

29 de junio de 2022

**USA:** Los índices se recuperan frente a una caída en los rendimientos de los Treasuries  
**Argentina:** Riesgo país al alza en tándem con los dólares financieros: El Merval opera con una elevada volatilidad

## Destacados

---

### Internacional

El S&P 500 subió 1,51% en los últimos 7 días, siendo los sectores Utilities y Real Estate los que registraron mejor desempeño.

Latinoamérica obtuvo retornos mixtos en los principales mercados durante la semana.

Europa tuvo resultados mixtos durante los últimos 7 días.

Asia presentó retornos positivos durante la semana.

---

### Argentina

El Merval (en pesos) subió 1,91% en los últimos 7 días, en línea con los mercados internacionales.

Las empresas del sector Eléctricas tuvieron la mejor performance en la semana.

El sector Industrial tuvo la peor performance.

---

## Estrategia

### Internacional

Los mercados internacionales de renta variable recuperaron terreno en la semana, particularmente los norteamericanos. Una caída en los rendimientos de los bonos del tesoro en conjunto con una baja en los precios del petróleo contribuyó a impulsar al alza los principales índices. De todas maneras, estas últimas subas no demuestran certeza de que ya hayamos visto el piso en los mercados de equity.

### Argentina

Las últimas 5 ruedas registraron resultados mixtos, con un sesgo negativo, para el mercado argentino. En primer lugar, el fin de la semana anterior continuó con la secuencia de bajas, para luego revertir con dos fuertes subas en las últimas jornadas. De esta manera, aunque el índice en pesos subió en la semana, no así el Merval medido en dólares, ya que los dólares financieros continuaron su sendero de suba, con el MEP superando holgadamente los \$240 y el Cable tocando los \$250. En ese sentido, los Cedears tuvieron subas notables en líneas generales gracias a la depreciación del dólar frente al peso argentino. Cabe recordar que el rally del tipo de cambio comenzó a gestarse luego del episodio reciente del desplome de la deuda CER y unas semanas de fuertes rescates en los FCIs.

## EE.UU. y Contexto Internacional

### Evolución del Mercado Internacional

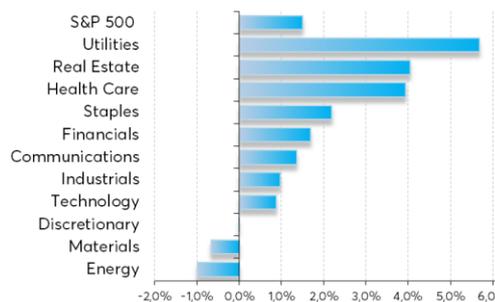
El S&P 500 cerró la rueda del martes en 3821,55 puntos, tras una suba del 1,51% en los últimos 7 días. Durante la semana las mejores performances estuvieron en los sectores Utilities y Real Estate, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores Energy y Materials.

#### Indice S&P 500

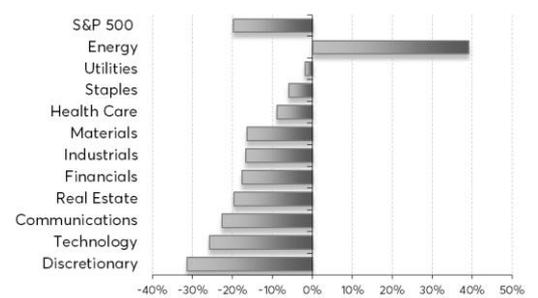


### Variación por sector

#### Semanal



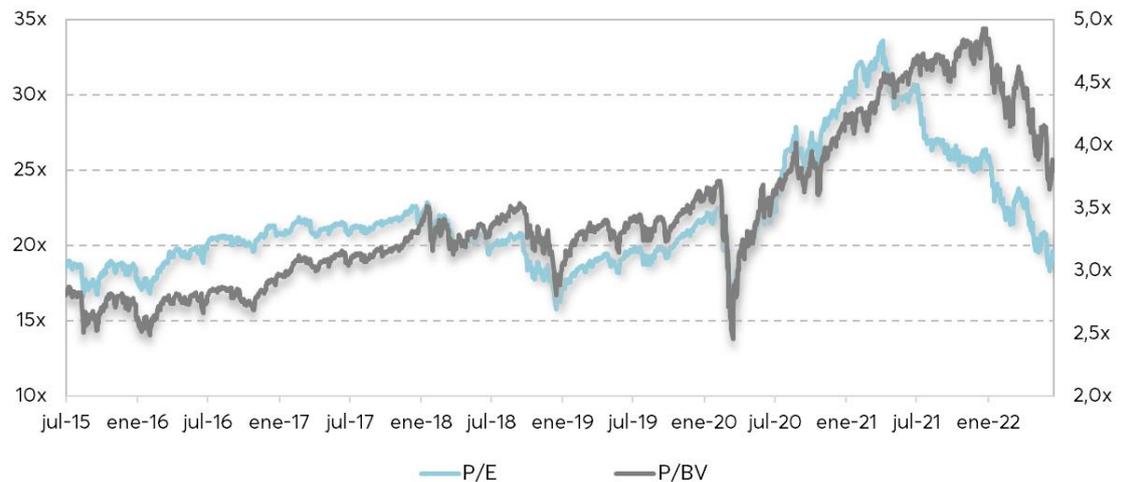
#### YTD



# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## Múltiplos de valuación del S&P 500



Fuente: CMA en base a Bloomberg (Trailing PE – 12 meses)

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados mixtos en las últimas 5 ruedas. **Argentina (+1,91%), Brasil (+0,91%) y México (+0,69%)** mostraron retornos positivos, mientras que **Perú (-4,39%), Chile (-1,57%) y Colombia (-1,24%)** sufrieron bajas.

Las principales bolsas europeas tuvieron resultados mixtos en las últimas 5 ruedas de operaciones. El **FTSE 100 (Reino Unido, +2,40%)** y el **CAC 40 (Francia, +2,03%)** estuvieron en terreno positivo, mientras que el **DAX (Alemania, -0,46%)** anotó una caída.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron en terreno positivo, con el **índice Nikkei (Japón) subiendo 3,06%** en los últimos 7 días y el **Hang Seng (Hong Kong) creciendo 3,99%** en el mismo período.

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## Acciones Seleccionadas USA

Acciones Seleccionadas USA					
Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Costco Wholesale Corp	468,61	1,2	17,5	35,6	Market Outperformer
Microsoft Corp	256,48	1,1	-5,5	28,4	Market Outperformer
T-Mobile US Inc	133,03	1,0	-8,2	26,9	Market Outperformer
Nasdaq Inc	154,66	1,3	-12,5	24,1	Market Outperformer
Alphabet Inc	2240,15	0,4	-8,4	21,5	Market Outperformer
Estee Lauder Cos Inc/The	257,37	4,3	-18,9	34,3	Market Outperformer
Accenture PLC	283,80	0,4	-4,3	27,2	Market Outperformer
Waste Management Inc	148,88	3,4	6,8	29,3	Market Outperformer
MSCI Inc	413,12	3,2	-23,8	42,1	Market Outperformer
Mastercard Inc	318,29	0,3	-13,5	34,4	Market Outperformer
Procter & Gamble Co/The	140,92	3,3	4,9	24,6	Market Outperformer

### Activos seleccionados:

Las acciones de **MSCI** recibieron un recorte en su precio objetivo por parte de los analistas de **Barclays**, desde USD 570 hasta USD 470.

**Goldman Sachs** actualizó a la baja el precio objetivo de las acciones de **Costco**, desde USD 526 hasta USD 494. Aún mantienen una recomendación de compra sobre la empresa.

**Barclays** actualizó a la baja su precio objetivo de las acciones de **Accenture** desde USD 455 hasta USD 370, pero manteniendo la calificación de overweight sobre la compañía.

**Accenture** anunció que llegó a un acuerdo por la adquisición de XtremeEDA, una empresa canadiense de diseño en silicona. La firma provee servicios de ingeniería para clientes, con la aplicación de soluciones de silicona para productos para el consumidor, centros de datos de servicios de nube, plataformas computacionales de inteligencia artificial, y demás productos tecnológicos. El monto de la transacción no trascendió.

**Scotiabank** recortó el precio objetivo de las acciones de **T-Mobile**, desde USD 165 hasta USD 1543. Además, actualizó su recomendación de las acciones de la compañía de telecomunicaciones, pasándola de outperform hacia perform.

Las acciones de **MSCI** recibieron un recorte en su precio por parte de RBC Capital, pasando desde USD 600 hasta USD 520.

## Estrategia

Los mercados internacionales de renta variable recuperaron terreno en la semana, particularmente los norteamericanos. Una caída en los rendimientos de los bonos del tesoro en conjunto con una baja en los precios del petróleo contribuyó a impulsar al alza los principales índices. De todas maneras, estas últimas subas no demuestran certeza de que ya hayamos visto el piso en los mercados de *equity*. Un factor clave a considerar son las proyecciones de ganancias futuras de los analistas. A pesar de las agresivas subas en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal en conjunto con una clara postura restrictiva en términos de política monetaria (con determinación de bajar la inflación como prioridad), que no solo impactan las valuaciones, sino que también elevan significativamente las probabilidades de una recesión, las estimaciones de crecimiento de las ganancias por acción de las empresas del S&P 500 no recibieron recorte alguno. Se ubican en un 14% para los próximos doce meses, una cifra que evidencia cierta desconexión con el panorama macroeconómico actual. En el gráfico a continuación se puede apreciar cómo en los últimos 40 años, cada ciclo de suba de tasas de la Fed tuvo su consecuente reducción en las expectativas de crecimiento de beneficios corporativos. Nunca en la historia las estimaciones se habían mantenido tan altas durante un ciclo de *tightening* de la Reserva Federal.



