

Reporte Semanal

Lunes
13 de Febrero
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°422

- Se había asistido a uno de los mejores comienzos de año desde enero de 2019. Pero el S&P 500 y el Nasdaq Composite retrocedieron 1,1% y 2,4% respectivamente, en lo que fue la peor semana desde diciembre.
- En un discurso, el tono equilibrado del presidente de la Fed Jerome Powell sobre las perspectivas de inflación se ha visto opacado por unas declaraciones más agresivas de sus colegas sobre los riesgos de suavizar los aumentos de tasas demasiado pronto.
- Pero hubo dos factores que provocaron la caída de los mercados: la fuerte data de empleo de la semana previa y las dudas sobre las ganancias corporativas.
- Al día de la fecha, cerca del 70% de las empresas que componen el índice S&P 500 presentaron sus balances del 4Q22, por debajo de la media histórica de sorpresas positivas.
- Tanto el dólar como los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron fuertes aumentos.
- Los datos de empleo de enero provocaron una reevaluación del tono agresivo del FOMC y una tasa de política más alta para compensar la inflación al consumidor, cuyo dato de enero se publicará mañana martes.
- El petróleo WTI registró fuertes ganancias, ya que Rusia reducirá su producción.
- Escenario Doméstico: La inflación en CABA se incrementó en enero 7,3% MoM y 99,4% YoY. El dato de Ecolatina y de Bahía Blanca se ubicaron entre 6% y 6,5%.
- Se aguarda para este martes el dato de IPC General de enero. El tipo de cambio implícito CCL subió un poco hasta ARS 372 marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 94,5% (dólar MEP: ARS 357).
- Finalizó una semana de fuertes ajustes en los precios de los bonos en dólares: en el tramo corto y de los emitidos bajo ley extranjera el GD29 perdió 6,9%, el GD30 -2,9% y el GD35 -3,2%.

- Argentina sigue teniendo la curva invertida y el riesgo país alcanzó los 1951 puntos básicos (en el mes se elevó 7,4% y en el año cayó 11,8%).
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron subas en la semana y el rally de los de mayor duration no se detiene, a pesar del comunicado de Juntos por el Cambio mostrando su preocupación por el monto de la deuda en pesos y su posible explosión de precios antes de las elecciones de octubre próximo.
- El S&P Merval tuvo un rebote la semana pasada del 4,5%. La evolución de los últimos trimestres en dólares muestra una depuración en las últimas tres semanas, pero conservando la mayor parte del rebote de los meses previos.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Ha sido una semana de fuertes ajustes en los precios de los bonos en dólares: de los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 bajó 6,0%, el AL30 -3,7%, el AL35 -4,6%, el AE38 -3,5%, y el AL41 -3,8%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió 6,9%, el GD30 -2,9%, el GD35 - 3,2%, el GD38 subió 1,1%, el GD41 cayó 3,7% y el GD46 ganó 4,9%.
- A finales de diciembre, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) había aprobado la revisión del tercer trimestre del acuerdo con Argentina y desembolsó USD 6.000 M. Habrá una visita de funcionarios argentinos a EE.UU. para finalizar las conversiones respecto al cuarto trimestre 2022 y negociar un nuevo desembolso por más de USD 5.000 M.
- El FMI consideró que la inflación estaba moderándose, mencionó que la balanza comercial se encuentra mejorando y la cobertura de las reservas estaba consolidándose.
- En 2022, el Gobierno argentino llevó a cabo algunas maniobras para continuar asistiendo al Tesoro sin incumplir la meta de financiamiento monetario del déficit, de 0,8% del PBI. La meta de emisión monetaria de Argentina con el FMI es uno de los ejes más importantes del programa. Para este 2023 electoral, lo pautado con el FMI estipula un tope de financiamiento monetario de 0,6% del PBI. Se trata de un aumento nominal del 35% respecto de 2022, lo que implica una reducción en términos reales, dado que el acuerdo plantea una inflación de 60% para el año.
- En relación a la recompra de bonos anunciada e implementada por el Gobierno a inicios de enero, hasta ahora el Ministerio de Economía gastó el 37,4% de los USD 1000 M de las reservas internacionales para la operación de recompra de dólares anunciada por el ministro Sergio Massa. El Ministerio de Economía dio a conocer esta semana que recomprarían bonos soberanos por el 20% (USD 200 M) adicionales del programa anunciado. El secretario de Finanzas Eduardo Setti informó que la suba de tasas de la Fed generó una situación de caída general en los mercados.
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron subas en la semana. El rally de los bonos de mayor duration no se detiene, a pesar del comunicado de Juntos por el Cambio mostrando su preocupación por el monto de la deuda en pesos y su posible explosión de precios antes de las elecciones de octubre

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

próximo.

- **Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41, así como los bonos del tramo corto de los globales GD29, GD30 y GD35.**
- **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 en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive. Removimos al TX26 que habíamos incorporado especulativamente y luego de las fuertes subas de los últimos meses.**
- **Recomendamos comprar todas las Letras Ledes. Entre las Lecer solamente hasta el mes de agosto previo a las PASO.**
- **Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023, y no los dos más largos.**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5% 2027, YPF 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- En materia de noticias corporativas, GRUPO SUPERVIELLE (SUPV AR) recompró 100.000 acciones clase B que fueron negociadas a través de BYMA, por un precio de ARS 186,06 cada acción para un monto total de ARS 18,6 M. Esta recompra de acciones se hizo en el marco del Programa de Adquisición de Acciones propias.
- IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES (IRSA AR) reportó en el 2ºT23 del año fiscal una ganancia de ARS 13.915 M comparado con una ganancia de ARS 51.887 M en el 2ºT22 (ejercicio fiscal). Esto se explica, principalmente, por la pérdida registrada por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, parcialmente compensada por mejores resultados operativos y el impacto de la reversión de una provisión del impuesto a las ganancias con motivo de jurisprudencia en materia de ajuste por inflación impositivo. Los ingresos aumentaron en el 2ºT23 y alcanzaron los ARS 17.205 M (+42,0% YoY), debido principalmente a los segmentos de Centros Comerciales y Hoteles que recuperaron fuertemente

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida nº375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

su nivel de actividad. El resultado operativo disminuyó en forma interanual 126,1% a -ARS 16.184 M. El EBITDA ajustado total alcanzó los ARS 6.047 M, disminuyendo un 29,6% en el período.

- MOLINOS AGRO (MOLA AR) dispuso la distribución anticipada de dividendos en efectivo en favor de los accionistas y sobre la base de los Estados Financieros al 31 de diciembre 2022. La suma total de dividendos es por ARS 5.000 M, que representan una suma de ARS 101,87 por acción (equivalente al 10.187% del capital) a partir del 15 de febrero. Además reportó en 3ºT22 (año fiscal) una ganancia de ARS 2.097,7 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 4.257,9 M del mismo período del año pasado, debido a una mayor tasa impositiva efectiva, acompañado de una leve caída de ventas y márgenes estables. Los ingresos por ventas del 3ºT22 alcanzó los ARS 149.595,6 M vs. los ARS 156.610,7 M del 3ºT21. El resultado operativo en el 3ºT22 alcanzó los ARS 2.026,4 M vs. los ARS 1.872,9 M del 3ºT21. El EBITDA fue de ARS 2.344 M con un margen de 1,6% vs. ARS 2.221 M con un margen del 1,4% en 3ºT21.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **UTILITIES: TGS (TGSU2), e incorporamos a Central Puerto (CEPU). Removimos a Transener(TRAN) luego del objetivo cumplido y las fuertes subas de los últimos meses.**
 - **CONSUMO: Mirgor (MIRG).**
 - **AGRO: Molinos Agropecuaria (MOLA), Cresud (CRES).**
 - **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). Removimos a Pfizer (PFE) por el mal guidance ofrecido a los inversores para todo el año 2023 luego de la presentación de su balance.**
 - **INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).**
 - **BIENES BASICOS: removimos a Barrick Gold (GOLD) luego de las fuertes subas y el techo que vemos al oro a corto plazo (objetivo de corto plazo cumplido) y Vale (VALE).**
 - **FINANCIERAS: Berkshire Hathaway (BRK B), JPMorgan (JPM).**
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION: removimos a Amazon (AMZN) y Apple (AAPL) luego de las fuertes subas y defraudaciones en sus balances trimestrales.**
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: MercadoLibre (MELI) y Globant**

(GLOB).

- **CONSUMO DISCRECIONAL:** removimos a Tesla (TSLA) luego de las fuertes subas de los últimos meses (recuperación de precios), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
- **PETROLEO:** 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