

The background features a dark blue field filled with binary code (0s and 1s) and glowing light trails in shades of blue and orange that curve from the bottom left towards the top right, creating a sense of digital flow and data processing.

TABLERO DE CONTROL CORPORATE FINANCE

Variables de seguimiento macro

INFORME 3 - 19/04/2022

IBDO

Las variables seleccionadas para este Tablero responden a un modelo teórico que brinda consistencia al análisis. Dicha selección se realizó buscando minimizar la cantidad de indicadores, sin descuidar su capacidad de describir el comportamiento macroeconómico.

El objetivo es anticipar o evaluar posibles cambios en la evolución del crecimiento económico y, simultáneamente, anticiparse a situaciones críticas, como una crisis de balanza de pagos, inflacionaria o de deuda.

La evolución de estos estados afectan el contexto donde desarrollamos nuestra actividad empresarial y puede ser crítica para el éxito.

HIGHLIGHTS

- ▶ El testeo que se realiza de los acontecimientos sobre los indicadores del Tablero nos deja satisfechos sobre las explicaciones que nos brindan. Tanto desde el punto de vista de su selección como de su capacidad explicativa y predictiva.
- ▶ Entre los hechos más relevante producidos en los últimos 30 días encontramos:
 - Un nuevo aumento de 2.5 puntos porcentuales de la **tasa** de referencia de política monetaria, el cuarto en el año.
 - La continuidad de la **Guerra** entre Rusia y Ucrania y sus consecuencias sobre las cadenas de producción y el comercio.
 - La publicación del Índice de **Precios** al Consumidor de marzo, el más alto desde la posconvertibilidad,
 - Aumento de la **conflictividad** política dentro del Partido gobernante.

A través del análisis de los indicadores elegidos observaremos las consecuencias sobre el contexto y nuestras organizaciones.

HIGHLIGHTS

- ▶ La finalización del proceso de **Acuerdo entre Argentina y el FMI** permite sacar de nuestro radar de alertas una posible crisis de **Deuda** cuyos vencimientos la hacían inviable en las condiciones actuales.
- ▶ El escenario se ajusta a las **nuevas variables**. Los precios de los bienes, tasas de interés y tipo de cambio corren a distinto ritmo y se crea un escenario de arbitrajes para quienes disfrutan del vértigo.
- ▶ El mundo se enfrenta a las consecuencias de un año de **pandemia** con políticas monetarias expansivas y, como consecuencia del conflicto bélico un aumento del precio de los combustibles y los alimentos, además de problemas en las entregas de insumos industriales.
- ▶ Los aumentos en las **tasas de política monetaria**, tanto en el mundo como en nuestro país, tienen efectos sobre el nivel de actividad, previendo una desaceleración de los índices de crecimiento.

HIGHLIGHTS

- ▶ Estrictamente en el ámbito local, se observa un frente de posibles **crisis políticas** dentro del partido gobernante que agregan incertidumbre a una economía con indicadores muy frágiles.

Con respecto al aumento de **precios**, no podemos dejar de mencionar el fuerte impacto que ha tenido la publicación del índice de marzo. Estos niveles de inflación confirman el abandono de las proyecciones y metas acordadas con el FMI en cuanto a precios.

En este sentido, el pedido del FMI solicitaba no dejar atrasar el **tipo de cambio** y que la **tasa de interés** sea positiva en términos reales, ambas condiciones provocan una carrera sin fin con el índice de precios.

También los **salarios** luchan por no perder poder de compra, una pelea típica de escenarios de inflación crónica.

HIGHLIGHTS

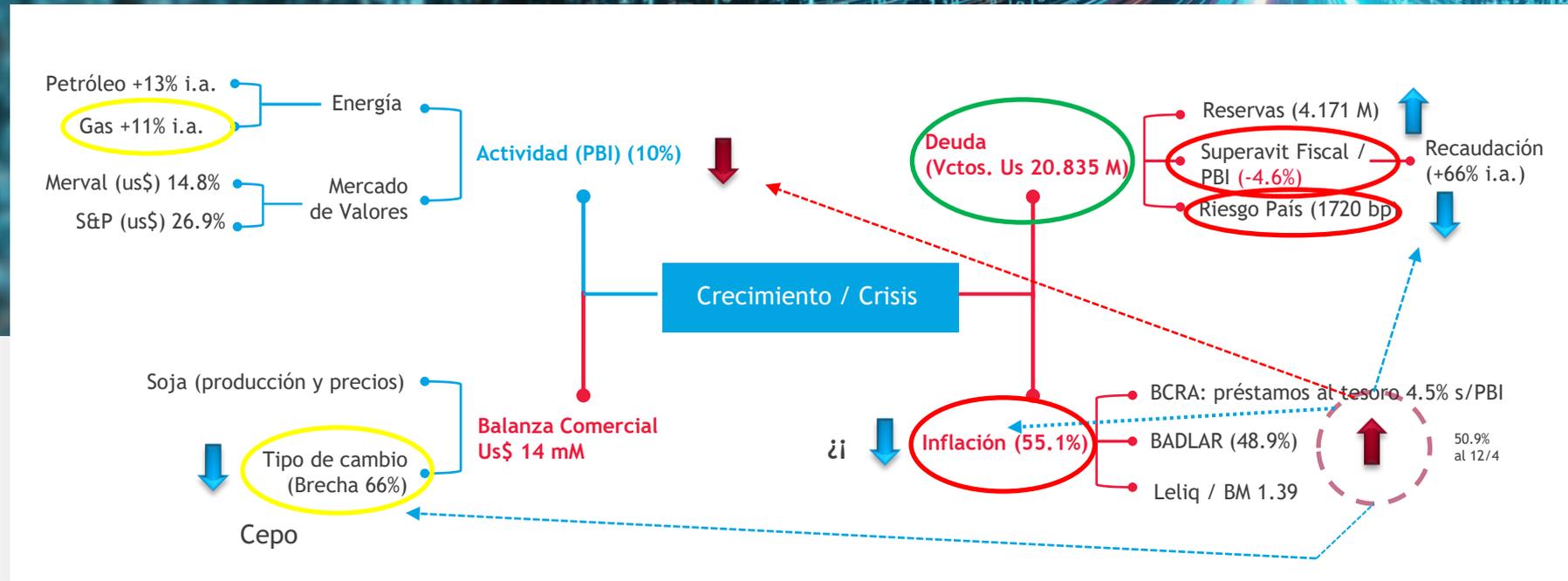
- ▶ En cuanto a las buenas noticias, la **Recaudación** se mantiene con tasas de crecimiento anual por encima del 65% y la **Balanza Comercial** arroja un saldo positivo por casi us\$ 14 Millones. Las expectativas de crecimiento del **PBI** se mantienen cercanas al 3 % anual.

Además, la **emisión** se ha frenado en los últimos meses, luego del crecimiento desproporcionado del segundo semestre del año pasado.

La resolución del problema de la **deuda** con el FMI era el evento macroeconómico de mayor relevancia desde el punto de vista de no incorporar mayores inconvenientes a la situación actual. A pesar de no haber sido la solución de problemas estructurales, sino solamente haber corrido los vencimientos y evitar la aparición o anticipación de posibles crisis.

CONTENIDO DE TABLERO CONTROL

Modelo teórico

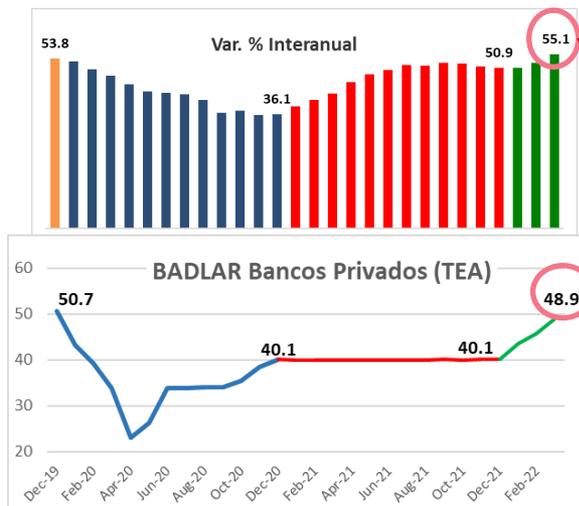


VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

Indice de Precios al Consumidor

Variación % total país / Marzo de 2022

Mensual	Interanual	Acumulada Anual	Proyección An. 12/22
6,7	55,1	16,1	59,2



Hacia tasas reales positivas, ¡no las alcanzan, pero muestran voluntad!

Tipo de cambio

Cotización tc vendedor - 8/04/2022

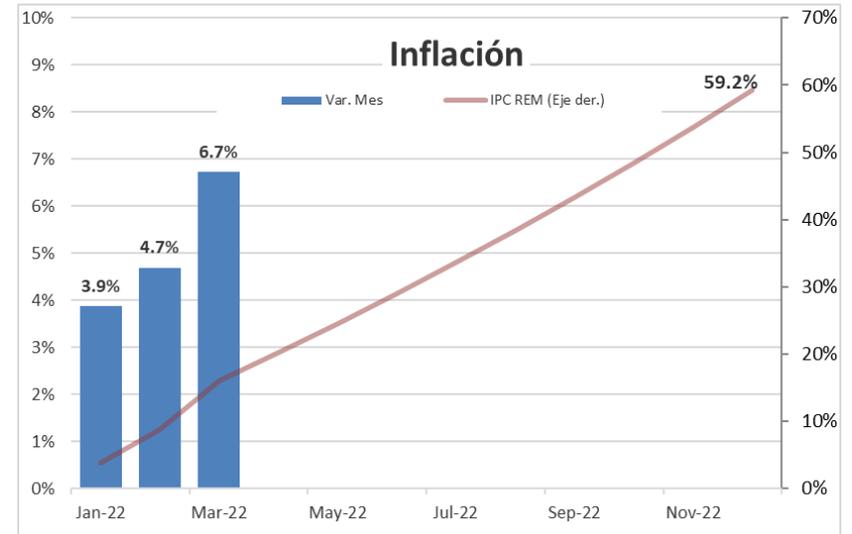
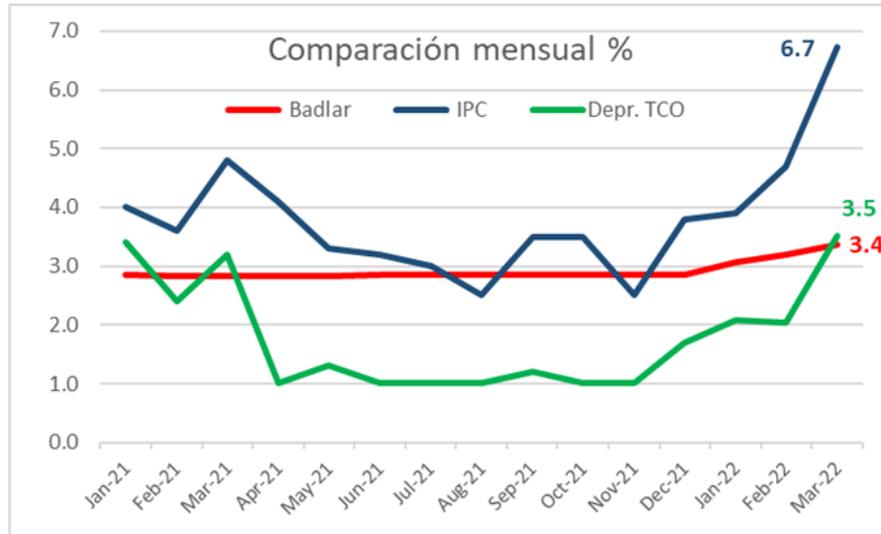
Oficial	CCL	Paralelo	Brecha CCL/Of	Proyección TCO 12/22
117,3	190,1	194,5	62%	154,0



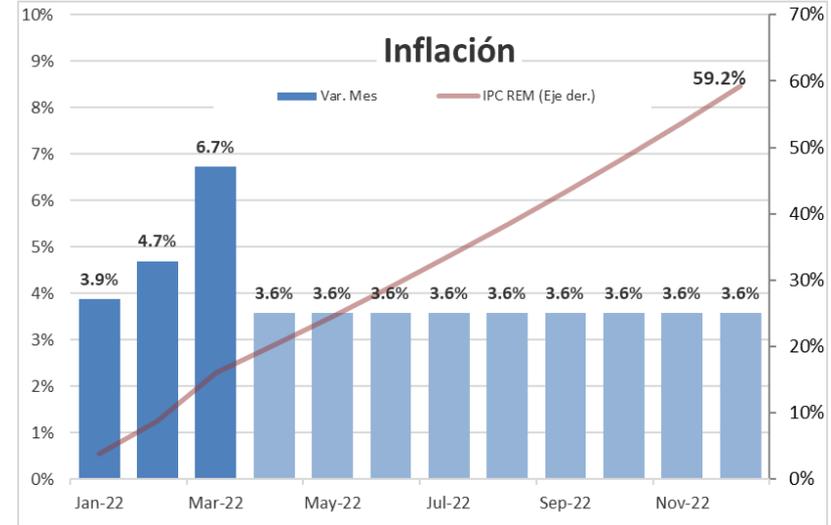
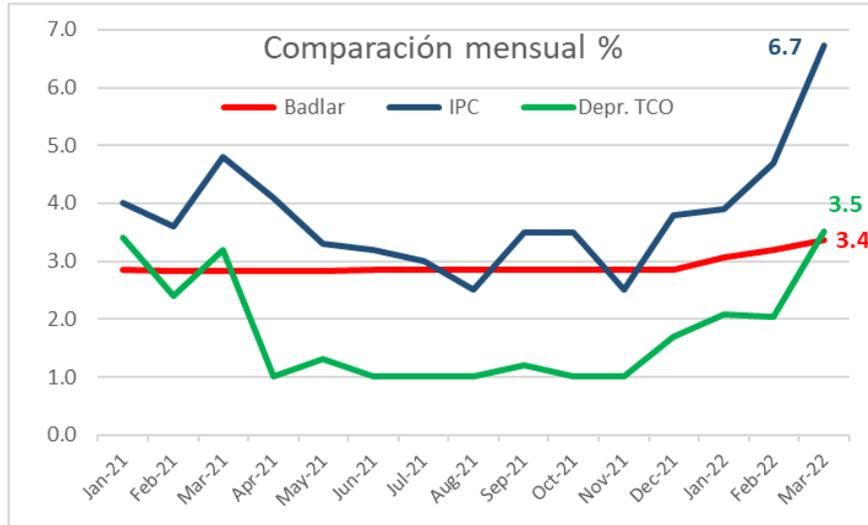
Fte. BCRA REM, RAVA, Cronista Comercial

Fte. BCRA e INDEC

VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

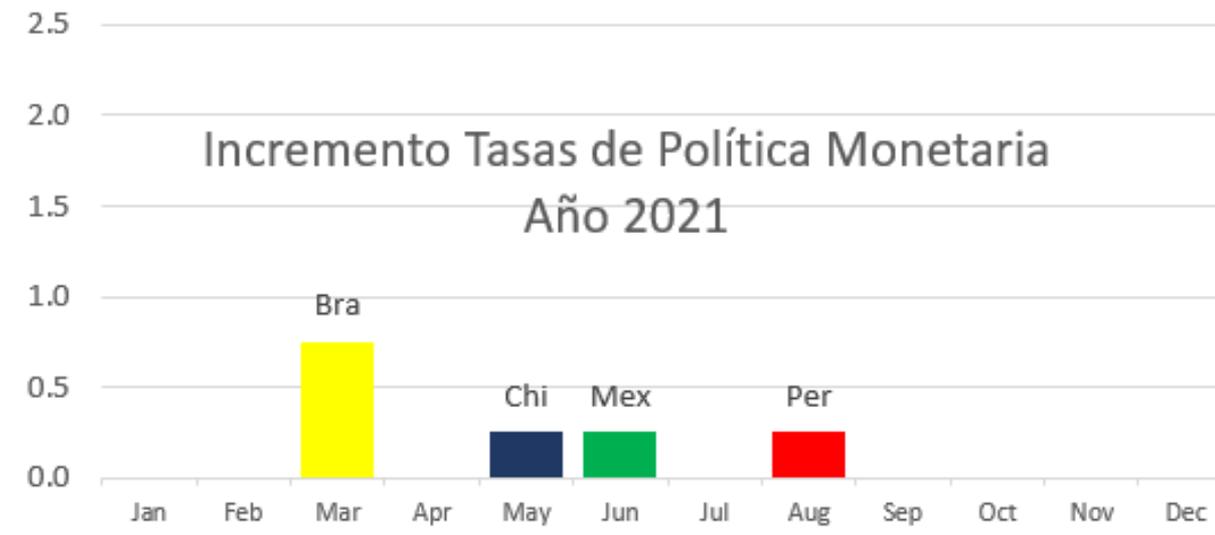


VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS



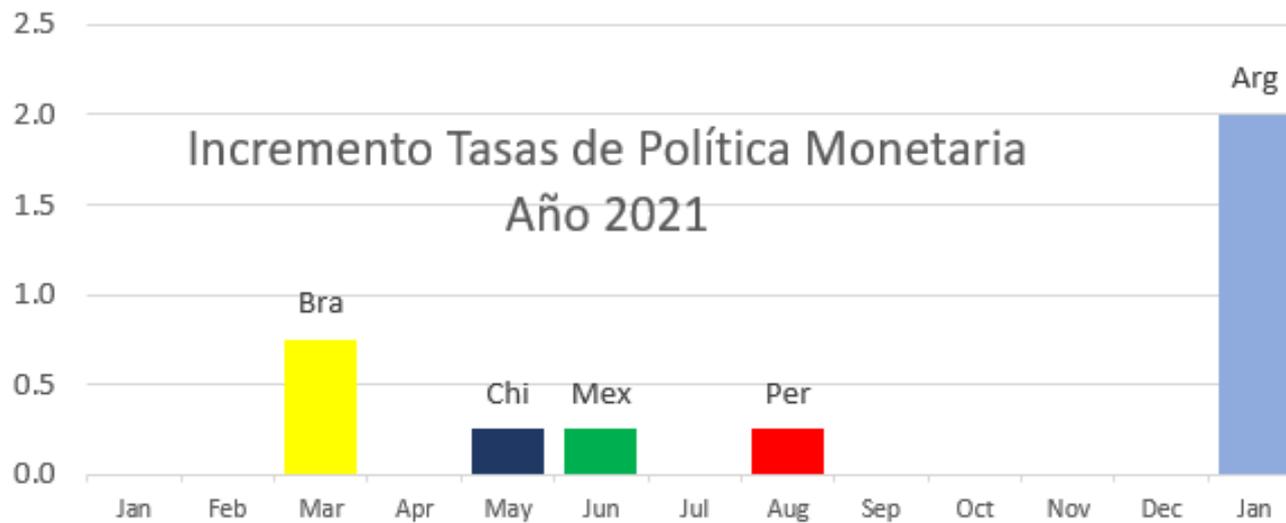
VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

Primera suba de Tasas de Política Monetaria TNA - Latam



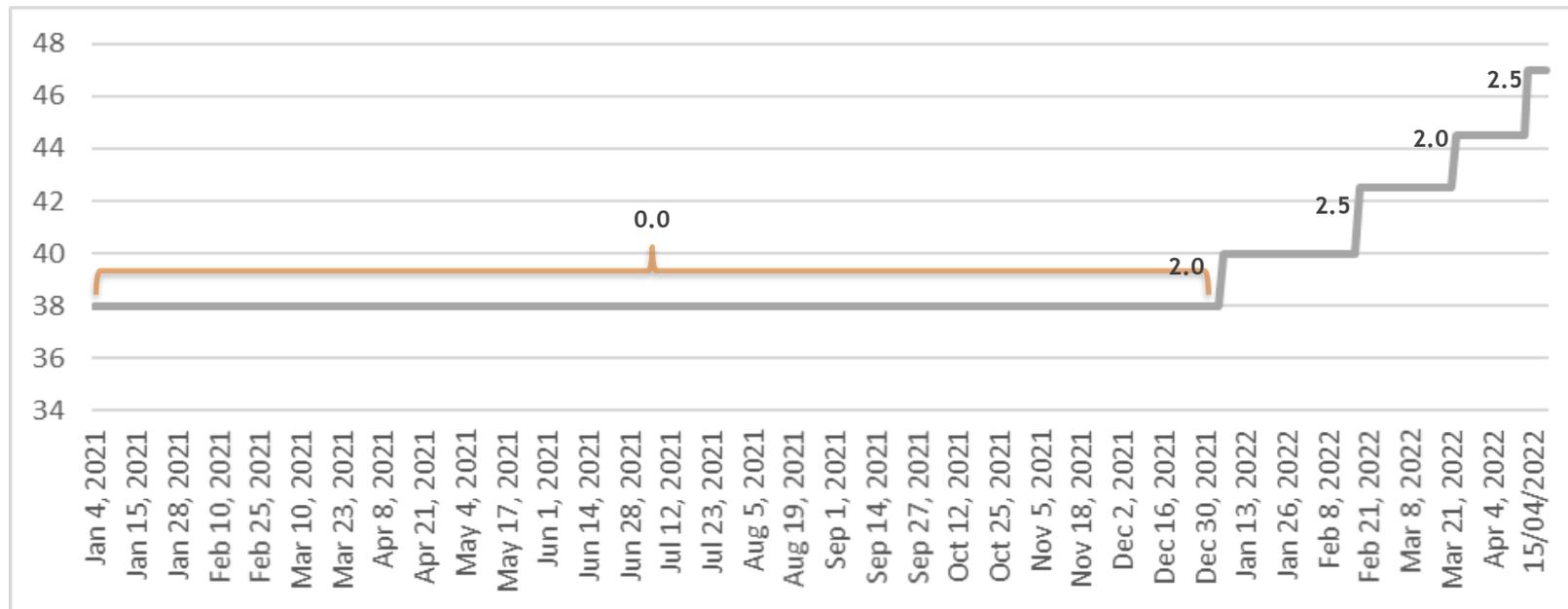
VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

Primera suba de Tasas % de Política Monetaria TNA - Latam

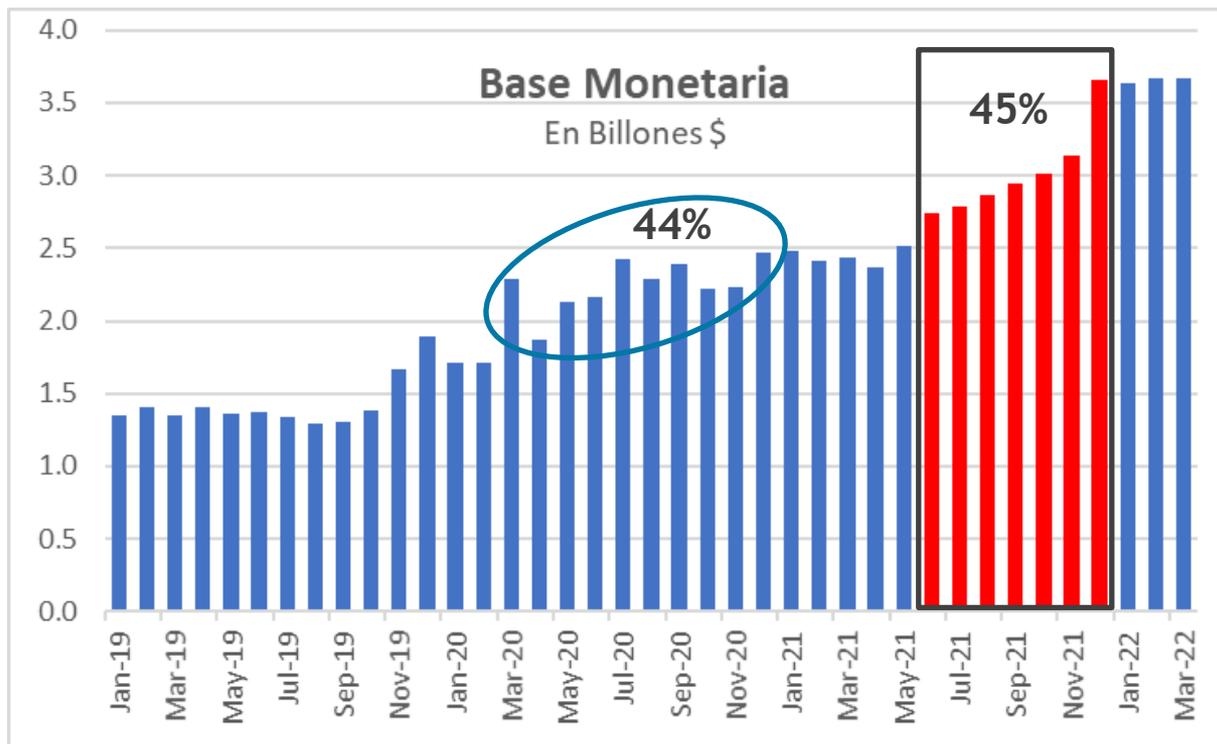


VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

Tasas de Política Monetaria TNA - Argentina



VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS



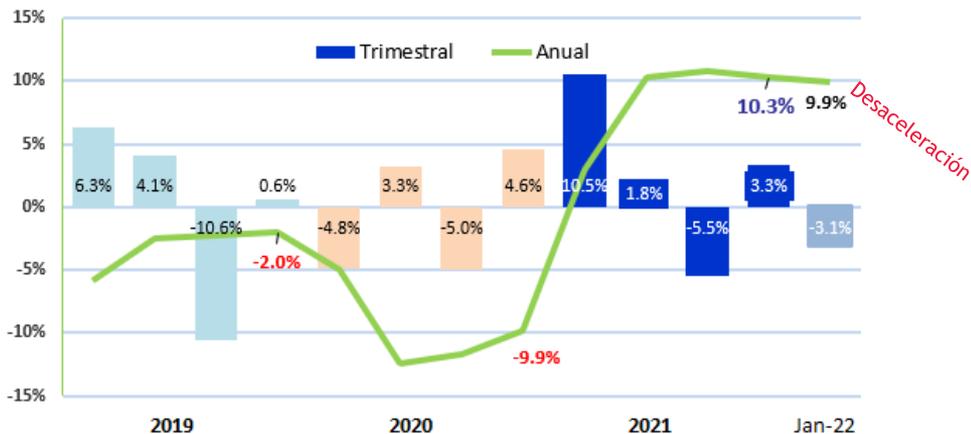
Déficit primario,
emisión y excedente
de pesos destinado
al consumo.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Estimador Mensual de Actividad (EMAE)

Variación % / Enero de 2022

Mensual vs. mes a.	Trimestre vs. trim. a.	Acumulada año vs. iaa	Proyección An. 12/22
-0,5	-3,1	9,9	3,2

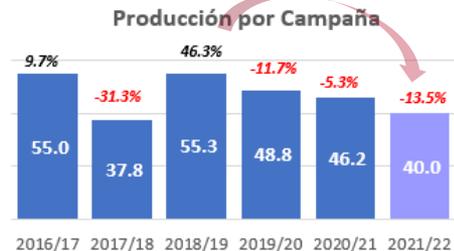


Fte.: Indec y REM BCRA

Producción de Soja

Millones de Toneladas - 14/04/2022

Campaña 2020/21	Interanual Ac. 12 meses	Precio Tm us\$	Proyección Camp. 21/22
46,2	-5,3	612	40,0



Argentina viene perdiendo participación en el mercado mundial, del 32% en 2008 a 16% actuales.

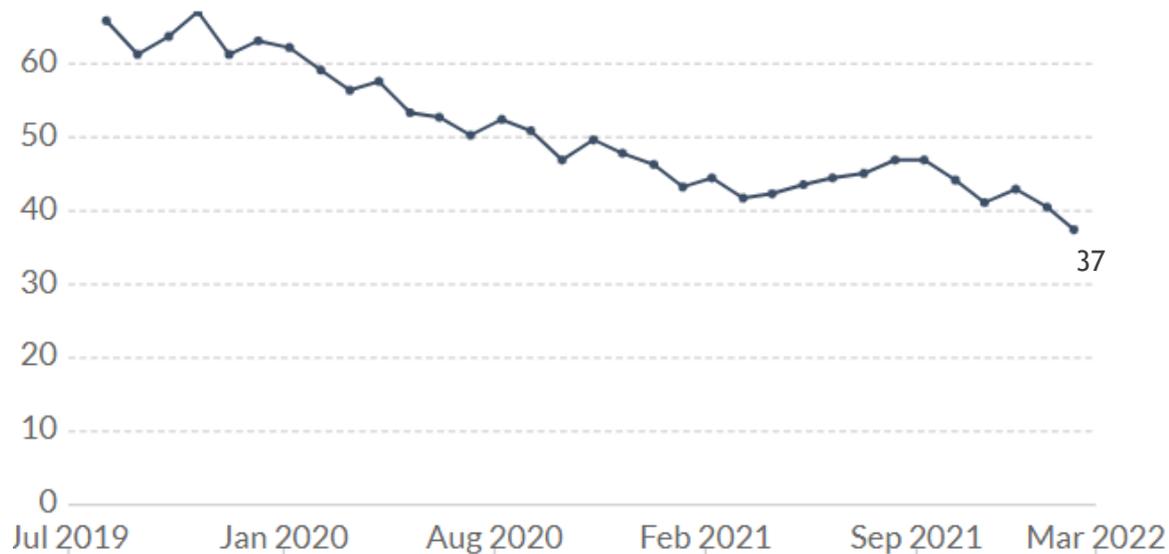


Vuelven las discusiones por Retenciones Móviles

Fte. Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (Producción) y BCR. Chicago Board of Trade. Yahoo Finance (Precios).

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Indice de Confianza del Consumidor -
Variables macro - UTDT



ENERGÍA

Producción de Petróleo (Argentina)

Variación % / Febrero de 2022

Mensual	Interanual Ac. 12 meses	Acumulada YTD
-9,7	13,5	14,2

PRODUCCIÓN PETROLERA

MILLONES BARRILES
■ 2020 ■ 2021 ■ 2022



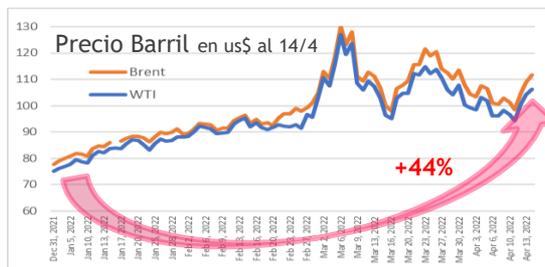
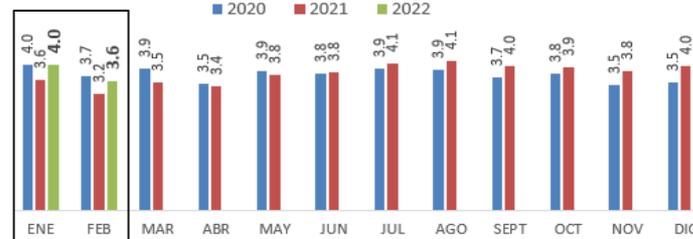
Producción de Gas (Argentina)

Variación % / Febrero de 2022

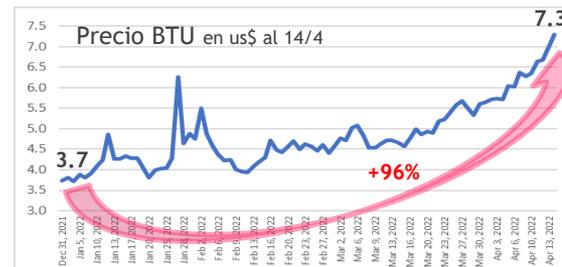
Mensual	Interanual Ac. 12 meses	Acumulado YTD
-11,5	11,1	11,6

PRODUCCIÓN GAS

MILLONES M3
■ 2020 ■ 2021 ■ 2022



Naftas Arg 22%



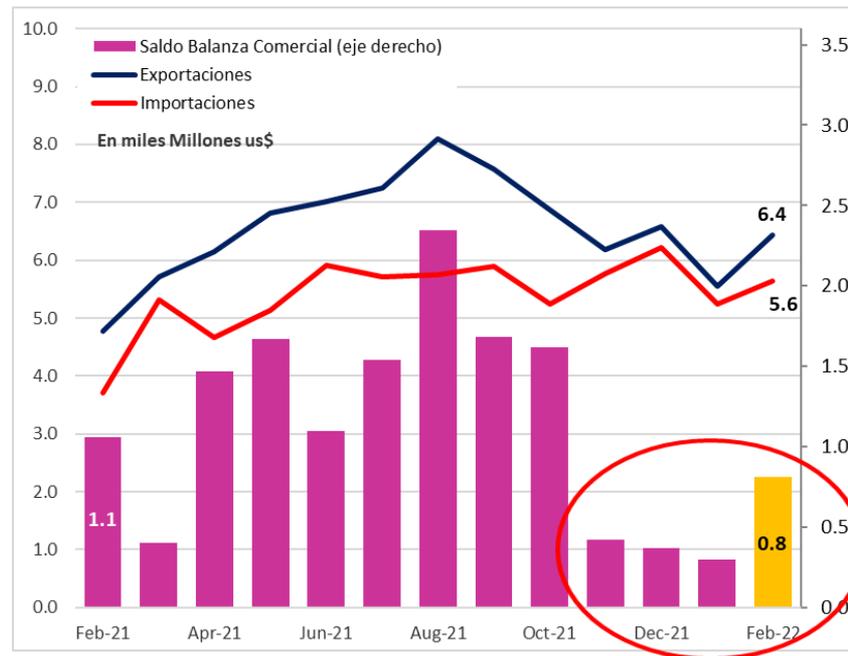
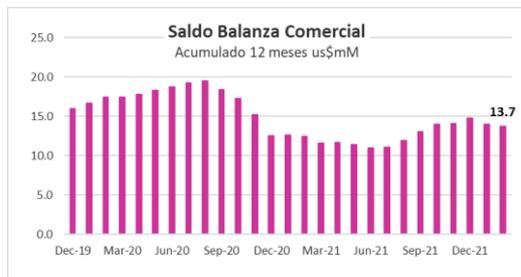
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Saldo Balanza Comercial

Miles de Millones de us\$ - 28/02/2022

	2/2022	Acum. 12 meses	Proyección 2022 (*)
Expo	6,4	80,2	82,6
Impo	5,6	66,5	70,9
Saldo	0,8	13,7	11,7

