

Informe de Renta Variable



18 de agosto de 2022

USA: Otra semana positiva para las acciones

Argentina: Nuevamente una semana positiva, con bancos y petroleras liderando

Destacados

Internacional

El S&P 500 subió 1,52% en los últimos 7 días, siendo los sectores Financials y Energy los que registraron mejor desempeño.

Latinoamérica obtuvo retornos positivos 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 3,14% en los últimos 7 días, en línea con los mercados internacionales.

Las empresas del sector Oil & Gas tuvieron la mejor performance en la semana.

El sector Holding tuvo la peor performance.

Estrategia

Internacional

Si bien la economía de los EEUU ingresó en lo que se denomina técnicamente como 'recesión', la misma sigue fuerte, con crecimiento esperado para el corriente año y próximo, aunque por debajo de su potencial.

Esto se da en buena medida por la fortaleza del mercado de trabajo, en el cual la tasa de desempleo se encuentra en mínimos de mas de 40 años, las ofertas laborales en máximos de 20 años, el ingreso laboral superior ampliamente al de la prepandemia y la creación de empleo llegó a esos niveles.

Argentina

Otra semana positiva, aunque con bajos niveles de negociación, destacándose los bancos y las petroleras, y continuando ciertas empresas con su programa de recompra de acciones propias.

EE.UU. y Contexto Internacional

Evolución del Mercado Internacional

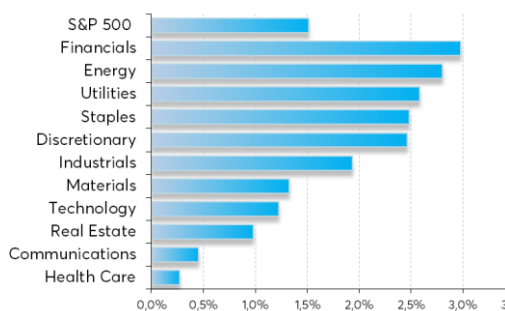
El S&P 500 cerró la rueda del miércoles en 4274,04 puntos, tras una suba del 1,52% en los últimos 7 días. Durante la semana las mejores performances estuvieron en los sectores Financials y Energy, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores Health Care y Communications.

Indice S&P 500

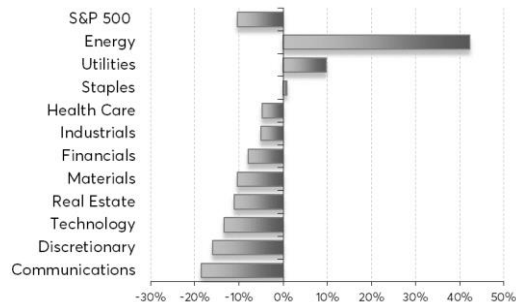


Variación por sector

Semanal



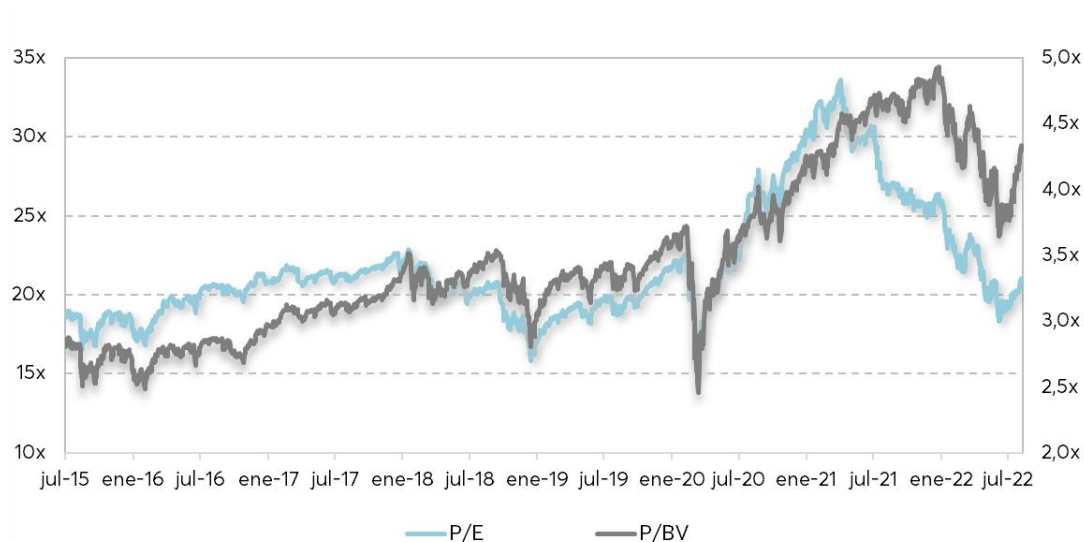
YTD



Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Múltiplos de valuación del S&P 500



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

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados positivos en las últimas 5 ruedas. **Brasil (+3,15%), Argentina (+3,14%), Chile (+2,51%), México (+1,94%) y Colombia (+0,70%)** mostraron retornos positivos, mientras que **Perú (-2,08%)** sufrió una baja.

Las principales bolsas europeas tuvieron resultados mixtos en las últimas 5 ruedas de operaciones. El **FTSE 100 (Reino Unido, +0,12%)** y el **CAC 40 (Francia, +0,07%)** estuvieron en terreno positivo, mientras que el **DAX (Alemania, -0,54%)** anotó una caída.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron en terreno positivo, con el índice **Nikkei (Japón)** subiendo **5,04%** en los últimos 7 días y el **Hang Seng (Hong Kong)** creciendo **1,59%** en el mismo período.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Acciones Seleccionadas USA

Acciones Seleccionadas USA					
Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Costco Wholesale Corp	556,32	5,5	25,9	42,6	Market Outperformer
Microsoft Corp	291,32	1,6	0,3	31,8	Market Outperformer
T-Mobile US Inc	145,55	2,3	5,1	27,8	Market Outperformer
Nasdaq Inc	193,78	2,9	2,7	27,3	Market Outperformer
Alphabet Inc	119,55	1,5	-10,9	23,0	Market Outperformer
Estee Lauder Cos Inc/The	276,52	4,4	-11,5	39,0	Market Outperformer
Accenture PLC	318,45	1,9	-1,3	30,7	Market Outperformer
Waste Management Inc	175,29	3,1	17,0	33,3	Market Outperformer
Mastercard Inc	355,33	2,4	-0,6	36,4	Market Outperformer
Procter & Gamble Co/The	149,24	3,1	4,5	25,9	Market Outperformer

Activos seleccionados:

Accenture anunció la adquisición de YSC Consulting, una empresa londinense de consultoría de liderazgo y CEOs. YSC fue comprada al fondo de capital privado Graphite Capital por un monto que no trascendió. Para Accenture, el objetivo principal de la compra es potenciar sus capacidades de soluciones para lograr que los Directorios, CEOs y líderes formen equipos más productivos, pero con estrategias sostenibles en el largo plazo. En cuanto a YSC Consulting, presta sus servicios a más de 40% del FTSE 100 además de a una cantidad importante de empresas de capital privado a nivel global.

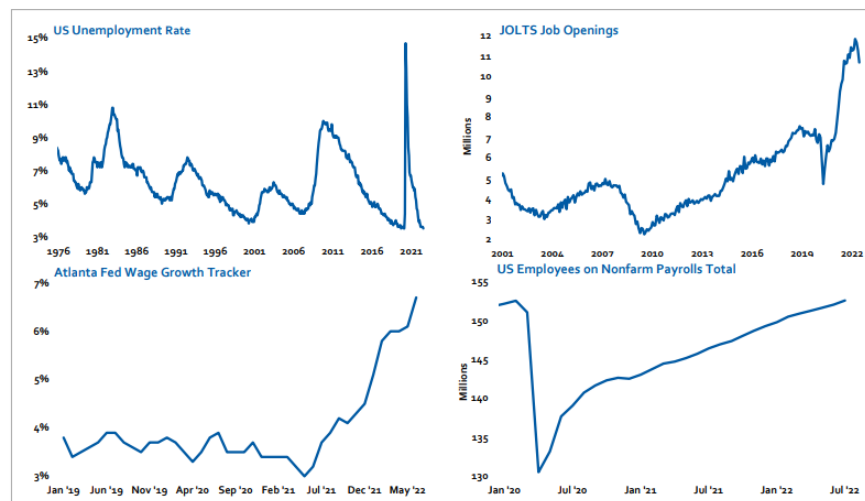
Accenture completó la adquisición de The Stable, una agencia de comercio digital con foco en ayudar a las marcas a crear su identidad digital y operar sus propios canales de e-commerce. El monto de la transacción no trascendió.

Las acciones de **Nasdaq** recibieron una actualización al alza en su precio objetivo por parte del Deutsche Bank, pasando desde USD 188 hasta USD 205. El analista que cubre la empresa mantiene una recomendación de compra sobre las acciones de la compañía.

Las acciones de **Nasdaq** recibieron una recomendación de compra por parte de los analistas de Rosenblatt Securities. El precio objetivo asignado para los próximos doce meses es de USD 241, que representa aproximadamente un 26% de *upside* desde el último precio.

Estrategia

Si bien la economía de los EEUU ingresó en lo que se denomina técnicamente como 'recesión', la misma sigue fuerte, con crecimiento esperado para el corriente año y próximo, aunque por debajo de su potencial. Esto se da en buena medida por la fortaleza del mercado de trabajo, en el cual la tasa de desempleo se encuentra en mínimos de mas de 40 años, las ofertas laborales en máximos de 20 años, el ingreso laboral superior ampliamente al de la prepandemia y la creación de empleo llegó a esos niveles:



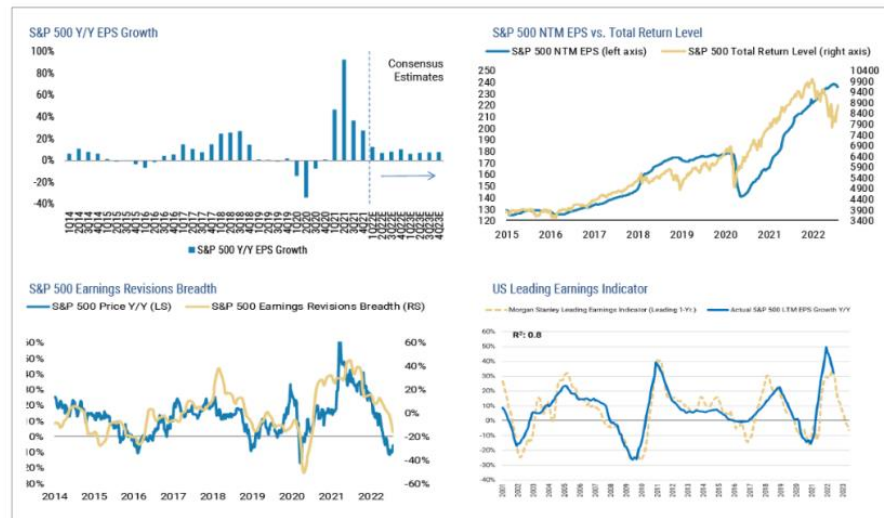
Fuente: MS

Por otro lado, si bien las empresas comprendidas en el S&P500 poseen buenos niveles de ingreso y ganancias actualmente la tendencia es declinante, pasadas las buenas sorpresas gracias a la respuesta fiscal y monetaria durante la pandemia, ahora la situación geopolítica junto con la inflación, comienza a hacerse ver.

Las expectativas de aumentos en las ganancias por acción se normalizan para estabilizarse para crecer por debajo del 10% año sobre año, y las expectativas no son muy halagüeñas si se observa el grafico de crecimiento de las ganancias de los pasados 12 meses, cuan correlacionado se encuentra con el índice calculado por Morgan Stanley de ganancias pasadas y como las estimaciones de este índice se encuentran en terreno negativo para el próximo año:

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022



Fuente: MS

Un escenario de ajuste en la situación financiera junto con menor crecimiento económico hace que el mismo sea mas desafiante para las acciones, el cual exige un gran cuidado en la elección de cada acción a ser incorporada en un portafolio. La búsqueda por ende debe ser concentrada en empresas de elevada eficiencia operativa y estabilidad en la generación de fondos.

Los sectores para profundizar la búsqueda deberían ser: cuidado de la salud, energía, financiero, materiales, defensa y consumo. Desde ya que acciones defensivas y 'value' se han destacado en este escenario:

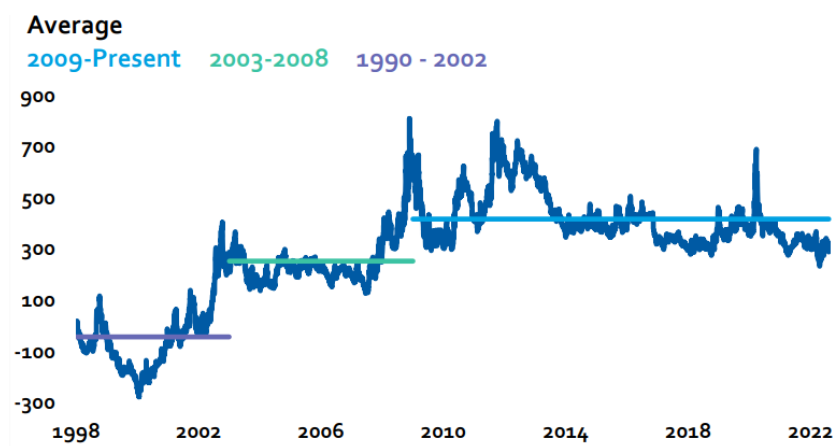


Fuente: MS

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Otro factor interesante por considerar es la prima de riesgo incluida en la valuación de las acciones del S&P500, las cuales en promedio se han mantenido en niveles elevados desde 2009, en coincidencia con una política monetaria laxa por parte de la Reserva Federal. Este elevado nivel podría corregir a futuro a niveles inferiores como se observa en el siguiente grafico:



Fuente: MS

Portfolios Modelo Internacionales

Tanto el portfolio modelo internacional como el agresivo registraron subas significativas en la semana, de una magnitud de un 1,94% y 2,13%, respectivamente. Este rendimiento positivo se alineó con los principales mercados globales de renta variable. Además, ambas carteras superaron ampliamente a sus respectivos benchmarks, que crecieron un 1,10% (moderado) y 1,73% el correspondiente al portfolio agresivo. Entre los activos más destacados de la semana se encuentran el Global X Copper Equity ETF con una suba del 8,9%, seguido por el iShares Select Dividend ETF (+4,7%) y el Argentina Flex Fund (+4,1%). Por otra parte, resulta prudente mencionar que las carteras sufrieron ciertas modificaciones en la semana. Los cambios fueron exactamente los mismos para ambos portfolios: se eliminó el fondo MFS Contrarian Value, que tenía un 5% de allocation en ambos portfolios. Como contraparte, se agregaron dos nuevos fondos: uno de renta fija, el Allianz US Short Duration High Income Bond, con un 2% de ponderación en la cartera; y uno de renta mixta, el Ninety One Global Macro, con un 3% de allocation en los portfolios modelo.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

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. Particularmente, en EE. UU. el último dato ascendió a un 8,5% a/a. Para contrarrestar los aumentos en los precios, la Reserva Federal elevó la tasa de interés de referencia en 75 puntos básicos en julio, por segunda reunión consecutiva en esa magnitud; y se esperan varias subas más en lo que queda del año. Esto suele tener un impacto negativo en las acciones ya que disminuye las valuaciones de la mayoría de las empresas, principalmente las growth, que dependen en gran medida de los flujos futuros cuyo valor presente se ve negativamente impactado por esta dinámica. Los principales Bancos Centrales del mundo se alinearon con estas políticas monetarias más restrictivas, aunque en distintas magnitudes y ritmos. 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 la política de Covid-cero en China, no sorprende que la mayoría de los mercados se encuentren en rojo en lo que va del 2022.

Todo esto contribuyó a desacelerar el crecimiento a nivel global, y el PBI de EE. UU. se contrajo en 0,9% en el segundo trimestre, marcando una recesión técnica (dos trimestres consecutivos de contracción). No obstante, 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. 24 y 25)

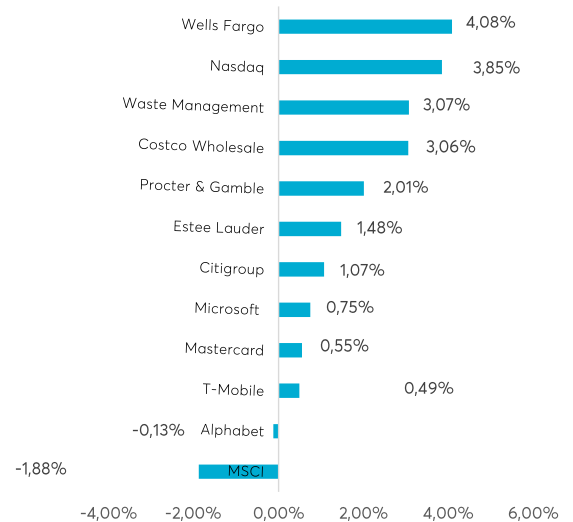
Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

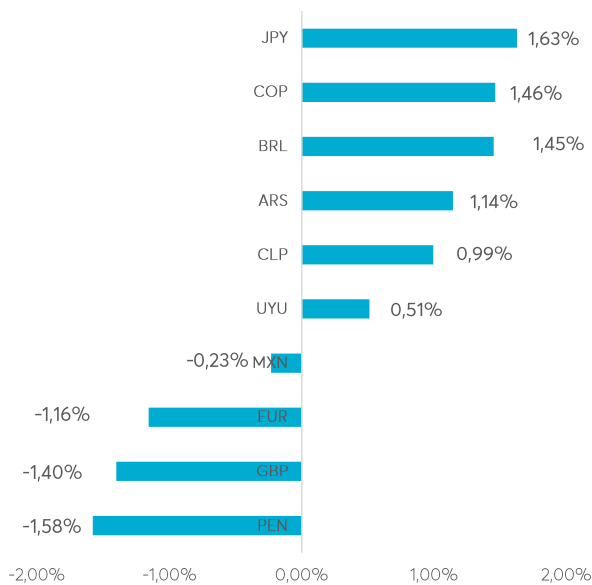
Indices de mercado



Acciones americanas



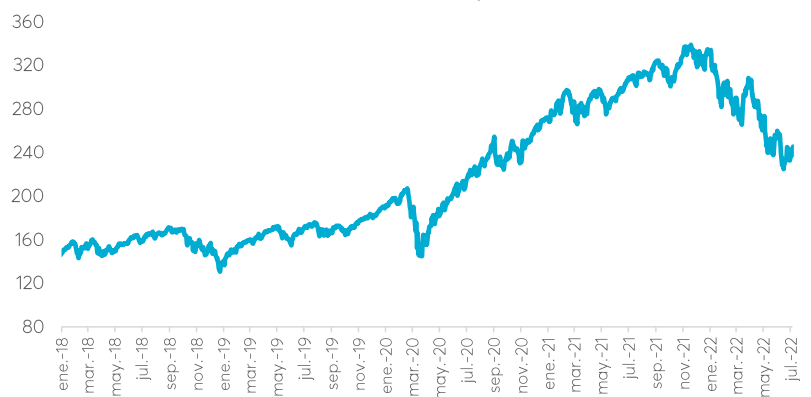
Monedas



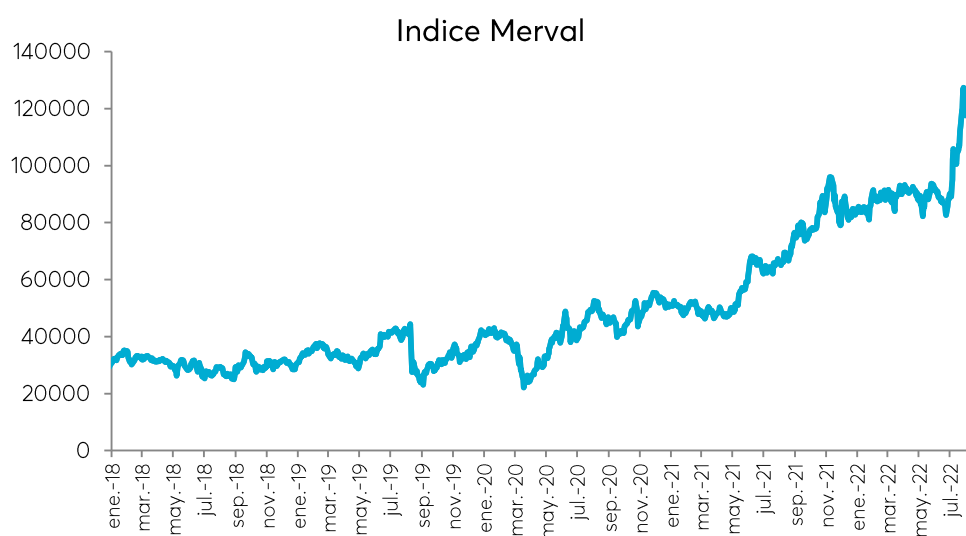
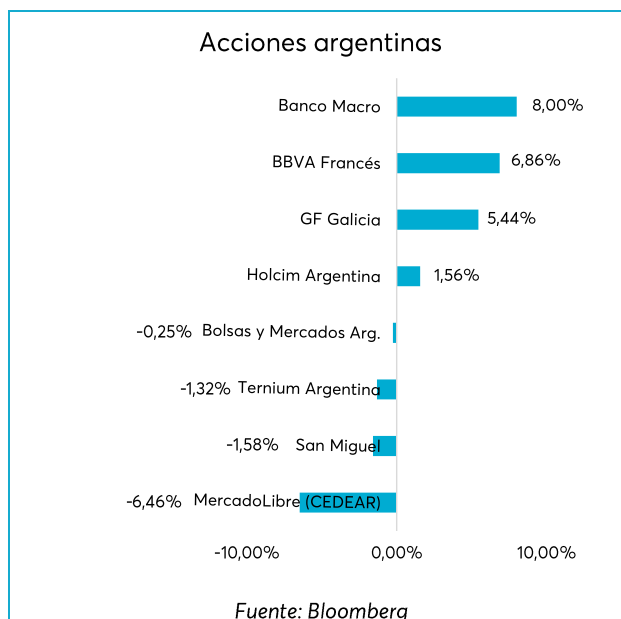
Indices S&P500 & Dow Jones



Índice Nasdaq



Argentina Evolución del Mercado Local



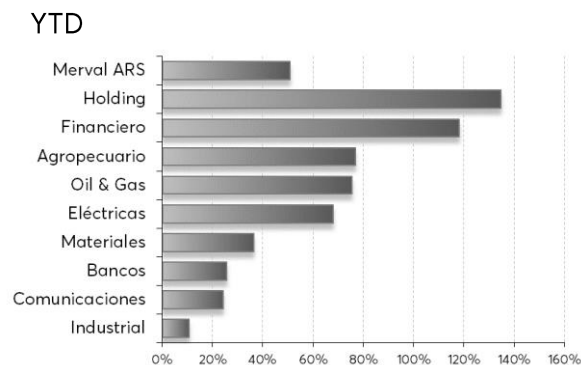
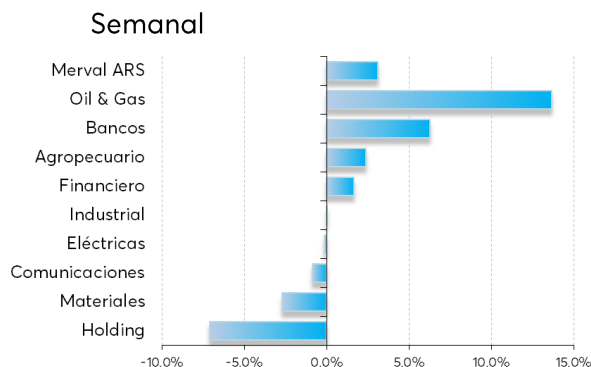
Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

El índice Merval (en pesos) subió 3,14% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Oil & Gas, junto a las del sector Bancos tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Holding, seguidas del sector Materiales, fueron las que peor performance registraron.

En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron YPF (YPFD, +16,09%), Banco Macro (BMA, +8,00%) y BBVA Argentina (BBAR, +6,86%). Las de menor retorno fueron Soc. Comercial del Plata (COME, -7,10%), Aluar (ALUA, -4,20%) y Cablevisión Holding (CVH, -3,56%).

Variación por sector



Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares subió 4,31% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 449 puntos al cierre del martes, debido principalmente al retorno del índice en pesos.

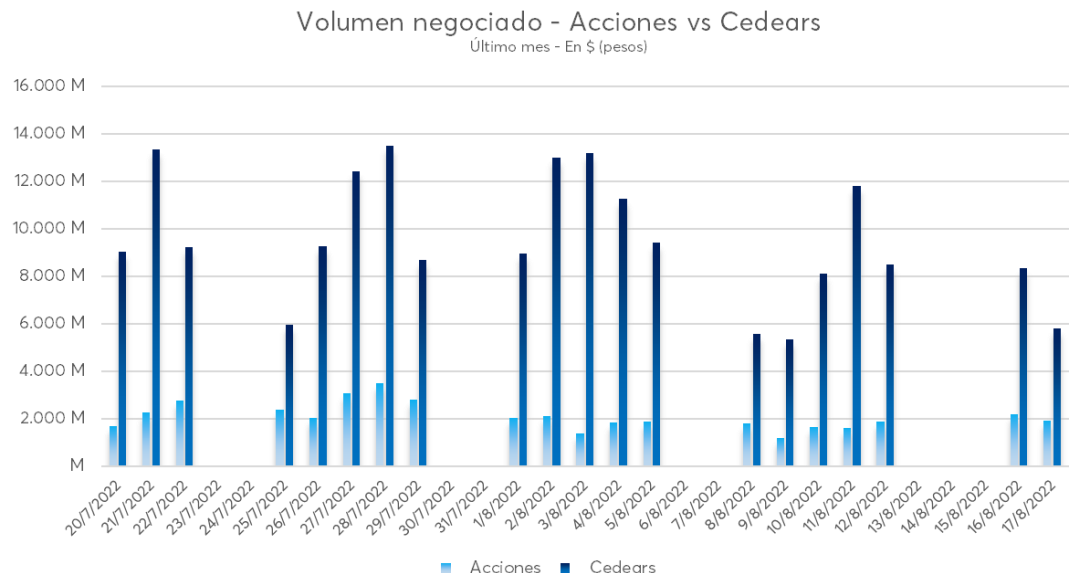


A partir de la implementación del cepo sobre el dólar, se utiliza el TC implícito en operaciones de bonos para calcular el valor del Merval en USD

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Volumen Negociado



Acciones Seleccionadas

10/8

Transportadora de Gas del Sur presentó sus resultados trimestrales y reportó ingresos por ventas totales de \$28.073 millones en el segundo trimestre de 2022 en comparación a los \$29.362 millones obtenidos en el mismo periodo de 2021, un 4,39% menos. Por otro lado, la utilidad neta fue de \$5.311 millones, un 4,64% menos que en el mismo periodo de 2021 mientras que la utilidad por acción fue de \$7,06.

Telecom presentó los resultados correspondientes al segundo trimestre de 2022. Las ventas totales ascendieron a \$126.897 millones, un 12,5% menos en comparación con el mismo trimestre de 2021. Por su parte, las ventas de servicios totalizaron \$119.224 millones, lo cual resulta en un 10,8% menos en comparación con el mismo periodo de 2021. Por otro lado, el EBITDA fue de \$33.114 millones, un 27,7% menor que en el segundo trimestre de 2021, mientras que el margen sobre ventas resultó del 26%. Por último, la compañía registró una utilidad neta de \$4.026 millones en comparación con una pérdida de \$19.138 millones en el mismo periodo del año anterior. Los valores y las comparaciones entre periodos están expresados en moneda constante.

IRSA recompró 129.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$123,6368 por un monto total de \$15.949.146,50. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.509.690 Ordinarias que representan aproximadamente un 75,67% del programa aprobado.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Cresud recompró 336.514 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$175,2707 por un monto total de \$58.981.047. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 4.146.870 Ordinarias que representan aproximadamente un 72% del programa aprobado.

Grupo Supervielle recompró 34.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$102,5608 por un monto total de \$3.487.067,17. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 281.987 Ordinarias que representan aproximadamente un 1,45% del programa aprobado.

11/8

YPF presentó los resultados del segundo trimestre del 2022. La compañía informó de un crecimiento interanual del 9% de la producción de barriles, mientras que el EBITDA creció un 49,2% con respecto al primer trimestre de 2022 y un 34,8% interanual, alcanzando los USD 1.545 millones. Por otro lado, los costos operativos crecieron un 22,1% entre el primer y el segundo trimestre de 2022 y un 33,8% interanualmente debido al contexto inflacionario, aumentos logísticos y de salarios. Por último, el resultado neto aumentó un 221,5% con respecto al primer trimestre de 2022, alcanzando los USD 798 millones y mejorando desde la pérdida de USD 492 millones del segundo trimestre del 2021.