Fuente: Morgan Stanley

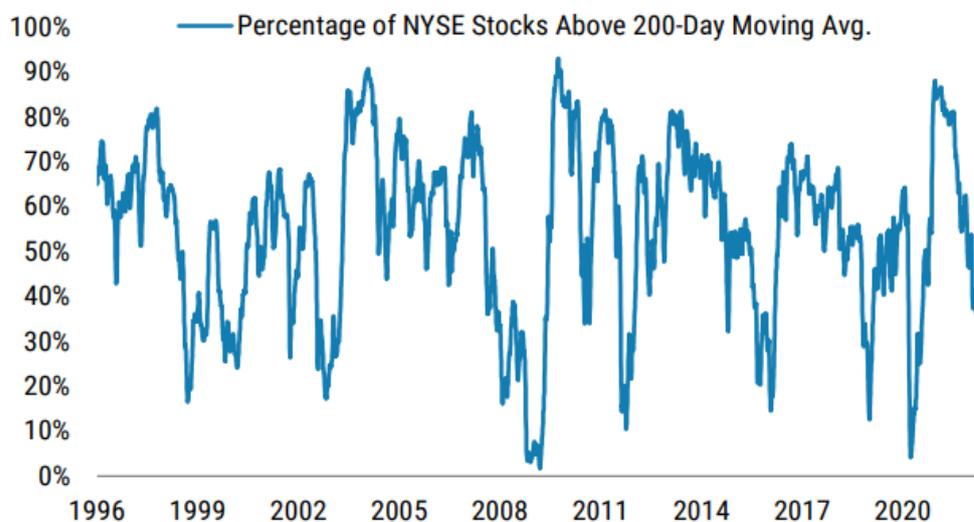
# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

En ese sentido, resulta pertinente considerar que muy probablemente aún falte otro tramo de corrección para poder vislumbrar un piso más claro en las acciones norteamericanas. Más precisamente, resulta improbable pensar que el mercado bajista finalice hasta que se observe una reducción significativa en las estimaciones de ganancias para el próximo año, y cuando esto ocurra no parece descabellado observar una caída en los principales índices de un 5-10% desde los valores actuales. Por todo esto resulta de suma importancia prestarle especial atención a la próxima temporada de balances, que ya ha comenzado, pero aún resta que el grueso de empresas de alta capitalización de mercado difunda sus estados contables.

Ahora bien, centrándonos en una posible recesión, cabe destacar que el panorama actual demuestra cierta resiliencia ante la misma, lo que podría mitigar los efectos nocivos en la economía y resultar en una recesión poco profunda. Los principales pilares detrás de esta visión son: el hecho de que sería una recesión causada por inflación (y liquidez) y no por una crisis crediticia, el factor de que los balances de las empresas continúan siendo sólidos en líneas generales y por último un mercado de trabajo muy comprimido y con margen para absorber ciertos shocks recesivos.

En último lugar, resulta útil apreciar el gráfico detallado a continuación, que demuestra el porcentaje de las firmas del S&P 500 que se ubican por encima de su media móvil de 200 días. A pesar de observar una caída en picada en lo que va de 2022, aún resta un trecho para alcanzar los niveles de crisis como la Financiera Global del 2008 o la del Covid-19 en 2020, lo que refuerza la visión de que aún no está claro que hayamos vivido lo peor de este ciclo bajista.



Fuente: Morgan Stanley

## Portfolios Modelo Internacionales

Tanto el portfolio modelo internacional moderado como el agresivo tuvieron subas significativas en la semana, de un 2,44% y un 3,18%, respectivamente. Además, ambos obtuvieron rendimientos superiores a los de sus respectivos benchmarks, que crecieron en un 2,07% y 3,17%. En cuanto a los activos en particular, los que mayores subas registraron fueron el Cloud Computing ETF (+15,1%), seguido por Estée Lauder (+13,6%) y MSCI (+11,7%). En último lugar, cabe destacar que la cartera no sufrió modificaciones durante la semana.

Esto sucede en un contexto de alta aceleración inflacionaria, principalmente en materias primas y alimentos, donde en la mayoría de los países desarrollados los índices IPC se encuentran en los niveles más altos registrados en décadas. Para contrarrestar los aumentos en los precios, la Reserva Federal recientemente realizó una suba de 75 puntos básicos en su tasa de interés de referencia, llevándola así al 1,75%, y se esperan varias subas más en lo que queda del año, lo que suele tener un impacto negativo en las acciones ya que disminuye las valuaciones de la mayoría de las empresas, principalmente las growth. Si a esto le sumamos el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y las disrupciones en las cadenas de producción de varias industrias potenciadas por los confinamientos en China, no sorprende que la mayoría de los mercados se encuentren en rojo en lo que va del 2022. A pesar de todo esto, desde CMA seguimos confiando en nuestra estrategia de seleccionar empresas líderes en sus sectores y con un sólido modelo de negocios, y que por lo tanto se encuentran mejor preparadas para hacer frente a estas adversidades mencionadas.

**Ver Anexo pág. 21 y 22)**

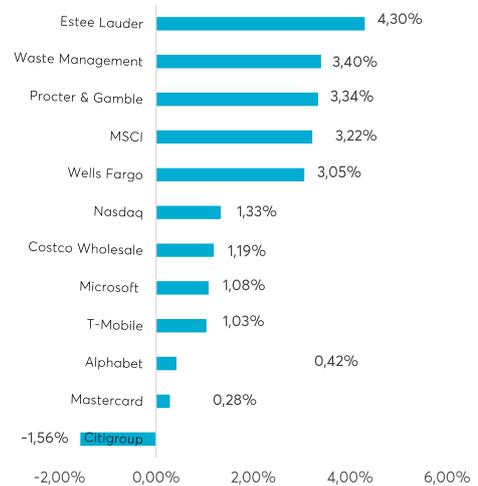
# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

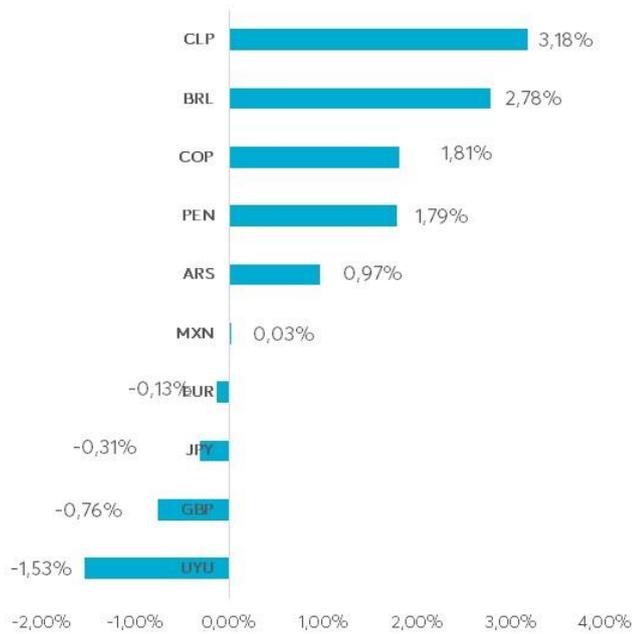
Indices de mercado



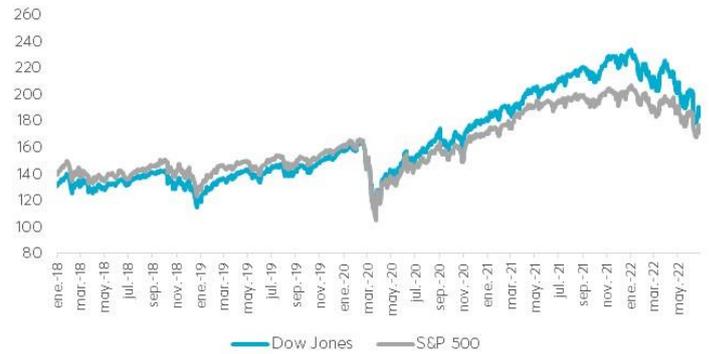
Acciones americanas



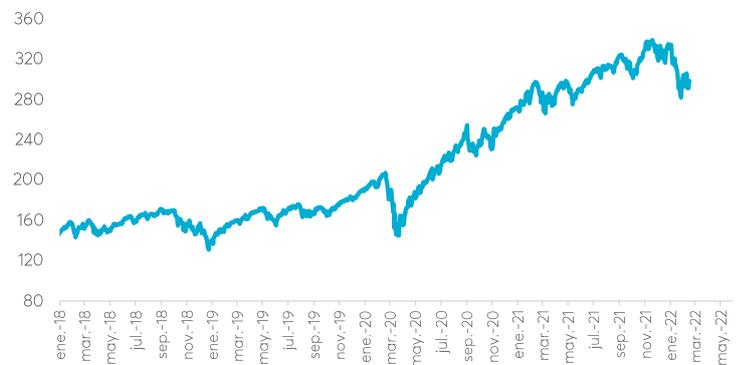
Monedas



Indices S&P500 & Dow Jones

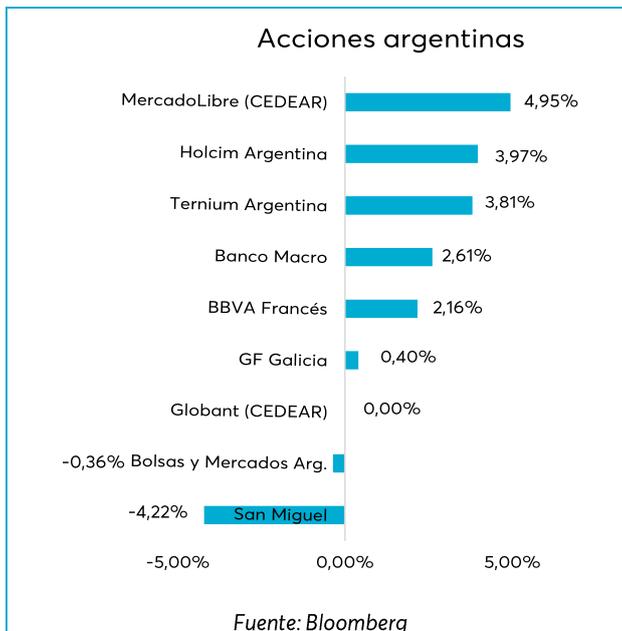


Índice Nasdaq



## Argentina

### Evolución del Mercado Local



Trade Ideas		
	Precio	Rating
BBVA	205,35	Market Performer
BMA	296,95	Market Performer
BYMA	1235,50	Market Performer
GGAL	177,25	Market Performer
GLNT	6938,00	Market Performer
HARG	150,75	Market Performer
MELI	2768,50	Market Performer
PAMP	209,55	Market Performer
TXAR	109,00	Market Performer

