

Reporte Semanal

Lunes
27 de Junio
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°389

- En busca de un piso en materia de precios y luego de una de las peores caídas semanales para el S&P desde 2020, la semana pasada fue de recuperación a la par de la baja de los commodities que le quitó presión al escenario de inflación y tasas de interés.
- El S&P cerró la semana +6,5%, el Dow Jones +5,4% y el Nasdaq +7,5%.
- El VIX sigue estando por encima de 27%, a pesar de la baja que tuvo la semana pasada. Las estimaciones que las principales economías de Europa y EE.UU. están por experimentar una recesión continúan aumentando a medida que los informes preliminares del PMI de junio han proporcionado nuevas pruebas que el crecimiento se está estancando.
- Además, el Presidente de la Fed reconoció que las tasas de interés más altas podrían aumentar el desempleo. Las tasas de USTreasuries largas a 10 años bajaron hasta la zona de 3,13%.
- El dólar cayó levemente, marcando su primera caída semanal de junio, ya que los operadores reducen las probabilidades sobre dónde las tasas de interés podrían alcanzar su punto máximo ante una posible recesión.
- El petróleo WTI cerró con una fuerte caída, la segunda caída semanal consecutiva. El oro terminó con leve baja y la soja cerró con fuertes pérdidas, alcanzando su nivel más bajo desde finales de enero.
- En Argentina se acelera la caída de los bonos soberanos en dólares a nuevos mínimos históricos (merma promedio de -4% desde septiembre 2020) y el riesgo país escaló a 2300 puntos básicos con CDS a 5 años por encima de los 9.500 puntos básicos.
- La deuda argentina en dólares ya rinde 45%, y si quisiera endeudarse con bonos con CER, debería pagar 15% a 2023, una situación muy difícil de manejar en un entorno de CER (inflación) con fuerte alza este año.
- La fuerte baja de los bonos en la semana se vio potenciada por un déficit fiscal primario en mayo de - ARS 162.411 M (el gasto primario crece 78,2% YoY) con una aceleración al 3,3% en los últimos 12 meses.

- La peligrosa recaída de los bonos en pesos con CER se debe a que los desequilibrios de la macroeconomía se aceleran. El Gobierno empezó a encontrar hace unas semanas dificultades para renovar la deuda, para cubrir los intereses y el mayor déficit por la cuenta de energía más los incrementos de subsidios a familias. A todo eso se suma la fuerte interna dentro de la coalición oficialista con muy malas señales para inversores.
- El PBI de Argentina creció 0,9% QoQ en el 1°T22, pero se espera caída en el segundo trimestre (+6,0% YoY).
- En una semana en la que el tipo de cambio mayorista aceleró su devaluación (+1,1%), los dólares implícitos cayeron y la brecha se ubicó por debajo del 90%.
- Luego de la caída del 4,5% en pesos la semana pasada, el S&P Merval se acercó a una fuerte zona de soporte en torno a los USD 350.
- YPF tuvo un fallo a favor (aunque dicha sentencia aplaza el juicio, no exonera por completo a la empresa).

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- La deuda argentina soberana tuvo otra semana para el olvido con una merma promedio de -4%, cayendo a nuevos mínimos históricos
- El valor promedio se encuentra un 56% por debajo de los precios del canje de septiembre 2020 y el riesgo país escalando 2300 puntos básicos, un 112% de suba desde el canje.
- Los Credit Default Swap a 5 años cotizan por encima de los 9.500 puntos básicos, marcando un nuevo récord.
- La deuda argentina ya rinde 45%, la deuda más riesgosa del mundo sin que se encuentre en default. Si Economía quisiera salir a emitir deuda en dólares, ese sería el costo a pagar (imposible).
- La fuerte baja de los bonos en la semana se vio potenciada porque el Sector Público no Financiero reportó en mayo un déficit fiscal primario de -ARS 162.411,7 M: el déficit fiscal primario acumulado de 12 meses en porcentaje del PBI ha sido aumentando en el último año.
- Esta semana se dará la reunión del directorio del FMI, donde discutirá la aprobación de los primeros objetivos trimestrales, que el staff del organismo aseguró que Argentina cumplió.
- La peligrosa recaída de los bonos en pesos con CER: los bonos en pesos mostraron importantes caídas en las últimas cinco ruedas. El Banco Central estuvo interviniendo para sostener los precios, incentivando canjes con plata propia e invitando a otros organismos del gobierno a renovar.
- Persisten las dudas sobre el financiamiento que pueda obtener el Gobierno para cubrir vencimientos de deuda en pesos, y los temores sobre un reperfilamiento de dicha deuda antes o después de las elecciones del año próximo. De ahí la diferencia de TIR entre el TX23 y el TX24.
- Cresud realizará en forma anticipada un canje de sus ONs Serie XII Clase XXIII en dólares a tasa fija de 6,5% con vencimiento en febrero de 2023 (ley argentina), por nuevas ONs de Cresud Serie 24 Clase XXXVIII en dólares a una tasa fija de 8% con vencimiento el 3 de marzo de 2026.

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

- Pampa Energía realizará un canje de sus ONs Serie T en dólares emitidas bajo ley extranjera a una tasa fija de 7,375% con vencimiento en julio de 2023 (PTSTO) por USD 500 M (monto en circulación de USD 389,6 M), por nuevas ONs de Pampa Energía Clase 9 en dólares bajo ley Nueva York a una tasa fija de 9% con vencimiento el 8 de diciembre de 2026 por un monto de hasta USD 500 M.
- IRSA extendió la fecha de expiración del canje de ONs de IRCP 2023 por ONs de IRSA 2028 hasta este miércoles 28 de junio.
- **Seguimos recomendando GD38 y GD41 solo 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 nos concentramos en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive. Dejamos de recomendar el TX24, TX26, TX28, DICP y PARP. Al menos corto plazo.**
- **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)

- Luego de la caída del 4,5% la semana pasada, el S&P Merval se acercó a una fuerte zona de soporte en torno a los USD 350.
- YPF (YPFD): un hecho positivo para la compañía, pero que no fue reflejado por el mercado fue que el tribunal de quiebras del juez Christopher Sontchi, en el estado de Delaware, EE.UU., falló a favor de la petrolera argentina YPF en una demanda por USD 14.000 M. Se trata de un reclamo por supuesta contaminación, aunque dicha sentencia aplaza el juicio, no exonera por completo a la empresa.
- ARCOS DORADOS reportó en el 1ºT22 ingresos por USD 791 M (+2% QoQ, +41% YoY). Estos ingresos se ubicaron 9% por encima de las previsiones del mercado y se mantuvieron 8% por encima de los

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

niveles previos a la pandemia del coronavirus, lo que destaca la recuperación total del negocio posterior al Covid-19. A pesar de los costos crecientes trimestralmente, las mejoras operativas contribuyeron a márgenes 160 bps por encima del 1ºT19 previo a la pandemia.

- 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).
- Solamente cuando los mercados se estabilicen 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