



CARTERAS RECOMENDADAS CEDEARs

Rendimiento mayo
2023

En mayo, el S&P500 finalizó con una leve alza de 0,3% m/m, mientras que el Nasdaq subió 7,7% m/m y el Dow Jones cayó 7,7%. Los resultados de los principales índices de renta variable americana ponen en evidencia lo que nos dejó el quinto mes del año: una **rotación de carteras** desde segmentos tradicionales hacia sectores tecnológicos, con la **Inteligencia Artificial (IA)** en el centro de la escena.

Dentro de los sectores del S&P500, los que terminaron con saldo positivo fueron **Tecnologías de la Información** (+9,3%), Servicios de Comunicación (+6,2%) y Consumo Discrecional (+3,1%). Fueron las acciones de **Nvidia** las que lideraron la suba. La compañía presentó resultados que superaron las expectativas, un Guideline ambicioso y una estrategia centrada en la Inteligencia Artificial que disparó el valor de la acción y llevó a su capitalización hasta cerca del billón de dólares. El positivismo sobre las perspectivas de la IA que se venía gestando desde los primeros meses del año se consolidó y el entusiasmo sobre el potencial crecimiento impulsó a los inversores a aumentar su exposición a empresas tecnológicas. Las acciones de Microsoft, Google y Tesla acompañaron la tendencia en su rol de líderes en la innovación de la inteligencia artificial, pero también crecimientos excepcionales se observaron en compañías de menor escala que aplican esta “nueva forma de hacer las cosas” en diferentes segmentos y con diferentes objetivos: C3.ai Inc. subió 114,8% en el mes, Upstart 109,9% y Lemonade 55,8%.

El **sector Energético** fue el principal perdedor (-10,6%), seguido por Materiales (-7,1%), Servicios Públicos (-6,4%) y Consumo básico (-6,2%). La caída en el precio del petróleo (-8,4% Petróleo Brent y -10,0% WTI) condicionó la performance del sector y empresas líderes como Exxon Mobil y Chevron finalizaron el mes en zona negativa (-10,9% y -9,9%, respectivamente). Por su parte, las perspectivas respecto a cómo puede afectar la caída de la demanda propia de contextos recesivos a compañías de consumo masivo permanece preocupando a los inversores y limita la orientación hacia estos instrumentos, incluso a pesar de reportarse resultados y estimaciones que superan las expectativas de los analistas, como fue el caso de Walmart.

Mientras tanto, las señales de la economía norteamericanas siguen difusas, con una inflación que cede pero de manera modesta y un mercado laboral que se mantiene sólido a pesar de los intentos de la Reserva Federal (FED) por enfriar la economía.

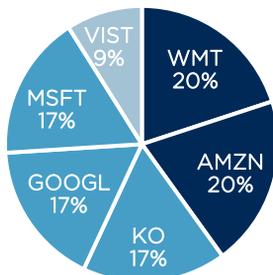
A principios de mes, y en línea con las expectativas del mercado, la autoridad monetaria subió la tasa de referencia en 25 pbs hasta un rango objetivo 5%-5,25%, el nivel más alto desde 2007. Hacia fin de mes, al publicarse las minutas de la reunión, la FED dio a conocer que el Comité presentó divergencias respecto al rumbo que debía tomar la política monetaria. Mientras algunos miembros del comité sostuvieron que podría no ser necesaria una nueva alza, otros remarcaron los riesgos del alza a la inflación y dejaron de manifiesto la necesidad de mantener abiertas sus opciones. La crisis en el sector bancario es uno de los principales estimulantes de la cautela, pero la inflación alejada del rango objetivo y considerada por el Comité como "inaceptablemente alta" motiva el mantenimiento de la política agresiva. En efecto, si bien el Índice General de Precios desaceleró a 4,9% interanual desde el 5,0% del mes previo, la inflación PCE (referencia para la FED) subió hasta 4,4% i.a. tras cerrar marzo en 4,2%. Adicionalmente, la resistencia del mercado laboral (en mayo se crearon 339.000 empleos, cifra muy superior a los 190.000 esperados por los analistas) conforma un argumento adicional respecto a la fortaleza de la economía norteamericana para seguir resistiendo al crecimiento de la tasa de política monetaria.