Cablevisión informó en su presentación de resultados que las ventas netas del segundo trimestre de 2022 alcanzaron los \$126.897 millones lo cual representa una caída en términos reales del 7,8% trimestral y una caída del 12,5% en comparación con el mismo periodo de 2021. Por otro lado, el EBITDA alcanzó los \$32.999 millones lo cual implica una caída en términos reales del 30,7% trimestral y una caída del 27,7% comparado con el mismo periodo del año anterior. Por último, la utilidad neta del periodo alcanzó los \$3.506 millones en comparación con los \$27.855 millones del primer trimestre y la pérdida de \$19.379 millones del mismo periodo de 2021.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Transportadora de Gas del Norte presentó los resultados del segundo trimestre. La pérdida del período ascendió a la suma de \$3.014,3 millones o \$6,86 por acción lo cual se compara con la pérdida de \$8.671,5 millones o \$19,73 por acción del mismo período de 2021, principalmente por un menor cargo de impuesto a las ganancias diferido. Por otro lado, las ventas del período ascendieron a la suma de \$14.727,7 millones representando un aumento del 2,9% en comparación con el mismo período de 2021 donde alcanzaron un total de \$14.309,9 millones. Dicho aumento responde principalmente al incremento tarifario del 60% vigente desde marzo de este año y a mayores volúmenes de exportación lo cual se vio parcialmente compensado por el efecto de la aceleración de la inflación. Por último, el EBITDA del período alcanzó la suma de \$7.033 millones lo cual representa una reducción del 1,0% en comparación con similar período del año 2021 que mostró un EBITDA de \$7.103 millones. Dicha variación se explica principalmente por mayores costos de explotación, lo cual se vio parcialmente compensado por el aumento de las ventas.

IRSA recompró 58.597 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$121,9753 por un monto total de \$ 7.147.384,60. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.568.287 Ordinarias que representan aproximadamente un 76,38% del programa aprobado.

Cresud recompró 298.993 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$169,2691 por un monto total de \$50.610.278,50. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 4.445.863 Ordinarias que representan aproximadamente un 77,06% del programa aprobado.

Grupo Supervielle recompró 80.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$103,03 por un monto total de \$8.242.404,30. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 361.987 Ordinarias que representan aproximadamente un 1,86% del programa aprobado.

12/8

Loma Negra presentó los resultados del segundo trimestre del 2022. Se informó que los ingresos por ventas netos aumentaron un 8% interanualmente a \$25.268 millones, mayormente explicado por el incremento en las ventas de cemento y acompañado por la buena performance de los otros negocios, principalmente de hormigón y agregados. Por otro lado, el EBITDA alcanzó \$7.328 millones, incrementándose 2,6% comparando con el mismo periodo de 2021.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Por último, la ganancia neta fue de \$2.413 millones, mostrando un incremento de \$4.488 millones en comparación con el mismo período del año anterior, explicado principalmente por un mejor resultado operativo y una menor carga impositiva debido al incremento de alícuota en el impuesto a las ganancias que afectó al segundo trimestre de 2021.

IRSA recompró 125.261 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$122,9044 por un monto total de \$15.395.127,20. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.693.548 Ordinarias que representan aproximadamente un 77,92% del programa aprobado.

Cresud recompró 158.067 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$174,633 por un monto total de \$27.603.709,20. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 4.603.930 Ordinarias que representan aproximadamente un 79,82% del programa aprobado.

Grupo Supervielle recompró 57.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$106,1768 por un monto total de \$6.052.080,17. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 418.987 Ordinarias que representan aproximadamente un 2,16% del programa aprobado.

16/8

IRSA recompró 104.102 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$120,7024 por un monto total de \$12.565.361,40. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.797.650 Ordinarias que representan aproximadamente un 79,18% del programa aprobado.

Cresud recompró 158.067 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$179,65 por un monto total de \$36.982.933,40. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 4.809.791 Ordinarias que representan aproximadamente un 83,52% del programa aprobado.

Grupo Supervielle recompró 54.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$106,4539 por un monto total de \$5.748.509,47. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 472.987 Ordinarias que representan aproximadamente un 2,45% del programa aprobado.

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

17/8

IRSA recompró 112.899 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$120,1766 por un monto total de \$13.567.819,04. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.910.549 Ordinarias que representan aproximadamente un 80,53% del programa aprobado.

Cresud recompró 231.187 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$176,1602 por un monto total de \$40.725.937,54. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 5.040.978 Ordinarias que representan aproximadamente un 87,60% del programa aprobado.

Grupo Supervielle recompró 70.100 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$108,5577 por un monto total de \$7.609.896,87. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 543.087 Ordinarias que representan aproximadamente un 2,83% del programa aprobado.

Acciones Seleccionadas Argentinas						
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Fecha Inicio Recom.	Variación desde Inicio	Rating
Banco Macro	391,40	12,58	60,95	31/08/2020	-10,27%	Market Performer
BBVA Francés	272,50	10,78	46,18	24/11/2020	5,90%	Market Performer
Bolsas y Mercados Arg.	199,25	0,00	160,94	18/08/2020	132,44%	Market Performer
GF Galicia	231,50	8,86	63,14	24/11/2020	9,81%	Market Performer
Holcim Argentina	211,00	6,74	16,71	13/11/2020	29,28%	Market Performer
MercadoLibre (CEDEAR)	4775,50	-5,53	-8,44	25/08/2020	-2,53%	Market Performer
Pampa Energia	277,40	5,46	169,31	04/09/2020	157,73%	Market Performer
Ternium Argentina	149,75	2,14	86,52	12/08/2020	111,04%	Market Performer

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

ADRs Argentina						
Compañía	Ticker	Precio (USD)	% Semanal	% Mes	Ultimos 12 Meses	%YTD
Banco Macro	BMA US Equity	\$ 13,55	8,31%	26,28%	-4,58%	-3,35%
Banco Frances	BBAR US Equity	\$ 2,90	7,01%	24,46%	-10,22%	-7,94%
Central Puerto	CEPU US Equity	\$ 3,78	2,72%	21,15%	53,04%	20,77%
Edenor	EDN US Equity	\$ 6,97	0,29%	59,13%	46,28%	31,51%
Banco Galicia	GGAL US Equity	\$ 8,11	6,01%	28,12%	-2,52%	-14,54%
Loma Negra	LOMA US Equity	\$ 6,63	7,46%	38,99%	-13,90%	-0,60%
Banco Supervielle	SUPV US Equity	\$ 1,89	5,00%	45,38%	-4,06%	-3,08%
Transportadora de Gas del Sur	TGS US Equity	\$ 6,34	7,64%	26,55%	36,93%	42,79%
Tenaris	TS US Equity	\$ 26,01	-2,29%	-1,37%	30,77%	24,69%
Corporacion America	CAAP US Equity	\$ 5,60	5,86%	5,86%	7,28%	-2,95%
Cresud	CRESY US Equity	\$ 6,07	4,12%	27,79%	7,62%	28,60%
Despegar	DESP US Equity	\$ 8,84	2,79%	18,82%	-23,46%	-9,70%
IRSA	IRS US Equity	\$ 4,08	-3,77%	17,58%	0,74%	-4,23%
Pampa Energia	PAM US Equity	\$ 24,19	-0,04%	13,78%	52,91%	14,59%
Telecom	TEO US Equity	\$ 4,55	4,12%	13,47%	-12,67%	-10,78%
Ternium	TX US Equity	\$ 33,45	-3,60%	1,30%	-38,12%	-23,14%
YPF	YPF US Equity	\$ 4,64	18,67%	51,63%	-2,73%	21,47%

Estrategias

Otra semana positiva, aunque con bajos niveles de negociación, destacándose los bancos y las petroleras, y continuando ciertas empresas con su programa de recompra de acciones propias.

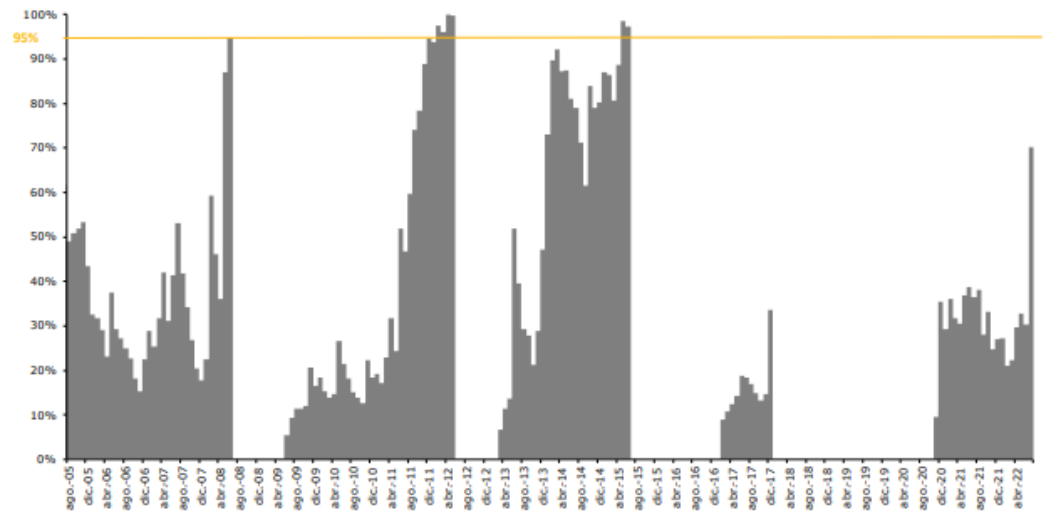
Se destaca la recuperación del Merval medido en dólares, reflejándose en la variación positiva del subcomponente índice de difusión de la UTDT como se describe a continuación:

El índice Líder de la UTDT cayó un 2.4% durante julio, este índice está construido para resumir y revelar los puntos de giro en el nivel de actividad económica representada por el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) en una forma más clara y convincente que cada uno de sus componentes porque suaviza las volatilidades propias de cada uno de ellos.

