

# Reporte Semanal

---

Lunes  
**07 de Marzo**  
2022

## Coyuntura de Mercados Globales y Locales

### Reporte n°373

- Las distintas clases de activos mantuvieron su volatilidad elevada durante toda la semana pasada, tanto acciones como bonos, sucumbieron a los hechos en Ucrania.
- El S&P 500 terminó con una baja de 1,8% y el Nasdaq del 2,7% a pesar del informe de empleo de febrero más fuerte de lo esperado, ya que los acontecimientos en Ucrania pesaron sobre la confianza de los inversores y los alejaron de los activos de riesgo.
- El índice Dow Jones registró su cuarta semana negativa consecutiva. Las acciones europeas estuvieron especialmente afectadas: tocaron el viernes sus niveles más bajos del año. Los bancos europeos, en particular, están sintiendo la presión.
- La situación en Rusia ha empeorado aceleradamente: el colapso financiero y económico ha ocurrido a pesar de que las sanciones occidentales excluyen los productos energéticos y agrícolas, las exportaciones más importantes del país.
- La economía de EE.UU. creó muchos más puestos de trabajo en febrero de lo esperado y está cerca del pleno empleo, lo que aumenta la presión sobre los precios que se han disparado en medio de la escasez de oferta, los aumentos repentinos de la demanda de bienes tras los atrasos generados por la pandemia y la guerra en Ucrania, proveedor de muchas materias primas.
- Los rendimientos de los bonos bajaron a nivel mundial en busca de un refugio, lo que impulsó nuevamente al dólar. Diversas monedas emergentes han sido claras ganadoras en esta coyuntura. No solo el petróleo se ha disparado (26%) sino también gas natural (+10%), trigo (+30%) y hierro (+15%), por lo que sigue el viento de cola para Argentina y el resto de los países productores de commodities agrícolas. El oro también siguió con su ciclo alcista de corto plazo (+4%).
- A pesar que el Poder Ejecutivo anunció que se saldaron las diferencias con el staff del FMI y se alcanzó un acuerdo para refinanciar la deuda que no contemplará reformas estructurales, los bonos en dólares volvieron a bajar la semana pasada.
- El contexto global de mayor aversión al riesgo no ayuda a los bonos emergentes y el acuerdo con el FMI pasó desapercibido.

- El Gobierno avanzará con una reducción del déficit primario hasta cero en 2025, y para eso aumentará las tarifas energéticas con una segmentación entre usuarios, pero sin recorte de gasto nominal, con un sendero hacia tasas de interés positivas en términos reales.
- El próximo paso en el tratamiento del acuerdo será la discusión parlamentaria desde hoy lunes. Si el proyecto es ley, será puesto en consideración por el board del FMI, con el objetivo inmediato de un primer desembolso para el pago de USD 2.800 M al propio FMI el 22 de marzo.
- El Gobierno emitirá USD 4.000 M de deuda en dólares a favor de dos fondos extranjeros para evitar que dolaricen una deuda que provoque un salto cambiario.
- Los bonos en pesos (en especial los atados al CER), volvieron a mostrarse al alza la semana pasada.
- El dólar con acciones terminó con una baja del +4,6% hasta ARS 203,75.
- El mercado accionario argentino resistió bien los embates externos, con una fuerte suba de CRES por el impacto de los precios de los commodities, así como diversas empresas que se vieron confirmadas ciertas expectativas de suba de tarifas de servicios públicos.

## Estrategia de Inversión: mercado local

### Por clase de activo

#### RENTA FIJA (BONOS)

- A pesar que el Poder Ejecutivo anunció que se saldaron las diferencias con el staff del FMI y se alcanzó un acuerdo para refinanciar una deuda cercana a los USD 45.000 M que no contemplará reformas estructurales, los bonos en dólares volvieron a bajar la semana pasada. El contexto global no ayuda, y hace que las señales macroeconómicas domésticas pasen desapercibidas. Ni un acuerdo con el FMI alcanza.
- En cuanto a los objetivos de política económica, el Gobierno avanzará en un proceso de consolidación fiscal con una reducción del déficit primario gradual para aproximarse a un equilibrio de las cuentas públicas hacia 2025: para eso aumentará las tarifas energéticas con una segmentación entre usuarios (ver más adelante). Se buscaría lograr el equilibrio fiscal mediante la recuperación de la actividad económica, sin recorte del gasto.
- El Acuerdo incluye un sendero hacia tasas de interés positivas en términos reales, que ya comenzó en la práctica en febrero. Además un tipo de cambio real compatible con el objetivo de acumulación de reservas. No habrá ninguna reforma previsional.
- Las dudas sobre si Argentina podrá cumplir el programa acordado siguen vigentes a juzgar por el mal desempeño de los bonos, contrariamente a lo que se hubiese podido esperar. Es así como el riesgo país escaló más de 150 puntos básicos (+8%) hasta los 1928 puntos básicos. El escenario global de mayor aversión al riesgo y la intensificación de las sanciones económicas a Rusia incidieron mucho.
- El próximo paso en el tratamiento del acuerdo será la discusión parlamentaria desde hoy lunes. Si el proyecto alcanza estado de ley, será reenviado a Washington para que sea puesto en consideración por el board del FMI. Una vez que el acuerdo sea aprobado por el directorio, entrará en vigencia con un primer desembolso desde el organismo al Tesoro argentino, que servirá para afrontar el pago de USD 2.800 M al propio FMI que vencen el 22 de marzo.
- El Gobierno emitirá USD 4.000 M de deuda en dólares a favor de dos fondos extranjeros para evitar que dolaricen una deuda que provoque un salto cambiario. Se trata de Templeton y Pimco, que poseen bonos ajustados por CER que vencen en el segundo trimestre, con los que la Argentina ya negoció en

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

el marco del acuerdo con el FMI. La nueva deuda sería en moneda dura a diez años de plazo.

- Los bonos en pesos (en especial los atados al CER), volvieron a mostrarse al alza la semana pasada, en un contexto en el que las expectativas de inflación para los próximos doce meses continúan siendo elevadas para 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.**
- **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 (habíamos removido el TX23 por tener TIR negativa). Recomendamos alargar duration para los inversores más agresivos.**
- **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)

- Mientras las principales bolsas del mundo terminaron con fuertes bajas, el mercado accionario doméstico cerró en alza y resistió bien los embates externos, luego que el Gobierno confirmara la llegada a un acuerdo formal con el FMI, que ahora deberá ser aprobado por el Congreso de la Nación (ingresó a última hora del viernes).

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- El índice S&P Merval ganó en las últimas tres ruedas +1,7%, aunque medio punto negativo medido por el dólar CCL. Desde finales de enero, el índice líder viene lateralizando en la zona de los 87.000/92.000 puntos, manteniéndose sobre la media móvil de 50 ruedas. Aún no define una tendencia.
- Las acciones con mejor performance en la semana fueron las de: Cresud (CRES) +24,9% por el impacto de los precios de los commodities, así como diversas empresas que se vieron confirmadas ciertas expectativas de suba de tarifas de servicios públicos como Pampa Energía (PAMP) y Transportadora de gas del Sur (TGSU2). Cayeron Banco BBVA Argentina (BBAR), Loma Negra (LOMA) y Cablevisión Holding (CVH) -6,5%, entre las más importantes.
- YPF (YPFD) reportó en el 4ºT21 un beneficio neto de ARS 24.730 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 44.235 M. Esto representó una disminución en sus resultados de 43,8% YoY. De todos modos, tal resultado sumado a los del 3ºT21 (ARS 22.500 M), le permitieron a la compañía recuperar casi la totalidad de las pérdidas netas acumuladas en el primer semestre del año. En el acumulado del año 2021, YPF ganó ARS 257 M vs. la pérdida de 2020 de -ARS 69.649 M. Los ingresos alcanzaron en el 4ºT21 los ARS 367.009 M (+95,8% YoY), mientras que en el ejercicio 2021 crecieron 87,7% a ARS 904.321 M. El resultado operativo arrojó una pérdida en el 4ºT21 de -ARS 19.461 M, y en el acumulado de 2021 alcanzaron los -ARS 308.839 M (+25,6%). La empresa destacó que logró cumplir con la ejecución de su plan de inversiones por USD 2.700 M anunciado a comienzos del año pasado.
- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó una ganancia neta en el 4ºT21 (neta ajustada por inflación) de ARS 4.768 M (+27,8% QoQ, +1.008,8% YoY). En el ejercicio 2021, el resultado neto ajustado por inflación de BBAR fue de ARS 21.163 M (+27,1% YoY). En el 4ºT21, BBAR alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 1,8% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) real de 11,8%. En 2021, el banco alcanzó un ROA real de 2,0% y un ROE real de 13,5%.
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) perdió en el ejercicio 2021 -ARS 860 M vs. la ganancia de ARS 5.133 M de 2020. Sin tomar en cuenta gastos no recurrentes (indemnizaciones y otros ajustes de valuación), el resultado neto hubiera sido de ARS 1.100 M.
- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó una pérdida neta en el ejercicio 2021 de -ARS 4.201,3 M (atribuible a los accionistas de la compañía), que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 1.383,4 M. En el 4ºT21, el banco mostró un beneficio neto de ARS 543,3 M (atribuible a los accionistas), comparado con la pérdida del 3ºT21 de -ARS 1.234,5 M y la ganancia de ARS 979,3 M del 4ºT20.

- BANCO SANTANDER RÍO (BRIO) anunció que con fecha 24 de febrero de 2022 la CNV autorizó el retiro voluntario del régimen de oferta pública de acciones de Santander Argentina en los términos previstos en los Capítulos I y II del Título III de las Normas de la CNV.
- METROGAS (METR) reportó una pérdida neta en 2021 de -ARS 4.395,7 M (atribuible a los accionistas).
- Se prepara un programa de recompra de acciones de VISTA OIL (VIST) para la semana que viene (positivo).
- 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)

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

# 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](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)