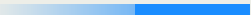


Monitor de CEDEARs

El mercado no logró doblegar a la Fed

Agosto 2024

Índice



1

View Internacional

Performance del S&P 500 por Sector

Performance Principales Índices

2

CEDEARs de Acciones

Performance en USD

Resumen de Mercado

3

Carteras Estratégicas de CEDEARs

High Dividends PPI

The Magnificent Seven

Low Beta USA

Low Price/Earnings USA

Portfolio Warren Buffet/BRKB

Exposición Brasil

Ficha Educativa sobre CEDEARs

4

CEDEARs de ETFs

Resumen de Mercado

Ficha Educativa sobre ETFs

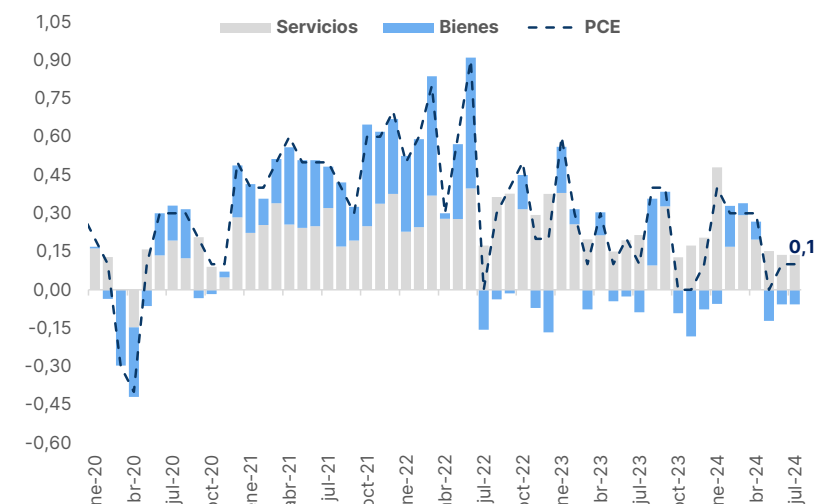
Más sobre ETFs...

Nuestro último informe de CEDEARs llegó sobre el final de junio. En ese entonces destacamos que los datos económicos mostraban una fuerte desaceleración inflacionaria, lo que tornó más probable al *soft landing*, que había sido puesto en duda en el primer trimestre. A su vez, la actividad continuaba empujando en sendero expansivo, pero mostraba signos de desaceleración, cooperando con la dinámica de precios. Desde entonces, **el sendero desinflacionario se profundizó**. Los datos del IPC de junio mostraron que la economía norteamericana tuvo deflación (-0,1%) en junio, frente al 0% registrado en mayo. Así, la inflación acumulada de los últimos doce meses cerró en 3,0%. En sintonía, la inflación subyacente mensual, que excluye los precios de energía y alimentos, fue de 0,1% cuando se esperaba 0,2%. Cabe destacar que la variación interanual de la núcleo se ubicó en 3,3%, pero anualizando la tasa de junio apenas alcanza el 0,8%. Más importante aún, la inflación PCE, que es la medida favorita de la Fed para tomar sus decisiones, registró una variación interanual de 2,6%. En síntesis, el objetivo del 2% está cada vez más cerca. Por ende, **con la inflación prácticamente domada, los ojos del mercado comenzaron a seguir más de cerca los datos de actividad, en particular, los de empleo**.

En este contexto, en la antesala de la reunión de la Fed del 31 de julio, el mercado comenzó a temer que mantener el nivel de tasas hasta septiembre fuera una mala idea. **Voces autorizadas, como la de William Dudley (expresidente de la Fed de NY), expresaron que pecar de prudente podía ser tan perjudicial como pecar de ansioso**. A lo que se referían era a que ciertas secciones de la economía mostraban señales suficientes para favorecer el *pivot*, y que septiembre podría llegar demasiado tarde. Después de todo, los efectos de la política monetaria tienen rezago, y posponer la baja aumenta el riesgo de caer en recesión. A pesar de las advertencias, **la Fed mantuvo la tasa de política monetaria en su rango 5,25%-5,50%** y destacó que los riesgos de inflación y desempleo se encuentran más balanceados. Powell volvió a expresar que necesitan ver más datos favorables para estar seguros de que le ganaron la pulseada a la inflación antes del cambio de enfoque, al tiempo que aseveraba que, **ante un empeoramiento de los datos laborales, tienen las herramientas para actuar**. En consecuencia, todo parecía indicar que la Fed no se desviaría de sus pronósticos. No obstante, el mercado mantuvo sus dudas. Los rendimientos de los Treasuries retrocedieron un poco más, con la tasa a 10 años recortando 8 puntos básicos, y el mercado pasó a descontar tres bajas de 25 puntos básicos para lo que queda de 2024 con una probabilidad del 76%.

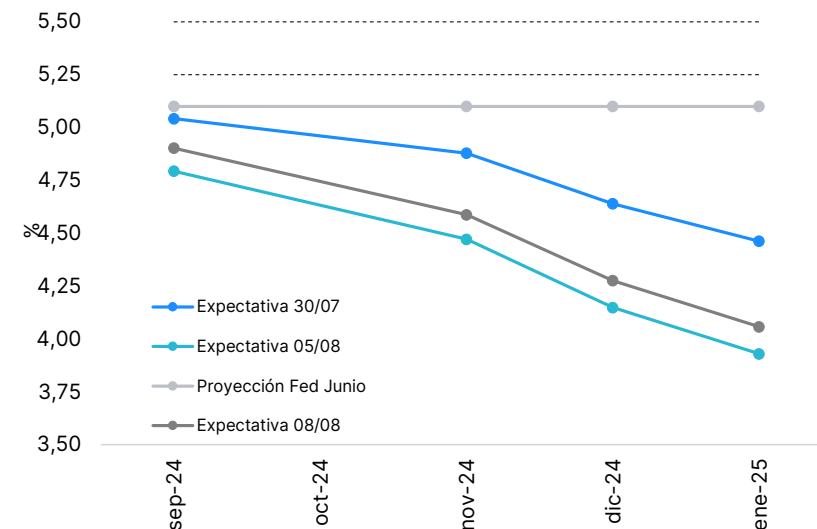
Finalmente, **el viernes 2 de agosto se publicó el informe de empleo** que disparó las dudas del mercado y este actuó en consecuencia, **desatando un sell-off masivo**. De repente, el *hard landing*, descartado desde hace meses, volvió a estar en boca de todos. Esto llevó a numerosas especulaciones respecto del accionar futuro de la Fed. El mercado comenzó a *pricear* una baja de 100 pbs en tan solo tres reuniones en el año. Se hablaba de una *intermeeting* de emergencia en agosto o un sacudón de 50 pbs en septiembre. En definitiva, **se esperaban medidas de emergencia**.

¿Logró la Fed bajar la inflación?



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

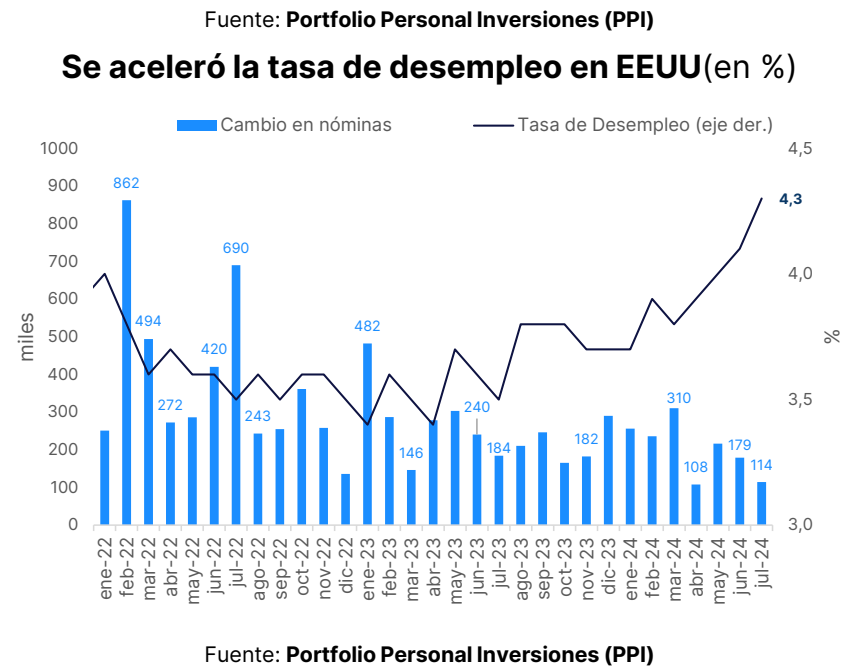
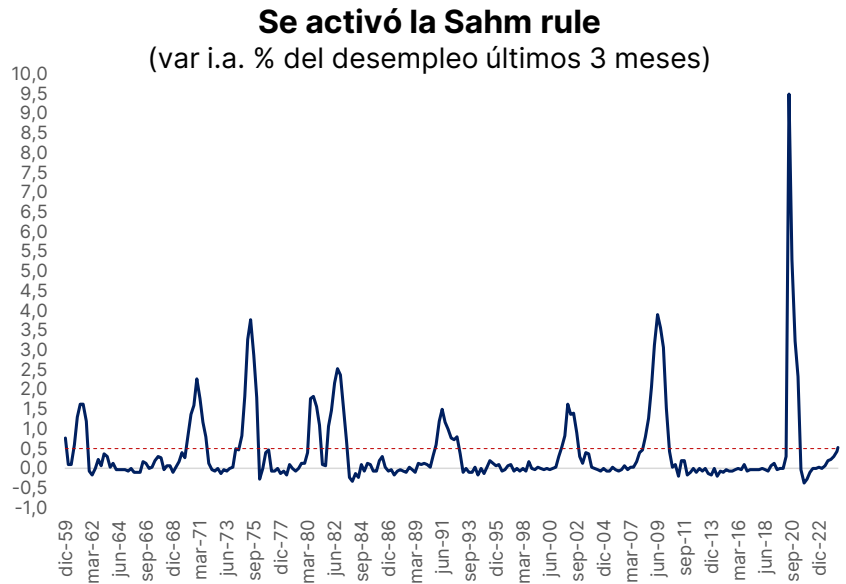
Expectativas del mercado vs. Proyección FED



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

A pesar de todo, las medidas extraordinarias no llegaron, y tiene sentido. Después de todo, ¿tan grave era el informe de empleo? Es cierto que **la tasa de desempleo se situó en 4,3% en julio, superando tanto las expectativas del mercado como la lectura previa (4,1% cada una)**. A esto se sumó que la creación de nuevos puestos de trabajo desaceleró desde 179 mil a 114 mil, muy por debajo de los 175 mil esperados y la menor marca desde diciembre 2020 excluyendo abril de este año. No obstante, la tasa de participación también creció, pasando de 62,6% a 62,7%, lo que significa que parte del crecimiento en desocupados provino de una mayor masa laboral. **Quizás el punto más preocupante fue que se activó la Regla de Sahm, considerada una señal de recesión infalible**. Recordemos que esta se activa cuando la media móvil de tres meses de la tasa de desempleo aumenta 50 pbs o más, en comparación con la media móvil de tres meses más baja de los últimos doce meses, y hasta ahora ha tenido una precisión del 100% en sus pronósticos desde 1970. Si a esto le sumamos que los datos de actividad manufacturera llegaron muy por debajo de lo esperado (46,8 vs 48,8 esperado y 48,5 anterior para el ISM Manufacturero y 47,4 vs 49,0 esperado y 49,3 anterior para nuevas órdenes) y las órdenes de bienes duraderos cayeron 6,6% cuando se esperaba un incremento de 0,1%, la reacción del mercado resulta más entendible. **Para los agentes era evidente que los datos agarraron a la Fed “a contra pierna”**. Aguantando la presión, la Fed no se dio por aludida, y el tiempo la dejó mejor parada. Llegó **el dato de actividad del sector de servicios, que demostró una resiliencia contundente** (51,4 vs 51,0 esperado y 48,8 previo para ISM Servicios y 52,4 vs 49,8 esperado y 47,3 para Nuevas Órdenes), reforzando la idea de que la economía se mantiene pujante, y **sirvió de calmante para los mercados que rebotaron de alivio**. Así, regresaron los verdes.

