

COMENTARIOS DE MERCADO 3Q 2023

Estimados amigos,

Se terminó la primera mitad del 2023, y los mercados continúan recuperando terreno de los mínimos alcanzados en el 2022. Es evidente que después de un año de aplicación de fuertes políticas económicas y restrictivas por parte de la FED esta recuperación que hemos venido experimentando no está ajena a sobresaltos y ciertos niveles de volatilidad, pero la resultante ha sido una primera mitad con un notable crecimiento en los principales índices bursátiles.

Hagamos un poco de historia reciente sobre los factores que han actuado sobre la economía durante el 2022 y lo que va de 2023:

1-La FED ha subido 10 veces las tasas de interés desde 0% hasta 5.0-5.25%! Recuerden que estamos hablando de una subida de esa magnitud en solo meses.

2-Un conflicto armado entre Rusia y Ucrania que se ha prolongado en el tiempo y en sus inicios afectó los precios de los mercados y del petróleo, ejerciendo una fuerte presión sobre el suministro de granos (Ucrania es un exportador a nivel mundial de granos).

3-En la segunda mitad del 2022 se experimentó lo que normalmente se considera en teoría una recesión, el GDP se mantuvo por dos trimestres consecutivos en negativo.

4-Se vivieron los efectos restrictivos que ocasionaron las fallas en la cadena de suministro en los meses previos en muchos renglones, lo que sumado al excedente de dinero o liquidez en las calles, creó el cultivo perfecto para disparar una inflación persistente que llegó a tocar un acumulado de 9% (USA)

5-Quiebra de empresas en el sector de Cripto Monedas, estafas, etc. que golpearon fuertemente el mercado de las Criptomonedas (Bitcoin, Ethereum, etc.).

6-Fuertes tensiones económicas y políticas entre China y USA.

7-Crisis Bancaria durante el primer trimestre 2023. Llevando a la quiebra del Signature Bank y del Silicon Valley Bank, con la posterior compra de un quebrado First Republic Bank por parte de JPM Chase.

Podría continuar la lista pero creo que con esto es suficiente para hacerles ver que durante ese tiempo los mercados se mantuvieron (principalmente durante

el 2022) con una presión muy fuerte que se tradujo en una caída considerable de los precios de las acciones. Caída reflejada en la caída de los índices que ellas comprenden. Solo para un ejemplo el índice Nasdaq cayó desde su máximo de 16,050 hasta un mínimo de 10,300, eso es una caída de cerca de 36% ;

Pero durante ese periodo la economía en USA ha mostrado ser muy resiliente y durante ese periodo hubo algunos factores que indicaban que probablemente el fondo se había tocado ya, por lo menos en términos de los precios de las acciones de las empresas.

Los resultados trimestrales (earnings) de las empresas en su mayoría continuaron dando mejores resultados de los esperados por Wall Street, cuando indico esto quiero ser específico, como un todo, los resultados de las empresas componentes de los índices en proporción, fue **mayor el porcentaje de empresas que rompieron positivamente los estimados, que el de las que no lo hicieron** y esa fue una constante durante todo ese periodo que estamos hablando (2022 y primera mitad de 2023).

Adicionalmente los valores o parámetros de medición de actividad económica continuaron siendo buenos y/o manteniéndose dentro de valores aceptables, estos parámetros son: Nivel de desempleo, Nivel de generación de nuevos empleos o nivel de contratación, niveles de consumo al detal y al mayor. Ojo no estoy diciendo que subieron o se mantuvieron altos estoy recalando que aún se mantienen en niveles aceptables para la economía.

Claro los números de inflación siguen a niveles elevados (4.0% acumulada de Mayo a Mayo) si lo comparamos con el objetivo de la FED que es de 2% pero estamos muy por debajo del máximo que se dio meses atrás de 9.1%.

El punto es que los efectos de los ajustes ya se están sintiendo y la economía sigue mostrando señales de solidez lo que hace muy probable la posibilidad de un soft landing en términos de controlar la inflación sin caer en un escenario grave de recesión.

