

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Y entramos en el último mes de un año completamente atípico (otra vez), donde las tendencias de precios en todos los tipos de activos han presentado niveles de volatilidad muy altos; sin embargo, a pesar de la larga y compleja batalla planteada entre los avances del Covid19 en sus diferentes variantes y los esfuerzos por lograr inmunidad de rebaño, mediante procesos de vacunación desiguales en el planeta, las tendencias de precios y valores de crecimiento han sido muy favorables en el mundo corporativo global.

Me satisface verificar que todos mis Clientes que se aferraron a las estrategias de inversión están cosechando un cierre de año en términos de rentabilidad muy bueno. Así que te felicito!

Casi todos los índices del mercado de renta variable alrededor del mundo presentan rentabilidades de dos dígitos, salvo España que marca menos del 2% y China que está registrando un decrecimiento de -11%. Los dos mercados ganadores en cuanto a su rentabilidad al cierre de 2021 son el S&P500 americano, que se mantiene hoy por encima del 23%, y el CAC 40 de Francia, que muestra un 22% de rentabilidad.

Las empresas han aprendido a lidiar con todo tipo de problemas coyunturales, incluso ahora con las disrupciones en las cadenas de suministro los niveles de actividad comercial no parecen desacelerarse, sino más bien, gracias a las nuevas tecnologías que facilitan la nueva era del comercio digital, los órdenes de compra no dejan de crecer.

El consumo sobre todo en las economías desarrolladas entonces se mantiene en niveles crecientes, quizás dado que la gente que ahora está más en casa trabajando remoto y en familia, requiere de nuevos y mejores artículos, juguetes, enseres, equipos, tecnología, gadgets, etc para sentirse feliz. La tasa de desempleo en la economía más fuerte del planeta está en 4,6% lo que confirma niveles de estabilidad que no esperaban para estas fechas.

No obstante, todas las acciones emprendidas a nivel macroeconómico por parte de las entidades financieras globales durante los últimos 18 meses, entre ellas las medidas de estímulo fiscal y monetario que ahora se pretenden desmontar progresivamente, propiciaron, junto con la crisis de las cadenas de producción y distribución, un escenario de inflación alcista que tendremos que sopesar en el corto plazo.

Ya el recientemente ratificado presidente de la FED, Jerome Powell explícitamente le ha quitado el adjetivo de "temporal" a las tendencias inflacionarias, de manera de empezar a tomar medidas más específicas para atajar sus terribles efectos.

Al meter la lupa en los componentes de la inflación americana, observo que muchos sí son coyunturales como por ejemplo las ventas de carros nuevos y usados, los muebles y enseres de casa (crisis de sum ministro); pero los alquileres e incluso el precio de la gasolina, han ajustado al alza en niveles razonables, por lo que estimo que buena parte de la inflación corregirá a corto plazo.

De nuevo, la FED está observando de cerca el fenómeno para contrarrestar cualquier sobresalto con ajustes en los tipos de interés, la principal arma para combatir inflación. Seguramente en el primer semestre de 2022 veremos algunas alzas programadas, pero en general creo que las tasas de interés si bien aumentadas progresivamente, se mantendrán en niveles bajos si las comparamos con el pasado reciente.

En fin, las variables se siguen moviendo y la dinámica económica no deja de sorprenderme. Mucha gente que ha logrado consolidar ahorros y altos niveles de empleo propician alza de demanda, lo que ante una reducida (pero

coyuntural) oferta genera presión inflacionaria que debería normalizarse a mediano plazo.

Abajo te presento como siempre el Panel de Mercados al momento de redactar esta Entrega, y en el próximo bloque, hablamos de cómo los mercados están reaccionando a todo esto.

Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
INDU:IND DOW JONES INDUS. AVG	34,490.15	+474.11	+1.39%	-4.32%	+15.43%	10:06 AM
SPX:IND S&P 500 INDEX	4,543.45	+30.41	+0.67%	-1.88%	+23.83%	10:52 AM
CCMP:IND NASDAQ COMPOSITE	15,283.33	+29.28	+0.19%	-2.34%	+23.78%	11:07 AM
NYA:IND NYSE COMPOSITE INDEX	16,355.71	+224.82	+1.39%	-4.43%	+15.30%	10:52 AM
SPTSX:IND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	20,613.44	+148.84	+0.73%	-2.63%	+18.75%	10:46 AM

Europe, Middle East & Africa

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
EXSE:IND Euro Stoxx 50 Pr	4,112.79	-66.36	-1.59%	-4.27%	+17.13%	10:52 AM
UKX:IND FTSE 100 INDEX	7,377.80	-30.88	-0.43%	-1.88%	+10.10%	10:52 AM
DAX:IND DAX INDEX	15,273.34	-199.33	-1.29%	-4.27%	+15.05%	10:52 AM
CAC:IND CAC 40 INDEX	6,810.69	-71.18	-1.03%	-1.66%	+22.12%	10:52 AM
IBEX:IND IBEX 35 INDEX	8,311.30	-141.50	-1.67%	-8.73%	+15.7%	10:52 AM

La semana venía mostrando fuertes tendencias a la baja en todos los sectores como consecuencia de los miedos inflacionarios, pero más precisamente, por efecto de la llegada de la nueva variante de Covid-19 denominada Omicron, la cual se presenta como la de más poder de contagio... Hoy se reportan los primeros casos en suelo americano.

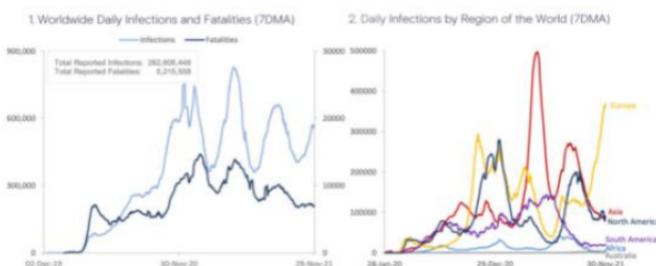
Durante el lunes y martes, estoy viendo volúmenes fuertes en los mercados. El índice Russell 2000 de pequeña capitalización se hundió aproximadamente un 2,5%. Las aerolíneas, los operadores de cruceros y los hoteles también se desplomaron. Los inversores acudieron en masa a la relativa seguridad de los bonos del Tesoro, con el rendimiento de la nota a 30 años cerca del 1,75%.

Sudáfrica dijo que los casos de Covid-19 casi se duplicaron desde el martes, con la nueva cepa apareciendo en el Reino Unido, Suiza y Brasil. El científico en jefe de la Organización Mundial de la Salud señaló que las vacunas probablemente protegerán contra los casos graves de la variante.

No obstante todo lo anterior y luego de revisar todas las líneas informativas esta mañana, me parece concluir que la nueva cepa si bien tiende a esparcirse con más facilidad a pesar de las vacunas, su letalidad neta parece ser menor también por efecto de las mismas vacunas.

El riesgo de volver a cerrar todo, es decir, producción, distribución y comercialización, y volver al régimen de cuarentenas globales no lo veo probable. En un webinar de mercado de **Goldman Sachs** esta mañana, Dr. Luciana Borio, ex-directora de medicina y biodefensa del National Security Council, ante el repunte de casos y la entrada del invierno recomendó mantener las mismas medidas de bio seguridad de siempre: evitar lugares de alta concentración de personas en espacios cerrados y usar las máscaras de buena calidad.

Abajo te presento un par de gráficos del Webinar de hoy, con las líneas de tendencia de contagios versus fatalidades y la demografía actual de las infecciones.



En la entrega anterior del AAA Newsletter, les presente un par de aliados para aquellos Clientes que desarrollan negocios y mantienen intereses en los Estados Unidos. La receptividad fue bastante buena y la presentación de temas y contenidos elaborados por terceros en estos espacios pareciera tener cabida.

