

Reporte Semanal

Lunes
06 de Marzo
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°425

- Los mercados bursátiles cerraron la semana en terreno positivo alentados por unos comentarios más laxos en materia de política monetaria de los EE.UU. por parte de miembros de la Fed pero también ayudado por un rebote técnico: el S&P 500 cerró con una suba del 1,90% en la semana y rebotó exactamente en el techo del canal bajista, el cual había superado en enero.
- El Dow Jones registró una ganancia del 1,75% y rompió una racha perdedora de cuatro semanas de caídas, dado las estimaciones de tasas de mercado, expectativas de inflación, rendimientos del Tesoro de EE. UU. y pronósticos de ganancias corporativas en caída. El Nasdaq terminó la semana con un aumento del 2,58%.
- La inflación en Europa defraudó: la serie subyacente aumentó 5,6% YoY desde el 5,3 % de enero, lo que hizo subir los rendimientos de los bonos al aumentar la presión sobre el Banco Central Europeo para subir las tasas de interés.
- El euro, como era de esperar, marcó un aumento en relación al dólar. En China se dio a conocer un índice PMI Caixin de servicios muy alto de 55 puntos, lo que significa que el fin de la política Covid cero está dando a la economía un impulso.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron subas hasta superar 4% a 10 años por las perspectivas de nuevas subas de tasas de interés por parte de la Reserva Federal.
- Localmente los analistas que participan del REM del Banco Central esperan un 99,9% de inflación para el año 2023, una suba de 2,3 pp en relación con la misma encuesta del mes anterior y también se elevó para 2024 y 2025. Se espera un crecimiento nulo del PBI para este año, con una tibia recuperación a partir de 2024 (+1,0%) y del 2,5% del PIB real para 2025 (mediana).
- En cuanto al dólar, la variación del tipo de cambio nominal prevista es de 91,1% para diciembre de 2023 (USDARS 330,47) y para diciembre de 2024 USDARS 693,61 (+109,9% YoY).
- La recaudación de febrero se incrementó 82,3% YoY, por debajo de la inflación.
- El tipo de cambio implícito (CCL) subió +2,8% hasta USDARS 376,56.

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 soberanos en dólares terminaron las últimas cinco ruedas con fuertes bajas y el riesgo país subiendo hasta 2036 puntos básicos.
- Mientras se aguarda el anuncio de las nuevas metas, el Gobierno debe pagarle este mes al Fondo un par de vencimientos que suman USD 2.716 M, y para ello cuenta con que el staff apruebe la revisión de las metas del 4ºT22 y el board autorice el desembolso de USD 5.400 M.
- Economía captó en la última licitación de febrero ARS 345.267 M a través de la colocación de cuatro bonos en pesos y un bono dollar linked, con vencimiento antes de agosto de este año con lo que pagó los ARS 283.457 M que vencían en la última semana del mes (rollover del 139% en febrero).
- Continúan las negociaciones entre bancos locales y el Gobierno para tratar de reprogramar vencimientos de la deuda en pesos del segundo trimestre.
- El S&P Merval retrocedió poco más del 1% en pesos, pero casi 4% en dólares CCL.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos soberanos en dólares terminaron las últimas cinco ruedas con pérdidas: las bajas se dieron en un contexto en el que la tasa de rendimiento de los Treasuries de EE.UU. a 10 años superó brevemente el 4%. El riesgo país medido por el EMBI se incrementó hasta los 2036 puntos básicos.
- Entre los factores negativos figuran el discurso del presidente Alberto Fernández en la apertura de las sesiones ordinarias del Congreso de la Nación el pasado 1º de marzo, en el que criticó a la justicia, y la aprobación de la moratoria jubilatoria en la Cámara Baja, la cual incrementaría el déficit fiscal en un 0,4% del PIB.
- El presidente abrió las sesiones ordinarias en el Congreso de la Nación el 1º de marzo, y dio un duro discurso, afirmó que junto al ministro de Economía no se necesita al FMI para saber que Argentina requiere de equilibrio fiscal y que las exportaciones se incrementen. También dijo que cuidar el valor de la divisa y las reservas es fundamental para seguir el camino de crecimiento, en momentos en que la brecha cambiaria alcanza el 90% y las reservas netas se encuentran en un nivel muy bajo, en momentos en que se espera el anuncio del FMI sobre las nuevas metas de reservas.
- El Ministerio de Economía todavía continúa al cierre de este reporte con las negociaciones con el staff del FMI para terminar de cerrar las nuevas condiciones que tendrá el sistema de metas de acumulación de reservas que, esperan en el Poder Ejecutivo, será más leve de lo que se exige en la actualidad. La meta trimestral original estipula que el BCRA debería tener hacia el 31 de marzo, aproximadamente, unos USD 7.800 M, una meta a hoy difícil de alcanzar.
- Los bonos en pesos ajustables se mostraron al alza durante la semana pasada, atentos a los buenos resultados de la licitación de títulos del Tesoro, y ante expectativas de inflación en aumento.
- Economía captó en la última licitación de febrero ARS 345.267 M a través de la colocación de cuatro bonos en pesos y un bono dollar linked, con vencimiento antes de agosto de este año con lo que pagó los ARS 283.457 M que vencían en la última semana del mes.
- Continúan las negociaciones entre bancos locales y el Gobierno para tratar de reprogramar

