,21	46,5	33,02	29,40	62,5%
Salesforce Inc	CRM AR Equity	Technology	\$ 9.223,00	\$ 199,80	17.610.000	0,06	\$ 830,90	21,2%	\$ 260,00	30,1%	3,52	60,06	24,79	21,31	20,9%
Oracle Corp	ORCL AR Equity	Technology	\$ 29.100,00	\$ 102,46	16.100.000	0,33	\$ 852,13	27,3%	\$ 133,15	30,0%	118,41	29,12	18,40	16,38	42,2%
Zoom Video Communications Inc	ZM AR Equity	Technology	\$ 1.135,00	\$ 61,02	13.090.000	0,02	\$ 874,22	25,3%	\$ 80,00	31,1%	2,62	86,32	13,08	13,31	-27,4%
Texas Instruments Inc	TXN AR Equity	Technology	\$ 24.180,00	\$ 141,33	12.950.000	0,20	\$ 855,44	18,9%	\$ 165,00	16,7%	7,72	18,51	19,49	19,75	-10,3%

Informe de Renta Variable

Tablero de Control – Índice Acciones Argentinas

Tablero de Control - Índice Acciones Argentinas																				
Compañía	Ticker	Precio de Cierre al 24/10/2023	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		654.136		-20,6%	+16,3%	+223,7%	+370,8%													
GF Galicia	GGAL	1011,15 Bancos		-16,7%	-5,5%	+234,8%	+363,7%	\$ 2.880.530.000	7,85%	\$ 1.491.135	\$ 2.108.861	92,08%	-	-	\$ 113.880	5,40%	98,59%	13,1x	-	1,7x
Banco Macro	BMA	1621,45 Bancos		-14,4%	+10,5%	+211,5%	+293,8%	\$ 479.590.000	4,64%	\$ 1.036.777	\$ 1.309.063	66,49%	-	-	\$ 83.260	6,36%	38,81%	12,5x	-	1,4x
Banco Francés	BBAR	1181,25 Bancos		-13,3%	+15,3%	+194,6%	+336,1%	\$ 282.320.000	2,13%	\$ 723.764	\$ 1.190.094	90,36%	-	-	\$ 78.378	6,59%	75,29%	9,2x	-	1,3x
Grupo Supervielle	SUPV	356,40 Bancos		-10,5%	-0,7%	+132,4%	+221,7%	\$ 203.150.000	0,79%	\$ 157.768	#N/A N/A	#¡VALOR!	-	-	#N/A N/A	#¡VALOR!	#¡VALOR!	#¡VALOR!	-	1,1x
GF Valores	VALO	135,00 Bancos		-5,4%	+12,2%	+106,9%	+139,8%	\$ 88.750.000	1,28%	\$ 112.863	\$ 71.346	8,44%	-	-	\$ 1.610	-	19,21%	70,1x	-	4,2x
Soc. Com. del Plata	COME	49,50 Conglom.		-15,2%	+15,8%	+152,4%	+287,1%	\$ 232.050.000	0,14%	\$ 154.391	\$ 103.620	4,79%	\$ 16.054	15,49%	\$ 9.721	9,38%		15,9x	8,4x	1,4x
Pampa Energía	PAMP	1455,50 Electricidad		-16,6%	+20,3%	+230,9%	+407,1%	\$ 2.362.280.000	19,96%	\$ 1.984.604	\$ 336.915	84,15%	\$ 143.611	42,63%	\$ 115.487	34,28%			14,4x	3,0x
Central Puerto	CEPU	563,30 Electricidad		-22,4%	+19,1%	+166,3%	+334,3%	\$ 775.970.000	9,29%	\$ 846.988	\$ 108.330	7,42%	\$ 58.639	54,13%	\$ 11.615	10,72%		72,9x	14,2x	2,1x
Edenor	EDN	539,60 Electricidad		-10,8%	+12,0%	+295,5%	+433,7%	\$ 226.530.000	0,48%	\$ 472.323										2,7x
YPF	YPFD	10284,30 O&G		-24,5%	+2,6%	+226,8%	+369,4%	\$ 4.125.600.000	10,75%	\$ 4.021.321	\$ 3.363.021	95,81%	\$ 815.724	24,26%	\$ 301.660	8,97%		13,3x	6,9x	1,4x
TGS	TGSU2	2083,25 O&G		-18,9%	+24,4%	+156,9%	+324,2%	\$ 915.370.000	3,06%	\$ 1.568.189	\$ 192.334	2,95%	\$ 69.231	36,00%	\$ 31.879	16,58%	-32,70%	49,2x	22,7x	4,7x
Mirgor	MIRG	10584,50 Industriales		+6,8%	+26,7%	+91,2%	+193,4%	\$ 104.590.000	14,79%	\$ 185.229	\$ 483.348	26,46%	\$ 45.463	9,41%	\$ 8.866	1,83%	-5,42%	20,9x	4,0x	1,8x
Cresud	CRES	704,30 Inmobiliaria		-14,7%	+40,1%	+267,1%	+446,5%	\$ 307.450.000	2,32%	\$ 416.385	\$ 170.575	-8,28%			\$ 39.326	23,05%		10,6x	-	2,6x
Holcim Argentina	HARG	822,50 Materiales		-19,2%	+23,7%	+224,9%	+354,9%	\$ 47.040.000	2,26%	\$ 300.824	\$ 85.787	-2,82%	\$ 22.061	25,72%	\$ 13.403	15,62%	-7,17%	22,4x	12,4x	3,7x
Loma Negra	LOMA	1071,60 Materiales		-19,9%	+7,3%	+136,4%	+185,8%	\$ 469.680.000	5,16%	\$ 625.372	\$ 178.184	36,75%	\$ 38.959	21,86%	\$ 2.084	1,17%		300,0x	15,1x	6,5x
Aluar	ALUA	925,00 Materiales		-27,5%	+40,8%	+423,6%	+708,7%	\$ 1.683.470.000	5,57%	\$ 2.590.000	\$ 230.807	30,34%	\$ 51.266	22,21%	\$ 24.448	10,59%		105,9x	51,6x	13,8x
Siderar	TXAR	810,00 Materiales		-29,2%	+31,9%	+334,5%	+545,7%	\$ 1.380.680.000	5,27%	\$ 3.658.846	\$ 654.421	62,82%	\$ 178.798	27,32%	\$ 120.694	18,44%	-21,23%	30,3x	18,6x	3,0x
Telecom	TECO2	1013,50 Comun.		-8,2%	+29,6%	+183,7%	+317,2%	\$ 165.980.000	2,08%	\$ 2.182.763	\$ 923.713	10,57%	-\$ 24.310	-2,63%	-\$ 208.130	-22,53%				2,2x
Cablevisión Hold.	CVH	2150,00 Comun.		-8,2%	+14,4%	+99,9%	+205,2%	\$ 25.060.000	1,80%	\$ 388.382	\$ 872.627	-11,15%	-\$ 6.454	-0,74%	-\$ 102.401	-11,73%				0,8x
Otras empresas / Other Companies																				
San Miguel	SAMI	537,50 Agro		-8,3%	+34,5%	+295,9%	+402,3%	\$ 27.800.000		\$ 38.244	\$ 15.620	23,46%		-\$	5.551	-35,54%	-			3,8x
Banco Hipotecario	BHIP	41,25 Bancos		-10,1%	+4,6%	+119,4%	+283,7%	\$ 14.120.000		\$ 60.767	\$ 301.854	38,76%	-	-	\$ 10.387	3,44%		5,9x	-	0,7x
Central Costanera	CECO2	356,00 Electricidad		-10,1%	+17,9%	+213,0%	+452,8%	\$ 10.630.000		\$ 249.908	\$ 19.629	1,17%	\$ 6.950	35,40%	-\$ 3.626	-18,47%				4,6x
IRSA Inver y Repr	IRSA	628,50 Inmobiliaria		-12,0%	+14,5%	+341,2%	+523,4%	\$ 125.160.000		\$ 460.755	\$ 80.744	73,91%	-\$ 20.272	-25,11%	\$ 53.871	66,72%		8,6x		1,5x

*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	17%	\$ 386,9	\$ 454,0	41	87%	13%	0%	26,62
Berkshire Hathaway	14%	\$ 338,6	\$ 387,5	5	60%	40%	0%	16,85
Bayer	77%	\$ 10,9	\$ 19,4	37	50%	50%	0%	5,87
Hilton	10%	\$ 149,7	\$ 165,0	24	52%	48%	0%	21,85
Wells Fargo	30%	\$ 39,3	\$ 51,0	18	61%	39%	0%	7,95
Microsoft Corp	21%	\$ 330,5	\$ 400,0	56	90%	10%	0%	26,69
Alphabet	11%	\$ 138,8	\$ 153,5	51	86%	14%	0%	17,80

Portfolio Modelo Internacional Moderado

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Rent. YTD
Bonos Soberanos / Cuasi Soberanos			
Fondos de Renta Fija	44,35%	-0,2%	1,0%
US Treasury 3 Month Bill	7,00%	0,0%	0,0%
PIMCO GIS Income	4,60%	0,0%	0,7%
JP Morgan Global Bond Opportunities	5,00%	-0,3%	-1,1%
Jupiter Strategic Absolut Return	5,00%	0,0%	-1,1%
AMSA Fixed Income Strategies	4,00%	-0,1%	-0,6%
Barings Global Senior Secured Bond	3,00%	-0,2%	5,0%
NB Short Duration EM Debt	5,00%	0,0%	2,8%
Jupiter Global EM Corp Bond	3,00%	-0,5%	0,7%
Man High Yield Opp	3,25%	-0,2%	1,1%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	-0,7%	2,0%
Allianz US Short Duration High Income Bond	2,50%	-0,4%	6,2%
Fondos Balanceados	14,50%	-2,3%	4,7%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	-1,6%	3,3%
AMSA Strategic Developed Markets	6,00%	-2,8%	2,4%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	1,50%	-1,3%	3,7%
Allianz Income and Growth	1,00%	-1,3%	6,9%
HFMX Total Income	5,00%	-2,3%	7,5%
Fondos Alternativos	10,20%	-0,20%	-5,7%
Man Quantum	2,00%	+0,0%	-4,7%
Tenac Global Fund	2,20%	+0,0%	0,0%
Pimco Trends Managed Futures	3,00%	+0,9%	-2,5%
Ninety One Global Macro	3,00%	-1,6%	-13,7%

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Rent. YTD
Renta Variable	30,95%	-3,1%	4,4%
Fondos de Acciones	17,20%	-3,1%	4,4%
Ninety One Global Franchise Fund	1,50%	-2,7%	6,0%
MFS Contrarian Value	2,00%	-4,0%	6,1%
Neuberger Berman Global Equity Megatrends Fund	2,00%	-3,0%	5,1%
AMSA Argentina Recovery	4,00%	-5,9%	13,4%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	2,50%	-1,7%	-7,8%
Legg Mason Clearbridge Infrastructure Value Fund	3,20%	-1,4%	-4,4%
BlackRock EM Equity Strategies	2,00%	-2,0%	12,1%
Acciones Seleccionadas	13,75%	-3,0%	18,5%
Bayer	2,00%	-4,3%	-11,5%
Hilton Worldwide	2,00%	-3,3%	18,8%
Wells Fargo	2,00%	-6,4%	-2,8%
Berkshire Hathaway	1,00%	-2,0%	9,6%
Alphabet	2,25%	-0,7%	57,3%
Mastercard	2,50%	-3,7%	11,9%
Microsoft Corp	2,00%	-0,5%	38,8%
Total del Portafolio	100,0%	-1,38%	1,75%

