



The ZENITH INVESTOR[®]



Volumen 3 | Edición 7 | Agosto 2022

La diferencia entre un Home Run vs. un Foul Ball

La gran transformación de los bancos y como impacta a Puerto Rico

El cambio para atraer nuevos clientes por medio de 100% digital de cuentas, tarjetas de crédito y préstamos de auto, entre otros productos, ha sido tan grande que más del 40% de los clientes de los bancos sólo utilizan servicios digitales. A medida que aumentan los canales digitales, la necesidad de sucursales tradicionales se ha reducido dramáticamente. Desde 2017, se han cerrado más de 7,500 sucursales, y desde marzo del 2020 por la pandemia, más de 4,000 sucursales. El ritmo de cierre de sucursales se duplicó, de 99 por mes durante los diez años anteriores a la pandemia a 201 cierres por mes. Además, en 1984 había 18,000 bancos en EE.UU. A finales de 2021, sólo había 5,000 bancos. Del mismo modo, en 1984 había al menos 21 bancos en Puerto Rico, y para 2021 el número se había reducido a 4 y ni un solo banco global.

Examinamos las 3 Compañías tenedoras de acciones bancarias con base en Puerto Rico, que cotizan en el NYSE o Nasdaq y que forman parte del Birling Capital Puerto Rico Stock Index, y analizamos los resultados del segundo trimestre de cada compañía tenedora de acciones bancarias y el rendimiento de sus acciones desde el Enero/01/22 hasta el Julio/29/22 y los comparamos contra el Dow Jones, el S&P 500, el Nasdaq y el Índice Birling de Acciones de Puerto Rico. Al final le ofrecemos nuestro análisis, pero les puedo adelantar que nuestros bancos saben dar muy buenos Home Run's.

Francisco Rodríguez-Castro
President & CEO
Birling Capital, LLC

Disclaimer: The Zenith Investor[®] es una publicación editada y propiedad de Birling Capital LLC. Este informe está destinado únicamente a fines de información general, no es un resumen completo de los asuntos a los que se hace referencia y no representa un asesoramiento en materia de inversión, legal, reglamentario o fiscal. Se advierte a los destinatarios de este informe que busquen asesoramiento profesional adecuado en relación con cualquiera de los asuntos tratados en este informe teniendo en cuenta la situación de los destinatarios. Birling Capital no se compromete a mantener a los destinatarios de este informe informados de futuros desarrollos o cambios en cualquiera de los asuntos tratados en este informe. Birling Capital. El símbolo del hombre y del árbol y Birling Capital son marcas registradas de Birling Capital. Todos los derechos reservados.



“A veces parece que hay más soluciones que problemas. Si examinamos más de cerca, veremos que muchos de los problemas de hoy son el resultado de las soluciones de ayer.”

Thomas Sowell

La diferencia entre un Home Run vs. un Foul Ball

- No es el poder,
- No es la fuerza,
- No es la distancia.

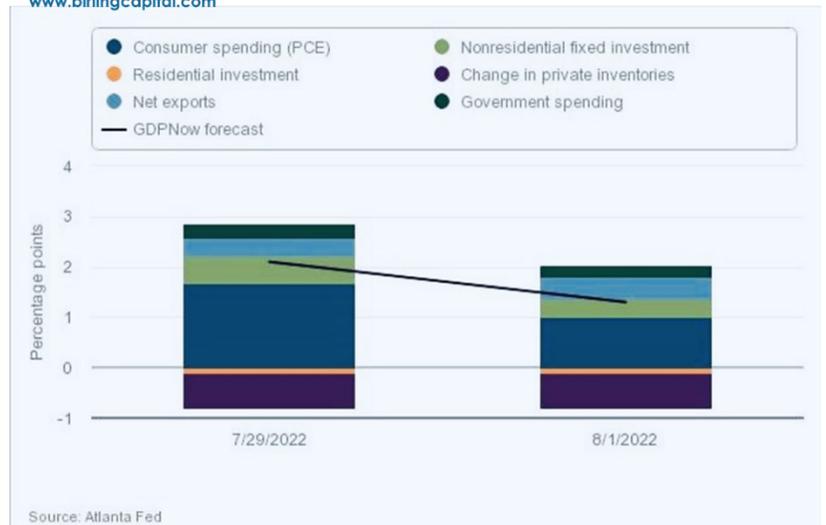
La diferencia entre batear un Foul Ball vs. un Home Run es sólo la sincronización. Sin embargo, la sincronización es la que hace toda la diferencia, ya que un Home Run gana juegos y crea fama, en cambio el Foul Ball tiene poca importancia y en su mayoría consecuencias negativas.