Actualmente indica que la probabilidad de ingresar en una fase recesiva o desaceleración se ubica en 70.12%:

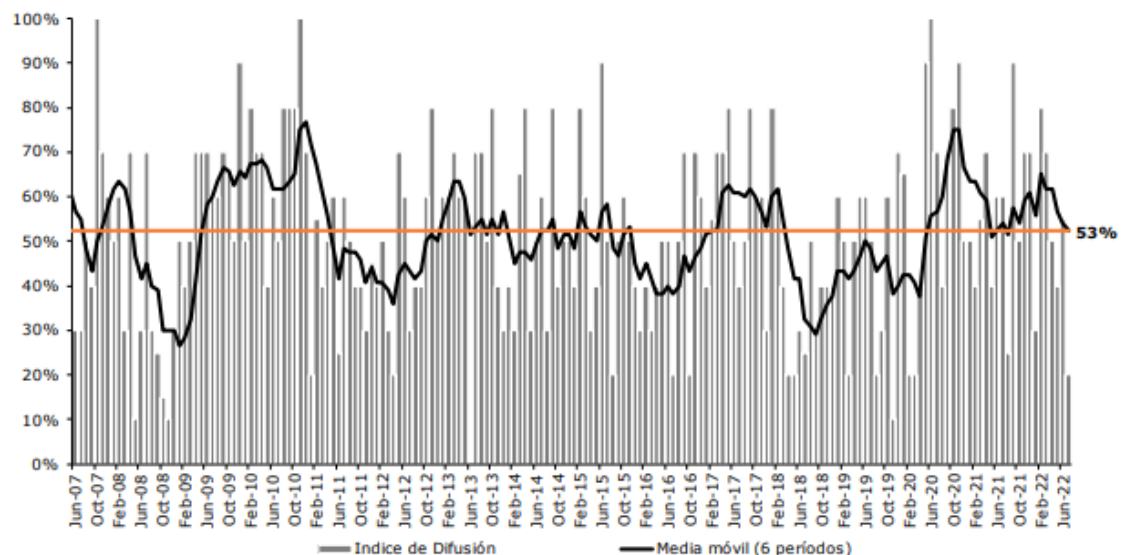
Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022



Fuente: UTD

Por otro lado, el Índice de Difusión (IDCIF) se encuentra en 20%. Esto quiere decir que de las diez series que componen el Índice Líder, dos presentan variaciones positivas significativas: el Índice General de la Bolsa de Comercio y el Merval, ambas series en términos reales.



Fuente: UTD

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Portfolio Modelo Argentina

El portfolio modelo Argentina registró una suba del 2,4% en la semana, en línea con la performance tanto del mercado local como de las acciones internacionales. El segmento de renta variable subió un 3,0%, mientras que la parte de renta fija, compuesta íntegramente por instrumentos corporativos, tuvo una suba semanal de un 1,8%. Por el lado de las acciones, se destacaron BBVA Banco Francés (+7,2%), seguido por Holcim Argentina (+7,0%) y el Cedear de MercadoLibre (+6,1%). Por el lado de la renta fija, el YPF 8,75% 2024 subió un 6,3% en la semana, principalmente impulsado por una muy positiva presentación trimestral de estados contables por parte de la empresa petrolera.

En segundo lugar se ubicó el Adecoagro 6% 2027, subiendo un 3,0% en las últimas cinco ruedas de operaciones. En último lugar, cabe mencionar que la cartera modelo no sufrió ninguna modificación en sus posiciones durante la última semana.

Si bien el complejo contexto macroeconómico internacional actual repercutió negativamente en el mercado local en el último tiempo, en conjunto con dinámicas locales que potenciaron la volatilidad tanto de los mercados de renta fija y variable como del peso argentino, desde CMA continuamos creyendo de que, a mediano plazo, la cartera recomendada se encuentra en condiciones para capturar una potencial apreciación impulsada por una virtual mejora en las condiciones económicas y políticas del país. En ese sentido, las notoriamente bajas valuaciones actuales de los activos argentinos respecto a sus máximos históricos en conjunto con su baja correlación frente a los mercados internacionales resultan en una atractiva oportunidad para diversificar la cartera del inversor.

(Ver Anexo pág. 26)

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Acciones Argentinas							
Compañía / Company			17/8/2022	% Semana / Week	% Mes/ Month	% 1 Año / year	% YTD
Agrometal	AGRO AR Equity	Agropecuaria	\$ 66,20	1,07%	36,35%	108,18%	62,53%
Aluar	ALUA AR Equity	Materiales Básicos	\$ 137,00	-4,20%	17,07%	131,22%	50,74%
Autopistas del Sol	AUSO AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 230,00	-1,50%	39,18%	200,57%	108,57%
Autopistas Oeste	OEST AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 71,00	1,14%	29,09%	103,73%	73,81%
Banco Hipotecario	BHIP AR Equity	Financiero	\$ 10,40	1,46%	20,93%	16,07%	18,72%
Banco Patagonia	PATA AR Equity	Financiero	\$ 63,00	0,80%	18,87%	88,06%	63,00%
BBVA Banco Francés	BBAR AR Equity	Financiero	\$ 272,50	6,86%	17,97%	52,27%	30,65%
BMA Banco Macro Bansud	BMA AR Equity	Financiero	\$ 391,40	8,00%	18,39%	56,85%	38,26%
Boldt	BOLT AR Equity	Juego	\$ 6,36	9,84%	20,91%	61,42%	51,07%
Bolsas y Mercados Argentinos	BYMA AR Equity	Financiero	\$ 199,25	-0,25%	12,89%	163,63%	95,19%
Cablevisión Holding	CVH AR Equity	Comunicaciones	\$ 718,50	-3,56%	7,96%	102,68%	19,65%
Carlos Casado	CADO AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 49,10	1,55%	6,74%	58,64%	69,31%
CAPEX	CAPX AR Equity	Utilities	\$ 482,00	4,90%	47,63%	580,36%	354,59%
Celulosa	CELU AR Equity	Materiales Básicos	\$ 66,50	-5,94%	29,88%	200,23%	224,39%
Central Puerto	CEPU AR Equity	Utilities	\$ 109,90	1,48%	14,24%	151,20%	70,12%
Come. del Plata	COME AR Equity	Conglomerado	\$ 15,05	-7,10%	2,73%	245,85%	141,18%
Cresud	CRES AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 174,05	2,38%	19,87%	72,41%	76,97%
Dycasa	DYCA AR Equity	Construcción	\$ 130,00	-2,26%	5,69%	30,00%	6,12%
Edenor	EDN AR Equity	Energía	\$ 99,90	1,63%	44,47%	138,42%	75,11%
Endesa Costanera	CECO2 AR Equity	Utilities	\$ 58,30	1,92%	32,80%	168,66%	98,30%
Ferrum	FERR AR Equity	Construcción	\$ 17,70	-3,01%	22,07%	144,17%	94,36%
Fiplasto	FIPL AR Equity	Construcción	\$ 25,00	5,04%	33,69%	173,52%	82,48%
Garovaglio	GARO AR Equity	Conglomerado	\$ 36,00	0,56%	14,47%	48,76%	16,13%
GasBan	GBAN AR Equity	Energía	\$ 126,50	1,20%	7,20%	261,43%	73,29%
Grimoldi	GRIM AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 120,00	9,59%	30,86%	122,22%	21,21%
Grupo Clarín	GCLA AR Equity	Media	\$ 211,00	0,74%	21,26%	201,43%	72,95%
Grupo Financiero Valores	VALO AR Equity	Financiero	\$ 59,20	2,07%	27,41%	160,64%	128,19%
Grupo Galicia	GGAL AR Equity	Financiero	\$ 231,50	5,44%	19,30%	62,56%	23,41%
Grupo Supervielle	SUPV AR Equity	Financiero	\$ 110,95	3,69%	37,23%	57,89%	37,35%
Irsa	IRSA AR Equity	Real Estate	\$ 120,00	-3,23%	10,45%	63,71%	38,73%
Havanna	HAVA AR Equity	Consumo Cíclico	\$ 227,50	22,97%	16,97%	47,66%	55,44%
Holam	HARG AR Equity	Industrial	\$ 211,00	1,56%	11,35%	20,48%	34,90%
Ledesma	LEDE AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 147,50	-1,01%	37,53%	165,12%	117,23%
Loma Negra	LOMA AR Equity	Industrial	\$ 376,45	5,92%	27,18%	49,76%	52,16%
Longvie	LONG AR Equity	Construcción	\$ 15,50	-4,91%	25,00%	74,35%	57,36%
Metrogas	METR AR Equity	Utilities	\$ 67,10	3,07%	53,90%	155,13%	73,83%
Mirgor	MIRG AR Equity	Consumo Cíclico	\$ 4.298,00	0,01%	20,19%	90,05%	10,98%
Molinos	MOLI AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 164,25	3,96%	13,86%	94,26%	37,86%
Molinos Agro	MOLA AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 2.507,00	6,41%	9,31%	150,24%	114,14%
Pampa Holding	PAMP AR Equity	Conglomerado	\$ 277,40	-0,93%	6,08%	146,36%	66,91%
Patagonia (Imp. Exp)	PATA AR Equity	Consumo no Cíclico	FALSE	0,80%	18,87%	88,06%	63,00%
Polledo	POLL AR Equity	Industrial	\$ 29,00	0,00%	6,62%	97,95%	11,97%
Richmond	RICH AR Equity	Farmacéutico	\$ 268,00	-4,11%	7,63%	11,03%	21,53%
Rigolleau	RIGO AR Equity	Consumo no Cíclico	\$ 260,00	0,00%	36,84%	97,89%	73,32%
San Miguel	SAMI AR Equity	Agricultura	\$ 124,75	-1,58%	-1,19%	0,81%	-15,28%
Ternium	TXAR AR Equity	Materiales Básicos	\$ 149,75	-1,32%	6,48%	76,38%	26,54%
Telecom	TECO2 AR Equity	Comunicaciones	\$ 261,90	2,13%	7,05%	47,51%	29,46%
TGN	TGNO4 AR Equity	Energía	\$ 132,25	2,12%	38,92%	127,23%	40,69%
TGS	TGSU2 AR Equity	Energía	\$ 363,40	5,67%	16,76%	119,05%	100,66%
Transener	TRAN AR Equity	Utilities	\$ 83,00	0,85%	27,89%	151,52%	53,42%
YPF	YPFD AR Equity	Energía	\$ 1.327,80	16,09%	40,52%	58,31%	70,57%
Ind. Merval	Merval Index		\$ 125.962,90	3,14%	17,52%	85,24%	50,85%
Ind. General	IBG Index		\$ 5.321.013,00	2,89%	17,76%	89,76%	52,63%

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

CEDEARs							
Compañía	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	TC	Volatilidad 30D (%)	Precio Objetivo
Barrick Gold Corp	Basic Materials	\$ 4.826,00	\$ 21,29	106.160.000	\$ 226,68	31,0%	\$ 32,00
Vale SA	Basic Materials	\$ 1.922,00	\$ 13,13	81.210.000	\$ 292,88	41,6%	\$ 17,48
United States Steel Corp	Basic Materials	\$ 2.309,00	\$ 23,58	56.010.000	\$ 293,83	49,1%	\$ 22,25
Ternium SA	Basic Materials	\$ 4.870,00	\$ 33,23	49.440.000	\$ 293,11	41,4%	\$ 49,75
MercadoLibre Inc	Communications	\$ 4.815,00	\$ 983,44	349.980.000	\$ 293,76	75,8%	\$ 1.300,00
Amazon.com Inc	Communications	\$ 289,00	\$ 142,38	148.850.000	\$ 292,31	47,9%	\$ 173,00
Alphabet Inc	Communications	\$ 610,00	\$ 120,61	127.470.000	\$ 293,34	39,5%	\$ 140,00
Meta Platforms Inc	Communications	\$ 6.422,00	\$ 175,30	125.460.000	\$ 293,07	55,5%	\$ 215,00
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	\$ 2.966,00	\$ 90,86	113.710.000	\$ 293,79	56,2%	\$ 151,60
Walt Disney Co/The	Communications	\$ 9.014,00	\$ 123,04	64.790.000	\$ 293,04	35,8%	\$ 143,00
Netflix Inc	Communications	\$ 4.500,00	\$ 245,58	35.760.000	\$ 293,18	51,1%	\$ 230,00
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	\$ 17.820,00	\$ 909,40	159.330.000	\$ 293,93	55,4%	\$ 949,50
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	\$ 6.800,00	\$ 139,25	75.930.000	\$ 293,01	35,9%	\$ 155,00
McDonald's Corp	Consumer, Cyclical	\$ 9.770,50	\$ 266,41	24.440.000	\$ 293,40	15,7%	\$ 282,50
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.828,50	\$ 65,31	375.040.000	\$ 293,12	14,2%	\$ 69,50
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	\$ 9.766,50	\$ 166,64	56.230.000	\$ 293,04	14,6%	\$ 187,00
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.140,00	\$ 48,68	51.600.000	\$ 293,34	21,8%	\$ 54,00
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.680,00	\$ 100,46	48.860.000	\$ 293,05	58,6%	\$ 119,00
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.801,50	\$ 149,83	44.410.000	\$ 293,72	25,8%	\$ 157,00
PepsiCo Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.820,00	\$ 180,53	34.320.000	\$ 293,14	13,3%	\$ 181,00
Bioceres Crop Solutions Corp	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.240,00	\$ 12,36	22.740.000	\$ 1.171,33	84,4%	\$ 24,50
Petroleo Brasileiro SA	Energy	\$ 4.180,00	\$ 14,25	169.140.000	\$ 293,44	54,0%	\$ 17,00
Vista Energy SAB de CV	Energy	\$ 13.071,00	\$ 8,96	125.890.000	\$ 7.294,08	66,7%	\$ 13,50
Exxon Mobil Corp	Energy	\$ 5.537,00	\$ 94,32	37.020.000	\$ 293,52	32,6%	\$ 107,25
JPMorgan Chase & Co	Financial	\$ 7.117,00	\$ 121,37	50.160.000	\$ 293,21	27,0%	\$ 135,00
Coinbase Global Inc	Financial	\$ 905,00	\$ 83,35	48.140.000		142,0%	\$ 95,00
Visa Inc	Financial	\$ 10.554,00	\$ 215,78	40.300.000	\$ 293,48	20,8%	\$ 262,00
Citigroup Inc	Financial	\$ 5.223,00	\$ 53,48	34.950.000	\$ 97,66	43,6%	\$ 58,00
Tenaris SA	Industrial	\$ 7.858,00	\$ 26,83	32.710.000		41,1%	\$ 38,00
Apple Inc	Technology	\$ 5.121,00	\$ 174,62	312.350.000	\$ 293,27	24,6%	\$ 185,00
Advanced Micro Devices Inc	Technology	\$ 59.204,50	\$ 100,95	134.540.000	\$ 293,24	45,2%	\$ 120,00
Microsoft Corp	Technology	\$ 8.542,50	\$ 291,62	93.260.000	\$ 292,93	31,8%	\$ 330,00
NVIDIA Corp	Technology	\$ 2.295,00	\$ 187,82	50.660.000	\$ 293,26	52,7%	\$ 220,00
Globant SA	Technology	\$ 11.200,00	\$ 228,83	37.370.000	\$ 293,67	50,2%	\$ 277,00
Intel Corp	Technology	\$ 2.122,00	\$ 36,19	28.750.000	\$ 293,16	39,3%	\$ 39,00

Informe de Renta Variable

18 de agosto 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
Barrick Gold Corp	Basic Materials	50%	75%	25%	0,00%	13,61	1,56	16,07	15,45	-10,10%
Vale SA	Basic Materials	33%	58%	38%	3,85%			3,51	4,29	-18,29%
United States Steel Corp	Basic Materials	-6%	33%	42%	25,00%	41,90	0,56	2,44	7,01	-19,30%
Ternium SA	Basic Materials	50%	62%	38%	0,00%	58,74	0,57	2,87	4,75	-35,27%
MercadoLibre Inc	Communications	32%	89%	11%	0,00%	31,39	31,33	142,90	78,43	-44,88%
Amazon.com Inc	Communications	22%	97%	2%	1,67%	12,90	11,03	94,41	41,58	-11,05%
Alphabet Inc	Communications	16%	94%	6%	0,00%	19,53	6,18	21,50	18,54	-10,96%
Meta Platforms Inc	Communications	23%	73%	20%	6,67%	46,63	3,76	14,13	12,23	-50,68%
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	67%	93%	5%	1,79%	363,75	0,25	12,07	10,51	-47,28%
Walt Disney Co/The	Communications	16%	86%	14%	0,00%	51,94	2,37	32,43	23,45	-29,59%
Netflix Inc	Communications	-6%	29%	57%	13,73%	42,90	5,73	23,29	21,60	-52,94%
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	4%	53%	24%	22,45%	35,21	25,83	73,07	52,70	31,99%
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	11%	76%	24%	0,00%	28,18	4,94	23,56	21,00	-5,12%
McDonald's Corp	Consumer, Cyclical	6%	68%	30%	2,50%	-8,66	-30,77	27,12	25,19	14,41%
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	6%	71%	25%	3,57%	5,32	12,28	26,53	25,04	19,15%
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	12%	50%	46%	4,17%	29,04	5,74	16,45	15,83	-3,54%
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	11%	50%	50%	0,00%	15,59	3,12	7,48	9,33	1,94%
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	18%	66%	34%	0,00%	17,10	5,88	25,56	21,04	-62,63%
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	5%	54%	38%	8,33%	19,04	7,87	25,25	23,49	7,06%
PepsiCo Inc	Consumer, Non-cyclical	0%	43%	52%	4,76%	13,43	13,44	27,09	24,96	18,67%
Bioceres Crop Solutions Corp	Consumer, Non-cyclical	98%	100%	0%	0,00%	1,09	11,30	127,44	23,77	-7,82%
Petroleo Brasileiro SA	Energy	19%	63%	38%	0,00%	6,06	2,35	2,90	3,62	117,63%
Vista Energy SAB de CV	Energy	51%	100%	0%	0,00%			4,53	3,79	105,03%
Exxon Mobil Corp	Energy	14%	45%	52%	3,23%	42,54	2,22	7,61	9,22	81,26%
JPMorgan Chase & Co	Financial	11%	57%	40%	3,33%	86,38	1,41	10,83	9,62	-19,75%
Coinbase Global Inc	Financial	14%	50%	33%	16,67%	25,91	3,22			-65,89%
Visa Inc	Financial	21%	88%	12%	0,00%	17,25	12,51	29,18	25,61	-6,18%
Citigroup Inc	Financial	8%	48%	48%	3,70%	92,95	0,58	7,39	7,50	-22,10%
Tenaris SA	Industrial	42%	60%	40%	0,00%			6,85	6,25	39,33%
Apple Inc	Technology	6%	76%	20%	4,00%	3,61	48,37	28,64	27,04	19,98%
Advanced Micro Devices Inc	Technology	19%	67%	31%	2,22%	34,22	2,95	23,12	20,69	-2,41%
Microsoft Corp	Technology	13%	91%	9%	0,00%	22,31	13,07	28,32	24,20	1,16%
NVIDIA Corp	Technology	17%	76%	22%	2,04%	10,51	17,87	43,68	33,58	-1,29%
Globant SA	Technology	21%	100%	0%	0,00%	32,15	7,12	48,15	37,98	-20,13%
Intel Corp	Technology	25%	69%	31%	0,00%	14,30	9,96	11,36	11,00	-1,25%