Creo que uno de los factores que de alguna forma han propiciado esta gran resiliencia en la economía en USA es los adelantos tecnológicos que se están viviendo o la transición tecnológica que se está viviendo pues estamos en un punto donde la aplicación de estos adelantos en el hacer cotidiano cada vez es más acelerada y más generalizada. Situación que ha hecho abrir nuevos campos de trabajo y crear nuevos nichos de trabajo en la economía y ha abierto nuevos campos de desarrollo para las empresas. Es evidente que esto también ha generado caídas y pérdidas de algunos empleos tradicionales y ha destruido o alterado muchos otros modelos de negocios, pero creo que el

balance aun es positivo y es por ello que vemos y estamos experimentando este crecimiento marcado en las empresas, en **sus valoraciones y en sus números de facturación**. Es evidente que no todas las empresas se están viendo beneficiadas por esta situación y tendremos empresas en muchos sectores que no lograran sobrevivir y desaparecerán o se quedaran estancadas por obsolescencia tecnológica o en sus modelos de negocios. Creo que estamos iniciando una era de cambios fuertes y dramáticos en nuestras vidas y la tecnología está acelerando esta transición.

Lo importante desde el punto de vista de inversión es estar y mantenerse actualizados sobre cuáles serán esas nuevas y viejas empresas que serán llamadas a protagonizar esta nueva realidad.

Dicho esto entremos ya en materia y hablemos de lo que podemos estar esperando para la segunda mitad del 2023:

Reserva Federal:

A pesar de lo que sigo escuchando de algunos analistas que la FED va a subir nuevamente las tasas por lo menos dos veces más en 25 puntos básicos. Creo que la FED sabe que ya la inflación está mostrando señales evidentes de que está cediendo y solo quieren mantener la puerta abierta, en caso de que muestre cierta resistencia en los niveles actuales y de esta forma ellos poder ajustar, sin que eso sea un cambio en sus políticas , ni que se vea como un error de cálculo. Creo que saben que reaccionaron muy fuerte, muy intenso en muy poco tiempo y no quieren enfriar de más la economía.

Desde mi punto de vista es muy difícil predecir si estos dos incrementos que anunciaron podrían darse o no. **Lo que sí creo es que independientemente de que se den el mercado ya paso de moverse principalmente por el discurso de la FED a moverse más por los resultados de las empresas.** Y lo que veo es que el mercado sabe que los precios de algunas empresas están muy muy baratos y adicional a este hecho, está el hecho de que la tolerancia al riesgo en función de la ganancia es nuevamente atractivo para los inversionistas, lo que está incrementando la corriente del dinero inteligente hacia estas empresas que muestran resultados sólidos y tienen un nivel de ventas atractivo y mostrando crecimiento aun en estos meses.

El mercado sabe que el trago amargo en la escalada de las tasas ya pasó y volvimos a un escenario en donde lo más importante es los resultados de las empresas más que cualquier otra cosa.

La próxima reunión es entre el 25 al 26 de Julio. Para ese momento los números de inflación de Junio ya se abran anunciados y tendremos una data de valores del departamento del trabajo de por lo menos 4 semanas más que nos darán información sobre que podría decidirse en esa reunión, pero mi balance todavía se inclina más a **otra pausa más**.

Situación de Mercado

OK! Que podemos estar esperando para esta segunda mitad del 2023 en términos de comportamiento de mercado?

El mercado va a continuar mostrando recuperación en la mayoría de los sectores, pero principalmente el sector tecnológico: Software, Semiconductores, Data center, Gaming, AI, EV seguirán dominando las noticias más relevantes del mercado. Y es donde continúo viendo crecimiento.

Creo que aún hay mucha presión sobre las empresas de consumo, construcción y salud. Obvio que sus precios están bastante deprimidos también por lo que se vivió durante el 2022, y tendrán recuperación pero no veo crecimientos muy fuertes y nuevamente esos sectores están aún bajo mucha presión por los altos niveles en las tasas de interés.

El mensaje sigue siendo el mismo debido a que aún podemos estar experimentando cierta volatilidad debemos escoger con mucho cuidado en que empresas entramos y a qué nivel de precios se entra, pero indudablemente el mercado se muestra lleno de oportunidades.

Recesión?

Recesión este 2023?, **podría reírme**, pero no lo hago porque sinceramente la variabilidad de los números macroeconómicos es tanta que no quiero terminar con una prepotencia totalmente disociada. Pero no puedo dejar de pensar que los medios y una buena parte de los analistas han venido anunciando una recesión desde inicios del 2022 y ya estamos a mitad del 2023 y aun no pareciera que dicha recesión aparecerá.

Sinceramente no la veo en lo que resta del 2023, quizás en algún punto del 2024 (Finales) nos veremos las caras con una, cuando la inflación este cercana al 2% que la FED quiere.

