

# Reporte Semanal

---

Lunes  
17 de Julio  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°444

- Los mercados se vieron impulsados por los datos de baja en la inflación (más de lo esperado). El índice S&P 500 cerró nuevamente positivo.
- Ayudaron además sólidos resultados de ganancias de algunos de los bancos en el inicio a la temporada de ganancias. JPMorgan (JPM), Citigroup (C) y Wells Fargo (WFC) superaron las estimaciones trimestrales de mercado. Reflejaron datos económicos mejores de lo esperado y revisiones al alza del crecimiento en el primer trimestre.
- El Nasdaq tuvo su mejor desempeño desde marzo, y el S&P 500 subió un 2,2% en la semana: ya recuperó más del 50% de la caída iniciada a comienzos del año pasado.
- La inflación se desaceleró en junio al 3,0% YoY (la subyacente +4,8% YoY).
- Se espera que la Fed incremente las tasas de interés en 25 puntos básicos el 26 de julio, lo que llevaría el promedio a 5,25%-5,50% con una altísima probabilidad.
- El dólar retrocedió, con su mayor caída semanal desde noviembre ya que los inversores se plantean el final del ciclo de subas de tasas de la Reserva Federal a medida que la inflación disminuye.
- El petróleo WTI logró su tercera semana consecutiva de subas. El oro operó al alza, al igual que la soja.
- No hay acuerdo (por ahora) con el FMI, aunque eso no impidió que los activos domésticos se apreciaran.
- Los bonos en dólares subieron, y se encuentran a la espera de un nuevo (posible) acuerdo con el FMI para reprogramar metas y adelantar desembolsos.
- El riesgo país se redujo en 3% y se ubicó en los 2040 puntos básicos.
- **Durante el fin de semana se supo que Massa habló con Georgieva y que enviaría una misión esta semana para tener un acuerdo firmado a nivel de staff para este viernes. Se sigue trabajando la letra chica (faltaría la aprobación del board de directores posterior).**

- Tras el pago de los cupones de Bonares y Globales, las reservas internacionales brutas quedaron al 13 de julio en USD 26.185 M y netas en USD -7.497 M.
- El Indec publicó la inflación de junio: 6% desacelerando por segundo mes consecutivo, pero el BCRA no modificó el nivel de la tasa de interés de política monetaria en 97% que rige no sólo para los depósitos a plazo fijo sino también para el pago de las Leliqs.
- El Gasoducto Néstor Kirchner, que busca conectar Vaca Muerta con la zona centro del país terminó su primera etapa.
- Por otro lado, los dólares financieros subieron fuerte y la brecha del CCL volvió a superar el 100%.
- El S&P Merval se apreció 4,8% la semana pasada y recuperó parte del brillo perdido, pero también de la mano de una fuerte suba de los dólares implícitos, por lo que dio cobertura.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares tuvieron una semana de recuperación en promedio, a pesar de las bajas de las últimas tres ruedas por la demora en el cierre del acuerdo entre Argentina y el FMI para reprogramar metas y adelantar desembolsos.
- Ni al Gobierno, ni FMI ni China le conviene aumentar la incertidumbre antes de las PASO, y lo más probable es un acuerdo transitorio o pago con yuanes. De complicarse y haber default con el FMI, podría darse una baja de bonos y suba del dólar paralelo, al menos transitoria.
- El Gobierno quiere cerrar la negociación lo antes posible para tener el acuerdo aprobado por el board del Fondo antes de fin de julio, para luego recibir los desembolsos y cubrir los compromisos de fin de mes.
- Durante el fin de semana se supo que Massa habló con Georgieva y que enviaría una misión esta semana para tener un acuerdo firmado a nivel de staff (faltaría la aprobación del board de directores posterior) para este viernes. Se sigue trabajando la letra chica.
- El Tesoro licitó el viernes títulos en pesos y dollar linked para cubrir vencimientos de la semana entrante de unos ARS 621.253 M. Recaudó ARS 741.515 M emitiendo 8 bonos (rollover de 109%). En el año el rollover fue del 134%. El 53% fueron instrumentos emitidos con vencimiento en 2023 (82% en el cuarto trimestre).
- **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.**

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)

- **Recomendamos solamente los dos bonos duales de julio 2023 (TDL23).**
- **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 se apreció 4,8% la semana pasada y recuperó parte del brillo perdido, pero también de la mano de una fuerte suba de los dólares implícitos, por lo que dio cobertura.
- VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de USD 52,18 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año anterior de USD 101,84 M. Esto representó una caída en los resultados de 48,8% YoY. El resultado neto ajustado en el 2ºT23 fue de USD 57,3 M vs. los USD 82,3 M del 2ºT22, mayormente impulsado por un menor EBITDA ajustado, una menor pérdida de resultados financieros (neta de los cambios en el valor razonable de los títulos opcionales), y parcialmente contrarrestado por un menor impuesto corriente sobre la renta. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 2ºT23 los USD 230,98 M vs. USD 294,29 M del 2ºT22 (- 21,5%), impulsado principalmente por un menor volumen de ventas y menores precios realizados de petróleo. El resultado bruto en el trimestre fue de USD 116,21 M vs. los USD 164,20 M del 2ºT22 (-29,2%). El resultado operativo alcanzó en el 2ºT23 los USD 83,17 M vs. los USD 143,85 M del 2ºT22 (-42,2%). El EBITDA ajustado alcanzó los USD 151,8 M en el 2ºT23, 25% menos respecto al 2ºT22.
- Fue una semana de bajas también para MERCADOLIBRE (MELI): Bank of America (BofA) recortó la recomendación de "comprar" a "neutral" y bajó el precio objetivo desde USD 1.680 a USD 1.350 producto de una nueva normativa impositiva en Brasil, la cual excluye a los clientes directos de e-commerce, del pago de un arancel del 60% a las importaciones, en las compras realizadas por un valor de hasta USD 50. Esto generaría una mayor competencia para MELI y podría impactar en su market share.
- RIGOLLEAU (RIGO) reportó en el trimestre finalizado el 31 de mayo una pérdida de ARS 291,1 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período del año anterior de ARS 2.457,7 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 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).
- 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](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)