Portfolio Modelo Internacional Agresivo

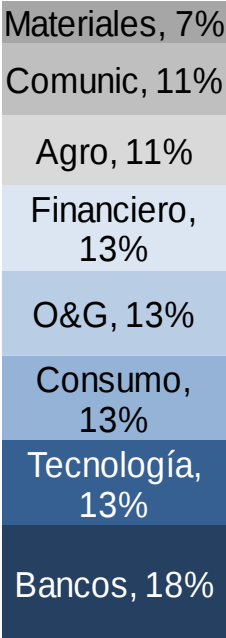
Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Rent. YTD
Activos de Renta Fija	24,00%	-0,2%	+2,5%
US Treasury 3 Month Bill	1,50%	+0,0%	-0,0%
NB Short Duration EM Debt	1,50%	+0,0%	+2,8%
AMSA Fixed Income Strategies	3,00%	-0,1%	-0,6%
Barings Global Senior Secured Bond	2,00%	-0,2%	+5,0%
Man High Yield Opp	2,50%	-0,2%	+1,1%
Jupiter Strategic Absolut Return	3,50%	+0,0%	-1,1%
PIMCO GIS Income	3,00%	+0,0%	+0,7%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	-0,7%	+2,0%
Allianz US Short Duration High Income Bond	2,50%	-0,4%	+6,2%
JP Morgan Global Bond Opportunities	2,50%	-0,3%	-1,1%
Fondos de Balanceados	12,00%	-2,2%	+4,8%
Allianz Income and Growth	1,00%	-1,3%	+6,9%
AMSA Strategic Developed Markets	4,00%	-2,8%	+2,4%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	2,00%	-1,3%	+3,7%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	-1,6%	+3,3%
HFMX Total Income	4,00%	-2,3%	+7,5%
Fondos Alternativos	11,50%	0,9%	-4,3%
Pimco Trends Managed Futures	3,00%	+0,9%	-2,5%
Tenac Global Fund	3,50%	+0,0%	+0,0%
Man Quantum	3,00%	+0,0%	-4,7%
Ninety One Global Macro	2,00%	-1,6%	-13,7%

	Asset Allocation	Variación Semanal	Rent. YTD
Renta Variable	52,50%	-3,0%	+5,1%
Fondos de Acciones	28,00%	-3,1%	+5,1%
Ninety One Global Franchise Fund	3,00%	-2,7%	+6,0%
New Capital US Value	0,00%	-2,9%	-5,1%
MFS Contrarian Value	4,00%	-4,0%	+6,1%
Neuberger Berman Global Equity Megatrends Fund	4,00%	-3,0%	+5,1%
AMSA Argentina Recovery	5,50%	-5,9%	+13,4%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	2,50%	-1,7%	-7,8%
BlackRock EM Equity Strategies	4,00%	-2,0%	+12,1%
Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund	5,00%	-1,4%	-4,4%
Acciones Seleccionadas	24,50%	-2,9%	+18,0%
Alphabet	3,50%	-0,7%	+57,3%
Berkshire Hathaway	2,50%	-2,0%	+9,6%
Bayer	4,00%	-4,3%	-11,5%
Wells Fargo	3,50%	-6,4%	-2,8%
Hilton Worldwide	3,00%	-3,3%	+18,8%
Mastercard	3,50%	-3,7%	+11,9%
Microsoft Corp	4,50%	-0,5%	+38,8%
Total del Portafolio	100%	-1,79%	1,46%

Horizonte de Inversion Mínimo Sugerido: 2 años

Portfolio Modelo Argentina (Grado especulativo)

Portfolio Modelo Argentina						
Activos	Ticker / ISIN	Asset Allocation	Variación semanal (USD*)	TIR	Duration	Performance YTD %
Renta Fija		40%	-1,9%	+22,0%	2,9	0,6
Bomar 2030	ARARGE3209S6	10%	-4,3%	11,4%	1,5	6,71
Global 2029	US040114HX11	5%	+0,0%	50,8%	2,5	1,10
Global 2035	US040114HT09	5%	+0,0%	10,2%	0,7	-0,96
Global 2038	US040114HU71	3%	+0,1%	25,5%	6,5	-1,47
Global 2041	US040114HV54	3%	-2,6%	22,9%	5,4	-3,42
Buenos Aires 2037	XS2385150334	6%	-2,9%	34,9%	5,3	-8,75
TGS 2025	USP9308RAZ66	3%	-1,4%	12,8%	1,4	-0,70
YPF LUZ 2026	USP9897PAB06	5%	-0,5%	13,7%	2,4	5,13
Renta Variable		60%	-10,0%			29,6
Pampa Energia	PAM	10%	-10,0%			27,05
Central Puerto	CEPU	5%	-13,7%			9,43
BBVA Argentina	BBAR	5%	-10,7%			12,66
Despegar	DESP	3%	-5,5%			23,39
GF Galicia	GGAL	7%	-11,4%			33,81
Loma Negra	LOMA	5%	-13,1%			-4,07
Telecom Argentina	TEO	5%	-1,6%			9,14
Transportadora de Gas del Sur	TGS	5%	-11,1%			-2,20
YPF	YPF	5%	-18,1%			25,24
Vista Oil & Gas	VIST	10%	-6,3%			94,99
Efectivo		0%	+0,0%			+0,0%
		100%	-6,8%			+7,6%