Pero veamos lo que se ve y escucha: Por todos lados vemos anuncios de que se busca personal para contratar, las páginas y aplicaciones especializadas

muestran infinidad de posiciones para ser llenadas en distintos sectores y en diferentes niveles de jerarquía, los números de desempleo continúan mostrando valores muy bajos en relación a los valores históricos, o a lo que se considera por debajo del promedio para épocas de crecimiento.

Otras estadísticas que llaman la atención: 2.5 millones de pasajeros pasando por los controles migratorios al día! tarifas de los hoteles en niveles superiores en un 10% a los precios pre-pandemia en USA y con niveles de ocupación elevados también. Los niveles de consumo también muestran signos de mantenimiento en ciertos sectores, mostrando mayor selectividad en el gasto (gente está siendo más selectiva a la hora de gastar y el enfoque está más concentrado en viajes, alimentos y restaurantes) siendo más reservada para gastos en vehículos y joyas.

Pero entre los hechos que más hacen balance en esta situación o que contribuyen a esta situación son los 2 Trillones USD que aportaran las tres leyes aprobadas en el congreso: La Ley de Incentivos y ayudas para la creación y desarrollo de Semiconductores (incluye Investigación también); La ley de Infraestructura y Empleo y La Ley de reducción de la Inflación.

Ahora poniendo todo esto en perspectiva pareciera más bien que estamos hablando de entrar según algunos entendidos (que se han atrevido a acuñar expresiones) en “**Crecimiento en Recesión** o **Expansión en Reducción**” jeje

Soy optimista por naturaleza y creo que hay razones de sobra para serlo y aunque no descarto que los escenarios se tornen un poco grises, me parece que el panorama dentro de lo que se aprecia en el horizonte es bueno. Muy a pesar de la infinita cantidad de profetas del desastre que continúan como **zombis** en las películas, buscando cualquier señal de la que agarrarse, para decir que se desencadenaran calamidades fuera de control.

China y resto del mundo

En estos días un cliente me volvió a preguntar por China si no se presentaban buenas oportunidades de inversión allá ahora que los precios estaban bajos. Mi respuesta sigue siendo la misma.....**NO me gusta China**, no confió en sus números, creo que sus números no son confiables ni reflejo de la realidad del país, aunque la ganancia podría ser muy atractiva dado el bajo nivel de precios de las acciones de algunas grandes empresas, el nivel de riesgo me parece muy alto. Hay demasiadas tensiones en este momento entre los dos países como para enfocar parte de los recursos en ese lado del mundo. Por ello sigo pasando.

Europa y Latinoamérica: la primera una economía muy lenta y como región muy dependiente de las consecuencias del conflicto armado en Rusia y Ucrania en términos de suministro de insumos básicos. Y Latinoamérica es una región sujeta actualmente a demasiadas presiones y demasiada inestabilidad política.

Sectores de interés:

Semiconductores. Como lo vengo mencionando en mis reportes previos es la nueva fuerza que mueve todas las industrias y tienen influencia directa en su competitividad.

De este sector sigo recomendando:

NVIDIA

Taiwan Semi-Conductors

Micron Technology

ON SEMI

QUALCOMM

American Micro Devices

Intel

Broadcom

LAM Research

Inteligencia Artificial. Es uno de los sectores con mayor potencial de crecimiento por lo que muestra en términos de herramienta para hacer mucho más eficientes la operación de las empresas en todos los sectores: Salud, Transporte, Servicios, Industria, Construcción, etc.

De este sector podemos resaltar:

NVIDIA

MICROSOFT

GOOGLE

TESLA

American Micro Devices

Marvell Technologies.

C3.ai Inc.

Apple

Software. Este sector que recién empiezo a mencionar, considero que va de la

mano o viene como una segunda ola de importancia junto a la Inteligencia Artificial. La aplicación de la Inteligencia Artificial en los procesos de las empresas, de la cotidianidad, etc. dependen del desarrollo de softwares que hagan esa interface eficiente y permita de manera efectiva el uso de la inteligencia artificial para que su aplicación sea monetizada de la mejor manera dependiendo del sector en que se use.

Según **Cathie Woods** en un artículo reciente, y comparto su opinión, menciona que por cada Dólar que NVDA venda de hardware, proveedores de software (SaaS, Software as a Service) podrían estar **generando 8 USD de revenue**. Esa es una relación muy fuerte que debe tomarse en cuenta.

