

Renta variable global

- Las ventas minoristas en los EE.UU. aumentaron un 1,3 % m/m en octubre, el aumento más fuerte en ocho meses, luego de estar sin cambios en septiembre y superar las previsiones del mercado de un aumento del 1 %. Las ventas de vehículos aumentaron un 1,3 % debido a que las restricciones de la cadena de suministro se han ido aliviando. Las ventas minoristas aumentaron un 0,9% si excluimos las ventas de autos. También se observaron aumentos en las ventas en alimentos y bebidas (1,6%); tiendas de alimentos y bebidas (1,4%); minoristas sin tiendas (1,2%); muebles (1,1%); materiales de construcción (1,1%); y salud y cuidado personal (0,5%).
- Las tasas cayeron considerablemente después de la cifra del IPC de EE. UU de la semana pasada. Esto derivó en un rally tanto del mercado de renta fija como el de variable. El aumento mensual de precios un 0,2% más bajo de lo esperado volvió a encender las esperanzas de que la inflación fuera transitoria después de todo, y que la Reserva Federal pronto podría volver a recortar las tasas en lugar de subirlas. Algo similar vivimos entre fines de junio y mediados de agosto cuando el mercado interpretó como un cambio de políticas de la Reserva Federal. Si bien los precios de los bienes tienden a la baja, la inflación de los servicios sigue aumentando. Los precios más bajos de las materias primas y los fletes combinados con el regreso a un patrón de gasto más “normal” con un mayor énfasis en el consumo de servicios ha llevado a la caída de los precios de los bienes durante todo el año. Pero, incluso con una deflación de los precios de los bienes, la inflación no puede volver al 2 % ya que la inflación de los servicios, que representa el 75% del total, no presenta signos de descender fuertemente. El costo del servicio tiene que ver principalmente con los salarios, y con un mercado laboral aún “tight”, las perspectivas de precios más bajos no parecen muy optimistas.
- Los buenos datos de inflación de la semana pasada trajeron un rally en los principales mercados. En la última semana, el S&P 500 subió 1,94% mientras que el Dow Jones y el Nasdaq subieron 0,58% y 2,19%. En los mercados europeos, el índice de referencia Stoxx 50 subió 4,32%. Dentro de los sectores del S&P 500, los que más subieron fueron los relacionados con la tecnología. El sector de servicios de comunicación subió en la semana 9,05%, mientras que Tecnología de la información subió 7,64%. Por el lado de los que menos rendimiento mostraron se encuentran: utilities (-0,34%) y sector industrial (+0,31%)

S&P

Valuación

Con la última caída del S&P 500 vemos que las valuaciones comienzan a estar atractivas en términos históricos. El PE (Forward) se encuentra en 17.78x vs 22.51x que cotizaba el múltiplo a principios de año. Tengamos en cuenta que el promedio de los últimos 22 años es 17.35x, es decir que tomando como referencia el PE, se encuentra sobre promedio. Igualmente, si tomamos el promedio de los últimos 5 años el mismo se encuentra en 19.98x. Vemos que en términos de valuación, el índice luce barato en relación al promedio. Para aquellos con un horizonte de inversión mayor a 6 meses, recomendamos comenzar a armar posiciones sobre el S&P 500. Es importante destacar que una recesión más profunda a la descontada por el mercado impactaría de mayor manera en el mercado accionario.

Earnings destacados.

Nvidia (NVDA) reportó ganancias de \$0,58 por acción en el tercer trimestre de 2022 sobre ingresos de \$5.9 mil millones. La estimación de ganancias fue de \$0,67 por acción sobre ingresos de \$5.8 mil millones. Los ingresos cayeron un 16,5% en comparación con el mismo trimestre del año anterior. La compañía dijo que espera ingresos para el cuarto trimestre de \$5,88 mil millones a \$6,12 mil millones y, con márgenes brutos de 65,5% a 66,5%, el guidance de la empresa calcula ganancias de \$0,76 a \$0,86 por acción. La estimación de ganancias de consenso actual es de \$0,76 por acción sobre ingresos de \$6.09 mil millones para el trimestre que finaliza el 31 de enero de 2023.

