

Reporte Semanal

Lunes
13 de Mayo
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°487

- La temporada de ganancias del 1ºT24 está llegando a su fin y los resultados fueron mejor de lo esperado, lo cual ha contagiado a los índices bursátiles, a pesar de los informes sobre una inflación persistente y el riesgo que la Reserva Federal mantenga las tasas de interés altas durante más tiempo de lo que esperan los mercados.
- Los principales índices cerraron la semana pasada en terreno positivo (Dow Jones +2,2%, S&P 500 +1,8% y Nasdaq +1,1%). Sin embargo, el entusiasmo de los mercados se vio moderado al final de la semana tras la publicación de datos sobre la confianza del consumidor, que mostraron un fuerte aumento en las expectativas de inflación.
- China ha reportado cifras de importaciones y exportaciones mejores de lo esperado para abril, reforzando la reciente recuperación en su bolsa.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una baja hasta 4,50%. Se espera que el Banco Central Europeo comience a reducir las tasas de interés en junio, mientras que la Reserva Federal probablemente esperará hasta septiembre.
- Esta semana será decisiva ya que el martes se publicarán los datos de inflación mayorista de abril y minoristas el miércoles.
- El martes hablará el presidente de la Fed, y hay un total de doce eventos de oradores de la Fed esta semana.
- En Argentina, el nuevo REM muestra una expectativa de un aumento del IPC de 9% para abril, mientras que para mayo se espera 7,5%. Para 2024, el mercado prevé una retracción del PIB de 3,5% y un crecimiento del 3,4% para 2025.
- La actividad industrial profundiza su caída hasta -21,2% YoY en abril y el ISAC de la construcción de marzo -42,2%.

- El tipo de cambio implícito CCL mostró en las últimas cinco ruedas una baja del -4,6% y el dólar MEP -2,4%.
- El riesgo país se incrementó en la semana +2% hasta los 1269 puntos básicos: los bonos en dólares terminan la semana con fuertes caídas, en medio de las dudas por la aprobación de la Ley Bases y el paquete fiscal ante la minoría legislativa del oficialismo, y frente a la decisión del Gobierno de pagar la deuda a empresas eléctricas con bonos soberanos (sobre el final de semana las empresas habrían aceptado el pago).
- El BCRA logró colocar USD 1.709 M de la Serie 3 de los Bopreal (BPY26).
- Los bonos en pesos ajustables por CER manifestaron precios al alza.
- El S&P Merval tuvo una caída del 2,4% en pesos, pero se anotó una pequeña suba en dólares CCL.
- A partir del 28 de mayo, el plazo normal de liquidación de las operaciones en ByMA pasará a ser 24 hs. en lugar de 48 hs., es decir T+1.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país se incrementó y se ubicó en 1269 puntos básicos: los bonos en dólares terminan la semana con fuertes caídas frente a la decisión del Gobierno de pagar la deuda a empresas eléctricas con bonos soberanos.
- El mercado espera que pronto se termine de definir el plan del Gobierno con la Ley Bases y el paquete fiscal aprobados.
- En lo que queda del Gobierno de Milei, los vencimientos de los Bonares y Globales a enfrentar alcanzan los USD 31.964 M, de los cuales USD 20.259 M corresponden a Capital y USD 11.705 M a intereses. Un 62% de esta deuda corresponde a los cupones de capital e intereses de los bonos 2029 y 2030.
- Habrá que ver como el Gobierno abonará estos vencimientos, dependiendo de cómo se desarrolle su plan económico y pueda abonarlos en efectivo cada enero y julio, o busca refinanciar con nuevas emisiones.
- El BCRA, en su séptima licitación, logró colocar USD 1.709 M de la Serie 3 de los BOPREAL (BPY26). Esto se consiguió después que el Banco Central habilitara por primera vez la participación a personas jurídicas que quisieran distribuir utilidades y/o dividendos a accionistas no residentes, concepto que precisaba de la conformidad previa de la entidad monetaria para el acceso al MULC desde septiembre de 2019. De esta forma, el monto total acumulado de la especie alcanzó así los USD 2.905 M, quedando a sólo USD 95 M del objetivo pautado para esta serie de USD 3.000 M.

