



**PUENTE**

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

# Opiniones encontradas

## 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.

# Opiniones encontradas

## Nuestro Análisis

- Las valuaciones relativas de los principales índices se muestran por debajo de sus promedios de los últimos 5 años, en especial para los sectores de materiales y consumo discrecional.
- Los resultados del primer trimestre mostraron un incremento en las ganancias de las compañías de 9,2% respecto al mismo periodo de 2021.
- La tendencia bajista que comenzó el 3 de enero lleva más de 130 días, superando la duración de las ocurridas luego del inicio de la pandemia de COVID-19 (33 días) y la de 2018 por las restricciones de comercio de EE. UU. sobre China (82 días).

índice tiene un valor de 17,1 veces las utilidades de los próximos 12 meses, mientras que la media de los últimos 5 años fue de 18,6x.

Si desglosamos las valuaciones a nivel sectorial, notamos que las compañías de materiales son las de cotización más barata (3,3x de descuento) respecto a su promedio de los últimos 5 años, seguidas por las de consumo discrecional (2,8x) y servicios de comunicación (2,4x).

Prima de valuaciones relativas (P/E futuro) por sector

	P/E	Promedio P/E 5 años	Prima
<b>Materiales</b>	14,3x	17,6x	-3,3x
<b>Consumo Discrecional</b>	23,4x	26,2x	-2,8x
<b>Servicios de Comunicación</b>	15,2x	17,6x	-2,4x
<b>Industriales</b>	17,3x	19,4x	-2,1x
<b>TOTAL S&amp;P 500</b>	17,1x	18,6x	-1,5x
<b>Tecnología e Informática</b>	20,5x	21,6x	-1,1x
<b>Finanzas</b>	12,6x	13,3x	-0,7x
<b>Bienes Raíces</b>	19,3x	19,6x	-0,3x
<b>Salúd</b>	16,1x	16,0x	0,1x
<b>Consumo Básico</b>	20,7x	19,6x	1,1x
<b>Utilities</b>	20,9x	18,4x	2,5x
<b>Energía</b>	10,7x	6,2x	4,5x

Fuente: Factset.

## Mercados internacionales

Índices Regionales	Cierre 27/5/2022	Performance 5 Semanas %	Performance 2022 %	Valuación	
				PE	PE '15-19
Brasil - Bovespa	111941,7	0,8%	6,8%	7,4x	11,5x
Japón - TOPIX	1887,3	-0,9%	-5,3%	11,6x	13,2x
Japón - Nikkei 225	26781,7	-1,2%	-7,0%	14,3x	15,8x
Europa - STOXX 600	443,9	-2,1%	-9,0%	12,6x	14,3x
Argentina - Merval	783,5	-2,4%	-3,6%		
E.E. U.U. - S&P 500	4158,2	-2,7%	-12,8%	16,1x	16,0x
Hong Kong - Hang Seng	914,7	-2,8%	-10,2%	12,5x	14,0x
E.E.U.U. - NASDAQ	12131,1	-5,5%	-22,5%	20,8x	19,8x
Global - MSCI AC World	761,0	-6,6%	-13,6%	14,1x	14,7x

Fuente: Puente, Bloomberg. Nota: PE (2+AC) refiere al ratio Precio x acción/ resultados netos x acciones proyectadas. Cierre al 27/5/2022 excepto MSCI AC World (26/5)

Los mercados continúan su tendencia bajista en 2022 (S&P -12,8%, STOXX 600 -9,0%, NASDAQ -22,5%) ante la elevada inflación, la guerra rusa ucraniana y las expectativas de desaceleración de la economía global. La principal incógnita para los analistas es comprender si la corrección se profundizará o si la recuperación comenzará en el corto plazo.

## Puente View (Valuaciones)

Las valuaciones relativas (*Price to earnings* = Precio por acción sobre Utilidades netas esperadas por acción para los próximos 12 meses) indican que, en promedio, las acciones del índice S&P 500 actualmente cotizan por debajo de sus múltiplos para los últimos 5 años. A la fecha, una acción promedio del

Cuando analizamos el índice S&P a nivel factores, notamos que las compañías de *value* actualmente presentan un múltiplo (P/E) de 14,9x y cotizan con un descuento de 0,2x contra su promedio de los últimos 5 años, mientras que para las compañías de *growth*, el descuento es de 2,6x en el mismo periodo. Esto se condice con la preferencia de los inversores por instrumentos con mayor estabilidad operativa en un marco de volatilidad económica y bursátil.

Los demás índices internacionales también presentan un descuento en su valuación relativa respecto a sus valores históricos. El STOXX600 europeo muestra un valor 2,4x inferior, el Nikkei 225 2,1x y el Nasdaq 0,7x.

## Puente View (Resultados trimestrales)

Hasta el momento, 97% de las compañías del S&P 500 reportaron resultados para el primer trimestre de 2022. Sobre ese conjunto, 77% obtuvieron ganancias por acción mayores a lo estimado por los analistas previamente. Este porcentaje está en línea con la media histórica de los últimos 5 años.

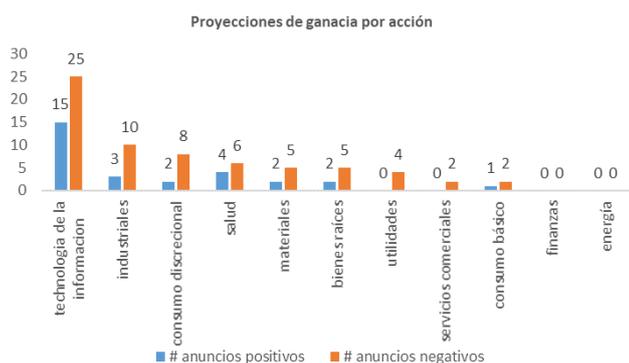
Sin embargo, el grupo de compañías que superaron las expectativas vieron disminuir el precio de sus acciones un 0,3% (en promedio) entre los dos días anteriores y los dos días

posteriores a los respectivos anuncios de resultados. Para las que tuvieron resultados por debajo de lo esperado, la baja en la cotización promedio fue de 5,1%.

Más allá del “arrastre” por la volatilidad bursátil del índice, a nivel fundamentos las compañías continúan mostrando márgenes netos más ajustados y los analistas han corregido a la baja sus estimaciones de ganancias para períodos futuros.

Las empresas también redujeron sus proyecciones para el segundo trimestre, mostrando una mayor preocupación por los inconvenientes en las cadenas de suministros y la inflación en sus costos operativos.

El 70% de las compañías del S&P 500 (67 de 96) que presentaron estimaciones para el próximo trimestre mostraron proyecciones negativas, un porcentaje superior al promedio de 60% para los últimos 5 años y 67% en la última década. Los analistas, por su parte, esperan un segundo trimestre con resultados en promedio 1% inferiores a los del primer trimestre del año.



Fuente: Puente, Factset.

Los resultados combinados del trimestre, es decir, de las compañías que hicieron sus anuncios y las proyecciones de las próximas a reportar, arrojan un resultado de 9,2% de crecimiento para el primer cuarto de 2022 respecto al mismo periodo del año anterior. La tasa promedio de crecimiento en los últimos 5 años fue del 15%, no obstante, la de 10 años fue de solo 8,8%.

A nivel sectorial, energía reportó el mayor crecimiento de ganancias en sus once subsectores, luego de mejorar 268,2% respecto al mismo periodo de 2021. De excluirse este sector, el porcentaje de aumento agregado del trimestre hubiese sido de solo 3,2% (vs 9,2%).

En tanto, continúan con buen desempeño los sectores de minerales y metales, aerolíneas e industriales, siendo el sector de consumo discrecional el de peores resultados. Cabe destacar que salud es el que más crecimiento tuvo con relación al último trimestre (16,1% en 1T22 vs 8,4% en 4T21).

## Puente View (Correcciones históricas)

El índice S&P500 ha visto una corrección del 13% desde su máximo histórico el 3 de enero de 2022 y los analistas aún debaten si la profundidad y la duración del ajuste se condicen con las expectativas de contracción económica en el corto y mediano plazo.

En el cuadro inferior se exponen algunas de las más recientes correcciones de mercado, la cantidad de días (totales) transcurridos desde el inicio de la baja hasta su punto mínimo, y cuanto se demoró en recuperar los valores iniciales.

### Duración y profundidad de correcciones recientes (S&P500)

CRISIS	Ajuste	Correccion (días)	Recuperacion (días)
Punto Com (2000)	49%	929	1.694
Subprime (2008)	54%	434	1.403
EEUU vs China (2018)	20%	82	120
COVID-19 (2020)	34%	33	148
Actual (2022)	13%	>133	

Fuente: Puente, Bloomberg.

Si bien los eventos son poco comparables, podemos apreciar que las correcciones más recientes mostraron una mayor profundidad y duraciones más cortas en los periodos de ajuste y recuperación. Es importante destacar que, en lo sucedido en la crisis de las puntocom (2000) y la deuda subprime (2008), notamos que las correcciones fueron más graduales y prolongadas.

Por un lado, algunos analistas argumentan que la corrección presente podría ser exagerada ya que las expectativas de desaceleración macroeconómica no son tan agresivas en el corto plazo. Del otro lado se encuentran quienes piensan que la persistencia de la inflación, sumada a la extensión de la guerra y los problemas en los suministros, aún pueden afectar a las valuaciones.

\*Utiliza precios indicativos del cierre de los mercados al 26 de mayo 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

**0800 666 7836 / 0810 666 4717**

**info@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.