

Renta variable global

- El mercado volvió a sorprenderse (para bien) tras los datos de inflación de USA que se conocieron esta semana. La inflación general fue del 7,1% anualizado versus 7,3% esperado por el mercado. En términos mensuales, la inflación fue del 0,1% contra 0,3% que esperaban los analistas; y 0.4% del mes de octubre. Respecto a la inflación núcleo, la mensual subió 0,2% m/m versus 0,3% m/m esperado: Nuevamente los bienes volvieron a marcar el camino a inflación más baja mientras que los servicios siguen mostrando mayor resistencia a la baja. En términos de bienes varios segmentos están en deflación en la comparación interanual como es el caso de los autos usados. Si bien los componentes del housing siguen bastante rígidos vemos que han comenzado a disminuir lentamente. Se estima que el impacto de la baja de precios en los alquileres suele tener una demora de 5 a 7 meses a partir de que comienza a bajar la inflación general.
- Otro de los eventos destacados de la semana fue la reunión de la FED en la cual se confirmó una suba de 50 bps, esto en sintonía con lo que esperaba el mercado. Sin embargo, el tono del comunicado fue interpretado como más hawkish. Sobre todo por el hecho de que el titular de la FED descartó cualquier baja de tasas para 2023, algo que el mercado esperaba. Por otro lado, Powell destacó que la meta de inflación del 2% no se mueve por lo que las tasas altas deberán mantenerse durante un tiempo más prolongado. En relación a las proyecciones presentadas, se ajustó al alza la tasa de inflación de PCE de 2,8 en septiembre a 3,1% en el reporte de diciembre. En relación al desempleo, elevó la tasa al 4.6% del 4.4%, por último, prevé un crecimiento del 0.5% vs 1.2% para el 2023.
- A pesar de los buenos datos macroeconómicos, el discurso más duro de la Reserva Federal impactó en los mercados. En las últimas dos semanas el mercado terminó con el rally del mercado bajista. El S&P 500 va camino a cerrar la semana con una pérdida del 1,95%, mientras que el NASDAQ y Dow Jones caen 2,06% y 2,16%. A nivel Europeo, el Stoxx 50 cayó en la semana 2,91%. Respecto a los sectores del mercado americano, los sectores que mayores pérdidas muestran son: Financiero (-2,57%), Health Care (-2,45%), Consumo discrecional (-2,31%) y Tecnología (-2,13%). Salvo Health Care, todos los demás sectores son muy sensibles a la suba de tasas y una futura recesión.

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 17.84x 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.

Sector Tecnología | GOOGLE.

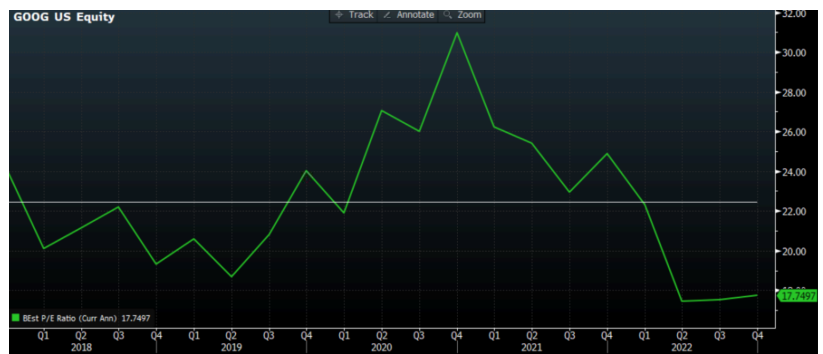
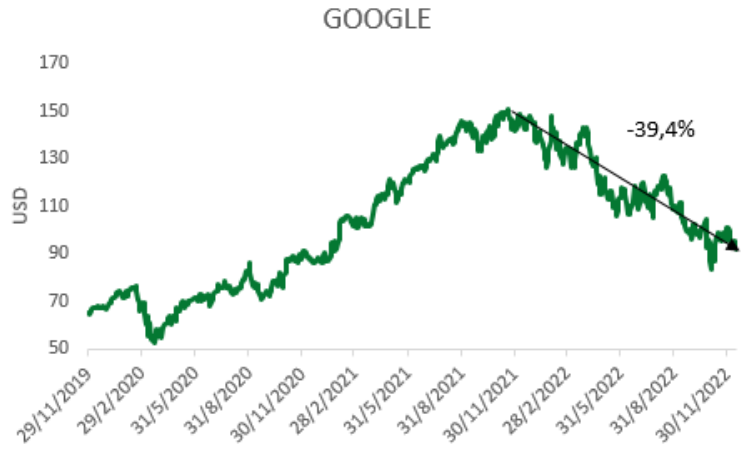
El sector de tecnología fue uno de los sectores estrella del mercado en la última década, con un crecimiento exponencial desde la pandemia producto del cambio tecnológico que se debió implementar. Si bien en lo que va del año es uno de los sectores más castigados, en parte, producto del entorno macro que atravesamos, las valuaciones del sector comienzan a ponerse sumamente atractivas. En los informes anteriores mencionamos las valuaciones del sector y las oportunidades que se presentaban. En este informe vamos a entrar en detalle en GOOGLE.

Alphabet es el holding de Google, la firma detrás del motor de búsqueda más grande del mundo (Google), el sistema operativo para teléfonos inteligentes más utilizado del mundo (Android) y una multitud de otros servicios basados en Internet, incluido el sitio para compartir videos más grande del mundo (Youtube). Los negocios de Alphabet se dividen en dos: Google Services y Google Cloud. **Google services (más del 90 % de las ventas)** incluye productos y servicios como anuncios publicitarios, Android, Chrome, hardware, Google Maps, Google Play, Búsqueda y YouTube. Los servicios de Google generan ingresos principalmente a partir de la publicidad (más del 80 % de las ventas). **Google Cloud (casi el 10 % de las ventas)** incluye las plataformas de análisis de datos e infraestructura de Google, herramientas de colaboración y otros servicios para clientes empresariales.

Durante el 2022, Google fue de las acciones más castigadas, cayó 39,4% desde su pico máximo a fines del 2021. La suba de tasas, los altos costos generados por la estructura asumida en la pandemia y la menor demanda de publicidad online son algunos de los factores que afectaron el precio de la acción. Sin embargo, vemos un punto de entrada para una empresa que presenta números más que sólidos. Si bien los últimos earnings han sido decepcionantes creemos que hay sobre castigo a la empresa.

Analizando las estadísticas claves vemos que hubo caída en casi todos los segmentos y los ingresos subieron en sintonía con la inflación. Sin embargo, vemos que los números son relativamente buenos.

Cuesta encontrar empresas que generen un FCF de USD 16.000 millones. Creemos que la caída en el precio no justifica



GOOGLE key stats						
\$Miles de millones	Q3'21	Q4'21	Q1'22	Q2'22	Q3'22	Y/Y Growth
Revenues	\$ 65,12	\$ 75,33	\$ 68,01	\$ 69,69	\$ 69,09	6.1%
Free cash flow	\$ 18,72	\$ 18,55	\$ 15,32	\$ 12,59	\$ 16,08	-14.1%
Free cash flow margin	28.7%	24.6%	22.5%	18.1%	23.3%	-19.1%
EPS	1,29	1,4	1,31	1,26	1,14	-11,63%
PE	29,53	28,98	26,6	20,74	18,74	-36,54%
EBITDA	\$ 25,23	\$ 26,24	\$ 24,75	\$ 24,07	\$ 22,81	-9,59%

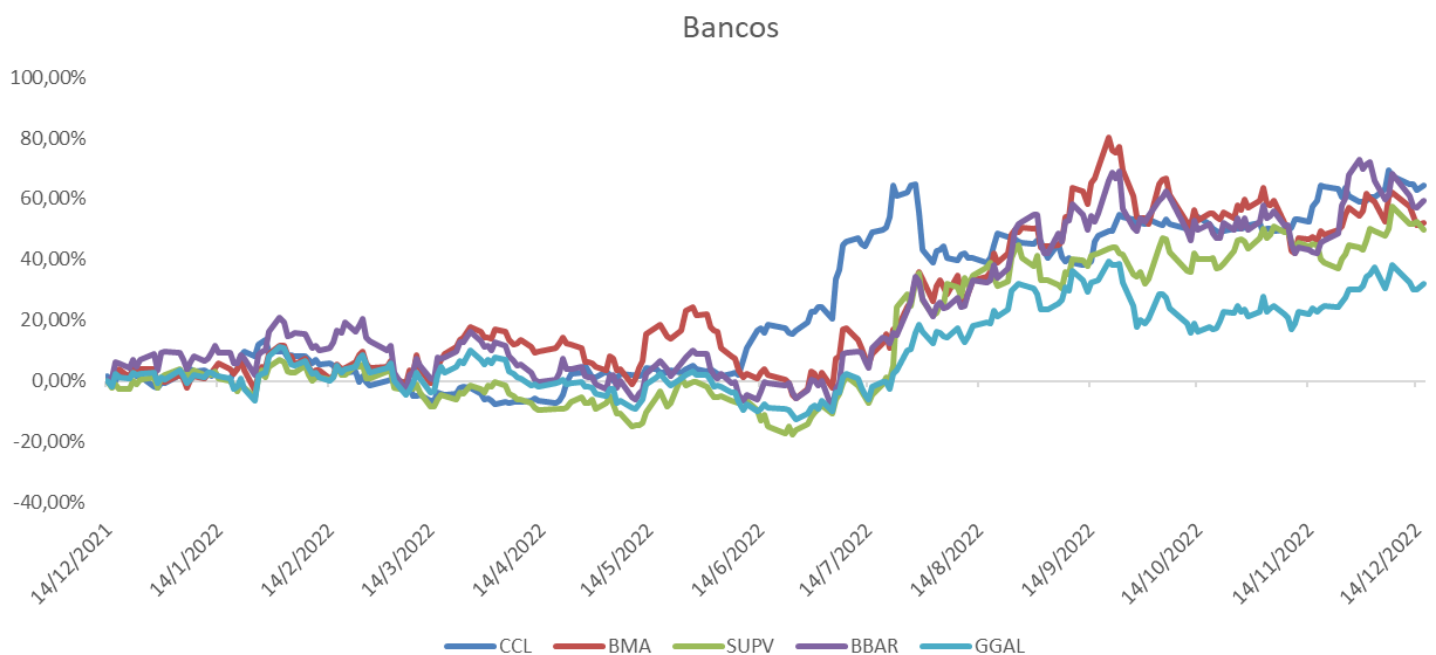
Analistas sobre GOOG			
Buys	100,0%	Consensus Rating	5,00
Holds	0,0%	Total Buy Recs	11
Sells	0,0%	Total Hold Recs	0
Last Price	92,10	Total Sell Recs	0
Pricing Currency	USD	Best Target Price	127,00
Return Potential	37,9%		
LTM Return	-37,50%		

los números mostrados por la compañía. Vemos en términos de valuación que el *Foward PE* se encuentra bastante por debajo de su promedio de 5 años, lo que sostiene nuestra tesis de que GOOGLE se encuentra relativamente barata. Otro punto a destacar es que la deuda total de la compañía es relativamente baja si la comparamos con el valor de los activos. Este último punto puede sonar un poco forzado pero si, por ejemplo, **la comparamos con el cash flow que genera la compañía, en dos años podría pagar tanto la deuda de corto como la de largo plazo.**

Por último, vemos lo que dicen los analistas consultados por Bloomberg. **De 11 analistas que presentan sus valuaciones vemos que el 100% recomienda compra de la acción. Además, le dan un precio promedio para los próximos 12 meses de USD 127, lo que significa un retorno potencial del 39,5%**

Renta variable local.

