

Renta variable global

El S&P 500 viene de su cuarta semana de suba consecutiva debido a varios factores relevantes. En primer lugar, ganancias mejores a las esperadas. Por otro lado, en la última reunión de la reserva federal dió un discurso mucho menos agresivo donde aseguró la continuación de la política de suba de tasas en el corto plazo pero hizo foco en que las tasas se estabilizarán en el 2023. Además, en términos de valuaciones, la renta variable americana había quedado por debajo del promedio de varias décadas con el *sell off* que se experimentó en el primer semestre.

En la última semana, el MSCI ACWI subió un +1.65%, lo que lo llevó a un -14,94% en lo que va del año. Las acciones del sector *growth* obtuvieron un rendimiento superior, con un aumento del +2.13%, mientras que las acciones del sector *value* aumentaron un +2%. En lo que va del año, el sector *growth* fue lo más afectado con una caída del 18.89%

En relación a la temporada de balances, el 87% de las empresas del S&P 500 han informado ganancias para el segundo trimestre. **De estas empresas, el 75 % informó un EPS real por encima del promedio de EPS estimado, que está por debajo del promedio de cinco años del 77 %.** En conjunto, las ganancias han superado las estimaciones en un 3,4 %, que también está por debajo del promedio de cinco años del 8,8 %.

Por último se conoció el dato de inflación que tuvo un impacto muy positivo en la renta variable. Una rara y agradable sorpresa del informe del IPC con la inflación general cayendo al 8,5 % interanual desde el 9,1 % debido a los precios más bajos del combustible, las tarifas aéreas, la ropa y los costos de educación. Las caídas en el precio de los combustibles significarán que la inflación general caerá aún más en agosto, pero es probable que la inflación subyacente sea más rígida debido a los costos laborales y factores como el *housing* y mantendrá a la Fed firmemente en modo suba de tasas

S&P

S&P 500 Divident yield

Fwd PE

Sector financiero											
Empresa	Precio	Mkt cap (mill)	EPS	EV/EBITDA	Price to book	Dvd Yield	P/EBITDA	P/E	FWD PE	VOL-30D	Target Price
JPMorgan Chase & Co	118,51	338360,21	12,48	--	1,3358	3,4668	118,51	9,05	10,31	27,54	139,07
Bank of America Corp	35,16	272555,31	3,22	--	1,1357	2,4764	35,16	10,49	10,60	32,02	42,61
Travelers Cos Inc/The	164,88	38663,05	14,57	--	1,6902	2,1913	164,88	11,17	12,16	25,72	176,69
Charles Schwab Corp/The	69,305	130974,94	3,05	10,065	3,7270	1,1008	69,31	21,45	17,79	35,10	85,31
Citigroup Inc	54,1	100883,20	7,87	5,323	0,5604	3,9163	54,10	5,52	7,29	44,54	60,07
American International Group Inc	54,76	40720,29	15,47	--	0,9207	2,3903	54,76	12,99	10,86	30,66	64
Goldman Sachs Group Inc/The	347,51	119822,36	44,92	4,178	1,0741	2,3766	347,51	7,44	9,63	29,19	390,46
CME Group Inc	200,68	72947,62	8,14	22,886	2,5996	3,4738	200,68	29,14	25,55	21,20	222,81
BlackRock Inc	718,98	105685,21	38,45	13,867	2,8351	2,5872	718,98	18,77	20,57	28,21	708,79
Bank of New York Mellon Corp/The	44,19	34901,98	3,94	--	0,9656	3,2183	44,19	10,85	10,21	30,03	49,24
Berkshire Hathaway Inc	295,64	644931,38	7525,38	11,342	1,4011	--	295,64	21,92	25,18	17,50	365,67
MSCI Inc	506,99	39843,32	9,81	33,907	--	0,841	506,99	48,82	44,16	29,01	489,42
Morgan Stanley	89,27	148265,12	7,50	8,095	1,5856	3,329	89,27	11,33	12,76	24,80	95,3
S&P Global Inc	390,9	125759,51	13,47	22,801	3,2150	0,838	390,90	37,76	32,78	22,18	402,61
Wells Fargo & Co	44,56	164618,35	4,21	--	1,0505	2,304	44,56	10,59	10,83	30,28	53,02
		3989500,84		9,54	1,59	2,03		9,53	12,98		

