

Reporte Semanal

Lunes
23 de Mayo
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°384

- El índice S&P 500 ha llegado a caer el viernes en terreno de mercado bajista, más del 20% por debajo del máximo histórico alcanzado en noviembre pasado, sumándose al Nasdaq y a las empresas más chicas de sectores más volátiles de crecimiento. El Dow Jones registró su octava semana negativa consecutiva, hecho que no ocurría desde 1932.
- El fantasma del mercado bajista acecha en los mercados bursátiles y el temor de los inversores no cede. Si bien las acciones de crecimiento en general, de consumo discrecional y tecnológicas, así como las de menor capitalización bursátil han estado bajo presión durante todo el año, la venta se ha extendido en las últimas semanas a más sectores de la economía, incluidos los bancos y el comercio minorista no discrecional, siendo este último un sector no tan volátil, que esta vez no funcionó.
- En la debilidad de datos económicos norteamericanos está el origen de la preocupación sobre una desaceleración del crecimiento en medio de la política más agresiva de la Fed, de ahí el golpe a todos los subsectores de consumo exacerbados por malos resultados netos en el caso de WalMart y Target.
- El oro terminó al alza, marcando su primera ganancia semanal desde mediados de abril.
- El dólar finalmente retrocedió, arrastrado por un retroceso en los rendimientos de los Treasuries de EE.UU: a 10 años de EE.UU. cayeron hasta 2,79%, ya que los inversores buscaron refugio en los bonos en medio de una venta masiva de acciones en un clásico vuelo a la calidad.
- Según el mercado de futuros del CME, se darían tres reuniones del FOMC de la Fed con 50 puntos básicos de suba de tasas.
- Los bonos locales en dólares cerraron la semana con caídas, con otro aumento en el riesgo país hasta 1972 bps y CDS. Los precios se encuentran en mínimos desde que salieron a cotizar a los mercados en septiembre de 2020, mostrando paridades por debajo del 30% con retornos de 29,8% (en promedio) para los títulos emitidos bajo ley extranjera, y de 28,4% (en promedio) para los emitidos bajo ley argentina.
- Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas y del acuerdo que realiza el FMI, 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.

- Se prevé para la siguiente revisión de septiembre que haya un cambio en las metas.
- Los bonos en pesos tuvieron un comportamiento errático, con bajas en el tramo largo pero subas en el tramo corto.
- En la licitación de deuda en pesos de la semana pasada, que era una suma muy elevada de ARS 783.499 M, el Tesoro captó más de lo previsto (positivo).
- IRCP canjea sus ONs 2023 por nuevas ONs de IRSA 2028 en dólares a tasa fija de 8,75% por hasta USD 262,8 M.
- El índice S&P Merval retrocedió en la semana 2% en pesos: las acciones que más bajaron fueron MIRG, CRES, TXAR y HARG. BBAR reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 4.034 M, GGAL de ARS 5.196 M y SUPV de ARS 377,6 M. GLOB reportó mejor de lo esperado pero el pronóstico no convenció al mercado.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cerraron la semana con caídas, a pesar de que la tasa de rendimiento de los US Treasuries 10 años registraron valores mínimos de tres semanas.
- El riesgo país tocó un máximo de 1972 bps. y se incrementó en la semana 43 unidades (+2,3%) en los 1938 puntos, los bonos se encuentran en mínimos desde que salieron a cotizar a los mercados en septiembre de 2020, mostrando paridades por debajo del 30% con retornos de 29,8% (en promedio) para los títulos emitidos bajo ley extranjera, y de 28,4% (en promedio) para los emitidos bajo ley argentina.
- Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas y del acuerdo que realiza el FMI. El cumplimiento de las metas habilitaría otros USD 4.000 M de desembolsos del organismo. Se prevé para la siguiente revisión de septiembre que haya un cambio, dado que el déficit fiscal no cede, se acelera la emisión monetaria, y la inflación continúa en niveles elevados. El FMI igual aseguró que no habría cambios en las metas de déficit, acumulación de reservas y emisión monetaria.
- En cuanto a vencimientos de deuda, en lo que queda de 2022 Argentina deberá abonar unos USD 55.150 M de capital y otros USD 3.991 M de intereses, aunque la mayor parte será refinanciado en el mercado local y por los organismos multilaterales.
- La mayor carga en los próximos meses estará en los vencimientos de deuda en pesos, donde el Gobierno se financia a tasas más elevadas, más la deuda con el FMI, aunque se suman mayores adelantos transitorios del BCRA a partir de octubre.
- Respecto al año que viene, sigue habiendo una mayor carga de la deuda en pesos, pero además se suman mayores vencimientos de títulos en dólares en enero y agosto, más los adelantos transitorios del BCRA hasta mitad del año.
- IRSA PROPIEDADES COMERCIALES (IRCP) realizará un canje de sus ONs Clase II en dólares a tasa fija de 8,75% con vencimiento en 2023 emitidas por USD 360 M (RPC20), por otras ONs de IRSA Clase XIV en dólares a tasa fija de 8,75% con vencimiento en 2028 por un monto de hasta USD 262,8 M

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

(considerando una participación mínima del 70% y ante un escenario si todos los inversores eligen la opción B). Dicho canje es parte del proceso de fusión entre IRCP e IRSA, así como de despejar futuros vencimientos de deuda, y tendrá dos opciones: i) una opción A, la cual implica un pago en efectivo como mínimo de 30% más 1,5% de premio sobre el total de la tenencia (pagadero en dólares) si se acepta antes del 31 de mayo, ii) otra opción B, el cual es un canje por el total de la tenencia actual en RPC20 x IRSA 2028 8,75% más un premio de 3% si se acepta antes del 31 de mayo. La condición de pago en efectivo es que más gente acepte la opción B mayor será el pago en efectivo en la opción A. La oferta de canje vencerá el 16 de junio a las 17 horas de Nueva York (en Buenos Aires cierra 48 horas antes). El canje anticipado termina el 2 de junio. La liquidación de los títulos es el 22 de junio.

- GENERACIÓN MEDITERRÁNEA, MSU ENERGY y ROMBO COMPAÑÍA FINANCIERA colocaron ONs
- **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. Sumamos el nuevo bono de IRSA 8,75% 2028 a canjearse (aún no emitido).**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- La tónica vista la semana pasada en el mercado accionario fue la misma, presionado a la baja en las últimas ruedas por el contexto externo. El índice S&P Merval retrocedió en la semana 2% en pesos y se ubicó en la zona de los 88.118 puntos con un promedio diario de ARS 1.404 M en acciones y en Cedears ARS 3.169 M.
- En materia de resultados corporativos, BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 4.034 M (ARS 4.187 M atribuible a los accionistas), 27,1%

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

inferior a la utilidad ARS 5.536 M del 4ºT21, y 12,3% inferior a la ganancia de ARS 4.602 M del primer trimestre de 2021. En el 1ºT22, el banco alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 1,4% y un retorno sobre al patrimonio neto promedio (ROE) real de 9%.

- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 5.196 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 3.329 M (atribuible a los accionistas). En el 4ºT21 el banco había obtenido un beneficio de ARS 10.437 M. Esto representó una ganancia de 56% YoY, pero una caída de 50% QoQ. El retorno sobre los activos promedio (ROA) fue de 1,11% y el retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) fue de 5,94%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Banco Galicia (ARS 4.739 M), Naranja X (ARS 5 M), Fondos Fima (ARS 776 M) y Galicia Seguros (ARS 235 M).
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 377,6 M que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 293,6 M. El resultado neto por intereses alcanzó en el 1ºT22 los ARS 12.209,4 M vs. los ARS 12.579,6 M del 1ºT21. El resultado neto por comisiones fue de ARS 3.798,8 M vs. los ARS 3.958,8 M del 1ºT21.
- GENNEIA reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 1.240 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 888 M. Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 7.347 M en el 1ºT22, vs. los ARS 6.111 M del 1ºT21. El beneficio operativo en el 1ºT22 fue de ARS 4.679 M vs los ARS 3.822 del mismo trimestre del año 2021.
- GLOBANT (GLOB) reportó en el 1ºT22 un beneficio por acción de USD 1,07, dato por encima de lo estimado por el mercado de USD 1,02 por acción. Los ingresos alcanzaron los USD 379,82 M en el 1ºT22, resultando por encima de lo esperado por el consenso de US 359,44 M, mostrando un aumento de 48%. Pero la empresa reportó un guidance que no convenció al mercado, de ahí el castigo del día viernes, exacerbado por la caída de los mercados en general.
- 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)**

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

- 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