

Reporte Semanal

Lunes
03 de Octubre
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°402

- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas nuevamente con pérdidas, con ventas que llevaron al índice a marcar un nuevo mínimo de 2022, siendo el tercer trimestre consecutivo de caída, algo que no sucedía desde 2008, con un retroceso del 9,2% en septiembre.
- Los mercados no dan tregua y la volatilidad sigue estando presente. No solo hubo data de inflación de Europa que defraudó (inflación del 10%), sino que los responsables de la política monetaria de la Fed se mantienen firmes en el endurecimiento monetario para evitar mayores presiones inflacionarias.
- El rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 retrocedió de 4% hasta 3,70%, para cerrar en 3,80%. Hay señales de comienzo de crisis financiera en algunos bancos como Credit Suisse (CS), cuyo CDS se ubica casi en máximos históricos.
- El spread entre los bonos de 10 y 2 años la inversión de la curva de rendimientos alcanzó valores máximos de la serie histórica (señal de recesión): según Citigroup, Europa ya está en recesión, pero EE.UU. recién a fines del año que viene lo hará.
- Escenario Doméstico: Los soberanos en dólares terminaron la semana con pérdidas y se encaminan a alcanzar los valores mínimos históricos registrados el pasado 25 de julio, en medio de una creciente aversión al riesgo global ante renovados temores a una recesión global.
- El riesgo país superó la barrera de los 2700 puntos básicos. Luego de haberse superado las expectativas del dólar soja, las reservas se fortalecieron en la antesala del último trimestre del año, en el que estacionalmente caen las liquidaciones de divisas.
- El gobierno estaría trabajando en nuevas medidas cambiarias y que apuntarían a que el BCRA pase los próximos meses sin mayores inconvenientes (dólar Qatar y para extranjeros).
- El presupuesto 2023 entró al Congreso: se continuará con la política de ordenamiento de las cuentas públicas y con el camino de reducción de la asistencia monetaria del BCRA al Tesoro.
- El 07/10 el board del FMI aprobaría la revisión del 2ºT22 y así habilitar el desembolso de casi USD 4.000 M.

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

- Los bonos en pesos finalmente se tomaron una leve ganancia. Las curvas de rendimientos reales de los bonos dollar linked y de los bonos duales poseen rendimientos muy similares, negativos en términos reales (salvo aquellos que vencen en 2024).
- En la segunda licitación de septiembre, el Tesoro captó ARS 201.333 M y obtuvo un financiamiento extra en el mes de ARS 427 Bn, a través de la licitación de Letras y Bonos en pesos, más un Bono Dual a 2024.
- El S&P Merval cayó 2,7% la semana pasada.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los soberanos en dólares se encaminan a alcanzar los valores mínimos históricos registrados el pasado 25 de julio, en una creciente aversión al riesgo global ante renovados temores a una recesión, en un marco en el que la Fed es más agresiva en su política monetaria para controlar la inflación. El riesgo país superó la barrera de los 2700 puntos básicos.
- La agencia Moody's decidió mantener sin modificaciones la nota "Ca" para los bonos soberanos argentinos en moneda local y extranjera, al igual que su perspectiva "estable".
- Luego de haberse superado las expectativas dado que la liquidación de divisas, las reservas se fortalecieron en la antesala del último trimestre del año, en el que estacionalmente caen las liquidaciones de divisas, y más aún agravado por los adelantos de las cerealeras durante este mes.
- Las dudas sobre la evolución de la economía doméstica persisten: la OCDE empeoró la previsión para Argentina. Estimó que en 2023 el país crecería un 0,4% (1,5 puntos porcentuales menos a la previsión de junio), tras una expansión estimada de 3,6% para este año (sin cambios).
- Los bonos en pesos (en especial los ajustables por CER) se mostraron en la semana en baja (en promedio), a pesar de positivos resultados de la segunda licitación en pesos del mes, y elevadas expectativas de inflación
- **Seguimos sin recomendar bonos soberanos en dólares por el contexto internacional.**
- **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.**
- **Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023 (no así el de septiembre ni el flamante 2024, los cuales vencen después de las PASO).**

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@eromarvalores.com.ar

- 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)

- El S&P Merval cayó 2,7% la semana pasada.
- CAPEX (CAPX) pagará un dividendo en efectivo en pesos de ARS 6.926,64 M, equivalente a ARS 38,5236 por acción o 3.852,3649% del capital social de la empresa de VN ARS 179.802.282. Los tenedores podrán cobrar este dividendo en dólares a un tipo de cambio de ARS 146,57.
- BANCO DE VALORES abonará el 6 de octubre la cuota 5 de 7 del dividendo en pesos de ARS 87,48 M, equivalente a ARS 0,104632 por acción o 10,4632% del capital social de la compañía en circulación de VN ARS 840.182.392.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **BANCOS:** removemos a 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:** removimos Freeport (FCX) e incorporamos Barrick Gold (GOLD) como una exposición al oro.
 - **FINANCIERAS:** removimos a JPMorgan (JPM) y Bank of America (BAC) por los temores a la recesión en EE.UU. Mantenemos a la administradora Berkshire Hathaway (BRK B).

- **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** removimos a Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Google (GOOGL) y Nvidia (NVDA). Demasiada volatilidad a corto plazo.
- **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** mantenemos a MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB). Removimos a Salesforce (CRM),
- **CONSUMO DISCRECIONAL:** conservamos a Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y McDonald's (MCD). Removimos a Nike (NKE) y Disney (DIS).
- **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