

# Reporte Semanal

---

Lunes  
28 de Agosto  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°450

- El índice S&P 500 cerró en terreno positivo +1,5%, rompiendo una racha de pérdidas de tres semanas consecutivas, acumulando en el año una suba del 14,5%.
- El Nasdaq 100 se incrementó un 2,5%, a pesar de que el discurso de Powell en Jackson Hole fuera más agresivo de lo esperado.
- El escenario no es el ideal: las valuaciones de las acciones están en niveles altos, las ganancias están estancadas, los rendimientos de los bonos han aumentado considerablemente y varios minoristas han advertido recientemente que el consumidor estadounidense está reduciendo su gasto.
- Incluso un informe de ganancias excepcional de la compañía especialista en inteligencia artificial, Nvidia (NVDA), no pudo mantener la performance positiva en los mercados.
- Con China y Europa perdiendo impulso también, los riesgos a la baja se acentúan. Powell insinuó la posibilidad de que se implementen aumentos adicionales en las tasas de interés para atacar aún más a la inflación para alcanzar el objetivo del 2%: la Fed podría mantener las tasas estables en su próxima reunión en septiembre, pero el consenso ya pondera a la posibilidad de una nueva suba de tasas en noviembre hasta el rango 5,50-5,75%.
- Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. subieron nuevamente la semana pasada, y estuvieron cerca del máximo de 15 años del 4,34%.
- El dólar subió a sus niveles más altos en once semanas avanzando por sexta semana consecutiva.
- Localmente el dólar implícito en la bolsa no para de subir y el CCL escaló hasta USARS 760 (con acciones), estando el dólar MEP en una escala entre 665 (con bonos) y 715 (con Lede).
- Recordemos que Patricia Bullrich y Javier Milei presentaron sus propuestas de cara a las elecciones del 22 de octubre y que, en materia monetaria, Juntos por el Cambio propone una bimonetarización, mientras que La Libertad Avanza piensa en una dolarización. Fue una semana en la que se conoció el nivel de actividad económica bajó 4,4% YoY en junio (-0,2% MoM).
- El déficit comercial se moderó en julio: saldo negativo de -USD 649 M. Argentina pasará a formar parte de los BRICS oficialmente a partir de 2024.

- Alivio: el directorio del FMI aprobó el desembolso de USD 7.500 M el miércoles y las reservas subieron USD 5.634 M ya que el resto se usó para pagar los préstamos puentes a la CAF y Qatar.
- Se publicaron las nuevas metas para fin de 2023. Se aprobaron modificaciones del objetivo de acumulación de reservas, así como del objetivo fiscal primario y de financiación monetaria del déficit, junto con el compromiso de aplicar un nuevo paquete de políticas para corregir reveses en las políticas económicas, salvaguardar la estabilidad y lograr los objetivos del programa.
- La próxima revisión del programa FMI será en noviembre y habilitaría un desembolso adicional de USD 2.750 M.
- Además, el fondo autorizó a intervenir en los mercados cambiarios financieros bajo un esquema de bandas, que no se harán públicas (el mercado no sabrá los niveles ni los montos habilitados para la intervención).
- Los bonos en dólares terminaron la semana con ganancias con el riesgo país cayendo -4%.
- El S&P Merval se apreció +8,02% hasta los 6311.66 puntos. Las mayores alzas fueron las de BYMA 17,3%, BBAR 14,6% y GGAL 14,29%. La única que bajó fue MIRG entre las líderes (-2,1%).

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Ayudados porque el board del FMI aprobara el acuerdo técnico de la quinta y sexta revisión de las cuentas pública argentinas y desembolsara los tan esperados USD 7.500 M para reforzar las alicaídas reservas, los bonos en dólares terminaron la semana con ganancias. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se redujo en la semana -4% hasta los 2048 puntos básicos.
- AES ARGENTINA extendió un poco fecha de vencimiento del canje y del período para recibir la contraprestación por canje temprano, la cual venció la semana pasada.
- CAPEX canjeó ON Clase II a tasa fija de 6,875% con vencimiento en 2024 (existentes), por nuevas ONs Clase V a tasa fija de 9,25% con vencimiento el 25 de agosto de 2028.