Alibaba(BABA) informó el segundo trimestre de 2022 ganancias de \$1,82 por acción e ingresos de \$29,1 mil millones. La estimación de ganancias fue de \$1.60 por acción e ingresos de \$29.0 mil millones por lo que superó las expectativas de mercado. Los ingresos cayeron un 6,5% en comparación con el mismo trimestre del año anterior.

HOME DEPOT (HD) informó que sus ingresos aumentaron casi un 6% a USD 38,9 Bn, superando las expectativas, ya que el minorista continuó atrayendo a los clientes a pesar del aumento de los costos y las presiones macroeconómicas. El EPS fue de USD 4,24 frente a los USD 4,12 esperados. Por su parte, los ingresos fueron de USD 38,87 Bn, por encima de los USD 37,96 Bn estimados.

NIO (NIO) reportó una pérdida de USD 577,9 M para el tercer trimestre, significativamente mayor que hace un año, a pesar de los fuertes ingresos luego de un aumento del 29% en las ventas de vehículos. El margen bruto de Nio fue del 13,3%, ligeramente mejorado frente al margen del 13% que informó en el segundo trimestre, pero inferior al 20,3% del año anterior.

Sector Tecnología.

El sector de tecnología fue uno de los sectores estrella del mercado en la última década, con un crecimiento exponencial desde la pandemia producto del cambio tecnológico que se debió implementar. Si bien en lo que va del año es uno de los sectores más castigados, en parte, producto del entorno macro que atravesamos, las valuaciones del sector comienzan a ponerse sumamente atractivas.

Name	Price	YTD TR %	EV/EBITDA	Market Cap	P/B	P/S	Dvd Yield	P/CF	P/EBITDA	P/E	Fwd PE	Volat-D-30	Rev 1Y Growth
HP Inc	29,43	-20,09	6,16	29604,78	--	0,49	3,40	5,97	5,32	7,16	7,23	45,37	12,09
IBM	146,09	14,79	14,38	132083,82	6,58	2,17	4,51	14,59	10,72	17,81	16,15	26,47	3,94
Cisco Systems Inc	46,59	-24,17	11,13	191297,09	4,75	3,69	3,24	14,01	11,91	16,62	13,14	30,60	3,49
Intel Corp	29,89	-39,67	6,32	123356,03	1,23	1,76	4,88	9,01	5,74	15,72	15,33	52,99	1,49
Microsoft Corp	241,68	-27,46	17,50	1801597,09	10,38	8,90	1,05	20,61	17,86	26,04	24,96	50,71	17,96
NVIDIA Corp	156,77	-46,66	51,87	390357,29	18,28	13,71	0,10	61,03	52,28	55,10	47,67	69,34	61,40
Texas Instruments Inc	175,36	-4,37	13,86	159151,77	11,00	7,99	2,67	17,85	14,15	18,15	18,72	38,69	26,85
Salesforce Inc	149,69	-41,10	31,41	149690,01	2,49	5,05	--	23,15	30,89	824,75	31,60	53,89	24,66
AMD	73,9	-48,64	20,46	119153,12	2,18	4,70	--	28,06	18,70	38,58	21,04	77,29	68,33
Adobe Inc	337,83	-40,42	22,47	157057,17	10,98	9,28	--	21,07	23,00	33,12	24,79	47,53	22,67
Apple Inc	150,72	-14,63	18,09	2397671,52	47,42	6,20	0,60	20,05	18,75	24,67	24,09	48,08	7,79
Oracle Corp	79,2	-7,61	21,09	213536,37	--	4,80	1,62	20,05	15,17	21,89	16,01	30,96	4,84
Broadcom Inc	512,11	-21,22	13,30	207408,53	12,08	6,61	3,20	13,34	11,58	21,42	13,62	44,46	14,91
PayPal Holdings Inc	85,64	-54,59	19,09	97631,98	4,85	3,68	--	15,50	19,43	31,64	21,01	58,80	18,26
QUALCOMM Inc	122,86	-31,80	8,37	137726,07	7,65	3,12	2,33	15,17	7,83	10,06	11,98	56,45	31,68
Micron Technology Inc	58,74	-36,59	3,56	63860,28	1,29	2,12	0,73	4,30	3,86	7,30	211,83	52,97	11,02
Alphabet Inc	98,36	-32,10	12,19	1273987,47	5,03	4,59	--	13,94	13,29	19,27	19,03	52,27	41,15
&P 500 Information Tec	2,304.62	-23,87	16,83	9172824,67	8,16	5,35	1,05	19,30	16,39	24,65		0	0

El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones.

