

Reporte Semanal

Lunes
26 de Febrero
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°476

- Los mercados accionarios alcanzaron nuevos máximos históricos el pasado jueves, después de un informe de ganancias excepcional de Nvidia (NVDA) gracias a su negocio de venta de chips para servidores con inteligencia artificial que impulsó a todas las empresas tecnológicas.
- Los tres principales índices lograron una importante ganancia semanal, con el S&P 500 avanzando 1,4%. Las valuaciones se convierten en una preocupación de los mercados a corto plazo.
- Las Minutas de la última decisión del FOMC confirmaron que los responsables de la política monetaria estaban preocupados por los riesgos de reducir las tasas de interés demasiado pronto.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en niveles de 4,26%, con una caída de 5 puntos básicos a pesar de sólidos datos económicos que dieron mayor impulso a los comentarios hawkish de miembros de la Fed.
- Esta semana se publicarán la Confianza del Consumidor, el índice de precios PCE, el PMI Manufacturero de ISM y las Expectativas de Inflación y Sentimiento del Consumidor.
- El tipo de cambio implícito CCL retrocedió en la semana pasada -4% y se ubicó en USDARS 1104, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 31,5%. Fuerte caída del 4,5% YoY en el EMAE de diciembre.
- En relación al ajuste fiscal en marcha, se conoció que las transferencias discrecionales a provincias argentinas fueron las más bajas en 31 años. Los bonos presentan una suba del 18,45% medidos en pesos este año según el Índice General de Bonos del IAMC (en dólares oficiales, la suba es del 13,3%).
- Luego de avances a inicios de la semana, el buen momento de mercado de los bonos argentinos se mantiene, pero parecería haber encontrado un techo a corto plazo.
- La deuda soberana hard dollar le puso un freno a la fuerte suba a partir del martes luego de tocar máximos desde octubre de 2020 (semanas posteriores a la última reestructuración).
- El riesgo país disminuyó hasta los 1671 puntos básicos. Los bonos en pesos ajustables por CER se mostraron en alza en las últimas cinco ruedas, concentrado en el tramo medio como el T4X4 y T5X4

entre las mayores alzas (+6,2% promedio).

- El S&P Merval se apreció +3,8% hasta los 1.105.610,31 puntos: en dólares CCL posee un valor de USD 981 con una interesante suba en la última semana potenciada por la baja del dólar implícito, un poco por debajo de su máximo reciente en la zona de USD 1030. DGCE saldrá a la bolsa este viernes con el 5% de sus acciones (ampliable hasta el 10%).
- El grupo brasileño controlante de LOMA ha decidido poner en venta su participación.
- La semana pasada comenzó la temporada de presentación de resultados de compañías argentinas.
- La mayoría de las empresas lo hará durante marzo porque se trata de ejercicios anuales. Mercadolibre (MELI) tuvo un impacto impositivo que le costó caro de cara a sus inversores el viernes. Ternium Argentina (TXAR) también tuvo otro impacto impositivo adverso.
- Vista Energy (VIST), en cambio, no defraudó.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Luego de avances a inicios de la semana, el buen momento de mercado de los bonos argentinos se mantiene luego de tocar máximos desde octubre de 2020 (semanas posteriores a la última reestructuración). Tras un buen arranque corrigió levemente durante el martes y el miércoles a la espera de nuevas novedades.
- Los bonos presentan una suba del 18,45% en pesos este año. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina disminuyó nuevamente en la semana -11,8% y se ubicó en los 1671 puntos básicos.
- Además del Global 2046 solo bajo legislación extranjera, recordemos que los bonos con mayor cupón son los 2038, 2035 y 2041, en ese orden.
- Los bonos en pesos ajustables por CER se mostraron en alza en las últimas cinco ruedas, concentrado en el T4X4 y el T5X4 entre las mayores alzas (+6,2% promedio).

- **BONOS EN DOLARES:**

Bono Global 3,625% 2035 (GD35) y Bono Argentina 3,625% 2035 (AL35)

Bono Global 4,25% 2038 (GD38) y Bono Argentina 4,25% 2038 (AE38).

Bono Dollar Linked 0.4% 2024 (TV24)

- **BONOS EN PESOS:**

Boncer 1.5% 2024 (TX24)

Boncer 1.55% 2024 (T2X4)

Boncer 3.75% 2024 (T3X4)

Boncer 4.0% 2024 (T4X4)

Boncer 4.25% 2024 (T5X4)

Boncer 4.0% 2025 (TC25)

Boncer 1.8% 2025 (TX25)

Boncer 4.25% 2025 (T2X5)

- **BONOS PROVINCIALES:**

Provincia de Santa Fe 6.9% 2027

Provincia de Tierra del Fuego 8.95% 2027 (c/regalías petroleras)

Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras)

Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras)

En Pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)

En pesos: Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)

Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 8,50% 2025 (YCA60) e YPF 9,00% 2026 (YMCHO)

Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)

CGC 9.5% 2025 (CP170)

- **Sector ENERGÍA**

Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)

Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)

Edenor 9.75% 2024 (DNC20)

- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**

IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)

- **Sector TELECOMUNICACIONES**

Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)

- **Sector INFRAESTRUCTURA**

Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

RENTA VARIABLE

- El S&P Merval se apreció +3,8% hasta los 1.105.610,31 puntos.
- Entre las mayores bajas se encuentran MIRG -8,9%, TGNO4 -7,3% y COME -7,2%. Las mayores alzas de la semana correspondieron a BMA +15,7%, BBAR +9,1% y GGAL +7,1%.
- En dólares CCL, el S&P Merval posee un valor de USD 981 con una interesante suba en la última

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

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

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

semana potenciada por la baja del dólar implícito, un poco por debajo de su máximo reciente en la zona de USD 1030:

- DISTRIBUIDORA DE GAS DEL CENTRO (DGCE) saldrá a la bolsa este viernes 29 de febrero con el 5% de sus acciones, ampliable hasta el 10%. El periodo de difusión cierra el 28 de febrero. El rango de precio indicativo será ARS 1000-1300 (con un valor libros de ARS 349,28). Su ticker en BYMA será "DGCE".
- LOMA NEGRA (LOMA): se anunció que el grupo brasileño controlante de ha decidido poner en venta su participación. Se especula con una valuación que ronda los USD 700 M y entre los interesados se encuentran empresas de China, Brasil y Argentina.
- La semana pasada comenzó la temporada de presentación de resultados de compañías argentinas. La mayoría de las empresas lo hará durante marzo porque se trata de ejercicios anuales. Mercadolibre (MELI), Ternium Argentina (TXAR) y Vista Energy (VIST) lo hicieron esta semana.
- MERCADOLIBRE (MELI) acusó un fuerte golpe el viernes, dado el impacto fiscal de un impuesto que el mercado no esperaba que se diera. Reportó ganancias del cuarto trimestre de USD 3,25 por acción, sin cambios respecto al mismo período del año anterior. El ingreso operativo, excluyendo items, fue de USD 572 M, un 77% mayor que un año atrás. Pero la empresa resalta que hubo un impacto negativo no operativo por única vez de USD 341 M de impuesto por pasivos contingentes de periodos anteriores que redujo la ganancia operativa a USD 240 M con un 5,6% de margen operativo. Excluyendo ese ítem, la ganancia operativa hubiera sido de ARS 572M, y el margen operativo hubiera sido del 13.4% (270 puntos mayores YoY).
- YPF (YPFD AR): el presidente del Consorcio de Gestión del Puerto de Bahía Blanca, Santiago Mandolesi Burgos, junto a Juan Linares, gerente general y Horacio Moretti director del CGPBB, mantuvieron en las últimas horas un encuentro de trabajo con las autoridades de YPF para seguir avanzando en el proyecto de una planta de GNL. El proyecto global involucraría para 2031 inversiones del orden de USD 20.000 M para el procesamiento de GNL, USD 20.000 M para pozos nuevos en Vaca Muerta y USD 10.000 M en infraestructura. Una vez terminado, generaría unos USD 16.000 M anuales de facturación en exportaciones de gas.
- VISTA ENERGY (VIST) publicó los resultados del último trimestre del 2023. En lo que va del año, la acción aumentó 16,79% dejando a la compañía con una capitalización bursátil de USD 3.279,8 M. La ganancia neta ajustada del 4T23 ascendió a USD 239,6 M. La ganancia neta ajustado en 2023 ascendió a USD 491,4 M. Los ingresos totales en el 4T23 fueron de USD 309,2 M, un 2% por encima del 3T23. Los

ingresos totales en 2023 ascendieron a USD 1.168,8 M, un 2% menos que en 2022.

- **TERNIUM ARGENTINA (TXAR):** reportó su balance anual de 2023 con un resultado neto de ARS 64.003 M. En lo operativo hubo un doble efecto de menores precios y de menores volúmenes vendidos (-18% en el trimestre, -8% en el año), que, medidas en USD, hace caer las ventas 19% en 4T23 vs. 4T22 y 13% en el anual 2023 vs. 2022. Se dio una gran ganancia financiera (USD 183 M), pero también un gran cargo impositivo (USD 588 M), que lleva la última línea a ser negativa por USD 160 M en el trimestre y a caer 66% en la comparación anual. El efecto de conversión sobre las tenencias en Ternium México y Usiminas explican la ganancia integral de más de USD 4.000 M, que se ve reflejada en la mayor valuación de estas empresas en la línea de "Asociadas" del balance y en el Patrimonio Neto. Termina el año con USD 1088 M de caja. El desafío para 2024 es saber si puede compensar la caída de ventas local con exportaciones.
- **AUSO y OEST** volvieron a valores pre PASO 2019 medidas en dólares al CCL. Ambas, desde los mínimos del 2020, multiplicaron su capitalización bursátil 8 veces en dólares: se dio luego de 4 años de congelamientos de tarifas e intentos de expropiación/anulación del contrato por parte del Estado. El mercado fue descontando los nuevos cuadros tarifarios con importantes incrementos.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e YPF (YPFD).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB)
- Hemos agregado a Google (GOOGL), Meta (META) y Amazon (AMZN) y removido Apple (AAPL) entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos. Estos serían por sector:
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Google (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN) y Microsoft (MSFT).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Qualcomm (QCOM), Taiwan Semiconductor (TSM), MercadoLibre (MELI), Globant (GLOB) y Coinbase (COIN).
 - **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:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)

- **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
- **PETROLEO:** EXXON (XOM) y el ETF de PETROLERAS (XLE).

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 5032-2695

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