



CARTERAS RECOMENDADAS CEDEARs

Rendimiento abril
2023

Abril finalizó con **saldo positivo** para los principales índices de acciones de Estados Unidos. En un mes volátil, con expectativas que oscilaron tras noticias de inflación, temores de expansión de la crisis bancaria y resultados que sorprendieron al mercado (positiva y negativamente), el Dow Jones subió 2,5%, mientras que el S&P 500 sumó 1,5% y el Nasdaq terminó con un alza de 0,5%.

Los datos de la economía norteamericana que se conocieron en el mes dejaron algunas **buenas noticias** pero también presentaron **algunas alarmas**. Por un lado, si bien en marzo se crearon menos empleos respecto al mes anterior (236.000 vs. 311.000), la **tasa de desempleo permanece en mínimos históricos** y se mantiene en la senda descendente (3,5% en marzo vs. 3,6% en febrero). Por otro lado, **la inflación del tercer mes** del año fue de 5% interanual, desaceleró 1% respecto de febrero y superó las expectativas del mercado que esperaba una caída de 0,2%. Sin embargo, la medición subyacente (que no considera la variación de los precios de la energía y los alimentos) superó al índice general y se situó en 5,6% interanual. Por último, el deflactor de consumo PCE de marzo, también **decepcionó en la medición subyacente**: si bien el índice general cayó a 4,2% interanual desde el 5,1% de febrero (revisado al alza) y superó las expectativas del mercado, el índice núcleo midió 4,6% y, aunque se desaceleró respecto del 4,7% del mes anterior, los analistas preveían una contracción mayor de 4,5%.

Junto con los datos de la macroeconomía, se fueron conociendo los **reportes financieros** del primer trimestre del año con algunos resultados que decepcionaron a los analistas y otros que sorprendieron positivamente. En el primer grupo, se destacan Tesla y AT&T. **Tesla** informó un margen bruto por debajo de los resultados del año previo y anunció el segundo recorte de precios en el mes. Su acción experimentó una caída diaria de 9,7% y acumuló una baja de 20,8% en el mes. Si bien **AT&T** no alcanzó a satisfacer las expectativas de ingresos (USD 30.139 MM vs 30.274 MM esperado) y la caída en su flujo de operaciones generó temor por la posibilidad de incumplimiento en el pago de sus dividendos comprometidos. La acción acumuló una caída de 8,2% en el mes.

Microsoft, por el contrario, se encuentra dentro de las empresas que superaron las expectativas del mercado. Sus resultados del tercer trimestre, en general, estuvieron muy por encima del consenso y sus Ganancias por Acción crecieron 9,5% interanual hasta USD 2,44. **Walmart**, informó un crecimiento en sus ingresos de 7,3% y de sus ganancias de 8,6%, superando ampliamente las previsiones de los analistas. Las acciones de **Meta**, por su parte, se dispararon 13,4% tras conocerse que superó las previsiones en ingresos y ganancias.

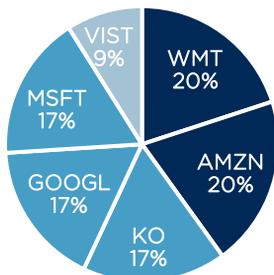
Mientras tanto, la **fragilidad del sistema bancario** queda en evidencia ante temores que resurgen y frente algunas caídas que se encargan de recordarla: mayo comenzó con una nueva caída en prestamistas regionales lideradas por PacWest Bancorp, First Horizon Corp. y Western Alliance Bancorp y el índice KBW de banca regional alcanzó niveles mínimos desde diciembre de 2020.

En este escenario, el **mercado fluctúa** entre la expectativa de que las empresas ya absorbieron la mayor parte de la crisis y la sospecha de que aún queda costo por asumir. Y con la nueva suba en la tasa de referencia (el 3 de mayo la Reserva Federal subió la tasa de referencia en 25 puntos básicos hasta un rango objetivo 5%-5,25%), los analistas comienzan a especular respecto a si la autoridad monetaria finalmente alcanzó la **“terminal rate”** y las estrategias se comienzan a adecuar a un cambio de tasas.

