

Reporte Semanal

Lunes
14 de Agosto
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°448

- El índice S&P 500 cerró en terreno negativo por segunda semana consecutiva, a pesar de haberse publicado datos de inflación al consumidor que aumentaron menos de lo esperado en julio, reforzando las proyecciones que la Reserva Federal pronto podría alejarse de su campaña de subas en las tasas de interés.
- De fondo el mercado sigue tomando ganancias que sucedieron a lo largo de todo el año, y no ayudaron los datos de inflación mayorista el día viernes por encima de lo esperado.
- Una de cal y otra de arena con las cifras de inflación, con mercados globales que siguen en modo ajuste. El consenso espera que la Reserva Federal no procederá con ninguna otra suba en este ciclo alcista y que habrá reducciones en las tasas de interés de casi 130 pb el próximo año.
- La temporada de resultados corporativos del segundo trimestre llega a su fin y, en su mayor parte, han sido mejores de lo esperado en un 78,6%.
- La volatilidad implícita del S&P 500 se contrajo ligeramente, aunque sigue en valores elevados.
- El dólar se apreció, logrando su cuarta semana consecutiva de performance positiva y también los rendimientos de los Treasuries.
- El petróleo WTI cerró al alza pero el oro bajó, registrando su peor semana en siete.
- **Sorpresa en las PASO: Milei (LLA) se impuso por sobre las demás fuerzas y provocó ayer a la noche otra estampida del dólar (medida por el dólar cripto) ante la mayor incertidumbre que puede generar a mediano plazo un escenario más polarizado y decisiones más extremas de política económica.**
- **A corto plazo habría una presión bajista sobre los bonos y las acciones medidas en dólares.**
- El tipo de cambio mayorista aumentó la semana pasada 2,9% (acelerando al 11% mensualizado para agosto).
- Los futuros en el MATBA/Rofex anticipan una devaluación del 200/220% anualizada.

- El tipo de cambio implícito (o CCL) subió y luego se contrajo en las últimas cinco ruedas hasta USDARS 577, después de testear un valor máximo en la semana de USDARS 607, con una brecha del 100,9%. El dólar MEP cerró en torno a USDARS 539 con bonos.
- A pesar de las caídas del día viernes, los bonos en dólares cerraron la semana pasada en alza, en un contexto de incertidumbre política.
- Argentina espera que el board del FMI dé su visto bueno del acuerdo en los próximos días y que se liberen los USD 7.500 M en DEGs que estaban previstos.
- El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se redujo -5,7% y se ubicó en los 1905 puntos básicos.
- El S&P Merval se apreció +6,35% la semana pasada hasta los 480.252,62 puntos.
- Las mayores subas de la semana fueron las de PAMP 14,71%, CEPU 12,89% y TGSU2 9,93%, y las mayores bajas EDN -4,24%, COME -2,79% y TECO2 -2,35%.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

• BONOS EN DOLARES:

- Bono Global 0.5% 2030 (GD30) y Bono Argentina 0.5% 2030 (AL30)
- Bono Global 3.875% 2038 (GD38) y Bono Argentina 3.875% 2038 (AE38)
- Bono Global 3.5% 2041 (GD41) y Bono Argentina 3.5% 2041 (AL41)
- Bono Dollar Linked 0.4% 2024 (TV24)

• BONOS EN PESOS:

- Bocon 6º Serie 2% 2024 (PR13)
- Bono Dual 2.25% 2023 (TDS23)
- Ledes: S3103
- Lecer: X18S3 y X1803

• BONOS PROVINCIALES:

- En pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2024 (BDC24)
- 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
- 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)

• BONOS CORPORATIVOS:

- Banco Macro 6.75% 2026 (USP1047VAF42)
- Banco de Galicia 8.25% 2026 (USP0R66CAA64)
- YPF 8.75% 2024 (YPCUO)
- Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)
- Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)
- GENNEIA 8.75% 2027 (GNCXO)

- EDENOR 9.75% 2024 (DNC20)
- Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)
- IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)
- Telecom Argentina 8.0% 2026 (TLC10)

