

Reporte Semanal

Miercoles
02 de Marzo
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°372

- Gracias a la recuperación del jueves y viernes, el índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una ligera alza de 0,4%. Los inversores ponderaron en todo momento los riesgos financieros derivados de la invasión rusa a Ucrania.
- En una semana quebrada literalmente en dos, se vio una búsqueda de refugio primero y una caza de oportunidades después. Biden y diversos aliados de la OTAN lanzaron una ola de sanciones contra Rusia en un intento por aislar a Moscú de la economía global y con el objetivo de limitar la capacidad de esta para hacer negocios: el rublo ruso retrocedió a su mínimo histórico.
- Con una posible desaceleración económica global como consecuencia de las sanciones y un riesgo de estanflación, hay una menor presión para los bancos centrales para subir las tasas de interés: la expectativa de mercado ahora es de 6 subas y no 7, y solamente 25 bps en marzo.
- Europa le teme al abastecimiento de energía: el 40% del gas natural que compra lo hace a Rusia. Muchos indicadores de mercado convalidan ese miedo, pero todos ellos también son los que potencian un rebote de corto plazo tal como vimos en las últimas dos ruedas.
- Las valuaciones del mercado accionario son más normales ahora, pero aún elevadas.
- ¿Qué impacto tendrá en la economía argentina la crisis en Ucrania? Es positivo del lado de los precios de los commodities agrícolas y resto de commodities que exporta. Pero la balanza energética argentina el año pasado fue negativa y otro impacto se verá este año, en aumento por mayores importaciones de gas y más caras. Además de la mayor aversión al riesgo global.
- La semana pasada se conoció una cifra auspiciosa de actividad económica, con el EMAE registrando en diciembre una suba de 9,81% YoY, pero la mala noticia fue que el Gobierno Nacional reportó en enero un déficit fiscal primario demasiado elevado.
- Los bonos soberanos tuvieron una recaída de precios luego del ligero rebote de la semana pasada: las bajas estuvieron en el orden del 3% promedio para los de legislación argentina y de 4% para aquellos de ley extranjera.

- Los bonos soberanos de Argentina tienen su propio ciclo atado a cerrar el acuerdo con el FMI, y un serio y complicado panorama para los pagos a partir de 2025, y más seriamente del año 2027 en adelante.
- Se estima que este miércoles podría iniciarse el camino hacia el debate dentro del Congreso Nacional del Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI.
- De ser así, el staff firmaría la carta de intención para elevársela al Directorio del organismo. Si no hay contratiempos, a mediados de marzo podría ser convertido en ley y deberá aguardarse la decisión final del Directorio. El entendimiento sobre la reducción sostenida de los subsidios económicos aún no está definido, ni la reducción del gasto nominal en general, y falta definir la política cambiaria.
- Se filtró un borrador de memorando, con un objetivo de acumulación de reservas por USD 5.800 M este año y el deseo de mantener tasas reales positivas.
- Los bonos en pesos ajustados por CER subieron dada la nueva apreciación del tipo de cambio implícito en el mercado.
- El S&P Merval cayó en pesos -1,65%. Muy buenos balances de BMA, MELI y VIST.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos soberanos tuvieron una recaída de precios. El riesgo país escaló desde los 1735 bps hasta los 1775 bps, aumentando 2,1% en febrero y 3,7% en el acumulado del año.
- Recordemos se estima que este miércoles 2 de marzo podría iniciarse el camino hacia el debate dentro del Congreso Nacional del Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI.
- El entendimiento sobre la reducción sostenida de los subsidios económicos aún no está definido del todo. Tampoco se definió con exactitud la reducción del gasto nominal en general para poder alcanzar las metas fiscales que se dieron a conocer como un objetivo plurianual a cumplir.
- Falta también definir la política cambiaria (reducir la brecha entre los dólares alternativos CCL y MEP y el oficial) y convalidar el cronograma de inspecciones trimestrales del FMI al país (6 misiones en los próximos dos años, 4 de las cuales se concretarían durante el 2023, año electoral).
- Mientras ocurren estas negociaciones el Gobierno deberá pagar el próximo 28 de febrero la cantidad USD 188 M al Club de París, como parte del acuerdo alcanzado el año pasado para evitar el default. Al ser feriado, el giro se haría efectivo al siguiente día hábil.
- Los bonos en pesos ajustados por CER tuvieron resultados semanales positivos dada la apreciación del tipo de cambio implícito en el mercado.
- **Recordar que ya no seguimos recomendando las Letras cortas ajustadas por inflación (Lecer) dado que poseen rendimientos negativos ahora. Sugerimos ya la semana pasada pasarse a los bonos más largos.**
- **Recomendamos alargar duration en los bonos dollar linked soberanos TV22 y TV23, que tuvieron bajas la semana pasada.**
- **Recordar también que a modo de cobertura frente a la devaluación del tipo de cambio más que nada habíamos recomendado posicionarse en los GD30 y GD35, Ley Nueva York.**

