

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales



Continúa el descenso

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.

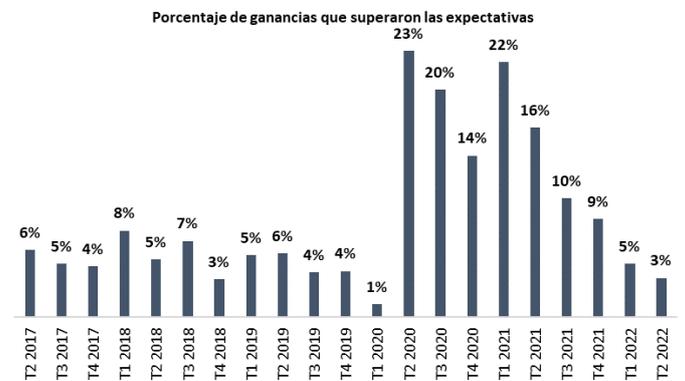
Continúa el descenso

Nuestro Análisis

- Casi la totalidad de las compañías pertenecientes al S&P 500 reportaron resultados del segundo trimestre de 2022 (2T22), el 75% superó las expectativas de resultados netos y el 70% los pronósticos de ventas proyectados, aunque en el agregado el porcentaje de ganancias que superaron las expectativas fue el más bajo desde el primer trimestre de 2020.
- El viernes 2 de septiembre se reportaron los datos de empleo de EE. UU., aumentando la generación de nuevos puestos y con una tasa de desempleo (3,7%) mayor a la esperada ocasionando una caída en los principales índices de renta variable globales.
- Los principales índices europeos retrocedieron respecto a los valores de hace 5 semanas como consecuencia de la creciente crisis energética que enfrenta el continente.

Puente View (Resultados trimestrales)

Al 2 de septiembre, casi la totalidad de las compañías pertenecientes al S&P 500 reportaron resultados del 2T22. **Sobre este conjunto, el 75% superó las expectativas de resultados netos y el 70% los pronósticos de ventas proyectados por los analistas. Sin embargo, en el agregado solo un 3,4% fue el porcentaje de ganancias que superaron las expectativas, el más bajo desde el primer trimestre de 2020 (1,1%).**



Fuente: Factset, Puente.

Mercados internacionales

| Indices Regionales | Cierre 8/9/2022 | Performance 5 Semanas % | Performance 2022 % | Valuación | |
|------------------------|-----------------|-------------------------|--------------------|-----------|-----------------|
| | | | | PE *+2AC | PE '15-19 *+2AC |
| Argentina - Merval | 1002,6 | +10,4% | +23,4% | | |
| E.E.U.U. - NASDAQ | 11862,1 | -6,7% | -24,2% | 22,6x | 19,9x |
| E.E.U.U. - S&P 500 | 4006,2 | -3,5% | -15,9% | 16,3x | 16,0x |
| Europa - STOXX 600 | 414,1 | -5,7% | -15,1% | 11,5x | 14,3x |
| Brasil - Bovespa | 109915,6 | 3,8% | 4,9% | 6,9x | 11,5x |
| Global - MSCI AC World | 740,8 | -4,0% | -15,9% | 15,2x | 14,7x |
| Japón - Nikkei 225 | 28065,3 | 0,5% | -2,5% | 14,7x | 15,8x |
| Japón - TOPIX | 1957,6 | 1,4% | -1,7% | 12,2x | 13,2x |
| Hong Kong - Hang Seng | 852,7 | -5,9% | -16,3% | 12,4x | 14,0x |

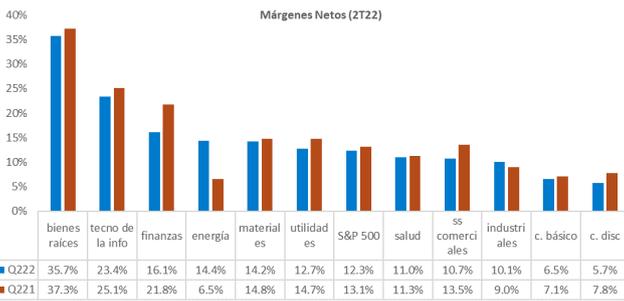
Fuente: Puente, Bloomberg. Nota: PE (2+AC) refiere al ratio Precio x acción/ resultados netos x acciones proyectadas. Cierre al 4/8/2022.

Los índices de renta variable a nivel global mostraron una caída general en las últimas 5 semanas (S&P 500 -3,5%, NASDAQ -6,7%, STOXX 600 -5,7%) profundizando la baja desde inicios de año, pero sin llegar a los niveles mínimos registrados el pasado junio.

No obstante, el Merval y el Bovespa muestran rendimientos positivos en las últimas 5 semanas (+10,4% y +3,8%) como en lo transcurrido del 2022 (+23,4% y +4,9% respectivamente).

La tasa de crecimiento de resultado neto para las compañías en 2T22 fue de 6,3% anual (resultado combinado de todas las compañías que componen el índice S&P500), muy por debajo del promedio a 5 y 10 años de 14,8% y 8,9% respectivamente. Esto se debe principalmente al contexto macroeconómico actual de inflación y problemas en la cadena de suministro. Sin embargo, a nivel de márgenes, se han podido mantener niveles relativamente estables con un margen neto para el trimestre de 12,3% por encima del 11,2% promedio de los últimos 5 años, igual al trimestre pasado y por debajo del reportado el año anterior de 13,1%.

A nivel sectorial, 7 de los 11 sectores reportaron crecimiento anual en sus resultados, principalmente Energía e Industriales (aerolíneas). Por otro lado, los sectores financieros, de consumo discrecional y comunicaciones son los que mostraron un decrecimiento de los mismos en comparación con el año anterior. En el gráfico inferior podemos observar los márgenes por sector para el trimestre.



Fuente: Factset, Puente.

Alrededor de 75% de las compañías reportaron los precios medios por acción de las empresas con resultados por encima de lo proyectado, 5% reportaron igual y el resto (20%) por debajo de lo esperado. A nivel sectorial, los sectores de Energía (90%) y Tecnologías de la Información (87%) tuvieron los mayores porcentajes de empresas con ganancias por encima de las estimaciones.

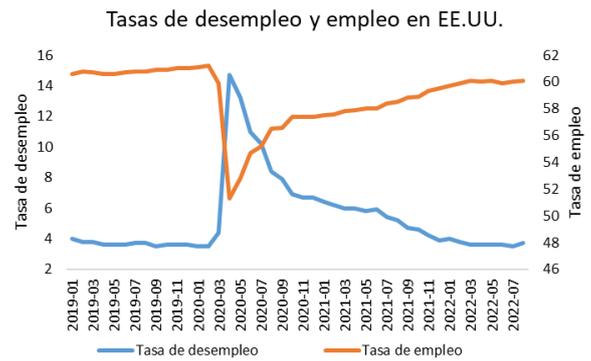
Estas apreciaciones incrementaron los múltiplos (*Price to Earnings* = Precio por acción/resultados netos por acción para los próximos 12 meses) a 16,7x, que se comparan con los más baratos de 15,8x de fines de junio y con el promedio de los últimos 10 años de 17,0x.

Las valuaciones relativas continúan por encima de los precios históricos. En este sentido, reforzamos la idea de cautela por parte de los inversores que pretenden menor exposición al riesgo, con inclinación hacia compañías de value y de calidad, o sea aquellas que muestran estabilidad en sus ingresos, altos dividendos y una conducción confiable.

Durante los meses de julio y agosto los analistas recortaron sus estimaciones de resultados netos para el próximo trimestre, lo cual es usual en esta época del año, pero lo realizaron en un 5,4% por encima del promedio de los últimos 20 años. Adicionalmente recortaron las estimaciones de crecimiento para el último trimestre del año, como consecuencia de las menores perspectivas de crecimiento económico para EE. UU. en los próximos meses. Para el tercer y cuarto trimestre de 2022, los analistas esperan un crecimiento de 3,8% y 4,9% en sus resultados netos respectivamente.

Puente View (Sentimiento de Mercado)

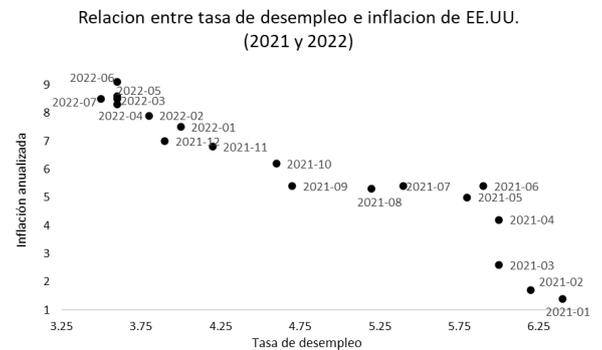
El pasado viernes la Oficina de Estadística del Trabajo de EE. UU. presentó las tasas de empleo y desempleo del mes de agosto. La primera fue de 60,1% (máximo en 2022) con 315,000 nuevos puestos generados, superando las expectativas (300,000 puestos), marcando el 20vo mes consecutivo de crecimiento del empleo. Por otro lado, la tasa de desempleo fue 0,2% más alta que lo esperado y que el mes previo situándose en 3,7%.



Fuente: Bureau of Labour Statistics.

Luego de conocerse estos resultados, el índice S&P 500 cayó un 1% en la jornada ya que, si bien denotan la robustez del mercado laboral ante un escenario de recesión, el mercado los interpreta como una señal de advertencia. Asimismo, se espera una futura suba de tasa de parte de la Reserva Federal en su búsqueda por desacelerar la inflación, ralentizando la economía y desfavoreciendo al mercado de renta variable.

Desde el punto de vista teórico, existe una relación inversa entre inflación y tasa de desempleo descrita por la “curva de Philips”. Esta indica que, a mayor inflación, menor nivel de desempleo y viceversa. Esto puede corroborarse con los datos de los últimos meses en el siguiente gráfico:



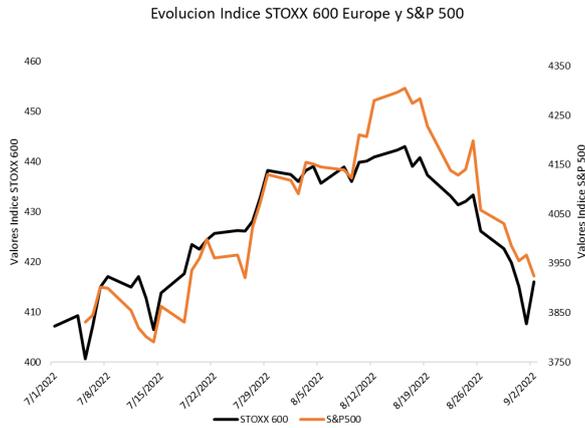
Fuente: Bureau of Labour Statistics.

El segundo factor que contribuyó a la baja del S&P 500 en el cierre del viernes fue el anuncio de que Gazprom no reestablecería el flujo de gas a Alemania como estaba planificado debido a una demora por tareas de mantenimiento de las tuberías, manteniendo el suministro a niveles mínimos, siendo que el gasoducto NordStorm1 opera un 80% por debajo de su capacidad.

Como consecuencia, el euro cayó a su nivel más bajo en dos décadas y el precio de futuros de gas alcanzó los €239.84 MWh (+241% en el año, +22% en las últimas 5 semanas).

Este evento suscitado horas después de que el G7 conviniera avanzar en establecer nuevos precios límite a las exportaciones de petróleo rusas, podría significar un punto de quiebre en la agudizada crisis energética que atraviesa el continente.

Por último, las olas de calor y sequías juegan un papel no menos importante en esta crisis debido al aumento del consumo energético (junio y julio registraron una suba del 50% en el consumo de gas comparado con 2021) y la caída de la producción de energía hidráulica (-19% respecto al mismo mes del año anterior).



Fuente: Puente, Factset.

Los mercados continúan atentos al desarrollo de esta cuestión, pero se ven impactados negativamente al persistir la incertidumbre y la búsqueda de una solución definitiva a la crisis de cara al invierno que se aproxima. Los principales índices europeos retrocedieron respecto a los valores de hace 5 semanas (FTSE -2,86%, STOXX 600 -5,77%) y de inicio de año (FTSE 100 -3,68%, STOXX 600 -16,2%).

Ante este interrogante, y mientras se prolongue el conflicto energético, aún lucen favorables las compañías de *value* y de calidad. En el hipotético caso de una rápida y efectiva toma de medidas de parte de la Comisión Europea logrando contener la suba de precios, estabilizando el mercado energético y normalizando la situación, podrían beneficiar a las compañías de *growth*.

*Utiliza precios indicativos del cierre de los mercados al 8 de septiembre 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



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.