En esta entrega, y pensando en algunos de mis pocos clientes especuladores que toman decisiones de inversión coyunturalmente, les presento a **Silex Partner**. Basados en Suiza pero con presencia internacional estos proveedores me presentan interesantes ideas de inversión cada semana y en esta oportunidad me llamó la atención lo preciso de esta canasta de acciones que abajo te presento.

Para **Silex Partner**, tal y como venimos reseñando en los bloques anteriores, la inflación se ha convertido en el centro de las preocupaciones de todos.

El efecto combinado del aumento de los precios de la energía y los alimentos, el auge de la vivienda y los excesos de las cadenas de suministro ha llevado a los niveles de inflación más altos registrados en Estados Unidos desde 1990.

Sin embargo, la dinámica actual está lejos de la década de 1970 y la "estanflación". El estallido de la inflación está esencialmente relacionado con la pandemia, así como con una demanda interna muy fuerte en muchas partes del mundo.

Aún así, destaca Joanna Lopez de Silex, el impacto de la inflación en la renta variable es ambivalente: Algunas empresas se beneficiarán de precios más altos y un entorno inflacionario. Otros pueden experimentar consecuencias adversas de tasas de interés más altas y márgenes de ganancia más bajos. Como resultado, es probable que la inflación aumente la dispersión del desempeño.

En este contexto, te presento una canasta de acciones que pueden funcionar bien en un entorno inflacionario. La base fundamental de estas consideraciones y que estaré tomando en cuenta para mis próximos ejercicios de rebalances de tu cartera de inversión, es así:

1. Acciones que se benefician de tipos de interés más elevados. Estos provienen del sector financiero, ya sean bancos o compañías de seguros. Por lo general, estos se benefician de tasas de interés más altas y curvas de rendimiento más pronunciadas como una forma de generar ingresos por intereses.

2. Acciones que se benefician de los excesos, la escasez o los temores inflacionarios de las cadenas de suministro. Estos incluyen empresas que están bien posicionadas en las cadenas de suministro de fabricación y disfrutan de ganancias excesivas de la escasez de producción posterior a la pandemia. Pertenecen a sectores como el industrial, químico, semiconductor, metalúrgico y minero.

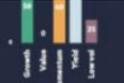
3. Acciones que disfrutan de un fuerte poder de fijación de precios y pueden resistir la inflación. Estas acciones se benefician de una posición dominante en su mercado principal o de una marca sólida que las protege de la compresión de los márgenes. Incluyen sectores relacionados con pagos, lujo, indumentaria, farmacéutica, alimentación o entretenimiento.

Échale un vistazo y no dudes en comunicarte conmigo para comprobar estas ideas y el suitability en tu perfil de riesgo actual.



Items such as bottles, screws, nuts & bolts, etc. are in higher volume fashion goods.

The return to fashion, perfumes, cosmetics, stationary, shoes, toys, phones and jewelry



to higher-volume fashion goods.

More store openings and e-commerce projects in Asia, as well as lifting in other regions may help. The high volume of demand is supported by related capacity expansion plans.

Implied vol.	32%
Last price	3843
Consensus price target	1323
Upside to target	-19%



PayPal Holdings Inc.
 (NYSE:PYPL)
 Consumer
 United States

PayPal Holdings Inc. operates as a technology platform company that enables digital and mobile payments on behalf of consumers and merchants. The Company offers online payment solutions. PayPal Holdings serves customers worldwide.

SPARK score
 our proprietary environmental platform



SILEX COMMENT

In October 2020, PayPal announced plans to support entrepreneurs in the digital wallet across 33m global markets. With Q3 results, it announced a new Amazon partnership, but with guidance and initial 2022 outlook.

The company reported Q3 headline GAAP EPS +7% YoY on total payment volumes of \$232Bn.

From the conference call, 2022 revenue growth is expected to be in the high-single digit but medium term guidance around 20%.

Paypal reported a 15% increase in new users transacting with argus, which is still in discovery. PayPal is a natural beneficiary of the shift toward digital payments.

KEY METRICS

Market cap. (Bn)	223
Div. yield	#N/A
P/E next 12m	35.7
Implied vol.	43%
Last price	188
Consensus price target	275
Upside to target	46%



Coca-Cola Co/The
 (NYSE:KO)
 Consumer
 United States

The Coca-Cola Company manufactures, markets and distributes soft-drink concentrates and syrups. The Company also distributes and markets beer and other non-alcoholic beverages. Coca-Cola distributes its products to retailers and wholesalers in the United States and internationally.

SPARK score
 our proprietary environmental platform



SILEX COMMENT

The group reported a better-than-expected quarter with strong organic sales growth of 14%, driving an EPS beat of \$0.05 (-18% YoY).

It reported a 16% YoY increase in net revenues due to improved volumes in away-from-home channels as well as pricing benefits from passing through higher input costs across its businesses.

The stock should weather inflation well because of the company's international profile and strong brands.

As a result, the company does not see rising costs significantly impacting earnings moving forward.

KEY METRICS

Market cap. (Bn)	222
Div. yield	3.3%
P/E next 12m	22.1
Implied vol.	39%
Last price	54
Consensus price target	63
Upside to target	17%



Johnson & Johnson
 (NYSE:JNJ)
 Health Care
 United States

Johnson & Johnson manufactures health care products and provides related services for the consumer, pharmaceutical, and medical device and diagnostic markets. The Company sells products such as pills and lab test products, pharmaceutical products, pharmaceuticals, diagnostic reagents, and surgical equipment in countries located around the world.

SPARK score
 our proprietary environmental platform



SILEX COMMENT

JNJ announced plans to spin off its Consumer Health business through a tax-free transaction, creating a new publicly traded company. The Consumer business accounts for approximately 16% of total revenue and 11% of adjusted EBITDA.

Q3 sales increased 11%, slightly below consensus due to softer Pharma and Medical Devices, partially offset by a stronger-than-expected consumer pharmacy.

Guidance for 2022 Covid-19 vaccine sales remains at \$2.5 billion, which management cited as an upside risk to its 2022 plan while suggesting the pivot to commercial pricing would likely come in 2023.

Management was confident of a Q4 improvement in Devices, which was hit by a Covid-19-related slowdown in surgical procedures in July and August.

KEY METRICS

Market cap. (Bn)	429
Div. yield	2.8%
P/E next 12m	15.4
Implied vol.	22%
Last price	159
Consensus price target	189
Upside to target	18%



Lululemon Athletica Inc.
 (NYSE:LULU)
 Consumer
 Canada

Lululemon Athletica Inc. designs and markets athletic clothing products. The Company produces fitness pants, shirts, tops and jackets for yoga, fitness, running and other general fitness. Lululemon serves customers via its blends.

SPARK score
 our proprietary environmental platform



SILEX COMMENT

Lululemon is well positioned in an inflation context given more limited cotton exposure, healthy brand momentum, and strong pricing power.

Strong sales and margin momentum may persist and further upside to its retail 2021 outlook and above-consensus Q3 view hinges on the ability to accelerate product launches, using air freight and prioritizing key holiday styles.

Lululemon is a fairly new competitor in the market primarily focused by younger females today. Expansion into both international markets and younger men's wearables bring significant potential.

KEY METRICS

Market cap. (Bn)	59
Div. yield	0.0%
P/E next 12m	50.6
Implied vol.	39%
Last price	457
Consensus price target	475
Upside to target	4%

En Gestión Patrimonial te acompaño profesionalmente en la oportuna y eficiente gestión de tus activos financieros y relaciones bancarias en general, para así asegurar la preservación de tu legado familiar.