

Reporte Semanal

Lunes
07 de Noviembre
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°408

- A pesar de la recuperación del día viernes, el S&P 500 cayó 3,35% la semana pasada y se dio un nuevo aumento en el rendimiento del UST10Y a 4,16%.
- Los comentarios agresivos del presidente de la Fed generaron temores que la Reserva Federal podría seguir aumentando las tasas de interés por más tiempo del esperado.
- Además, en Octubre el crecimiento del empleo en la economía estadounidense fué mayor, aunque por primera vez en casi un año el crecimiento de los salarios se ubicó por debajo del 5%.
- Luego de la suba de 75 bps, la tasa de Fed Funds se encuentra en 3,75%-4,00% y la estimación se corrió hasta 5,25%-5,50% para junio 2023.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron alzas en toda la curva: la tasa de retorno del bono a 2 años alcanzó un nuevo máximo de 15 años.
- El petróleo WTI mostró un fuerte rebote del 5,5%: China planea una reapertura de su economía de las restricciones autoimpuestas, empujando al oro y a la soja también.
- Ya casi pasada la temporada de resultados corporativos, el enfoque del mercado ahora se centrará en el dato de inflación que se publicará esta semana, así como en las elecciones de mitad de período en EE.UU. el 8 de noviembre.
- Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son: el lunes Activision Blizzard (ATVI), el martes Walt Disney (DIS) y Constellation Energy (CEG), el miércoles DR Horton (DHI), Atmos Energy (ATO), y Wynn Resorts (WYNN), el jueves AstraZeneca (AZN), Take-Two (TTWO) y Ralph Lauren A (RL).
- El riesgo país se mantuvo de una semana a otra en torno a los 2590 puntos básicos y los soberanos en dólares se mostraron con precios mixtos durante la semana.
- Tipos de cambio implícitos en baja y mayorista acelerando: se reduce la brecha cambiaria.
- Las reservas brutas cerraron octubre en USD 38,5 Bn, USD 1,2 Bn. menos que 7 días atrás por un pago al

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

- Las reservas brutas cerraron octubre en USD 38,5 Bn, USD 1,2 Bn. menos que 7 días atrás por un pago al FMI, una mayor depreciación del yuan y la posición vendedora de divisa del BCRA.
- Senadores emitió dictamen de mayoría al Presupuesto 2023, con una previsión de un gasto global de casi ARS 29.000 Bn, un déficit fiscal de 1,9% del PIB, una pauta inflacionaria de 60% prevé destinar el 70% de los recursos a rubros sociales. Sería llevada al recinto la semana que viene.
- Para atravesar mejor el último tramo del año, el Gobierno realizaría una nueva oferta de canje de deuda en pesos por unos ARS 1.700 Bn esta semana que comienza.
- Los títulos CER de corta duration subieron apenas la semana pasada, mientras que los de larga duration perdieron en promedio 1,5%. LEDES y LECER volvieron a mostrar una suba.
- Tecpetrol rescató anticipadamente ONs que vencían en diciembre por USD 500 M.
- Vista Energy (VIST) realizará un canje de sus ONs 3,5% 2024 por nuevas ONs 6,25% a 36 meses de plazo por un monto de hasta USD 50 M.
- Arcor informó que tuvo una participación de 74,41% en el canje de ONs 2023 por otras 8,25% 2027.
- El S&P Merval volvió a apreciarse: +2,3% (+3,7% en dólares CCL). TX ganó USD 219,9 M en el 3ºT22 y TXAR +ARS 20.379 M.
- MELI superó las expectativas con una ganancia neta de USD 129 M e ingresos netos que crecieron +44,8% YoY.
- TS reportó en el 3ºT22 una ganancia neta de USD 608,1 M, también mejor de lo esperado.
- Muchas empresas domésticas reportarán sus números esta semana (ver calendario en este reporte).