Las expectativas para junio, entonces, estarán puestas en la próxima decisión de la FED y cuál será su perspectiva en base a estos datos. La decisión será particularmente relevante en su lectura en conjunto con la resolución del *debt ceiling*. En la medida que el acuerdo alcanzado en el Congreso para suspender el techo de la deuda de EE.UU. hasta el fin del mandato de la actual administración contempla la reducción del gasto público, una eventual suba de tasas podría ser acompañada por una política fiscal contractiva, por lo que la economía americana podría verse fuertemente desafiada a mantener su resiliencia. En este contexto, la renta variable puede, por un lado, mantener su precaución hacia los segmentos de consumo masivo, por otro lado, consolidar aun más su entusiasmo por los sectores tecnológico. Los desafíos se concentran en seguir de cerca las diferentes estrategias para hacer frente a una potencial recesión y seguir de cerca la innovación que trae la IA, las iniciativas y su implementación, de manera de tratar identificar las apuestas que pueden generar mayor valor a las compañías.

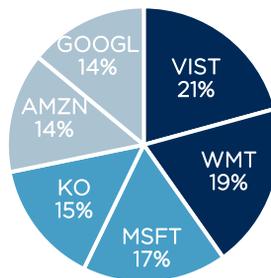
Cartera DEFENSIVA

RENDIMIENTO MAYO 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

Mensual

Rendimiento del Capital

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
-1,9%	14,8%	-5,6%	15,7%	8,6%	-0,6%

Cartera: 3,8%

Rendimiento por Dividendos

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
0,4%	-	-	-	0,6%	-

Cartera: 0,2%

Rendimiento Cartera

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
-1,5%	14,8%	-5,6%	15,7%	9,2%	-0,6%

Total Cartera: 4,0% S&P500 ETF: 1,1%

Alpha: 3,0%

Acumulado

Rendimiento del Capital

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
10,6%	-19,5%	-2,1%	-5,6%	14,5%	163,5%

Cartera: 14,1%

Rendimiento por Dividendos

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
2,3%	-	3,6%	-	2,7%	-

Cartera: 1,4%

Rendimiento Cartera

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
12,9%	-19,5%	1,5%	-5,6%	17,2%	163,5%

Total Cartera: 15,5% S&P500 ETF: -2,1%

Alpha: 17,6%

Year-to-date

Rendimiento del Capital

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
4,1%	44,7%	-5,8%	39,9%	38,7%	33,5%

Cartera: 21,6%

Rendimiento por Dividendos

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
0,8%	-	0,7%	-	1,3%	-

Cartera: 0,5%

Rendimiento Cartera

WMT	AMZN	KO	GOOGL	MSFT	VIST
4,9%	44,7%	-5,0%	39,9%	40,0%	33,5%

Total Cartera: 22,1% S&P500 ETF: 9,5%

Alpha: 12,6%

Cartera DEFENSIVA

ESTRATEGIA



En mayo, nuestra cartera conservadora tuvo un **rendimiento superior al índice de referencia** (Cedear S&P500 ETF) y acumula en el año una ganancia de 15,5% (vs. una pérdida de 2,1% del índice de referencia). De acuerdo con lo que mencionamos en nuestros informes previos, las compañías tecnológicas consolidadas incluidas en nuestro portafolio conservador están recuperando valor y explican gran parte del rendimiento de la cartera.

Las acciones más defensivas pertenecientes al segmento de Consumo Masivo, Walmart y Coca Cola, terminaron el mes con saldo negativo. Walmart, sin embargo, presentó resultados que superaron las expectativas del mercado y mejoró sus perspectivas para el resto del 2023. Informó Ingresos por USD 152.301 millones (vs. USD 148.717 esperado) y un Beneficio por Acción de USD 1,47 (vs. USD 1,31 esperado). Además, elevó sus perspectivas y proyectó un crecimiento de las ventas de 3,5% y un beneficio por acción en el rango USD 6,10 - 6,20. Nuestra alternativa del sector energético, Vista, si bien cerró con un leve descuento, mostró resistencia en un mes con particulares pérdidas para el sector energético.

