

Reporte Semanal

Lunes
12 de Septiembre
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°400

- Fuerte reversión del humor de las bolsas mundiales en las últimas tres ruedas. Volvió el optimismo a los mercados y el índice S&P 500 terminó con una ganancia de 3,75% semanal (rompiendo una racha de 3 semanas de caídas), a pesar del tono agresivo de los bancos centrales tanto en EE.UU. como en la Eurozona.
- El presidente de la Fed, Jerome Powell, pronunció un firme discurso confirmando su política de austeridad el tiempo que sea necesario para reducir la inflación. Esta fue la señal más clara de que la Fed volvería a repetir una suba de 75 bps en su próxima reunión de este mes.
- Por otro lado, el BCE también cumplió con las expectativas de endurecimiento monetario para hacer frente a la elevada inflación, subiendo su principal tasa de interés oficial en 75 bps hasta 1,25%.
- El petróleo se mostró errático pero estable entre puntas. El oro terminó con un ligero rebote (+0,4%); incidió un dólar un poco más débil (índice DXY: -0,5%). La soja registró pérdidas por segunda semana (-1,4%), ante las expectativas de una cosecha récord en EE.UU., sumado a mayores exportaciones desde Argentina y menores importaciones desde China.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron leves aumentos hasta 3,32% a 10 años.
- Además del mayor apetito de los mercados internacionales, los activos argentinos tuvieron alzas por la expectativa del viaje de Massa que finaliza esta semana y la puesta en marcha del dólar soja (solamente registrará por un mes) para poder captar el objetivo inicial de divisas del campo.
- Los dólares financieros implícitos que operan en la bolsa son el termómetro en los últimos meses de la confianza depositada en los planes inmediatos del nuevo ministro de economía y volvieron a bajar.
- La contención del gasto público y la figura de Rubinstein es clave en este punto luego de meses de desborde y monetización del déficit fiscal.
- Hay buenas expectativas en torno a los dólares de multilaterales (USD 3.000 M del BID, y USD 900 M del Banco Mundial) y de empresas petroleras globales, pero se tienen que materializar, además de que entramos en el cuarto trimestre que es el de menor estacionalidad en liquidación de divisas.

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

- Del lado de la inflación se habría bajado del 7,4% en julio a 7% en agosto y posiblemente veamos 6% en septiembre. Pero aún es muy alta.
- Además, el BCRA no solo está necesitado de dólares, también aumentan las deudas de pasivos remunerados.
- Los bonos en dólares tuvieron otra una semana de recuperación, ampliando su recorrido alcista del mes de septiembre y recortando la caída en el año.
- Las inversiones en activos domésticos en pesos se pusieron nuevamente de moda: el “carry” de intereses seguirá un tiempo más, incluso si no se observan caídas adicionales del tipo de cambio implícito CCL.
- En renta fija, la preferencia del mercado en las últimas semanas pasa por las letras que ajustan por CER más largas (hasta junio 2023) y bonos hasta las elecciones. Las buenas licitaciones del Tesoro lo sustentan.
- Sigue la tendencia alcista del S&P Merval: el índice se apreció 4,6% en pesos (+5,2% en dólares CCL), alcanzando los 144.642 puntos.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares tuvieron otra semana de recuperación, ampliando su recorrido alcista del mes de septiembre y recortando la caída en el año:
- El “carry” de intereses seguirá un tiempo más, vemos una mayor reducción de la brecha cambiaria a la zona de 85/90% a medida que la devaluación del dólar mayorista oficial se sigue acelerando (4,8% en julio, 5,3% en agosto y quizás 7% en septiembre). El mercado sabe que esta situación no puede durar tanto tiempo debido a la inflación y la presencia de desequilibrios grandes estructurales. Quizás el mercado pueda ir desarmando posiciones de a poco y observaremos un proceso de dolarización incremental a partir de octubre.
- Aunque los miedos a un reperfilamiento de los bonos más largos no parecen haberse disipado dado un spread de 11 puntos porcentuales entre el TX24 y el TX23 (lo normal no debería ser más de uno).
- Entre los bonos más largos se destaca la evolución del bono Discount, que ya superó el máximo anterior del mes de junio, previo a su fuerte caída.
- MSU ENERGY colocará ONs Serie X en dólares a 24 meses de plazo y a tasa fija a licitar, por un monto nominal de hasta USD 20,0 M (ampliable hasta USD 30 M), a ser emitidas bajo el Programa Global de Emisión de ONs por un monto en circulación de hasta USD 100 M. Estas ONs devengarán intereses en forma anual y amortizarán al vencimiento (bullet).
- **Seguimos recomendando GD38 y GD41 pero solamente para el cobro de 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 PBA25 y los BDC24 y BDC28 de CABA.**
- **Entre los bonos en pesos ajustados por CER nos concentramos solamente en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive. Letras y bonos.**

- **Incluimos además los dos bonos duales de junio y julio 2023 (no así el de septiembre, el cual vence después de las PASO).**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando la ON de TECPETROL 4,875% 2022, EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 6% 2023, YPF 2026 y PAE 9,125% 2026, IRSA 8,75% 2028.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Sigue la tendencia alcista del S&P Merval: el índice se apreció 4,6% en pesos y 5,2% en dólares CCL, alcanzando los 144.642 puntos.
- BIOCERES (BIOX US) registró en el año fiscal 2022 ingresos récord por USD 319 M (+62% YoY), con el impulso de las ventas del trigo HB4 resistente a la sequía, que llegaron a USD 12,4 M. Los ingresos registrados en el último trimestre se incrementaron 44% YoY, lo que equivale a USD 104,1 M.
- FERRUM (FERR) registró al 30 de junio de 2022 una ganancia neta de ARS 2.754 M registrando un crecimiento de 82,7% YoY. Asimismo, el patrimonio para este período fue de ARS 14.292 M, con lo cual el crecimiento interanual se ubicó en 95,7%. Se propuso una distribución de dividendos en efectivo por ARS 1.830 M (57,1% del capital social).
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) recompró 300.000 acciones propias a un precio promedio ponderado de ARS 107,3921 por un monto total de ARS 32.217.625,20. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 2.315.920 Ordinarias que representan aproximadamente un 12,62% del programa aprobado.
- IRSA (IRS) registró una ganancia de ARS 34.892 M para el ejercicio 2022 comparado con una pérdida de ARS 61.641 M en el ejercicio 2021. El EBITDA ajustado alcanzó los ARS 27.427 M en el ejercicio 2022, un 49% superior al de 2019, no afectado por la pandemia. El EBITDA ajustado de renta alcanzó los ARS 15.782 M (ARS 12.248 M de Centros Comerciales, ARS 2.443 M de oficinas y ARS 1.091 M de Hoteles). Las ventas reales de locatarios en centros comerciales crecieron un 9,5% en 2022 comparado con 2019. La ocupación del portafolio creció al 93,1%.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

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

- **BANCOS:** Grupo Financiero Galicia (GGAL) y Banco Macro (BMA)
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2) y Transener (TRAN)
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG)
 - **AGRO:** Molinos Agropecuaria (MOLA)
 - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA)
 - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP) y Cedears de Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS).
-
- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)
 - **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Freeport (FCX).
 - **FINANCIERAS:** JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Berkshire Hathaway (BRK B).
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Google (GOOGL), Nvidia (NVDA).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI), Salesforce (CRM), Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** 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