Así que, al comenzar nuestro análisis recuerden que la sincronización es una pieza crítica de nuestra discusión.

1. GDPNow un modelo efectivo

El Banco de la Reserva Federal de Atlanta y su modelo GDPNow venían pronosticando una lectura negativa del PIB desde el 1 de julio, con una contracción de -2.1%, y su pronóstico fue cambiando hasta el 27 de julio, con un -1.2%. Al reportarse que el Producto Interno Bruto de Estados Unidos cayó a -0.90% versus el estimado del GDPNow de -1.20%, mucho más cerca de los estimados de consenso del +0.8% del PIB.

En su actualización del 1 de agosto de 2022, el GDPNow pronostica que el Producto



Interno Bruto de Estados Unidos para el tercer trimestre del 2022 es de 1.3%, lo cual es buenas noticias.

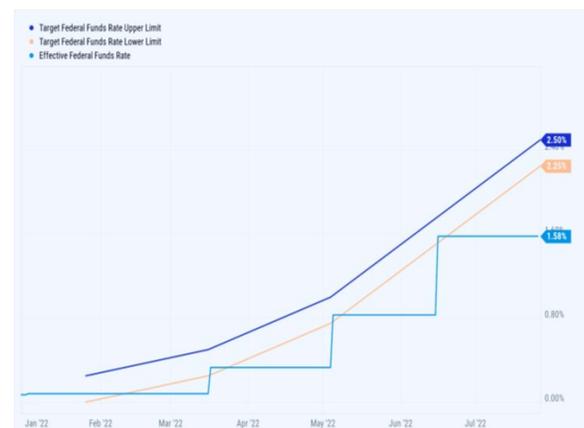
2. Los esfuerzos del Fed para atacar tardíamente la inflación han afectado la economía.

La primera lectura del Índice de Precios al Consumidor (CPI) en la que el Fed debió actuar y subir las tasas de interés fue el 30 de abril de 2021, cuando la lectura del Índice de Precios al Consumidor subió a 4.16%, un 108% por encima del objetivo del 2% de la Fed. Si utilizamos la referencia preferida del Fed, el Índice de Gastos de Consumo Personal (PCE) de Estados Unidos, el 30 de abril de 2021 alcanzó el 3.58%, es decir, un 80% por encima del objetivo del Fed.

El Fed declaró entonces que la inflación era temporal, lo que resultó una grave equivocación. Volviendo a mi punto de vista, la sincronización es

esencial para lograr los resultados deseados. El Banco de la Reserva Federal concluyó su reunión de julio del FOMC y decidió subir las tasas de interés en 75 puntos base; es el segundo mes consecutivo, y la cuarta vez que sube las tasas este año, situándolos en un rango de 2.25% a 2.50%. Tanto los mercados como los inversionistas esperaban en gran medida esta subida. Sin embargo, el mercado no anticipó la insinuación del presidente de la Fed, Powell, de que la Fed podría frenar el ritmo de su campaña de subidas de tasas de interés.

Aumentos de Tasa de Interes



En este caso específico, el Fed debió actuar con mayor prontitud para atacar la inflación toda la data claramente mostraba que la supuesta inflación "temporera" a la cual el Fed se revería, era una mera ilusión, abajo les compartimos los números del CPI desde 4/31/21 a 6/30/22 y desde abril del 2021 el CPI estaba al doble del objetivo del Fed.

- Junio 2022 9.06%
- Mayo 2022 8.58%
- Abril 2022 8.26%
- Marzo 2022 8.54%
- Febrero 2022 7.87%
- Enero 2022 7.48%
- Diciembre 2021 7.04%
- Noviembre 2021 6.81%
- Octubre 2021 6.22%
- Septiembre 2021 5.39%
- Agosto 2021 5.25%
- Julio 2021 5.37%
- Junio 2021 5.39%
- Mayo 2021 4.99%
- Abril 2021 4.16%

3. En una recesión técnica, la economía de Estados Unidos

El Banco de la Reserva Federal concluyó su reunión de julio del FOMC y decidió aumentar los tipos de interés en 75 puntos base; el segundo mes consecutivo y la cuarta vez que sube las tasas este año, llevando las tasas a un rango de 2.25% a 2.50%.

