

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

Por un lado los nuevos brotes de Covid en distintos estados de Estados Unidos y no pocos países de Europa y por el otro, los grandes avances en las logísticas de distribución e incluso aplicación de las nuevas vacunas autorizadas, siguen marcando la agenda de los mercados y del planeta entero.

Los datos presentados a la Agencia Europea de Medicamentos (EMA) por Pfizer/BioNTech y Moderna para sus candidatas a vacuna COVID-19 son "muy robustos", dijo el jueves la directora ejecutiva del organismo.

Se dispone ya de un conjunto de datos de más de 30.000 sujetos que han sido seguidos a través de los ensayos clínicos, lo cual fundamenta la toma de decisiones, tanto sobre seguridad como sobre eficacia. La agencia completaría las revisiones para el 29 de diciembre para la vacuna Pfizer/BioNTech y para el 12 de enero para la vacuna Moderna. Todavía ninguna fecha es fija ya que todo depende de las evaluaciones.

A pesar que fueron claros en afirmar que "...no podemos garantizar que habrá un resultado positivo en esta etapa...", y los expertos de la agencia siempre destacan la abrumadora cantidad de datos que deben ser analizados correctamente, se desprende un clima de optimismo general. Se espera que AstraZeneca y Johnson & Johnson presenten en el primer trimestre del próximo año sus solicitudes de autorización de comercialización de sus candidatas a vacuna COVID-19. Todos los datos preliminares de esta investigación han venido siendo evaluados desde inicios de octubre y los de Johnson & Johnson desde principios de diciembre.

No obstante todo lo anterior y dada la presión por resultados concretos impuesta desde lo mas alto del gobierno americano (Operación WARP), al cierre de esta Entrega 304, se anuncia anticipadamente la aprobación por la Federación de Drogas y Alimentos (FDA) de la vacuna Pfizer / BioNTech para su distribución inmediata. El laboratorio Moderna también anuncio avances importantes para pronto unirse al esfuerzo de distribución. Tal y como lo dijo el Presidente Trump, Estados Unidos cierra entonces el 2020 con su vacuna anti Covid en plena distribución. Mas de uno perdió su apuesta...

La otra arista clave tiene que ver con los estímulos fiscales y monetarios que desde hace tiempo vienen esperando los mercados para facilitar el manejo de los efectos de la pandemia a nivel micro. En este sentido, venimos pulsando las negociaciones políticas entre la presidenta del Congreso y el Secretario del Tesoro las cuales avanzan tres pasos para luego retroceder dos... Las negociaciones continúan y las partes se sigue acercando pero a un ritmo que no genera buenas sensaciones en un mercado nervioso por tantas variables móviles.

Si no se llega a un acuerdo antes del cierre de año, millones de americanos arrancarán el 2021 sin los beneficios por desempleo.

Por otro lado, nos llamó la atención ver como caían los rendimientos de los bonos del Tesoro a más largo plazo a pesar de un aumento en la inflación. Parece justificarse esta tendencia en que la Reserva Federal aumentará sus compras de bonos del Tesoro en el extremo largo de la curva. De esta manera, la FED limitando los rendimientos y por lo tanto, mantiene bajos los costos de los préstamos.

Finalmente, es importante voltear al lado Europeo para pulsar la reunión del Banco Central Europeo (BCE) y la Cumbre de Jefes de Estado de la Unión. La Cumbre Europea tomará el relevo del BCE, y lo hará con dos grandes asuntos sobre la mesa: Brexit y Presupuestos.

Sobre el primero, el escenario más probable sigue pasando por un acuerdo en temas sectores concretos para poder seguir negociando en 2021. Brexit que no se iría así del todo el 31 de diciembre, sino que nos acompañaría en 2021. En cuanto al segundo, la tramitación del marco presupuestario plurianual de la UE que recoge el Fondo de Recuperación Europeo, se ha encontrado con el bloqueo de Polonia y Hungría.

Y estamos ante un asunto en el que la unanimidad es necesaria. El tema de la discrepancia es muy importante (el Estado de Derecho es esencia de la UE) y alguna de las fórmulas barajadas para sortear el bloqueo son complejas y tendrían implicaciones negativas. Con todo, hay argumentos para pensar en que el rechazo de ambos países sería reversible. Polonia y Hungría son también beneficiados de los fondos y por lo tanto cuentan con un claro incentivo en que exista un acuerdo macro.

Si no hubiera acuerdo en el Consejo de diciembre, tendríamos un cierto margen para seguir negociando el marco presupuestario a primeros de 2021. El Fondo de Recuperación es tema esencial para la UE y los mercados. Recordemos que estamos hablando de un programa potente (un 5% del PIB), de "gastos conjuntos financiados con ingresos conjuntos" y con vocación de transformador estructural más que estímulo fiscal de corto plazo. Atentos a ambos frentes puesto que nunca cabe descartar lo inesperado, y menos en 2020.

# facebook

Sin duda, la noticia que mas destaca en la semana tiene que ver con un escenario que habíamos anticipado en este boletín hace ya un tiempo.

La Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos formalizó una demanda anti monopolio contra FACEBOOK, una de las empresas mas grandes y admiradas del mercado. La demanda es en si muy enfática al acusar a la empresa de cometer distintos tipos de abusos de carácter comercial contra sus competidores y por si fuera poco, cuestiona las agresivas adquisiciones realizadas de empresas que pudieron ser competencia en varios de sus nichos de negocio como WhatsApp e Instagram. Estas adquisiciones, vale decir le costaron al gigante tecnológico \$715 millones en el 2012 (Instagram) y \$22 billones en el 2014.

Varios estados se han plegado a esta acción legal que busca romper este gran poder empresarial concentrado en manos de Mark Zuckerberg, separando estas unidades de negocio cuyas compras fueron desde siempre cuestionadas por las distintas comisiones que las estudiaron, lo que sin duda representa una verdadera amenaza financiera

No es nada sencillo el plantearse esta separación de unidades de negocios bien alineadas. El valor a largo plazo de Facebook viene dado precisamente por estas adiciones estratégicas. Instagram es ya una de las fuentes principales de ingresos (se estima que para 2020 las ventas de publicidad de IS representarían casi el 40% del total del ingreso) y en torno a WhatsApp se han invertido billones para consolidarla como una plataforma comercial digital, que a la fecha no ha rendido ni un solo dólar. Esto iba a cambiar muy pronto dados los ambiciosos planes para esta plataforma que maneja mas de 2 billones de usuarios activos!

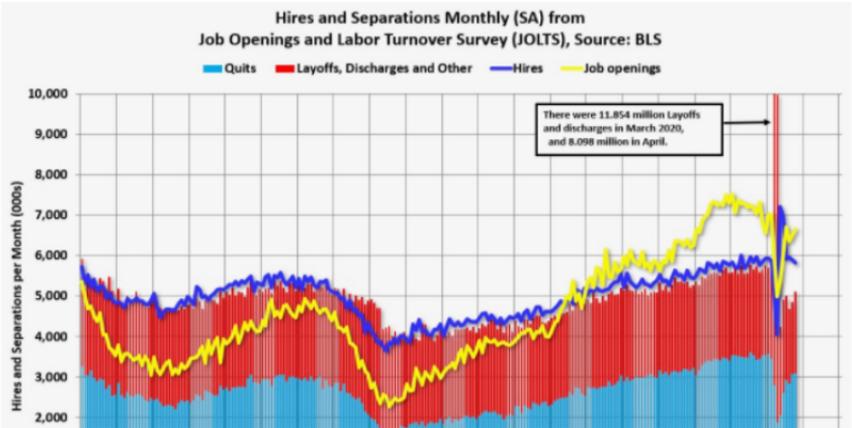
Hablamos de romper por primera vez en la historia del mercado americano un modelo de negocio disruptivo y mega exitoso en el mundo de la tecnología. Las acciones de FB acumulaban mas de 34% de ganancia en este difícil año 2020, pero ya entre ayer y hoy, la cotización ajustaba en 5%. La decisión de vender o mantener las acciones en la cartera dependerá del análisis y revisión de objetivos con cada Cliente.