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar

- En pesos, además del soberano PR15, seguimos recomendando los bonos de la Provincia de Buenos Aires con Badlar PBY22 y PBA25.
- Entre los bonos en pesos mantenemos nuestra recomendación en el TX24 y TX26 (agregamos el TX28), y los del tramo largo DICP y PARP.
- Entre los bonos corporativos seguimos recomendando la ON de TECPETROL 4,875% 2022, EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 6% 2023, Cresud 8,75% 2023 e YPF 2026 y PAE 9,125% 2026.
- Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El mercado local de acciones cayó en pesos, rompiendo la racha positiva de tres días consecutivos: el índice S&P Merval cayó en las últimas cinco ruedas -1,65% y cerró en los 87.969 puntos (-0,5% en dólares CCL).
- Las acciones con peor performance en la semana fueron las de Cablevisión Holding (CVH), Loma Negra (LOMA), Banco BBVA Argentina (BBAR), Transportadora de Gas del Norte (TGNO4), muchas de las cuales habían tenido una suba fuerte la semana previa.
- BANCO MACRO (BMA) reportó en el 4°T21 una ganancia neta de ARS 10.534 M, 30% superior a la ganancia de ARS 8.106 M del 3°T21 y 120% por encima de la ganancia de ARS 4.791M del 4°T20. El resultado neto acumulado al 4°T21 representó un ROE del 12,2% una ROA del 2,8%. El resultado neto del ejercicio 2021 totalizó ARS 27.123M, 26% por debajo del resultado de ARS 36.782M del ejercicio 2020. En tanto el resultado integral total del ejercicio 2021 fue de ARS 28.297M, 26% inferior al resultado del ejercicio 2020. En el 4°T21, el ratio de calidad de cartera (medido como cartera irregular sobre cartera total) fue de 1,30% y el ratio de cobertura alcanzó el 209,61%.
- MERCADOLIBRE (MELI) registró en el 4°T21 ingresos netos por USD 2.100 M (+73,9% YoY). En cuanto a la ganancia bruta, el total del trimestre fue de USD 853,2 M, con un margen del 40%, comparado con el 36,8% del mismo trimestre del año anterior. El resultado operativo fue de USD 23,3 M que se compara con los -USD 25 M del mismo período del año previo. En ese sentido, la pérdida neta del trimestre totalizó -USD 46,1 M, resultando en un EPS de -USD 0,92 por acción por debajo de lo esperado por el mercado de USD 0,99.

- VISTA OIL & GAS (VIST) reportó una utilidad neta el 4°T21 de USD 35,4 M, comparada con una pérdida neta ajustada de -USD 21,6 en el 4°T20, mayormente impulsada por un mayor EBITDA ajustado y parcialmente contrarrestado el gasto de impuestos sobre la renta corriente. El EPS ajustado del 4°T21 fue USD 0,40, comparado con -USD 0,25 en el mismo período del año previo.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) dio a conocer que aumentará 60% la tarifa de gas desde marzo próximo, a ser implementado por Resolución del ENARGAS. Esto se informó por medio de un comunicado enviado a la Comisión Nacional de Valores (CNV).
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) dio a conocer que aumentará 60% la tarifa de gas desde marzo próximo, de acuerdo con un comunicado enviado a la Comisión Nacional de Valores (CNV). Asimismo, TGNO4 agregó que cuando dicho acuerdo transitorio entre en vigencia a partir de su ratificación por el Poder Ejecutivo Nacional, TGN habrá recibido el primer ajuste de tarifas desde abril de 2019.

- Estas son las recomendaciones de acciones locales:

- **Mirgor (MIRG)**
- **Molinos Agropecuaria (MOLA)**
- **Ternium Argentina (TXAR)**
- **Aluar (ALUA)**
- **Pampa Energía (PAMP)**
- **Cedears de Vista Oil (VIST)**
- **Cedears de Bioceres (BIOX)**
- **Cedears de MercadoLibre (MELI)**
- **Cedears de Tenaris (TS)**

- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

- **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ), Procter & Gamble (PG), Wal Mart (WMT)
- **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
- **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
- **BIENES BASICOS:** Freeport (FCX).
- **ORO:** Newmont (NEM), Barrick Gold (GOLD).
- **FINANCIERAS:** JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Berkshire Hathaway (BRKB)

- Sin cambios, recomendamos diversificarse a través de:
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Google (GOOGL), Nvidia (NVDA).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI), Salesforce (CRM), Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Amazon (AMZN), Tesla (TSLA), Disney (DIS), Netflix (NFLX), Nike (NKE), Mc Donald's (MCD).
 - **PETROLEO:** Gazprom (OGZD), Petrobras (PBR)

Disclaimer

Se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR VALORES S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien.

Este informe contiene además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno.

Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.



AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar