

Reporte Semanal

Lunes
06 de Junio
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°386

- Transcurrió una semana muy errática en las bolsas mundiales, con un menor riesgo medido por el VIX, que descendió tras la publicación de los datos de empleo en EE.UU., aunque sigue en la zona de 25% y además no impidió que las acciones tuvieran un cierre de semana el día viernes muy vendedor.
- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una baja del 1,2%, acumulando una caída del 13,4% en el corriente año. El Dow Jones bajó 0,94% y el Nasdaq -1,03%.
- Se volvió a cuestionar las implicancias de la política monetaria de la Fed en el futuro: los rendimientos de los Treasuries a 10 años de EE.UU. volvieron a subir, tasas que podrían llevar a la economía a una recesión.
- Los indicadores adelantados del ciclo y la desaceleración económica actual han llevado a una reducción generalizada en las expectativas de ganancias de las empresas.
- El oro se mantuvo relativamente estable y la soja mostró una suba del 1%. Luego de dos semanas de caídas, el dólar se recuperó parcialmente, pero eso no impidió que el petróleo WTI cerrara con una fuerte alza del 7,7% sostenido por el aumento de la demanda de energía dado que China relajó las restricciones por el Covid-19 (a pesar que la OPEP+ decidiera aumentar los objetivos de producción más de lo planeado).
- En Argentina el BCRA elevó la proyección de inflación del 2022 hasta 72,6% YoY (+7,5 p.p.) y para 2023 +60,0% (+9,5 p.p.). Se espera por otro lado un crecimiento del PBI real para 2022 de 3,3% (-0,2 p.p.). Para junio de 2022 se pronostica una tasa BADLAR de 47,05% (+153 p.p.).
- La cifra de recaudación de mayo fue más que satisfactoria y por encima de la inflación (79,9% YoY).
- Los bonos terminaron la semana con ligeras ganancias recuperándose muy levemente de las bajas registradas en mayo que habían habilitado a marcar nuevos valores mínimos desde su salida a los mercados.
- Los bonos más atractivos a corto plazo son el GD38 y GD41, dado que cuentan con un valor más alto de cupones a cobrar a fines de 2023 respecto al resto de los bonos.

Avanza la primera revisión virtual de las metas fiscales por parte del FMI. IRSA anunció los resultados del canje anticipado de la ON IRCP 8,75% 2023 con adhesión del 56,6% (cerrará el 16/06).

- Se ha observado un agotamiento en la cotización de los bonos en pesos durante las últimas semanas, con una caída la semana pasada, en mayo subieron en promedio 2%, menos de un tercio de la inflación proyectada para el mes y menos de la mitad de lo que fue el avance del tipo de cambio implícito.
- Las caídas más salientes en las tres primeras ruedas del mes fueron las del tramo medio y largo de la curva, aunque tampoco se observa una presión sobre el CCL.
- El S&P Merval perdió 2,2% en pesos, alcanzando los 91.775 puntos. Banco Hipotecario reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 1.168,4 M. Tenaris pagará más de USD 78 M para resolver una disputa legal de su filial brasileña.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos soberanos en dólares venían siendo muy castigados en los últimos meses por un contexto externo complicado para los mercados de renta fija emergentes, ante temores a una recesión global en medio de una política monetaria de la Fed más dura para controlar la inflación. Pero la caída viene de más lejos y por motivos estrictamente domésticos: pierden desde que salieron a cotizar a los mercados en promedio poco más de 35% (en lo que va de este año bajan en promedio más del 10%)
- A finales de agosto de 2020 Argentina reestructuró la deuda en dólares por un monto cercano a los USD 65.000 M, acordando con los acreedores un Valor Presente Neto (VPN) cercano a los USD 55 por cada lámina de 100 nominales. Pero desde ese entonces, los precios de los soberanos no hicieron más que caer a valores entorno a los USD 30 por cada 100 nominales, y pone en alerta a los inversores sobre una nueva reestructuración para después de las elecciones presidenciales de 2023.
- Los bonos terminaron la semana con ligeras ganancias (en promedio), recuperándose muy levemente de las bajas registradas en mayo que habían habilitado a marcar nuevos valores mínimos desde su salida a los mercados. El riesgo país disminuyó así 25 unidades y se ubicó ligeramente por debajo de los 1900 puntos básicos.
- El Club de París dijo que pretende acordar una renegociación de deuda de USD 2.000 M con el país en las próximas semanas. Argentina reestructuró su compromiso con el FMI en marzo.
- IRSA anunció los resultados del canje anticipado de la ON de IRCP 8,75% 2023 ley extranjera (RPC20) por nuevas ONs IRSA 8,75% 2028 ley extranjera, informando una adhesión del 56,6% sobre la totalidad de la deuda circulante. De esta forma, de los USD 360 M emitidos en 2016, USD 203,8 M saldrán de circulación. Dentro de los adheridos, un 56,6% optó por la Opción A mientras que el 43,4% restante optó por la Opción B. Recordamos que el período de canje cerrará el 16 de junio a las 17 horas de Nueva York (en Buenos Aires el 14 de junio), pero ya no se ofrecerá premio sobre el capital.
- COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES (CGC) licitó el viernes ONs Clase 26 dollar linked a tasa fija a licitar a 36 meses de plazo, y Clase 27 dollar linked a tasa fija a licitar a 84 meses de plazo, por un monto nominal en conjunto de hasta USD 80 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