A la subida de las tasas de interés le siguió el informe de que la economía estadounidense cayó en

una recesión técnica en el segundo trimestre de 2022, ya que el Producto Interno Bruto cayó en -0.9%. Por último, el desfile de ganancias corporativas siguió alimentando a los mercados, ya que la mayoría de las empresas superaron los estimados de consenso con márgenes muy amplios.



4. Aunque los datos económicos fueron bastante tímidos, la reacción de los inversionistas fue en gran medida positiva, ya que la mayoría temía una situación aún peor, veamos los detalles más relevantes:

- La inflación ha afectado a la economía estadounidense, tal y como muestran las cifras del PIB y el debate del FED.
- El FED verá ahora cómo han funcionado las

subidas de las tasas y empezará a subirlos de forma gradual.

- La rotación de activos que se produjo antes de esta última semana permitió a los mercados reagruparse y reequilibrarse.
- El mes de julio fue épico; el Dow Jones subió 1,815.82 puntos, el S&P 500 311.46 puntos, el Nasdaq 1,212.80 puntos y el Birling Puerto Rico Stock Index 194.78 puntos.

5. Los principales motores de la contracción fueron los siguientes

Crecimiento anualizado	Q1/22	Q2/22	Cambio
Gasto en consumo personal	1.80%	1%	44%
Inversiones de Empresas	10.00%	-10.00%	200%
Inversion Residencial	0.40%	-14.00%	3600%
Gasto Publico	-2.90%	-1.9%	34%
Exportaciones	-4.80%	18%	475%
Importaciones	18.90%	3%	84%
Producto Interno Bruto de Estados Unidos	-1.60%	-0.9%	44%

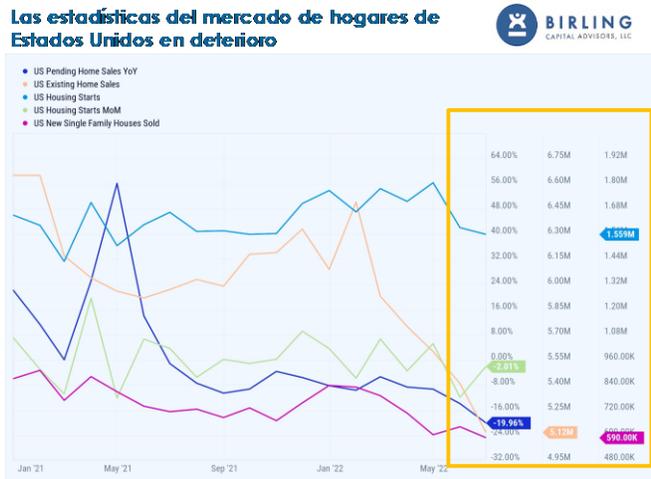
Los sectores susceptibles al sufrir subidas de las tasas de interés, como el de vivienda y el hipotecario, muestran un dramático debilitamiento. Con el 55% de todas las empresas del S&P 500 que han presentado sus resultados, hemos visto algunos fallos en los estimados de ganancias, pero sobre el 72% de las empresas han superado sus proyecciones.

6. Las estadísticas de vivienda e hipotecas en deterioro

En Estados Unidos las ventas de viviendas existentes cayeron a 5.12 millones, un 5.36% menos, y la demanda de hipotecas descendió la semana pasada un 7% respecto a la anterior, o un 19% al comparar el mismo periodo en el 2021.

Además, las ventas pendientes de viviendas en Estados Unidos cayeron un -19.96%. Las ventas de viviendas y las hipotecas sólo empeorarán, ya que con tasas de interés más altas y la inflación fuera de control serán millones los que no pueden comprar un hogar.

Los inversionistas parecen haber comprendido que la economía estadounidense se encuentra en una etapa de transición y no de recesión. La Oficina de Análisis Económico informó de que es poco probable que la economía estadounidense haya caído en una recesión, ya que se necesita algo más que una contracción del PIB y el mercado laboral sigue siendo sólido. Sin embargo, este escenario podría cambiar en los próximos 12 a 18 meses.



Así que, nos adentramos en este periodo de gran incertidumbre sin precedentes históricos, nuestros líderes deben mejorar su sentido de sincronización para evitar seguir dando Foul Balls y comenzar a batear Home Run's.

7. Enfoque en los Bancos de Puerto Rico

Cuando observamos los rendimientos de cuatro índices que seguimos y que hemos clasificados de acuerdo a su rendimiento notamos un patron muy interesante hacia los bancos locales, veamos:

- **Birling Puerto Rico Stock Index -2.48%.**
- **Promedio industrial Dow Jones -9.61%.**
- **S&P 500 -13.34%.**
- **Nasdaq Composite -20.80%.**

Los tres bancos de Puerto Rico reportaron sus resultados del segundo trimestre de 2022 con

ganancias que superaron las expectativas.

- **Firstbank Corp. (FBP)** reportó ganancias en el 2Q22 con ingresos de \$227.10 millones, un 5.46% más, superando los estimados, y una ganancia neta de \$74.7 millones, un 5.53% más; la provisión para pérdidas en préstamos aumentó a \$10 millones. La empresa tiene un precio objetivo de \$17.20 dólares, y la acción cerró en \$15.09 dólares, un 2.37% más. Tiene en lo que va de año un rendimiento total de 9.51%, superando ampliamente al Dow, al S&P, al Nasdaq y al Birling P.R. Stock Index.
- **Aurelio Alemán, Presidente y CEO de FirstBanCorp, comentó:** "Continuamos registrando un crecimiento en los préstamos con una cartera que creció en \$144.2 mm en comparación con el 1Q22, impulsados por \$130.7 mm en préstamos de consumo y \$58.8 mm en préstamos de construcción y comerciales, y los hipotecarios bajan \$45.3 mm.
- **Estadísticas clave de Firstbank:**
- Activos totales de \$20.800 billones.

- Depósitos totales de \$17.800 billones.
- **OFG Bancorp. (OFG):** reportó sus resultados del segundo trimestre de 2022, con unos ingresos de \$146.3 millones, un 6.8% más, superando los estimados, y una ganancia neta de \$40.43 millones, un 7.07% más; la provisión para pérdidas de préstamos aumentó a \$6.6 millones, unos \$5.1 millones más. La empresa tiene un precio objetivo por acción de \$35.00, y la acción cerró en \$27.47, un 1.67% más. En lo que va de año, tiene un rendimiento total de 3.43%, superando al Dow, al S&P, al Nasdaq y al índice bursátil Birling P.R.
- **José Rafael Fernández, Presidente & CEO dijo:** "Hemos vuelto a tener un buen rendimiento trimestral en todos nuestros negocios principales. Los préstamos y los depósitos han crecido, y los ingresos bancarios y de gestión de patrimonios han repuntado. Este trimestre hemos aumentado el número de quioscos de autoservicio y hemos introducido la apertura de cuentas comerciales digitales. A nivel macro, a pesar de los vientos en contra a nivel mundial, el entorno económico de

Puerto Rico sigue teniendo una tendencia positiva."

- **Estadísticas clave de Oriental:**
 - Activos totales de \$10.200 billones
 - Depósitos totales de \$9.000 billones.
- **Popular, Inc. (BPOP):** reportó ganancias en el 2Q22 con ingresos de \$571.61 millones, un 7.35% más, superando los estimados, y una ganancia neta de \$211.4 millones, un 0.12% menos; La provisión para pérdidas en préstamos cayó a 2.24% vs. 2.29%. La empresa tiene un precio objetivo por acción de \$107.00 dólares, y la acción cerró en \$77.67 dólares, un 1.25% más. Logró un rendimiento total en lo que va de año de -5.33%, superando al Dow, al S&P y al Nasdaq, y quedando rezagado con respecto al índice Birling P.R. Stock Index. Popular experimentó un crecimiento de los préstamos en todas las categorías, excepto en la hipotecaria.
- **El Lcdo. Ignacio Álvarez, Presidente & CEO , declaró:** "Aunque estamos atentos a los posibles impactos negativos de la inflación récord, los tipos de

interés más altos y la guerra en Ucrania, seguimos viendo un crecimiento en EE.UU. y R.P. con un mercado de empleo históricamente fuerte y unos niveles de depósito y gasto del consumidor saludables."

- **Estadísticas claves de Popular:**
 - Activos totales \$71.501 billones
 - Depósitos totales de \$65.327 billones.
- **Sólida la Banca en Puerto Rico:** colectivamente, los resultados de las acciones de los Bancos de Puerto Rico en el segundo trimestre son extraordinarios:
 - Activos totales \$102.500 billones.
 - Depósitos totales \$92.127 billones.
 - Ingresos totales \$945 millones.
 - Ganancia neta total \$326.43 millones

8. Tito Castro & El Hotel Copamarina

Todas las mañanas al entrar al vestíbulo de mi oficina, me recibe una foto aérea de Copamarina Beach Resort, la cual tiene el poder de transportarme en segundos a esa época tan dulce cuando mi abuelo aún estaba vivo, y Copamarina era nuestro lugar de encuentro, asueto, diversión, fiesta, playa, en fin,

un paraíso. El 28 de octubre de 2021 se cumplió 31 años desde que mi abuelo Tito Castro falleció, quiero recordarlo narrándoles nuestra historia familiar con Copamarina.

Copamarina se encuentra en Guánica y para llegar al Hotel te desvías por la carretera número 333, una de las carreteras más hermosas por su paisaje de Puerto Rico, desde que entras en ella, uno tiene el sentimiento que su fin de semana allí será extraordinario.

El Hotel Copamarina fue desarrollado por los empresarios Rodas y Benvenuti de Guánica y Yauco, respectivamente, que en 1963 inauguraron un hotel de 25 habitaciones, restaurante, barra, y una piscina de agua salada, con una vista absoluta de uno de los frentes del Mar Caribe más bellos de Puerto Rico, hace ya 58 años.

Los empresarios Rodas y Benvenuti, contrataron a dos de las empresas de mi abuelo para hacer los movimientos de tierra, hacer las carreteras e infraestructura y finalmente construir el Hotel. Así las cosas, Tito Castro Construction, Inc. y Ponce Asphalt, lograron en corto tiempo convertir el sueño de estos empresarios en realidad. La construcción del hotel, como suele pasar, le salió más caro de lo pactado y tuvieron una

deuda con las empresas de mi abuelo. Luego de casi dos años de operarlo, para octubre de 1965 mi abuelo decide comprarle el Hotel Copamarina, la Salinas y la Cantera Guánica por la friolera de \$100,000, más absorber la deuda que aun tenían.

Para mi abuelo fue un negocio redondo, con la Cantera nada más realizó unas ganancias enormes, pero la realidad era que mi abuelo se había enamorado de esa finca de 20 cuerdas frente al mar. Rápidamente, comenzó a hacer e implementar cambios, y contrató a Rina Jones como Gerente General para darle un nuevo giro al Hotel. Rina y su esposo Joe que vivieron toda la vida bien cerca del Hotel en San Jacinto, comenzaron a crear un ambiente familiar singular en el Hotel e implementaron los famosos "Sunday Brunch"; este Bruch de Copamarina los domingos era legendario, cientos de familias desde Ponce a Mayagüez iban religiosamente y para nosotros es un recuerdo que perdura.

Al poco tiempo, Tito Castro decide expandir el Hotel a 72 habitaciones y añadirle un complejo de Tenis, Centro de Convenciones, entre otras mejoras, ese proyecto de expansión que fue un gran éxito. Simultáneamente, mi abuelo comienza la construcción de una casa

adyacente al Hotel, al estilo que se usaba en esa época de casas con grandes balcones a vuelta redonda, techos de cuatro aguas y un "Screen Porch"; esa casa se convirtió en el refugio de toda la familia. Mi abuelo construyó, además, dos rampas para echar botes al mar y un gran rancho para guardar los botes, en ese rancho estaban los dos Boston Whalers que teníamos, uno que se llamaba Enco de 13 pies y el otro se llamaba Jonao de 17 pies, además de Sunfish, Hobie Cats, y otros juguetes, para mi abuelo asegurarse de pasarle a sus nietos el amor por el mar.

No es casualidad que él nos enseñó a todos a nadar, bucear, pescar, navegar, esquiar, en fin, nos pasó todo su conocimiento para él asegurarse que fuésemos sus compañeros en el mar, cosa que logró absolutamente.

Todos los viernes, mi abuelo iba casa por casa de sus hijas para recoger a sus nietos para ir a Copamarina, mi hermano Kaki, junto a mis primos Chalito, José Luis & Manuel éramos presencia constante en esos viajes de Ponce a Guánica por la carretera vieja.

Pasar tiempo con mis abuelos fue un tiempo precioso que ahora podemos saborear con nostalgia. Verás, Copamarina se convirtió rápidamente en una casa de playa gigante

que toda la familia disfrutaba, además de cientos de amigos íntimos que siempre iban al Hotel.

En Copamarina se celebraron las bodas de casi todas sus hijas, se celebraron cientos de cumpleaños, compromisos, aniversarios, pero, sobre todo, en la época que Tito Castro fue dueño de Copamarina, se celebraba la vida. Su espíritu afable y generoso hacía que Copamarina fuese frecuentado por cientos de amigos de él y de todos nosotros.

Para toda la familia era un lugar muy especial y grande donde todos sus nietos, 18 en total, podían ir a quedarse en cualquier momento, pasar fines de semanas extraordinarios y sobre todo poder disfrutar de las bellezas naturales cercanas al Hotel.

Era bastante común ver a mi abuelo y a mi abuela personalmente atender al público y operar el Hotel, aun cuando tenían personas que ofrecían estos servicios.

Quizás lo más que les gustaba a mis abuelos era tener a toda la familia unida desde hijos, nietos, sobrinos, en fin, el más amplio sentido de la gran familia extendida.

Cualquiera de mis amigos, o amigos de mis hermanos y primos puede dar fe de lo mucho que gozábamos en Copamarina, similar a su

casa, era usual que tuviéramos 20 o más invitados para ir a la playa y pasar fines de semana allí; ellos amaban a sus nietos, les encantaba compartir con nosotros, nuestros amigos y lo demostraban con gusto, por ello, Copamarina se convirtió en una extensión de su casa.

Era habitual que mi abuelo nos llamara, como lo hizo el último fin de semana que estuvo saludable, él nos llamó para que nos viéramos el fin de semana del 28 al 30 de septiembre de 1990, para invitarnos a su casa de la playa en el Hotel Copamarina. Ese fin de semana en particular, la mayoría de los nietos mayores pasamos un fin de semana con él, que resultó ser una despedida. Fuimos a navegar, a bañarnos en la playa Ballena, darnos unos buenos traguitos y a compartir durante horas las cenas. Una anécdota fue que mi abuelo fue sábado y domingo a la Playa de Ballena con nosotros, ambos días, había muchas amistades nuestras haciendo camping en Ballena y mi abuelo decide llamar al Hotel para traerles un catering y bebidas a todos en la playa, se pueden imaginar como gozamos en ese fin de semana y jamás imaginaríamos que el domingo, 30 de septiembre, cuando nos despedimos, sería la última vez que nos reuniríamos de esa manera

con él en su máximo esplendor.

Como les narré antes, al otro día en su oficina en las Empresas Tito Casto, la mañana del 1ro. de octubre, tuvo un derrame cerebral que le incapacitó el lado izquierdo de su cuerpo. Luchó durante 27 días, pero ver ese roble frondoso lleno de vida incapacitado fue sumamente duro, y finalmente Papa Dios se lo llevó el 28 de octubre de 1990.

Luego de que mi abuelo falleció, continuamos visitando el Hotel Copamarina y disfrutando allí, pero en el fondo de nuestros corazones faltaba un gran ingrediente y ese ingrediente era mi abuelo.

La familia decide vender el Hotel Copamarina, y el amigo hotelero Arnold Venus y su familia lo adquieren. Arnold Venus tuvo la idea de hacer un hotel caribeño con la arquitectura propia del Caribe, manteniendo su enfoque familiar y su éxito ha sido enorme. Cuando inaugura, por nostalgia no queríamos ir al Hotel, pero Arnold nos convenció y tanto mi hermano Kaki, como yo comenzamos a ir regularmente, para crear con nuestras familias momentos similares a los que vivimos de niños.



Copamarina un lugar único

No tengo palabras suficientes para poder transmitirles la sensación que uno vive cuando llega a Copamarina, hay una fuerza mayor en esa tierra de Guánica que te transmite paz, armonía, balance y te refuerza el alma.

En sus propias palabras Tito Castro dijo:

“Mi más grande legado será que cada uno de mis 18 nietos sean personas de bien, que todos tengan sus títulos profesionales, que emulen el sentido de familia que les transmití a través de mi amor, que sean buenos ciudadanos, que tengan fe, sobre todo, que sepan siempre que fueron mi más grande orgullo, y que estén seguros de que dentro de cada uno de ustedes hay un gran pedazo

de mí, por vía de todo lo bueno que les enseñé a través de los años”.

Alberto “Tito” Castro
23 de junio de 1989



Sobre Birling Capital: Birling ofrece los mejores servicios de asesoramiento financiero que proporcionan una visión y mejoran las operaciones de nuestros clientes, a la vez que aportan mejoras decisivas, duraderas y sostenibles al rendimiento financiero general. Utilizamos un enfoque holístico tanto de los activos como de los pasivos para negocios, sus dueños y todos sus objetivos. En las últimas dos décadas, los principales de nuestra firma han asesorado en más de

\$5 billones transacciones en los mercados corporativo, salud, detallista, educativo, de seguros, bancario y gubernamental.

Esperamos que haya disfrutado esta edición y para sugerencias escriba a frc@birlingcapital.com.

Francisco Rodríguez-Castro,
Presidente & CEO