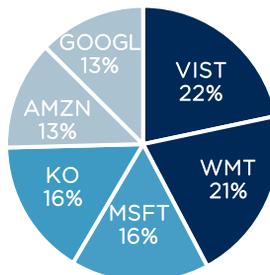
Cartera DEFENSIVA

RENDIMIENTO ABRIL 2023

CONFORMACIÓN ORIGINAL DE LA CARTERA



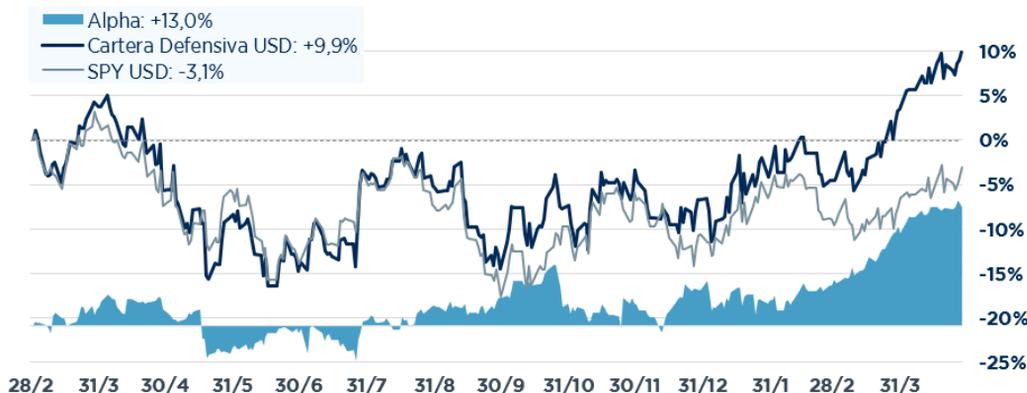
CONFORMACIÓN ACTUAL DE LA CARTERA



RENDIMIENTO ACUMULADO DE CAPITAL EN ARS



RENDIMIENTO ACUMULADO DEL CAPITAL EN USD (@MEP)



Cartera DEFENSIVA

RENDIMIENTO DEL CAPITAL Y POR DIVIDENDOS

RENDIMIENTO MENSUAL

RENDIMIENTO DEL CAPITAL

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
4,3%	4,4%	5,1%	5,5%	8,3%	8,6%

Cartera: 6,1%

RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
-		-		-	

Cartera: 0,0%

RENDIMIENTO CARTERA

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
4,3%	4,4%	5,1%	5,5%	8,3%	8,6%

Total Cartera: 6,1% **S&P500 ETF: 3,7%**
Alpha: 2,5%

RENDIMIENTO ACUMULADO

RENDIMIENTO DEL CAPITAL

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
12,7%	-29,9%	3,8%	-18,4%	5,5%	165,0%

Cartera: 9,9%

RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
1,9%		3,6%		2,1%	

Cartera: 1,3%

RENDIMIENTO CARTERA

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
14,6%	-29,9%	7,4%	-18,4%	7,5%	165,0%

Total Cartera: 11,2% **S&P500 ETF: -3,1%**
Alpha: 14,3%

Cartera DEFENSIVA

ESTRATEGIA



Nuestra cartera tuvo un rendimiento **superior al benchmark** en el cuarto mes del año y acumula una ganancia de 11,2% (versus una pérdida de 3,1% del índice de referencia). Como mencionamos en nuestro informe previo, las compañías tecnológicas consolidadas incluidas en nuestro portfolio conservador están recuperando valor y explican gran parte del rendimiento de la cartera.

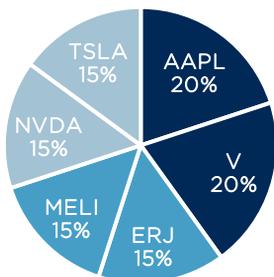
Particularmente, **Microsoft**, con la performance del último mes, logró revertir la totalidad de la pérdida que acumuló en los últimos períodos y deja un saldo positivo acumulado de 5,5%. **Vista**, por su parte, continúa siendo el instrumento que aporta la diversificación al portafolio mientras que mantiene una operación destacada. En sus últimos reportes correspondientes al primer trimestre de 2023 y presentados el pasado 26 de abril, informó un margen de EBITDA ajustado de 67%, caja por 350 \$MM y un ratio de apalancamiento de 0,37x al fin del período.