(*) REM 3/2022

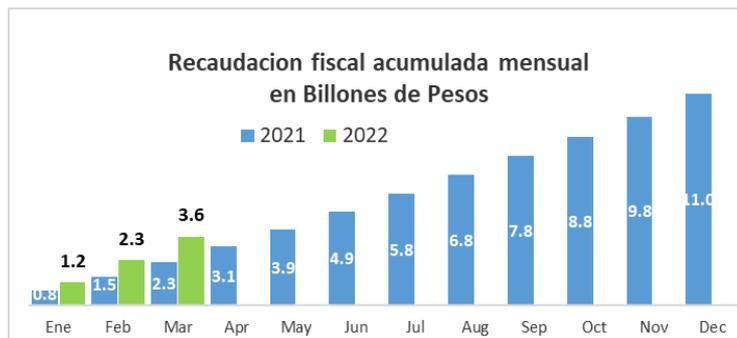


SITUACIÓN FISCAL

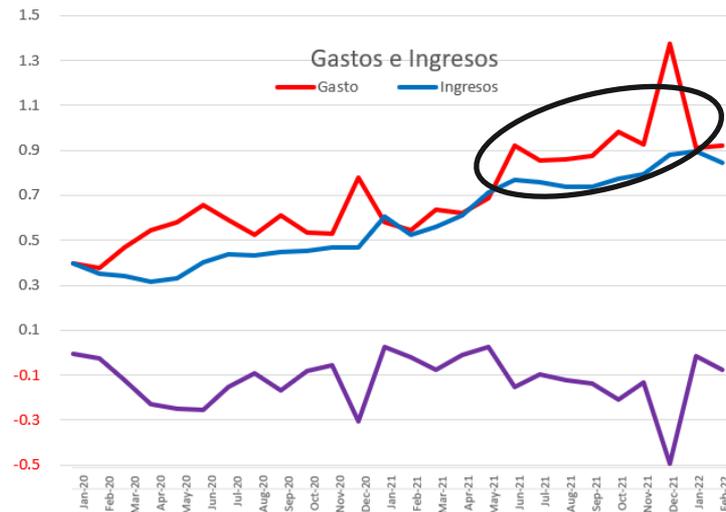
Recaudación fiscal

Variación % / Marzo de 2022

Mensual	Acum. 12 m vs aaa	Acum. año vs aaa
6,4	65,6	58,9



Var. Acum. Interanual
52% 57% 59%



Fte. Ministerio de Economía

SITUACIÓN FISCAL

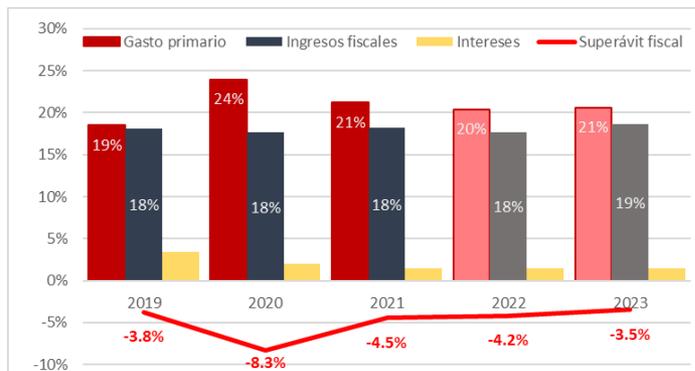
Superavit Fiscal (Argentina)

% del PBI / Diciembre 2021 y estimaciones para años subsiguientes

Superavit primario	Intereses de deuda	Superavit total
-3,0	-1,5	-4,5

	2019	2020	2021	2022	2023
Gasto primario	18.5%	24.0%	21.2%	20.4%	20.6%
Ingresos fiscales	18.1%	17.6%	18.2%	17.7%	18.6%
Superávit primario	-0.4%	-6.4%	-3.0%	-2.7%	-2.0%
Intereses	3.4%	2.0%	1.5%	1.5%	1.5%
Superávit fiscal	-3.8%	-8.3%	-4.5%	-4.2%	-3.5%

FMI
2.5?!



Fte. Econoview

FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT

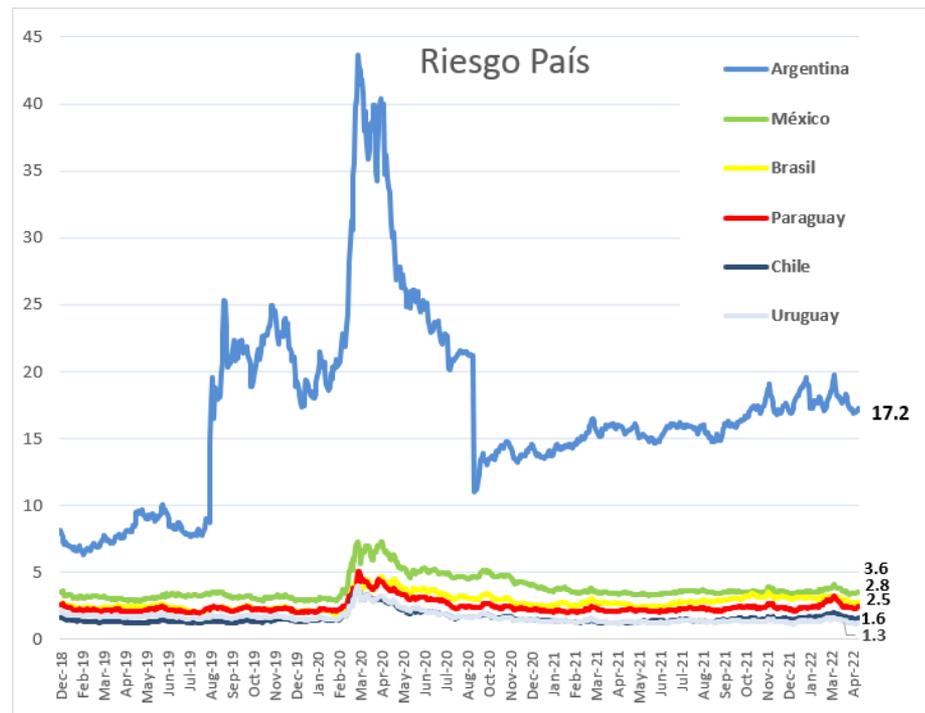
Trayectoria fiscal del acuerdo con el FMI

Datos en % del PBI

	2022	2023	2024
Deficit Primario	2,5	1,9	0,9
Financiamiento del BCRA	1,0	0,6	0,0



Costo de endeudarse:



DEUDA PÚBLICA - RESERVAS BCRA

Deuda Pública: vencimiento

Millones de us\$ FMI y Club de Paris

Vencimientos 1er. Trim.	Vencimientos Año 2022	Vencimientos Año 2023
4.110	20.835	19.161



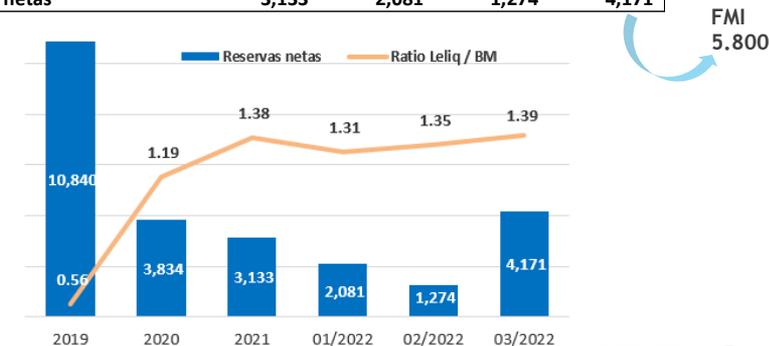
Fte. Ministerio de Economía

Reserva BCRA

Millones de us\$

Reservas Brutas	Reservas Netas
43.137	4.171

	2021	01/2022	02/2022	03/2022
Reservas brutas	39,500	37,621	37,049	43,137
<i>menos</i>				
Encajes (Depositos de la gente)	12,112	11,977	12,055	11,539
Swaps (China y BIS) y otros	23,550	23,563	23,720	27,427
Depositos del Gobierno (DEG'S)	705	-	-	-
Reservas netas	3,133	2,081	1,274	4,171