Informe de Renta Variable

Tablero de Control – Índice Acciones Argentinas

Tablero de Control - Índice Acciones Argentinas																				
Compañía	Ticker	Precio de Cierre al 18/08/2022	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
Índice S&P Merval		130.689		+6,0%	+6,7%	+56,5%	+92,2%													
GF Galicia	GGAL	238,60	Bancos	+7,0%	+5,6%	+27,2%	+67,5%	\$ 460.340.000	7,45%	\$ 351.862	\$ 546.359	11,17%	-	-	\$ 34.698	6,35%	25,78%	10,1x	-	1,0x
Banco Macro	BMA	407,50	Bancos	+9,6%	+5,9%	+43,9%	+63,3%	\$ 106.370.000	4,69%	\$ 260.561	\$ 310.704	-4,36%	-	-	\$ 30.061	9,68%	8,61%	8,7x	-	0,9x
Banco Francés	BBAR	281,90	Bancos	+7,0%	+9,2%	+35,2%	+57,5%	\$ 45.890.000	2,04%	\$ 172.723	\$ 344.123	30,14%	-	-	\$ 21.052	6,12%	14,30%	8,2x	-	0,9x
Grupo Supervielle	SUPV	107,50	Bancos	+2,3%	+6,2%	+33,1%	+53,0%	\$ 49.600.000	0,96%	\$ 49.059	\$ 137.088	6,40%	-	-	\$ 2.291	1,67%		21,4x	-	0,8x
GF Valores	VALO	59,80	Bancos	+1,5%	+6,6%	+130,5%	+163,3%	\$ 33.790.000	2,29%	\$ 49.907	\$ 33.558	106,48%	-	-	\$ 669	-	-67,50%	74,6x	-	4,2x
Soc. Com. del Plata	COME	15,25	Conglom.	-4,7%	-3,5%	+144,4%	+250,4%	\$ 39.900.000	0,17%	\$ 47.565	\$ 50.907	21,91%	\$ 6.479	12,73%	\$ 808	1,59%		58,9x	6,5x	1,1x
Pampa Energía	PAMP	296,40	Electricidad	+5,5%	+6,7%	+78,3%	+163,2%	\$ 132.970.000	16,35%	\$ 410.112	\$ 182.953	72,87%	\$ 71.160	38,90%	\$ 35.793	19,56%			7,4x	1,6x
Central Puerto	CEPU	116,00	Electricidad	+6,3%	+1,7%	+79,6%	+165,1%	\$ 53.060.000	7,69%	\$ 174.600	\$ 67.671	-0,11%	\$ 38.951	57,56%	\$ 10.439	15,43%		16,7x	4,9x	1,0x
Edenor	EDN	99,60	Electricidad	+0,4%	+11,9%	+74,6%	+137,7%	\$ 33.540.000	0,36%	\$ 87.182	\$ 129.064	-2,31%	-\$ 798	-0,62%	-\$ 17.988	-13,94%	-			1,0x
Transener	TRAN	86,40	Electricidad	+4,9%	+14,0%	+59,7%	+161,8%	\$ 44.350.000	0,23%	\$ 38.420	\$ 20.368	3,00%	\$ 4.633	22,75%	\$ 1.771	8,69%		21,7x	8,0x	0,8x
YPF	YPFD	1407,00	O&G	+18,9%	+28,8%	+80,7%	+67,7%	\$ 303.820.000	5,91%	\$ 553.110	\$ 1.686.747	85,01%	\$ 461.379	27,35%	\$ 167.030	9,90%		3,3x	2,9x	0,5x
TGS	TGSU2	382,00	O&G	+6,2%	+9,3%	+110,9%	+130,3%	\$ 47.200.000	2,25%	\$ 287.555	\$ 105.884	14,72%	\$ 50.997	48,16%	\$ 25.992	24,55%	178,07%	11,1x	6,4x	1,6x
TGN	TGNO4	141,50	O&G	+7,2%	+24,9%	+50,5%	+143,1%	\$ 42.010.000	0,24%	\$ 62.171	\$ 24.199	-1,71%	\$ 9.253	38,24%	-\$ 6.248	-25,82%	-		5,9x	0,8x
Bolsas y Mercados	BYMA	199,75	Financiera	-2,6%	-5,0%	+95,7%	+164,3%	\$ 35.400.000	0,68%	\$ 152.309	\$ 8.382	-14,99%	\$ 3.888	46,39%	-\$ 2.908	-34,69%	-		29,0x	3,8x
Mirgor	MIRG	4289,00	Industriales	-1,8%	+7,3%	+10,7%	+89,7%	\$ 21.360.000	24,09%	\$ 75.058	\$ 224.334	5,35%	\$ 22.531	10,04%	\$ 5.758	2,57%	-60,69%	13,0x	2,6x	1,8x
Cresud	CRES	184,45	Inmobiliaria	+5,9%	+9,2%	+87,5%	+82,7%	\$ 96.000.000	2,44%	\$ 107.970	\$ 65.908	32,91%	\$ 22.453	34,07%	\$ 7.404	11,23%		14,6x	-	1,9x
Holcim Argentina	HARG	221,75	Materiales	+5,7%	+7,1%	+41,8%	+26,6%	\$ 6.230.000	2,45%	\$ 81.103	\$ 45.197	7,70%	\$ 13.340	29,52%	\$ 7.204	15,94%	-1,95%	11,3x	5,4x	2,0x
Loma Negra	LOMA	390,00	Materiales	+13,5%	+13,6%	+57,6%	+55,2%	\$ 62.560.000	7,55%	\$ 228.307	\$ 86.677	15,43%	\$ 25.984	29,98%	\$ 10.285	11,87%	-43,85%	22,2x	8,8x	2,3x
Aluar	ALUA	141,50	Materiales	-0,4%	+0,4%	+55,7%	+138,8%	\$ 108.440.000	3,43%	\$ 396.200	\$ 123.755	30,25%	\$ 37.824	30,56%	\$ 18.187	14,70%		21,8x	11,0x	4,3x
Siderar	TXAR	155,00	Materiales	+2,3%	-2,5%	+31,0%	+82,6%	\$ 113.180.000	4,06%	\$ 700.150	\$ 401.941	77,67%	\$ 118.053	29,37%	\$ 153.224	38,12%	104,98%	4,6x	4,8x	1,1x
Telecom	TECO2	271,50	Comun.	+6,2%	+4,7%	+34,2%	+52,9%	\$ 29.280.000	2,24%	\$ 584.726	\$ 473.033	3,64%	\$ 141.834	29,98%	\$ 38.046	8,04%		15,4x	6,6x	0,8x
Cablevisión Hold.	CVH	723,00	Comun.	-1,0%	+6,2%	+20,4%	+103,9%	\$ 21.170.000	2,44%	\$ 130.605	\$ 473.033	-7,79%	\$ 59.300	12,54%	\$ 14.885	3,15%		8,8x	14,7x	0,4x
Otras empresas / Other Companies																				
San Miguel	SAMI	131,00	Agro	+5,0%	-3,5%	-11,0%	+5,9%	\$ 5.920.000		\$ 9.321	\$ 25.227	25,07%			-\$ 5.738	-22,75%	-	-		0,5x
Banco Hipotecario	BHIP	10,70	Bancos	+2,9%	+4,4%	+22,1%	+19,4%	\$ 2.810.000		\$ 15.759	\$ 88.445	32,96%	-	-	-\$ 959	-1,08%	-	-		0,6x
Central Costanera	CECO2	60,40	Electricidad	+1,5%	+18,4%	+105,4%	+178,3%	\$ 840.000		\$ 42.400	\$ 10.750	-15,85%	-\$ 2.772	-25,79%	-\$ 2.099	-19,53%	-	-		1,6x
IRSA Inver y Repr	IRSA	123,50	Inmobiliaria	+0,6%	+4,0%	+42,8%	+68,5%	\$ 26.540.000		\$ 98.969	\$ 21.738	-44,13%	-\$ 6.721	-30,92%	-\$ 9.789	-45,03%	-	-		0,8x

*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 Anterior	Nuevo	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
Fondos de RF	34,35%	36,35%	0,7%	0,23%	-4,5%
US Treasury 2 year Note	5,25%	5,25%	0,1%	0,00%	-1,9%
PIMCO GIS Income	4,60%	4,60%	1,1%	0,05%	-6,8%
JP Morgan Global Bond Opportunities	5,00%	5,00%	0,6%	0,03%	-5,9%
Jupiter Strategic Absolut Return	3,50%	3,50%	0,0%	0,00%	2,2%
NB Short Duration EM Debt	5,00%	5,00%	0,7%	0,04%	-7,7%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	2,00%	0,6%	0,01%	-10,7%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	3,00%	3,00%	0,3%	0,01%	-0,6%
Allianz US Short Duration High Income Bond	0,00%	2,00%	0,8%	0,00%	-4,2%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2,00%	2,00%	0,3%	0,01%	1,1%
Axa US Dynamic High Yield	4,00%	4,00%	2,0%	0,08%	-8,5%
Fondos de Renta Mixta	13,20%	16,20%	2,4%	0,32%	-6,0%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	1,00%	+1,7%	0,02%	-11,1%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	2,20%	2,20%	-0,0%	0,00%	-2,0%
AMSA Strategic	4,00%	4,00%	+2,7%	0,11%	-8,1%
Ninety One Global Macro	0,00%	3,00%	-0,4%	0,00%	-1,2%
Allianz Income and Growth	1,00%	1,00%	+1,7%	0,02%	-12,5%
Total Income Fund	5,00%	5,00%	+3,5%	0,18%	-3,9%
Estructurados	4,00%	4,00%	0,37%	0,01%	-7,5%
Nota 90% PPN WM, COST, PG Y GOOGL	4,00%	4,00%	+0,4%	0,01%	-7,5%
Commodities	3,00%	3,00%	4,0%	0,12%	-5,5%
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	2,00%	2,00%	+1,6%	0,03%	-1,8%
Global X Copper Equity ETF (COPX)	1,00%	1,00%	+8,9%	0,09%	-12,8%

