

Reporte Semanal

Lunes
18 de Marzo
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°479

- El S&P 500 tuvo una semana con mucha volatilidad y terminó en baja, deteniendo la suba que venía experimentando desde hace meses.
- Mucho tuvo que ver el índice de precios al productor, que aumentó 0,6% MoM, su mayor suba desde agosto de 2023 y quedando por encima del 0,3% esperado.
- El CPI mostró que la inflación aumentó 3,2% YoY, por encima de su nivel de enero y aún por delante del objetivo de la Fed del 2% de inflación.
- El mercado piensa que la inflación no está tan controlada como se creía. Toda la atención está puesta en la reunión del FOMC de la próxima semana: los mercados revisaron su pronóstico de recortes de tasas para 2023 y se están acercando al escenario proporcionado por la Fed, ya que ahora están tasando solo tres recortes de 0,25 puntos porcentuales para los Fed Funds este año.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años se elevó hasta 4,29%
- La inflación minorista de febrero en Argentina se desaceleró al 13,2% y quedó por debajo de lo que esperaba el mercado (cercano al 15%).
- La semana pasada se dio a conocer el resultado fiscal del mes de febrero, con superávit primario y financiero nuevamente (ya lo había logrado en enero).
- El ajuste del gasto recae en el gasto gubernamental y menores transferencias a provincias, pero un tercio del ajuste es explicado también por la caída en el gasto de jubilaciones y pensiones, un sector de la población que no tiene ni sindicatos ni planes sociales.
- Los bonos en dólares terminaron la semana en alza en BYMA, a pesar del ruido político que se dio en los últimos días con el rechazo de la Cámara Baja del DNU 70/2023 que desregula la economía (42 votos en contra, 25 a favor y 4 abstenciones). Legalmente si no lo rechaza Diputados aún sigue vigente.
- Trascendió el texto de la nueva Ley Ómnibus, la cual será enviada a los gobernadores y al Congreso para su aprobación, luego que la primera versión fuese rechazada: contempla capítulos que van desde la Ley de Emergencia, Blanqueo Laboral, Privatizaciones, Desregulación Económica, y cambios en la fórmula para calcular las jubilaciones, entre otros.
- El mercado vio positivo el canje de deuda en pesos, en el que se logró extender un 75% de los vencimientos de 2024.

- El riesgo país se redujo en la semana -5% hasta los 1613 puntos básicos. Javier Milei quiere renegociar la deuda con el FMI.
- El BCRA pudo adjudicar en la licitación de esta semana apenas USD 100 M de la Serie 3 de los BOPREAL.
- El tipo de cambio CCL se incrementó en la semana +3% y se ubicó en USDARS 1.067, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 25,4%.
- El S&P Merval se apreció + 6,65%. Las mayores alzas de la semana correspondieron a TGNO4 +20,1%, SUPV +17,3% y TRAN +16,7%.
- Continuó la temporada de resultados corporativos de empresas locales (ver más adelante).

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares terminan la semana en alza en BYMA, a pesar del ruido político y el rechazo al DNU 70/2023 que había dispuesto profundas reformas en la economía.
- El mercado vio positivo el canje de deuda en pesos, en el que se logró extender un 75% de los vencimientos de 2024.
- Javier Milei quiere renegociar la deuda con el FMI, porque sabe que en uno o dos años más va a pesar enormemente. Aunque el pago de las deudas están al día y la voluntad de pago sigue siendo una afirmación, el peso de la deuda en dólares va en aumento. Se acentuará en 2027 con mucha carga de la deuda reestructurada en 2020 solamente. Pero los mercados confían en el cambio y quizás se entusiasman con poder colocar deuda en los mercados de deuda voluntaria internacional.
- Preocupa a mediano plazo la deuda derivada de los juicios en cortes internacionales que puede complicarse porque se pide apelar, pero sin poner garantías, lo que habilita el embargo de bienes soberanos.
- La calificadora de riesgo Standard & Poor's rebajó la nota de la deuda argentina en pesos desde "CCC-/C" a "SD" (default selectivo), tras el anuncio del Gobierno del canje de la deuda con ajuste CER.
- El BCRA pudo adjudicar en la licitación de esta semana de la Serie 3 de los BOPREAL apenas USD 100 M. Este es el monto más bajo de las tres colocaciones que hizo hasta el momento para el último tramo del título diseñado para importadores. El valor nominal acumulado hasta ahora en la Serie 3 es de USD 892 M, es decir un 30% del total previsto.
- Las próximas semanas habrá nuevas licitaciones hasta lograr completar el monto máximo de USD 3.000 M. Los BPY26 están habilitados para su transferencia y negociación en el mercado secundario, devengan intereses a una TNA de 3% y amortizan en tres cuotas trimestrales, desde noviembre de 2025 hasta mayo de 2026. El Central decidió que las próximas licitaciones de la Serie 3 serán abiertas a todos los importadores con deudas por importación de bienes y servicios al 12 de diciembre de 2023, haya o no inscripto los saldos pendientes de pago en el padrón.