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 e YPF. Igualmente es importante destacar que este tipo de activos son de un **riesgo mayor** y recomendamos mantenerlos al menos un año.



El sector bancario, como venimos comentando en nuestros informes, no es de los sectores a los cuales apostar a futuro. A nivel general por la gran regulaciones que enfrentan; y por otro lado, la cantidad de papeles del tesoro nacional que tienen. Hoy en día los bancos tienen grandes porcentajes de sus balances en títulos del tesoro, hasta que no tengamos en claro que va a suceder con los vencimientos en pesos (aproximadamente 1.1 billones de pesos mensuales a partir de enero) no recomendamos tomar posiciones. Sin embargo, para aquellos que ya tengan posiciones en el sector recomendamos rotar hacia Banco Galicia (GGAL) dado que quedó relativamente atrasado contra sus pares.

MERVAL

Name	Price	Market Cap	P/B	P/S	Dvd 12M Yld	P/CF	P/EBITDA	P/E	Fwd PE	Volat:D-30
Loma Negra	427	250076,266	2,656	2,483	6,163	12,260	8,628	--	--	39,323
Banco de Valores SA	59,5	49659,765	4,783	1,441	2,114	--	1,725	72,224	--	27,596
Transener SA	160,5	71036,641	1,270	3,076	--	15,652	10,483	47,970	--	47,297
Aluar	174,25	487899,988	3,526	2,711	4,339	13,537	9,492	13,821	--	32,594
Banco BBVA Argentina SA	326	199559,676	0,672	0,422	6,597	--	--	5,497	7,941	43,709
Agrometal SA	64	6320,000	1,304	0,622	5,934	9,452	2,150	6,719	--	49,526
Holcim Argentina SA	249,5	91252,859	2,204	2,019	5,611	8,189	6,840	12,664	--	33,221
Pampa Energia SA	348	470439,166	1,454	2,240	--	8,573	5,810	9,997	0,696	41,660
Ternium Argentina SA	186	834533,130	1,196	1,892	--	7,239	6,909	6,405	--	28,606
Cresud SACIF y A	196	113173,275	1,128	1,138	2,717	15,849	--	3,291	--	49,854
Grupo Financiero Galicia SA	256,7	378627,195	0,757	0,457	3,962	--	0,664	11,573	12,582	33,865
Transportadora de Gas del Sur SA	594	446199,103	2,489	4,214	--	14,282	8,750	17,167	72,199	47,590
Banco Macro SA	440	280158,994	0,659	0,547	3,525	1,637	--	9,008	10,099	40,000
Sociedad Comercial del Plata SA	20	62068,355	0,964	0,953	1,256	17,437	5,769	11,059	--	34,882
Cablevision Holding SA	819,5	148036,600	0,545	0,282	--	1,124	--	--	--	33,848
Central Puerto SA	179,5	270810,055	1,207	3,649	--	6,832	5,884	22,086	12,077	47,195
Telecom Argentina SA	287,45	616385,479	0,892	1,174	--	4,668	--	--	--	40,180
YPF SA	2539	975759,802	0,665	0,478	--	1,723	1,823	4,149	3,400	53,292
Grupo Supervielle SA	118,6	53306,270	0,668	0,278	0,537	--	--	--	--	31,126
Mirgor SACIFIA	4753	84866,253	1,651	0,272	0,172	1,952	2,698	145,785	--	45,743
Edenor	125	107358,085	1,030	0,729	--	4,037	--	--	--	27,600
BYMA	199	151737,500	2,998	5,287	1,153	--	9,256	68,419	42,431	32,927
Transportadora Gas del Norte SA	274,5	120608,145	1,103	4,206	--	8,639	8,412	--	--	59,934

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.