BAVSA RESEARCH

CARTERAS RECOMENDADAS CEDEARs

Rendimiento enero 2023

Contexto
INTERNACIONAL

El 2023 comenzó en **zona positiva** para la renta variable y los principales índices americanos de acciones cerraron enero acumulando subas: NASDAQ +10,6%, S&P500 +6,2% y DOW JONES +2,8% m/m. Hay que retroceder a enero 2019 para encontrar resultados positivos para las tres mediciones en el primer mes.

Detrás de este comportamiento encontramos datos positivos relativos a la economía americana, la consolidación de expectativas en torno a una desaceleración en el ritmo de endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal (FED) y un inicio de temporada de balances con algunas sorpresas positivas.

En efecto, los datos de inflación de diciembre comenzaron a dar señales de **desaceleración en la escalada de los precios**. El IPC publicado por la Oficina de Estadísticas Laborales marcó un crecimiento mensual de 0,1% e interanual de 6,5%, el mínimo valor desde octubre de 2021 y la sexta caída consecutiva en la comparación anual. Por su parte, la inflación PCE, el deflactor de referencia para la FED y divulgado por el Departamento de Comercio, subió 0,1% m/m y 5,0% a/a, mejorando los pronósticos de incremento de 0,2% y 5,5%, respectivamente. Además, el componente núcleo fue de 4,4% a/a, el menor nivel en 14 meses.

Si bien funcionarios de la autoridad monetaria remarcaron que el organismo tiene "más que hacer" (John Williams, jefe del Banco de la FED de Nueva York) y que se necesitan más alzas de las tasas para derrotar definitivamente la mayor inflación del país en cuatro décadas (Loretta Mester, presidente de la FED de Cleveland), los datos conocidos de inflación permitieron hacia fin de mes asentar **expectativas en torno a una suba moderada de la tasa de política monetaria** en la reunión de los primeros días de febrero.

Contexto
INTERNACIONAL

El contexto favorable fue acompañado en varios casos por **resultados destacables** en el último trimestre de 2022. De las 500 compañías que conforman el S&P500, 191 ya presentaron sus reportes y más del 50% (96 compañías) mostraron sorpresas positivas. **Consumo discrecional y Tecnología**, entre perfomances destacadas y expectativas que se ubicaron en terreno conservador, fueron de los sectores que más sorprendieron al mercado. En el primer segmento se sitúa Tesla que tras reportar beneficios trimestrales récord y ratificar sus perspectivas de crecimiento a largo plazo, tuvo una recuperación excepcional en el primer mes del año. En el sector Tecnológico se encuentran Visa y Microsoft con ingresos y beneficios por encima de las expectativas para la primera y la puesta en evidencia de algunos desafíos para la segunda.

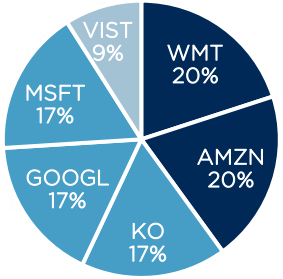
Con la certeza que la **FED decidió moderar la suba de tasas** (el primer día de febrero, el organismo elevó la tasa en 25 puntos básicos), el mercado convalidó expectativa y busca anticiparse al cambio de ciclo de la política monetaria. La recesión parece inminente pero, mientras tanto, en el último trimestre de 2022 la economía norteamericana se expandió por encima de los pronósticos (el PBI creció 2,9% anualizado y superó el consenso de una expansión de 2,6%). Por lo tanto, mientras muchas compañías modifican sus pronósticos y consolidan estrategias para afrontar una caída en las ventas (Alphabet, Microsoft y Amazon comunicaron recortes en su fuerza de trabajo en búsqueda de reducir sus costos), el mercado se encuentra ansioso por encontrar el piso de algunas acciones y redefine sus portafolios. En este camino, la renta variable puede encontrar su inicio de **recuperación** y nos obliga a estar atentos para convalidar o adecuar nuestros propias carteras.

Cartera **DEFENSIVA**

RENDIMIENTO ENERO 2023

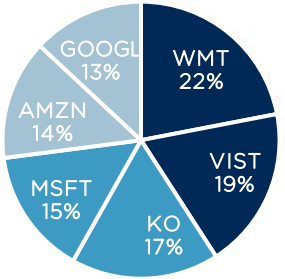
CONFORMACIÓN ORIGINAL DE LA CARTERA

Wal-Mart (WMT): **20%**
Amazon (AMZN): **20%**
Coca Cola (KO): **17%**
Microsoft (MSFT): **17%**
Google (GOOGL): **17%**
Vista (VIST): **9%**

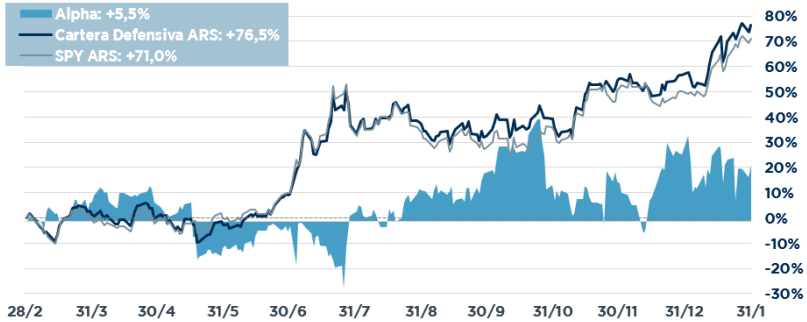


CONFORMACIÓN ACTUAL DE LA CARTERA

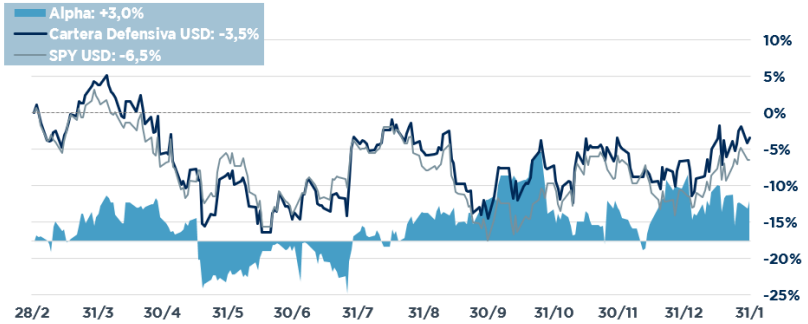
Wal-Mart (WMT): **22%**
Vista (VIST): **19%**
Coca Cola (KO): **17%**
Microsoft (MSFT): **15%**
Google (GOOGL): **14%**
Amazon (AMZN): **13%**



RENDIMIENTO ACUMULADO DE CAPITAL EN ARS



RENDIMIENTO ACUMULADO DEL CAPITAL EN USD (@MEP)



Fuente: Bloomberg

Cartera **DEFENSIVA**

RENDIMIENTO DEL CAPITAL Y POR DIVIDENDOS

	RENDIMIENTO MENSUAL						RENDIMIENTO ACUMULADO					
RENDIMIENTO DEL CAPITAL	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
	-0,1%	21,6%	-5,6%	9,8%	1,6%	2,8%	6,1%	-32,4%	-1,8%	-25,9%	-16,1%	102,9%
	Cartera:		**3,48%**				**Cartera:**		**-3,46%**			
RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
	-		-		-		1,5%		2,9%		1,3%	
	Cartera:		**0,00%**				**Cartera:**		**1,03%**			
RENDIMIENTO CARTERA	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST	WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
	-0,1%	21,6%	-5,6%	9,8%	1,6%	2,8%	7,6%	-32,4%	1,0%	-25,9%	-14,7%	102,9%
	Cartera:		**3,48%**		**Alpha: -1,2%**		**Cartera:**		**-2,43%**		**Alpha: 4,0%**	
	S&P500 ETF:		**4,65%**				**S&P500 ETF:**		**-6,46%**			

BAVSA

BAVSA

Cartera DEFENSIVA

RENDIMIENTO
DEL CAPITAL
Y POR DIVIDENDOS

EL MEJOR RENDIMIENTO

Amazon

Las acciones de Amazon tuvieron un **recorrido alcista** tras la decisión de reducir la fuerza laboral en 18.000 empleados. La compañía duplicó su personal entre 2020 y 2022, en un contexto de demanda particularmente alta debido a la explosión de las compras online, y llegó a emplear más de 1,5 millones de personas. Pero la normalización paulatina de los patrones de consumo acompañada de los consecuentes altos costos operativos, atento contra los márgenes de ganancias y empujó al hundimiento de la acción. Sin embargo, los esfuerzos de Amazon para readecuar su estructura sumados a **pronósticos favorecedores para el cuatro trimestre**, permitieron que la acción recupere gran parte de la pérdida del 2022.