La performance de Google y Microsoft mantuvieron el impulso de los últimos meses y cerraron mayo con importantes ganancias. Los últimos reportes de Microsoft ya habían sorprendido positivamente al mercado en abril, y su asociación con OpenAI y la incorporación de la IA a su buscador Bing, colocaron a la compañía en un lugar protagónico en el frenesí de mayo por la inteligencia artificial. El chatbot Bard, lanzado a principios de año, pero abierto al público general en el último mes, hizo lo propio con Google.

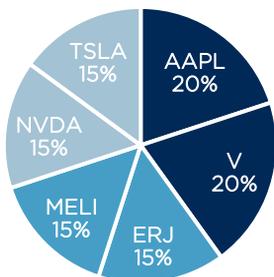
Los últimos reportes presentados por Amazon a fines de abril mostraron una performance que superó las expectativas y motivó la recuperación de la acción. Optamos por conservar el instrumento, pero mantenemos la posibilidad de optar por una rotación en las próximas semanas. Nuestra precaución se fundamenta en su capacidad de recuperación, ya que una recesión o “hard landing” podría afectarla negativamente.

Nuestra estrategia se mantiene en constituir un **portafolio con compañías consolidadas tanto de sectores tradicionales** y de menor volatilidad, como también del sector tecnológico de manera de preservar potencial de crecimiento. Adicionalmente, incluimos a Vista, otorga diversificación sectorial y regional.

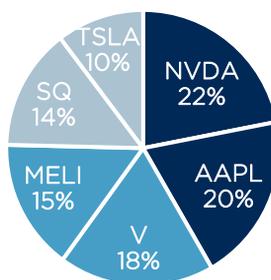
Cartera AGRESIVA

RENDIMIENTO MAYO 2023

CONFORMACIÓN ORIGINAL DE LA CARTERA



CONFORMACIÓN ACTUAL DE LA CARTERA



RENDIMIENTO ACUMULADO DE CAPITAL EN ARS

Alpha: +40,5%
Cartera Agresiva ARS: +174,6%
SPY ARS: +134,1%



Alpha: +16,9%
Cartera Agresiva USD: +14,9%
SPY USD: -2,1%



Cartera AGRESIVA

RENDIMIENTO DEL CAPITAL Y POR DIVIDENDOS

Mensual

Rendimiento del
Capital

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
6,0%	-4,3%	5,4%	-2,6%	38,8%	24,7%

Cartera: 9,5%

Rendimiento por
Dividendos

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
0,1%	0,6%				

Cartera: 0,1%

Rendimiento
Cartera

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
6,1%	-3,7%	5,4%	-2,6%	38,8%	24,7%

Total Cartera: 9,58% S&P500 ETF: 1,1%

Alpha: 8,5%

Acumulado

Rendimiento del
Capital

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
11,3%	3,7%	5,4%	15,5%	65,0%	-22,2%

Cartera: 14,9%

Rendimiento por
Dividendos

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
0,7%	2,9%			0,1%	

Cartera: 0,7%

Rendimiento
Cartera

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
12,0%	6,6%	0,1	15,5%	65,1%	-22,2%

Total Cartera: 15,50% S&P500 ETF: -2,1%

Alpha: 17,6%

Year-to-date

Rendimiento del
Capital

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
37,8%	7,5%	5,4%	46,8%	163,0%	65,8%

Cartera: 26,8%

Rendimiento por
Dividendos

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
0,3%	1,1%			0,02%	

Cartera: 0,2%

Rendimiento
Cartera

AAPL	V	SQ	MELI	NVDA	TSLA
38,1%	8,6%	0,1	46,8%	163,0%	65,8%

Total Cartera: 27,03% S&P500 ETF: 9,5%

Alpha: 17,5%

Cartera **AGRESIVA**

ESTRATEGIA



En mayo, nuestra cartera agresiva tuvo un **rendimiento superior al índice de referencia** (Cedear S&P500 ETF) y acumula en el año una ganancia de 15,5% (vs. una pérdida de 2,1% del índice de referencia).

Visa y Mercado Libre fueron los dos únicos instrumentos que descontaron en el mes a pesar de haber presentado recientemente reportes que superaron las previsiones del mercado. Visa informó Ingresos USD 7.985 millones (vs. 7.794 millones esperado) y un Beneficio por Acción de USD 2,09 (vs. USD 1,98 esperado). Considerando que se trata de una de las compañías más consolidadas de nuestro portafolio, el movimiento puede asociarse a la estrategia de rotación de activos. El Beneficio por Acción de Mercado libre fue de USD 3,97 (vs. USD 2,74 esperado), y si bien su acción llegó a reaccionar con una suba de 8%, al final del mes recortó ganancias.

Nvidia y Tesla fueron las protagonistas de la suba del mes de la cartera. Tras un abril de descuento, las acciones de Tesla repuntaron. Su apuesta por la conducción autónoma hace de esta compañía un pionero de la IA además de un líder en la fabricación de autos eléctricos. La asociación con Ford, el segundo vendedor de vehículos eléctricos en Estados Unidos, que permite a los vehículos de esta compañía acceder a las estaciones de carga de Tesla, contribuye a imponer los estándares de la empresa liderada por Elon Musk y desafía a los competidores menores que ofrecen un sistema de carga alternativo.

Nvidia sorprendió al mercado con Ingresos por USD 7.192 (vs. USD 6.515 esperado) y un Beneficio por Acción de USD 1,09 (vs. 0,92 esperado). Adicionalmente, aumentó sus estimaciones para el próximo trimestre y proyectó ingresos por USD 11.000 millones (vs. USD 7.200 esperado por los analistas) y márgenes brutos por un rango de ente 68,6% y 70%. La acción se disparó desde USD 305 previo a la presentación de los resultados hasta USD 401 a finales de mes. Como resultado, actualmente la compañía cotiza a múltiplos altos respecto a sus pares y a su propia historia: el Price/Earnings alcanza a 188 (vs. un promedio en el último año de 73) y el Price/Sales es de 37 (vs. 8,6 de AMD y 2,28 de Intel). Si bien al comparar a Nvidia con sus principales competidores, la evolución de las ventas y los márgenes de ganancias superadores dejan en claro su liderazgo en la industria de semiconductores y en la aplicación de estos a la IA, el recorrido reciente de la acción da cuenta de la realización de gran parte del **potencial upside** que nos motivó a mantener el instrumento en nuestro portafolio, por lo cual optamos por rotar hacia una compañía que, expuesta al mismo sector, aun mantiene la posibilidad de crecimiento. Optamos entonces por rotar Nvidia hacia AMD.

Cartera **AGRESIVA**

➔ Acerca de AMD

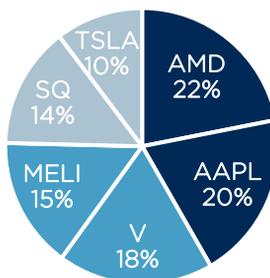
AMD es una compañía estadounidense de semiconductores que desarrolla procesadores de computación y productos tecnológicos similares. Fabrica procesadores para dispositivos de todo tipo y tamaño, incluyendo desde supercomputadoras hasta consolas de videojuegos, infraestructuras de nube hasta la computadora portátil domésticas.

En sus últimos reportes, la compañía presentó resultados mixtos. Si bien superó las estimaciones de ingresos y beneficios por acción, proyectó un próximo trimestre desafiante. Sin embargo, también informaron que esperaban un crecimiento hacia la segunda mitad de 2023 a medida que mejoran los mercados de PC y servidores.

Recientemente, Lisa Su, CEO de AMD, definió a la IA como su principal prioridad estratégica y sostuvo que su principal puesta se encuentra en el Instinct MI300 que se lanzara al mercado en el cuarto trintres de 2023. Esta definición ubica a la compañía en el centro de la escena de la evolución que impone la IA y define a AMD como uno de los principales competidores de Nvidia.

➔ Portafolio actualizado

- Visa: 18%
- Mercado Libre: 15%
- Apple: 20%
- Block (SQ): 14%
- AMD: 22%
- Tesla: 10%



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.