

Reporte Semanal

Lunes
31 de Octubre
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°407

- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una recuperación del 3,9%, apoyado en los recientes datos económicos en EE.UU. que apuntan a una desaceleración de la inflación (PCE menor al esperado) y un consumo estable, por lo que la expectativa de que la Fed desaceleraría las subas excesivas en las tasas de interés estuvo presente a lo largo de toda la semana (el famoso “pivot”).
- Las grandes empresas tecnológicas están atravesando un momento complicado en el mercado.
- Gracias a la remontada del día viernes, AAPL y GOOGL cerraron en terreno positivo en la semana, el resto de las grandes tecnológicas sufrió un ajuste: los consumidores y las empresas están siendo presionados por la inflación y el aumento de las tasas de interés, lo que los deja con menos dinero para gastar en bienes y servicios.
- META y GOOGL señalaron que la demanda de publicidad digital está disminuyendo. AMZN y MSFT informaron un crecimiento más leve en sus unidades de negocios de computación en la nube. AAPL fue el resultado más sólido.
- El oro terminó con una ligera baja del 0,7% y la soja del 0,5%. Pero el petróleo rebotó más del 3%.
- Esta semana será la reunión de la Fed: se descuenta una suba del 75 bps con un 82% de probabilidad (podría ser menos, pero muy improbable).
- En Argentina los bonos soberanos en dólares se mostraron nuevamente con subas la semana pasada dado el mejor contexto externo respecto a la renta fija y al nivel de riesgo en general que hizo que bajara el rendimiento de los Treasuries de EE.UU. al nivel de 3,99% desde 4,34% registrado la semana previa.
- Esto último se dio a pesar de la baja en la nota de Argentina por parte de Fitch.
- La Cámara de Diputados dio media sanción al proyecto de Presupuesto 2023.
- Este fin de semana Sergio Massa anunció que cerró un acuerdo para la refinanciación de la deuda que mantiene la Argentina con el Club de París.

- El riesgo país se redujo 2% en la semana hasta la zona de los 2600 puntos básicos.
- El mercado espera que en las próximas semanas el Gobierno anuncie un nuevo canje de deuda en pesos, con la intención de extender los vencimientos de noviembre y diciembre de unos ARS 1.800 Bn a junio de 2023, quizás con nuevos bonos duales.
- Al igual que la semana pasada, los bonos en pesos ajustables por CER mostraron precios mixtos (los largos ajustaron).
- Economía captó en una primera vuelta ARS 148.009 M en efectivo en exceso a los vencimientos. Tanto las LEDEs y LECER tuvieron una suba promedio de 1,5%.
- El tipo de cambio implícito CCL calculado con la acciones avanzó +1,5% hasta ARS 309, marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 98,9%.
- Tecpetrol rescatará el martes la ONs que vencen el 12 de diciembre de 2022.
- El S&P Merval subió 6,4% en pesos (4,5% en dólares CCL), llegando a zona de resistencia en pesos, preparado para quebrar un triple techo.
- VIST reportó en el 3ºT22 una ganancia neta ajustada de USD 79,4 M y CECO ARS 3.231 M. Presentaran el jueves sus números del 3ºT22: MELI, TS y TXAR.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Club de París: la primera consecuencia del acuerdo es que permitirá avanzar en inversiones en energía y beneficiar a las empresas extranjeras que ya están en el país. Se espera que antes de fin de año se selle formalmente el acuerdo. Los pagos que afrontará la Argentina ante el Club de París entre 2023 y 2028 oscilarán entre USD 240 y 390 M por año, incluyendo capital e intereses.
- Los soberanos en dólares mostraron subas la semana pasada dado el mejor contexto externo. Esto se dio a pesar de la baja en la nota de Argentina por parte de Fitch.
- La suba semanal permitió recortar las pérdidas observadas en lo que va de octubre. Los títulos emitidos bajo ley argentina muestran bajas hasta el momento de 7,3% en promedio, mientras que los emitidos bajo ley extranjera muestran caídas de 5,6% en promedio.
- El riesgo país se redujo 2% en la semana hasta la zona de los 2600 puntos básicos.
- La agencia Fitch bajó la calificación crediticia soberana de largo plazo de Argentina de "CCC" a "CCC-", por lo que consideró como profundos desequilibrios macroeconómicos y una posición de liquidez externa muy limitada.
- El mercado espera que en las próximas semanas el Gobierno anuncie un nuevo canje de deuda en pesos, con la intención de extender los vencimientos de noviembre y diciembre de unos ARS 1.800 Bn a junio de 2023. Se estima que tal canje sea similar al de agosto pasado, donde se ofrecieron bonos duales a 2023 por la deuda que vencía entre agosto y octubre de 2022.
- Al igual que la semana pasada, los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana precios mixtos. Los títulos CER de larga duration fueron los más afectados en la semana: perdieron en promedio 1,2%, aunque los bonos de corta duration subieron 0,7%.
- El tipo de cambio implícito CCL calculado con la acciones avanzó +1,5% hasta ARS 309, marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 98,9% y el dólar MEP (o Bolsa) subió hasta ARS 294,50, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 88,7%.

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

- TECPETROL rescatará el próximo martes 1º de noviembre el total de las ONs Clase I con vencimiento el 12 de diciembre de 2022, con cupón de 4,875%, por un monto de USD 500 M, junto al décimo y último servicio de intereses. El porcentaje de intereses del período sobre valor nominal del bono es de 1,8823%, que arroja un monto a abonar de USD 9,41 M, que sumado al capital da un total de USD 509,41 M.
- EDENOR completó su cancelación y canje voluntario de Deuda Financiera de ONs Clase 9 de 9,75%, por un total de USD 98,05 M: alcanzó el apoyo del 77,4% de los tenedores.
- Fitch Ratings subió la calificación crediticia de YPF a largo plazo de "AA+" a "AAA"
- Arcor: finalizó en Buenos Aires la fecha de presentación temprana del canje de ONs, que se extendió hasta el martes 1º de noviembre en Nueva York. Sigue la presentación tardía.
- **Seguimos sin recomendar bonos soberanos en dólares por el contexto internacional.**
- **En pesos ajustables por Badlar, recomendamos 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 subió 6,4% en pesos y 4,5% en dólares CCL, llegando a zona de resistencia en pesos, preparado para quebrar su triple techo.
- VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 3ºT22 una ganancia neta ajustada de USD 79,4 M (beneficio neto de USD 76,7 M), que se compara con la utilidad neta ajustada USD 18,7 M del 3ºT21 (utilidad neta de USD 4,7 M), mostrando un incremento de 325%.
- ENEL GENERACIÓN COSTANERA (CECO) reportó una ganancia neta en el acumulado de 9 meses al 30 de septiembre de ARS 3.230,8 M (atribuible a los accionistas).
- AGROMETAL (AGRO) pagó el pasado 28 de octubre la cuarta cuota del dividendo en efectivo de ARS 125 M (o ARS 1,25 por acción).
- En las próximas jornadas presentaran sus números del 3ºT22 estas empresas:
- Jueves 3 de noviembre: MERCADO LIBRE (MELI) y TENARIS (TS) tras el cierre del mercado, y TERNIUM ARGENTINA (TXAR).
- 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

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

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar