

Reporte Semanal

Miercoles
03 de Mayo
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°433

- El mercado accionario norteamericano cerró la semana con una suba de +0,8% gracias al impulso de los resultados corporativos (261 empresas del S&P 500 ya reportaron y 80% fueron sorpresas positivas) y luego que el viernes el indicador de inflación PCE mostrara aumentos de precios en línea con la baja esperada. Microsoft y Google reportaron ambos mejor de lo esperado, pero solo Microsoft se benefició de inmediato. Otro resultado destacado fue el de Meta, con un balance muy positivo. Amazon superó las expectativas, pero el negocio de nube desaceleraría su tasa de crecimiento.
- Del lado negativo, EE.UU. tuvo un crecimiento del PIB que se expandió a una tasa anualizada de solo el 1,1%, que se suma a una debilitada confianza del consumidor y la continua preocupación por la salud de la industria bancaria, pero la Fed parece lista para seguir subiendo su tasa este miércoles.
- Este fin de semana se supo que el banco First Republic debería pasar a manos de algún otro banco.
- Los rendimientos de Treasuries de EE.UU. mostraron caídas, al igual que el dólar.
- En Argentina es muy baja hasta ahora la liquidación del Dólar Soja III: los niveles de comercialización se encuentran por debajo de las proyecciones del gobierno y el bajo nivel de reservas netas suma presión al tipo de cambio.
- Las reservas en el mes caen casi USD 3 Bn., en un mes históricamente bueno de liquidaciones: la sequía impactó de lleno.
- El Gobierno comunicó que comenzará a intervenir más decididamente en el mercado de dólar a través del mercado de bonos.
- El BCRA elevó su tasa de referencia de nuevo: del 81% al 91% nominal anual, lo que representa una tasa efectiva del 140,5%, en un intento por frenar al dólar, y aceleró un poco el ritmo de depreciación del tipo de cambio oficial a un ritmo mensualizado en abril del 6,5%.
- Además de restringir algunas operaciones intragrupo globales, se amplió hace una semana de dos a tres días el parking para operaciones de cable con bonos globales.

- Después de dos semanas de volatilidad, todo lo anterior hizo que se dieran tres días consecutivos de relativa calma cambiaria y el tipo de cambio implícito CCL terminó relativamente neutro en la semana, con una brecha del 103% (MEP: USDARS 441,50 con un spread de 98%).
- Además de activarse el swap con China con operaciones que podrán realizarse en yuanes, el gobierno trabaja en un plan para poder adelantar los dólares que el FMI desembolsaría en junio, pero con el incumplimiento de las metas fiscales del primer trimestre es difícil que se dé.
- El llamado de Massa a la concertación es solamente una señal política. EMAE: mostró en febrero ,0% MoM y +0,2% YoY.
- Bonos en dólares profundizan su caída y el riesgo país se incrementó +1,3% hasta los 2657 puntos básicos.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias, ante el buen resultado de la última licitación del Tesoro, aunque tuvo que recurrir a la ayuda del sector público para alcanzar el objetivo.
- RAGHSA canjeó USD 56,78 M de sus ONs 2024 por nuevas ONs 2030.
- El S&P Merval tuvo una semana de subas (+2,4% en pesos y +2,9% en dólares CCL), con una variación mensual de +21,3% (297.960 puntos).
- En dólares CCL, el S&P Merval vuelve a superar los USD 650 CCL. Se presentaron muchos balances (ver reporte).

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Sigue presente la incertidumbre política actual de cara a las elecciones presidenciales de este año: el riesgo país se incrementó +1,3% y los bonos en dólares volvieron a mostrar una semana de pérdidas, en medio de una fuerte presión cambiaria ante la elevada inflación, alto déficit fiscal y bajo nivel de reservas internacionales del BCRA.
- El viceministro de Economía, Gabriel Rubinstein, encabezó la comitiva del equipo económico que viajó a Washington. El objetivo es renegociar con más profundidad el acuerdo con el FMI y continuar con los desembolsos.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias, ante el buen resultado de la última licitación del Tesoro en la que logró holgadamente cubrir los vencimientos de fin de abril, y ante las elevadas expectativas de inflación para los próximos meses.
- El Ministerio de Economía logró sortear vencimientos en moneda local por casi ARS 965,8 Bn en un contexto de alta volatilidad cambiaria e incertidumbre política, aunque tuvo que recurrir a la ayuda del sector público para alcanzar el objetivo. La novedad es que se emitió un nuevo Bono Dual con vencimiento el 30 de abril de 2024 (TDA24), por un monto nominal de USD 3.639 M, con una TNA de 2,03%.
- Las próximas licitaciones serán el 17 y 29 de mayo, donde habrá vencimientos por un total de ARS 1.081,5 Bn, entre capital e intereses.
- Lo más relevante en cuanto a vencimientos de capital del mes de mayo, será el pago de la LECER X19Y3 por ARS 370,8 Bn y de la LEDE S31Y3 por ARS 476,3 Bn.
- Entre mayo y diciembre de este año se prevén vencimientos en pesos por USD 52,7 Bn, de los cuales USD 14,9 Bn corresponde a la deuda ajustable por CER, USD 1,9 Bn a la deuda dollar linked, USD 22,9 Bn a los bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio, y USD 13 Bn a la deuda sin ajuste.

- 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 Lececer 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 tuvo una semana de subas (+2,4% en pesos y +2,9% en dólares CCL), por lo que la variación mensual fue de +21,3% (297.960 puntos).
- En dólares CCL, el S&P Merval vuelve a superar los USD 650 CCL.
- TERNIUM ARGENTINA (TXAR) reportó en el 1ºT23 una ganancia de ARS 50.349 M (o ARS 11,15 por acción), que se compara con la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 28.533 M (o ARS 6,32 por acción). Las ventas netas en el primer trimestre del año fueron de ARS 165.532 M vs. los ARS 92.904 M registrados en el primer trimestre del año 2022. Durante el 1ºT23 los despachos ascendieron a 560.700 Tn, lo que representa una disminución de 8.900 Tn con respecto al 1ºT22. El resultado operativo en el 1ºT23 ascendió a ARS 43.447 M vs. los ARS 19.017 M del 1ºT22. La empresa abonará el próximo 4 de mayo un dividendo en especie de ARS 136.362,7 M, equivalente a ARS 30,19 por acción o 3.019% del capital social de la compañía de VN ARS 4.517,1 M. Dicho dividendo se acreditará mediante la entrega de 262.361.959 Bonos Globales GD35, que representan el 0,058082 del capital social, 455.625.506 Bonos Globales GD38, que representan el 0,100867 del capital social, y 387.685.598 Bonos Globales GD41, que representan el 0,085826 del capital social. Las fracciones menores al valor nominal de los títulos serán abonadas en pesos.

- TENARIS (TS) reportó una ganancia neta en el 1ºT23 de USD 1.129,2 M que se compara con la utilidad del mismo período del año pasado de USD 503 M. El mercado esperaba un beneficio de USD 949,1 M. Las ventas netas alcanzaron en el 1ºT23 los USD 4.141,2 M vs. USD 2.367 M del 1ºT22. Se estimaban ventas por USD 3.893,3 M. El resultado operativo en el 1ºT23 alcanzó los USD 1.351 M vs. USD 484 M del 1ºT22. El EBITDA en el 1ºT23 fue de USD 1.476,8 M vs. USD 627 M YoY. El mercado estimaba USD 1.361,9 M.
- VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 1ºT23 una utilidad de USD 128,7 M comparado con los USD 15,5 M del 1ºT22 y USD 75,5 M del 4ºT22. El mercado estimaba un beneficio de USD 124,8 M. El 1ºT23 incluye una ganancia extraordinaria antes de impuestos de USD 90 M por la operación con Petrolera Aconcagua. Las ventas crecieron 46% YoY y cayeron 2% QoQ a USD 303,2 M, donde las exportaciones representaron el 60% de los ingresos (+128% YoY, +6% QoQ). Las ventas de crudo representaron el 92% del total. El EBITDA ajustado aumentó 61% YoY y 1% QoQ a USD 204,4 M.
- BIOCERES (BIOX) reportó en el 2ºT23 (año fiscal) ingresos por USD 94,4 M comparado a los USD 101,1 M del 2ºT22 (-7% YoY). El EBITDA ajustado fue de USD 10,3 M vs. los USD 18,3 M del 2ºT22 (-47% YoY).
- SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA (COME) aprobó el pago de un dividendo en efectivo por un monto de ARS 1.500 M, equivalente a ARS 0,4809 por acción o 48,09% del capital social, delegándose en el directorio la determinación de la fecha de pago.
- GRIMOLDI (GRIM) abonará el 5 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 539,37 M, equivalente a ARS 12,1732 por acción o 1.217,324% del capital social de la compañía de VN ARS 44,31 M.
- CRESUD (CRES) abonará el 8 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 9.500 M, equivalente a ARS 16,5245 por acción o 1.652,4532% del capital social de la compañía de VN ARS 593,35 M.
- IRSA (IRSA) abonará el 5 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 21.900 M, equivalente a ARS 27,3135 por acción o 2.731,345% del capital social de la compañía de VN ARS 811,12 M.
- HOLCIM ARGENTINA (HARG) abonará el 11 de mayo un dividendo en efectivo de ARS 1.865,29 M, equivalente a ARS 5,10 por acción o 510% del capital social de la compañía de VN ARS 365,74 M.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) presentará sus resultados el próximo 8 de mayo, después del cierre de los mercados.

- 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

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

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