

# Reporte Semanal

---

Lunes  
29 de Mayo  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°437

- El índice S&P 500 cerró en terreno ligeramente positivo gracias a la suba experimentada en las últimas ruedas que lo elevó nuevamente a los máximos del año (+9,1%), luego de que el mercado ponderara de mejor manera un posible acuerdo en torno al techo de la deuda.
- Se espera una votación el miércoles. La temporada de resultados corporativos del 1°T23 está llegando a su fin, la que finalmente fue mejor a la esperada: es decir se está dando una menor caída en las ganancias por acción y una mayor crecimiento de los ingresos, ambos en forma interanual.
- Y fueron los resultados de Nvidia (NVDA) los que impartieron un fuerte optimismo entre las tecnológicas.
- El petróleo WTI finalmente se recuperó, pero el oro y la soja operaron nuevamente a la baja. El dólar se fortaleció aún más, manteniéndose cerca de un máximo de dos meses.
- En las actas de la última reunión del FOMC (difundidas la semana pasada), no hubo consenso respecto a un mayor endurecimiento: hay un 64,2% de probabilidad a que la Fed suba las tasas en junio, mientras que los recortes de tasas que estaban previstos para el resto del año desaparecieron después de una racha de datos de actividad por encima de lo esperado.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron importantes subas, hasta 3,80% para los bonos a 10 años:
- El tipo de cambio CCL subió hasta USDARS 476, dejando una brecha con la cotización del dólar oficial quedó en 102% (dólar MEP en USDARS 464).
- Se observó una caída en las tasas implícitas del dólar futuro por la mayor intervención del BCRA en el mercado de futuros en los plazos más cortos, con el objetivo de moderar las expectativas de devaluación, sumado a las restricciones recientemente implementadas.
- En marzo el EMAE registró un aumento de 1,3% YoY y 0,1% MoM.
- Los bonos en dólares rebotaron la semana pasada en un contexto en el que el Gobierno implementó nuevas restricciones sobre las operaciones de bonos (con AL30 o GD30) para obtener dólares

financieros, y a la espera de novedades sobre las negociaciones con el FMI para redefinir el acuerdo de Facilidades Extendidas.

- Hoy lunes 29 de mayo se realizará la segunda subasta del mes para cubrir vencimientos de la semana, en la que se buscará cubrir principalmente el vencimiento de la LEDE S31Y3 (ARS 476.302 M).
- Vista Energy colocó ONs dollar linked al 2026 al 0% El S&P Merval se apreció +0.88% hasta los 341.669 puntos.
- GGAL reportó en el 1ºT23 una ganancia neta de ARS 18.126 M (-33% QoQ y +71% YoY) y BBAR reportó una utilidad neta en el 1ºT23 de ARS 15.019 M (-27,8% QoQ y +82,2% YoY).

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares rebotaron la semana pasada en un contexto en el que el Gobierno implementó nuevas restricciones sobre las operaciones de bonos (con AL30 o GD30) para obtener dólares financieros, y a la espera de novedades sobre las negociaciones con el FMI para redefinir el acuerdo de Facilidades Extendidas.
- Los bonos en dólares emitidos bajo ley local cotizan con un precio promedio de USD 24,50 por cada 100 nominales, mientras que los emitidos bajo ley extranjera muestran una cotización promedio de USD 28 por cada 100 nominales.
- La CNV implementó una nueva restricción (formalizada en el Boletín Oficial a través de la Resolución General 962/23) en la compra de dólares financieros. La nueva normativa dispone que los dólares resultantes de operatorias con bonos AL30 o GD30, no se podrán utilizar por 15 días para comprar otros activos dolarizados como Cedears, Obligaciones Negociables (ONs), y otros títulos soberanos. Para aquellas personas que quieran dolarizar sus carteras comprando dólar MEP o CCL no habría modificaciones. La medida apunta a maniobras financieras que realizaban algunos inversores para aprovechar la brecha de precios registrada entre los bonos que utiliza el Gobierno para intervenir en el mercado y el resto de los títulos soberanos como letras en pesos que pueden venderse en dólares.
- El mercado sigue con la mirada puesta en las negociaciones con el FMI para redefinir el acuerdo de Facilidades Extendidas, y recibir adelantos de los desembolsos del organismo para fortalecer las reservas del BCRA: la intención de Argentina es conseguir un adelanto superior a los USD 10.000 M para fortalecer las reservas. De aprobarse, se recibirían en dos tramos con desembolsos en junio y en septiembre.
- El Gobierno debe afrontar vencimientos no sólo con el FMI, sino también compromisos de deuda con bonistas. El 9 de julio próximo se deben pagar unos USD 1.000 M de intereses de los soberanos emitidos en la reestructuración de 2020 (Bonares y Globales), de los cuales se estima que un 70% se encuentra en manos de privados.
- Actualmente, las reservas brutas del BCRA se ubican en USD 32.907 M. Descontando los dólares de

AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)

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

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

encajes a los bancos, los swaps de China, los dólares provenientes del BIS (Banco de Pagos Internacionales), la deuda de SEDESA, y los DEGs (pasivo), las reservas netas muestran un saldo negativo de -USD 3.350 M.

- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana de apenas tres ruedas con alzas, ante las elevadas expectativas de inflación para los próximos 12 meses, y frente a los buenos resultados de la primera licitación de deuda en pesos de mayo. Tras los buenos resultados que logró el Tesoro en la primera licitación de mayo, al captar unos ARS 769 Bn, con un rolleo de 131%, el lunes 29 de mayo se realizará la segunda subasta del mes para cubrir vencimientos de la semana. Se buscará cubrir principalmente el vencimiento de la LEDE S31Y3 por unos ARS 476.302 M.
- **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 tuvo una variación semanal de +0.88% (341.669,30 puntos). Mayores bajas de la semana: TRAN -5.75%, TXAR -4.93% y TGNO4 -3.59%. Mayores alzas de la semana: CEPU +5.75%, YPFD +4.44 y VALO +3.52%.
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1ºT23 una ganancia neta de ARS 18.126 M, comparado con los ARS 10.615 M del mismo período del año pasado (-33% QoQ, +71% YoY). El mercado esperaba un beneficio de ARS 16.978 M. Este resultado representó, en forma anualizada, un retorno

AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)

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

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

sobre el patrimonio neto promedio (ROE) de 9,79%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Galicia (ARS 15.033 M), Fondos Fima (ARS 2.222 M), Galicia Seguros (ARS 697 M) y Naranja X (ARS 607 M). El ingreso operativo neto del banco en el 1ºT23 fue de ARS 243.417 M vs. los ARS 189.185 M del 1ºT22 (+2% QoQ, +29% YoY). El resultado operativo alcanzó los ARS 134.513 M en el 1ºT23, comparado con los ARS 93.975 M del 1ºT22 (+14% QoQ, +43% YoY). El resultado neto por intereses creció a ARS 85.948 M, explicado por un aumento en el resultado de títulos públicos (LELIQ) de ARS 84.821 M y una baja en el costo de fondeo de -ARS 2.226 M, parcialmente compensado por menores intereses por préstamos por -ARS 5.929 M. El resultado neto por comisiones subió 1% QoQ a ARS 20.655 M. La exposición al sector público cayó -16% QoQ a ARS 1.321.168 M, donde ARS 902.047 M son LELIQ y Pases con el BCRA. En total representan el 40% del activo.

- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó una utilidad neta en el 1ºT23 de ARS 15.019 M (ARS 15.029 M atribuible a los accionistas), comparado con la ganancia neta del 1ºT22 de ARS 8.242 M (ARS 8.553 M atribuible a los accionistas). El mercado esperaba una ganancia de ARS 16.157 M. Esto representó un beneficio 27,8% inferior en forma secuencial, pero 82,2% superior en forma interanual. En el 1ºT23, BBAR alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 2,6% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) real de 13,7%. El ingreso operativo neto fue de ARS 147.901 M en el 1ºT23 vs. los ARS 107.728 M del 1ºT22 (+2% QoQ, +37,3% YoY). El resultado operativo en el 1ºT23 fue de ARS 78.757 M vs. los ARS 50.591 M del 1ºT22 (+4,9% QoQ, +55,7% YoY). La exposición al sector público disminuyó -11% QoQ a ARS 214.575 M, sumado ARS 672.294 M de exposición al BCRA con LELIQ y Pases. En total, representan el 35% del activo.
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 1ºT23 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 557,5 M, comparado con la pérdida neta del 1ºT22 de -ARS 545,2 M. El ROE fue en el 1ºT23 de 2% vs. el ROE del 1ºT22 de -1,8%. El ROA en el 1ºT23 fue de 0,3% vs. el ROA del 1ºT22 de -0,2%. Los ingresos netos (ingresos financieros netos + ingreso por servicios netos) alcanzaron los ARS 40.352 M en el 1ºT23, en comparación con los ARS 40.647 M en el 1ºT22.
- BANCO SANTANDER (BRIO) reportó en el 1ºT23 un beneficio neto de ARS 26.040 M (ARS 26.885 M atribuible a los accionistas), comparado con los ARS 11.260 M obtenidos en el 1ºT22 (ARS 12.218 M atribuible a los accionistas). Esto representó una utilidad de 131% YoY (+120% atribuible a los accionistas). El ingreso operativo alcanzó en el 1ºT23 los ARS 129.732 M vs. los ARS 107.735 M (+20% YoY). El resultado operativo en el 1ºT23 fue de ARS 37.786 M vs. los ARS 21.867 M (+73% YoY).
- RIGOLLEAU (RIGO) abonará el próximo 31 de mayo la segunda cuota de seis del dividendo en efectivo

ARS 200 M, equivalente a ARS 1,3787 por acción o 137,87% del capital social de VN ARS 145,06 M.

- 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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)