¿Tiene sentido que Powell y compañía no hayan reaccionado? A nuestro entender, sí. La Fed debe velar por la estabilidad de los precios y el nivel de empleo. A priori, lo que suceda en el mercado financiero es secundario. Dicho esto, también hay que considerar que una debacle en los mercados puede repercutir en la economía. No hace falta remontarse demasiado en el tiempo para recordar la crisis de los bancos regionales, que significaron el fin de algunas entidades como Silicon Valley Bank, First Republic Bank y hasta un histórico como Credit Suisse. Esta crisis partió de las subas de tasas impuestas por la Fed que impactaron sobre las tenencias de bonos de estos bancos, y sus niveles de liquidez. En este caso, la Fed sí debió intervenir, en conjunto con la Corporación Federal de Seguros de Depósito, para traer calma y estabilidad. Actualmente, con un recordatorio tan cercano en términos temporales, esperaríamos que las entidades financieras/previsionales mantengan una gestión de riesgo lo suficientemente sólida como para afrontar una caída en los precios del equity moderada como la observada (S&P 500 -4,8%, Dow Jones -4,1% y Nasdaq -5,8%). **Sin un evento de crédito significativo con riesgo de contagio, parece sensato que la Reserva Federal mantenga su posición neutral.**



Ahora, debido a la breve crisis de confianza que se desató en el mercado, a la Regla de Sahm se le sumó un **nuevo indicador de inicio de recesión**. Dado que la tasa a dos años se desplomó a la espera de una respuesta de la máxima autoridad monetaria del país (cabe recordar que las tasas cortas son las más sensibles al accionar de la Fed, mientras que los tramos largos ponen en precio otras dinámicas), **la curva se desinvertió por primera vez en más de 700 días**. Si bien una curva normalizada se suele asociar a períodos de estabilidad, **la historia demuestra que la normalización suele producirse cerca del inicio de la recesión**. Esto despierta alarmas, particularmente porque en este caso es evidente que la misma fue producto de la búsqueda de un *safe-haven*. De cualquier forma, **observando los niveles de actividad, pareciera no haber demasiados fundamentos para preocuparse**. De hecho, el PBI del segundo trimestre se aceleró respecto del primero ya que **la economía norteamericana creció 2,8% frente al 1,4% del primer trimestre**.

A todo esto, también es importante señalar los factores externos que exacerbaban la volatilidad del mercado (fue tan grande que **el VIX**, índice que mide la volatilidad implícita, **alcanzó su tercera marca histórica** en la apertura del mercado, tan solo por detrás de la pandemia del COVID-19 y la Gran Crisis Financiera de 2008). **El otro factor clave que amplificó los movimientos del mercado tiene que ver con el cierre de posiciones de *carry trade* a nivel global**. El yen, que durante décadas funcionó como una moneda de fondeo para comprar acciones o bonos de otras economías debido a su baja tasa de interés, comenzó a apreciarse después de que el Banco de Japón (BoJ) haya decidido aumentar la tasa 15 bps a 0,25%. Esto, en conjunto con la renovada expectativa de recesión económica en Estados Unidos, que llevaría a una baja de la tasa en dólares, generó que muchas posiciones se cierran con urgencia para recomprar el yen, retroalimentando la apreciación de la moneda japonesa. Este movimiento alcanzó su cenit el lunes 5 de agosto cuando el Nikkei cayó más de 12 puntos porcentuales, pero el ruido duró poco y sobre la rueda del martes recuperó 10%.

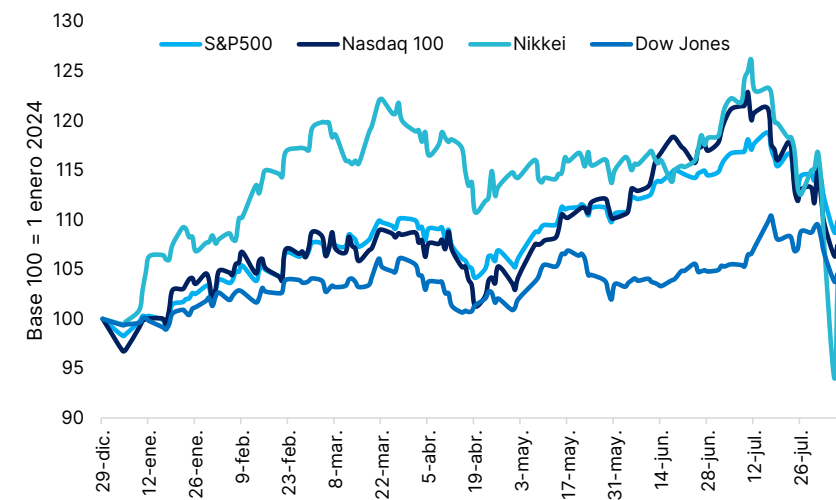
Por último, la macro no fue la única que aportó volatilidad a los mercados. **También estuvo la política**. En poco más de un mes **hubo un intento de asesinato contra el expresidente Donald Trump**, quién luego fue oficializado como candidato republicano, y, por el lado del oficialismo, **se retiró de la carrera el actual presidente Joe Biden**, luego de un pobre desempeño en el debate frente a Trump y las crecientes dudas respecto de sus capacidades cognitivas. En este sentido, en su salida favoreció a la actual vicepresidenta Kamala Harris, para quien resta la nominación del partido en agosto, aunque lo más probable es que mantenga el favoritismo. En este contexto, lo que parecía una batalla finalizada sin siquiera haber comenzado (el atentado incrementó considerablemente el favoritismo por Trump), ahora se muestra más equiparada. La potencial candidata demócrata mide muy por encima de su antecesor, restándole claridad al panorama. Lo cierto es que al mercado no le gusta la incertidumbre.

Bull Flattening de la curva de rendimientos (Spread entre la tasa de 10 y 2 años en pbs)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Evolución de los principales índices (Base 100 = 1 enero 2024)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En el último mes el clima político internacional se vio conmocionado. Las elecciones de noviembre en Estados Unidos se acercan y la contienda electoral comienza a recrudecerse. A continuación, detallamos los eventos más relevantes del último mes y medio.

El 13 de julio, el hasta entonces posible candidato y expresidente por el partido republicano, Donald Trump, fue víctima de un intento de asesinato. Ocurrió durante un acto de campaña en Pensilvania. Afortunadamente solo fue herido en una oreja y luego retirado del lugar por el Servicio Secreto. El atentado conmocionó a todo el arco político. Se expresaron al respecto el actual presidente, Joe Biden, y el expresidente Barack Obama. La última vez que se registró un hecho de semejante magnitud fue el intento de asesinato al presidente Ronald Reagan en 1981, aunque este evento ocurrió 70 días luego de haber asumido la presidencia.

Muchos analistas sostienen que el atentado puede tener efectos electorales. No necesariamente cambiaría la voluntad de aquellos que no iban a votar por Trump, pero podría movilizar a sus votantes e incluso algunos donantes. Con el paso de los días vimos que los sucesos generaron un *momentum*, con probabilidades de ganar las elecciones cercanas al 70%.

En este contexto, y luego de un pobre desempeño en el debate del 27 de junio, el hasta entonces posible candidato demócrata, y actual presidente, **Joe Biden, decidió abandonar la carrera electoral.** Había ganado las internas estatales y era quien tenía los delegados suficientes para recibir la nominación del partido a fines de agosto. **Luego de la decisión, brindó su apoyo a la actual vicepresidenta Kamala Harris, quien sería la candidata que enfrentaría a Trump.**

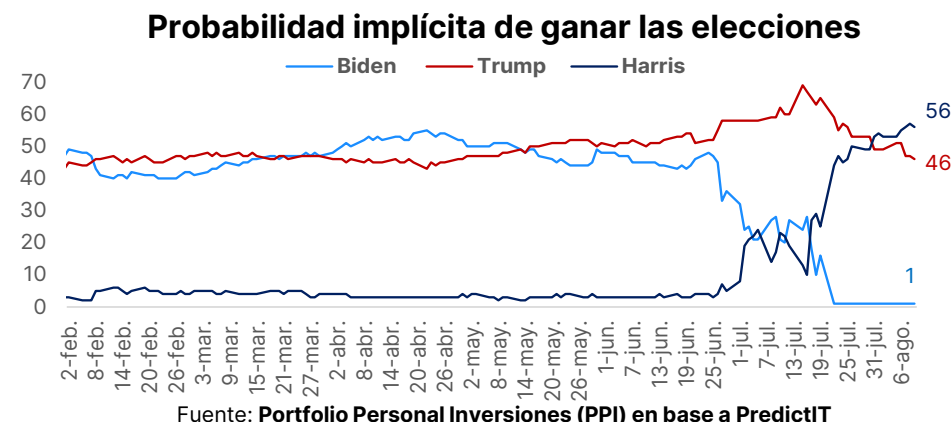
¿Del momentum Trump al momentum Harris? Aunque falta la nominación del partido, la candidata ya recibió el apoyo del expresidente demócrata Barack Obama y recibió aportes de campaña por más de US\$284,8 millones. Si a esto se suma los aportes que ya había recibido Biden, las donaciones a la campaña ya superen a las de Trump (US\$221,0 millones).