Continuamos con las medidas de valuación que venimos siguiendo del S&P 500, vemos que con la suba del último mes y medio el mercado volvió a valores promedio que había abandonado con el fuerte *sell off* que experimentó en el primer

semestre. Seguimos creyendo que en estos valores el mercado, en términos de *fundamentals*, se encuentra en valores promedio por lo que cuesta identificar si está caro o barato.

Sector Financiero.

Analizando las valuaciones del sector financiero del S&P 500, sector que nos parece más que interesante en un contexto de tasas altas y, por ende, mayores ingresos por intermediación vemos que surgen alternativas para posicionarse en BAC, WFC y BRK-B. En términos relativos nos parece que las tres acciones lucen baratas. Cabe aclarar que es un sector sensible a la recesión y es el factor a seguir de cerca.

Recomendaciones:

- Vender: S&P GLOBAL (SPGI), MSCI (MSCI), BLACKROCK (BLK).
- Mantener: MORGAN STANLEY (MS), CITIGROUP (C) y JP MORGAN (JPM).
- Comprar: Wells Fargo (TP: 53,02), BAC (TP: 42.61), y BRK-b (TP: 365,67).

Sector energético.

La caída en los precios de los commodities y, en especial, del petróleo, ofrece buenos puntos de entrada teniendo en cuenta que los problemas de cadenas suministros persisten. Teniendo por delante el invierno europeo y la guerra rusa ucraniana continúa sin una clara solución a corto plazo es probable que escasee energía y los precios se mantengan en niveles elevados. Por último, esperamos la recuperación de la economía China después de las políticas de Covid-zero lo que sumaría mayores presiones por el lado de la demanda incrementado el precio de los combustibles.

Recomendaciones:

Duración del trade: 6 meses o más

Riesgo: Alto, No más del 10% de la cartera.

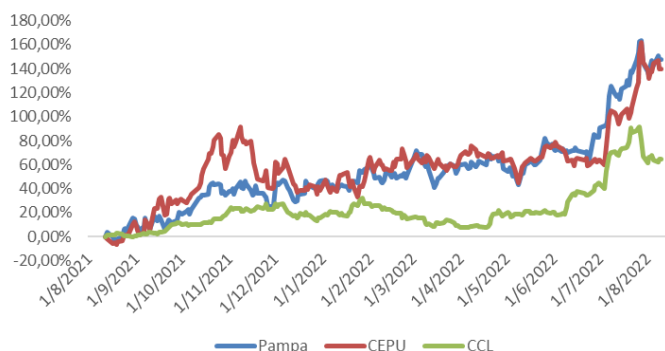
- Compra: XLE (TP: Corto plazo: USD 82, Largo plazo: USD 93), (SL: USD 70.49).
- Compra XOM (TP: Corto plazo: USD 98; Largo plazo: USD 104.56), (SL: 86.43).
- Compra COP (TP: Corto plazo: USD 106.80; Largo plazo: USD 122.49), (SL: USD 97.88).
- Compra CVX (TP: USD 178), (SL: 137.33).



Renta variable local.

La renta variable local gira en torno a lo que sucede en términos políticos como la mayoría de los activos argentinos. La llegada del gobierno de Sergio Massa trajo ciertas perspectivas de mejora en varios frentes. Los rumores de la llegada de Massa al gobierno trajo un rally tanto de los ADR como del Merval en pesos. El merval en pesos subió 48% desde fines de junio mientras que el merval medios en CCL subió 23.66%.

Utilities



Transportadoras de gas



Dentro de los sectores que más subieron se encuentran las energéticas y las transportadoras de gas, ambas con negocios dolarizados. A las transportadoras se le sumó una buena presentación de balances del 2T22. **Dentro de este subsegmento nos gusta TGS por ratios que presenta y por mayor exposición a Vaca Muerta.** Por otro lado, el sector utilities sigue siendo de nuestros preferidos por la misma razón que el sector transportadoras. El negocio está

principalmente dolarizado y tiene exposición a vaca muerta. Si lo comparamos contra empresas de la región vemos que tanto pampa como cepu se encuentran relativamente baratas.

Riesgo: alto

- Compra Transportadora Gas del SUR (TGSU2)
- Compra utilities: Pampa (PAMP), Central puerto (CEPU)

Merval												
Sector/Empresa	Precio	EPS	EV/EBITDA	Market Cap	P/B	P/S	Dvd Yield	P/CF	P/EBITDA	P/E	FWD PE	Volat:D-30
Comunicación												
Cablevision	702	51,23	13,08	126449,80	0,48	0,29	--	1,14	2,21	13,67	--	54,00
Telecom Argentina SA	254,5	19,55	6,13	555651,50	0,85	1,13	--	5,00	4,07	13,20	--	46,17
Consumo discrecional												
Mirgor SACIFIA	4060	32,99	4,34	70656,25	2,12	0,32	0,29	4,47	4,62	122,38	--	36,77
Agro												
Cresud SACIF y A	168	12,60	13,50	100126,22	1,72	1,53	--	128,25	4,49	13,26	--	64,72
Energia												
Transportadora de Gas del Sur	345	31,74	6,73	259100,36	1,75	2,73	--	7,27	5,67	10,84	37,91	60,11
Sociedad Comercial Plata	15,55	0,25	6,77	49436,35	1,16	0,98	1,58	8,70	7,70	62,53	--	46,97
YPF SA	1125	73,52	3,03	448816,87	0,48	0,31	--	1,11	1,16	15,53	4,04	49,48
Transportadora Gas Norte	128	-21,66	5,28	56679,24	0,72	2,72	--	5,56	6,13	--	--	55,22
Bancos												
Banco BBVA Argentina SA	255,7	34,36	--	155628,36	0,82	0,45	5,64	--	--	7,39	6,01	64,09
Grupo Financiero Galicia	225,5	23,53	0,19	328856,34	0,92	0,60	3,34	7,29	0,93	9,48	6,99	48,83
Banco Macro SA	375	47,01	--	237637,99	0,84	0,76	1,39	1,81	--	7,91	6,93	64,94
Grupo Supervielle SA	102	-3,15	--	46585,68	0,76	0,34	0,63	--	--	--	159,38	69,31
Bolsas y Mercados Argentinos	198,25	-3,07	29,41	148115,62	4,04	18,86	1,18	--	40,47	--	--	79,77
Industria												
Loma Negra	350,7	11,10	8,75	204041,68	2,40	2,75	7,57	14,95	9,07	31,40	0,60	49,90
Aluar	143	8,55	10,94	395500,00	4,31	3,20	3,03	16,74	10,46	16,52	--	48,59
Holcim Argentina SA	204,5	19,70	5,01	75617,35	1,83	1,67	6,77	6,79	5,67	10,49	--	37,65
Ternium Argentina SA	152,75	33,93	4,69	688856,83	1,13	1,71	--	7,23	5,84	4,50	--	54,28
Banco de Valores SA	57,1	0,82	0,33	47486,69	4,58	1,38	0,18	--	1,65	69,18	--	36,47
Utilities												
Transener SA	84	3,98	7,70	37219,20	0,80	1,83	--	7,25	8,03	21,01	--	50,85
Pampa Energia SA	282	24,43	6,90	388389,04	1,82	2,45	--	6,71	5,61	9,42	13,36	53,63
Central Puerto SA	110	6,93	4,71	167901,76	0,93	2,50	--	5,21	4,34	16,10	6,60	64,87
EDENOR	98,45	-20,56	--	86175,32	0,95	0,67	--	3,41	--	--	--	50,07