Nuestra estrategia se mantiene en constituir un portafolio con compañías consolidadas tanto de sectores tradicionales y de menor volatilidad como Walmart y Coca-Cola, como también del sector tecnológico, como Microsoft y Google, de manera de preservar potencial de crecimiento. Adicionalmente, incluimos a Vista, que operando en un segmento de crecimiento, otorga diversificación tal como previamente mencionamos. Respecto de **Amazon**, mantenemos cierta precaución respecto a su capacidad de recuperación, ya que una recesión o *"hard landing"* podría afectarla negativamente, en base a lo cual podríamos optar por una rotación en las próximas semanas.

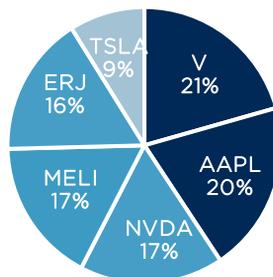
Cartera AGRESIVA

RENDIMIENTO ABRIL 2023

CONFORMACIÓN ORIGINAL DE LA CARTERA



CONFORMACIÓN ACTUAL DE LA CARTERA



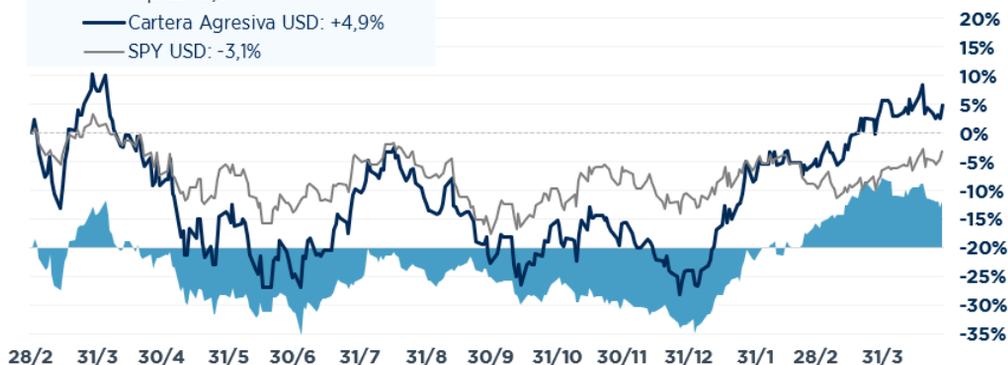
RENDIMIENTO ACUMULADO DE CAPITAL EN ARS

- Alpha: +18,0%
- Cartera Agresiva ARS: +134,2%
- SPY ARS: +116,3%



RENDIMIENTO ACUMULADO DEL CAPITAL EN USD (@MEP)

- Alpha: +8,0%
- Cartera Agresiva USD: +4,9%
- SPY USD: -3,1%



Cartera AGRESIVA

RENDIMIENTO DEL CAPITAL Y POR DIVIDENDOS

RENDIMIENTO MENSUAL

RENDIMIENTO DEL CAPITAL

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
5,0%	5,0%	-3,8%	-0,9%	1,8%	-19,1%

Cartera: -0,68%

RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
-	-			-	

Cartera: 0,00%

RENDIMIENTO CARTERA

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
5,0%	5,0%	-3,8%	-0,9%	1,8%	-19,1%

Total Cartera: -0,68%

S&P500 ETF: 3,7%

Alpha: -4,3%

RENDIMIENTO ACUMULADO

RENDIMIENTO DEL CAPITAL

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
5,0%	8,3%	15,3%	18,6%	18,8%	-37,6%

Cartera: 5,64%

RENDIMIENTO POR DIVIDENDOS

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
0,6%	2,3%			0,1%	

Cartera: 0,62%

RENDIMIENTO CARTERA

AAPL	V	ERJ	MELI	NVDA	TSLA
5,6%	10,6%	15,3%	18,6%	18,9%	-37,6%

Total Cartera: 6,26%

S&P500 ETF: -3,1%

Alpha: 9,4%

Cartera **AGRESIVA**

ESTRATEGIA

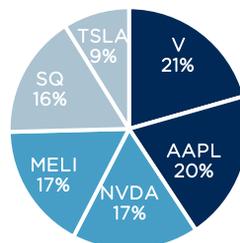
Tras la **performance destacada** de marzo (+10,77%), algunos instrumentos como Embraer y Mercado Libre descontaron levemente ganancias y cerraron el mes en negativo aunque mantienen el positivo en términos acumulados. Estos descuentos son esperables en acciones expuestas a volatilidad y, por ende, a sobrereacciones en los precios tras resultados que no se corresponden con las expectativas.

Fue la evolución de **Tesla** la que condicionó el resultado de la cartera en el mes. Su acción sufrió una brusca caída tras informar entregas de vehículos por debajo de lo estimado. Si bien su ingresos crecieron cerca de 25% interanual, la estrategia de reducción de precios atentó contra los márgenes de ganancias que cayeron a 10,8% desde el 17,7% de igual período de 2022. Adicionalmente, la compañía informó que podría continuar con la estrategia de recorte en los precios a los fines de masificar la demanda, lo cual preocupó a los inversionistas que no solo lo ven como una amenaza sobre las ganancias sino que también se enfrentaron al temor de comienzos de una guerra de precios. A pesar de estos resultados, que se encuentran por debajo de las previsiones, las ganancias de Tesla se mantienen en positivo y esta rentabilidad la diferencia de otras empresas de vehículos eléctricos.

Considerando el contexto actual, mantenemos nuestra estrategia de conformar un portafolio que combine compañías consolidadas pero con potencial *upside* como Visa y Apple y alternativas más agresivas y volátiles como Nvidia, Tesla y Mercado Libre. Sin embargo, optamos por **rotar Embraer**. Si bien vemos valor en la compañía, el recorrido de los últimos meses nos otorgan un punto atractivo para materializar ganancias y dirigirnos hacia instrumentos que actualmente ofrezcan buenos puntos de entrada. En esta línea, optamos por **Block Inc.** como nuevo instrumento.

Portafolio actualizado

- Visa: 21%
- Mercado Libre: 17%
- Apple: 20%
- Block (SQ): 16%
- Nvidia: 17%
- Tesla: 9%



Cartera **AGRESIVA**

➔ **Acerca de Block Inc.**

Block (anteriormente Square) es una empresa centrada en servicios financieros y pagos digitales. Desarrolla una plataforma de pagos dirigida a pequeñas y medianas empresas que les permite aceptar pagos con tarjeta de crédito y registrar y administrar los mismos de manera digital.

Cuenta con **dos segmentos de negocios principales:**

* Cash App: representa cerca de 70 % de los ingresos de la compañía. Concentra las herramientas destinadas a individuos incluyendo Cash Card. Por medio de la Cash App móvil, los usuarios pueden realizar pagos entre pares mientras que con la Cash Card los clientes pueden utilizar los saldos en cuenta para pagar compras o retirar fondos de un cajero automático.

* Square: representa cerca del 30 % de los ingresos de la compañía. Concentra servicios de pago gestionados, soluciones de software, hardware y servicios financieros que se ofrecen a los vendedores.

Si bien Block opera en varios países, más del 90% de sus ingresos provienen de las cuentas radicadas en Estados Unidos. En sus últimos reportes del primer trimestre de 2023, Block superó las expectativas del mercado y generó Ganancias por Acción de USD 0,4 (versus 0,3 esperado) e Ingresos por USD 4.999 MM (versus 4.500 MM estimado). Adicionalmente, el Management aumentó sus previsiones de Ebitda y disminuyó la pérdida esperada para el 2023.

Actualmente, la acción cotiza a USD 58,5 (precio de compra del portafolio), mientras que en mayo de 2021 llegó a alcanzar un valor máximo de USD 281. Frente a la performance de la compañía y las expectativas macroeconómicas de mediano plazo, encontramos en los precios actuales un atractivo punto de entrada. Es importante considerar que las características de esta compañía convierten a este papel en una alternativa volátil en la medida que presenta alta sensibilidad al ciclo de tasas. Sin embargo, observamos **potencial upside** en el mediano y largo plazo y por ello, la elegimos para integrar nuestro portafolio agresivo.

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.