Acá hay algunas empresas que se perfilan con potencial:

ASANA
PALANTIR
TWILIO
UiPath

Aspectos resaltantes:

- **Reuniones de la Reserva Federal.**

US Federal Reserve Meeting Schedule for 2023

Date

July 25th – 26th -

September 19th – 20th

October 31st /November 1st

December 12th – 13th

- **Netflix, rompiendo el acceso de multiusuarios gratis.**

Recientemente Netflix anuncio que ya había implementado la eliminación de “Compartir password” en Canadá y que los resultados habían sido muy positivos incrementando la base de usuarios y la cantidad de contratos de servicio con anuncios publicitarios. Esta situación podría repetirse de manera

amplificada al ser aplicado en los USA, de hecho ya fue anunciado y si el efecto es positivo eso podría incrementar en el corto plazo en un 40%, la base de usuarios. El total de usuarios pagos hoy en día está rondando los 233 millones de cuentas.

Esta situación hace muy interesante el potencial crecimiento que pudiese tener la acción en los próximos meses si todo sale bien. Es evidente que habrá resistencia y muchos se irán para no volver, pero conque 10%-15% de esos que se van, decidan seguir con el servicio, eso representaría entre 25 a 36 millones de usuarios nuevos que ayudarían a potenciar las ventas de la empresa.

Por eso aunque en este momento pudiese no verse tan atractiva, no deberíamos de eliminarla de nuestro tablero, pues podría estar escalando a nuevos máximos históricos nuevamente en el mediano plazo.

- **NVIDIA, podrá seguir subiendo?**

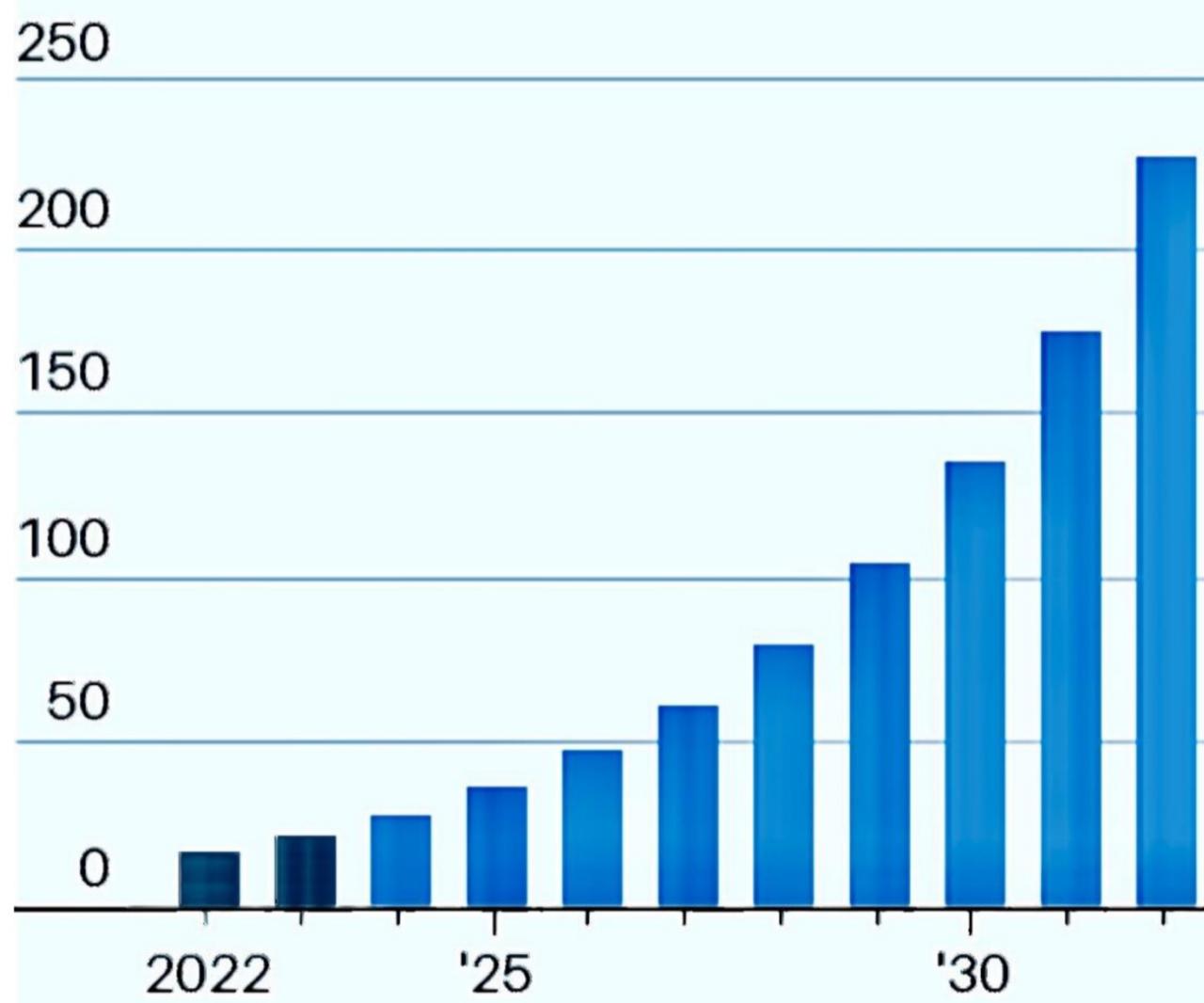
Hay algunas buenas razones para seguir pensando que NVIDIA todavía tiene vapor para seguir subiendo a niveles cercanos a los **480-500 USD** por acción. Recientemente anunciaron la salida al mercado de su nueva supercomputadora de Inteligencia Artificial DGX GH200 alimentada por sus GH200 Grace Hooper superchips. **No es que sepa mucho del tema**, pero en teoría esta nuevo sistema permitirá desarrollar en una escala mucho mayor la siguiente generación de Aplicaciones de AI, gracias a una mayor capacidad de memoria y mayores capacidades de modelar. Este nuevo producto tendrá cerca de **500 veces** la capacidad de memoria de su previo producto, el DGX A100, con una capacidad de **144 Terabytes** (para información general un Tera bite equivales a 1 trillón de bytes). Esto ayudara a desarrollador a crear o construir mejores y más complejos software y algoritmos, con mejores y más eficientes detección de Fraude y análisis de data.

