

Reporte Semanal

Lunes
16 de Mayo
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°383

- A pesar del fuerte rebote del viernes, el índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una leve baja, en un contexto en el que las acciones han tenido problemas en los últimos meses a causa de la alta inflación (en baja en abril, pero por encima de lo esperado) y los intentos de la Reserva Federal de contener los precios elevando las tasas de interés, cuya expectativa se incrementó en la semana (negativo).
- Se espera que eleve la tasa en 50 pb en las reuniones de junio y julio y 25 pb en las siguientes reuniones. El mercado prevé que las tasas terminarán en 3,00%-3,25% en junio del 2023.
- Los temores de una recesión preocupan a los mercados financieros mundiales, pero también hay preocupaciones sobre el menor suministro y las tensiones geopolíticas en Europa, por lo que el petróleo WTI cerró con una suba del 2%.
- El oro terminó con una fuerte baja del 3%, marcando su cuarta caída semanal consecutiva, presionado por la fortaleza del dólar que volvió a subir (2% semanal).
- La soja mostró una ganancia del 3%: el USDA proyectó una producción por debajo de las estimaciones previas ante el clima cálido y seco en EE.UU.
- Los rendimientos de los USTreasuries bajaron a 10 años a 2,94%.
- En Argentina la inflación minorista sigue siendo muy elevada: 6,0% en abril MoM, desacelerándose, pero registrando su segundo mayor aumento mensual desde marzo de 2021.
- El REM espera una inflación de 65,7% YoY este año (4,8 pp mayor a la encuesta de marzo), con un crecimiento de la economía al alza para 2022 y a la baja para 2023.
- Se dio la quinta suba de la tasa de referencia del BCRA de 47% a 49%, y plazos fijos tienen un nuevo piso de 48% anual a 30 días.
- Los bonos en dólares cerraron la semana nuevamente con caídas y alcanzando los bonos cortos ley Argentina nuevos mínimos históricos, con riesgo país en 1888 bps (+5%).

- Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas que realiza el FMI del reciente acuerdo alcanzado en marzo y Argentina dialoga ya para reformular las condiciones.
- Los bonos en pesos cerraron la semana con ligeras caídas para los ajustables por CER (rescates a Fondos CER y money markets).
- El S&P Merval tuvo otra semana errática, de menor a mayor con una suba de casi 3% en pesos.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cerraron la semana nuevamente con caídas por preocupaciones sobre la suba de tasas de interés más agresiva por parte de la Reserva Federal de EE.UU. para controlar la inflación, y por el mal dato de inflación doméstica.
- El riesgo país alcanzó los 1888 puntos básicos (+5% semanal).
- De los emitidos bajo ley local, el AL29 bajó 3,2%, el AL30 -1,3%, el AL35 -1,1%, el AE38 -0,9%, y el AL41 -1,8%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió 3%, el GD30 -1%, el GD35 -1%, el GD38 -2,7%, el GD41 -2,9% y el GD46 -5,1%.
- Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas que realiza el FMI del reciente acuerdo alcanzado en marzo pasado por el cual el Gobierno se comprometió a incrementar las reservas del BCRA, reducir la inflación, achicar el déficit fiscal, aumentar las tasas de interés y recortar subsidios energéticos.
- El Gobierno buscaría en una renegociación con el Club de Paris y modificar el acuerdo de 2014, extender vencimientos, recortar las tasas de interés y despejar el pago de la deuda para los próximos años.
- Los bonos en pesos cerraron la semana con ligeras caídas para los ajustables por CER, aún después que se conociera esta semana el dato elevado de inflación minorista de abril por encima de lo esperado.
- Se observó en las últimas cuatro ruedas importantes rescates a Fondos CER y aquellos de rescate inmediato o a 24hs por un valor en torno a los ARS 49.000 M. Estos rescates se puede deber a cuestiones impositivas, o al miedo a un posible reperfilamiento el año que viene.
- La Provincia de Buenos Aires colocó un bono en pesos a tasa Badlar más un margen de 650 bps, a un plazo de 24 meses (vencimiento el 16 de mayo de 2024), por un monto de ARS 16.423,8 M. Las ofertas ingresadas alcanzaron los ARS 18.177,8 M. Estos títulos devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

- En materia de deuda corporativa, PAN AMERICAN ENERGY colocó ONs. GENERACIÓN MEDITERRÁNEA colocará esta semana, al igual que MSU ENERGY.
- **Seguimos recomendando posicionarse en los GD30 y GD35, Ley Nueva York.**
- **En pesos ajustables por Badlar, además del soberano PR15, seguimos recomendando los bonos de la Provincia de Buenos Aires con Badlar PBY22 y PBA25 y le sumamos los BDC24 y BDC28 de CABA.**
- **Entre los bonos en pesos ajustados por CER mantenemos nuestra recomendación en el TX24, TX26, TX28, 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 Merval tuvo otra semana errática, de menor a mayor con una suba de casi 3% en pesos, con una fuerte recuperación el día viernes a tono con los mercados internacionales.
- Las acciones que más subieron fueron Banco Macro (BMA), Grupo Financiero Galicia (GGAL), Pampa Energía (PAMP), YPF (YPFD) y Central Puerto (CEPU). Entre las que más bajaron se encuentran Cresud (CRES) y Aluar (ALUA).
- Entre los balances presentados esta semana, YPF (YPFD) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de USD 248 M, que se compara con la pérdida neta del mismo período del año pasado de -USD 25 M, y con la utilidad del 4ºT21 de USD 247 M. De esta forma tuvo un aumento significativo en sus beneficios en forma interanual, pero de un trimestre a otro su utilidad creció 0,6%. Los ingresos por ventas aumentaron en el 1ºT22 a USD 3.635 M vs. los USD 2.648 M del 1ºT21 M, creciendo un 37,3% YoY y 0,4% QoQ. El resultado EBITDA alcanzó los USD 1.035 M (+25,5% YoY, +64,9 QoQ). El EBITDA Ajustado alcanzó los USD 972 M (+26,8% YoY, +16,6% QoQ), consolidando un margen de 27%, en línea con el promedio histórico de los últimos 10 años. La producción de hidrocarburos continuó con una tendencia positiva totalizando los 506 mil barriles equivalentes de petróleo por día (+16% YoY), +4,5% QoQ). La

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

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

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

demanda local de combustibles disminuyó 5% QoQ debido a la estacionalidad, pero se mantuvo 6% por encima de los niveles prepandemia del 1ºT19. Las inversiones crecieron 53% YoY, totalizando los USD 748 M en el 1ºT22, reafirmando el guidance de incremento del 40% YoY, proyectando una tendencia al alza para el resto del año

- YPF LUZ reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de USD 34,7 M.
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó en el 1ºT22 un beneficio neto de ARS 10.454 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 3.694 M. Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 44.011 M en el 1ºT22 vs. los ARS 28.635 M del 1ºT21. El resultado operativo en el 1ºT22 alcanzó los ARS 14.345 M vs. los ARS 9.766 M del primer trimestre del año anterior. Los resultados financieros fueron de -ARS 4.238 M vs. los -ARS 5.882 M del 1ºT21. El directorio de la empresa también aprobó un plan de recompra de acciones propias por un monto máximo de USD 30 M o el monto menor que resulte en la adquisición hasta alcanzar el 10% del capital social. El monto de las adquisiciones no podrá superar el 25% del volumen promedio de transacción diario que hayan experimentado las acciones de la sociedad durante los 90 días hábiles anteriores. El precio a pagar por las acciones será de hasta un máximo de USD 22 por ADR y de hasta un máximo de ARS 194 por acciones en ByMA.
- HOLCIM ARGENTINA (HARG) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 2.163,6 M (atribuible a los accionistas de la empresa).
- TELECOM ARGENTINA (TECO2) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 23.745 M (ARS 23.526 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta de ARS 13.978 M del 1ºT21 (+69,9% YoY). Las ventas en el 1ºT22 alcanzaron los ARS 117.372 M vs. los ARS 128.036 M del 1ºT21, cayendo 8,3% en forma interanual. La utilidad operativa fue de ARS 1.257 M en el 1ºT22, disminuyendo 85% en forma interanual. El resultado EBITDA alcanzó en el primer trimestre de 2022 los ARS 40.691 M, cayendo 12,7% YoY, con una margen EBITDA sobre las ventas de 34,7% (1,7 puntos porcentuales menos respecto al 1ºT21). Los resultados financieros fueron en el 1ºT22 de ARS 22.460 M, creciendo respecto al 1ºT21 un 111,3%.
- ALUAR (ALUA) reportó en el 3ºT22 (año fiscal) una ganancia neta de ARS 4.147,2 M, que se compara con la utilidad neta del 3ºT21 de ARS 3.372,1 M. Las ventas crecieron en el 3ºT22 a ARS 8.394,4 M vs. los ingresos del mismo período del año pasado de ARS 6.008,1 M. El resultado operativo alcanzó en el 3ºT22 los ARS 6.356 M vs. los ARS 4.338,1 M del 3ºT21.
- TRANSENER (TRAN) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta consolidada atribuible a los accionistas de