### ESTRATEGIA

#### BONOS EN DOLARES:

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

#### BONOS EN PESOS:

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

#### BONOS PROVINCIALES:

- o En pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2024 (BDC24)
- o En Pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)
- o En pesos: Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)

- o Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027
- o Provincia de Santa Fe 6.9% 2027
- o Provincia de Tierra del Fuego 8.95% 2027 (c/regalías petroleras)
- o Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras)
- o Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras)

## **BONOS CORPORATIVOS:**

- o Banco Macro 6.75% 2026 (USP1047VAF42)
- o Banco de Galicia 8.25% 2026 (USP0R66CAA64)
- o YPF 8.75% 2024 (YPCUO)
- o Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)
- o Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)
- o GENNEIA 8.75% 2027 (GNCXO)
- o EDENOR 9.75% 2024 (DNC20)
- o Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)
- o IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- o Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)
- o Telecom Argentina 8.0% 2026 (TLC10)

## **2) RENTA VARIABLE (ACCIONES locales y CEDEARS de empresas extranjeras)**

**BANCO MACRO (BMA)** fue noticia primero porque adquirió la filial argentina que tiene el BANCO ITAÚ en el marco de un acuerdo con Unibanco Holding. A partir de esta operación, BMA pasa a contar con 565 sucursales y 9.400 empleados para atender a 6 millones de clientes. La compra se concretó por USD 50 M y ahora deberá ser autorizada por el BCRA. La operación fue comunicada a la CNV, a la SEC de EE.UU. y a los mercados en los que ambas entidades cotizan. Por otro lado, BMA reportó en el 2ºT23 una ganancia neta ARS 44.161 M (ARS 44.130 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 8.935 M (ARS 8.941 M atribuible a los accionistas). Mostró un alto nivel de liquidez, con un ratio de cobertura de activos líquidos sobre el total de depósitos de 95%.

**BANCO HIPOTECARIO (BHIP)** reportó en el 2ºT23 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 4.015,4 M, comparado con los ARS 2.946,2 M del 2ºT22. El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 16.781,9 M, comparado con los ARS 9.235,3 M del 2ºT22.

- BANCO PATAGONIA (BPAT) abonará el día 28 de agosto la cuota 3 de 6 del dividendo en efectivo de ARS 3.314,8 M, equivalente a ARS 4,6094 por acción, o el 460,93979% del capital social de la compañía de VN ARS 719,15 M.

- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 30.362 M, que se compara con la utilidad neta del 2ºT22 de ARS 34.250 M. Esto representó una caída en los

- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 4.015,4 M, comparado con los ARS 2.946,2 M del 2ºT22. El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 16.781,9 M, comparado con los ARS 9.235,3 M del 2ºT22.

- BANCO PATAGONIA (BPAT) abonará el día 28 de agosto la cuota 3 de 6 del dividendo en efectivo de ARS 3.314,8 M, equivalente a ARS 4,6094 por acción, o el 460,93979% del capital social de la compañía de VN ARS 719,15 M.

- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 30.362 M, que se compara con la utilidad neta del 2ºT22 de ARS 34.250 M. Esto representó una caída en los resultados de 11,4% YoY y una mejora de 63,3% en forma secuencial. En el 2T23, BBAR alcanzó un ROA real de 3,9% y un ROE real de 21,3%.

- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 6.259,5 M, comparado con una pérdida neta de -ARS 3.753,3 M del 2ºT22. El ROE fue de 17,6% en el 2ºT23 vs. los -10,2% registrado en el 2ºT22, beneficiado por una menor carga fiscal por ingresos brutos.

- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 2ºT23 una ganancia neta de ARS 57.972 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 11.035 M. Esto representó, en forma anualizada, un retorno sobre los activos promedio (ROA) de 4,86% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) de 25,95%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Galicia (ARS 51.781 M), Fondos Fima (ARS 4.431 M), Galicia Seguros (ARS 894 M) y Naranja X (ARS 185 M).

- VISTA ENERGY tiene 76 pozos productivos y casi 1000 listos para desarrollar. La productividad de los pozos de Vaca Muerta son superiores a los de Permian, y los de Vista son un 25% más productivos. Ya se está exportando parte de la producción de petróleo: hoy son 130.000 bbd y a futuro podrían llegar el 1 millón bbd (para 2030), es decir unos USD 20.000 M de exportaciones. Argentina tiene así la oportunidad de diversificar su economía y no solo depender del campo.

## • ESTRATEGIA

• Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

o PETRÓLEO: Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), Tenaris (TS), YPF (YPFD).

o UTILITIES: TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Naturgy Ban (GBAN).

o BANCOS: Banco Macro (BMA).

o CONSUMO: Mirgor (MIRG).

o INDUSTRIA: Aluar (ALUA), Loma Negra (LOMA).

• Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

o CONSUMO NO DISCRECIONAL: Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)

o SALUD: Abbot (ABT), Pfizer (PFE)

o INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).

o BIENES BASICOS: Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).

o FINANCIERAS: Berkshire Hathaway (BRK B)

o TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION: Apple (AAPL) y Microsoft (MSFT)

o TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).

o CONSUMO DISCRECIONAL: Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).

o 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](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)