



PUENTE

— desde 1915 —

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

Volatilidad y Cautela

PUENTE VIEW

Weekly - Renta Variable

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

Volatilidad y Cautela

Nuestro Análisis

- Las valuaciones de los índices de renta variable continúan altas. En un contexto de expectativas con incrementos de tasas de interés, reducción de estímulos monetarios y mayores presiones inflacionarias, se espera volatilidad para los mercados.
- En este contexto, las acciones orientadas a sectores mas defensivos de la economía, como consumo de bienes básicos, salud y utilities tuvieron un mejor desempeño hacia finales del 2021.
- Las acciones de calidad (aquellas que tienen ganancias estables, bajo apalancamiento financiero y management sólido) lucen favorables por su menor volatilidad.

(FED) aumente la tasa de interés de referencia y lo que suceda con el mercado de bienes raíces chino. Los aumentos en los casos de COVID-19 causados por la variante Omicron, podrían ocasionar una reducción en la estimación de crecimiento económico previsto para el año 2022, al reducirse el gasto de consumo, ralentizarse la recuperación en las cadenas de suministro y generar escasez de mano de obra además de aumentar las presiones inflacionarias.

Para sumar incertidumbre al mercado, en especial al de emergentes, el gigante chino de bienes raíces Evergrande suspendió la venta de acciones en la bolsa de Hong Kong al no cumplir con el pago de cupones por 255 millones de dólares la semana pasada, sumado a la demolición de 39 propiedades residenciales por considerarse construcción ilegal en Hainan. La compañía posee 300 mil millones de dólares de deuda que, en caso de no ser repagada por una eventual quiebra, ocasionara un impacto global. La Reserva Federal de Estados Unidos advirtió el año pasado que los problemas en el sector inmobiliario chino podrían generar repercusiones en la economía mundial.

Las valuaciones de los activos de renta variable continúan altas. La política monetaria adoptada por los mayores bancos centrales de reducción de estímulos monetarios y aumentos de tasas de interés para este año, implicaran mayor volatilidad para el mercado de acciones. En este sentido luce favorable una posición defensiva en el segmento.

Mercados internacionales

Indices Regionales	Cierre 6/1/2022	Performance 5 Semanas %	Performance 2022 %	Valuación	
				PE *+2AC	PE '15-19 *+2AC
Argentina - Merval	800,9	-7,4%	-1,4%		
E.E.U.U. - S&P 500	4696,1	2,6%	-1,5%	20,6x	16,0x
E.E.U.U. - NASDAQ	15080,9	-2,0%	-4,8%	30,2x	19,7x
Europa - STOXX 600	488,2	4,9%	0,1%	16,3x	14,3x
Global - MSCI AC World	870,0	2,0%	-1,2%	18,1x	14,7x
Japón - TOPIX	1997,0	3,7%	0,2%	13,4x	13,2x
Japón - Nikkei 225	28487,9	2,6%	6,3%	17,4x	15,8x
Hong Kong - Hang Seng	1012,1	-1,6%	-0,7%	14,9x	14,0x
Brasil - Bovespa	101561,1	-2,8%	-3,1%	7,9x	11,5x

Fuente: Puente, Bloomberg. Nota: PE (2+AC) refiere al ratio Precio x acción/ resultados netos x acción proyectadas. Cierre al 6/1/2022.

Desde nuestro último reporte las valuaciones de renta variable aumentaron +2% para el índice global MSCI, destacándose en ambos extremos el Europa STOXX 600 con una mejora de +4,9% y el Merval de Argentina retrocediendo -7,4%.

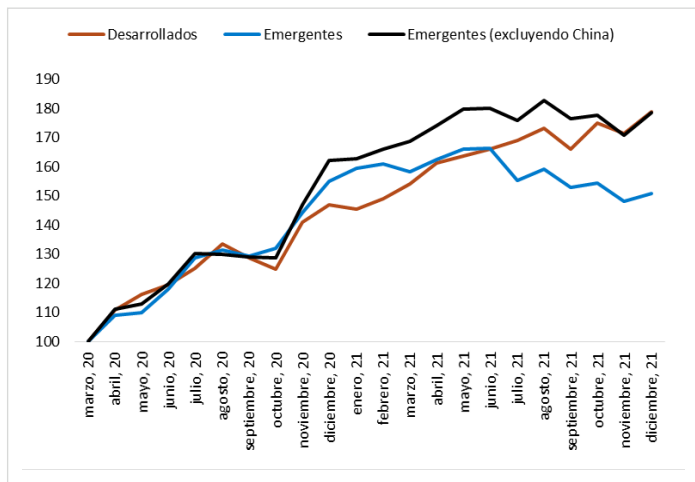
La evolución del mercado de renta variable hacia los próximos meses dependerá en mayor medida de la evolución de la inflación de EE. UU., el desarrollo de la nueva variante de COVID-19, la velocidad con la que la Reserva Federal de EE. UU.

Puente view (Global y Regional)

Según la agencia Facset, en su reporte del 17 de diciembre, se espera un crecimiento en los resultados del S&P 500 de 21,3% y 45,1% para para el cuarto trimestre de 2021 y para el año 2021, respectivamente. De cumplirse las estimaciones, sería el mayor crecimiento reportado desde el año 2008, debido fundamentalmente a la comparación con el año 2020, año en el que los resultados reportados fueron afectados como consecuencia del COVID-19. Del total de compañías que reportaron (95 anunciaron sus estimaciones de resultado para el cuarto trimestre del 2021), 57 de ellas estimaron un crecimiento positivo para el trimestre, y 38 de ellas uno negativo.

Continuando con el análisis regional, notamos que el desempeño de los índices de renta variable para mercados emergentes (excluyendo China) ha sido +78% en línea con los de mercados desarrollados (+78%), desde marzo de 2020. Los inversores ven valor en compañías en países en desarrollo, luciendo favorable los sectores con sólidos fundamentos que pueden otorgar una buena combinación de riesgo y retorno.

Evolución de índices de renta variable para desarrollados contra emergentes:



Fuente: Puente, MSCI. Utiliza índice MSCI World Index (Large and Mid cap DM) e índice MSCI Emerging Markets (Large and Mid cap) e índice MSCI Emerging Markets excl China (Large and Mid cap). Cierre al 31/12/2021.

Sin embargo, si analizamos los índices de renta variable en mercados emergentes **incluyendo a China**, vemos que la brecha en el desempeño entre mercados emergentes (+51%) y desarrollados (+78%) es mayor. La represión regulatoria en China ha impactado en las mayores industrias del país, sobre todo en comercio electrónico y bienes raíces, como hemos comentado anteriormente, ocasionando caída en los últimos meses en el desempeño del índice.

Puente view (Sectorial)

Indices Sectoriales	Cierre 6/1/2022	Performance 5 Semanas %	Performance 2022 %	Valuación	
				PE *+2AC	PE '15-19 *+2AC
Energía	189,8	8,5%	7,2%	9,5x	17,8x
Consumo Discrecional	425,1	0,4%	0,5%	24,5x	15,7x
Finanzas	153,4	5,2%	3,2%	12,6x	11,7x
Utilities	163,9	4,7%	2,1%	18,1x	15,6x
Materiales	340,0	5,3%	0,3%	12,9x	14,8x
Tecnología e Informática	532,0	-1,0%	-4,1%	30,0x	17,2x
Industriales	347,5	4,0%	0,2%	19,4x	15,5x
Consumo Básico	291,3	7,4%	0,0%	.	18,8x
Salud	348,2	2,7%	4,1%	18,0x	16,0x
Servicios de Comunicaci	109,0	0,1%	2,3%	19,8x	14,3x

Fuente: Puente, Bloomberg. Indices MSCI sectoriales. Nota: PE (2+AC) refiere al ratio Precio x acción/resultados netos x acción proyectadas. Cierre al 6/1/2022.

El sector energético fue el que mejor desempeño tuvo (+8,5%) en las últimas cinco semanas. La recuperación industrial, los motivos climáticos en el hemisferio norte y el transporte presionan por una demanda cada vez mayor. Las presiones políticas limitan la oferta, y si bien la OPEP incrementó su producción en los últimos meses, aun no logra satisfacer la alta demanda. Se espera de esta manera los precios de energía continúen elevados. En el **largo plazo luce favorable** la renta variable con mayor inclinación a **energías renovables**, tanto por las regulaciones ambientales que se imponen a nivel global,

como por los planes de infraestructura que están proponiendo los países desarrollados.

El sector de consumo básico fue el segundo que mejor desempeño tuvo en las últimas 5 semanas (7,4%), indicando que los inversores buscan protegerse de la volatilidad y recurren a sectores más defensivos. Ante la expectativa de un aumento en la tasa de interés por parte de la Fed en los próximos meses y el avance de la variante Omicron del COVID-19, la velocidad de la recuperación de la economía se podría ralentizar con lo cual la demanda de productos básicos luce favorable para protegerse de los vaivenes económicos.

Los sectores de utilities (4,7%) y salud (2,7%) han tenido también desempeño favorable hacia fin del año 2021, reforzando la idea que los inversores se han volcado a sectores más defensivos.

La evolución de estos sectores dependerá de la macroeconomía, notando que una inflación más alta podría afectar a compañías que producen bienes de márgenes más chicos, ya que tiene una mayor proporción de costos asociados a bienes primarios. Asimismo, mayores tasas de interés resultarían atractivas para compañías del sector financiero que se beneficiarían con mayores márgenes.

*Utiliza precios indicativos del cierre de los mercados al 6 de enero de 2022

Índices utilizados:

- Global: Bloomberg Multiverse
- Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade
- Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond
- Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate
- Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield
- EEUU: Bloomberg US aggregate
- Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit - Non-Corporate - Sovereign
- Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov
- EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm
- EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Latin America
- EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Asia
- Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate
- Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

Nuestras oficinas

Argentina

0810 666 4717

contactopuente@puentenet.com

www.puentenet.com



Paraguay

(+595) 21 237 6991

info@puentenet.com.py

www.puentenet.com.py

Uruguay

0800 2800

contacto@puentenet.com.uy

www.puentenet.com.uy



Estados Unidos

(+1) 786 589 6071

contacto@puentenet-usa.com

El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.