

# Reporte Semanal

---

Lunes  
08 de Mayo  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°434

- La caída de los bancos regionales marcó el paso de los mercados globales. Con un fuerte rebote en la rueda del viernes, el índice S&P 500 se salvó de cerrar la semana con pérdidas (lo hizo en terreno positivo +0,3%), como consecuencia del repunte de los bancos regionales que subieron desde sus mínimos del año y Apple que reportó ganancias trimestrales mejores a las esperadas.
- El petróleo WTI registró una importante pérdida.
- El oro operó errático: las subas se frenaron luego de darse a conocer el informe de empleo en EE.UU., que mostró una fortaleza sostenida del mercado laboral que podría hacer que la Fed mantenga las tasas más altas durante algún tiempo.
- La soja mostró ganancias en la semana, pero el progreso de la siembra en EE.UU. y la cancelación de ventas a China pesaron sobre los precios.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron caídas y el dólar también retrocedió.
- En el año las acciones de países desarrollados y el oro se mantienen a la cabeza en materia de rendimientos.
- El REM del BCRA de abril mostró una fuerte corrección al alza de sus pronósticos de inflación para 2023 hasta 126,4% (16,4 pp) y para los próximos doce meses se anticipa una inflación total del 146,5%.
- Asimismo, se espera para el 2023 una caída real del Producto Interno Bruto mayor (-3,1%). Se pronostica una devaluación oficial más agresiva: a fines del 2023 se proyecta un tipo de cambio de USDARS 398,5 y para los próximos doce meses USDARS 616,50, lo que implicaría un aumento del dólar de 163% desde hoy.
- Después de la suba de la tasa de referencia, el BCRA aceleró el ritmo de depreciación mensual del tipo de cambio oficial en mayo al 8%.
- Los bancos extranjeros advierten sobre una inestabilidad financiera y realizan pronósticos negativos.

- Luego de las intervenciones del Gobierno y nuevas medidas, el tipo de cambio implícito CCL terminó bajando hasta USDARS 430, dejando una brecha con la cotización del dólar oficial de 90,1%.
- El flojo desempeño que manifestó en abril el Dólar Soja III, el efecto de la sequía y la caída de las importaciones producto de las restricciones para el acceso a divisas, impactaron en la recaudación del último mes (+90%, por debajo de la inflación).
- Los bonos en dólares dieron rebote: se encuentran en busca de un piso, armando un soporte luego de las fuertes caídas del mes de abril, recuperando algo de lo perdido.

Se dio en medio de nuevas restricciones sobre los tipos de cambio financieros, pero además de bajos precios y rendimientos atractivos en un contexto de cobertura frente a la elevada inflación, alto déficit fiscal y bajo nivel de reservas internacionales. El riesgo país se redujo hasta los 2582 puntos básicos.

- Pero el spread de legislación se amplió fuertemente en este último tiempo. FMI: el Gobierno busca redefinir el acuerdo de facilidades extendidas (se acelerarían los desembolsos).
- Se espera el dato de inflación de abril el viernes 12 de mayo. Pampa Energía colocó ONs en dólares a una tasa fija de 4,99% a 30 meses de plazo.
- Semana errática y sin grandes movimientos en el S&P Merval. MercadoLibre reportó una ganancia en el 1ºT23 de USD 201,4 M.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares se encuentran en busca de un piso, armando un soporte luego de las fuertes caídas del mes de abril. Dieron rebote en las últimas ruedas, recuperando algo de lo perdido. Se dio en medio de nuevas restricciones sobre los tipos de cambio financieros, pero además de bajos precios y rendimientos atractivos en un contexto de cobertura frente a la elevada inflación, alto déficit fiscal y bajo nivel de reservas internacionales.
- El spread de legislación se amplió fuertemente en este último tiempo. A modo de ejemplo, existe una diferencia de más de USD 7 en los precios de los soberanos que vencen en 2030. El spread de rendimiento es de unos 1050 puntos básicos, después de testear esta semana un máximo de más de 1200 bps, un diferencial de tasas y desarbitraje entre ambos títulos en los últimos meses que se amplió por las nuevas restricciones implementadas por el gobierno y a la intervención del BCRA en el mercado para controlar los precios de los tipos de cambio financieros y el mayor riesgo país como consecuencia de la falta de dólares en el BCRA.
- También el spread de rendimientos entre los Bonares AL30 y AL41 se disparó en los últimos meses hasta los 2565 puntos básicos. La curva de rendimientos se encuentra invertida: los inversores prefieren el bono más largo dado el mayor cupón que posee y sobre todo por el riesgo de default.
- En cuanto a las negociaciones con el FMI, al cierre de este reporte aún no había confirmación oficial de que se acelerarían los desembolsos del acuerdo. La administración de Joe Biden apoyaría negociar un nuevo calendario con el organismo y los desembolsos anticipados.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias, en especial los títulos de corta duration, a la espera del dato de inflación de abril que se conocerá finalmente el viernes 12 de mayo, y con la atención puesta en el financiamiento del Tesoro para cubrir vencimientos del mes.
- Tras haber logrado un buen financiamiento en el mes de abril, las próximas licitaciones se realizarán los días 17 y 29 de mayo, donde el Tesoro tendrá que enfrentar vencimientos por un total de ARS 1.081,5 Bn, entre capital e intereses.

- 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 T2X3 inclusive (vence en agosto).
- Recomendamos comprar todas las Letras Ledes. Entre las Lecer solamente hasta el mes de agosto previo a las PASO.
- Recomendamos solamente los dos bonos duales de junio y julio 2023 (TDL23 y TDJ23).
- Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5% 2027, YPF 9% 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.
- Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.

## RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval cayó 0,3% en la semana en pesos, pero se apreció 0,6% en dólares CCL.
- Las mayores bajas semanales fueron ALUA -13.31%, BYMA -4.96% y TGNO4 -4.53%. Las mayores alzas semanales fueron LOMA +10.44%, CRES+9.82 y TECO2 +3.95%.
- MERCADOLIBRE (MELI) reportó una ganancia neta en el 1ºT23 de USD 201,4 M (USD 4,01 por acción), representando un crecimiento interanual del 208,5%. La generación de efectivo operativo se mantuvo fuerte en el periodo, permitiendo que la posición total creciera USD 859 M en el primer trimestre del año. Durante el periodo, sus ingresos totales alcanzaron los USD 3.000 M en Latinoamérica, mostrando un crecimiento de 58,4% en moneda constante, y del 35,1% en dólares con respecto al mismo periodo del año pasado. Los tres principales mercados mantuvieron el fuerte crecimiento de los ingresos en dólares en la comparación anual, con México avanzando un 62%, Argentina un 39% y Brasil un 26%. El resultado operativo fue de USD 340 M en Latinoamérica, con un margen del 11,2% y crecimiento del 145,0% en dólares. El resultado operativo en dólares creció más de 200% en México, 70% en Brasil y 57% en Argentina.
- En materia de novedades corporativas, CARBOCLOR (CARC) reportó en el 1ºT23 una pérdida de -ARS

28,7 M. Los resultados operativos alcanzaron en el 1ºT23 los ARS 19,3 M vs. la pérdida de -ARS 4,5 M.

- CABLEVISIÓN HOLDING (CVH) abonará el 9 de mayo un dividendo en especie mediante la entrega de Globales 2030 (GD30) por un valor nominal de USD 160,70 M a una relación de VN USD 0,88962 GD30 por cada acción VN ARS 1 de CVH en circulación, lo que representa el 10.230% sobre el capital social de la compañía.
- CONSULTATIO (CTIO) abonará el 9 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 2.720,4 M, equivalente a ARS 6,6366 por acción o 663,66112% del capital social de la compañía de VN ARS 409,91 M.
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) abonará el 9 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 35.000 M, equivalente a ARS 23,73378 por acción o 2.373,3768% del capital social de la compañía de VN ARS 1.474,69 M.
- LOMA NEGRA (LOMA) resolvió desafectar parcialmente la Reserva Facultativa para Futuros Dividendos por la suma de ARS 22.200 M, y distribuir en concepto de dividendos en especie LEDES S30J3 por un total de VN 25.590,78 M y a una relación de 43,858641084 Letras por cada acción de LOMA de VN ARS 0,10 en circulación, lo que representa el 38.047,37% sobre el capital social de la compañía. La fecha de acreditación de las LEDES sería el 5 de mayo.
- MIRGOR (MIRG) abonará el 10 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 1.458,33 M, equivalente a ARS 8,33 por acción o 8.333,33% del capital social de la empresa de VN ARS 18 M.
- TELECOM ARGENTINA (TECO2) abonará el 9 de mayo un dividendo en especie por la suma de ARS 47.700,93 M mediante la entrega de Globales 2030 (GD30) por un valor nominal de USD 411,21 M a una relación de VN USD 0,19094 GD30 por cada acción VN ARS 1 de TECO2 en circulación, lo que representa el 2.214,85% sobre el capital social de la compañía.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU). Agregamos a Naturgy Ban (GBAN) luego de la suba tarifaria a las empresas gasíferas decretada el viernes pasado.
  - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
  - **AGRO:** Cresud (CRES).
  - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA).
  - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP), Cedears de Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e

incorporamos a YPF (YPFD).

- 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).
  - TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION: Microsoft (MSFT).
  - TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
  - CONSUMO DISCRECIONAL: Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
  - PETROLEO: Exxon (XOM). Occidental Petroleum (OXY).

# 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)