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 ganó en el 1ºS23 ARS 28.273,3 M.
- AES ARGENTINA reportó en el 2ºT23 una pérdida neta de -ARS 92 M (-ARS 89,7 M atribuible a los accionistas), que se compara con la pérdida del 2ºT22 de -ARS 256,6 M (-ARS 251,3 atribuible a los accionistas). Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 16.469,2 M vs. los ARS 31.970,5 M del 2ºT22. El resultado operativo en el trimestre en cuestión fue de ARS 943,2 M vs. los ARS 4.271,5 M del 2ºT22.
- ALBANESI ENERGÍA reportó en el 2ºT23 una pérdida neta de -ARS 1.124,9 M, que se compara con la pérdida neta del 2ºT22 de -ARS 105,5 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 3.557,9 M vs. los ARS 2.466,7 M del 2ºT22 (+44,3% YoY). El resultado operativo alcanzó en el 2ºT23 los ARS 1.637,2 M vs. los ARS 1.143,9 M del 2ºT22 (+43,1% YoY). Afectó a la línea final del balance los resultados financieros netos del 2ºT23 por -ARS 2.550,9 M vs. los -ARS 1.481,5 M del 2ºT22.
- ARCOR reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 9.603,7 M, que se compara con el beneficio neto del 2ºT22 de ARS 21.538,6 M (-55,4% YoY). Las ventas de bienes y servicios alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 233.682,9 M vs. los ARS 243.564,7 M del 2ºT22 (-4,1% YoY). El resultado operativo en el 2ºT23 fue de ARS 13.136,5 M vs. los ARS 19.370,4 M (-32,2% YoY).
- CABLEVISIÓN HOLDING (CVH) reportó una ganancia neta en el 2ºT23 de ARS 2.026 M atribuible a los accionistas, comparado a los ARS 1.975 M atribuible a los accionistas del mismo período del año anterior (-84,5% QoQ, +2,6% YoY). Las ventas alcanzaron los ARS 251.349 M en el 2ºT23 vs. los ARS 273.565 M del 2ºT22 (-5,5% QoQ, -8,1% YoY). El EBITDA en el 2ºT23 fue de ARS 65.999 M vs. los ARS 71.140 M del 2ºT22 (-17,8% QoQ, -7,2% YoY).
- CELULOSA ARGENTINA (CELU) reportó en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 8.952,6 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año pasado de -ARS 1.510,6 M. Esta mejora en el resultado se debe principalmente, a un importante

incremento en el resultado positivo por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del orden del 902% respecto del ejercicio anterior así como la notoria mejor performance operativa, disminuido en parte por una menor posición de la diferencia de cambio positiva en este ejercicio del orden del 97% respecto del ejercicio anterior. Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron al 31 de mayo los ARS 87.094,8 M vs. los ARS 76.681,1 M.

- DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA (DGPU2) reportó en el 2ºT23 una ganancia integral neta de ARS 419,4 M, que se compara con el beneficio neto de ARS 441,6 M del 2ºT22. Los ingresos de actividades ordinarias en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 10.977,4 M vs. los ARS 12.663,3 M del 2ºT22 (-13,3% YoY). El resultado operativo en el 2ºT23 arrojó una pérdida de -ARS 226,8 M vs. la ganancia de ARS 1.636,3 M del 2ºT22.
- EDENOR (EDN) reportó en el 2ºT23 una pérdida neta atribuible a los accionistas de -ARS 4.819 M, que se compara con la pérdida neta de -ARS 14.101 M del mismo período del año anterior. Los ingresos por servicios alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 91.940 M vs. los ARS 79.080 M del 2ºT22. El resultado operativo arrojó una pérdida de -ARS 16.681 M vs. la pérdida de -ARS 19.113 M del 2ºT22.
- GENERACIÓN MEDITERRÁNEA reportó en el 2ºT23 una pérdida de -ARS 2.272,9 M, que se compara con la pérdida de -ARS 2.309,5 M del 2ºT22. Los ingresos por ventas en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 11.722,8 M vs. los ARS 6.500,7 M del 2ºT22 (+80,3% YoY). El resultado operativo alcanzó en el 2ºT23 los ARS 3.075,8 M en el 2ºT23 vs. los ARS 3.069,2 M del 2ºT22.
- HAVANNA HOLDING (HAVA) reportó una ganancia en el 2ºT23 de ARS 792,3 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 786,2 M (+0,8% YoY). Los ingresos por ventas alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 4.495,5 M vs. los ARS 4.608,3 M del 2ºT22 (-2,4% YoY). La ganancia operativa alcanzó en el 2ºT23 los ARS 838 M vs. los ARS 1.176,9 M del 2ºT22 (-28,8% YoY).
- HOLCIM ARGENTINA (HARG) reportó en el 2ºT23 una ganancia atribuible a los accionistas de ARS 5.174,2 M, comparado con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 3.159,8 M (+63,7% YoY). Las ventas netas alcanzaron los ARS 29.292 M en el 2ºT23 vs. los ARS 30.045,1 M del 2ºT22 (-2,5% YoY). El resultado operativo en el 2ºT23 alcanzó los ARS 4.366,3 M vs. los ARS 3.956,3 M del 2ºT22 (+10,4% YoY).
- LEDESMA (LEDE) ganó en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 ARS 13.581,5 M vs. los ARS 12.077 M del mismo período del año anterior. Los ingresos por actividades ordinarias alcanzaron los