Cuando hablamos del sector tecnológico nos referimos a las acciones relacionadas con la investigación, el desarrollo o la distribución de bienes y servicios de base tecnológica. Este sector contiene empresas que giran en torno a la fabricación de productos electrónicos, creación de software, computadoras o productos y servicios relacionados con la tecnología de la información.

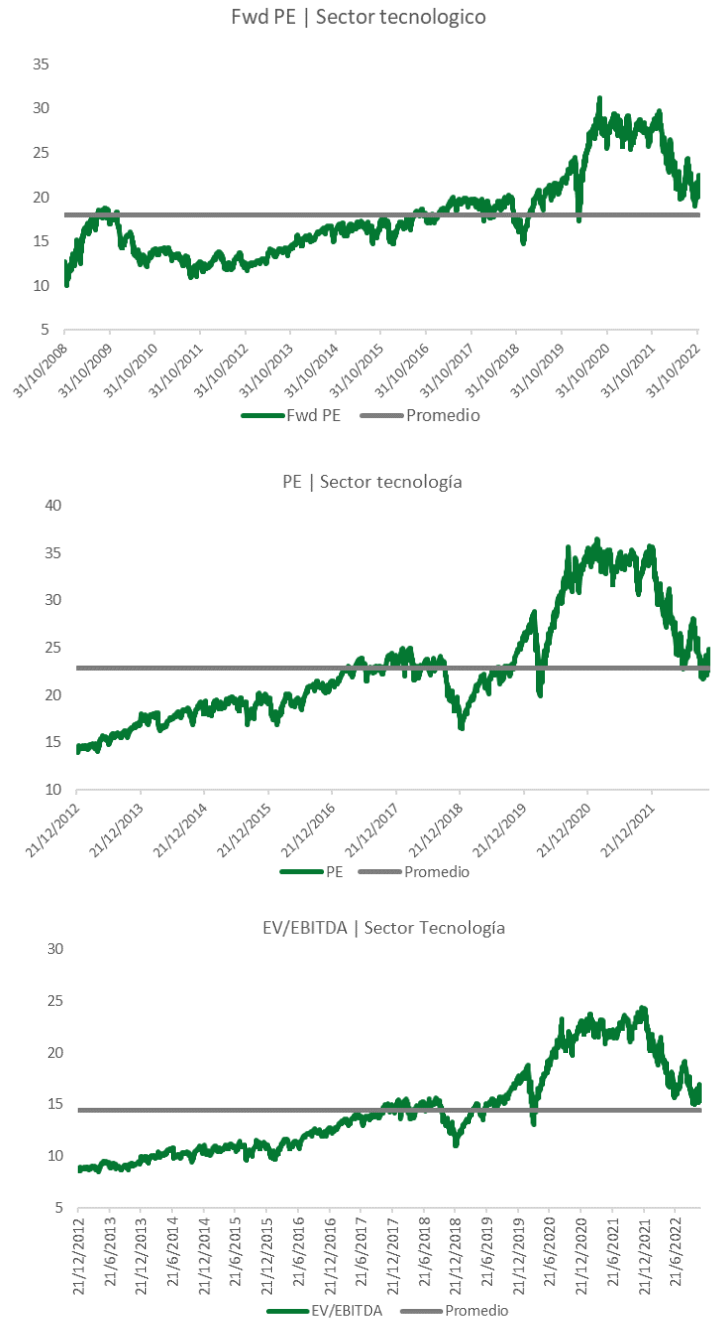
Para poner en perspectiva, este es el sector más importante dentro del S&P 500 ya que representa el 26,52%. Incluso con el transcurso de la última década, este sector en términos relativos, ha ido creciendo considerablemente. Sin embargo, durante el último año fue uno de los sectores más castigados por la inflación y la suba de tasas de interés. Si bien, la deuda de este sector es históricamente baja, empresas con grandes cantidades de cash, el impacto de la suba de tasas está relacionado por cómo se evalúan los proyectos. **Históricamente la correlación histórica entre bonos del tesoro y las valuaciones del sector es -0.82.** Esto quiere decir, que mientras más altas sean las tasas menores serán las valuaciones.

Este último punto es sumamente importante. Si vemos las valuaciones del sector las mismas han quedado atractivas con la caída del mercado. Si tomamos el PE, vemos que ha comenzado de año, el sector cotizaba 35X, mientras que hoy en día cotiza 24,8x muy cerca de su promedio histórico de 22.9X. Si tomamos Ev/EBITDA y FWD PE podemos llegar a las mismas conclusiones, incluso, vemos que **las valuaciones se encuentran en niveles pre pandemia pero con la diferencia que hoy en día la adopción tecnológica es mayor**

Nuestra recomendación es comenzar a tomar posiciones de mediano a largo plazo en empresas del sector o a través de los principales índices. Preferimos empresas que estén consolidadas en el mercado y con buenos flujos de cajas para aquellos que quieran optar empresas particulares. **En este caso recomendamos, AAPL, GOOGL, MSFT, CRM, AMD. En caso de comprar un índice, recomendamos QQQ.** Para aquellos que las tengan en cartera y no quieran asumir más riesgos recomendamos mantener las mismas. Consideramos que por ser líderes de mercado, su poder de innovación y fijación de precios son compañías que deberían continuar creando valor para los accionistas en los próximos años.

Al mismo tiempo, es importante destacar los riesgos que tenemos a la hora de invertir en este sector. Si bien las valuaciones han caído, si la suba de tasas se mantiene con fuerza es probable que las valuaciones continúen cayendo. Por otro lado, es un sector que suele tener una volatilidad por encima del promedio por lo que no podemos sentirnos cómodos a la hora de incorporarlas a nuestra cartera.

El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones.



Renta variable local.

Si bien la temporada de balances locales va quedando atrás todavía quedan que presenten los grandes bancos. A grandes rasgos nos parece que los balances en promedio fueron buenos pero no llegaron a ser similares a los números del 2T22, donde a partir de los balances presentados arrancó el rally de la renta variable argentina.

En relación a nuestra recomendación principal de posicionarnos en el sector energético, seguimos sosteniendo esta postura a pesar del rally experimentado. **Creemos que las valuaciones siguen atractivas y en un contexto macro más amigable deberían valer aún más.** Sobreponderamos este sector por su exposición a vaca muerta y lo que significa este yacimiento para la matriz energética Argentina. En este sector nuestras preferidas son: TGS, TGNO4, CEPU, PAM. Igualmente es importante destacar que este tipo de activos son de un **riesgo mayor** y recomendamos mantenerlos al menos un año.

Earnings destacados.

GLOBANT (GLOB) reportó en el 3ºT22 una ganancia por acción de USD 1,27 vs. USD 1,26 esperado por el mercado. Los ingresos por ventas alcanzaron los USD 458,9 M, mientras el consenso estimaba ingresos por USD 457,1 M.

DESPEGAR (DESP) reportó en el 3ºT22 una pérdida de USD 9,3 M. El resultado por acción en el 3ºT22 fue de -USD 0,21 vs. los -USD 0,16 por acción previstos por el mercado. Los ingresos por ventas alcanzaron en el trimestre los USD 145,6 M.

MIRGOR (MIRG) reportó en el 3ºT22 una ganancia atribuible de ARS 1.544,9 M, comparado con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 3.386,5 M. Los ingresos por actividades ordinarias alcanzó en el 3ºT22 los ARS 69.368,2 M vs. los ARS 71.678,7 M del 3ºT21. El resultado operativo arrojó en el 3ºT22 una pérdida de -ARS 2.955,1 M vs. la ganancia del 3ºT21 de ARS 4.533,5 M.

SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA (COME) reportó en el 3ºT22 una ganancia atribuible de ARS 2.741,1 M, comparado con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 1.523,3 M. Los ingresos por ventas y servicios en el 3ºT22 alcanzaron los ARS 20.387,2 M vs. los ARS 21.145,3 M. El resultado operativo en el 3ºT22 arrojó una ganancia neta de ARS 3.694,7 M vs. los ARS 1.625,1 M del 3ºT21.

CRESUD (CRES) reportó en el 1ºT23 (año fiscal) una ganancia de ARS 5.233 M (ARS 3.471 M atribuible a los accionistas), comparado con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 5.195 M (-ARS 3.734 M atribuible a los accionistas). El resultado operativo en el 1ºT23 alcanzó una pérdida de -ARS 678 M vs. la pérdida del 1ºT22 de -ARS 5.059 M (-86,6% YoY). El EBITDA en el 1ºT23 fue de ARS 1.262 M vs. -ARS 2.764 M del 1ºT22. El EBITDA ajustado alcanzó los ARS 7.955 M vs. los ARS 9.277 M (-14,3%).

BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS (BYMA) reportó en el 3ºT22 una ganancia neta de ARS 7.902 M vs. el beneficio neto del 3ºT21 de ARS 1.423 M (+455% YoY, +125% QoQ). El resultado operativo alcanzó en el 3ºT22 los ARS 4.234 M vs. los ARS 470 M del 3ºT21 (+801,3% YoY). El EBITDA fue en el trimestre de ARS 4.261 M vs. los ARS 504 M del mismo período del año pasado (+746% YoY).

MERVAL

Name	Price	EV/EBITDA	Market Cap	P/B	P/S	Dvd Yld	P/CF	P/EBITDA	P/E	Fwd P/E	Volat:D-30	Rev 1 Yr Gr
Cablevision Holding SA	692,50	--	125094,99	0,46	0,24	--	0,95	--	--	--	25,14	-6,53
Telecom Argentina SA	257,45	--	554467,00	0,80	1,06	--	4,20	--	--	--	38,40	-6,53
Mirgor SACIFIA	3846,50	1,26	67313,75	1,31	0,22	0,22	1,55	2,14	115,63	--	26,68	45,49
Cresud SACIF y A	172,30	--	100659,43	1,24	1,01	3,07	10,91	--	2,91	--	55,69	37,82
Transportadora de Gas del Sur SA	572,10	9,24	430654,59	2,40	4,07	--	13,78	8,44	16,57	21,49	53,46	5,51
Sociedad Comercial del Plata SA	16,00	6,84	49904,20	1,17	0,76	1,56	8,78	7,77	8,87	--	37,04	26,39
YPF SA	2606,65	3,59	1020176,50	0,68	0,50	--	1,80	1,90	4,33	4,29	66,10	89,98
Transportadora Gas del Norte SA	194,00	6,59	85238,55	0,94	3,52	--	7,24	7,57	--	--	61,72	-29,77
Banco BBVA Argentina SA	291,40	--	178543,72	0,78	0,44	6,76	--	--	5,98	3,32	42,05	10,93
Grupo Financiero Galicia SA	240,70	--	354958,38	0,89	0,55	4,23	8,16	0,84	11,48	10,58	36,03	5,41
Banco Macro SA	424,75	--	271590,85	0,80	0,72	3,03	1,62	--	9,18	9,41	40,14	-4,12
Grupo Supervielle SA	116,00	--	52098,78	0,86	0,39	0,55	--	--	29,77	52,73	32,31	5,22
Bolsas y Mercados Argentinos	186,00	14,20	141825,00	2,80	4,94	1,23	--	8,65	63,95	--	24,44	-12,47
Agrometal SA	58,60	1,80	5860,00	1,21	0,58	6,40	8,76	1,99	6,23	--	19,75	44,42
Loma Negra	392,20	8,43	229367,79	2,43	2,27	6,73	11,23	7,90	--	0,63	45,19	17,26
Aluar Aluminio	152,00	8,61	425599,99	3,08	2,36	4,97	11,81	8,28	12,06	--	40,18	103,23
Holcim Argentina SA	222,50	5,45	81377,80	1,97	1,80	6,29	7,30	6,10	11,29	--	35,98	18,42
Ternium Argentina SA	177,00	5,48	799525,63	1,15	1,81	--	6,94	6,62	6,14	--	35,87	148,45
Banco de Valores SA	58,70	0,38	49074,55	4,73	1,42	1,96	--	1,71	71,37	--	27,81	106,48
Transener	105,00	6,69	46690,75	0,84	2,02	--	10,29	6,89	31,53	--	44,51	6,42
Pampa Energia SA	346,00	7,65	478741,04	1,48	2,28	--	8,72	5,91	10,17	13,83	44,63	88,40
Central Puerto SA	153,00	5,08	230280,05	1,03	3,10	--	5,81	5,00	18,78	8,16	55,69	-0,77
EDENOR	113,40	--	99261,37	0,95	0,67	--	3,73	--	--	--	44,01	-17,62

El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones.