

Reporte Semanal

Lunes
28 de Marzo
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°376

- Aún en un entorno de presión sobre las tasas de interés de mercado y la guerra en Ucrania vigente, el índice S&P 500 anotó su segunda suba semanal consecutiva (+1,8%), al igual que el Nasdaq y el Dow Jones.
- Los inversores descontaron un ciclo de alza de tasas más agresivo y la tasa de referencia a 10 años tocó el viernes un nuevo máximo anual de 2,5%.
- El euro operó bajo presión por la preocupación que el conflicto en Ucrania perjudique a la economía europea al aumentar los costos de la energía y de los alimentos.
- El BoE volvió a subir las tasas de interés (lo hizo en tres reuniones consecutivas).
- En su afán por querer detener la caída del rublo, Rusia quiere volver a un cuasi patrón oro obligando a sus bancos a vendérselo a precios debajo del mercado. Y por otro lado obligará a los países que sancionaron a Rusia a pagar por el petróleo en rublos en lugar de dólares, ambas medidas polémicas y forzadas por las circunstancias. Debido a las restricciones vigentes Rusia quiere exigir el pago en rublos por las compras de gas ruso a todos los estados que le aplicaron sanciones.
- El petróleo WTI recuperó terreno nuevamente (+8,5%) ante el escaso progreso en las conversaciones de paz y la Unión Europea sigue dividida sobre si impone un embargo de petróleo a Rusia. Por otro lado, EE.UU. se plantea liberar al menos 30 millones de barriles de su reserva estratégica de petróleo.
- El oro registró su tercera ganancia en 4 semanas y la soja escaló 2,5%.

En el ámbito local el 4°T21 el PIB aumentó 1,5% QoQ y en 2021 10,3% YoY. Se reportó en febrero un déficit fiscal primario de -ARS 76.283,5 M y financiero de -ARS 136.898,8 M. La balanza comercial registró en febrero un superávit de USD 809 M.

- El BCRA decidió aumentar la tasa de referencia 200 puntos básicos, y al mismo tiempo elevar en igual proporción el rendimiento de plazos fijos minoristas, la tercera suba del año.
- El ritmo de devaluación creció a 2,5% en marzo aún muy por debajo de la inflación. El dólar CCL escaló

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

2,5%.

- En el ámbito local el 4°T21 el PIB aumentó 1,5% QoQ y en 2021 10,3% YoY. Se reportó en febrero un déficit fiscal primario de -ARS 76.283,5 M y financiero de -ARS 136.898,8 M. La balanza comercial registró en febrero un superávit de USD 809 M.
- El BCRA decidió aumentar la tasa de referencia 200 puntos básicos, y al mismo tiempo elevar en igual proporción el rendimiento de plazos fijos minoristas, la tercera suba del año.
- El ritmo de devaluación creció a 2,5% en marzo aún muy por debajo de la inflación. El dólar CCL escaló 4% y se ubicó en USDARS 199 marcando una brecha con la cotización del tipo de cambio mayorista de 80%.
- Los bonos en dólares cerraron en baja, a pesar de que el Directorio del FMI terminó aprobando el acuerdo firmado con Argentina (riesgo país +1% hasta 1805 puntos básicos).
- Pesan los rumores de ruptura política en el Frente para la Victoria, lo que desincentiva a los inversores.
- Los bonos en pesos (en especial los atados al CER), volvieron a subir la semana pasada, en medio de elevadas expectativas sobre una inflación más alta y ante un estimado de más de 5% para marzo.
- La evolución del financiamiento obtenido por el Tesoro muestra en los últimos meses la menor dependencia del BCRA y más del mercado.
- El índice S&P Merval avanzó +4,4% (en dólares MEP +0,75%). Cresud (CRES) y Comercial del Plata (COME) suben en el acumulado del mes de marzo 21% y 19%.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cerraron en baja la semana pasada, a pesar de la remontada del último día de la semana, El AL29 perdió 2,7%, el AL30 -1,4%, el AL35 -3,1%, y el AE38 -1,5%, en ByMA. El AL41 fue la excepción que subió 0,6%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD30 perdió -2,9%, el GD30 -1,8%, el GD35 -1,7%, el GD38 -2,7%, el GD41 -2,7% y el GD46 -0,1%. Estas son las variaciones acumuladas en el mes de marzo y en el año para los bonos en dólares de ambas legislaciones:
- El directorio del Fondo terminó aprobando el acuerdo para reprogramar la deuda con Argentina avalado recientemente por el Congreso de la Nación, y luego que el país lograra un nuevo puente de tiempo con el Club de París para renegociar un vencimiento por USD 2.000 M con el grupo. Junto con el acuerdo, el board del FMI aprobó el desembolso de USD 9.650 M de forma inmediata, es decir entre hoy y mañana. Asimismo, le dio la posibilidad al país de extender el pago de los próximos dos vencimientos sin caer en cesación de pagos con el organismo. El último visto bueno fue alcanzado por consenso, pero no llegó a ser aprobado de manera unánime entre los miembros del board.
- Por otro lado, los bonos emitidos en la reestructuración de deuda de septiembre de 2020 en enero de este año pagaron su segundo cupón, y ahora en julio se abonaría el tercero.
- En 2023, año de elecciones presidenciales, el cupón que más pagará intereses será el de los títulos GD38 y AE38. El mismo será de 3,875% anual, apenas 0,375 puntos porcentuales (pp) por encima del GD41 y AL41, pero muy por encima del resto de los títulos.
- Los bonos en pesos (en especial los atados al CER), volvieron a subir la semana pasada, en medio de elevadas expectativas sobre una inflación más alta en los próximos 12 meses, días después de conocerse el dato de inflación de febrero de 4,7% y ante un estimado de más de 5% para marzo.
- El Tesoro captó la semana pasada ARS 45 Bn (ARS 36.670 M valor nominal adjudicado) y acumula en marzo un financiamiento extra de ARS 185 Bn
- **Seguimos recomendando 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 (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)

- El índice S&P Merval avanzó +4,4%, cerrando por encima de los 93.000 puntos, negociando un promedio diario de ARS 1.687 M en acciones, y en Cedears ARS 3.291 M. En dólares MEP la suba fue de apenas +0,75% semanal.
- Entre las acciones con performance positiva en la semana se pueden mencionar: Cablevisión Holding (CVH), YPF (YPFD), Transportadora de Gas del Sur (TGSU2), Telecom Argentina (TECO2), Pampa Energía (PAMP) y Banco Macro (BMA), entre las mayores subas. Cayeron Ternium Argentina (TXAR) y Laboratorios Richmond (RICH), entre otras.
- Mercado Libre (MELI) anunció que invertirá USD 3.440 M en Brasil durante este año. Este número es un 70% mayor respecto a lo destinado el año pasado y forma parte de su estrategia para crecer y consolidar su negocio en el país vecino, que es su principal fuente de ingresos. Una parte significativa del monto anunciado en Brasil se invertirá en ampliar las operaciones de Mercado Pago.
- Con motivo de producir gas offshore en la Cuenca Malvinas, frente a la costa de Tierra del Fuego, las petroleras Pan American Energy, Total y Wintershall Dea ultiman detalles para anunciar una inversión de unos USD 1.000 M.
- El directorio de Banco Macro (BMA) convocó a la Asamblea General Ordinaria para el 29 de abril de este año. Se propone un pago de dividendos por un total de ARS 14.187 M o ARS 22,18 por acción, en efectivo y/o especie.

- YPF (YPFD) planea aumentar considerablemente su producción de crudo en los próximos cinco años para llegar a unos 450.000 barriles por día, en medio de un repunte del precio del petróleo y una incertidumbre geopolítica generalizada. El director ejecutivo, Sergi Affronti, agregó que la compañía espera que la inversión total este año alcance los USD 3,8 Bn, con USD 1,6 Bn enfocados en proyectos de esquisto. YPF actualmente bombea unos 220.000 barriles por día.
- Cresud (CRES) y Comercial del Plata (COME) suben en el acumulado del mes de marzo 21% y 19%, respectivamente, y superan la evolución de los dólares oficiales y Bolsa (MEP), que en el mismo plazo suman apenas por debajo del 3%. En el acumulado del 2022 las subas son del 56% y 32%, respectivamente.
- 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