ARS 167.474,7 M vs. los ARS 152.658 M del mismo período del año pasado. La ganancia operativa alcanzó en el ejercicio en cuestión los ARS 15.223,8 M vs. los ARS 15.684,8 M del ejercicio del año anterior.

- LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 2.443 M (ARS 2.544 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad de ARS 5.203 M (ARS 5.366 M atribuible a los accionistas), mostrando una reducción de 53% YoY, explicado principalmente por la disminución en el resultado operativo y un mayor costo financiero. Los ingresos por ventas netos disminuyeron 6.5% YoY a ARS 50.911 M, explicado principalmente por una disminución en ingresos de los segmentos Cemento y Ferrocarril, parcialmente compensada por el buen desempeño de Concreto y Agregados. El EBITDA Ajustado Consolidado alcanzó en el 2ºT23 los ARS 11,670 M, disminuyendo 26.1% YoY en pesos ajustados. El margen EBITDA Ajustado Consolidado se ubicó en 22.9%, contrayéndose 6,1 puntos porcentuales (pp) en forma interanual.
- MASTELLONE HERMANOS reportó una ganancia neta en el 2ºT23 de ARS 3.183 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad del mismo trimestre del año pasado de ARS 1.307 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 85.189 M vs. los ARS 86.814 M del 2ºT22.
- METROGAS (METR) reportó en el 2ºT23 una ganancia de ARS 37.181 M (atribuible a los accionistas), comparado con la utilidad neta de ARS 5.640 M del 2ºT22. Los ingresos ordinarios en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 48.491 M vs. los ARS 50.593 M del 2ºT22 (-4,2% YoY). El resultado operativo en el 2ºT23 alcanzó los ARS 4.396 M vs. los ARS 3.253 M del 2ºT22.
- MOLINOS AGRO (MOLA) reportó en el período finalizado el 30 de junio de 2023 una ganancia de ARS 5.457,5 M, comparado a los ARS 7.585,3 M registrado en el mismo período del año anterior. Los ingresos por ventas alcanzaron el 30 de junio los ARS 163.893,3 M vs. los ARS 381.653,4 M del mismo período del año pasado. El resultado operativo alcanzó el 30 de junio los ARS 1.298 M vs. los ARS 3.829,2 M del mismo período del año anterior.
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 42.300 M, que se compara con la utilidad neta del 2ºT22 de ARS 8.251 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 110.341 M vs. los ARS 55.512 M del 2ºT22. El resultado operativo en el 2ºT23 arrojó una utilidad de ARS 35.344 M vs los ARS 16.903 M del mismo período del año pasado.
- SAN MIGUEL (SAMI) reportó en el 2ºT23 una pérdida de -ARS 4.146,1 M, que se compara con la pérdida de -ARS 6.220,3 M del 2ºT22. Los ingresos por ventas en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 2.128,4 M vs. los

ARS 1.033 M del 2ºT22 (+106% YoY). El resultado operativo arrojó una pérdida en el 2ºT23 de -ARS 2.040,2 M vs. los -ARS 1.508,6 M del 2ºT22.

- TECPETROL reportó en el acumulado de seis meses al 30 de junio de 2023 un beneficio neto de ARS 10.554,3 M (atribuible a los accionistas).
- TELECOM ARGENTINA (TECO2) reportó una ganancia neta en el 2ºT23 de ARS 4.151 M, que se compara con la utilidad neta del 2ºT22 de ARS 8.679 M (-52,2% YoY). Las ventas en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 251.350 M vs. los ARS 273.566 M del 2ºT22 (-8,1%). El resultado operativo en el 2ºT23 fue de una pérdida de -ARS 20.308 M vs. los -ARS 21.579 M del 2ºT22 (-5,9%). El EBITDA alcanzó en el 2ºT23 los ARS 66.250 M (margen EBITDA de 26,4%), vs los ARS 71.389 M (margen EBITDA de 26,1%) del 2ºT22 (-7,2%).
- TRANSENER (TRAN) reportó una ganancia neta consolidada atribuible a los accionistas de ARS 2.595 M, un 18,6% inferior a los ARS 3.188 M del mismo período del año anterior, principalmente por un aumento de 11,7% en los costos operativos. Las ventas consolidadas en el 2ºT23 alcanzaron los ARS 16.047 M, un 3,7% superiores a los ARS 15.470 M del 2ºT22. El resultado operativo en el trimestre fue de ARS 4.511 M vs. los ARS 5.063 M del 2ºT22 (-10,9% YoY). El EBITDA consolidado alcanzó en el 2ºT23 los ARS 6.576 M vs los ARS 7.111 M del 2ºT22, un -7,5% inferior de manera interanual.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGN04) reportó en el acumulado de seis meses al 30 de junio de 2023 una ganancia neta de ARS 15.993 M (atribuible a los accionistas).
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGUS2) reportó un beneficio neto en el 2ºT23 de ARS 12.101 M (ARS 16,08 por acción), que se compara con la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 11.439 M (ARS 15,20 por acción), representando un 5,8% YoY. Los ingresos alcanzaron en el 2ºT23 los ARS 56.709 M vs. los ARS 60.461 M del 2ºT22 (-6,2% YoY). La utilidad operativa del 2ºT23 fue de ARS 15.119 M vs. los ARS 20.087 M del 2ºT22, un 24,7% YoY debido principalmente a menores ingresos de los segmentos Transporte de Gas Natural y Producción y Comercialización de Líquidos de Gas Natural (Líquidos) por ARS 4,207 M y ARS 1,212 M, respectivamente. El EBITDA en el 2ºT23 fue de ARS 22.175 M, un 18,9% inferior respecto a los ARS 27.344 M obtenidos en el 2ºT22.
- YPF (YPFD) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de USD 380 M, que se compara con la utilidad neta de USD 810 M del 2ºT22 (+11,4% QoQ, -53,1% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 2ºT23 los USD 4.375 M vs. los USD 4.995 M del mismo período del año pasado (+3,2% QoQ, -12,4% YoY). El resultado operativo en el 2ºT23 alcanzó los USD 221 M vs. los USD 885 M del 2ºT22 (- 34% QoQ, -75% YoY). El EBITDA en el 2ºT23 fue de USD 1.075 M vs. los USD 1.576 M del 2ºT22 (-3,7% QoQ, -31,8% YoY). El EBITDA ajustado

alcanzó los USD 1.005 M vs. los USD 1.513 M del 2ºT22 (-3,8% QoQ, -33,5% YoY). Las inversiones en el 2ºT23 fueron de USD 1.374 M vs. los USD 904 M del 2ºT22 (+5,8% QoQ, +51,9% YoY). La deuda neta en el trimestre en cuestión fue de USD 7.782 M vs. los USD 7.086 M del mismo período de 2022 (+6% QoQ, +9,8% YoY).

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), Tenaris (TS), YPF (YPFD).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Naturgy Ban (GBAN).
 - **BANCOS:** Banco Macro (BMA).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA), Loma Negra (LOMA)
- 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), Pfizer (PFE)
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL) y Microsoft (MSFT)
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
 - **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, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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