ARS 105,6 M, 84,6% inferior a los ARS 688,2 M del mismo período del año pasado. Esta reducción en los resultados se explica principalmente por la disminución en los ingresos por ventas de ARS 1.372,2 M, una menor pérdida en los resultados financieros de ARS 307,2 M como resultado de la cancelación de las ONs en 2021 y un menor cargo en el impuesto a las ganancias de ARS 550,2 M por la disminución en la ganancia antes de impuesto. Las ventas consolidadas alcanzaron los ARS 4.370,5 M, cayendo 23,9% YoY debido principalmente a que los ajustes tarifarios determinados por el ENRE en las Resoluciones N° 68/2022 y 69/2022 no han sido suficientes para mantener el nivel de los ingresos en moneda constante. El EBITDA consolidado fue de ARS 981,1 M en el 1ºT22, un 59,8% inferior a los ARS 2.438,3 M del 1ºT21

- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) reportó en el 1ºT22 una utilidad neta integral de ARS 8.198 M (o ARS 10,89 por acción, en comparación con el beneficio neto integral de ARS 6.063 M (o ARS 8,05 por acción) del 1ºT21. El resultado operativo en el 1ºT22 ascendió a ARS 12,262 M, cayendo ARS 1.073 M en forma interanual debido principalmente a: i) menores ingresos del segmento Transporte de Gas Natural por ARS 2.091 M debido a que el ajuste tarifario de marzo de 2022 no fue suficiente para mantener los ingresos en moneda constante, ii) un aumento en los costos de operación y gastos de administración y comercialización, excluyendo depreciación, por ARS 3,571 M en forma interanual, iii) un crecimiento en la depreciación de ARS 242 M, y iv) parcialmente compensado por mayores ingresos del segmento Producción y Comercialización de Líquidos de Gas Natural por ARS 4.681 M.
- DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA (DGCU2) reportó en el 1ºT22 una pérdida neta atribuible a los accionistas de la compañía de -ARS 391,4 M.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) reportó en el 1ºT22 una pérdida de -ARS 1.511,5 M (atribuible a los accionistas).
- SAN MIGUEL (SAMI) reportó en el 1ºT22 una pérdida de -ARS 994,6 M (atribuible a los accionistas).
- MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI) reportó una ganancia neta en el 1ºT22 de ARS 1.992,9 M, que se compara con la utilidad neta del 1ºT21 de ARS 1.830,4 M.
- MSU ENERGY reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 1.345,9 M.
- LABORATORIOS RICHMOND (RICH) obtuvo una ganancia neta en el 1ºT22 de ARS 227,2 M (ARS 223,9 M atribuible a los accionistas), que se compara con la pérdida neta del mismo período del año 2021 de -ARS 160,2 M (-ARS 154 M). Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 2.443,5 M en el 1ºT22.