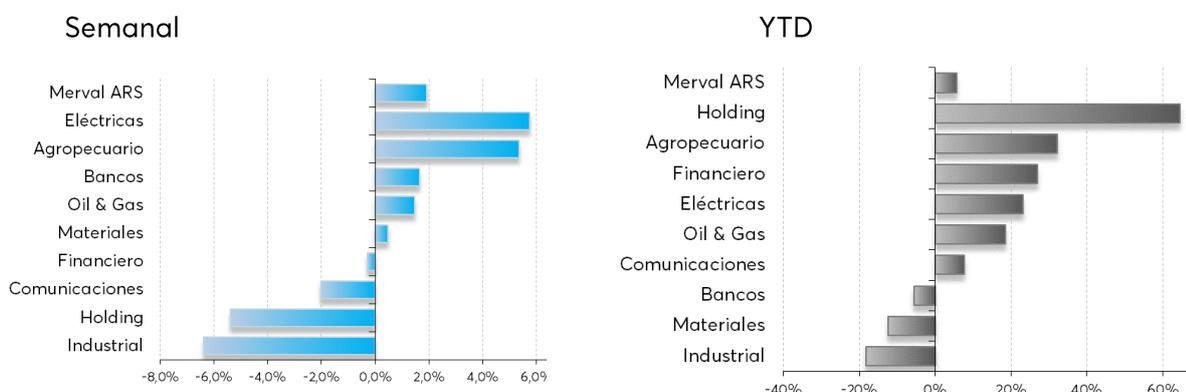
# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

El índice Merval (en pesos) subió 1,91% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Eléctricas, junto a las del sector Agropecuario tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Industrial, seguidas del sector Holding, fueron las que peor performance registraron.

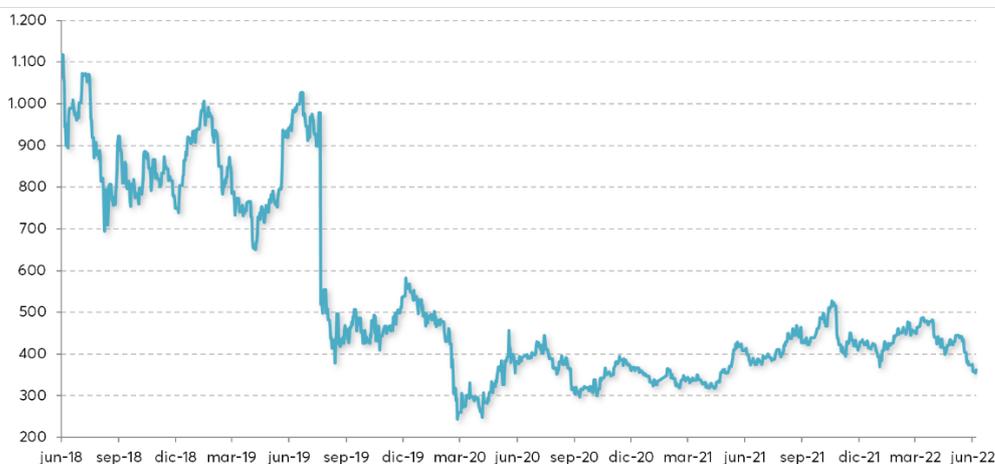
En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron Pampa energía (PAMP, +8,55%), Loma Negra (LOMA, +6,43%) y Grupo Supervielle (SUPV, +6,42%). Las de menor retorno fueron Mirgor (MIRG, -6,38%), Soc. Comercial del Plata (COME, -5,38%) y TGN (TGNO4, -4,53%).

## Variación por sector



## Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares bajó 3,24% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 362 puntos al cierre del martes, debido principalmente a la variación del peso.

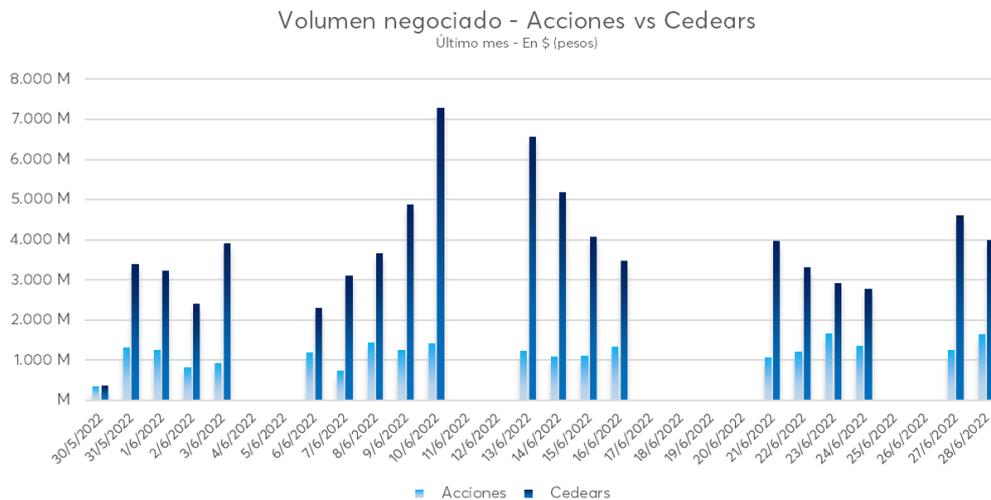


A partir de la implementación del cepo sobre el dólar, se utiliza el TC implícito en operaciones de bonos para calcular el valor del Merval en USD

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## Volumen Negociado



## Activos Locales:

22/06

IRSA recompró 155.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$85,5946, por un monto total de \$13.267.157,44. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 3.096.472 Ordinarias que representan aproximadamente un 28,59 % del programa aprobado.

23/06

IRSA recompró 141.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$85,611 por un monto total de \$12.071.154,64. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 3.237.472 Ordinarias que representan aproximadamente un 29,80 % del programa aprobado.

La Secretaría de Obras Públicas hizo oficial el aumento en la tarifa de agua para los usuarios de la Ciudad de Buenos Aires y 25 partidos de la Provincia de Buenos Aires (abastecidos por AYSA). Según indica la Resolución 91/2022 publicada en el Boletín Oficial, dicho aumento será de una magnitud del 32%, a hacerse efectivo en dos tramos: el primero en julio y el segundo en octubre.

Las ventas en los supermercados crecieron en un 65,8% interanual en el mes de abril. A precios constantes, el incremento fue de un 3,1% año contra año. Las ventas online representaron apenas un 2,3% de las ventas totales, creciendo un 0,4% año contra año.

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

Por otro lado, las ventas de los autoservicios mayoristas crecieron en un 60% i.a., lo que implica una caída de un 0,4% i.a. a precios constantes. Las ventas online cayeron en un 46,7% i.a., representando apenas un 0,3% de las ventas totales del sector.

Las transferencias inmediatas realizadas a través de cuentas bancarias o billeteras virtuales se incrementaron en un 10,1% en mayo, y un 3,9% en términos reales frente al mes anterior. Los pagos a través de códigos QR interoperables crecieron un 20,3% y 21,3%, respectivamente. Según datos oficiales del BCRA, las transferencias de dinero electrónico se incrementaron en un 31,9% real año contra año, lo que implica que dichas operaciones representaron aproximadamente un 46,3% del PIB (+13.9 p.p. a/a).

Capex S.A. anunció que el Directorio aprobó una distribución de dividendos anticipados correspondientes a ganancias realizadas del período finalizado al 31 de enero de 2022, por un monto total de \$3.512.027.675. Dicha cifra es equivalente a \$19,533 por cada acción clase A en circulación. La fecha en la que el dividendo será puesto a disposición de los accionistas es el 5 de julio de 2022.

24/06

EL PIB creció en un 6,0% interanual en el primer trimestre de 2022. Frente al trimestre anterior, el incremento fue del 0,9% en términos desestacionalizados. El consumo privado se incrementó en un 3,2% t/t y el consumo público hizo lo propio en 0,7% t/t. Las exportaciones cayeron un 2,3% t/t mientras que las importaciones aumentaron en un 7,6% t/t. El sector con la variación de mayor magnitud fue el de Hoteles y Restaurantes (+33,6% i.a.), seguido por Explotación de minas y canteras (+13,4%) y Transporte y Comunicaciones (+12,2%). Este último fue el segundo sector con mayor incidencia en la variación del producto interno bruto (+0,89 p.p.), detrás únicamente del sector Impuestos netos de subsidios (+1,02 p.p.).

IRSA recompró 141.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$84,667 por un monto total de \$11.938.041,49. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 3.378.472 Ordinarias que representan aproximadamente un 30,99 % del programa aprobado.

EL BCRA eliminó los límites para la renovación de plazos fijos chacareros para agricultores, en un intento por incentivar la liquidación de aproximadamente USD 2.500 millones, que se encuentran guardados de la cosecha de este año.

27/06

El BCRA lanzó un nuevo paquete de regulaciones con respecto al mercado único de cambios, imponiendo nuevas restricciones al acceso a divisas extranjeras. La Comunicación A 7532, publicada en el día de hoy, establece, entre muchas otras cosas, que todas las empresas que deban importar productos o insumos del exterior deberán buscar financiamiento para poder completar las operaciones siempre que los montos superen el 105% de lo importado en 2021. Esta medida abarcará al 100% de las empresas, mientras que hace poco tiempo el espectro de alcance era de aproximadamente un 75%. El principal objetivo de esta nueva regulación es disminuir la presión vendedora sobre las Reservas del BCRA, en un intento por lograr alcanzar el objetivo de acumulación detallado en el programa con el FMI. Por otro lado, en la conferencia en la que justificó estas medidas, el presidente del BCRA Miguel Pesce, también comentó acerca de las intervenciones por parte del organismo en el mercado de bonos del Tesoro en pesos, comprando para intentar sostener sus precios. En ese sentido, defendió la intervención y aseguró su continuidad en el futuro.

IRSA recompró 142.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$86.3192 por un monto total de \$12.257.326,34. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 3.520.472 Ordinarias que representan aproximadamente un 32,22 % del programa aprobado.

28/06

IRSA recompró 143.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$89,1498 por un monto total de \$12.748.427,65. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 3.663.472 Ordinarias que representan aproximadamente un 33,49 % del programa aprobado.

Grupo Supervielle comunicó que realizó un aporte irrevocable de capital a su subsidiaria IUDÚ Compañía Financiera por \$50.000.000, a ser destinado para capital de trabajo. Al mismo tiempo, la subsidiaria Banco Supervielle aprobó girar \$950.000.000 en calidad de aportes irrevocables a IUDÚ CF. A su vez, IUDÚ CF aprobó realizar un aporte irrevocable a Tarjeta Automática S.A., por \$250.000.000 para ser aplicado a capital en trabajo.

Banco Macro anunció que pondrá a disposición de los accionistas la cuota número 7 del dividendo el próximo 6 de julio. El pago será en efectivo por un monto total de \$1.645.953.695,31 o su equivalente \$2,574 por acción.

BBVA comunicó que pondrá a disposición las cuotas 1 a 7 del programa de dividendos aprobado. Dichas cuotas representan un monto de \$7.679.705.250 o su equivalente \$12,534 por acción. La fecha de pago será el próximo miércoles 6 de julio.

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

El BCRA anunció que creará una línea de liquidez específica para los Fondos Comunes de Inversión, con el fin de ratificar el hecho de que el Banco Central garantizará liquidez para los instrumentos del Tesoro y sostendrá sus precios a discreción.

## Acciones Seleccionadas

Acciones Seleccionadas Argentinas						
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Fecha Inicio Recom.	Variación desde Inicio	Rating
Banco Macro	296,95	3,79	15,03	31/08/2020	-27,25%	Market Performer
BBVA Francés	205,35	1,31	10,79	24/11/2020	-19,43%	Market Performer
Bolsas y Mercados Arg.	1235,50	-0,12	70,65	18/08/2020	56,48%	Market Performer
GF Galicia	177,25	0,82	19,32	24/11/2020	-8,72%	Market Performer
Globant (CEDEAR)	6938,00	0,00	8,07	25/08/2020	9,91%	Market Performer
Holcim Argentina	150,75	7,30	-9,19	13/11/2020	0,28%	Market Performer
MercadoLibre (CEDEAR)	2768,50	3,63	-38,22	25/08/2020	-38,65%	Market Performer
Pampa Energía	209,55	8,18	107,68	04/09/2020	111,37%	Market Performer
Ternium Argentina	109,00	5,06	48,30	12/08/2020	58,20%	Market Performer

## O

ADRs Argentina						
Compañía	Ticker	Precio (USD)	% Semana	% Mes	Ultimos 12 Meses	%YTD
Banco Macro	BMA US Equity	\$ 11,80	-1,75%	-28,40%	-24,79%	-15,83%
Banco Frances	BBAR US Equity	\$ 2,49	-1,97%	-20,70%	-27,62%	-20,95%
Central Puerto	CEPU US Equity	\$ 3,08	-2,53%	-21,23%	25,20%	-1,60%
Edenor	EDN US Equity	\$ 4,35	-9,38%	-25,00%	-12,30%	-17,92%
Banco Galicia	GGAL US Equity	\$ 7,10	-3,79%	-24,31%	-22,49%	-25,18%
Loma Negra	LOMA US Equity	\$ 5,24	1,55%	-11,34%	-23,95%	-21,44%
Banco Supervielle	SUPV US Equity	\$ 1,40	0,72%	-25,93%	-36,07%	-28,21%
Transportadora de Gas del Sur	TGS US Equity	\$ 5,33	-2,91%	-20,33%	9,45%	20,05%
Tenaris	TS US Equity	\$ 26,84	-3,90%	-22,11%	23,23%	28,67%
Corporacion America	CAAP US Equity	\$ 5,74	1,95%	-10,59%	-2,38%	-0,52%
Cresud	CRESY US Equity	\$ 5,22	1,95%	-29,46%	-10,31%	10,59%
Despegar	DESP US Equity	\$ 8,46	12,50%	-9,32%	-36,30%	-13,59%
IRSA	IRS US Equity	\$ 3,53	-0,28%	-22,25%	-6,86%	-17,14%
Pampa Energía	PAM US Equity	\$ 20,92	4,34%	-12,69%	37,63%	-0,90%
Telecom	TEO US Equity	\$ 4,58	-7,66%	-17,18%	-14,55%	-10,20%
Ternium	TX US Equity	\$ 37,38	-1,66%	-16,51%	0,51%	-14,11%
YPF	YPF US Equity	\$ 3,43	-3,11%	-26,39%	-26,87%	-10,21%

## Estrategias

Las últimas 5 ruedas registraron resultados mixtos, con un sesgo negativo, para el mercado argentino. En primer lugar, el fin de la semana anterior continuó con la secuencia de bajas, para luego revertir con dos fuertes subas en las últimas jornadas. De esta manera, aunque el índice en pesos subió en la semana, no así el Merval medido en dólares, ya que los dólares financieros continuaron su sendero de suba, con el MEP superando holgadamente los \$240 y el Cable tocando los \$250. En ese sentido, los Cedears tuvieron subas notables en líneas generales gracias a la depreciación del dólar frente al peso argentino. Cabe recordar que el *rally* del tipo de cambio comenzó a gestarse luego del episodio reciente del desplome de la deuda CER y unas semanas de fuertes rescates en los FCIs.

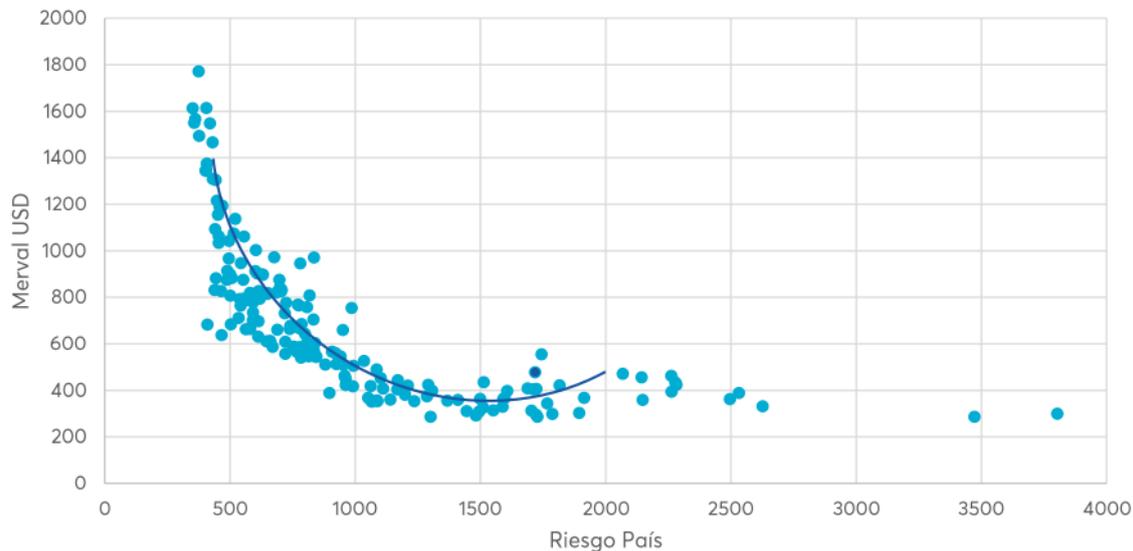
Otro punto a destacar en la última semana fue el riesgo país, que también tuvo su importante suba y llegó a superar los 2.450 puntos en un contexto donde el BCRA abiertamente anunció que continuará interviniendo en el mercado de bonos en pesos y la confianza de los consumidores para con las instituciones locales se deterioró, incrementando el riesgo percibido.

