

Reporte Semanal

Lunes
07 de Agosto
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°447

- Ha sido una semana de caídas en las bolsas y de incremento en la volatilidad, en gran parte debido a la suba de tasas de mercado fruto de la rebaja crediticia de la deuda soberana norteamericana por parte de Fitch, lo que provocó turbulencias en los mercados de bonos con caídas en todas las clases de activos.
- Eso provocó un nuevo rebote del dólar.
- Recién el viernes las tasas de los USTreasuries tuvieron un respiro. El índice S&P 500 cerró en terreno negativo (-2%) y, junto al Nasdaq, tuvieron la peor semana desde el mes de marzo de este año, y no fue peor debido a los últimos reportes de ganancias corporativas y al reporte de empleo en EE.UU. que le quitó presión a la Fed.
- Las probabilidades del mercado que la Fed mantendrá las tasas estables en septiembre aumentaron a 86,5%.
- El sentimiento alcista apareció y se desvaneció rápidamente en la última rueda de la semana. Ese mismo día Amazon (AMZN) subió un 10% (su mejor día desde noviembre) después de superar las expectativas de ganancias y ofrecer una guía positiva. Por otro lado, Apple (AAPL) perdió casi 5% después de informar ingresos más bajos que en el mismo trimestre del año anterior y un guidance de venta de iPhones más flojo.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. subieron, hasta alcanzar niveles cercanos a máximos de nueve meses.
- El petróleo WTI tuvo su sexta semana de ganancias (Arabia Saudita extendió un recorte voluntario y Rusia reducirá sus exportaciones).
- El BCRA arrancó agosto con una aceleración en el ritmo de depreciación del tipo de cambio oficial, con una tasa mensualizada con una proyección de 8,2%.
- El tipo de cambio implícito (o CCL) subió 5% a USDARS 584 y el dólar MEP o Bolsa a USDARS 529.
- Los bonos en dólares terminaron la semana con algunas subas en gran parte debido a que Argentina

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

alcanzó un acuerdo técnico con el FMI, y demostrara voluntad de pago sobre los últimos dos vencimientos con el propio organismo.

- Esto se dio a pesar de la baja en los mercados internacionales.
- Paradójicamente, el riesgo país incrementó hasta los 2018 puntos básicos.
- Como dólares no hay, para abonarle al FMI el Gobierno utilizó parte de los yuanes del swap con China y el resto con préstamos puente otorgados por la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina) y Qatar, hasta tanto Argentina reciba los desembolsos del FMI después del visto bueno del Board.
- El S&P Merval cayó 1,36% la semana pasada. Entre las mayores bajas se ubican COME -10,8%, BMA -8,6% y ALUA -7,7%.
- Muy buen balance de MELI, que reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de USD 262 M.
- TXAR reportó una ganancia de ARS 60.509 M, pero con baja de despachos y de márgenes operativos. GGAL abonará el 8 de agosto un dividendo de ARS 12.500 M.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Por la RG969/23, publicada y con vigencia desde el 2 de agosto, se establecieron nuevas restricciones para dar curso a órdenes de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, y para realizar transferencias desde o hacia entidades depositarias del exterior.
- La operatoria en dólar MEP continuará sin ningún tipo de cambio adicional, aunque incorporará los controles impuestos por la RG969.
- Si se ejecutaron VENTAS en Ticker D o C en el “mundo” de los títulos ALd/GDd/AEd, no se puede operar en Ticker D o C en CEDEARs, ONs, y Letras u otros Títulos Públicos por 15 días corridos, y viceversa. Tampoco se podrá comprar en plazos Contado Inmediato (CI) ni 24hs títulos ALd(CI)/GDd(CI)/AE(CI) en Ticker D o C por 15 días corridos, y viceversa.
- Sí se podrán seguir operando en pesos todo tipo de instrumento, ya sea CEDEARs, ONs, y en todos los títulos públicos.
- El BCRA arrancó agosto con una aceleración en el ritmo de depreciación del tipo de cambio oficial, con una tasa mensualizada con una proyección de 8,2%. El tipo de cambio mayorista aumentó la semana pasada ARS 5,65 (+2,1%) y se ubicó en USDARS 279,30. Luego de observarse una desaceleración a lo largo de junio y julio (+7,2%), alineándose a la desaceleración del IPC, en las primeras cuatro ruedas de este mes volvió a acelerarse con el objetivo de evitar que se profundice la pérdida de competitividad acumulada y tras el acuerdo técnico alcanzado con el FMI.
- A pesar de las mayores restricciones que se van dando a conocer, también los dólares financieros subieron. El tipo de cambio implícito (o CCL) subió +5% hasta USDARS 584, dejando una brecha con la cotización del dólar oficial quedó en 109%. En tanto, el dólar MEP (o Bolsa) subió hasta USDARS 529, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 89,4%.
- Los soberanos cierran en alza, a pesar de las nuevas restricciones para acceder a los dólares financieros, al ampliar plazos de arbitraje relacionados al dólar MEP y CCL. Los bonos en dólares terminaron la semana con algunas subas en gran parte debido a que Argentina alcanzó un acuerdo

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

técnico con el FMI, y demostrara voluntad de pago sobre los últimos dos vencimientos con el propio organismo. Como dólares no hay, para abonarle al FMI el Gobierno utilizó parte de los yuanes del swap con China y el resto con préstamos puente otorgados por la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina) y Qatar, hasta tanto Argentina reciba los desembolsos del FMI después del visto bueno del board.

- Esto se dio a pesar de la baja en los mercados internacionales. Paradójicamente, el riesgo país incrementó en la semana +3% hasta los 2018 puntos básicos.
- Tras haber llegado a un acuerdo técnico con el FMI para reprogramar las metas y adelantar desembolsos para reforzar las reservas del BCRA, Argentina logró abonarle al propio organismo cerca de USD 3.400 M de capital e intereses que vencían entre el 31 de julio y el 1º de agosto. El vencimiento de capital e intereses del 31 de julio de cerca de USD 2.700 M, fue abonado con yuanes de una ampliación del swap de China y con un préstamo puente de la CAF por USD 1.000 M que serán devueltos cuando ingrese el desembolso del FMI. Del swap con China había quedado habilitado el segundo tramo de libre disponibilidad del mismo, además de poder ser utilizado también para cursar importaciones.
- El vencimiento del 1º de agosto por unos USD 760 M fue abonado con un crédito puente que recibió del Estado de Qatar por el equivalente a USD 775 M a través de DEGs que tiene a favor y que no utiliza. Es la primera vez que Qatar realiza una operación de crédito con Argentina. El acuerdo por este crédito es por 580 millones de DEGs, y tendrá una tasa de interés del 4,03%, sin spread adicional ni fees de ningún tipo y sin garantías. Está previsto pagarle a Qatar su crédito cuando el FMI realice el desembolso para la Argentina, una vez el board del organismo apruebe el último acuerdo técnico perteneciente a la quinta y sexta revisión de las cuentas públicas del país. La devolución se realizará junto con el préstamo de la CAF por USD 1.000 M.
- El acuerdo técnico con el Fondo dejó una primera aproximación al nuevo esquema de metas condicionales del programa, que incluye un tope al déficit primario. Recordemos que se mantuvo la meta fiscal para este año en 1,9% del PIB. El board del Fondo se reuniría el 18 o 21 de agosto.
- Recibidos los USD 7.500 M previstos de los desembolsos del FMI, serán devueltos los USD 1.000 M al CAF y los USD 775 M más los intereses del crédito de Qatar.
- El saldo será utilizado para abonar los restantes vencimientos con el Fondo que suman unos USD 5.134 M (de septiembre USD 914 M, de octubre USD 2.627 M, de noviembre USD 679 M, y de diciembre USD 914 M). De los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 ganó 5%, el AL30 +3,9%, el AL35 +1,7%, el AE38 +4,6% y el AL41 +3,3%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 subió 2%, el GD30 +4,8%, el GD35 +1,2%, el

GD38 +5,1%, el GD41 +5,9% y el GD46 +2%.

- Pan American Energy (PAE) no logró reabrir la emisión de las ONs Clase 18 dollar linked} (PNJCO) con vencimiento el 7 de febrero de 2027 a una tasa de 1,25%, debido a que la plaza se declaró desierta. Por otro lado, PAE colocó ONs Clase 26 dollar linked con vencimiento el 7 de agosto de 2028 a una tasa fija de 1%, por un monto nominal de USD 60 M. Las ofertas alcanzaron los USD 72,1 M. También colocó ONs Clase 27 en pesos con vencimiento el 5 de agosto de 2024 a tasa Badlar más un margen de corte de 250 bps, por un monto nominal de ARS 3.625,39 M (100% de las ofertas ingresadas). La ON dollar linked y la ON en pesos devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).
- **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).**
- **Queda solamente una Lede a descuento al 31 de julio. Recomendamos pasarse a las Lecer antes de las elecciones de octubre: 18-jul-23 (X18L3), 18-sep-23 ((X18S3), y 18-oct-23 (X18O3). No la de septiembre.**
- **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.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos CABA 2027, así como Neuquén 2030 y Chubut 2030, ambos con regalías hidrocarburíferas.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval cayó -1.36% la semana pasada hasta los 451.570,58 puntos. Entre las mayores bajas se ubican COME -10.83%, BMA -8.62% y ALUA -7.72%. Las mayores alzas de la semana fueron PAMP +4.43%, LOMA +3.91% y GGAL +3.71%.

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

- **MERCADO LIBRE (MELI)** reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de USD 262 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año pasado de USD 123 M. Esto representó un crecimiento en sus beneficios de 113% YoY, superando las proyecciones del mercado e impulsados por mayores ventas y un incremento en el número de usuarios. Los ingresos totalizaron USD 3.415 M vs. los USD 2.597 M del 2ºT22 (+31,5% YoY). El mercado esperaba ingresos por USD 3.300 M. El resultado operativo arrojó en el 2ºT23 una ganancia de USD 558 M vs. los USD 250 M del 2ºT22 (+123,2% YoY). En el 2ºT23 sumó 8,1 millones de nuevos usuarios llegando a 108,6 millones de cuentas activas. En el caso del volumen total de productos vendidos, una métrica clave para la industria del comercio electrónico, aumentó 47,2%, a USD 10.500 M.
- La acción de MELI estaría realizando un quiebre alcista, tal como se puede ver en el gráfico de más abajo. Ya ha superado una prueba de fuego, respetando un fuerte soporte la media de 50 y 200 ruedas casi al mismo tiempo:
- **TERNIUM ARGENTINA (TXAR)** reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 60.509 M (ARS 13,40 por acción), que se compara con la utilidad neta del 2ºT22 de ARS 44.941 M. Las ventas netas en el 2ºT23 fueron de ARS 200.460 M, vs. ARS 119.418 M del 2ºT22. Los despachos en el 2ºT23 ascendieron a 560.900 toneladas, lo que representa una disminución de 63.400 toneladas en forma interanual. El resultado operativo fue de ARS 46.772 M en el 2ºT23 comparado a los ARS 32.363 M del 2ºT22, mientras que el margen operativo se situó en el 23% de las ventas netas, con una baja de 3 puntos porcentuales (pp) respecto al 1ºT23 y de -4 pp en relación al 2ºT22.
- **CARBOCLOR (CARC)** reportó en el 2ºT23 una pérdida de ARS 75,13 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año pasado de ARS 45,68 M. Los ingresos por servicios prestados alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 570,34 M, cifra similar a la del 2ºT22.
- **GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL)** abonará el próximo 8 de agosto un dividendo en efectivo de ARS 12.500 M, equivalente a ARS 8,47636 por acción o 847,63457% del capital social de la compañía de VN ARS 1.474,69 M.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETROLEO: Pampa Energía (PAMP), Cedears de Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e incorporamos a YPF (YPFD).**
 - **UTILITIES: TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU) y Naturgy Ban (GBAN).**
 - **BANCOS: reincorporamos a Banco Macro (BMA).**

- **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **AGRO:** Cresud (CRES).
 - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA). Se agrega Loma Negra (LOMA).
- 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) y Apple (AAPL).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Netflix (NFLX) y Mc Donald´s (MCD).
 - **PETROLEO:** Exxon (XOM) y 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

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

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