Instrumento	Asset Allocation Anterior	Nuevo	Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
Renta Variable	45,45%	40,45%	3,3%	1,50%	-1,7%
Fondos de Acciones	28,00%	23,00%	3,3%	0,92%	-1,7%
Ninety One Global Franchise Fund	1,50%	1,50%	2,4%	0,04%	-12,8%
New Capital US Value	5,00%	5,00%	4,0%	0,20%	-2,9%
MFS Contrarian Value	5,00%	0,00%	2,9%	0,15%	-5,4%
Argentina Flex Fund	3,00%	3,00%	+4,1%	0,12%	0,0%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	3,50%	3,50%	3,0%	0,10%	-3,3%
Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund	3,50%	3,50%	2,5%	0,09%	14,6%
BlackRock EM Equity Strategies	2,00%	2,00%	2,9%	0,06%	-9,1%
iShares Select Dividend ETF	3,00%	3,00%	4,7%	0,14%	3,3%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	1,50%	1,50%	1,6%	0,02%	-11,5%
Acciones Seleccionadas	17,45%	17,45%	1,9%	0,33%	-6,7%
Procter & Gamble	1,50%	1,50%	1,3%	0,02%	-10,3%
Costco	1,00%	1,00%	-0,6%	-0,01%	-5,4%
Waste Management	1,00%	1,00%	1,7%	0,02%	2,9%
T-Mobile	2,00%	2,00%	1,3%	0,03%	26,3%
Nasdaq Inc	1,00%	1,00%	4,6%	0,05%	-9,3%
Alphabet	2,25%	2,25%	3,6%	0,08%	-16,0%
Mastercard	2,50%	2,50%	-0,9%	-0,02%	-1,4%
Estee Lauder	1,70%	1,70%	1,7%	0,03%	-25,6%
Microsoft Corp	4,50%	4,50%	3,2%	0,14%	-13,2%
Total del Portafolio	100,0%	100,0%	1,94%	1,94%	-4,99%

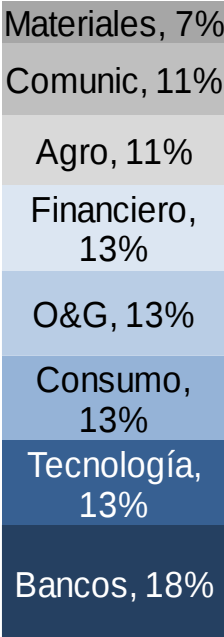
Portfolio Modelo Internacional Agresivo

Instrumento	Asset Allocation		Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
	Anterior	Nuevo			
Activos de Renta Fija	29,00%	31,00%	+0,6%	0,19%	-4,34%
US Treasury 2 year Note	5,00%	5,00%	+0,0%	0,00%	-1,9%
NB Short Duration EM Debt	3,50%	3,50%	+0,7%	0,03%	-7,7%
Jupiter Strategic Absolut Return	3,50%	3,50%	+0,0%	0,00%	+2,2%
PIMCO GIS Income	3,50%	3,50%	+1,1%	0,04%	-6,8%
AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	2,00%	2,00%	+0,3%	0,01%	+1,1%
Axa US Dynamic High Yield	3,50%	3,50%	+2,0%	0,07%	-8,5%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	2,00%	2,00%	+0,6%	0,01%	-10,7%
Allianz US Short Duration High Income Bond	0,00%	2,00%	+0,8%	0,00%	-4,2%
iShares TIPS 0-5 UCITS ETF USD (TIP5)	2,00%	2,00%	+0,3%	0,01%	-0,6%
JP Morgan Global Bond Opportunities	4,00%	4,00%	+0,6%	0,02%	-5,9%
Fondos de Renta Mixta	12,50%	15,50%	+2,3%	0,28%	-6,1%
Allianz Income and Growth	1,00%	1,00%	+1,7%	0,02%	-12,5%
Janus Henderson Global Equity Market Neutral	2,50%	2,50%	-0,1%	0,00%	-2,0%
AMSA Strategic	4,00%	4,00%	+2,7%	0,11%	-8,1%
Ninety One Global Macro	0,00%	3,00%	-0,4%	0,00%	-1,2%
Janus Henderson Balanced Fund	1,00%	1,00%	+1,7%	0,02%	-11,1%
Total Income Fund	4,00%	4,00%	+3,5%	0,14%	-3,9%
Commodities	3,00%	3,00%	4,0%	0,12%	-5,5%
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	2,00%	2,00%	+1,6%	0,03%	-1,8%
Global X Copper Equity ETF (COPX)	1,00%	1,00%	+8,9%	0,09%	-12,8%

Instrumento	Asset Allocation		Variación Semanal	Attrib.	Rent. YTD
	Anterior	Nuevo			
Renta Variable	55,50%	50,50%	+2,8%	1,54%	-3,2%
Fondos de Acciones	33,00%	28,00%	+3,2%	1,06%	-3,2%
Ninety One Global Franchise Fund	2,00%	2,00%	+2,4%	0,05%	-12,8%
New Capital US Value	5,00%	5,00%	+4,0%	0,20%	-2,9%
MFS Contrarian Value	5,00%	0,00%	+2,9%	0,15%	-5,4%
Argentina Flex Fund	5,00%	5,00%	+4,1%	0,21%	-0,0%
Neuberger Berman Large Cap Value Fund	2,50%	2,50%	+3,0%	0,07%	-3,3%
BlackRock EM Equity Strategies	2,00%	2,00%	+2,9%	0,06%	-9,1%
Legg Mason Clearbridge Infrastructure Value Fund	5,00%	5,00%	+2,5%	0,12%	+14,6%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	2,00%	2,00%	+1,6%	0,03%	-11,5%
iShares Select Dividend ETF	2,50%	2,50%	+4,7%	0,12%	+3,3%
Cloud Computing ETF (WCLD)	2,00%	2,00%	+2,7%	0,05%	-34,7%
Acciones Seleccionadas	22,50%	22,50%	+2,1%	0,48%	-8,4%
Alphabet	4,00%	4,00%	+3,6%	0,14%	-16,0%
Costco	2,00%	2,00%	-0,6%	-0,01%	-5,4%
Nasdaq Inc	1,00%	1,00%	+4,6%	0,05%	-9,3%
Accenture Plc	2,50%	2,50%	+3,6%	0,09%	-22,7%
T-Mobile	2,50%	2,50%	+1,3%	0,03%	+26,3%
Procter & Gamble	1,00%	1,00%	+1,3%	0,01%	-10,3%
Estee Lauder	1,00%	1,00%	+1,7%	0,02%	-25,6%
Mastercard	3,00%	3,00%	-0,9%	-0,03%	-1,4%
Microsoft Corp	5,50%	5,50%	+3,2%	0,17%	-13,2%
Total del Portafolio	100%	2,13%	2,13%	-4,03%	

Portfolio Modelo Argentina (Grado especulativo)

Portfolio Modelo Argentina						
Activos	Ticker / ISIN	Asset Allocation	Variación semanal (USD*)	TIR	Duration	Performance desde Recomend. (USD*)
Renta Fija		40,0%	+1,8%		2,1	
Aeroar 2000 9.375% 2027	USP0092MAF07	6,0%	-0,1%	16,1%	2,0	+52,1%
Telecom 8,5% 2025 (ex C)	USP9028NAZ44	7,0%	+0,0%	13,1%	1,8	+11,1%
Arcor 6% 2023	US03965PAC59	7,0%	+0,5%	6,1%	0,9	+30,9%
Adecoagro 6% 2027	USL00849AA47	7,0%	+3,0%	7,3%	4,3	+16,3%
TGS 6,75% 2025	USP9308RAZ66	6,0%	+0,9%	14,2%	2,4	+17,0%
YPF 8,75% 2024	USP989MJAY76	7,0%	+6,3%	27,5%	1,1	+23,9%
Renta Variable		56,0%	+3,0%			
Pampa Energia	PAMP	5,0%	+2,0%			+65,0%
Bolsas y Mercados Arg	BYMA	6,0%	+1,6%			+133,3%
BBVA	BBAR	4,0%	+7,2%			-22,6%
Holcim Argentina	HARG	3,0%	+7,0%			-23,2%
GF Galicia	GGAL	6,0%	+3,6%			-29,7%
Banco Macro	BMA	6,0%	+3,8%			-44,5%
Ternium Argentina	TXAR	6,0%	-0,6%			+30,6%
Globant (CEDEAR)	GLOB	10,0%	-0,2%			+44,9%
MercadoLibre (CEDEAR)	MELI	10,0%	+6,1%			+106,4%
Efectivo		4,0%				
USD MEP		4,0%				
		100%	+2,4%			



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

Informe de Renta Variable

18 de agosto de 2022

Graciela Cairoli

Director

Alejandro Quelch

Gerente de Research
aquelch@capitalmarkets.com.ar

Jaime Krause

Gerente de Asset Management
Portfolio Manager

Noelia Lucini, CFA

Portfolio Manager
Fixed Income Strategy

Nicolas Viveros

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

Bautista Saguier

Analista
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

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

Ramiro Francisco Valdez

Analista
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

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

Joaquín Ríos Abedat

Analista
jrabadat@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