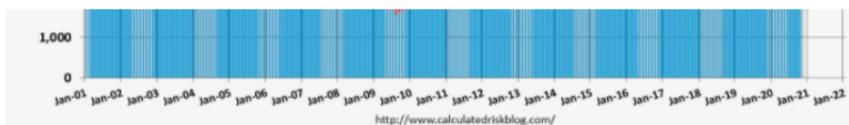
Facebook alega que esas aplicaciones han llegado a ser lo que son hoy precisamente gracias a la inyección de recursos realizara por Facebook y esto es así. La apuesta de Zuckerberg justamente empezaba a rendir ganancia...

A nivel internacional, Facebook sigue siendo la mayor red social pero con IS y WApp había logrado penetrar aún mas mercados distintos como Brasil e India, donde por ejemplo WhatsApp super a Facebook en mas de 100 millones de usuarios. Igual sucede en Japón. Estas empresas son vitales para competir con las alternativas tecnológicas que viene presentando China. Y es simple, menos usuarios significa menos ganancias en esta industria.

Y ojo, de darse el quiebre de nichos, no solo Facebook sufriría las consecuencias sino obviamente las dos empresas segregadas que perdería mucho en términos de integración tecnológica y recursos estratégicos. WhatsApp es un gran laboratorio del futuro pero aún no esta claro como monetizar su futuro. Sin Facebook que financie su desarrollo ser cuesta arriba imaginar el futuro de WApp.

En fin, es muy temprano aún para anticipar los resultados de esta nueva acción legal anti monopolio pero sin duda se plantea un gran reto para uno de los gigantes tecnológicos mas admirados del mercado y sus efectos sin duda tendrán gran repercusión no solo en USA sino a nivel global. Esperamos que el avance tecnológico hacia el futuro prometedor que Facebook estaba envisionando no sea detenido por este obstáculo jurídico...





Analizando mas de cerca la data de desempleo publicada la semana pasada nos encontramos con indicadores relevantes que sugieren nuevas lecturas:

El desempleo permanente, es decir, aquel donde el trabajador ya no tendrá chance de volver a su puesto de trabajo indiferentemente de la situación de la empresa empleadora, ya que el mismo fue eliminado o porque la empresa tuvo que cerrar definitivamente, está creciendo de forma importante.

Cuando se disparó la pandemia a finales de Marzo las tasas de desempleo se dispararon abruptamente a niveles muy altos, como era de esperarse, pero gran parte de esos recortes obedecieron directamente a la explosión de la pandemia y las restricciones de aglomeración social. Desde entonces, hemos venido monitoreando como ese desempleo coyuntural ha venido recuperándose gradualmente y a pulso cada semana; sin embargo, el numero de personas que fueron despedidas de manera permanente no solo no se recupera sino que mas bien sigue creciendo y esto es preocupante. Las cifras se comparan con aquellas generadas luego de la Gran Depresión americana.

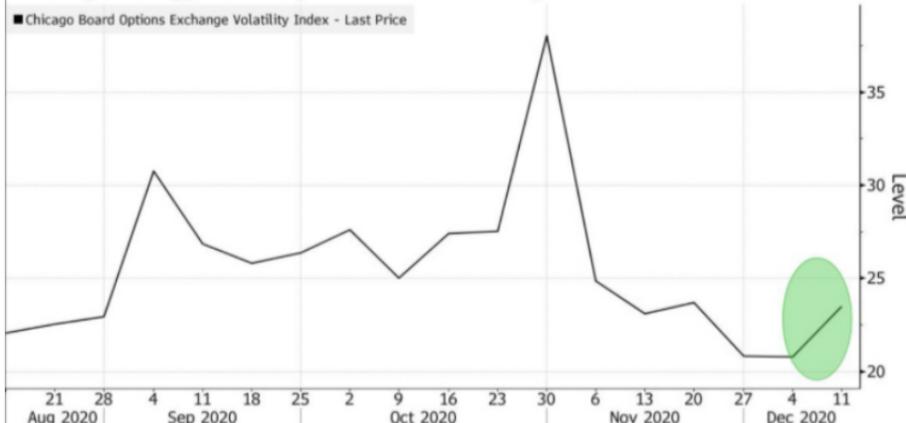
Hay señales tenues pero tangibles que este indicador pudiera revertirse a mediano plazo, de hecho, al meter la lupa en los números, vemos que se ha desacelerado este desempleo permanente en los últimos dos meses. Sin embargo, por el otro lado, un porcentaje muy alto del comercio en tiendas y shopping centers se ha movido a las plataformas digitales, adelantándose así las mas agresivas proyecciones de este fenómeno de transformación que sabíamos que vendría. Obviamente, al migrar todo al mundo digital muchas personas ya no serán necesarias en este sector de la economía.

En concreto, el reporte de empleo de la semana pasada que salió mientras publicamos la Entrega #303, registró 6.7 millones de nuevos empleos creados, contrataciones a puestos existentes por 5.8 millones, las renunciaciones voluntarias marcaron 2,2% y los despidos 1,2% todo esto al cierre de octubre.

En definitiva, si los rebotes del Covid19 en todas partes del mundo, pero especialmente en USA y Europa siguen aumentando de manera sorpresivamente errática y pesar de esperados procesos de inmunización natural, y para colmo a una velocidad superior a la mostrada en marzo, y todo esto frente a la todavía incipiente eficacia de los procesos de distribución y aplicación de las nuevas vacunas, el panorama se nos tornaría absolutamente desalentador para los próximos 60 a 90 días.

## Gut Check

**Volatility has biggest weekly increase since run-up to November election**



Arriba en la imagen les destaco el gráfico de la volatilidad del mercado que vemos como sube y marca nuevamente una tendencia sostenida al alza. Malas noticias...

Luego del positivismo generado en el sentimiento del mercado durante Noviembre, han sido varios los elementos negativos que hemos enfrentado: a) los rebotes del virus y los severos confinamientos aunados a b) la falta de acuerdos para soltar los paquetes de estímulos monetarios y fiscales, que están generando un clima de mucho temor. c) el último reporte de desempleo al que hicimos referencia en esta entrega nos sorprendió con data frágil respecto a la creación de nuevos puestos.

No pocos analistas se apresuran en advertir que se trata de una pequeña corrección coyuntural antes de retomar la senda de recuperación establecida para el 2021 que arranca ahora antes con las aprobaciones de las vacunas. Nosotros pensamos igual.

Desde ya, cuando nos adentramos en la recta final de un año ciertamente atípico y lleno de nuevas experiencias, insistimos a nuestros Clientes y Amigos en la importancia de mantener un enfoque disciplinado y concreto en la gestión no solo de sus carteras de inversión pero también de todos sus intereses patrimoniales.

Velar por la preservación y crecimiento de sus activos financieros y no financieros, así como el correcto manejo de sus deudas y obligaciones, forman parte de un sensible sistema que debe ser gestionado con la ayuda de un profesional independiente que se coloque a su lado; entienda bien su situación actual; acuerde con Usted sus objetivos de mediano y largo plazo, y esté en plena capacidad de planificar las acciones y tareas necesarias para lograr esos objetivos, apoyado en relaciones financieras efectivas con entidades bancarias o de corretaje que lo valoren a usted como un cliente preferencial. ESTO ES GESTIÓN PATRIMONIAL.

Contáctenos via email antes de que finalice este año y hagamos una video conferencia introductora para dejar encaminado el arranque de un nuevo año exitoso y productivo.

La última Entrega por este año del **AAA Newsletter** será el próximo Jueves 17.

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.**