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país se mantuvo en torno a los 2600 puntos básicos y los soberanos en dólares se mostraron con precios mixtos.
- Según un documento del FMI, las vulnerabilidades internas y la incertidumbre en torno a las políticas, sumadas a un empeoramiento del entorno externo, están agravando las perspectivas.
- Además advierte que la adopción de políticas más restrictivas en el marco del programa respaldado por el Fondo será fundamental para apuntalar la estabilidad y contener la inflación, la cual se proyecta para finales de 2022 de 95%.
- Las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) se mostraron con una suba promedio de 1,4% en las últimas cinco ruedas y las LECER +1,7%.
- Hoy lunes habrá una licitación del Tesoro para cubrir vencimientos del mes. Pero hay expectativas sobre cómo el Gobierno afrontará la deuda en pesos de los últimos meses de 2022 y de 2023. Para atravesar mejor el último tramo del año, el Gobierno está ultimando detalles para realizar una nueva oferta de canje de deuda por cerca de ARS 1.700 Bn para el miércoles o jueves de esta semana que comienza.
- 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 volvió a apreciarse la semana pasada +2,3% (+3,7% en dólares CCL).
- Entre las noticias corporativas, YPF (YPFD) anunció la inversión de USD 17 M para explorar dos pozos en el área Paso de las Bardas Norte, casi en el límite con Neuquén.
- CRESUD (CRES) informó que la asamblea de accionistas celebrada el 28 de octubre, aprobó por mayoría la distribución de un dividendo a los accionistas hasta por la suma de ARS 3.100 M pagaderos en efectivo y/o en especie, en este último caso valorados a precio de mercado, delegando en el Directorio de la Sociedad la facultad de determinar la forma de pago, o una combinación de ambas opciones.
- IRSA (IRSA) informó que la asamblea de accionistas celebrada el pasado viernes aprobó por mayoría la distribución de un dividendo a los accionistas hasta por la suma de ARS 4.340 M pagaderos en efectivo y/o en especie, en este último caso valuados a precio de mercado, delegando en el directorio de la sociedad la facultad de determinar la forma de pago en efectivo o en especie, o una combinación de ambas opciones.
- TERNIUM (TX) ganó en el 3ºT22 USD 219,9 M, luego de una pérdida de USD 95 M debido al ajuste en el valor razonable de ciertos títulos cobrados por Ternium como dividendo en especie de su subsidiaria Ternium Argentina, y a una desvalorización de USD 120,4 M de la inversión de Ternium en Usiminas.
- Su subsidiaria, TERNIUM ARGENTINA (TXAR), ganó en el 3ºT22 ARS 20.379 M que se compara con la utilidad del mismo período del año pasado de ARS 43.333 M. Las ventas netas del 3ºT22 fueron de ARS 134.595 M, comparadas con los ARS 95.351 M del mismo trimestre de 2021. Durante el tercer trimestre del año 2022 los despachos ascendieron a 582,8 mil toneladas, lo que representa una disminución de 75,1 mil toneladas con respecto al año anterior. El resultado operativo ascendió a ARS 30.742 M en el 3ºT22 vs. ARS 29.042 M del 3ºT21.
- MERCADOLIBRE (MELI) reportó en el 3ºT22 una ganancia neta de USD 129 M, que se compara con el beneficio neto del mismo período del año anterior de USD 95 M. Esto representó una mejora en sus resultados de 35,8% YoY, Los ingresos netos alcanzaron en el 3ºT22 los USD 2.690 M vs los USD 1.858 M del 3ºT21 (+44,8% YoY). El negocio de comercio contribuyó con USD 1.500 M al total de ingresos, con un crecimiento del 33%, mientras que el segmento Fintech agregó USD 1.200 M gracias a un aumento del 115%. El operativo alcanzó en el 3ºT22 los USD 296 M vs. USD 160 M del mismo período del año 2021 (+85%).

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

- TENARIS (TS) reportó en el 3ºT22 una ganancia neta de USD 608,1 M (USD 606,5 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del 3ºT21 de USD 326,2 M (USD 329,9M atribuible a los accionistas).
- 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