Microsoft, Meta y Google están entre los primeros usuarios que tendrán acceso a este nuevo producto de NVIDIA. Esta es una de las razones por las que no se ha escrito todo aun de esta empresa y su capacidad de liderazgo y seguir innovando en el tiempo. Aunque hemos tomado ya ganancias de nuestras posiciones en los portfolios, siempre conservamos una buena porción, buscando nuevas ventanas de entrada y tomar provecho de potenciales máximas valorizaciones en un futuro cercano.

Adicionalmente cabe mencionar que el mercado de AI semi-conductores se estima tendrá un crecimiento compuesto en los próximos años cercano al 30% (ver grafica anexa).

MERCADO DE SEMI CONDUCTORES PARA INTELIGENCIA ARTIFICIAL (Source Barrons)

Revenue in Billions of Dollars



- **FREEMPORT-McMORAN, cobre en la mira.**

Con el potencial incremento de la demanda de cobre en la medida que el parque automotor vaya siendo reemplazado por la nueva generación de Vehículos Eléctricos, es más que una buena razón para buscar diversificar un poco la inversión en empresas cuyo negocio principal sea la explotación de cobre. La razón ¿? Los carros eléctricos requieren **de 3 veces más cobre que los carros de combustión**, esto podría disparar la demanda de cobre global a niveles de 28 millones de toneladas métricas para 2030.

Si algunos pensarán en Chile, pero no hay que irse tan lejos, esta empresa en cuestión Freeport-Mc MoRan es una de las mineras de cobre más sólidas que hay, con un excelente equipo gerencial y más de 75% de sus ventas proviniendo de la venta de cobre. Con un precio actual de 40 USD por acción y un precio target de 57 USD por acción estamos en presencia de un potencial crecimiento de 42% sobre los precios actuales.

EMPRESAS QUE ME GUSTAN PARA ESTE SEGUNDO MITAD DE 2023:

Tesla (TSLA)

Intuitive Surgical (ISRG)

Nvidia (NVDA)

Advance Micro Device (AMD)

AMAZON (AMZN)

ASANA (ASAN)

Marvell Technologies (MRVL)

RCI Hospitality (RICK)..... Por el nivel de precios actual

MGM Resort International (MGM)

Freeport-McMoRan (FCX)..... Pensando en el mediano/largo plazo

De existir alguna pregunta o comentario no duden en contactarme por esta vía o a mi WhatsApp **+17862009948**, incluso mi Cuenta Instagram ; **undafinancial** o visitar mi pagina www.undafinancial.com

Un abrazo

David Unda