Este impulso también se ve reflejado en las probabilidades de que cada candidato se

haga con la presidencia. **El 1 de agosto, PredictIT, una casa de apuestas, por primera vez asignó mayores probabilidades a la eventual candidata demócrata que a Trump.** De esta forma, la elección, que parecía resuelta con el republicano volviendo a la casa blanca, parece tener un final un poco más abierto. Así, **surge la pregunta de cómo posicionarse frente a la eventual victoria de cada uno de los candidatos.**

Si bien se dice que el mercado tiene preferencia por los candidatos republicanos, en base a los datos históricos no podemos decir, de manera aislada, que un partido a cargo del ejecutivo haya obtenido mejores resultados. Existen otros factores relevantes que pueden haber afectado la medición. A modo de ejemplo, el S&P500 tuvo una buena performance tanto con republicanos como demócratas. La excepción es George Bush, que asumió antes de la crisis punto.com y dejó la Casa Blanca luego de estallada la Gran Crisis Financiera de 2008. Yendo aún más lejos, la performance inmediatamente posterior a las elecciones presidenciales demuestra que no es el ganador quien impulsa al mercado, sino el haber disipado las dudas del camino a seguir.

La información disponible nos permite desagregar el S&P500 por sectores desde la primera presidencia de Bill Clinton. Si excluimos el período de las dos crisis de la primera década del siglo, solamente queda una presidencia republicana. Y no existe un sector que se haya beneficiado de manera marcada. Es más, tendería a pensarse que la presidencia de Trump puede haber beneficiado a los sectores energéticos más tradicionales. Sin embargo, durante su presidencia este sector cayó 48%.



Presidente	Mandato		Índice	SPX por sectores										
	Inicio	Fin		Tecnología	Salud	Consumo Discrecional	Industria	Consumo Basico	Finanzas	Energía	Materiales	Utilities	Telecos	Inmobiliario
Bill Clinton I	1993	1997	59%	137%	102%	18%	59%	79%	85%	53%	37%	4%	23%	n.a.
Bill Clinton II	1997	2001	78%	140%	141%	82%	71%	42%	101%	57%	-1%	72%	45%	n.a.
George W Bush	2001	2005	-8%	-31%	-21%	18%	1%	0%	4%	20%	39%	-34%	-34%	n.a.
George W Bush	2005	2009	-25%	-30%	-12%	-39%	-28%	4%	-59%	34%	-25%	4%	-13%	-36%
Barack Obama I	2009	2013	58%	100%	50%	122%	59%	46%	31%	38%	73%	20%	31%	94%
Barack Obama II	2013	2017	57%	74%	72%	72%	64%	47%	75%	4%	31%	39%	21%	26%
Donald Trump	2017	2021	68%	184%	66%	101%	39%	31%	27%	-48%	46%	29%	26%	20%
Joe Biden	2021	2024	48%	85%	32%	17%	45%	20%	49%	150%	28%	16%	34%	14%

Podemos tomar dos enfoques para pensar qué sectores podrían tener una mejor performance con cada candidato. Por un lado, **podemos pensar en las posibles medidas que impulsarían uno y otro**. Por otro lado, podemos ver **qué empresas son las principales aportantes de cada candidato**, pues ninguna compañía haría aportes a un grupo que pueda perjudicarla directamente.

Bajo el primer enfoque encontramos tres industrias que presumiblemente podrían estar mejor posicionados **ante la victoria demócrata**. En primer lugar, se cree que los **sectores tech asociados a Silicon Valley** podrían verse beneficiados. Ello se debe a que las políticas regulatorias podrían ser más moderadas, pues entran en juego los vínculos de Harris con Silicon Valley, siendo que inició su carrera política en California. A su vez, se espera que beneficie a los sectores asociados a las **energías limpias**. La agenda verde tomaría protagonismo, beneficiando a los fabricantes de vehículos eléctricos, paneles solares, energía eólica, etc. Por último, se espera un impulso al sector de **cannabis, en especial tras el nombramiento de Tim Walz**, un fuerte partidario de la legalización de la marihuana, **como acompañante de fórmula**. Cabe recordar que todavía no se llevó a cabo la descriminalización a nivel federal.

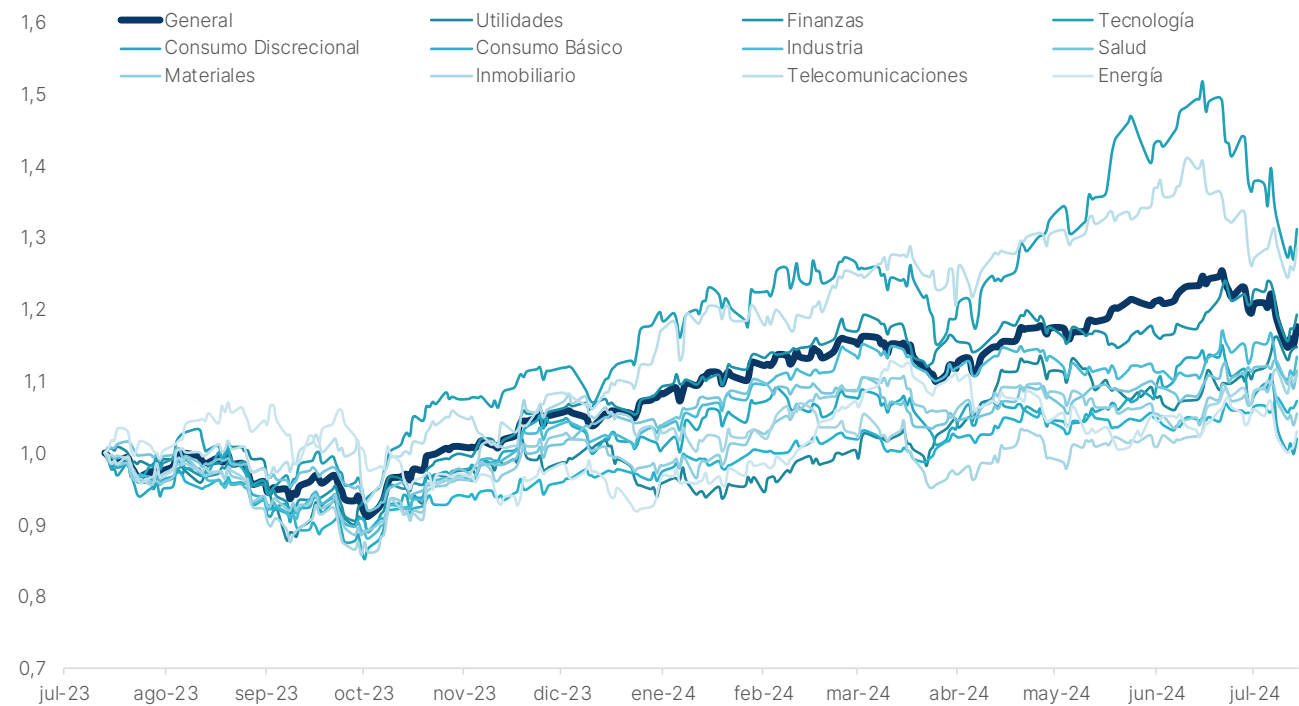
Por otro lado, la plataforma electoral de **Trump plantea aumentar la producción industrial doméstica y la producción energética (incluyendo hidrocarburos)** para que Estados Unidos no dependa de un proveedor externo. Además, durante su presidencia se desregularon una considerable serie de industrias, lo que podría profundizarse. En especial considerando el entorno cripto, para el cual Trump tuvo palabras de apoyo en

su aparición en la Conferencia Bitcoin 2024. Por otro lado, una frase para destacar de su campaña es que **llevarán de nuevo las cadenas de suministro a EEUU**, lo que puede tener implicancias interesantes para los proveedores locales, en particular para los sustitutos de compañías de origen asiático. Finalmente, si continúa reduciendo el impuesto a las ganancias como dijo en campaña, los márgenes podrían ampliarse de manera generalizada.

Dirigiéndonos al segundo enfoque, la promoción de políticas que benefician a uno y otro sector se ven reflejada en la base de donantes de las campañas. Por ejemplo, **Kamala Harris tiene una mayor proporción de aportantes tech, como Google, Microsoft, Apple o Nvidia**. No obstante, también recibió apoyos financieros de Johnson & Johnson, Morgan Stanley, Boeing, JP Morgan, Disney, entre otros.

En tanto, por el lado de los **principales aportantes de Donald Trump, se ve una mayor participación de sectores más tradicionales** como American Airlines, Walmart, Fedex o Costco. Entre la base de aportantes, **se destacan los vinculados al complejo militar, como Boeing, Lockheed Martin, Northrop Grumman y Raytheon**, lo que está en línea con la promesa de Trump de reconstruir el ejército de Estados Unidos. Llamativamente, entre los aportantes de Trump destaca Elon Musk, CEO y accionista mayoritario de Tesla, una compañía que debería beneficiarse de la agenda verde. Aun así, este caso en particular parece deberse más a cuestiones ideológicas en términos del pensamiento *woke* que a cuestiones económicas.

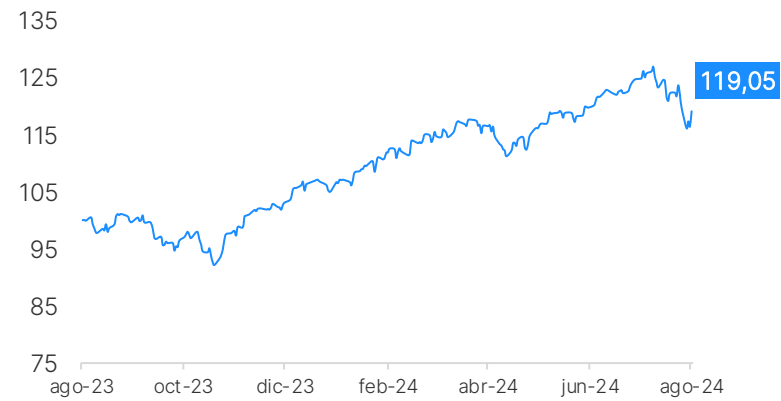
Evolución S&P500
Por Sectores



Sector	Performance			
	MTD	1M	YTD	12M
General	-3,6%	-5,9%	9,9%	16,0%
Utilidades	1,3%	6,2%	14,9%	14,0%
Finanzas	-5,4%	-0,1%	10,1%	17,3%
Tecnología	-4,2%	-13,2%	15,3%	28,8%
Consumo Discrecional	-7,1%	-10,5%	-2,3%	1,3%
Consumo Básico	0,3%	1,3%	10,0%	6,2%
Industria	-3,5%	0,7%	7,1%	11,5%
Salud	-1,8%	2,0%	8,0%	10,2%
Materiales	-2,9%	0,7%	3,4%	5,3%
Inmobiliario	0,6%	8,5%	3,6%	10,8%
Telecomunicaciones	-1,9%	-10,7%	17,0%	26,0%
Energía	-5,9%	-3,2%	4,3%	0,5%

Performance | Principales Índices

S&P 500
US\$ - 12 Meses



NASDAQ Composite
US\$ - 12 Meses



Dow Jones Industrial Average
US\$ - 12 Meses



Índice CSI 100
US\$ - 12 Meses



Índice Bovespa
US\$ - 12 Meses



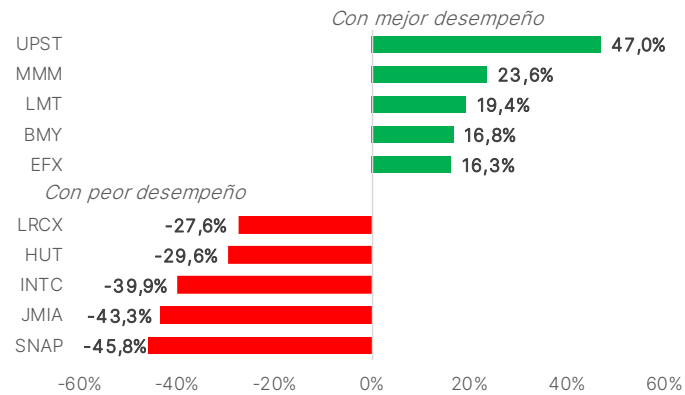
Índice Merval
US\$ - 12 Meses



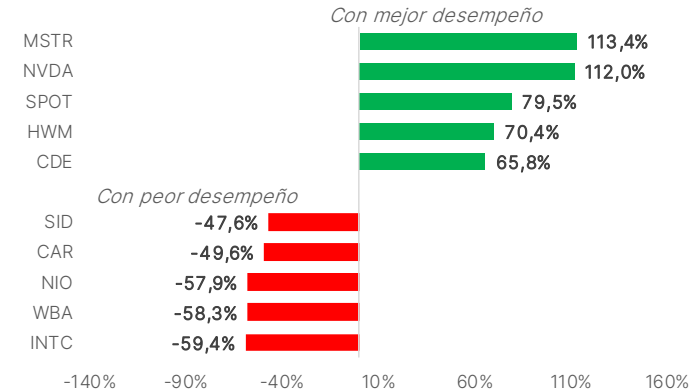
Todos los índices se encuentran expresados en base 100.

CEDEARs de Acciones

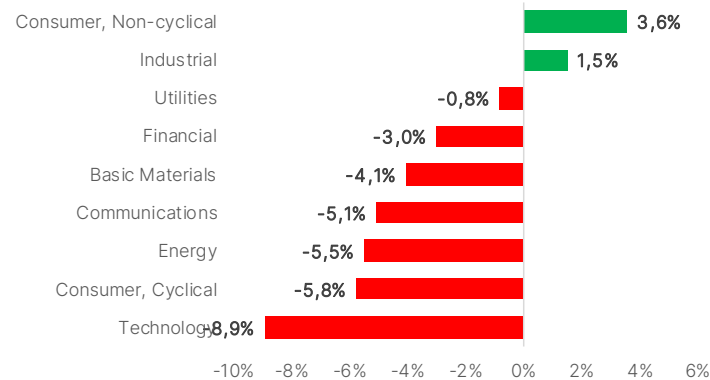
CEDEARs Destacados 1M



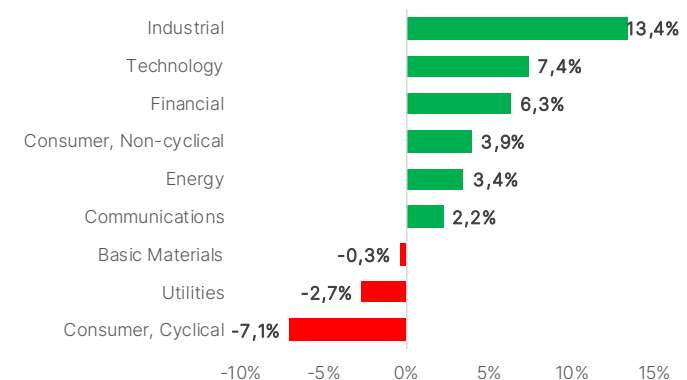
CEDEARs Destacados YTD



Evolución por Sectores 1M



Evolución por Sectores YTD



Resumen de Mercado



Descripción					Volumen		Precio		Variaciones		Subayacentes										
Compañía	Ticker BYMA	Sector	País	Ratio	Últimas 40R	Operaciones	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Volat. 90D	P/E	Beta	Dvd Yld Est (%)	Recomendaciones de Analistas	Compras/ Total	Target Price (*)	Upside/ Downside
					Mill \$	Media Diaria															
Nvidia Corp	NVDA	Tecnología	USA	24:1	\$ 109.688	\$ 2.742	\$ 5.720	\$ 137.280	-22,7%	175,2%	US\$ 105	-18,5%	102,8%	62,2%	61,1	1,70	0,0%	74	89%	US\$ 141	35%
Vista Energy Sab De Cv	VIST	Energía	Mexico	3:1	\$ 106.953	\$ 2.674	\$ 19.600	\$ 58.800	-7,4%	88,1%	US\$ 45	-1,9%	37,6%	43,6%	9,9	0,78	0,0%	11	82%	US\$ 59	32%
Coca-Cola Co/The	KO	Consumo Básico	USA	5:1	\$ 100.621	\$ 2.516	\$ 18.025	\$ 90.125	3,2%	58,9%	US\$ 69	9,2%	15,6%	13,0%	24,7	0,58	2,8%	29	76%	US\$ 70	2%
Apple Inc	AAPL	Tecnología	USA	20:1	\$ 84.181	\$ 2.105	\$ 14.000	\$ 280.000	-11,5%	48,5%	US\$ 213	-6,6%	8,7%	27,8%	32,4	1,13	0,5%	60	70%	US\$ 241	13%
Tesla Inc	TSLA	Consumo Cíclico	USA	15:1	\$ 82.405	\$ 2.060	\$ 17.450	\$ 261.750	-25,8%	8,7%	US\$ 199	-21,5%	-20,0%	65,6%	99,1	1,58	0,0%	59	42%	US\$ 215	8%
Mercadolibre Inc	MELI	Comunicaciones	Uruguay	120:1	\$ 58.262	\$ 1.457	\$ 20.400	\$ 2.448.000	5,0%	55,1%	US\$ 1.863	10,7%	13,0%	36,1%	67,3	1,36	0,0%	28	89%	US\$ 2.107	13%
Amazon.Com Inc	AMZN	Comunicaciones	USA	144:1	\$ 42.388	\$ 1.060	\$ 1.515	\$ 218.160	-20,8%	44,6%	US\$ 166	-17,0%	6,0%	29,6%	38,9	1,26	0,0%	77	95%	US\$ 220	33%
Jumia Technologies Ag-Adr	JMIA	Comunicaciones	Alemania	1:1	\$ 41.204	\$ 1.030	\$ 6.330	\$ 6.330	-46,5%	310,3%	US\$ 5	-43,1%	200,0%	168,6%	n.a.	2,10	0,0%	1	100%	US\$ 11	129%
Coinbase Global Inc -Class A	COIN	Financiero	USA	27:1	\$ 39.862	\$ 997	\$ 9.440	\$ 254.880	-17,5%	47,1%	US\$ 193	-12,6%	8,9%	76,1%	24,2	2,23	0,0%	30	47%	US\$ 249	29%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	Comunicaciones	USA	58:1	\$ 36.368	\$ 909	\$ 3.690	\$ 214.020	-18,4%	56,5%	US\$ 163	-14,4%	14,0%	29,5%	23,0	1,17	0,1%	67	84%	US\$ 206	27%
Hut 8 Corp	HUT	Financiero	USA	15:1	\$ 34.459	\$ 861	\$ 80.900	\$ 1.213.500	-33,5%	17,9%	US\$ 12	-29,4%	-13,1%	103,0%	4,6	2,13	0,0%	6	83%	US\$ 15	23%
Advanced Micro Devices	AMD	Tecnología	USA	10:1	\$ 32.303	\$ 808	\$ 17.850	\$ 178.500	-28,0%	25,4%	US\$ 136	-24,1%	-8,5%	51,1%	153,2	1,62	0,0%	64	81%	US\$ 186	37%
Microsoft Corp	MSFT	Tecnología	USA	30:1	\$ 30.955	\$ 774	\$ 17.650	\$ 529.500	-18,5%	44,6%	US\$ 403	-13,8%	5,1%	21,2%	34,0	1,10	0,7%	69	96%	US\$ 503	25%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Comunicaciones	USA	24:1	\$ 28.591	\$ 715	\$ 27.750	\$ 666.000	-9,4%	84,8%	US\$ 508	-4,0%	34,4%	38,6%	24,6	1,28	0,2%	73	88%	US\$ 570	12%
Microstrategy Inc-CI A	MSTR	Tecnología	USA	20:1	\$ 27.546	\$ 689	\$ 8.960	\$ 179.200	-1,1%	182,5%	US\$ 135	5,2%	107,2%	98,2%	211,9	1,70	0,0%	6	100%	US\$ 208	55%
Intel Corp	INTC	Tecnología	USA	5:1	\$ 22.061	\$ 552	\$ 5.350	\$ 26.750	-43,2%	-45,2%	US\$ 20	-40,0%	-60,0%	66,1%	40,0	1,47	2,4%	49	12%	US\$ 26	27%
Globant Sa	GLOB	Tecnología	Uruguay	6:1	\$ 19.020	\$ 475	\$ 13.525	\$ 81.150	-3,1%	4,5%	US\$ 184	2,3%	-23,3%	38,2%	36,7	1,59	0,0%	24	75%	US\$ 215	17%
Barrick Gold Corp	GOLD	Materiales Básicos	Canada	2:1	\$ 18.436	\$ 461	\$ 11.275	\$ 22.550	-6,2%	31,4%	US\$ 17	-0,5%	-5,0%	35,0%	18,2	0,98	2,3%	22	73%	US\$ 22	28%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	Financiero	USA	22:1	\$ 16.283	\$ 407	\$ 25.725	\$ 565.950	-0,8%	59,8%	US\$ 431	5,3%	16,0%	14,7%	8,4	0,81	0,0%	7	43%	US\$ 459	7%
Mcdonald'S Corp	MCD	Consumo Cíclico	USA	24:1	\$ 16.045	\$ 401	\$ 14.825	\$ 355.800	3,9%	24,4%	US\$ 272	9,6%	-9,5%	20,1%	23,1	0,64	2,4%	41	68%	US\$ 295	9%
Alibaba Group Holding-Sp Adr	BABA	Comunicaciones	China	9:1	\$ 15.459	\$ 386	\$ 11.725	\$ 105.525	2,8%	36,4%	US\$ 80	8,9%	-0,7%	34,1%	10,1	0,82	3,3%	52	85%	US\$ 107	34%
Nike Inc -CI B	NKE	Consumo Cíclico	USA	3:1	\$ 15.029	\$ 376	\$ 8.110	\$ 24.330	-4,2%	-9,1%	US\$ 74	1,5%	-34,2%	44,3%	18,7	1,01	2,0%	43	49%	US\$ 90	22%
Bitfarms Ltd/Canada	BITF	Financiero	Canada	1:5	\$ 11.778	\$ 294	\$ 15.200	\$ 15.200	-19,3%	-7,9%	US\$ 2	-13,5%	-31,3%	89,7%	n.a.	1,98	0,0%	7	86%	US\$ 4	84%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Energía	Brasil	1:1	\$ 11.247	\$ 281	\$ 18.675	\$ 18.675	-10,9%	14,8%	US\$ 14	-6,2%	-16,7%	29,2%	2,4	0,45	11,4%	16	44%	US\$ 17	22%

(*) Target Price a 12 meses promedio de Bloomberg

Carteras Estratégicas

Carteras de CEDEARs | High Dividends PPI



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Exxon Mobil Corp	XOM	Estados Unidos	Energy	\$ 15.400	10:1	\$ 154.000	\$ 1.306	\$ 104.800.000	US\$ 117,89	19%	US\$ 95,77	US\$ 123,75	18%	8%	105%	72%	19%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 11.875	16:1	\$ 190.000	\$ 1.315	\$ 80.528.100	US\$ 144,49	21%	US\$ 139,62	US\$ 171,70	-3%	-10%	42%	23%	12%
Barrick Gold Corp	GOLD	Canada	Basic Materials	\$ 11.325	2:1	\$ 22.650	\$ 1.306	\$ 464.931.300	US\$ 17,34	35%	US\$ 13,76	US\$ 19,45	-4%	5%	-20%	-11%	-6%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 12.575	4:1	\$ 50.300	\$ 2.633	\$ 82.136.210	US\$ 38,21	25%	US\$ 24,96	US\$ 44,44	13%	24%	0%	39%	137%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 18.025	5:1	\$ 90.125	\$ 1.311	\$ 2.496.050.000	US\$ 68,73	13%	US\$ 51,55	US\$ 69,67	17%	13%	21%	25%	65%
Johnson & Johnson	JNJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 14.000	15:1	\$ 210.000	\$ 1.311	\$ 243.865.600	US\$ 160,22	20%	US\$ 143,13	US\$ 175,97	2%	-7%	-7%	25%	54%
Procter & Gamble Co/The	PG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 14.950	15:1	\$ 224.250	\$ 1.312	\$ 96.251.030	US\$ 170,87	17%	US\$ 141,45	US\$ 171,72	17%	9%	20%	42%	106%
Verizon Communications Inc	VZ	Estados Unidos	Communications	\$ 13.200	4:1	\$ 52.800	\$ 1.303	\$ 54.413.670	US\$ 40,52	22%	US\$ 30,14	US\$ 43,42	7%	24%	-27%	-30%	-19%
Jpmorgan Chase & Co	JPM	Estados Unidos	Financial	\$ 17.875	15:1	\$ 268.125	\$ 1.314	\$ 102.940.000	US\$ 204,06	25%	US\$ 135,19	US\$ 217,56	20%	33%	34%	86%	243%
Dow Inc	DOW	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 11.475	6:1	\$ 68.850	\$ 1.307	\$ 9.827.963	US\$ 52,67	19%	US\$ 47,26	US\$ 60,69	-4%	-5%	-15%	24%	n.a.

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Exxon Mobil Corp	XOM	USD	340.655	63.453	34.160	18,6%	10,0%	14,6%	0,62	3,2%	13,2	1,4	2,0	7,2	523.765	US\$ 132,24	12%
Chevron Corp	CVX	USD	197.009	42.064	18.720	21,4%	9,5%	11,8%	0,70	4,3%	13,1	1,4	1,7	5,9	264.260	US\$ 177,42	23%
Barrick Gold Corp	GOLD	USD	11.501	5.006	1.447	43,5%	12,6%	6,3%	0,98	2,3%	18,2	2,6	1,3	6,4	30.392	US\$ 22,14	28%
Bank Of America Corp	BAC	USD	184.654	n.a.	24.517	n.a.	13,3%	8,7%	1,15	2,5%	13,2	1,6	1,1	n.a.	296.493	US\$ 45,58	19%
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.465	11.408	10.648	24,6%	22,9%	41,1%	0,58	2,7%	24,7	6,4	11,5	21,4	296.217	US\$ 69,81	2%
Johnson & Johnson	JNJ	USD	86.576	29.546	38.018	34,1%	43,9%	51,8%	0,51	3,0%	20,2	4,5	5,4	12,7	385.689	US\$ 170,71	7%
Procter & Gamble Co/The	PG	USD	84.039	21.440	14.880	25,5%	17,7%	31,0%	0,67	2,3%	24,6	4,9	8,2	17,5	402.237	US\$ 174,07	2%
Verizon Communications Inc	VZ	USD	134.243	41.287	11.252	30,8%	8,4%	11,8%	0,67	6,6%	9,1	1,3	1,8	7,0	170.570	US\$ 45,97	13%
Jpmorgan Chase & Co	JPM	USD	265.868	n.a.	54.026	n.a.	20,3%	17,4%	0,95	2,2%	11,2	2,2	1,8	n.a.	580.584	US\$ 223,09	9%
Dow Inc	DOW	USD	43.031	5.085	1.152	11,8%	2,7%	6,0%	0,95	5,3%	24,5	0,9	2,0	8,8	37.041	US\$ 58,27	11%

Carteras de CEDEARs | The Magnificent Seven



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 13.950	20:1	\$ 279.000	\$ 1.308	\$ 2.067.585.000	US\$ 213,31	28%	US\$ 164,08	US\$ 237,23	11%	20%	46%	309%	732%
Amazon.Com Inc	AMZN	Estados Unidos	Communications	\$ 1.505	144:1	\$ 216.720	\$ 1.307	\$ 1.051.919.000	US\$ 165,80	30%	US\$ 118,35	US\$ 201,20	9%	20%	0%	87%	878%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	Estados Unidos	Communications	\$ 3.675	58:1	\$ 213.150	\$ 1.315	\$ 899.560.100	US\$ 162,03	29%	US\$ 120,21	US\$ 191,75	16%	25%	20%	172%	456%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Estados Unidos	Communications	\$ 27.775	24:1	\$ 666.600	\$ 1.308	\$ 693.690.200	US\$ 509,63	39%	US\$ 274,38	US\$ 542,81	44%	67%	43%	174%	581%
Microsoft Corp	MSFT	Estados Unidos	Technology	\$ 17.600	30:1	\$ 528.000	\$ 1.311	\$ 752.940.700	US\$ 402,69	21%	US\$ 309,45	US\$ 468,35	7%	25%	41%	192%	786%
Nvidia Corp	NVDA	Estados Unidos	Technology	\$ 5.730	24:1	\$ 137.520	\$ 1.310	\$ 2.655.750.000	US\$ 104,97	62%	US\$ 39,23	US\$ 140,76	112%	147%	438%	2407%	21485%
Tesla Inc	TSLA	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 17.425	15:1	\$ 261.375	\$ 1.314	\$ 1.922.979.000	US\$ 198,84	66%	US\$ 138,80	US\$ 278,98	-20%	-18%	-13%	1222%	1006%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	385.603	131.781	101.956	34,2%	26,4%	160,6%	1,13	0,5%	32,5	8,5	48,7	23,5	3.243.194	US\$ 240,98	13%
Amazon.Com Inc	AMZN	USD	604.334	115.229	44.419	19,1%	7,4%	21,9%	1,26	0,0%	38,9	2,8	7,4	13,4	1.740.165	US\$ 219,82	33%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	USD	328.284	122.112	87.657	37,2%	26,7%	30,9%	1,17	0,1%	22,9	6,1	6,6	13,8	2.005.482	US\$ 206,21	27%
Meta Platforms Inc-Class A	META	USD	149.783	73.979	51.434	49,4%	34,3%	35,4%	1,28	0,2%	24,7	8,7	8,2	14,9	1.289.426	US\$ 569,78	12%
Microsoft Corp	MSFT	USD	245.122	135.276	88.136	55,2%	36,0%	37,1%	1,10	0,7%	34,0	12,2	11,2	20,3	2.993.210	US\$ 502,66	25%
Nvidia Corp	NVDA	USD	79.774	49.565	42.597	62,1%	53,4%	115,7%	1,70	0,0%	61,1	32,5	52,8	32,3	2.582.262	US\$ 141,43	35%
Tesla Inc	TSLA	USD	95.318	11.595	12.388	12,2%	13,0%	21,1%	1,58	0,0%	99,2	6,6	9,6	42,5	635.222	US\$ 214,91	8%

Carteras de CEDEARs | Low Beta USA



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Unitedhealth Group Inc	UNH	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 22.475	33:1	\$ 741.675	\$ 1.310	\$ 64.205.760	US\$ 566,24	27%	US\$ 436,38	US\$ 591,54	8%	13%	37%	142%	553%
Merck & Co. Inc.	MRK	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 29.875	5:1	\$ 149.375	\$ 1.311	\$ 22.658.060	US\$ 113,92	26%	US\$ 99,14	US\$ 134,63	4%	7%	48%	38%	99%
Bristol-Myers Squibb Co	BMJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 20.375	3:1	\$ 61.125	\$ 1.305	\$ 56.705.180	US\$ 46,85	34%	US\$ 39,35	US\$ 63,41	-9%	-23%	-31%	-3%	-8%
Johnson & Johnson	JNJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 14.000	15:1	\$ 210.000	\$ 1.311	\$ 243.865.600	US\$ 160,22	20%	US\$ 143,13	US\$ 175,97	2%	-7%	-7%	25%	54%
Abbvie Inc	ABBV	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 24.950	10:1	\$ 249.500	\$ 1.310	\$ 49.836.260	US\$ 190,40	25%	US\$ 135,85	US\$ 193,91	23%	26%	64%	190%	244%
Hershey Co/The	HSY	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.575	21:1	\$ 264.075	\$ 1.307	\$ 24.772.280	US\$ 202,10	20%	US\$ 178,82	US\$ 227,66	8%	-10%	13%	28%	121%
Pepsico Inc	PEP	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.525	18:1	\$ 225.450	\$ 1.308	\$ 181.448.700	US\$ 172,37	18%	US\$ 155,83	US\$ 185,59	1%	-6%	10%	26%	86%
Cardinal Health Inc	CAH	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 43.250	3:1	\$ 129.750	\$ 1.312	\$ 4.142.768	US\$ 98,92	21%	US\$ 85,12	US\$ 116,04	-2%	8%	67%	129%	34%
Rtx Corp	RTX	Estados Unidos	Industrial	\$ 30.225	5:1	\$ 151.125	\$ 1.313	\$ 8.337.739	US\$ 115,10	20%	US\$ 68,56	US\$ 118,30	37%	31%	32%	50%	81%
Colgate-Palmolive Co	CL	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 44.925	3:1	\$ 134.775	\$ 1.312	\$ 23.966.380	US\$ 102,71	15%	US\$ 67,62	US\$ 104,15	29%	34%	29%	39%	59%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTMEBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Unitedhealth Group Inc	UNH	USD	385.439	36.019	14.103	9,3%	3,7%	15,9%	0,32	1,4%	37,0	1,4	5,5	14,7	521.159	US\$ 618,08	9%
Merck & Co. Inc.	MRK	USD	62.479	19.557	13.736	31,3%	22,0%	33,4%	0,48	2,7%	21,0	4,6	6,6	11,4	288.765	US\$ 140,93	24%
Bristol-Myers Squibb Co	BMJ	USD	46.509	3.333	-6.541	7,2%	-14,1%	-26,7%	0,50	5,1%	-14,5	2,0	5,6	15,9	94.983	US\$ 51,72	10%
Johnson & Johnson	JNJ	USD	86.576	29.546	38.018	34,1%	43,9%	51,8%	0,51	3,0%	10,1	4,5	5,4	12,7	385.689	US\$ 170,71	7%
Abbvie Inc	ABBV	USD	55.000	20.788	5.339	37,8%	9,7%	53,9%	0,52	3,2%	63,0	6,1	49,6	15,3	336.312	US\$ 196,54	3%
Hershey Co/The	HSY	USD	11.014	3.063	1.846	27,8%	16,8%	47,9%	0,52	2,5%	22,1	3,7	10,2	15,1	40.882	US\$ 204,96	1%
Pepsico Inc	PEP	USD	92.054	15.522	9.519	16,9%	10,3%	51,3%	0,52	3,0%	24,9	2,6	12,2	15,4	236.763	US\$ 182,00	6%
Cardinal Health Inc	CAH	USD	220.572	1.672	552	0,8%	0,3%	n.a.	0,56	2,0%	43,6	0,1	n.a.	9,0	24.094	US\$ 111,33	13%
Rtx Corp	RTX	USD	72.417	7.044	2.262	9,7%	3,1%	3,4%	0,58	2,1%	67,7	2,1	2,6	15,1	153.111	US\$ 118,57	3%
Colgate-Palmolive Co	CL	USD	19.988	4.841	2.840	24,2%	14,2%	n.a.	0,59	1,9%	29,6	4,2	682,3	18,3	83.923	US\$ 104,48	2%

Carteras de CEDEARs | Low Price/Earnings USA



Descripcion				Precio ARS			TC	Volumen Prom.	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion	Implicito	20D			Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
General Motors Co	GM	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 9.370	6:1	\$ 56.220	\$ 1.316	\$ 34.962.070	US\$ 42,73	31%	US\$ 26,30	US\$ 50,50	19%	18%	-25%	15%	23%
Hut 8 Corp	HUT	Estados Unidos	Financial	\$ 80.750	15:1	\$ 1.211.250	\$ 97.524	\$ 866.036.700	US\$ 12,42	103%	US\$ 6,18	US\$ 21,10	-7%	-19%	-47%	45%	n.a.
Ford Motor Co	F	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 13.275	1:1	\$ 13.275	\$ 1.310	\$ 85.956.500	US\$ 10,13	47%	US\$ 9,49	US\$ 14,85	-17%	-20%	-27%	10%	-42%
American Airlines Group Inc	AAL	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 6.460	2:1	\$ 12.920	\$ 1.306	\$ 126.866.800	US\$ 9,89	44%	US\$ 9,07	US\$ 16,24	-28%	-37%	-51%	-62%	-75%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	Estados Unidos	Financial	\$ 25.725	22:1	\$ 565.950	\$ 1.311	\$ 399.668.200	US\$ 431,54	15%	US\$ 330,58	US\$ 449,25	21%	21%	55%	112%	214%
Bunge Global Sa	BNG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 25.625	5:1	\$ 128.125	\$ 1.316	\$ 9.223.036	US\$ 97,39	28%	US\$ 86,10	US\$ 115,84	-4%	-14%	25%	82%	15%
Verizon Communications Inc	VZ	Estados Unidos	Communications	\$ 13.200	4:1	\$ 52.800	\$ 1.303	\$ 54.413.670	US\$ 40,52	22%	US\$ 30,14	US\$ 43,42	7%	24%	-27%	-30%	-19%
Nucor Corp	NUE	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 11.900	16:1	\$ 190.400	\$ 1.307	\$ 2.156.880	US\$ 145,65	29%	US\$ 140,08	US\$ 203,00	-16%	-14%	40%	197%	168%
Halliburton Co	HAL	Estados Unidos	Energy	\$ 20.475	2:1	\$ 40.950	\$ 1.311	\$ 8.355.407	US\$ 31,23	29%	US\$ 30,31	US\$ 43,85	-14%	-23%	51%	66%	-54%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
General Motors Co	GM	USD	178.093	23.968	11.078	13,5%	6,2%	15,7%	1,36	1,0%	4,6	0,3	0,7	2,3	48.025	US\$ 56,94	33%
Hut 8 Corp	HUT	CAD	111	-128	242	-115,3%	218,9%	-33,3%	2,13	0,0%	4,7	10,2	41,3	5,1	1.130	US\$ 15,10	22%
Ford Motor Co	F	USD	180.348	12.432	3.836	6,9%	2,1%	8,8%	1,37	5,9%	6,2	0,2	0,9	2,3	40.269	US\$ 13,55	34%
American Airlines Group Inc	AAL	USD	53.448	3.735	-121	7,0%	-0,2%	n.a.	1,21	0,0%	7,7	0,1	n.a.	8,8	6.464	US\$ 11,73	19%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	USD	402.877	100.090	67.857	24,8%	16,8%	11,9%	0,81	0,0%	8,4	2,3	1,0	n.a.	930.860	US\$ 459,00	6%
Bunge Global Sa	BNG	USD	55.821	2.478	1.303	4,4%	2,3%	12,7%	0,59	2,7%	9,0	0,2	1,4	7,6	13.795	US\$ 113,62	17%
Verizon Communications Inc	VZ	USD	134.243	41.287	11.252	30,8%	8,4%	11,8%	0,67	6,6%	9,1	1,3	1,8	7,0	170.570	US\$ 45,97	13%
Nucor Corp	NUE	USD	32.695	5.888	3.417	18,0%	10,5%	16,7%	1,21	1,5%	9,5	1,1	1,7	7,9	34.568	US\$ 175,73	21%
Halliburton Co	HAL	USD	23.180	5.160	2.692	22,3%	11,6%	28,8%	0,90	2,1%	10,1	1,2	2,8	6,6	27.571	US\$ 43,84	40%

Carteras de CEDEARs | Portfolio Warren Buffett/BRKB



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 13.950	20:1	\$ 279.000	\$ 1.308	\$ 2.067.585.000	US\$ 213,31	28%	US\$ 164,08	US\$ 237,23	11%	20%	46%	309%	732%
American Express Co	AXP	Estados Unidos	Financial	\$ 20.500	15:1	\$ 307.500	\$ 1.317	\$ 56.170.900	US\$ 233,54	25%	US\$ 140,91	US\$ 256,24	25%	43%	37%	94%	161%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 12.575	4:1	\$ 50.300	\$ 1.316	\$ 82.136.210	US\$ 38,21	25%	US\$ 24,96	US\$ 44,44	13%	24%	0%	39%	137%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 11.875	16:1	\$ 190.000	\$ 1.315	\$ 80.528.100	US\$ 144,49	21%	US\$ 139,62	US\$ 171,70	-3%	-10%	42%	23%	12%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 18.025	5:1	\$ 90.125	\$ 1.311	\$ 2.496.050.000	US\$ 68,73	13%	US\$ 51,55	US\$ 69,67	17%	13%	21%	25%	65%
Occidental Petroleum Corp	OXY	Estados Unidos	Energy	\$ 15.350	5:1	\$ 76.750	\$ 1.311	\$ 57.186.080	US\$ 58,53	22%	US\$ 55,04	US\$ 71,19	-2%	-8%	124%	35%	-41%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	385.603	131.781	101.956	34,2%	26,4%	160,6%	1,13	0,5%	32,5	8,5	48,7	23,5	3.243.194	US\$ 240,98	13%
American Express Co	AXP	USD	71.130	22.025	9.836	31,0%	13,8%	34,5%	1,13	1,1%	17,4	2,4	5,6	10,1	166.026	US\$ 253,52	9%
Bank Of America Corp	BAC	USD	184.654	n.a.	24.517	n.a.	13,3%	8,7%	1,15	2,5%	13,2	1,6	1,1	n.a.	296.493	US\$ 45,58	19%
Chevron Corp	CVX	USD	197.009	42.064	18.720	21,4%	9,5%	11,8%	0,70	4,3%	13,1	1,4	1,7	5,9	264.260	US\$ 177,42	23%
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.465	11.408	10.648	24,6%	22,9%	41,1%	0,58	2,7%	24,7	6,4	11,5	21,4	296.217	US\$ 69,81	2%
Occidental Petroleum Corp	OXY	USD	27.122	12.985	4.623	47,9%	17,0%	17,9%	0,64	1,4%	16,9	1,9	2,2	5,6	53.625	US\$ 71,83	23%

Carteras de CEDEARs | Exposición Brasil



Descripcion				Precio ARS			TC	Volumen Prom.	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion	Implicito	20D			Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Ambev Sa-Adr	ABEV	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.780	1:3	\$ 2.927	\$ 1.301	\$ 24.313.190	US\$ 2,25	24%	US\$ 2,01	US\$ 3,00	-20%	-23%	-29%	-50%	-69%
Banco Bradesco-Adr	BBD	Brasil	Financial	\$ 3.355	1:1	\$ 3.355	\$ 1.305	\$ 207.604.900	US\$ 2,57	28%	US\$ 2,16	US\$ 3,65	-27%	-17%	-39%	-57%	-64%
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	Brasil	Financial	\$ 6.660	1:1	\$ 6.660	\$ 1.301	\$ 3.587.907	US\$ 5,12	28%	US\$ 4,78	US\$ 6,66	-22%	-6%	-31%	-48%	-22%
Brf Sa-Adr	BRFS	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 15.350	1:3	\$ 5.117	\$ 1.315	\$ 12.048.270	US\$ 3,89	45%	US\$ 1,75	US\$ 4,25	40%	96%	-20%	-58%	-85%
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	Brasil	Basic Materials	\$ 21.650	1:8	\$ 2.706	\$ 1.314	\$ 5.232.503	US\$ 2,06	38%	US\$ 1,89	US\$ 4,03	-48%	-19%	-77%	-40%	-53%
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	Brasil	Industrial	\$ 39.325	1:1	\$ 39.325	\$ 1.314	\$ 19.654.400	US\$ 29,92	48%	US\$ 12,48	US\$ 31,40	62%	104%	109%	71%	-23%
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	Brasil	Basic Materials	\$ 16.425	1:4	\$ 4.106	\$ 1.320	\$ 5.382.309	US\$ 3,11	34%	US\$ 2,92	US\$ 4,48	-23%	-29%	-34%	28%	-32%
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	Brasil	Financial	\$ 7.920	1:1	\$ 7.920	\$ 1.311	\$ 9.836.762	US\$ 6,04	26%	US\$ 5,12	US\$ 7,27	-13%	9%	27%	-11%	-26%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Brasil	Energy	\$ 18.675	1:1	\$ 18.675	\$ 1.317	\$ 283.040.400	US\$ 14,18	29%	US\$ 12,90	US\$ 17,91	-11%	4%	33%	5%	-28%
Telefonica Brasil-Adr	VIV	Brasil	Communications	\$ 11.900	1:1	\$ 11.900	\$ 1.315	\$ 1.051.414	US\$ 9,05	28%	US\$ 8,02	US\$ 11,24	-16%	6%	13%	-30%	-58%
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	Brasil	Energy	\$ 5.330	1:1	\$ 5.330	\$ 1.319	\$ 1.068.256	US\$ 4,04	36%	US\$ 3,40	US\$ 6,35	-25%	5%	18%	1%	-68%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	Brasil	Basic Materials	\$ 6.670	2:1	\$ 13.340	\$ 1.312	\$ 209.318.200	US\$ 10,17	26%	US\$ 9,66	US\$ 16,08	-36%	-25%	-52%	-8%	-22%
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	Brasil	Basic Materials	\$ 12.725	1:1	\$ 12.725	\$ 1.321	\$ 633.528	US\$ 9,63	40%	US\$ 8,78	US\$ 12,98	-15%	-4%	-8%	37%	n.a.
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	Brasil	Utilities	\$ 36.450	1:4	\$ 9.113	\$ 1.319	\$ 1.018.141	US\$ 6,91	31%	US\$ 6,21	US\$ 9,11	-20%	-8%	-12%	-38%	88%
Companhia Paranaense De Ener	ELP	Brasil	Utilities	\$ 28.550	1:3	\$ 9.517	\$ 1.320	\$ 379.793	US\$ 7,21	30%	US\$ 6,26	US\$ 8,91	-15%	0%	54%	38%	-1%
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	Brasil	Utilities	\$ 41.250	1:2	\$ 20.625	\$ 1.245	\$ 268.111	US\$ 16,57	32%	US\$ 10,76	US\$ 17,14	9%	52%	144%	34%	76%

Descripcion		Fundamentals							Ratio					Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	EV/EBITDA			
Ambev Sa-Adr	ABEV	BRL	16.140	5.228	2.882	32,4%	17,9%	16,0%	0,59	6,7%	12,3	2,2	6,7	35.455	US\$ 3,13	39%
Banco Bradesco-Adr	BBD	BRL	49.089	n.a.	2.933	n.a.	6,0%	9,0%	0,37	9,7%	8,9	0,5	n.a.	26.071	US\$ 3,20	25%
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	BRL	31.219	n.a.	2.299	n.a.	7,4%	10,0%	0,47	6,2%	8,2	0,6	n.a.	18.876	US\$ 6,57	28%
Brf Sa-Adr	BRFS	BRL	10.910	1.043	-99	9,6%	-0,9%	-3,8%	0,68	0,0%	-65,9	0,6	6,2	6.545	US\$ 4,07	5%
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	BRL	8.886	1.692	4	19,0%	0,0%	0,1%	1,26	14,0%	728,8	0,3	4,3	2.732	US\$ 2,70	31%
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	BRL	5.669	655	383	11,6%	6,7%	13,6%	1,21	0,0%	14,5	1,0	10,8	5.539	US\$ 34,40	15%
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	BRL	12.932	2.061	1.013	15,9%	7,8%	9,7%	0,88	7,2%	6,3	0,5	3,8	6.341	US\$ 4,60	48%
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	BRL	64.382	n.a.	7.409	n.a.	11,5%	19,9%	0,57	7,7%	7,5	0,9	n.a.	55.263	US\$ 7,28	21%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	BRL	99.900	49.255	15.766	49,3%	15,8%	27,2%	0,45	11,4%	5,7	0,9	2,6	89.712	US\$ 17,34	22%
Telefonica Brasil-Adr	VIV	BRL	10.784	4.408	1.039	40,9%	9,6%	7,5%	0,68	5,7%	14,4	1,4	4,1	14.956	US\$ 11,11	23%
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	BRL	25.751	1.289	567	5,0%	2,2%	21,5%	0,68	3,2%	7,9	0,2	5,9	4.506	US\$ 5,53	37%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	BRL	42.055	17.880	9.754	42,5%	23,2%	24,8%	0,87	19,7%	4,7	1,1	3,3	46.162	US\$ 15,27	50%
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	BRL	8.061	3.959	1.467	49,1%	18,2%	21,9%	0,74	2,5%	8,6	1,6	5,8	12.559	US\$ 13,96	45%
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	BRL	7.170	2.546	890	35,5%	12,4%	3,9%	0,72	1,1%	18,1	2,3	6,3	16.140	US\$ 10,40	51%
Companhia Paranaense De Ener	ELP	BRL	4.405	947	464	21,5%	10,5%	10,0%	0,65	4,8%	11,1	1,2	6,7	5.135	US\$ 10,57	47%
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	BRL	5.409	1.923	814	35,6%	15,0%	12,3%	0,77	1,6%	13,9	2,1	7,5	11.326	US\$ 20,75	25%

Ficha Educativa sobre CEDEARs

Moneda de inversión: Pesos y Dólares

Monto de inversión: Bajo

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podés incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

¿Qué son los CEDEARs?

Los CEDEARs -Certificados de Depósito Argentino- son activos que cotizan en el mercado local, y representan acciones o ETFs (o su fracción correspondiente según sea el ratio de conversión) con cotización en el exterior. De esta manera, permiten diversificar la cartera de los inversores locales ganando exposición a activos financieros globales, pero sin necesidad de abrir una cuenta en el exterior gracias a que son negociables en BYMA.

Cuestiones impositivas

Tienen el mismo tratamiento que invertir en una empresa argentina, ya que los resultados de la compra y venta -la ganancia de capital- están exentos de Ganancias para las personas físicas. En cambio, si están gravados los dividendos, y están alcanzados por bienes personales. También más allá de cuestiones impositivas, pueden existir temas regulatorios que según el momento pueden afectar su comportamiento o liquidez.

¿De qué dependerá su evolución?

La cotización del Cedear dependerá no solo de la evolución del activo subyacente (la acción o ETF del exterior), sino también del movimiento del tipo de cambio libre (CCL). En consecuencia, la evolución de la brecha entre el CCL y el oficial es captado por el precio en pesos del certificado. Por lo tanto, son activos útiles para dolarizar carteras.

¿Cuáles son los riesgos?

Los riesgos son lógicamente los mismos que los que corresponden a su activo subyacente. En cuanto a riesgos inherentes estrictamente al mercado local, debemos mencionar la liquidez (aún con un mercado más profundo en el último tiempo) y el asociado a la volatilidad del tipo de cambio libre (CCL - contado con liquidación).

¿Qué son los Ratios de Conversión?

Si bien hoy estos instrumentos se comercializan sin mínimos (desde 1 nominal), no siempre 1 cedear equivale a una acción o ETF del exterior. Existen ratios de equivalencia a la hora de comparar los precios locales con su cotización en el mercado de origen. De hecho, una acción de Apple (AAPL) en el Nasdaq es equivalente a 10 CEDEARs en la Bolsa porteña. Para el caso del SPY, 20 CEDEARs equivalen a 1 SPY en US.

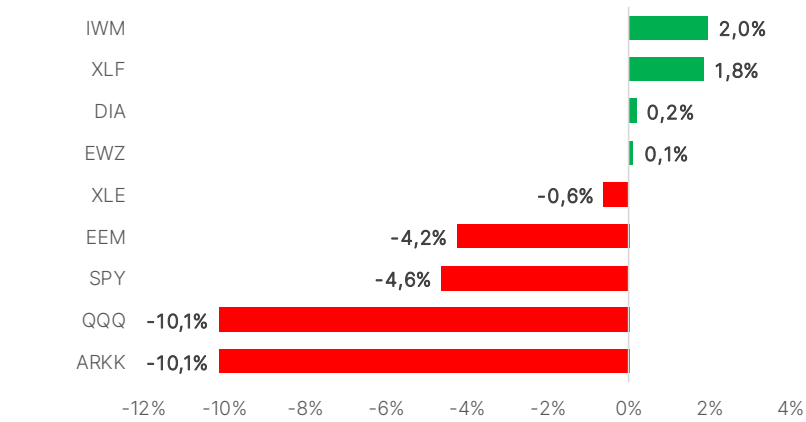
¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Los Cedears son posibles de negociarse en BYMA de la misma manera en que se operan las acciones locales. Por lo tanto, no se necesita abrir una cuenta en el exterior. Desde la Plataforma de Trading PPI- y cargando tu usuario y contraseña - podés ingresar órdenes de compra y venta de CEDEARS desde la opción OPERAR -> CEDEARS. Desde aquí podrás operar tanto los CEDEARS de acciones individuales como los que representan a ETFs.

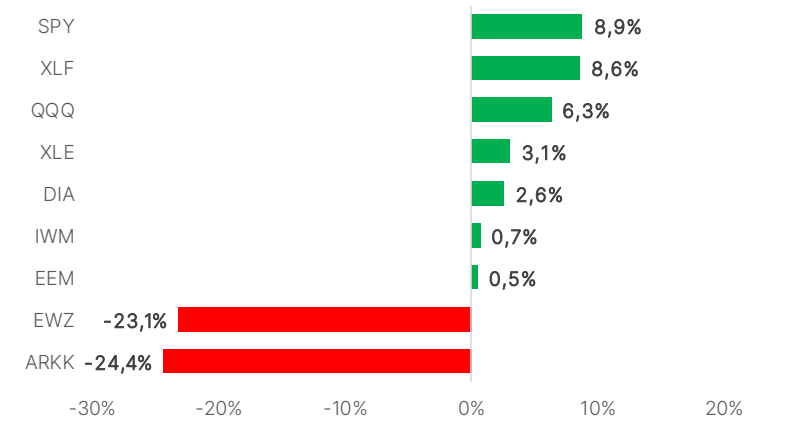
CEDEARs de ETFs

Descripción				Derivados					Subyacentes					
Nombre	Ticker	Estrategia	Ratio	ADTV	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Últimas 52 Semanas		Volat 90D
												Mínimo	Máximo	
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Blend	20:1	\$ 5.564,8 M	\$ 34.800	\$ 696.000	-9,8%	49,4%	US\$530	-4,6%	8,9%	US\$409	US\$565	13,8%
SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	DIA	Blend	20:1	\$ 766,1 M	\$ 25.850	\$ 517.000	-5,4%	40,9%	US\$394	0,2%	2,6%	US\$323	US\$414	12,4%
Invesco NASDAQ 100 ETF	QQQ	Growth	20:1	\$ 1.108,4 M	\$ 29.375	\$ 587.500	-15,2%	45,9%	US\$447	-10,1%	6,3%	US\$342	US\$504	19,9%
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	Blend	2:1	\$ 661,3 M	\$ 58.650	\$ 117.300	-5,9%	42,8%	US\$89	-0,6%	3,1%	US\$79	US\$99	17,6%
Financial Select Sector SPDR Fund	XLF	Blend	2:1	\$ 110,5 M	\$ 27.650	\$ 55.300	-4,0%	49,6%	US\$42	1,8%	8,6%	US\$31	US\$44	14,4%
ARK Innovation ETF	ARKK	Blend	10:1	\$ 79,8 M	\$ 5.430	\$ 54.300	-15,5%	3,5%	US\$41	-10,1%	-24,4%	US\$34	US\$55	33,5%
iShares MSCI Barzil ETF	EWZ	Blend	2:1	\$ 161,5 M	\$ 18.675	\$ 37.350	-5,4%	5,7%	US\$28	0,1%	-23,1%	US\$26	US\$36	21,5%
iShares Russell 2000 ETF	IWM	Blend	10:1	\$ 576,9 M	\$ 27.025	\$ 270.250	-3,6%	37,5%	US\$206	2,0%	0,7%	US\$162	US\$229	21,3%
iShares MSCI Emerging Markets ETF	EEM	Blend	5:1	\$ 131,2 M	\$ 10.975	\$ 54.875	-9,5%	37,1%	US\$42	-4,2%	0,5%	US\$36	US\$45	15,5%

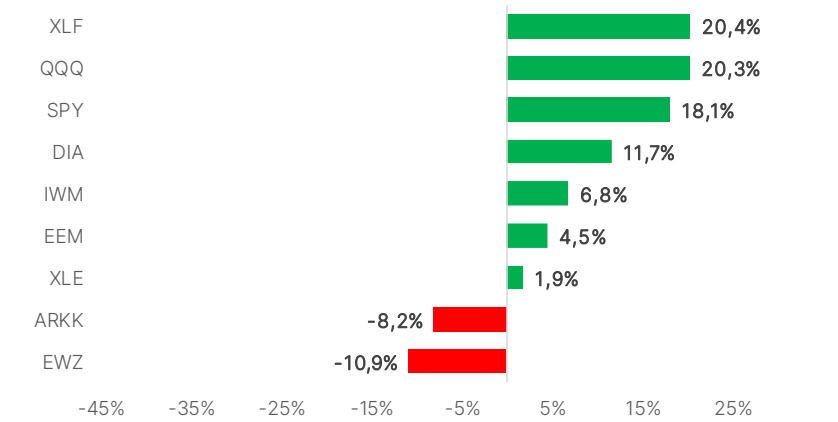
Evolución 1M
US\$



Evolución YTD
US\$



Evolución 12M
US\$





Ficha Educativa sobre ETFs

Moneda de inversión: Pesos (CEDEARs) / Dólar Divisa (PPI Global)

Monto de inversión: Bajo (CEDEARs) / Medio (PPI Global)

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto según ETF)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podes incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

¿Qué son los ETFs?

Un Exchange Trade Fund (ETF) es un fondo de inversión manejado por un portfolio manager que cotiza como si fuera una acción, y cuyo objetivo es replicar el rendimiento de otro activo como pueden ser índices, sectores, subsectores, commodities o cualquier otro instrumento. Su gestión suele ser pasiva, ya que el portfolio manager de un ETF generalmente busca replicar el comportamiento del activo subyacente.

Cuestiones impositivas

Sobre el tratamiento impositivo del activo, recomendamos dirigirse a las páginas de la Comisión Nacional de Valores y las entidades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, entre otras. También sugerimos consultar con su asesor contable.

Diferencia entre un FCI y un ETF

La principal diferencia entre un ETF y un Fondo Común de Inversión es la operatoria. A diferencia de los FCI, los ETFs tienen cotización intradiaria y operan como una acción en los mercados. Además, los ETFs suelen tener una administración pasiva –generalmente se autogestionan replicando el comportamiento de un benchmark o un grupo definido de activos financieros–, en tanto que en los Fondos Comunes de Inversión la gestión de la cartera suele ser activa.

¿Cuáles son los riesgos?

Como las acciones o los bonos, por ejemplo, la inversión en los ETFs tiene como principal riesgo la evolución del activo subyacente que replica. También pueden existir riesgos de liquidez y diferencias entre la evolución del índice de referencia y el ETF que lo replica. La fidelidad puede no ser siempre del 100%, principalmente explicado por un tema de costos.

Pago de Dividendos

Depende de la política de cada ETF. Generalmente, cuando alguna de las acciones que componen un ETF paga dividendos, estos se reinvierten y luego se distribuyen de la forma preestablecida con determinada periodicidad –mensual o trimestral–.

¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Teniendo una cuenta comitente en PPI, podes habilitar tu cuenta en PPI Global para invertir en activos del exterior, y desde ahí hacerlo en ETFs. La operatoria es con Dólar Divisa (CCL), y el monto mínimo de operación dependerá del instrumento en el que inviertas. Además, ahora también podes operar 9 ETFs diferentes a través de CEDEARs, sin mínimos de inversión y en Pesos. Desde la Plataforma de Trading PPI buscá la opción OPERAR -> CEDEARS.

¿Cómo se clasifican los ETFs?

Uno de los criterios más generalizados para catalogar o clasificar los ETF es el que se basa en la política de inversión del fondo. En ese caso, podemos encontrar múltiples opciones, como

ETFs de Índices.
ETFs Sectoriales.
ETFs Regionales.
ETFs Renta Fija.
ETFs Commodities.
ETFs de Monedas.

Cualquier tipo de activo que tenga cotización y sea líquido puede ser convertido en un ETF. De hecho, los hay de índices accionarios, subíndices sectoriales, bonos, inmuebles, materias primas, etc. También hay ETFs regionales o de países.

De forma complementaria, también se puede establecer una categoría en función de la estrategia que sigue el fondo. En este punto, se puede definir:

Los que replican de manera proporcional el comportamiento del índice de referencia.

Los inversos: van en sentido contrario al movimiento del índice -su rentabilidad será positiva cuando el índice pierda valor, y negativa cuando suba.

Apalancados: la relación con el índice o activo puede ser directa pero la proporción de la variación del rendimiento del ETFs dependerá del grado de apalancamiento -por ejemplo, en un ETF apalancado por dos, las ganancias (o pérdidas) se duplican en relación al índice de referencia.

Algunos de los ETFs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
SPY (S&P500)	XLB (Materiales EE.UU.)	EWJ (Equity Japón)	LQD (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	USO (Petróleo EE.UU.)	FXE (Euro)
DIA (Dow Jones Industrial Average)	XLC (Servicios de la comunicación EE.UU.)	FXI (Equity China)	HYG (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	GLD (Oro)	UUP (Dólar)
QQQ (Nasdaq-100)	XLE (Energía EE.UU.)	EEM (Equity Emergentes)	EMB (Bonos Corporativos Emergentes)	SLV (Plata)	FXF (Yen Japonés)
	XLF (Finanzas EE.UU.)	VEA (Equity Mercados Desarrollados)	IEF (Bonos del Tesoro 3Y - 7Y EE.UU.)	COMT (Commodities)	FXF (Franco Suizo)
	XLI (Industria EE.UU.)	EWZ (Equity Brasil)	TLT (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)	LIT (Litio)	CYB (Yuan Chino)
	XLK (Tecnología EE.UU.)				
	XLP (Consumo básico EE.UU.)				
	XLRE (Bienes raíces EE.UU.)				
	XLU (Servicios públicos EE.UU.)				
	XLV (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	XLV (Consumo discrecional EE.UU.)				

Diferencias entre los ETFs domiciliados en USA y los UCITs de Europa

Según donde este domiciliado el ETFs, la regulación (o control) es ejercida por diferentes entidades, a la vez que pueden existir diferencias de estructuración y/o impositivas de acuerdo a ello.

Según la ley americana (Act. 1940), este tipo de instrumentos tiene la obligación de distribuir dividendos periódicamente (trimestral, semestral, etc.) y estos están exentos solo para los ciudadanos estadounidenses. Cualquier tenedor extranjero deberá pagar un 30% de impuestos sobre esta distribución, además de los impuestos locales que le correspondan.

En tanto que, en los europeos, la legislación que rige es la Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities (UCITs). Estos no están obligados a distribuir dividendos, teniendo (igual que los FCI) dos opciones: acumulativas, y distributivas.

En el caso de un inversor de Argentina, no sólo es importante tener en cuenta las diferencias impositivas mencionadas, sino también el tratamiento local para este producto. Se los considera FCI constituidos en el exterior, con lo cual las personas físicas estarían alcanzadas por el impuesto a las ganancias y también por bienes personales.

Algunos de los ETFs UCITs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
CSPX (S&P500)	IUMS (Materiales EE.UU.)	IJPE (Equity Japón)	LQDA (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	IOGP (Petróleo y gas EE.UU.)	IJPD (Yen Japonés)
CSINDU (Dow Jones Industrial Average)	IUCM (Servicios de la comunicación EE.UU.)	ICHN (Equity China)	IHYA (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	IAUP (Productores de oro)	
CSNDX (Nasdaq-100)	IUES (Energía EE.UU.)	IEMA (Equity Emergentes)	JPEA (Bonos Corporativos Emergentes)	WCOA (Commodities)	
	CSPX (Finanzas EE.UU.)	IMEA (Equity Europa)	IBTA (Bonos del Tesoro 1Y - 3Y EE.UU.)		
	IUIS (Industria EE.UU.)	CSBR (Equity Brasil)	CSBGUO (Bonos del Tesoro 7Y - 10Y EE.UU.)		
	IUIT (Tecnología EE.UU.)		DTLA (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)		
	IUCS (Consumo básico EE.UU.)				
	IUUS (Servicios públicos EE.UU.)				
	IUHC (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	IUCD (Consumo discrecional EE.UU.)				

Nuestro Equipo

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader

pmorini@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst

gstvass@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern

ldelaney@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.

www.portfoliopersonal.com

Juncal 4450. Piso 14. CABA.

