

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

Agradecido con todos los mensajes de aprecio recibidos en ocasión de la Entrega #300 del **AAA Newsletter** del Viernes pasado. Gracias a Ustedes seguimos entusiasmados generando este boletín y acompañándoles en la gestión de sus activos financieros.

Abrimos nuevamente con el tema político. Este boletín es meramente financiero pero la política sigue marcando la tendencia por ahora y muchos de Ustedes me han pedido continuar con estos editoriales por estos días.

La secuencia de noticias y headlines circulados en ocasión de las elecciones americanas poco a poco y sutilmente van bajando en intensidad en las parrillas de las grandes cadenas, sin embargo, la tensión y la incertidumbre se mantienen dado que no hay un reconocimiento oficial por parte del presidente Trump de la victoria de su oponente el ex VP Biden.

Ayer el equipo legal del presidente liderado por el ex alcalde de New York, R. Giuliani presentó en una rueda de prensa bastante atípica lo que ellos denominaron el "Opening Statement" de sus acciones jurídicas que serán llevadas a los distintos tribunales estatales desde hoy viernes, las cuales se fundamentan en la revelación y validación mediante declaraciones juradas de una serie de hechos fraudulentos que socavaron la solidez del sistema electoral incluso con participación directa extranjera.

Para nosotros los venezolanos nos dio escozor, por decir lo menos, escuchar como Giuliani mencionaba a los regímenes de Chavez y Maduro como partícipes preponderantes de la componenda al estar vinculados con las empresas encargadas en varios estados para los conteos automáticos de votos. La plataforma Dominion (vinculada a la empresa Smartmatic conocidas por nosotros) funge como centro de la manipulación sistemática de votos de forma fraudulenta.

Ciertamente todo esto nos resulta algo estrambótico dado toda el agua que ha sido derramada, es decir, pareciera irreversible que la designación anticipada de Biden como presidente electo por parte de las grandes cadenas televisivas, que ahora será respaldada con las certificaciones de votos de los estados que faltan, sea confirmada.

Sin embargo, también nos resulta strafalario ver como un grupo de prestigiosos abogados de gran talla, puedan exponer sus carreras afirmando con vehemencia que estamos ante un evento fraudulento de proporciones gigantescas y que la seguridad del estado ha sido vulnerada, con lo cual están dispuesto a llegar hasta las últimas consecuencias para demostrarlo.

Los tiempos legales para finiquitar este asunto están claramente fijados en la Constitución y no pueden ser alterados:

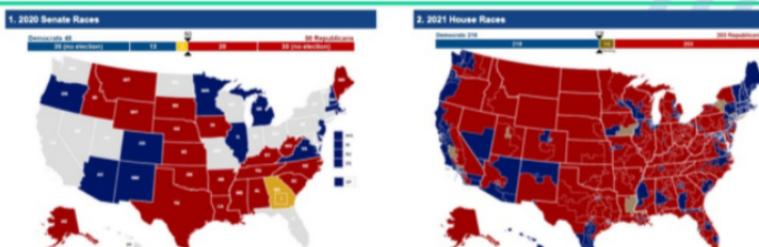
- Desde hoy hasta el 31 de diciembre, los estados que raitan (GA, MI, NV, AZ y WI) certificarán sus resultados.
- El 8 de diciembre es la fecha final para resolver las disputas presentadas.
- El 11 de diciembre se acaba el financiamiento del gobierno.
- El 14 de diciembre los electores votan sus votos electorales por estado.
- El 23 de diciembre es la fecha límite para recibir y contar los votos electorales.
- El 3 de enero el nuevo congreso es juramentado y se elige a su presidente.
- El 5 de enero se conforma el Senado y se elige su junta directiva.
- El 6 de enero se cuentan los votos electorales en el Congreso y se designa al presidente.
- El 20 de enero el presidente se juramenta y toma posesión para el nuevo periodo.

Nos resta esperar a ver las resultados de toda esta cadena de eventos, por lo que la segunda mitad de noviembre y sobre todo el mes de diciembre nos promete mucho movimiento y tensión que obviamente tendrán repercusión e impacto en los mercados de valores.

Si bien este escenario lo anticipamos semanas atrás antes de las elecciones, los detalles y las formas en que se van desarrollando los acontecimientos nos van sorprendiendo cada día. Por lo pronto, esperemos que las buenas noticias de las que hablaremos más adelante en esta entrega superen las sorpresas negativas y las economías se mantengan dentro del cauce.

Abajo en la imagen, cortesía de Goldman Sachs, les destacamos como quedó votado el Senado y el Congreso. Como ya dijimos en la entrega pasada, no hubo "Ola Azul", por lo que las propuestas fiscales y energéticas de Biden, de ser elegido presidente, tendrán que pasar muchos más obstáculos que lo previsto. Afortunadamente.

## 2021: Potential legislative gridlock and more executive actions



- Without a Democratic majority in the Senate and a smaller majority in the House, President-elect Biden will face considerable difficulties in enacting his policy agenda and appointing a Cabinet of his liking over the next two years.
- Even if the Democrats win both races in Georgia, the resulting razor-thin majority would make it challenging to pass some of the more ambitious policy initiatives. Biden is unlikely to have sufficient support to eliminate the filibuster.
- In absence of a majority in the Senate or even a lenuous majority, executive orders will likely feature prominently in the first two years of a Biden Administration.
- In the immediate term, a Biden administration is expected to focus on COVID-19 response, including fiscal, and using executive actions to reverse President Trump's orders on climate, immigration, and foreign policy.

La noticia más importante al cierre de la semana sin duda tiene que ver con la tan esperada confirmación del avance en el desarrollo de una vacuna efectiva que vendrá a controlar la pandemia e inmunizar a la población luego de un colosal esfuerzo de distribución a nivel global.

Pfizer Inc. informó que presentaron una solicitud a los reguladores de salud de Estados Unidos para que les autoricen el uso de emergencia de su vacuna contra el COVID-19, un paso crucial para ofrecer una inmunización extendida que ayude a detener la pandemia.

El procedimiento ante la Administración de Alimentos y Medicamentos (FDA) se produce apenas días después de que Pfizer y su socio alemán BioNTech SE reportaron que los resultados finales de su ensayo arrojaron una efectividad del 95% en la prevención de contagios de COVID-19, sin mayores preocupaciones de seguridad.

Las acciones de Pfizer subían un 2% y las de BioNTech un 5% por las noticias de que la vacuna podría estar disponible pronto, elevando la esperanza del fin de una pandemia que se ha cobrado más de un cuarto de millón de vidas en Estados Unidos y más de 1,3 millones a nivel mundial.

La firma espera que la FDA apruebe la autorización de uso de emergencia para mediados de diciembre, tras lo cual podría empezar a enviar dosis de forma casi inmediata. Pfizer indicó que espera tener 50 millones de dosis de vacunas lista este año, suficientes para proteger a 25 millones de personas.

Un comité asesor de la FDA planea reunirse de forma tentativa entre el 8 y el 10 de diciembre para hablar sobre la vacuna, dijo una fuente conocedora del proceso a Reuters, aunque las fechas podrían cambiar.

Los datos del ensayo final mostraron que la vacuna aportó un nivel similar de protección a diferentes edades y grupos étnicos, un resultado alentador ante una enfermedad que afecta de forma desproporcionada a ancianos y minorías.

El tema de la logística de distribución es complejo y muy interesante. Pfizer y el resto de las empresas farmacéuticas tienen mucha experiencia en las cadenas de distribución en frío y tienen infraestructura para suplir al planeta entero, incluyendo centros de almacenamiento y distribución que pueden acopiar las dosis por hasta 15 días. Esto aunado al soporte logístico que al menos en USA incluirá a las mismas Fuerzas Armadas y personal militar, aseguran que en breve plazo, se lograrán pasos gigantes nunca antes vistos en beneficio de todos.

## Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
INDU.IND DOW JONES INDUS. AVG	29,483.23	+44.81	+0.15%	+4.15%	+5.97%	11/19/2020
SPX.IND S&P 500 INDEX	3,581.87	+14.08	+0.39%	+4.03%	+15.23%	11/19/2020
COMP.IND NASDAQ COMPOSITE	11,904.71	+103.11	+0.87%	+3.37%	+39.62%	11/19/2020
NYA.IND NYSE COMPOSITE INDEX	13,863.23	+54.58	+0.40%	+5.89%	+3.31%	11/19/2020
SPTSX.IND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	16,909.81	+19.99	+0.12%	+3.91%	-0.56%	11/19/2020

En varias ocasiones en este boletín nos hemos referido a la altísima concentración de valor de capitalización de mercado en las cinco grandes empresas tecnológicas del S&P500, las llamadas reinas del mercado (Apple, Microsoft, Amazon, Google y Facebook).

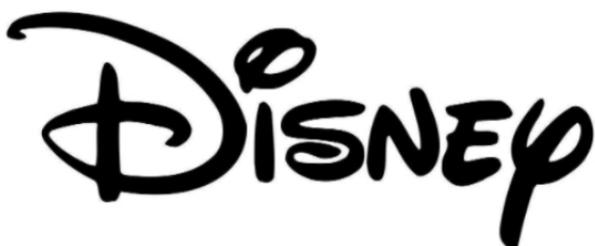
Este fenómeno de concentración, que si bien ha bajado un poco en las últimas semanas (está en 22% vs 25% en el mes de Septiembre) nos hace recordar los tiempos de la burbuja tecnológica. Sin embargo, si bien desde la perspectiva del análisis técnico esto pudiera preocupar, desde la visión del análisis fundamental no nos preocupa tanto, ya que se trata de compañías muy bien gestionadas, con mucho dinero en cuentas corrientes en su mayoría, y líderes indiscutibles de sus segmentos.

Por otra parte, la gran mayoría de los gestores activos están infra ponderados en sus posiciones en estas Compañías, ya que al ser tan grandes encuentran muy bien analizadas y obligadas a pasar los ratios y límites regulatorios. De hecho esto explica porque muchos fondos mutuos y ETFs presentan performances o resultados de rentabilidad por detrás de las cinco grandes. No pueden concentrar sus carteras en ellas sino que deben respetar hasta un porcentaje regulado de participación precisamente para protegerse de los efectos de la concentración.

Todo esto se va a poner más interesante con la entrada de Tesla en el índice S&P500. la cual entra por todo lo alto. en el puesto 14 v a un múltiplo de 100x

EBITDA. Tesla y SpaceX juntas ya suman en pocos años de operación más de 500 billones de dólares en capitalización. Es algo realmente sorprendente. El futuro está por abrir sus alas!

Por lo pronto, los mercados muestran fortaleza al cierre de la semana. Como vemos en la figura arriba, a esta hora vemos los índices más importantes registrando performance alentadores, destacando el mismo S&P500 con una rentabilidad que supera el 15% a un año vista. Nuestros Clientes, quienes nos hicieron caso y se amarraron sus cinturones de seguridad durante septiembre y octubre, están ahora beneficiándose del consejo y viendo que la paciencia y la serenidad son valores claves para participar en el mercado hoy por hoy.



Finalmente, hemos recibido varias consultas sobre la acción de Disney, presente en muchas de nuestras carteras y que ha sufrido el rigor de los severos efectos de la pandemia por el lado de sus parques de atracciones.

Revisando el reporte corporativo de DIS para el último trimestre, la empresa reportó una pérdida operativa de 3.1 billones de dólares lo que la obliga a suspender el pago de su dividendo semi anual. La ganancia marcó 14,7 billones de dólares para el mismo periodo, lo cual la mantiene en línea con las expectativas ajustadas, llevándola a un EPS de 1,07\$ o solo 20 centavos menos respecto al mismo trimestre del año pasado. Ahora bien la pandemia no va a durar para siempre y es momento de analizar si debemos reforzar nuestras posiciones en esta divertida acción o no.

Los siguientes son los elementos a tomar en cuenta a favor y en contra de comprar Disney en este momento:

**A FAVOR,** El servicio de streaming de Disney directo al consumidor le ha dado a la compañía una ventaja competitiva creciente impresionante. En el trimestre este negocio le representó más de 73 millones de suscriptores lo que representa un éxito comercial a todas luces. Si ahora le sumamos los nuevos suscriptores de ESPN y Hulu, empresas que también se encuentran bajo el paraguas corporativo de Disney, llegamos a más de 100 millones de suscriptores al cierre del trimestre.

Al comparar estas cifras de suscriptores con el gigante Netflix que acumula 200 millones, vemos que Disney ya le está pisando los talones... La diferencia entre los servicios de streaming de estas empresas es que Disney acredita una fuerte propiedad intelectual. Disney posee la propiedad de los productos que pone en el aire y eso es muy poderoso ya que se traduce en múltiples líneas de negocios que se pudieran generar a partir del solo hecho de ponerlas al aire. Se trata de la experiencia del producto que va mucho más allá de poder disfrutarla en pantalla.

Aunque aún este servicio de Disney está en proceso de crecimiento, los planes de expansión no dejan de materializarse a nivel global. Hotsar, el servicio de streaming en India, y próximamente en Latinoamérica, también parte de Disney, es un claro ejemplo de ello.

Ahora bien, no todo el viento sopla a favor. También encontramos estos elementos que jugarían en EN CONTRA de Disney:

Obviamente el cierre de los parques y sus cruceros sigue siendo la principal amenaza a la generación de ingresos a la empresa. Las pérdidas operativas son gigantescas y por ello el anuncio de nuevas vacunas que esta semana han alimentado la esperanza de dejar atrás esta terrible pandemia pudiera impulsar a Disney que ve subir su precio en más de 8%. La reapertura de sus parques en el mediano plazo, quizás para la segunda mitad del año 2021, al menos dibuja unas líneas precisas de recuperación en sus estados financieros.

A pesar que, pocos analistas creen que la gente volverá a montarse en un avión para visitar un parque Disney en el mediano plazo, yo considero que el entusiasmo por volver a disfrutar la experiencia privará más temprano que tarde, salvo que nuevos rebotes de Covid19 le ganen la batalla a las nuevas vacunas que serán distribuidas. Por otro lado, el tema Covid19 impacta en el corto plazo en la realización de los calendarios deportivos que son generadores de ingresos vía la cadena ESPN lo que agrega fragilidad a la estimación...

Esta divertida empresa no tiene competidores y sus contenidos digitales y propiedades físicas siempre serán apreciadas por un público cada vez más dedicado a buscar entretenerse. En conclusión, Disney es una buena apuesta a largo plazo, pero si Usted quiere posicionarse desde ya lo entenderíamos perfectamente!

Feliz fin de semana.

AAA

**En Gestión Patrimonial acompañamos profesionalmente a nuestros Clientes en la gestión de sus relaciones financieras y en la toma de sus decisiones inversión, para así proteger y asegurar el crecimiento su legado familiar.**