

Reporte Semanal

Lunes
05 de Junio
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°438

- El índice S&P 500 cerró positivo (+3%) por segunda semana consecutiva: la suba de los mercados continuó de la mano de las tecnológicas y luego de darse a conocer los sólidos datos laborales norteamericanos.
- El crecimiento del empleo se aceleró en mayo con relación al mes previo mucho más de lo esperado, en medio de los esfuerzos de la Reserva Federal para controlar la inflación.
- Además, los legisladores aprobaron el proyecto de ley de techo de deuda que evita un default del Gobierno Federal, lo que ya estaba descontado por los mercados.
- El VIX opera en su nivel más bajo del año, cerrando por debajo de 15% aunque puede significar menos miedo en el mercado, es usado como indicador contrario que señala condiciones de sobrecompra.
- A pesar del repunte final, el petróleo WTI registró pérdidas en la semana, y la atención estuvo centrada en la reunión de la OPEP+ del fin de semana.
- El dólar retrocedió, teniendo su mayor caída semanal desde mediados de enero, ya que entre los inversores se afianzó la opinión que la Fed renunciará a un aumento de la tasa de interés este mes (subiría 25bps más en julio), lo que disminuye el atractivo de la moneda norteamericana.
- Las acciones tecnológicas se encuentran con niveles de sobrecompra, lo que podría derivar en una toma de ganancias de corto plazo, aunque es el sector que sigue recibiendo el mayor flujo de fondos del mercado entre los 11 sectores del S&P 500.
- En China, los indicadores que se presentan están teniendo sorpresas negativas para los inversores.
- El tipo de cambio implícito CCL subió en la semana ARS +2,6% hasta quedar por encima de USDARS 493, dejando una brecha con la cotización del dólar oficial en 105%.
- El Índice de Confianza del Consumidor subió 3,3% MoM (+5,5% YoY). La inflación se habría vuelto a acelerar en mayo, según proyectaron distintas consultoras privadas (un piso del 9%).

- Los bonos en dólares se mostraron dispares durante la semana.
- El Gobierno renegocia metas con el FMI para adelantar desembolsos y flexibilizar las mismas, en un marco en el que Sergio Massa logró renovar el swap en yuanes pactado con China para apuntalar las reservas.
- El mercado descuenta que se le adelantarán a Argentina los desembolsos antes del próximo vencimiento de deuda con el propio Fondo.
- Negativo: el BCRA resolvió aplicar restricciones de acceso al dólar para los pagos de deudas de provincias y municipios a través de una ampliación de los criterios que rigen actualmente para el pago de ONs en moneda extranjera emitidas por empresas (cancelación de hasta el 40% de los vencimientos de capital y que el resto del capital obtenga nuevo financiamiento, como mínimo, con una vida promedio de 2 años).
- En la segunda licitación de mayo, el Tesoro logró captar en efectivo ARS 799.781 M (financiamiento neto del 163%).
- Economía planea un nuevo canje voluntario de bonos en pesos con el objetivo de despejar vencimientos de junio a agosto.
- El S&P Merval tuvo una variación semanal de +3.3%. MOLA reportó en el 1ºT23 una utilidad neta de ARS 11.077 M, BPAT de ARS 5.944 M y BHIP de ARS 3.600 M.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares se mostraron dispares durante la semana. El riesgo país bajó hasta los 2558 puntos básicos.
- El Gobierno renegocia metas con el FMI para adelantar desembolsos y flexibilizar las mismas, en un marco en el que Sergio Massa logró renovar el swap en yuanes pactado con China para apuntalar las reservas.
- Los inversores se mantienen a la espera de definiciones políticas en el oficialismo y en la oposición, a pocos días del cierre de listas para competir en las PASO del 13 de agosto.
- Se espera tener en un par de semanas cerrado el acuerdo técnico, más allá que todavía persisten las dudas sobre qué alcance tendrá la renegociación y cuanto se podrá utilizar de los desembolsos para intervenir en el mercado cambiario.
- El mercado descuenta que se le adelantarán a Argentina tales desembolsos, antes del próximo vencimiento de deuda con el propio Fondo.
- Respecto al swap con China, tendrá una vigencia de tres años. La cuota de libre disponibilidad para el comercio bilateral crece de USD 5.000 M a USD 10.000 M, pero recién se activa cuando el primer tramo (de USD 5.000 M) queda agotado. Sin embargo, desde China, habrían impuesto una condición para avanzar con esta renovación y posterior ampliación: que se mantenga el acuerdo con el FMI.
- La actividad en Vaca Muerta creció durante mayo y las perspectivas hacia el futuro próximo son alentadoras, a la espera de la puesta en marcha del gasoducto Néstor Kirchner y el comienzo de los envíos regulares de crudo a Chile, entre otros factores. Según la prensa, en el quinto mes del año se realizaron en Vaca Muerta 1.308 etapas de fractura, representando un incremento del 12% frente a abril y del 11% interanual.
- Actualmente, las reservas brutas del BCRA se ubican en USD 33.013 M. Descontando los dólares de encajes a los bancos, los swaps de China, los dólares provenientes del BIS (Banco de Pagos

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

Internacionales), la deuda de SEDESA, y los DEGs (pasivo), las reservas netas muestran un saldonegativo de -USD 3.037 M.

- Asimismo, el BCRA resolvió aplicar restricciones de acceso al dólar para los pagos de deudas en esa moneda de provincias y municipios a través de una ampliación de los criterios que rigen actualmente para el pago de ONs en moneda extranjera emitidas por empresas. La norma establece que los gobiernos provinciales deberán presentar una propuesta al BCRA que contemple una cancelación de hasta el 40% de los vencimientos de capital y que el resto del capital obtenga nuevo financiamiento, como mínimo, con una vida promedio de 2 años. Los vencimientos se extienden a emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior, otros endeudamientos financieros con el exterior y emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera. En el caso de vencimientos de dichas operaciones que se registren hasta el 18 de julio, la presentación del plan ante el BCRA podrá concretarse hasta 2 días hábiles antes de la fecha del vencimiento. Según la prensa, la deuda global involucrada es de unos USD 460 M, que es lo que vence de capital en el segundo semestre de 2023. Lo que se pide es refinanciar el 60% de esos USD 460 M, es decir unos USD 276 M. En el primer semestre pagaron de capital USD 315 M. Tras la nueva normativa del BCRA, la provincia de Córdoba iría a la justicia, dado que el próximo 10 de junio debe afrontar un pago de USD 147 M de capital e intereses de un bono que vence en 2025 (PDCAR), y no llega a recaudar los fondos.
- **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.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos CABA 2027 y agregamos a Neuquén 2030 y**

ambos con regalías hidrocarburíferas.

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval tuvo una variación semanal de +3.3% (352936.83). Mayores bajas de la semana: MIRG 1%. Mayores alzas de la semana: EDN+19.44%, TECO2 +8.53 y TRAN +6.62%.
- En el acumulado del año, las acciones argentinas ADRs que cotizan en el exterior que muestran una mejor performance son: Mercado Libre (MELI) +48,7%, Vista Energy (VIST) +37,4%, IRSA (IRSA) +34,4%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) +24,1% y Despegar (DESP) +29,4%, entre las más importantes. Loma Negra (LOMA), Cresud (CRESY) y Telecom (TEO) son las que registran pérdidas en lo que va de 2023.
- Falta poco más de dos meses para las PASO de agosto, la distancia de las acciones líderes respecto al valor en pesos que tenían al viernes pre PASO del año 2019. Se puede ver claramente que los bancos se encuentran en una situación de fuerte distancia respecto a esos valores de hace 4 años atrás, siendo MIRG ALUA COME y TXAR los de mayor recuperación por encima de esos niveles.
- Las acciones más atrasadas son Banco Macro (BMA) que cotiza 74.23% por debajo del máximo pre PASO, seguida por Grupo Supervielle (SUPV) -70%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -66,4%, BBVA Banco Francés (BBAR) -59,7%, Telecom Argentina (TECO2) -54,7%, Cablevisión Holding (CVH) -49%, y Edenor (EDN) -48,9%, entre las más importantes.
- Sin embargo, las acciones que cotizan hoy por encima de los precios testeados pre PASO son: Ternium Argentina (TXAR) +180,9%, Sociedad Comercial del Plata (COME) +133,3%, Aluar (ALUA) +121,5%, Mirgor (MIRG) +103%, Grupo Financiero Valores (VALO) +29,9%, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) +8,8% y Pampa Energía (PAMP) +8,3%.
- MOLINOS AGRO (MOLA) reportó en el 1ºT23 una utilidad neta de ARS 11.077,6 M, que se compara con la ganancia del mismo período del año pasado de ARS 17.337,7 M. El resultado operativo alcanzó en el 1ºT23 los ARS 4.374,2 vs. los ARS 10.929,3 M del 1ºT22.
- Entre los bancos que reportaron, BANCO PATAGONIA (BPAT) reportó en el 1ºT23 una ganancia de ARS 5.944,2 M, aumentando en términos reales 32,2% con respecto a los ARS 4.498 M registrados en igual período del año anterior, determinando un ROE (rentabilidad sobre el patrimonio neto promedio) y un ROA (rentabilidad sobre activos promedios) anualizados de 12,9% y 2,2% respectivamente. El ingreso operativo neto alcanzó los ARS 65.986,9 M en el 1ºT23 vs. los ARS 48.120,5 M obtenidos en el 1ºT22. El

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida nº375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

resultado operativo en el 1ºT23 fue de ARS 37.302,9 M vs. los ARS 24.347 M del 1ºT22.

- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó una ganancia neta en el 1ºT23 de ARS 3.600 M, comparado con la utilidad del mismo período del año pasado de ARS 2.346,2 M (+119,1% QoQ, 53,4% YoY). El ROE promedio anualizado fue de 23,6% en el 1ºT23 vs. el 17,7% del 1ºT22, mientras que el ROA promedio anualizado fue de 3,2% en el 1ºT23 vs. el 1,4% del 1ºT22. El ingreso operativo neto del primer trimestre fue de ARS 27.836,4 M vs. los ARS 25.320,9 M del 1ºT22 (+5,7% QoQ, +9,9% YoY). El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 13.176,2 M, comparado con los ARS 6.279,5 M del 1ºT22 (+70,1% QoQ, +109,8% YoY).
- BANCO MACRO (BMA) informó que el próximo 9 de junio pondrá a disposición la segunda cuota de seis del dividendo mediante la entrega de Bonos Duales TDA24 (vencimiento el 30 de abril de 2024) por un valor nominal de 57.780.007,29 a una relación de valor nominal 0,090364084 del bono mencionado por cada acción de VN ARS 1 de la Sociedad, lo que representa el 1.955,98% del capital social de ARS 639,41. Las fracciones menores a 1 se liquidarán en pesos, a la cotización de cierre del récord date (fecha exdividendo o corte de cupón) que será el 6 de junio.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - UTILITIES: TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU) y Naturgy Ban (GBAN).
 - CONSUMO: Mirgor (MIRG).
 - AGRO: Cresud (CRES).
 - INDUSTRIA: Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA).
 - PETROLEO: Pampa Energía (PAMP), Cedears de Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e 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) y agregamos a Apple (AAPL) ante el lanzamiento de su inteligencia artificial y dispositivos

(headset con realidad virtual).

- **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