- RED SURCOS licitó también el viernes ONs Serie VIII Clase A dollar linked, a 24 meses de plazo, por un monto nominal de hasta USD 5 M.
- Se ha observado un agotamiento en la cotización de los bonos en pesos durante las últimas semanas. Además, en mayo subieron en promedio 2%, menos de un tercio de la inflación proyectada para el mes y menos de la mitad de lo que fue el avance del tipo de cambio implícito. Un plazo fijo tradicional rinde hoy 3,4% mensual.
- Es así como los bonos en pesos cerraron la semana con caídas, en un contexto en el que, si bien se mantienen las expectativas sobre una elevada inflación, los inversores temen a un nuevo de la deuda en moneda local después de las elecciones del año que viene. Las caídas más salientes en las tres primeras ruedas del mes fueron las del tramo medio y largo de la curva de rendimientos: del Boncer 2028 (6%), el Cuasipar (-5,5%), el Boncer 2026 (-4,6%) y el Discount (-4,6%). La curva se empinó dado que tanto el Boncer 2022 (T2X2) como el Boncer 2023 (TC23) subieron.
- **Dejamos de recomendar los GD30 y GD35, Ley Nueva York. Arbitrar por los GD38 y GD41 por el mayor plazo de recupero de los cupones en los próximos dos años.**
- **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)

- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 1.168,4 M, que se compara con la pérdida de -ARS 2.520,4 M de igual trimestre del ejercicio anterior. El ROE promedio anualizado fue de 17% a marzo 2022, mientras que el ROA promedio anualizado para dichos períodos fue de 1,4%. El ingreso operativo neto del 1ºT22 fue de ARS 13.558,1 M (+27% QoQ,

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

+85,8% YoY). El resultado operativo del 1ºT22 alcanzó los ARS 4.217,8 M vs. los ARS 1.333,3 M del 4ºT21 y los -ARS 1.325,1 M del 1ºT21.

- YPF (YPFD): en la semana de su centenario, la secretaría de Energía, encabezada por Darío Martínez, dejó en manos de YPF y la Prefectura la solución del conflicto por la escasez de gasoil. El funcionario dijo que la petrolera comprará un 50% más de barcos de gasoil en junio de lo que hizo en mayo, y que también reforzará las adquisiciones en julio. Por otro lado, diversas fuentes señalan a la empresa por su exposición a Vaca Muerta como para reemplazar en parte la demanda de petróleo de Europa que no comprará a Rusia, aunque dichos rumores no alcanzaron a impulsar su precio.
- TENARIS (TS): La SEC de los EE.UU. dijo que la empresa pagará más de USD 78 M para resolver los cargos relacionados con una trama de sobornos que involucra a su filial brasileña. El esquema involucró a agentes y empleados de la unidad brasileña que buscaban obtener negocios de la petrolera Petrobras, y duró desde 2008 hasta 2013. Tenaris no admitió ni negó haber actuado mal al aceptar las acusaciones de haber violado una ley estadounidense contra el soborno, la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero.
- 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

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

(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