A pesar del panorama claramente negativo, las oportunidades en los activos locales resultan atractivas en el contexto actual. Con las acciones un 87% abajo en promedio frente a sus máximos históricos, las valuaciones en niveles muy bajos, la potencial apreciación de las inversiones es casi única a nivel global y el riesgo no pareciera ser tan elevado en comparación con otros mercados internacionales y sus respectivas valuaciones y contextos. Con gran parte del escenario negativo ya descontada, y con indicadores y encuestas que comienzan a asignarle una mayor probabilidad a un posible cambio de gobierno, resulta prudente seguir de cerca el mercado local y analizar posibles puntos de entrada. De darse este escenario de aceleración en las expectativas de cambio de mandato en 2023, el Merval podría ver una apreciación significativa. Caso contrario, resulta impensado vislumbrar una fuerte revalorización de los activos argentinos, ya que el riesgo país – principal *driver* del Merval (ver gráfico a continuación) – no tendría muchas razones lógicas para caer, lo que limitaría el potencial *upside*.

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## Relación entre Riesgo País y Merval en USD



Fuente: Elaboración propia en base a JP Morgan y Bloomberg.

## Portfolio Modelo Argentina

El portfolio modelo argentina tuvo una suba de un 1,1% en la semana, impulsado por una suba del 2,7% en los instrumentos de renta variable, parcialmente compensado por una caída de un 1% en los activos de renta fija. Las acciones que mejor desempeño registraron fueron el Cedear de Globant (+13,6%), seguido por Mercado Libre (+12,5%) y BYMA (+1,1%). Por último, cabe destacar que la cartera se mantuvo sin variaciones en la semana.

Si bien el mercado local se ha visto impactado negativamente por fenómenos globales en los últimos meses, seguimos creyendo que a mediano plazo la cartera se encuentra en condiciones favorables para capturar una potencial mejora en las condiciones macroeconómicas del país dada las bajas valuaciones de los activos en la actualidad con respecto a sus niveles de 2019.

(Ver Anexo pág. 23)

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

Acciones Argentinas							
Compañía / Company			28/06/2022	% Semana	% Mes /	% 1 Año /	% YTD
Agrometal	AGRO AR Equity	Agropecuario	\$ 41,95	-1,47%	-1,47%	83,85%	2,99%
Aluar	ALUA AR Equity	Materiales Básicos	\$ 81,80	-3,88%	-11,66%	40,64%	-12,04%
Autopistas del Sol	AUSO AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 127,75	-1,16%	-5,37%	42,49%	15,85%
Autopistas Oeste	OEST AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 41,65	-4,25%	-6,19%	16,34%	1,96%
Banco Hipotecario	BHIP AR Equity	Financiero	\$ 7,70	4,76%	0,13%	-19,46%	-12,10%
Banco Patagonia	PATA AR Equity	Financiero	\$ 39,95	-1,36%	-1,36%	20,69%	3,36%
BBVA Banco Francés	BBAR AR Equity	Financiero	\$ 205,35	2,16%	-7,65%	7,60%	-8,45%
BMA Banco Macro Bansud	BMA AR Equity	Financiero	\$ 296,95	2,61%	-15,68%	12,06%	3,25%
Boldt	BOLT AR Equity	Juego	\$ 4,01	-0,25%	-6,53%	14,25%	-4,75%
Bolsas y Mercados Argentinos	BYMA AR Equity	Financiero	\$ 1.235,50	-0,36%	0,45%	73,98%	21,03%
Cablevisión Holding	CVH AR Equity	Comunicaciones	\$ 622,50	-2,96%	-9,65%	66,89%	3,66%
Carlos Casado	CADO AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 38,35	-3,52%	-6,46%	24,11%	32,24%
CAPEX	CAPX AR Equity	Utilities	\$ 338,50	17,74%	1,04%	363,70%	201,56%
Celulosa	CELU AR Equity	Materiales Básicos	\$ 30,50	1,16%	-1,45%	46,63%	48,78%
Central Puerto	CEPU AR Equity	Utilities	\$ 76,70	0,39%	-5,25%	87,53%	18,73%
Come. del Plata	COME AR Equity	Conglomerado	\$ 10,55	-5,38%	7,43%	177,87%	69,06%
Cresud	CRES AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 130,00	5,35%	-14,39%	33,13%	32,18%
Dycasa	DYCA AR Equity	Construcción	\$ 113,50	-4,02%	1,57%	22,04%	-7,35%
Edenor	EDN AR Equity	Energia	\$ 55,20	-2,30%	-9,95%	35,79%	-3,24%
Endesa Costanera	CECO2 AR Equity	Utilities	\$ 31,90	3,40%	-6,18%	55,99%	8,50%
Ferrum	FERR AR Equity	Construcción	\$ 11,75	0,43%	-2,49%	64,00%	29,03%
Fiplasto	FIPL AR Equity	Construcción	\$ 15,90	-3,64%	-3,64%	96,30%	16,06%
Garovaglio	GARO AR Equity	Conglomerado	\$ 31,00	-1,59%	0,00%	52,71%	0,00%
GasBan	GBAN AR Equity	Energia	\$ 118,00	8,26%	13,46%	202,56%	61,64%
Grimoldi	GRIM AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 85,00	0,00%	-12,37%	122,51%	-14,14%
Grupo Clarin	GCLA AR Equity	Media	\$ 150,45	-2,94%	-7,10%	127,95%	23,32%
Grupo Financiero Valores	VALO AR Equity	Financiero	\$ 37,75	-0,13%	5,31%	50,54%	44,86%
Grupo Galicia	GGAL AR Equity	Financiero	\$ 177,25	0,40%	-10,46%	19,90%	-5,51%
Grupo Supervielle	SUPV AR Equity	Financiero	\$ 70,45	6,42%	-10,14%	-2,16%	-12,78%
Irsa	IRSA AR Equity	Real Estate	\$ 90,95	6,31%	-9,00%	38,75%	5,14%
Havana	HAVA AR Equity	Consumo Cíclico	\$ 150,00	0,00%	-6,40%	7,43%	2,48%
Holcim	HARG AR Equity	Industrial	\$ 150,75	3,97%	2,36%	0,18%	-3,62%
Ledesma	LEDE AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 79,90	10,82%	9,30%	51,14%	17,67%
Loma Negra	LOMA AR Equity	Industrial	\$ 261,65	6,43%	2,73%	15,41%	-0,39%
Longvie	LONG AR Equity	Construcción	\$ 10,40	-0,48%	-2,35%	27,61%	5,58%
Metrogas	METR AR Equity	Utilities	\$ 35,25	-4,34%	-11,10%	40,44%	-8,68%
Mirgor	MIRG AR Equity	Consumo Ciclico	\$ 3.175,50	-6,38%	1,78%	66,10%	-18,07%
Molinos	MOLI AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 124,00	6,90%	4,42%	50,95%	4,08%
Molinos Agro	MOLA AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 1.832,50	3,82%	12,63%	111,10%	50,20%
Pampa Holding	PAMP AR Equity	Conglomerado	\$ 209,55	8,55%	5,01%	104,34%	26,08%
Patagonia (Imp. Exp)	PATA AR Equity	Consumo no Ciclico	FALSO	-1,36%	-1,36%	20,69%	3,36%
Polledo	POLL AR Equity	Industrial	\$ 27,00	0,00%	4,25%	195,08%	4,25%
Richmond	RICH AR Equity	Farmacéutico	\$ 238,00	-0,42%	0,42%	4,63%	7,93%
Rigolleau	RIGO AR Equity	Consumo no Ciclico	\$ 174,00	0,09%	0,66%	24,97%	15,99%
San Miguel	SAMI AR Equity	Agricultura	\$ 102,25	-4,22%	-3,76%	-15,67%	-30,56%
Ternium	TXAR AR Equity	Materiales Básicos	\$ 109,00	3,81%	-5,42%	45,72%	-12,63%
Telecom	TECO2 AR Equity	Comunicaciones	\$ 226,60	-1,03%	-1,61%	22,82%	12,01%
TGN	TGNO4 AR Equity	Energia	\$ 80,00	-4,53%	-20,00%	35,36%	-14,89%
TGS	TGSU2 AR Equity	Energia	\$ 270,00	3,35%	-4,73%	64,38%	49,09%
Transener	TRAN AR Equity	Utilities	\$ 53,80	2,09%	-3,76%	68,13%	-0,55%
YPF	YPFD AR Equity	Energia	\$ 871,05	1,20%	-10,43%	7,94%	11,90%
Ind. Merval	Merval Index		\$ 88.194,70	1,91%	-5,41%	37,48%	5,62%
Ind. General	IBG Index		\$ 3.718.723,00	2,05%	-5,03%	39,46%	6,67%