- GRUPO CLARÍN (GCLA) reportó una ganancia neta en el 1ºT22 de ARS 56,3 M (ARS 53,9 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad del mismo período del año 2021 de ARS 1.038,6 M (ARS 1.056,1 M atribuible a los accionistas), mostrando una caída interanual de 94,6%. Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 10.524,5 M, representando una caída del 1,5% en términos reales con respecto a 1ºT21, principalmente debido a menores ventas en el segmento de Producción y Distribución de Contenidos compensado con mayores ingresos en el segmento de Publicaciones Digitales e Impresas. El resultado EBITDA Ajustado alcanzó los ARS 1.428,6 M, cayendo 29,4% YoY, con un margen EBITDA Ajustado de 13,6% vs. 18,9% del 1ºT21.
- MIRGOR (MIRG) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 1.154,3 M vs. los ARS 1.785,6 M del 1ºT21. Las ventas del 1ºT22 fueron de ARS 48.063 M vs. los ARS 50.420,9 M del 1ºT21 (- 4,7% YoY). El resultado operativo alcanzó en el 1ºT22 los ARS 1.799,1 M vs. los ARS 556,5 M del mismo período del año pasado, con un margen operativo sobre las ventas de 3,74%. Los resultados financieros en el 1ºT22 arrojaron una pérdida de -ARS 356,3 M vs. la utilidad de ARS 612,2 M del 1ºT21.
- IRSA (IRSA) reportó en el período de nueve meses del ejercicio fiscal 2022 una ganancia neta de ARS 11.502 M vs. la pérdida neta del mismo período del año pasado de -ARS 22.821 M. El resultado EBITDA Ajustado alcanzó los ARS 12.927 M en los nueve meses del ejercicio en cuestión (-28,2% YoY).
- CRESUD (CRES) reportó en el período de nueve meses del ejercicio fiscal 2022 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 19.592 M.
- TECPETROL reportó en el 1ºT22 una utilidad neta de ARS 2.801,1 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la ganancia neta del 1ºT21 de ARS 4.112,4 M. Las ventas alcanzaron en el 1ºT22 los ARS 27.672,8 M vs. los ARS 21.692 M del 1ºT22. El resultado operativo en el 1ºT22 fue de ARS 4.514,6 M vs. los ARS 11.268,5 M.
- FERRUM (FERR) reportó una ganancia neta de ARS 1.978,4 M en el período de nueve meses del ejercicio del año 2022.
- VISTA OIL & GAS (VIST) puso a disposición a partir del 11 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 167 M.
- GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE (OEST) perdió en el 1ºT22 -ARS 68,8 M (atribuible a los accionistas de la compañía).

- AUTOPISTAS DEL SOL (AUSO) abonará el próximo 27 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 500 M.

EDENOR (EDN) reportó en el 1ºT22 una pérdida neta de -ARS 2.818 M vs. la pérdida de -ARS 1.018 M del mismo período del año pasado. El resultado operativo en el 1ºT22 fue de -ARS 1.408 M vs. los -ARS 1.076 M del 1ºT21. Los resultados financieros arrojaron una pérdida en el 1ºT22 de -ARS 9.846 M vs. la pérdida de -ARS 6.730 M del 1ºT21.

- CENTRAL PUERTO (CEPU) reportó una ganancia neta de ARS 4.787 M, que se compara con el beneficio neto del mismo período del año 2021 de ARS 992 M (+382% YoY). Los ingresos crecieron en forma interanual 9% a ARS 17.158 M vs. los ARS 15.765 M del 1ºT21. Los ingresos operativos alcanzaron los ARS 12.933 M en el 1ºT22 vs. ARS 12.046 M del 1ºT21 (+7% YoY). El resultado EBITDA ajustado en el 1ºT22 fue de ARS 15.751 M vs. los ARS 15.013 M del mismo período del año anterior (+5% YoY).

- SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA (COME) reportó en el 1ºT22 una utilidad neta de ARS 1.034,7 M (atribuible a los accionistas), que se compara con el beneficio neto de ARS 1.770,6 M del 1ºT21. El resultado operativo en el 1ºT22 alcanzó los ARS 1.431,9 M vs. los ARS 2.031,5 M del mismo período del año anterior.

ARCOR reportó en el 1ºT22 una ganancia neta consolidada de ARS 8.485,2 M (ARS 8.093,3 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del 1ºT21 de ARS 5.965,5 M (ARS 3.228,2 M atribuible a los accionistas). Esto representó un beneficio de 42,2% superior en forma interanual. El resultado operativo en el 1ºT22 fue de ARS 8.229 M vs. ARS 7.741,3 M del 1ºT21.

COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES (CGC) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 1.035,3 M vs. los ARS 2.493,6 M del 1ºT21. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 1ºT22 los ARS 18.749 M vs. los ARS 13.947,3 M del 1ºT21. El resultado operativo fue de ARS 2.269,4 M en el 1ºT22 vs. los ARS 5.835,2 M del mismo período del año pasado.

- GENNEIA reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de la compañía de ARS 1.240 M.

- LONGVIE (LONG) obtuvo en el 1ºT22 una utilidad neta de ARS 73 M vs. la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 209,3 M.

BANCO MACRO (BMA) recibió la autorización de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA, para distribuir utilidades en efectivo y/o en títulos valores por un total de ARS

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

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

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

19.751,4 M, lo que deberá realizarse en 12 cuotas iguales, mensuales y consecutivas

- 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 (BRK B).
- 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:** 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