- La devaluación y la baja de ATNs, entre otros factores, produjo el deterioro que desembocó el primer incumplimiento provincial durante la administración Milei. La Provincia de La Rioja no realizó una amortización de capital (la primera amortización de un bono que había reestructurado en 2021) y el pago de intereses por USD 26 M el pasado 24 de febrero.
- Las provincias en su conjunto mostraron en los últimos 3 años hasta finales de 2023 superávits
- Los pagos totales programados hasta fin de año en bonos internacionales denominados en dólares de provincias ascienden a USD 1.412 M.
- ALUAR colocará ONs Serie VIII en dólares a tasa fija a licitar con vencimiento a 3 años de plazo por un monto nominal de hasta USD 50 M (ampliable hasta USD 100 M). El primer pago de intereses se realizará luego de transcurrido el primer semestre y luego abonará en forma trimestral.
- Amortizarán en cuatro cuotas iguales trimestrales de 25% en los meses 27, 30, 33 y 36. La subasta tendrá lugar mañana 19 de marzo de 10 a 16 horas.
- Este es el detalle de los títulos Boncer emitidos:
 - **BONOS EN DOLARES:**

Luego del strip de la Serie I, agregamos a los bonos Bopreals Serie I 5% 2027: BPOA7 y BPOC7 (2025 y 2027). Los tickers de las versiones en dólares son BPA7D y BPC7D)

Agregamos al Bono Argentina 1,00% 2029 (AL29)

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).
 - **BONOS EN PESOS:**

Boncer 4.0% 2025 (TC25)

Boncer 1.8% 2025 (TX25)

Boncer 4.25% 2025 (T2X5)

Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5)

Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD6)

Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2027 (TZXD7)

Boncer cupón cero 30 de junio de 2028 (TZX28).
 - **BONOS PROVINCIALES:**

Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027

Provincia de Santa Fe 6.9% 2027

Removimos el bono de la Provincia de Tierra del Fuego 8.95% 2027.
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)

- **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 Banco Comafi, en su carácter de emisor de programas de Cedears, lanzó 10 nuevos títulos que pondrá a disposición a partir del próximo 18 de marzo. Estarán activos los siguientes Cedears: Advance Auto Parts, Lithium Americas, Marvell Tech, McEwen Mining, NU Holdings, Pagueseguro Digital, Palantir Tech, Shapeways Holdings, Stoneco, y SunCar Tech.
- AEROPUERTO ARGENTINA 2000 reportó una ganancia neta en el ejercicio 2023 de ARS 9.478 M, que se compara con la utilidad de ARS 126.441 M del ejercicio 2022. El resultado operativo alcanzó una ganancia de ARS 138.014 M vs. el beneficio de ARS 105.067 M de 2022.
- ARCOR reportó en el ejercicio 2023 una ganancia neta de ARS 133.205,9 M vs. la utilidad neta de ARS 85.395,6 M del ejercicio 2022. El resultado operativo en 2023 alcanzó los ARS 108.172,4 M vs. los ARS

132.125,7 M de 2022.

- B-GAMING (GAMI) reportó en el trimestre finalizado el 31 de enero de 2024 una pérdida neta de -ARS 3.482,1 M que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 963 M. El resultado operativo arrojó una pérdida en el trimestre en estudio de -ARS 533 M vs. la ganancia de ARS 2.029 M del año anterior.
- BOLDT (BOLT) reportó en el trimestre finalizado el 31 de enero de 2024 una pérdida neta de -ARS 5.980,4 M que se compara con la pérdida del mismo período del año anterior de -ARS 683,6 M. El resultado operativo arrojó una pérdida en el trimestre en estudio de -ARS 2.273,4 M vs. la pérdida de ARS 2.026,4 M del año anterior.
- CENTRAL COSTANERA (CECO) reportó en el ejercicio 2023 una pérdida neta de -ARS 54.050 M vs. la ganancia neta de ARS 11.891 M del ejercicio 2022. Los ingresos alcanzaron los ARS 46.648 M en 2023 vs. los ARS 50.974 M registrados en 2022 (-8% YoY). El resultado operativo fue de -ARS 31.308 M vs. los ARS 2.453 M. El EBITDA fue de ARS 16.458 M en 2023 vs. los ARS 25.320 M del 2022 (-35% YoY).
- CENTRAL PUERTO (CEPU) reportó en el ejercicio 2023 una ganancia neta de ARS 145.960,9 M, que se compara con la utilidad del ejercicio de 2022 de ARS 59.410,3 M. Los ingresos de actividades ordinarias fueron de ARS 313.568,2 M en el ejercicio 2023 vs. los ARS 315.744,6 M del año anterior. La ganancia operativa alcanzó los ARS 338.220 M vs. los ARS 192.731,6 M del año anterior.
- EDENOR (EDN) reportó en el ejercicio 2023 una ganancia de ARS 48.371 M, que se compara con la pérdida neta del ejercicio 2022 de -ARS 54.398 M. El resultado operativo en 2023 arrojó una pérdida de -ARS 119.786 M vs. la pérdida de 2022 de -ARS 97.311 M.
- GENNEIA reportó en el ejercicio 2023 un beneficio neto de ARS 36.499 M, que se compara con la ganancia del ejercicio 2022 de ARS 12.741 M. Los ingresos por ventas en 2023 fueron de ARS 95.922 M vs. los ARS 37.856 M del año anterior.
- HAVANNA HOLDING (HAVA) reportó en el ejercicio 2023 una ganancia neta de ARS 7.524,3 M vs la utilidad de 2022 de ARS 7.631,7 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en 2023 los ARS 44.434,5 M vs. los ARS 43.117,1 M de 2022. La ganancia operativa alcanzó los ARS 11.070 M vs. los ARS 12.052,8 M de 2022.

- **HOLCIM ARGENTINA (HARG)** reportó una ganancia de ARS 31.536 M en el ejercicio 2023 (atribuible de ARS 31.613 M), que se compara con la utilidad neta del ejercicio 2022 de ARS 41.509 M. El resultado operativo alcanzó en 2023 los ARS 41.514 M vs. los ARS 46.504 M del ejercicio anterior.
- **MIRGOR (MIRG)** reportó en el ejercicio 2023 una pérdida neta de -ARS 157.313,1 M, que se compara con la ganancia neta del ejercicio del año anterior de ARS 30.869,7 M. El resultado operativo en 2023 arrojó una pérdida de -ARS 151.765,6 M vs. la utilidad de ARS 90.610,6 M del año anterior.
- **MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI)** reportó en el ejercicio 2023 una ganancia de ARS 46.224,7 M vs la utilidad de 2022 de ARS 25.528 M. El resultado operativo fue de una ganancia de ARS 38.824,7 M en 2023, que se compara con la utilidad operativa de 2022 de ARS 11.728,8 M.
- **MSU ENERGY** reportó en el ejercicio 2023 una ganancia neta de ARS 15.110,5 M, que se compara con la utilidad neta del ejercicio 2022 de ARS 5.794,7 M. Las ventas alcanzaron en 2023 los ARS 59.820,6 M vs. los ARS 26.770,7 del ejercicio 2022.
- **SAN MIGUEL (SAMI)** reportó en el ejercicio 2023 una pérdida de -ARS 14.440 M, que se compara con la pérdida de -ARS 9.489 M del ejercicio de 2022. El resultado operativo arrojó una pérdida en 2023 de -ARS 2.632 M vs. la pérdida operativa de 2022 de -ARS 5.673 M. El EBITDA en 2023 fue de ARS 307 M vs. la pérdida de -ARS 4.843 M, como consecuencia del cambio de estrategia (salida del negocio de fruta fresca), mejoras de eficiencia, menores gastos de reestructuración, y el impacto del dólar diferencial.
- **SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA (COME)** reportó una pérdida en el ejercicio 2023 de - ARS 30.131,4 M (atribuible a los accionistas de -ARS 30.369,1 M), vs. la ganancia neta del ejercicio 2022 de ARS 20.152,6 M. El resultado operativo en 2023 alcanzó los ARS 14.170 M vs. los ARS 25.871,5 M de 2022.
- **TELECOM ARGENTINA (TECO2)** reportó en el 4ºT23 una pérdida neta de -ARS 380.234 M (atribuible -ARS 382.360 M), que se compara con la pérdida del 4ºT22 de -ARS 43.186 M (atribuible -ARS 44.993 M). En el ejercicio 2023, la compañía perdió -ARS 249.687 M (atribuible -ARS 257.730 M) vs. la pérdida de -ARS 640.379 M y atribuible de -ARS 647.208 M (una mejora de 61% anual).
- **TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4)** obtuvo en el ejercicio 2023 de ARS 57.726,8 M vs. la pérdida del ejercicio 2022 de -ARS 22.340,2 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en 2023 los ARS 99.437 M vs. los ARS 127.497,7 M del ejercicio 2022. El EBITDA en 2023 alcanzó los ARS 13.363,7 M vs. los ARS 51.666,9 M del ejercicio 2022.

- 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)
- Entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos se encuentran 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