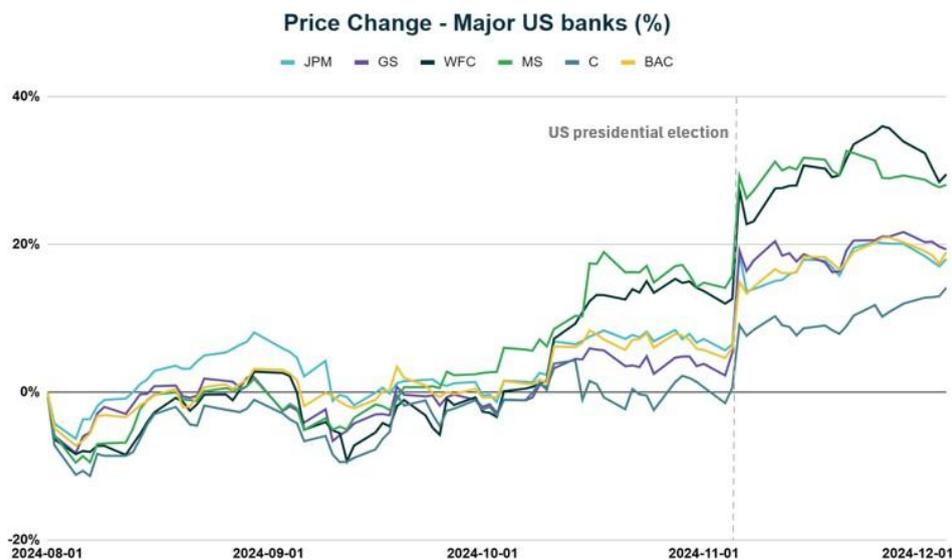


¿Buen momento para invertir en Bancos Estadounidenses?

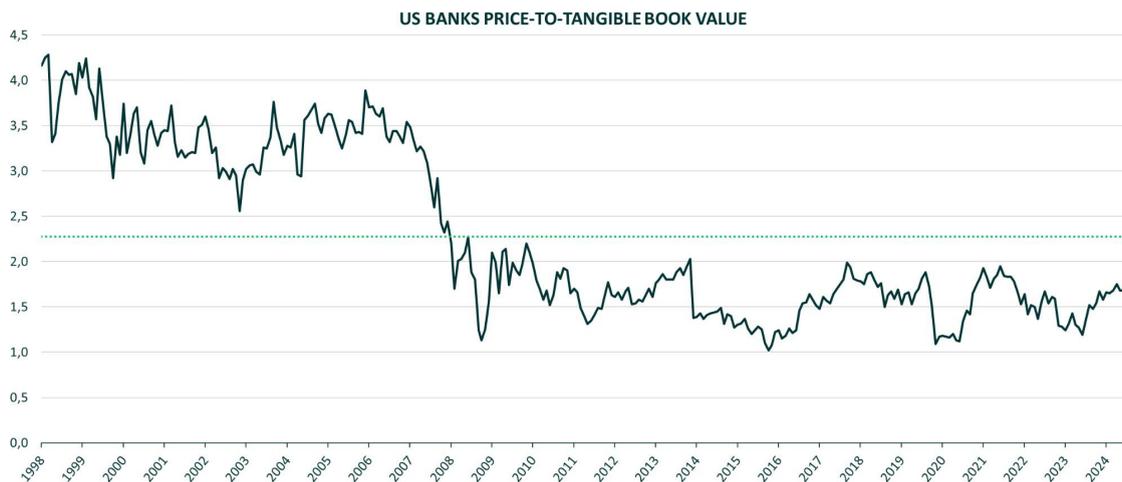
La reelección de Donald Trump en 2024 generó un fuerte optimismo en los mercados financieros, impulsado por la expectativa de una desregulación significativa en el sector bancario estadounidense. Se anticipa que la nueva administración adopte políticas que reduzcan las restricciones regulatorias, fomenten un entorno más favorable para los M&A's, y flexibilicen los requisitos de capital. Estas medidas permitirían a los bancos operar con mayor libertad, consolidar su posición y potenciar su rentabilidad. Más allá de esto, los resultados presentados en los últimos trimestres por las principales entidades bancarias de EEUU (con énfasis en el 3T2024), apoyan un crecimiento consolidado en el sector con un fortalecimiento pronunciado del mercado de capitales, Global Banking, Assets y Wealth Management.

