

# Reporte Semanal

Lunes  
24 de Octubre  
2022

## Coyuntura de Mercados Globales y Locales

### Reporte n°406

- Las bolsas norteamericanas lograron cerrar en terreno positivo. Si bien la fuerte data laboral y comentarios de miembros de la Fed refuerzan las expectativas de que el banco central seguirá aumentando las tasas de interés de manera agresiva (lo que empujó el rendimiento del Treasury a 10 años norteamericano a su nivel más alto desde 2008), se observó una menor presión en el mercado de futuros (las tasas no superarían 4,75-5,00% en febrero 2023) que permitió un desahogo en el mercado accionario, en especial el día viernes.
- Los resultados corporativos mejores de lo esperado hasta el momento han impulsado las expectativas de crecimiento de las ganancias para el 3°T22 de las empresas del S&P 500 al 3,1% desde un aumento del 2,8% previo.
- Esta semana estará muy cargada de resultados corporativos (el 30% de las empresas del S&P 500).
- Se publicarán los índices PMI manufacturero, PMI compuesto de S&P Global y PMI de servicios, junto con la confianza del consumidor de Conference Board y de la Universidad de Michigan para octubre, la balanza comercial de bienes, las ventas de viviendas y pendientes, el PIB del 3°T22 y el índice de precios PCE para septiembre.
- Localmente hubo un rebote de los bonos soberanos en dólares desde su segundo piso en el año. Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron precios dispares durante la semana: por un lado se conoció el dato de inflación de septiembre por debajo de lo esperado, y por otro lado se dieron buenos resultados de la licitación de Letras en pesos: los títulos de larga duration perdieron terreno.
- Las Ledes y Lecer subieron en la semana 2% (en promedio).
- Arcor extendió la fecha de expiración temprana del canje hasta el 1° de noviembre (hasta el 28 de octubre en Bs.As.). Rebote del S&P Merval a tono con los mercados globales: +1,2% en pesos y +4,1% en dólares CCL.
- ByMA anunció que desde el próximo 7 de noviembre ampliará en una hora la actividad en la plaza doméstica, por lo que las operaciones se podrán concretar desde las 11 horas hasta las 18 horas.

- CELU ganó en el 1ºT23 ARS 1.512,9 M.
- El Gobierno quiere implementar un nuevo programa para mantener precios y salarios por 120 días, con la intención de controlar la inflación y anclar las expectativas.
- La balanza comercial registró en septiembre un superávit de USD 414 M, rompiendo una racha de tres meses, y en septiembre el Sector Público Nacional registró un superávit primario.
- Aunque el saldo del balance cambiario del BCRA fue una pérdida, ingresaron a las reservas del BCRA los USD 700 M aportados por el BID.
- El tipo de cambio implícito CCL calculado con acciones cayó 3% la semana pasada hasta USD ARS 304,50, marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 98,9%.

## Estrategia de Inversión: mercado local

### Por clase de activo

#### RENTA FIJA (BONOS)

- Los soberanos en dólares rebotaron la semana pasada, en parte por compras de oportunidad y el rebote de los mercados globales. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se contrajo 1% hasta los 2.685 puntos básicos.
- Ingresaron a las reservas del BCRA los USD 700 M aportados por el BID. El gobierno quiere que estos dólares se apliquen a aumentar las exportaciones en sectores clave que necesiten mantener un flujo activo de importaciones, y que con esos dólares se supere el cuello de botella de fin de año para financiar el ingreso de insumos y bienes de capital.
- Massa anunció que el nuevo piso del Impuesto a las Ganancias que regirá desde noviembre, será de ARS 330.000, y beneficiará a casi 380.000 trabajadores.
- Asimismo, tras el último dato de inflación de septiembre de 6,2% MoM los bonos en pesos ajustables por CER mostraron precios dispares durante la semana, por otro lado se dieron buenos resultados de la licitación de Letras en pesos.
- Los soberanos de corta duration subieron, pero los títulos de larga duration perdieron terreno.
- El Tesoro captó ARS 186 Bn a través de la licitación de Letras en pesos y dejó un financiamiento extra de ARS 22 Bn. En una primera vuelta, se emitió una:
- Ledes y Lecer subieron en la semana cerca de 2% (en promedio)
- Arcor: se extendió la fecha de expiración temprana del canje hasta el 1º de noviembre (hasta el 28 de octubre en Bs.As.). Recordemos que la empresa realizará un canje de ONs Clase 9 a tasa fija de 6% con vencimiento el 6 de julio de 2023, por nuevas ONs Clase 18 en dólares a una tasa fija de 8,25% con vencimiento el 9 de octubre de 2027 por un monto nominal de hasta USD 500 M. Estas nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en siete cuotas: 14,285% en octubre de 2024, 14,285% en abril de 2025, 14,285% en octubre de 2025, 14,285% en abril de 2026, 14,285% en octubre de 2026, 14,285% en abril de 2027, y 14,290% en octubre de 2027.

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- **Seguimos sin recomendar bonos soberanos en dólares por el contexto internacional.**  
En pesos ajustables por Badlar, 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).**
- **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.**
- **Cuáles son las alternativas de inversión que mejor nos protegen contra la inflación:**
  - Bonos con CER: la curva se encuentra quebrada en dos: el spread de tasas de bonos 2023 vs 2024 es de uno 7 puntos porcentuales: tramo corto con un rendimiento real de 4-5% (más inflación) vs. 11-12% (más inflación) del tramo más largo.
  - Bonos duales: el rendimiento es de 0-1% para los bonos de junio, julio y septiembre 2023 (más inflación) vs. 7% (más inflación) del que vence en febrero 2024.
  - Las LEDES rinden 100/113% para plazos muy cortos (hasta 5 meses)
  - Las LECER rinden 0% (más inflación) a diciembre de este año y hasta +5% (más inflación) hasta septiembre 2023.
  - Dollar Linked: los rendimientos van desde -3% hasta +7% al 2024 (más devaluación)

## RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval reboto 1,2% en pesos y 4,1% en dólares CCL.
- Nuevo horario: ByMA anunció que desde el próximo 7 de noviembre ampliará en una hora la actividad en la plaza doméstica, por lo que las operaciones se podrán concretar desde las 11 horas hasta las 18 horas.

- CELULOSA ARGENTINA (CELU) obtuvo una ganancia en el 1ºT23 (año fiscal) de ARS 1.512,9 M vs. la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 223,2 M. El resultado operativo alcanzó los ARS 930 M en el 1ºT23 vs. la pérdida de -ARS 111,6 M de igual período del año pasado.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - 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: Barrick Gold (GOLD). Agregamos a Vale (VALE).
  - FINANCIERAS: Berkshire Hathaway (BRK B).
  - TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION: Ninguna. Demasiada volatilidad a corto plazo.
  - TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
  - CONSUMO DISCRECIONAL: Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
  - PETROLEO: Petrobras (PBR) y agregamos a EXXON (XOM).

# 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](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)