- **BONOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie I 5% 2027: BPOA7 y BPOC7 (2025 y 2027). En dólares: 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

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 (ACCIONES locales y CEDEARS de empresas extranjeras)

- YPF (YPFD) dio a conocer los resultados del primer trimestre. Ha sido un buen balance, pero sufrió un castigo en el mercado el día viernes al día siguiente de conocerse. En parte se debería a que el flujo de caja libre fue negativo por USD 394 M, comparado con USD 60 M negativos en el 4T23, considerando que los pagos de las importaciones diferidas del 2023 e intereses financieros no fueron totalmente compensados por el flujo operativo positivo, elevando la deuda neta a USD 7.200 MM, y manteniendo el ratio de apalancamiento neto en 1,7.
- Los ingresos fueron de USD 4.310 M con una suba del 3% QoQ y 2% YoY, impulsados por mayores precios locales de combustibles medidos en dólares y mayores exportaciones de petróleo Medanito a Chile, parcialmente compensados por menor demanda local de combustibles, particularmente gasoil y fertilizantes. La empresa reportó en el 1ºT24 una ganancia neta de USD 657 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de USD 341 (+93% YoY). El EBITDA ajustado en el 1ºT24 alcanzó los USD 1.245 M vs. los USD 1.044 M del 1ºT23 (+15% QoQ, +19% YoY).
- AGROMETAL (AGRO) reportó en el 1ºT24 una pérdida de -ARS 508,3 M. Para la empresa, la baja sostenida en la tasa de interés estimularía al financiamiento bancario y como consecuencia podría darse un año de recuperación en las ventas.
- CRESUD (CRES) reportó un resultado neto para el período de nueve meses del ejercicio 2024 una pérdida de ARS 25.646 M, comparada con una ganancia de ARS 140.918 M del mismo período de 2023 debido al impacto de la exposición a la inflación en el valor razonable de las propiedades de inversión de IRSA. El resultado atribuible arrojó una ganancia de ARS 22.340 M. El EBITDA ajustado del período alcanzó los ARS 164.332 M, un 61,4% superior a igual período de 2023.

- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) abonará a partir del 14 de mayo un dividendo en efectivo por ARS 65.000 M, equivalente a ARS 44,077 por acción, importe que representa el 4.407,7% del capital social.
- IRSA (IRSA) reportó en el 3ºT24 (año fiscal) una pérdida de -ARS 333.995 M (atribuible -ARS 319.500 M) vs. la ganancia del 3ºT23 de ARS 50.326 M (-763,7% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 3ºT24 los ARS 50.734 M vs. los ARS 63.120 M del 3ºT23 (-5,4% YoY). El resultado operativo en el 3ºT23 fue de -ARS 568.956 M vs. los ARS 25.597 M del 3ºT24. El EBITDA ajustado fue en el 3ºT24 de ARS 27.329 M vs. los ARS 55.569 M del mismo período de año pasado (-50,8%). En el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2024, la empresa perdió -ARS 111.728 M vs. la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 123.217 M (-190,7% YoY).
- LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 1ºT24 una ganancia neta de ARS 16.717 M, que se compara con el beneficio neto del 1ºT23 de ARS 7.402 M (+125,8% YoY). Los ingresos crecieron en el 1ºT24 un 170,1% alcanzando los ARS 102.534 M. El EBITDA ajustado en el 1ºT24 fue de ARS 34.699 M vs. los ARS 12.118 M del mismo período del año anterior (+186,3% YoY).
- MERCADOLIBRE (MELI) anunció su aterrizaje formal en EE.UU. con su primer centro de distribución en ese país, que ya se encuentra operando (está ubicado en Texas) y ofrece envío de productos entre ambas naciones. La operación de este primer sitio en Norteamérica permite fortalecer aún más la variedad de productos disponibles para los compradores mexicanos en marketplace

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) e YPF (YPFD).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN) y Distribuidora de Gas del Centro (DGCE).
 - **BANCOS:** incorporamos a Banco Macro (BMA)
 - **INDUSTRIA:** removimos a Aluar (ALUA).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y 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), Coinbase (COIN) y Palantir Technologies (PLTR).
 - **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:** Netflix (NFLX).
 - **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 5032-2695

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