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## CEDEARs

Compañía	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo
Barrick Gold Corp	Basic Materials	\$ 4.638,00	\$ 18,55	\$ 39.510.000	250,03	\$ 0,39	28,00
Ternium SA	Basic Materials	\$ 4.650,00	\$ 37,38	\$ 32.620.000	248,80	\$ 0,45	54,00
Vale SA	Basic Materials	\$ 1.885,00	\$ 15,02	\$ 24.000.000	251,00	\$ 0,46	20,50
United States Steel Corp	Basic Materials	\$ 1.590,00	\$ 19,00	\$ 18.100.000	251,05	\$ 0,59	24,00
Dow Inc	Basic Materials	\$ 2.182,00	\$ 52,53	\$ 13.870.000	249,23	\$ 0,36	70,00
MercadoLibre Inc	Communications	\$ 2.768,50	\$ 665,00	\$ 188.120.000	249,79	\$ 1,01	1.400,00
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	\$ 3.248,00	\$ 116,76	\$ 56.360.000	250,36	\$ 0,93	150,00
Alphabet Inc	Communications	\$ 9.672,00	\$ 2.240,15	\$ 48.700.000	250,42	\$ 0,44	3.100,00
Amazon.com Inc	Communications	\$ 185,00	\$ 107,40	\$ 47.000.000	248,06	\$ 0,57	175,00
Walt Disney Co/The	Communications	\$ 6.010,00	\$ 95,92	\$ 19.380.000	250,63	\$ 0,38	148,00
Netflix Inc	Communications	\$ 2.803,00	\$ 179,60	\$ 14.930.000	249,71	\$ 0,63	280,00
Sea Ltd	Communications	\$ 559,50	\$ 71,89	\$ 11.970.000	249,05	\$ 0,97	130,00
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	\$ 11.690,50	\$ 697,99	\$ 109.120.000	251,23	\$ 0,82	950,00
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	\$ 5.115,00	\$ 122,37	\$ 28.970.000	250,81	\$ 0,48	155,00
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.113,00	\$ 62,28	\$ 210.400.000	249,92	\$ 0,31	70,50
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.871,00	\$ 176,94	\$ 22.310.000	250,68	\$ 0,21	188,50
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.042,00	\$ 140,92	\$ 17.080.000	249,86	\$ 0,32	165,00
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 6.352,00	\$ 50,66	\$ 14.540.000	250,77	\$ 0,32	55,00
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 2.240,50	\$ 71,82	\$ 13.630.000	249,57	\$ 0,61	115,00
Altria Group Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 2.702,50	\$ 43,19	\$ 12.270.000	250,29	\$ 0,45	54,00
Avery Dennison Corp	Consumer, Non-cyclical	\$ 13.659,50	\$ 164,12	\$ 11.990.000	249,71	\$ 0,41	205,00
Vista Energy SAB de CV	Energy	\$ 9.945,00	\$ 7,99	\$ 78.560.000	248,94	\$ 0,62	12,75
Petróleo Brasileiro SA	Energy	\$ 2.970,50	\$ 11,89	\$ 36.010.000	249,83	\$ 0,61	16,70
Exxon Mobil Corp	Energy	\$ 4.589,00	\$ 91,50	\$ 29.420.000	250,77	\$ 0,44	104,00
Coinbase Global Inc	Financial	\$ 473,50	\$ 51,18	\$ 14.640.000		\$ 1,33	100,00
Citigroup Inc	Financial	\$ 3.927,50	\$ 47,21	\$ 14.040.000	249,58	\$ 0,44	60,00
JPMorgan Chase & Co	Financial	\$ 5.800,00	\$ 115,82	\$ 13.810.000	250,39	\$ 0,35	150,50
Visa Inc	Financial	\$ 8.245,00	\$ 198,12	\$ 11.930.000	249,71	\$ 0,37	270,00
Tenaris SA	Industrial	\$ 6.717,00	\$ 26,84	\$ 13.330.000	250,26	\$ 0,40	40,00
Apple Inc	Technology	\$ 3.444,50	\$ 137,44	\$ 212.550.000	250,62	\$ 0,44	185,00
Advanced Micro Devices Inc	Technology	\$ 40.653,00	\$ 80,78	\$ 70.650.000	251,63	\$ 0,69	133,00
Microsoft Corp	Technology	\$ 6.438,00	\$ 256,48	\$ 41.820.000	251,01	\$ 0,37	350,00
NVIDIA Corp	Technology	\$ 1.668,00	\$ 159,82	\$ 25.360.000	250,49	\$ 0,69	250,00
QUALCOMM Inc	Technology	\$ 3.012,00	\$ 131,60	\$ 13.520.000	251,79	\$ 0,51	190,00
Globant SA	Technology	\$ 6.938,00	\$ 184,01	\$ 12.710.000	226,23	\$ 0,64	273,50

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

CEDEARs											
Compañía	Sector	Upside / Downside	Buy	Hold	Sell	B.V / SHARES	P/BV	P/E	P/E - Current year estimate	Retorno últimos 12 meses	Retorno últimos 3 meses
Barrick Gold Corp	Basic Materials	50,94%	76,0%	24,0%	0,0%	13,59	1,37	16,43	15,64	-6,18%	-23,65%
Ternium SA	Basic Materials	44,46%	61,5%	38,5%	0,0%	5,82	6,43	2,83	4,91	5,06%	-15,58%
Vale SA	Basic Materials	36,48%	61,5%	34,6%	3,8%			3,78	4,43	-24,62%	-24,71%
United States Steel Corp	Basic Materials	26,32%	33,3%	41,7%	25,0%	37,20	0,51	1,89	5,57	-18,14%	-47,46%
Dow Inc	Basic Materials	33,26%	24,0%	68,0%	8,0%	25,93	2,03	6,52	7,09	-12,76%	-17,34%
MercadoLibre Inc	Communications	110,53%	89,3%	10,7%	0,0%	31,54	21,08	101,39	54,56	-57,99%	-47,08%
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	28,47%	89,3%	8,9%	1,8%	349,87	0,33	16,78	13,21	-49,11%	0,04%
Alphabet Inc	Communications	38,38%	100,0%	0,0%	0,0%	385,58	5,81	17,93	15,08	-8,40%	-21,40%
Amazon.com Inc	Communications	62,94%	94,9%	1,7%	3,4%	13,16	8,16	58,09	29,99	-37,71%	-36,57%
Walt Disney Co/The	Communications	54,30%	80,6%	19,4%	0,0%	50,89	1,88	25,04	17,49	-44,85%	-32,63%
Netflix Inc	Communications	55,90%	30,8%	55,8%	13,5%	39,49	4,55	16,20	14,71	-66,34%	-54,16%
Sea Ltd	Communications	80,83%	89,5%	7,9%	2,6%	12,22	5,88			-74,97%	-43,55%
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	36,11%	52,1%	25,0%	22,9%	32,90	21,22	59,71	44,49	2,53%	-36,52%
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	26,67%	80,5%	19,5%	0,0%	27,98	4,37	19,20	17,51	-9,51%	-16,58%
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclic	13,20%	67,7%	29,0%	3,2%	5,74	10,86	25,24	23,43	19,20%	0,94%
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclic	6,53%	50,0%	50,0%	0,0%	28,41	6,23	17,20	16,44	10,64%	0,18%
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclic	17,09%	52,0%	40,0%	8,0%	18,60	7,58	24,14	22,80	7,34%	-8,84%
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclic	8,57%	48,1%	51,9%	0,0%	14,74	3,44	7,43	9,60	33,95%	-3,18%
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclic	60,12%	69,1%	29,1%	1,8%	17,75	4,05	18,54	15,15	-75,47%	-40,73%
Altria Group Inc	Consumer, Non-cyclic	25,03%	36,8%	57,9%	5,3%	-0,97	-44,47	8,92	8,40	-0,61%	-14,80%
Avery Dennison Corp	Consumer, Non-cyclic	24,91%	66,7%	26,7%	6,7%	23,56	6,97	16,95	15,35	-20,58%	-7,86%
Vista Energy SAB de CV	Energy	59,57%	100,0%	0,0%	0,0%			4,35	3,70	94,40%	-10,73%
Petróleo Brasileiro SA	Energy	40,45%	62,5%	37,5%	0,0%	7,04	1,69	2,80	3,34	37,56%	-2,38%
Exxon Mobil Corp	Energy	13,66%	41,9%	54,8%	3,2%	40,16	2,28	8,76	10,26	53,60%	12,22%
Coinbase Global Inc	Financial	95,39%	64,5%	19,4%	16,1%	29,35	1,74			-79,92%	-74,98%
Citigroup Inc	Financial	27,09%	48,1%	48,1%	3,7%	92,03	0,51	6,94	6,57	-29,97%	-15,51%
JPMorgan Chase & Co	Financial	29,94%	54,8%	38,7%	6,5%	86,16	1,34	10,12	9,01	-22,94%	-17,35%
Visa Inc	Financial	36,28%	90,7%	9,3%	0,0%	17,34	11,42	27,65	23,59	-15,47%	-12,98%
Tenaris SA	Industrial	49,03%	58,3%	33,3%	8,3%			7,95	7,39	27,27%	-9,73%
Apple Inc	Technology	34,60%	75,0%	22,9%	2,1%	4,16	33,05	22,44	21,07	1,39%	-23,09%
Advanced Micro Devices Inc	Technology	64,64%	63,0%	34,8%	2,2%	34,16	2,37	18,54	16,43	-9,76%	-34,45%
Microsoft Corp	Technology	36,46%	92,5%	7,5%	0,0%	21,77	11,78	26,98	23,98	-4,71%	-18,49%
NVIDIA Corp	Technology	56,43%	79,6%	18,4%	2,0%	10,51	15,20	29,43	24,77	-20,14%	-44,22%
QUALCOMM Inc	Technology	44,38%	73,0%	27,0%	0,0%	11,88	11,08	10,46	9,98	-6,07%	-17,86%
Globant SA	Technology	48,63%	100,00%	0,00%	0,00%	32,15	5,72	37,92	30,43	-18,90%	-33,18%

## Tablero de Control – Índice Acciones Argentinas

Tablero de Control - Índice Acciones Argentinas

Compañía	Ticker	Precio de Cierre al 28/06/2022	Industria	% Sem.	% MTD	% YTD	% 1 Año	Vol. Promedio Últimos 30 días (en pesos)	Ponderación estimada	Market Cap (millones de pesos)	Ingresos* (12 meses)	% var. ingresos y/y	EBITDA* (12 meses)	Margen de EBITDA	Resultado Neto* (12 meses)	Margen Neto	% var. Ganancia y/y / %	PE Ratio (12 meses)	EV/EBITDA (12 meses)	P/BV
<b>Índice S&amp;P Merval</b>		<b>88.195</b>		<b>+1,9%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>+5,6%</b>	<b>+35,4%</b>													
GF Galicia	GGAL	177,25 Bancos		+0,4%	-9,1%	-5,5%	+18,7%	\$ 305.190.000	7,45%	\$ 261.389	\$ 546.359	11,17%	-	-	\$ 34.698	6,35%	25,78%	7,5x	-	0,7x
Banco Macro	BMA	296,95 Bancos		+2,6%	-12,6%	+3,3%	+10,1%	\$ 58.170.000	4,60%	\$ 189.874	\$ 310.704	-4,36%	-	-	\$ 30.061	9,68%	8,61%	6,3x	-	0,7x
Banco Francés	BBAR	205,35 Bancos		+2,2%	-3,4%	-8,4%	+4,2%	\$ 44.030.000	2,00%	\$ 125.820	\$ 344.123	30,14%	-	-	\$ 21.052	6,12%	14,30%	6,0x	-	0,7x
Grupo Supervielle	SUPV	70,45 Bancos		+6,4%	-8,3%	-12,8%	-2,0%	\$ 18.230.000	0,85%	\$ 32.176	\$ 137.088	6,40%	-	-\$ 1.438	-1,05%	-	-	-	-	0,5x
GF Valores	VALO	37,75 Bancos		-0,1%	+6,0%	+44,9%	+49,1%	\$ 17.400.000	1,94%	\$ 31.794	\$ 33.558	106,48%	-	-	\$ 669	-	-67,50%	47,5x	-	2,7x
Soc. Com. del Plata	COME	10,55 Conglom.		-5,4%	+7,1%	+69,1%	+197,7%	\$ 28.290.000	0,16%	\$ 32.906	\$ 50.907	21,91%	\$ 6.479	12,73%	\$ 808	1,59%	-	40,7x	4,2x	0,8x
Pampa Energía	PAMP	209,55 Electricidad		+8,5%	+4,3%	+26,1%	+100,8%	\$ 63.610.000	15,56%	\$ 289.943	\$ 160.017	83,14%	\$ 70.191	43,86%	\$ 34.249	21,40%	-	-	5,5x	1,4x
Central Puerto	CEPU	76,70 Electricidad		+0,4%	-6,4%	+18,7%	+82,2%	\$ 29.990.000	6,84%	\$ 115.447	\$ 60.776	4,00%	\$ 31.894	52,48%	\$ 3.691	6,07%	-	31,3x	4,2x	0,8x
Edenor	EDN	55,20 Electricidad		-2,3%	-9,7%	-3,2%	+30,8%	\$ 6.460.000	0,27%	\$ 48.318	\$ 116.173	4,72%	\$ 5.809	5,00%	-\$ 22.348	-19,24%	-	-	-	0,6x
Transener	TRAN	53,80 Electricidad		+2,1%	-1,3%	-0,6%	+70,3%	\$ 19.500.000	0,20%	\$ 23.923	\$ 16.871	-21,18%	\$ 4.633	27,46%	-\$ 1.567	-9,29%	-	-	4,8x	0,5x
YPF	YPFD	871,05 O&G		+1,2%	-7,9%	+11,9%	+4,7%	\$ 204.520.000	4,93%	\$ 342.421	\$ 1.424.609	95,31%	\$ 386.735	27,15%	\$ 28.926	2,03%	-	11,8x	2,8x	0,4x
TGS	TGSU2	270,00 O&G		+3,3%	-4,3%	+49,1%	+59,7%	\$ 16.160.000	2,14%	\$ 203.245	\$ 95.686	21,06%	\$ 46.161	48,24%	\$ 24.072	25,16%	276,75%	8,4x	5,5x	1,4x
TGN	TGNO4	80,00 O&G		-4,5%	-16,9%	-14,9%	+31,8%	\$ 23.150.000	0,18%	\$ 35.150	\$ 20.870	-21,43%	\$ 9.253	44,34%	-\$ 9.515	-45,59%	-	-	3,0x	0,4x
Bolsas y Mercados	BYMA	1235,50 Financiera		-0,4%	+1,3%	+21,0%	+71,1%	\$ 21.170.000	5,65%	\$ 94.207	\$ 7.853	-13,98%	\$ 3.660	46,60%	-\$ 2.342	-29,82%	-	-	14,7x	2,6x
Mirgor	MIRG	3175,50 Industriales		-6,4%	-9,4%	-18,1%	+65,5%	\$ 13.420.000	24,01%	\$ 55.571	\$ 193.588	20,21%	\$ 13.636	7,04%	\$ 5.714	2,95%	-43,21%	9,7x	3,2x	1,6x
Cresud	CRES	130,00 Inmobiliaria		+5,3%	-11,5%	+32,2%	+27,7%	\$ 39.210.000	2,31%	\$ 76.675	\$ 65.908	32,91%	\$ 22.453	34,07%	\$ 7.404	11,23%	-	10,4x	-	1,3x
Holcim Argentina	HARG	150,75 Materiales		+4,0%	+1,9%	-3,6%	+2,5%	\$ 2.580.000	2,24%	\$ 55.136	\$ 45.197	7,70%	\$ 13.340	29,52%	\$ 7.204	15,94%	-1,95%	7,7x	3,5x	1,3x
Loma Negra	LOMA	261,65 Materiales		+6,4%	+5,3%	-0,4%	+14,2%	\$ 30.140.000	6,82%	\$ 153.170	\$ 75.677	7,26%	\$ 22.895	30,25%	\$ 6.561	8,67%	-66,65%	23,3x	6,5x	1,8x
Aluar	ALUA	81,80 Materiales		-3,9%	-9,1%	-12,0%	+39,2%	\$ 70.540.000	2,67%	\$ 229.040	\$ 123.755	30,25%	\$ 37.824	30,56%	\$ 18.187	14,70%	-	12,6x	6,5x	2,5x
Siderar	TXAR	109,00 Materiales		+3,8%	-6,2%	-12,6%	+41,4%	\$ 66.980.000	3,84%	\$ 492.363	\$ 360.146	111,23%	\$ 104.294	28,96%	\$ 141.388	39,26%	239,50%	3,5x	3,7x	1,0x
Telecom	TECO2	226,60 Comun.		-1,0%	+1,9%	+12,0%	+18,9%	\$ 18.370.000	2,51%	\$ 488.026	\$ 434.566	-6,67%	\$ 136.638	31,44%	\$ 22.679	5,22%	-	21,5x	5,6x	0,8x
Cablevisión Hold.	CVH	622,50 Comun.		-3,0%	-9,4%	+3,7%	+66,2%	\$ 8.370.000	2,83%	\$ 112.450	\$ 434.566	-6,67%	\$ 57.294	13,18%	\$ 9.252	2,13%	-	12,2x	12,8x	0,4x
Otras empresas / Other Companies																				
San Miguel	SAMI	102,25 Agro		-4,2%	-3,3%	-30,6%	-14,6%	\$ 2.050.000	\$ 7.275	\$ 25.227	25,07%	-	-\$ 5.738	-22,75%	-	-	-	-	-	0,4x
Banco Hipotecario	BHIP	7,70 Bancos		+4,8%	+0,8%	-12,1%	-21,0%	\$ 570.000	\$ 11.341	\$ 88.445	32,96%	-	-	-\$ 959	-1,08%	-	-	-	-	0,4x
Central Costanera	CECO2	31,90 Electricidad		+3,4%	-6,2%	+8,5%	+51,9%	\$ 3.380.000	\$ 22.393	\$ 10.865	-6,60%	-\$ 2.364	-21,76%	-\$ 5.300	-48,78%	-	-	#N/A	N/A	1,1x
IRSA Inver y Repr	IRSA	90,95 Inmobiliaria		+6,3%	-4,7%	+5,1%	+37,6%	\$ 18.750.000	\$ 73.278	\$ 21.738	-44,13%	-\$ 6.721	-30,92%	-\$ 9.789	-45,03%	-	-	-	-	0,6x

\*Fuente: CMA en base a Bloomberg. En millones de pesos.

\*\*No se consideran los ingresos de la industria bancaria en el cálculo

## Portfolio Modelo Internacional Moderado

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
<b>Fondos de RF</b>	<b>34.35%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.03%</b>	<b>-8.0%</b>
US Treasury 2 year Note	5.25%	0.3%	0.01%	-1.8%
PIMCO GIS Income	4.60%	0.7%	0.03%	-10.1%
JP Morgan Global Bond Opportunities	6.50%	-0.2%	-0.01%	-8.8%
NB Short Duration EM Debt	6.00%	-0.3%	-0.02%	-8.8%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2.00%	-0.7%	-0.01%	-14.6%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	3.00%	0.4%	0.01%	-1.0%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2.00%	0.5%	0.01%	0.0%
Axa US Dynamic High Yield	5.00%	0.0%	0.00%	-15.2%
<b>Fondos de Renta Mixta</b>	<b>13.20%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.07%</b>	<b>-9.5%</b>
Janus Henderson Balanced Fund	1.00%	+4.0%	0.04%	-16.2%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	2.20%	-0.3%	-0.01%	-2.4%
AMSA Strategic	4.00%	+0.3%	0.01%	-11.5%
Allianz Income and Growth	1.00%	+2.3%	0.02%	-18.9%
Total Income Fund	5.00%	-0.0%	0.00%	-7.8%
<b>Estructurados</b>	<b>4.00%</b>	<b>2.73%</b>	<b>0.11%</b>	<b>-10.6%</b>
Nota 90% PPN WM, COST, PG Y GOOGL	4.00%	+2.7%	0.11%	-10.6%
<b>Commodities</b>	<b>7.00%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-0.11%</b>	<b>-2.3%</b>
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	6.00%	-0.7%	-0.04%	-0.5%
Global X Copper Equity ETF (COPX)	1.00%	-6.9%	-0.07%	-12.9%

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
<b>Renta Variable</b>	<b>41.45%</b>	<b>3.3%</b>	<b>1.38%</b>	<b>-9.4%</b>
<b>Fondos de Acciones</b>	<b>24.00%</b>	<b>3.3%</b>	<b>0.80%</b>	<b>-9.4%</b>
Ninety One Global Franchise Fund	1.50%	7.0%	0.11%	-18.5%
New Capital US Value	5.00%	4.8%	0.24%	-9.7%
MFS Contrarian Value	5.00%	2.0%	0.10%	-10.1%
Argentina Flex Fund	3.00%	+3.3%	0.10%	-11.0%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	3.50%	3.9%	0.14%	-7.1%
Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund	2.50%	3.8%	0.09%	3.1%
BlackRock EM Equity Strategies	2.00%	-0.4%	-0.01%	-15.2%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	1.50%	2.0%	0.03%	-12.1%
<b>Acciones Seleccionadas</b>	<b>17.45%</b>	<b>8.9%</b>	<b>1.55%</b>	<b>-15.6%</b>
Procter & Gamble	3.00%	9.1%	0.27%	-11.8%
Costco	1.00%	8.4%	0.08%	-14.7%
Waste Management	1.50%	6.9%	0.10%	-9.9%
T-Mobile	1.00%	7.4%	0.07%	18.2%
Nasdaq Inc	1.00%	7.0%	0.07%	-24.2%
Alphabet	1.75%	10.1%	0.18%	-18.6%
Mastercard	1.50%	6.4%	0.10%	-8.0%
MSCI	1.00%	11.7%	0.12%	-29.5%
Estee Lauder	1.70%	13.6%	0.23%	-27.0%
Microsoft Corp	4.00%	8.1%	0.32%	-20.4%
<b>Total del Portafolio</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.44%</b>	<b>2.44%</b>	<b>-10.07%</b>

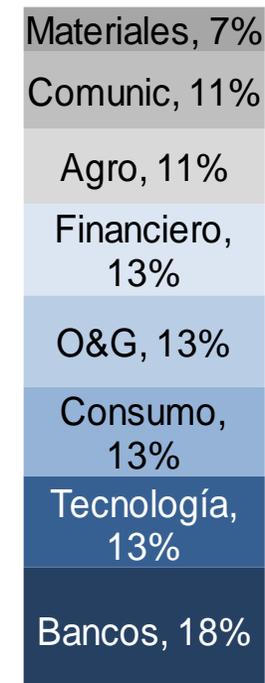
## Portfolio Modelo Internacional Agresivo

Instrumento	Asset Allocation	Variación	Attrib.	Rent.
	Anterior	Semanal		
<b>Activos de Renta Fija</b>	<b>29.00%</b>	<b>+0.1%</b>	<b>0.02%</b>	<b>-7.40%</b>
US Treasury 2 year Note	5.00%	+0.2%	0.01%	+2.3%
NB Short Duration EM Debt	5.00%	-0.3%	-0.01%	-8.8%
PIMCO GIS Income	4.00%	+0.7%	0.03%	-10.1%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2.00%	+0.5%	0.01%	-0.0%
Axa US Dynamic High Yield	5.00%	-0.0%	0.00%	-15.2%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2.00%	-0.7%	-0.01%	-14.6%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	2.00%	+0.4%	0.01%	-1.0%
JP Morgan Global Bond Opportunities	4.00%	-0.2%	-0.01%	-8.8%
<b>Fondos de Renta Mixta</b>	<b>12.50%</b>	<b>+0.8%</b>	<b>0.10%</b>	<b>-9.2%</b>
Allianz Income and Growth	1.00%	+2.3%	0.02%	-18.9%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	2.50%	-0.4%	-0.01%	-2.4%
AMSA Strategic	4.00%	+1.2%	0.05%	-10.7%
Janus Henderson Balanced Fund	1.00%	+4.0%	0.04%	-16.2%
Total Income Fund	4.00%	-0.0%	0.00%	-7.8%
<b>Commodities</b>	<b>7.00%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-0.11%</b>	<b>-2.3%</b>
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	6.00%	-0.7%	-0.04%	-0.5%
Global X Copper Equity ETF (COPX)	1.00%	-6.9%	-0.07%	-12.9%

Instrumento	Asset Allocation	Variación	Attrib.	Rent.
	Anterior	Semanal		
<b>Renta Variable</b>	<b>51.50%</b>	<b>+6.2%</b>	<b>3.17%</b>	<b>-11.5%</b>
<b>Fondos de Acciones</b>	<b>29.00%</b>	<b>+4.2%</b>	<b>1.21%</b>	<b>-11.5%</b>
Ninety One Global Franchise Fund	2.00%	+7.0%	0.14%	-18.5%
New Capital US Value	5.00%	+4.8%	0.24%	-9.7%
MFS Contrarian Value	5.00%	+2.0%	0.10%	-10.1%
Argentina Flex Fund	5.00%	+3.3%	0.17%	-11.0%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	2.50%	+3.9%	0.10%	-7.1%
BlackRock EM Equity Strategies	2.00%	-0.4%	-0.01%	-15.2%
Legg Mason Clearbridge Infrastructure Value Fund	3.50%	+3.8%	0.13%	+3.1%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	2.00%	+2.0%	0.04%	-12.1%
Cloud Computing ETF (WCLD)	2.00%	+15.1%	0.30%	-39.8%
<b>Acciones Seleccionadas</b>	<b>22.50%</b>	<b>+8.7%</b>	<b>1.96%</b>	<b>-15.7%</b>
Alphabet	3.50%	+10.1%	0.35%	-18.6%
Costco	2.00%	+8.4%	0.17%	-14.7%
Nasdaq Inc	1.00%	+7.0%	0.07%	-24.2%
Accenture Plc	2.50%	+8.7%	0.22%	-27.8%
T-Mobile	2.00%	+7.4%	0.15%	+18.2%
Procter & Gamble	2.00%	+9.1%	0.18%	-11.8%
Estee Lauder	1.00%	+13.6%	0.14%	-27.0%
MSCI	1.00%	+11.7%	0.12%	-29.5%
Mastercard	2.50%	+6.4%	0.16%	-8.0%
Microsoft Corp	5.00%	+8.1%	0.40%	-20.4%
<b>Total del Portafolio</b>	<b>100%</b>	<b>3.18%</b>	<b>3.18%</b>	<b>-10.15%</b>

## Portfolio Modelo Argentina (Grado especulativo)

Portfolio Modelo Argentina						
Activos	Ticker / ISIN	Asset Allocation	Variación semanal (USD*)	TIR	Duration	Performance desde Recom. (USD*)
<b>Renta Fija</b>		<b>40.0%</b>	<b>-1.0%</b>		<b>2.0</b>	
Aeroar 2000 9.375% 2027	USP0092MAF07	6.0%	-0.6%	14.4%	2.0	+56.1%
Telecom 8,5% 2025 (ex C)	USP9028NAZ44	7.0%	+0.0%	10.9%	1.9	+14.1%
Arcor 6% 2023	US03965PAC59	7.0%	-0.3%	-1.9%	0.1	+29.2%
Adecoagro 6% 2027	USL00849AA47	7.0%	-1.6%	7.7%	4.5	+13.1%
TGS 6,75% 2025	USP9308RAZ66	6.0%	-1.8%	11.2%	2.6	+27.3%
YPF 8,75% 2024	USP989MJAY76	7.0%	-1.5%	23.8%	1.2	+28.9%
<b>Renta Variable</b>		<b>56.0%</b>	<b>+2.7%</b>			
Pampa Energia	PAMP	5.0%	-2.9%			+33.4%
Bolsas y Mercados Arg	BYMA	6.0%	+1.1%			+70.8%
BBVA	BBAR	4.0%	-2.5%			-37.1%
Holcim Argentina	HARG	3.0%	-5.9%			-39.8%
GF Galicia	GGAL	6.0%	-1.8%			-36.1%
Banco Macro	BMA	6.0%	-6.0%			-52.6%
Ternium Argentina	TXAR	6.0%	-4.9%			+30.6%
Globant (CEDEAR)	GLOB	10.0%	+13.6%			+34.5%
MercadoLibre (CEDEAR)	MELI	10.0%	+12.5%			+34.6%
<b>Efectivo</b>		<b>4.0%</b>				
USD MEP		4.0%				
		<b>100%</b>	<b>+1.1%</b>			



\*Tipo de Cambio implícito según AL30, cotización T+0 en BYMA (dólar MEP)

# Informe de Renta Variable

29 de junio de 2022

## Graciela Cairolí

Director

## Jaime Krause

Gerente de Asset Management  
Portfolio Manager

## Nicolas Viveros

Portfolio Manager  
Analista Senior de Renta Fija  
nviveros@capitalmarkets.com.ar

## Dolores Jáuregui

Asistente de Research y Asset Management  
Comunicación con analistas externos  
djauregui@capitalmarkets.com.ar

## Valeria Flores

Asistente de Research y Asset Management  
vflores@capitalmarkets.com.ar

## Alejandro Quelch

Gerente de Research  
aquelch@capitalmarkets.com.ar

## Noelia Lucini, CFA

Portfolio Manager  
Fixed Income Strategy

## Bautista Saguier

Analista  
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

## Ramiro Francisco Valdez

Analista  
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: [www.capitalmarkets.com.ar](http://www.capitalmarkets.com.ar)