El mercado ha respondido positivamente a este panorama. Las acciones bancarias han registrado alzas notables, reflejando la confianza en un entorno económico más pro-empresarial. Este contexto presenta una oportunidad clave para capitalizar el potencial de valorización en el sector financiero, que se perfila como uno de los grandes beneficiarios de esta coyuntura. Los principales beneficios que vemos pueden impulsar el sector, incluyen:

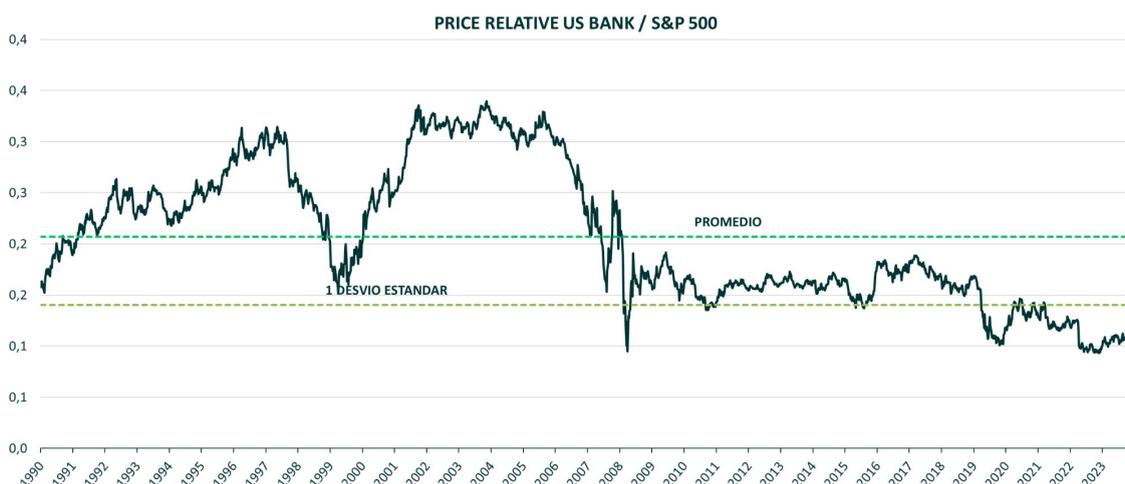
Valuaciones no exageradas y normalización por delante: Entidades como JPMorgan Chase, Goldman Sachs, Wells Fargo y Morgan Stanley registraron incrementos significativos en el precio de sus acciones tras las elecciones, reflejando la confianza de los inversores en su capacidad para capitalizar un entorno con menores presiones regulatorias y mejorar su rendimiento a futuro.



Adicionalmente, destacamos que los múltiplos se encuentran dentro de los rangos luego de la GFC pero muy por debajo de la tendencia pre burbuja inmobiliaria. Aunque sólo el tiempo dirá si volveremos a los múltiplos anteriores, al menos podemos notar que es un sector donde no nos encontramos con valuaciones desbocadas.



Asimismo, en caso de darse nuestra tesis de desconcentración de mercado y que las ganancias de las acciones se amplíen más allá de las mega-caps, los bancos han sido un sector que han quedado muy atrasados en términos relativos al índice amplio,



Preocupaciones en los mercados europeos: Los bancos europeos enfrentan desafíos adicionales debido a la posible desregulación en EE.UU., lo que podría incrementar la competitividad de los bancos estadounidenses y afectar negativamente a las instituciones financieras europeas. Esto podría generar una rotación de inversiones hacia el sector bancario de EE.UU. en busca de mayores



rentabilidades, especialmente considerando que los bancos europeos ya operan en un entorno de bajos tipos de interés y regulaciones estrictas.

Condiciones favorables para las fusiones y adquisiciones: Flexibilización regulatoria: Se prevé que la administración de Trump reduzca la estricta supervisión financiera, aliviando los costos regulatorios y otorgando a los bancos mayor flexibilidad en la gestión de capital y estructuras de tarifas. Asimismo, se anticipa una relajación de las políticas relacionadas con el capital y las fusiones (*actividad que continúa en bajos niveles luego del inicio de suba de tasas en 2022*), lo que podría fomentar la expansión y consolidación del sector financiero.

Un enfoque normativo más indulgente aliviaría las restricciones a las fusiones, en particular entre los bancos más pequeños, impulsando las perspectivas de crecimiento de los bancos de inversión y los prestamistas regionales. En su pasada administración, la administración Trump implementó una política fiscal pro-mercado que incluyó recortes fiscales significativos, destacándose la Ley de Recortes de Impuestos y Empleos de 2017, la cual redujo el impuesto corporativo del 35% al 21%. Esta medida liberó efectivo en los balances de las empresas, brindándoles mayores recursos para invertir en adquisiciones estratégicas. Adicionalmente, las políticas de repatriación de capital permitieron a numerosas multinacionales acceder a sus reservas de efectivo en el extranjero, facilitando el financiamiento de transacciones de fusiones y adquisiciones (M&A).

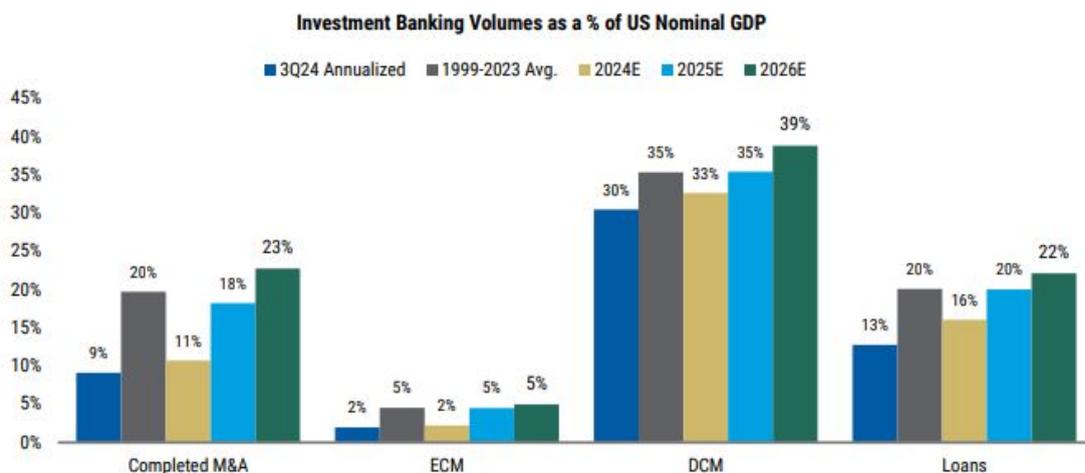
Inside the Banks - Lo que aprendimos durante las ganancias del 3T24

1. **Los ingresos por mercados de capitales han alcanzado niveles récord**, y podríamos suponer que apenas estamos en el inicio de este ciclo. La visión positiva que mantenemos sobre el repunte de estos mercados ha sido confirmada por los resultados del 3T, que revelaron que **los ingresos tanto en operaciones de negociación como en banca de inversión superaron las expectativas en todos los bancos de gran capitalización**. Las transacciones bursátiles crecieron entre un 5% y un 13%, impulsadas por la renta variable y el segmento de FICC (Fixed Income, Currencies, and Commodities), mientras que la sección de investment banking registró un incremento de entre un 10% y un 18%, con un notable impulso de los mercados de deuda y M&A's.

Los equipos directivos señalaron que están emergiendo nuevas oportunidades conforme los patrocinadores financieros regresan al mercado. Vemos un gran potencial en los mercados de capitales, ya que los volúmenes bancarios en relación con el PBI nominal están



comenzando a repuntar desde sus mínimos históricos de los últimos 30 años. Aún consideramos que existe un amplio margen para el crecimiento, dado que los volúmenes anualizados de fusiones y adquisiciones en el tercer trimestre de 2024 están un 54% por debajo de la media histórica (1999-2023), el ECM (Equity Capital Markets) un 56% por debajo, el DCM un 14% por debajo y los préstamos un 37% por debajo de la media histórica.

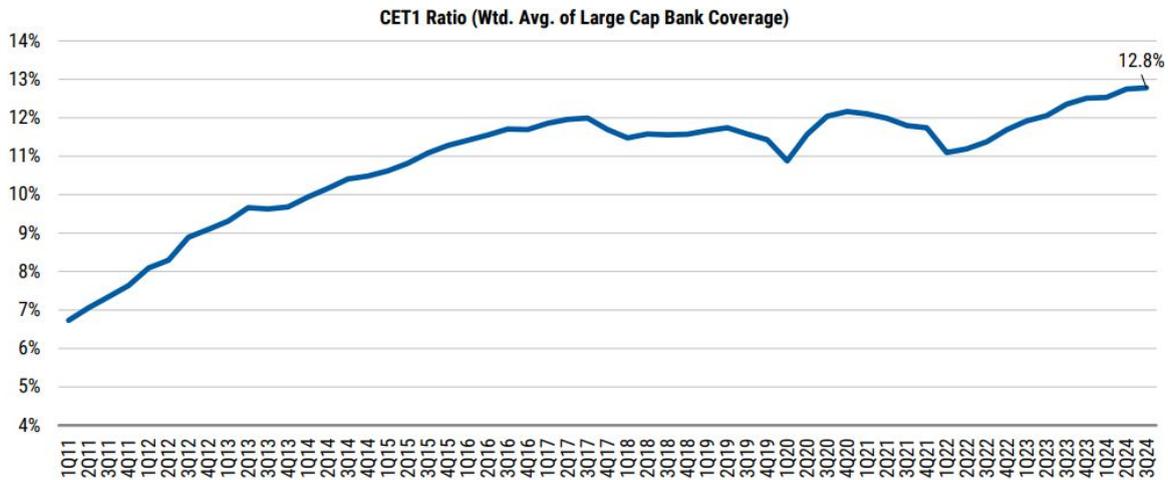


Source: Dealogic, Federal Reserve, Morgan Stanley Research estimates

2. **La mayoría de los NII (Net Interest Income) superaron las expectativas.** El 75% de los bancos de gran capitalización lo superaron, mientras que el 50% superaron el NIM (Basic Interest Rate) y el 50% superaron los activos rentables. La mediana del BIN (Basic Interest Rate), que representa la tasa que el Banco Central cobra a las instituciones financieras por préstamos, generalmente a corto plazo, se ubicó en el 1%. Una posible moderación en el ritmo de reducción de tasas podría sostener los márgenes de interés neto (NII) en niveles sólidos, favoreciendo la rentabilidad del sector bancario.
3. **El exceso de capital posiciona a los bancos para aumentar las recompras de acciones en el próximo año,** consolidándose como una fuente clave de generación de valor para los accionistas. Los bancos de gran capitalización registran niveles récord de exceso de capital, reflejados en un incremento promedio de 10 puntos básicos en sus ratios CET1 (Common Equity Tier 1), un indicador fundamental en la regulación bancaria que mide el capital de mayor calidad disponible para absorber pérdidas durante crisis financieras. Con este aumento, los ratios CET1 alcanzaron un 12,8%, marcando el nivel más alto registrado hasta



la fecha. Es posible que las recompras se aceleren a partir del primer trimestre de 2025.



Call to Action:

Los resultados del sector bancario en el 3T24 evidenciaron un sólido crecimiento, con los principales bancos de EE. UU. reportando incrementos en el EPS de entre +6% y +36%. Este desempeño, combinado con un entorno favorable marcado por la expectativa de recortes regulatorios bajo una administración liderada por Trump, refuerza nuestro optimismo respecto a las perspectivas futuras del sector. En este marco, proponemos una serie de ideas de inversión diseñadas para aprovechar el potencial de valorización del sector financiero.

ETF

iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF (IUFS): El UCIT invierte principalmente en empresas del sector financiero que forman parte del índice S&P 500. Estas empresas incluyen una amplia gama de subsectores financieros, tales como: Bancos, Seguros, Servicios financieros diversificados, Inmobiliarias Financieros y empresas de capitalización de Mercado.

iShares S&P U.S. Banks UCITS ETF: El fondo invierte en empresas que forman parte del sector bancario de EE. UU. Este ETF sigue el índice S&P Banks Select Industry, que incluye bancos estadounidenses que operan en una amplia variedad de áreas como préstamos comerciales y personales, gestión de activos, banca de inversión, y otros servicios financieros. Su enfoque es dar exposición a los bancos más representativos del sector bancario de Estados Unidos, incluyendo tanto bancos regionales como nacionales.

Mutual Fund

BlackRock GF World Financials Fund Acc: Fondo de gestión activa que selecciona las mejores empresas del sector financiero a nivel global, con un énfasis en Estados Unidos (51% de su composición), así mismo, busca capitalizar las oportunidades en el sector financiero internacional y americano para beneficiarse de contextos macroeconómicos y reformas financieras en diversos mercados.



Idea con Nota Estructurada

Producto ya emitido: XS2903122641 - Mínimo 1.000 USD

Phoenix Autocall Memory on Citigroup, JPMorgan, Wells Fargo

Invia



FEATURES OVERVIEW

Product	Phoenix Autocall Memory	Memory Coupon	10.60% p.a. (2.65% per Quarter)
Maturity	18 Months	Observations	Quarterly
Denomination	USD 1,000	Autocall Trigger	100%
European Barrier	65%		
Coupon Barrier	65%		

UNDERLYINGS

	Ticker	Sector	Initial Level (100%)	European Barrier (65%)	Coupon Barrier (65%)
Citigroup Inc	C UN	Financials	USD 72.07	USD 46.8455	USD 46.8455
JPMorgan Chase & Co	JPM UN	Financials	USD 246.35	USD 160.1275	USD 160.1275
Wells Fargo Co	WFC UN	Financials	USD 74.33	USD 48.3145	USD 48.3145

UNDERLYING:



Wells Fargo Co

Wells Fargo & Company operates as a diversified financial services. The Company provides banking, insurance, investments, mortgage, leasing, credit cards, and consumer finance. Wells Fargo & Company serves physical stores, internet, and other distribution channels worldwide.

Top 5 Revenue Segmentation

Consumer Banking & Lendl	38 Bn
Corporate & Investment B	19 Bn
Wealth & Investment Mana	15 Bn
Commercial Banking	13 Bn
Corporate	-457 Mn

Top 5 Geographic Segmentation

United States	115 Bn
---------------	--------

Valuation Metrics

P/E Ratio	11.8001
Dividend Yield	2.63%
Market Cap (USD)	223 Bn
ROE	11.40
Beta vs. SPX	0.95

Buy / Hold / Sell

16 / 11 / 0
Consensus Target
+ 3.39%





Citigroup Inc

Citigroup Inc. is a diversified financial services holding company that provides a broad range of financial services to consumer and corporate customers. The Company services include investment banking, retail brokerage, corporate banking, and cash management products and services. Citigroup serves customers globally.

Top 5 Revenue Segmentation

U.S. Personal Banking	19 Bn
Markets	19 Bn
Services	18 Bn
All Other - Managed Basi	9 Bn
Global Wealth Management	7 Bn

Top 5 Geographic Segmentation

Valuation Metrics

P/E Ratio	8.8582
Dividend Yield	3.47%
Market Cap (USD)	123 Bn
ROE	3.28
Beta vs. SPX	1.15

Buy / Hold / Sell

14 / 8 / 0

Consensus Target

+ 14.48%



JPMorgan Chase & Co

JPMorgan Chase & Co. provides global financial services and retail banking. The Company provides services such as investment banking, treasury and securities services, asset management, private banking, card member services, commercial banking, and home finance. JP Morgan Chase serves business enterprises, institutions, and individuals.

Top 5 Revenue Segmentation

Consumer & Community Ban	70 Bn
Corporate & Investment B	49 Bn
Asset & Wealth Managemen	20 Bn
Commercial Banking	16 Bn
Corporate / Private Equi	8 Bn

Top 5 Geographic Segmentation

North America	123 Bn
International	35 Bn

Valuation Metrics

P/E Ratio	13.2385
Dividend Yield	2.22%
Market Cap (USD)	630 Bn
ROE	17.21
Beta vs. SPX	0.94

Buy / Hold / Sell

17 / 9 / 1

Consensus Target

+ 2.81%

VENTAJAS DE LA INVERSIÓN

- **Cupón Memory Condicional del 10,60% anual (2,65% trimestral):** pagado trimestralmente si todas las acciones cierran por encima de su Barrera de Cupón en la Fecha de Observación.
- **Barrera Europea:** el producto ofrece una protección total del capital siempre que ninguna acción pierda más del 35% al cierre de la Fecha de Fijación Final.
- **Opción de Rescate Anticipado Trimestral:** posibilidad de redención anticipada al 100% del capital más el cupón si todas las acciones cierran por encima de su Disparador de Autocall en la Fecha de Observación.
- **Efecto Memory:** si se paga un cupón, también se abonarán todos los cupones que hubieran sido omitidos previamente.
- **Liquidez Intradía:** con cotizaciones bid/ask en tiempo real para el producto.

RIESGOS

- El capital está en riesgo si al menos una acción ha disminuido más del 35% al cierre de la Fecha de Fijación Final.



- El retorno está limitado al 10,60% anual.

PAYOFF

Cada trimestre:

- **Cupón Condicional:**
Si todas las acciones cierran por encima de su Barrera de Cupón (65%) en la Fecha de Observación, el inversor recibe un cupón equivalente a $(N \times 2,65\%)*$. Donde N es el número de trimestres desde el último cupón pagado o desde el lanzamiento del producto si no se ha pagado ningún cupón.
- **Redención Anticipada:**
Si todas las acciones cierran por encima de su Disparador de Autocall (100%) en la Fecha de Observación, el producto es redimido anticipadamente, y el inversor recibe el 100% del nominal más el cupón correspondiente.

A vencimiento:

- **Fecha de vencimiento:** 15 de junio de 2026.
Si el producto no ha sido redimido anticipadamente:
- Caso 1:**
Ninguna acción cerró estrictamente por debajo de su Barrera Europea (65%) en la Fecha de Fijación Final:
 - El inversor recibe el 100% del nominal más un cupón de $(N \times 2,65\%)*$.
 - Caso 2:**
Al menos una acción cerró por debajo de su Barrera Europea (65%) en la Fecha de Fijación Final:
 - El inversor recibe un monto equivalente a:
 $100\% \times (\text{Valor Final de la Acción de peor desempeño} / \text{Valor Inicial de la Acción de peor desempeño})$. Donde N es el número de trimestres desde el último cupón pagado o desde el lanzamiento del producto si no se ha pagado ningún cupón.
-

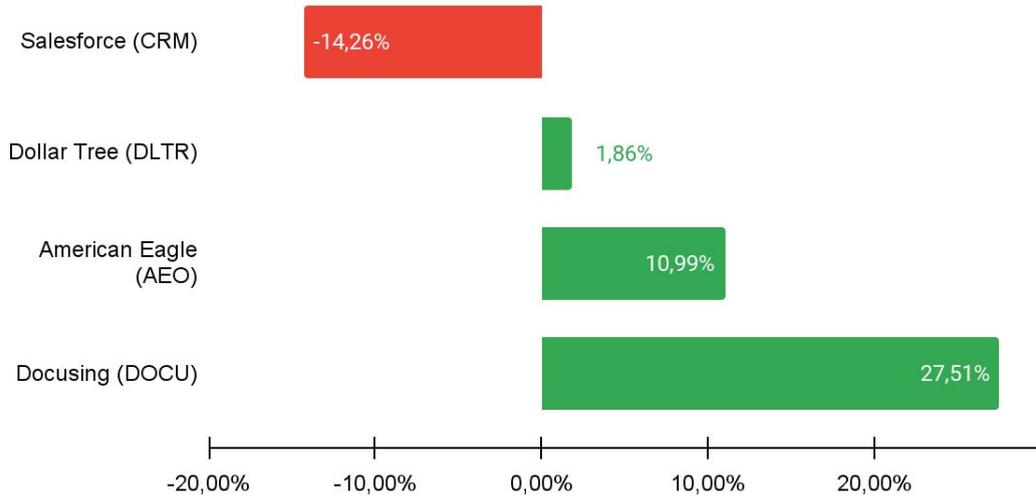


Resultados relevantes de esta semana - 02 al 06 de diciembre

Empresa	Comentario	Variación Después del Dato	% Sorpresa EPS
Salesforce (CRM)	<p>Salesforce reportó ingresos de \$9,440 millones en el tercer trimestre fiscal, superando las expectativas de \$9,340 millones, con un crecimiento interanual del 8%. La ganancia por acción ajustada fue de \$2.41, ligeramente por debajo de los \$2.44 proyectados. El ingreso neto del trimestre alcanzó \$1,500 millones, un 25% más que el año anterior. Para el cuarto trimestre fiscal, la compañía estima ingresos entre \$9,900 y \$10,100 millones, alineados con las expectativas del mercado, y ganancias por acción entre \$2.57 y \$2.62, frente a los \$2.65 esperados. Además, Salesforce elevó su previsión de ingresos anuales para el año fiscal 2025 a un rango de \$37,800 a \$38,000 millones, superando las proyecciones de los analistas de \$37,860 millones.</p>	<p>10,99%</p>	<p>1,23%</p>
Dollar Tree (DLTR)	<p>Dollar Tree reportó ingresos de \$7.57 mil millones y ganancias netas de \$233.3 millones en el tercer trimestre, superando los \$7.31 mil millones y \$212.0 millones registrados el año anterior, y las proyecciones de los analistas de \$7.45 mil millones y \$225.5 millones, respectivamente. Sin embargo, la compañía ajustó su previsión de ingresos para todo el año, proyectando en un rango de \$30.7 mil millones y \$30.9 mil millones. Las ganancias ajustadas por acción (EPS) para el año se revisaron a un rango de \$5.31 a \$5.51, frente al rango anterior de \$5.20 a \$5.60. Además, Dollar Tree avanzó con el cierre de sucursales de bajo rendimiento de Family Dollar, habiendo cerrado aproximadamente 670 tiendas hasta el tercer trimestre, con planes de clausurar 25 más en el cuarto trimestre.</p>	<p>1,86%</p>	<p>4,09%</p>
American Eagle (AEO)	<p>American Eagle reportó ganancias ajustadas de \$0.48 por acción, superando los \$0.46 esperados, pero con ingresos de \$1,290 millones, ligeramente por debajo de los \$1,300 millones proyectados, marcando una caída del 1% interanual. El beneficio neto del trimestre fue de \$80 millones (\$0.41 por acción), frente a los \$96.7 millones (\$0.49 por acción) del año anterior. Este trimestre representó el tercero consecutivo en el que la compañía no alcanza las metas de ventas de Wall Street. Para el trimestre de vacaciones, American Eagle anticipa un aumento del 1% en ventas comparables, aunque las ventas totales podrían caer un 4% debido a una semana menos de ventas y un inicio tardío de la temporada navideña.</p>	<p>-14,26%</p>	<p>3,67%</p>
Docusign (DOCU)	<p>La compañía reportó ganancias del tercer trimestre fiscal 2025 de \$62.4 millones (\$0.30 por acción), superando ampliamente las estimaciones de \$30.2 millones (\$0.14 por acción) proyectadas. Los ingresos alcanzaron \$754.8 millones, un aumento del 9% interanual, impulsados por un crecimiento del 8% en los ingresos por suscripciones, que sumaron \$734.7 millones. Para el año fiscal, la compañía revisó al alza sus previsiones, proyectando ingresos de \$2,959 a \$2,963 millones (frente al rango anterior de \$2,940 a \$2,952 millones) y una facturación de \$3,056 a \$3,066 millones (anteriormente \$2,990 a \$3,030 millones). También ajustó sus expectativas de ingresos por suscripciones, ahora estimados entre \$2,885 y \$2,889 millones.</p>	<p>27,51%</p>	<p>2,51%</p>

VARIACIÓN EN EL PRECIO POST DATO

Semana 2/12 al 6/12



Calendario económico del 9 al 13 de diciembre

Fecha	Evento
lunes 9 de diciembre	Subasta de deuda pública a 3 y meses (T-Bill)
martes 10 de diciembre	IPC Brasil (Nov) Costos laborales unitarios de EE.UU. (Trimestral) (3T) Subasta de deuda a 3 años (T-Note)
miércoles 11 de diciembre	Informe mensual de la OPEP IPC de EE.UU. (Nov) Subasta de deuda pública a 10 años (T-Note) Inventarios de petróleo crudo de la AIE Balance presupuestario federal de EE.UU. (Nov) Decisión de tipos de interés Brasil
jueves 12 de diciembre	IPP de EE.UU. (Nov) Decisión del BCE sobre tipos de interés (Dic) Renovaciones de los subsidios por desempleo Hoja de balance de la Fed
viernes 13 de diciembre	Índice de Precios de Importación de EE.UU. (Nov) Recuento de yacimientos activos en EE.UU. de Baker HughesPresentación

Presentación de resultados semanal del 09 al 13 de diciembre

Fecha	Empresa
lunes 9 de diciembre	Oracle (ORCL)
martes 10 de diciembre	AutoZone (AZO) GameStop (GME)
miércoles 11 de diciembre	Macy's (M) Adobe (ADBE)
jueves 12 de diciembre	Broadcom (AVGO) CostCo (COST)
viernes 13 de diciembre	-



Departamento de Research & Estrategia de Inviu

Nahuel Guevara

Portfolio Management Specialist

Nataly Páez

Portfolio Management Specialist

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modifican las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Inviu y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Inviu. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes uruguayas. Inviu Uruguay Agente de Valores S.A., inscripto como Agente de Valores ante el Banco Central del Uruguay bajo el número 4231.