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

Informe de Renta Variable

25 de octubre de 2023

Acciones Argentinas						
Compañía / Company	Sector	24/10/2023	% Semana / Week	% Mes / Month	% 1 Año / year	% YTD
Agrometal	Agropecuario	\$ 232,75	-19,18%	8,26%	270,25%	242,28%
Aluar	Materiales Básicos	\$ 925,00	-27,54%	52,77%	684,25%	423,64%
Autopistas del Sol	Consumo no Cíclico	\$ 1.121,00	-12,15%	22,45%	362,75%	211,82%
Autopistas Oeste	Consumo no Cíclico	\$ 449,50	-3,23%	32,99%	591,54%	336,41%
Banco Hipotecario	Financiero	\$ 41,25	-10,13%	3,64%	294,74%	119,41%
Banco Patagonia	Financiero	\$ 465,30	-2,50%	36,05%	550,90%	392,63%
BBVA Argentina	Financiero	\$ 1.181,25	-13,27%	6,45%	342,88%	194,59%
BMA Banco Macro	Financiero	\$ 1.621,45	-14,41%	2,56%	299,53%	211,48%
Boldt	Juego	\$ 16,15	-14,55%	11,00%	222,36%	133,38%
Bolsas y Mercados Argentinos	Financiero	\$ 581,00	-14,68%	15,39%	250,22%	173,33%
Cablevisión Holding	Comunicaciones	\$ 2.150,00	-8,20%	18,98%	204,32%	99,91%
Carlos Casado	Consumo no Cíclico	\$ 329,50	-2,66%	46,44%	637,96%	466,15%
CAPEX	Utilities	\$ 5.117,50	-9,10%	6,32%	750,79%	577,81%
Celulosa	Materiales Básicos	\$ 476,00	-6,02%	14,29%	515,78%	320,31%
Central Puerto	Utilities	\$ 563,30	-22,36%	26,88%	347,28%	166,34%
Come. del Plata	Conglomerado	\$ 49,50	-15,17%	14,98%	291,39%	152,41%
Cresud	Consumo no Cíclico	\$ 704,30	-14,67%	51,57%	461,37%	267,08%
Dycasa	Construcción	\$ 280,00	1,63%	-4,92%	180,00%	143,48%
Edenor	Energía	\$ 539,60	-10,80%	16,76%	429,80%	295,46%
Endesa Costanera	Utilities	\$ 356,00	-10,10%	31,12%	451,94%	212,97%
Ferrum	Construcción	\$ 53,51	-13,69%	8,33%	190,30%	135,10%
Fiplasto	Construcción	\$ 106,75	-4,47%	8,71%	388,56%	345,72%
Garovaglio	Conglomerado	\$ 71,10	-2,60%	9,38%	97,50%	97,50%
GasBan	Energía	\$ 437,00	-1,13%	18,11%	280,00%	150,07%
Grimoldi	Consumo no Cíclico	\$ 630,00	5,00%	13,41%	312,94%	200,75%
Grupo Clarín	Media	\$ 672,45	-1,29%	16,58%	284,26%	239,62%
Grupo Financiero Valores	Financiero	\$ 135,00	-5,43%	11,95%	138,17%	106,88%
Grupo Galicia	Financiero	\$ 1.011,15	-16,72%	-6,62%	365,77%	234,76%
Grupo Supervielle	Financiero	\$ 356,40	-10,47%	3,04%	212,49%	132,41%
Irsa	Real Estate	\$ 628,50	-12,02%	24,94%	542,98%	341,18%
Havanna	Consumo Cíclico	\$ 2.647,00	-11,41%	16,69%	645,64%	358,75%
Holcim	Industrial	\$ 822,50	-19,20%	35,84%	347,74%	224,95%
Ledesma	Consumo no Cíclico	\$ 438,00	-25,06%	-0,23%	306,47%	166,57%
Loma Negra	Industrial	\$ 1.071,60	-19,92%	18,52%	180,08%	136,36%
Longvie	Construcción	\$ 29,50	-11,14%	7,08%	118,52%	64,35%
Metrogas	Utilities	\$ 258,50	-15,52%	16,05%	298,31%	155,94%
Mirgor	Consumo Cíclico	\$ 10.584,50	6,79%	26,10%	191,25%	91,25%
Molinos	Consumo no Cíclico	\$ 1.114,50	-13,60%	25,44%	626,52%	350,41%
Molinos Agro	Consumo no Cíclico	\$ 12.580,50	-15,45%	3,50%	346,21%	322,09%
Pampa Holding	Conglomerado	\$ 1.455,50	-16,55%	22,43%	409,45%	230,87%
Patagonia (Imp. Exp)	Consumo no Cíclico	\$ 465,30	-2,50%	36,05%	550,90%	392,63%
Polledo	Industrial	\$ 79,00	0,00%	-1,25%	80,37%	88,54%
Richmond	Farmacéutico	\$ 639,50	2,57%	22,98%	83,76%	64,40%
Rigolleau	Consumo no Cíclico	\$ 910,50	1,17%	21,63%	196,63%	164,10%
San Miguel	Agricultura	\$ 537,50	-8,28%	34,88%	391,99%	295,95%
Ternium	Materiales Básicos	\$ 810,00	-29,23%	37,52%	531,24%	334,50%
Telecom	Comunicaciones	\$ 1.013,50	-8,20%	29,07%	317,74%	183,70%
TGN	Energía	\$ 823,50	-18,71%	9,80%	494,58%	129,07%
TGS	Energía	\$ 2.083,25	-18,88%	30,81%	337,75%	156,86%
Transener	Utilities	\$ 558,00	-1,76%	40,73%	535,54%	202,44%
YPF	Energía	\$ 10.284,30	-24,48%	7,79%	356,00%	226,76%
Ind. Merval		\$ 654.136,40	-20,58%	19,25%	366,13%	223,69%
Ind. General		\$ 27.574.890,00	-19,75%	17,38%	366,13%	224,72%

Informe de Renta Variable

25 de octubre de 2023



Graciela Caioli

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

Nicolas Viveros

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

Alejandro Quelch

Gerente de Research
aquelch@capitalmarkets.com.ar

Bautista Saguier

Analista
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

Santiago Franceschi

Analista
sfranceschi@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

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

Mateo Hermida

Director de Asset Management

Alejo Rodriguez Cacio

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

Noelia Lucini, CFA

Head Fondos CMA
Portfolio Manager y Fixed Income Strategy

Ramiro Francisco Valdez

Analista
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Asistente de Research y Asset Management
Comunicación con analistas externos
djauregui@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