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

vencimientos de la deuda en pesos del segundo trimestre: Finanzas trabaja en una propuesta para acordar el instrumento con entidades bancarias: se evalúa ofrecer tres bonos en pesos con plazos a agosto de 2024 (30%), octubre de 2024 (40%) y marzo de 2025 (30%), a cambio de Ledes y Lecer que vencen antes de fin de junio de este año.

- **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)

- Entre los resultados de empresas publicados, BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó un resultado neto atribuible a los accionistas en el ejercicio 2022 de ARS 6.054,8 M, comparado con la pérdida de -ARS 8.183,7 M del año pasado. El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora del cuarto trimestre de 2022 fue de ARS 1.402,7 M, comparado con los ARS 735,9 M del trimestre anterior y ARS 1.058,4 M de igual trimestre del ejercicio anterior.
- CRESUD (CRES) recompró 212.836 acciones ordinarias que fueron negociadas a través de BYMA, por un precio de ARS 288,49 cada acción para un monto total de ARS 61,4 M. Hasta el momento, han

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

recomprado acciones equivalentes a un total de 8.721.240 ordinarias que representan aproximadamente un 52,35% del programa aprobado.

- BOLDT (BOLT) anunció su intención de lanzar una OPA voluntaria a ARS 7,92 por acción. La compañía resolvió que arbitrará los medios para suministrar toda la información que resulte necesaria para la preparación del prospecto exigido por las normas de la CNV y el cumplimiento del resto de los requisitos previstos. Los accionistas actuales cuentan con el 88,5% de la tenencia accionaria. Si logran alcanzar el 95% de las mismas, procederían a retirarla de cotización.
- BANCO PATAGONIA (BPAT) reportó en el 4ºT22 una ganancia neta de ARS 7.956,9 M, que se compara con la utilidad del 4ºT21 de ARS 2.808,1 M. El banco finalizó el ejercicio 2022 con una utilidad neta acumulada de ARS 18.498,4 M, determinando un retorno sobre el patrimonio neto (ROE) de 16,4% y un retorno sobre el activo (ROA) de 2,9%, frente a 11,4% y 1,8% del ejercicio 2021, respectivamente.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - UTILITIES: TGS (TGSU2), e incorporamos a Central Puerto (CEPU).
 - 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).
 - INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - BIENES BASICOS: Vale (VALE).
 - FINANCIERAS: Berkshire Hathaway (BRK B), JPMorgan (JPM).
 - TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
 - CONSUMO DISCRECIONAL: 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