EL PEOR RENDIMIENTO

Coca Cola

En un escenario global de rotación de carteras hacia acciones del sector tecnológico, Coca Cola fue una de las víctimas. Sin embargo, las expectativas sobre los resultados del cuarto trimestre de 2022 no contribuyeron a su atractivo. El consenso indica que **las ventas netas podrían haber crecido** medio dígito en el último trimestre de 2022, pero que el margen operativo se podría haber reducido. Como resultado, las expectativas se ubican en Ganancias por **Acción en línea con el año anterior**.

Cartera **DEFENSIVA**

ESTRATEGIA

En términos acumulados, nuestra cartera permanece con un **rendimiento superior al benchmark**. La performance de Amazon, Google y Microsoft en enero convalidan nuestras expectativas previas respecto a una inminente rotación de estrategias hacia activos del sector tecnológico. **Esperamos volatilidad** pero con una tendencia positiva para el mediano plazo.

Es importante mencionar que los resultado de **Microsoft** del cuatro trimestre fueron mixtos en relación a la expectativa del consenso pero comunicó que prevé una caída del negocio en las áreas centrales de Windows y de Office. Aun así el saldo de enero fue positivo, en un mes marcado por su nueva alianza con Open AI. Por otro lado, **Vista** permanece acompañando el crecimiento y otorgando la diversificación sectorial y regional. Consideramos que el crecimiento de esta compañía durante el último año permitió convalidar su precio ante el incremento de sus resultados, pero permanece cotizando a bajos múltiplos en relación a sus pares.

RENDIMIENTO
DEL CAPITAL
Y POR DIVIDENDOS

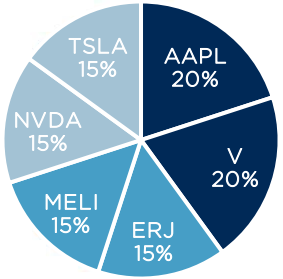
BAVSA

Cartera **AGRESIVA**

RENDIMIENTO ENERO 2023

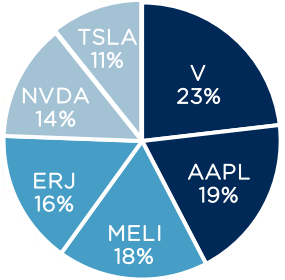
CONFORMACIÓN ORIGINAL DE LA CARTERA

Apple (AAPPL): **20%**
Visa (V): **20%**
Embraer (ERJ): **15%**
Mercado Libre (MELI): **15%**
Nvidia (NVDA): **15%**
Tesla (TSLA): **9%**

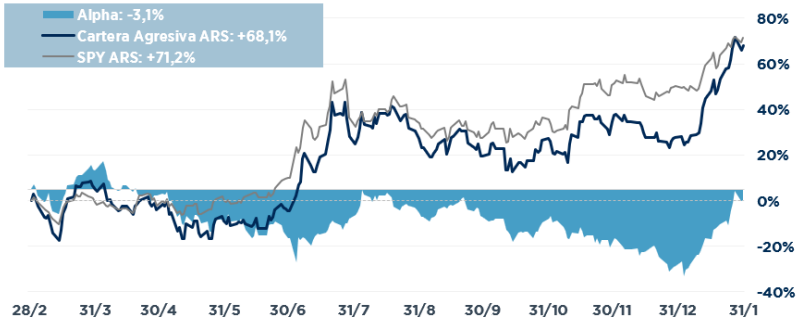


CONFORMACIÓN ACTUAL DE LA CARTERA

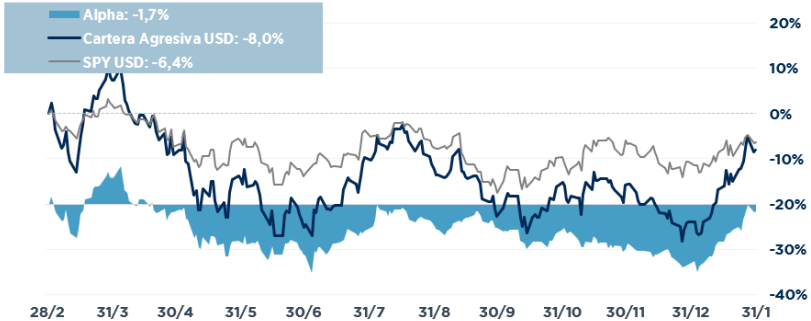
Visa (V): **23%**
Apple (AAPPL): **19%**
Mercado Libre (MELI): **16%**
Embraer (ERJ): **16%**
Nvidia (NVDA): **14%**
Tesla (TSLA): 11**%**



RENDIMIENTO ACUMULADO DE CAPITAL EN ARS



RENDIMIENTO ACUMULADO DEL CAPITAL EN USD (@CCL)



Fuente: Bloomberg

Cartera **AGRESIVA**

RENDIMIENTO DEL CAPITAL Y POR DIVIDENDOS

	RENDIMIENTO MENSUAL						RENDIMIENTO ACUMULADO					
RENDIMIENTO DEL CAPITAL	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
	9,3%	10,4%	17,4%	37,1%	33,8%	40,0%	-11,7%	6,4%	-4,1%	7,9%	-16,1%	-34,2%
	Cartera:		**21,08%**				**Cartera:**		**-8,05%**			
RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
	-	-			-		0,4%	1,8%			0,1%	
	Cartera:		**0,00%**				**Cartera:**		**0,45%**			
RENDIMIENTO CARTERA	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA	AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
	9,3%	10,4%	17,4%	37,1%	33,8%	40,0%	-11,3%	8,2%	-4,1%	7,9%	-16,0%	-34,2%
	Cartera:		**21,08%**		**Alpha: 16,3%**		**Cartera:**		**-7,60%**		**Alpha: -1,2%**	
	S&P500 ETF:		**4,75%**				**S&P500 ETF:**		**-6,37%**			

BAVSA

BAVSA

Cartera AGRESIVA

RENDIMIENTO
DEL CAPITAL
Y POR DIVIDENDOS

EL MEJOR RENDIMIENTO

Tesla

Para 2022, la compañía informó ingresos por USD 81.462 millones, mostrando un crecimiento mayor al 50% respecto a 2021 y Ganancias por Acción de USD 3,66, lo que implica un crecimiento interanual de 125%. **Las ventas y beneficios del trimestres marcaron un nuevo récord en su historia.** Tesla ratificó su plan de largo plazo en donde busca un crecimiento de la producción del 50% anual en promedio, a pesar de reconocer un "entorno macroeconómico incierto" que puede traer **dificultades en el corto plazo**.

EL PEOR RENDIMIENTO

Apple

Las acciones de Apple fueron las que mostraron la **menor suba** en un contexto de subas generalizadas pero, aun así, mostraron una gran performance con una **saldo positivo** de 9,3%. El último trimestre de 2022, el consenso se ubica en una leve caída interanual en sus ventas explicada en el segmento Mac, por una comparación particularmente difícil tras el crecimiento del 25% registrado en igual período del año previo y, en el segmento Iphone, por los problemas en la cadena de suministro. Por su parte, se espera un recorte de las Ganancias por Acción a USD 1,94 desde USD2,10 de igual período de 2021.

Cartera **AGRESIVA**

ESTRATEGIA

La cartera agresiva mostró una **performance destacada** en el mes de enero (+21,08), que superó al crecimiento del S&P500 ETF (+4,74%) e incluso al QQQ Trust (+18,8%). La suba estuvo impulsada, principalmente, por la performance de Tesla, Meli, Nvidia y, en menor medida, Embraer. Considerando el contexto actual, mantenemos nuestra estrategia de confirmar un portafolio con potencial **upside** incluyendo compañías consolidadas como Visa y Apple pero que mantienen su capacidad de crecimiento.

RENDIMIENTO
DEL CAPITAL
Y POR DIVIDENDOS

BAVSA

BAVSA RESEARCH

ALyC y AN Propio 497, ACDI 12 de la CNV

www.bavsa.com

Disclaimer

Buenos Aires Valores S.A. (BAVSA) es Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio inscripto bajo el N.º 497 en la Comisión Nacional de Valores (CNV), autorizado para operar en Bolsas y Mercado Argentinos (BYMA), el Mercado Abierto Electrónico (MAE), el Mercado Argentino de Valores (MAV) y el Mercado a Término de Rosario (ROFEX). Todo el contenido de esta presentación es brindado con fines informativos. Aunque este puede incluir información relacionada con la inversión, nada es una recomendación para que usted compre, venda o mantenga cualquier valor u otra inversión. Las rentabilidades pasadas no garantizan rendimientos futuros. El destinatario de la presentación deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de los instrumentos o valores negociables mencionados en este informe.

011 5368-7550 bavsa buenosairesvalores