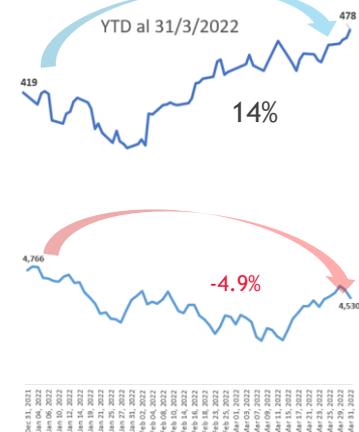
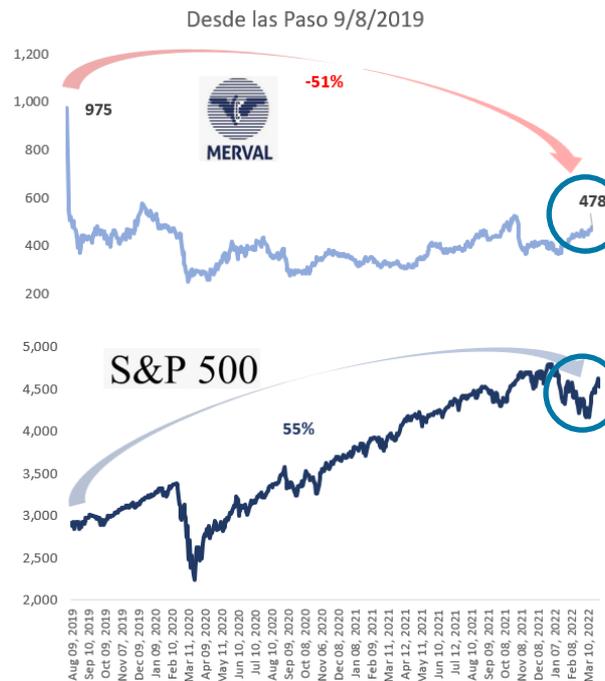


Fte. BCRA

MERVAL vs S&P 500

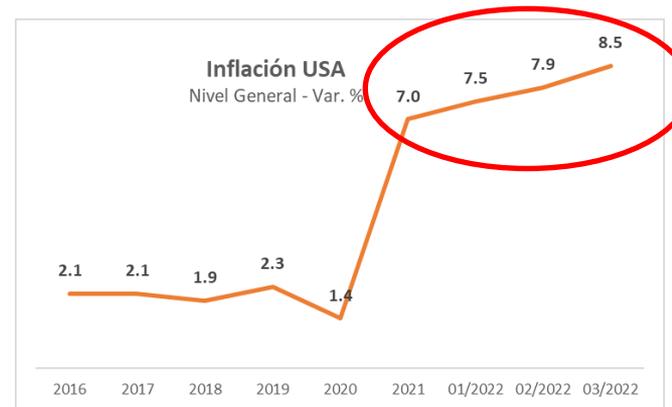
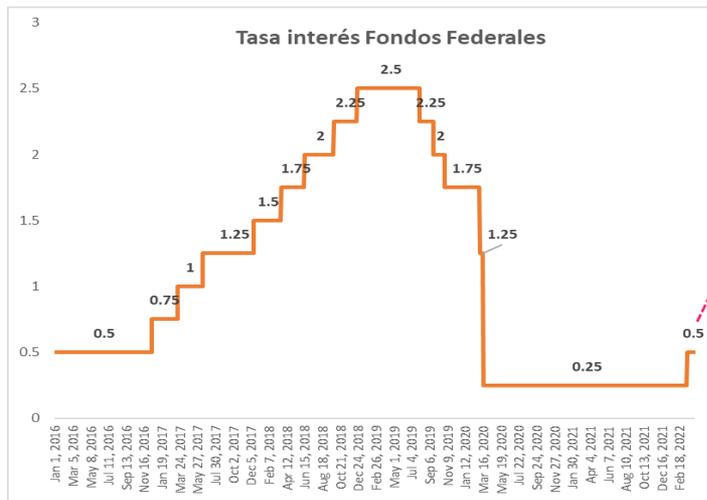
Indice Merval (al tipo de cambio CCL) y S&P 500
Variación % 28/02/2022

	2021	YTD	3/2022
Merval	14,8	14,0	8,9
S&P	26,9	-4,9	3,6



Fuente: Rava y Yahoo Finance

Escenario mundial, tasas e inflación USA



Proyecciones de la Reserva Federal para 2022			
F° proyección	PBI	Inflación	Tasa de interés
Mar-22	2.8	4.3	1.9

Inflación Consumer Price Index (CPI)									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	01/2022	02/2022	03/2022
Inflación Nivel General	2.1	2.1	1.9	2.3	1.4	7.0	7.5	7.9	8.5
Alimentos	-0.1	1.6	1.6	1.7	3.8	6.0	6.7	7.6	8.8
Energía	5.4	6.9	-0.3	3.4	-7.0	29.3	27.0	25.6	32.0
Precio del Petróleo (us\$ por barril WTI)	52.1	58.0	48.7	50	47	72	83	92	109
Inflación core (sin Alimentos ni Energía)	2.2	1.8	2.2	2.3	1.6	5.5	6.0	6.4	6.5

Fte.: Bureau of Labor Statistics

CONCLUSIONES

Ante la volatilidad y aumento de los **precios** de los insumos, el conocimiento de la **cadena de producción y la composición de sus costos** es un factor fundamental a la hora de conservar los márgenes de producción.

De las variables analizadas no se observa una **crisis** terminal en los próximos meses. Sin embargo, las peleas internas pueden desestabilizar la economía. El aumento de los precios internacionales aviva el fuego local, pero será el Gobierno quien deba controlar los Gastos.

Han cambiado los **paradigmas**, aquí y en el mundo. La guerra en Europa del Este afectará a América Latina alrededor del 10 o 20% de su performance, sin certeza sobre su duración. Las tasas en Estados Unidos se estima que alcancen un 2% hacia fin de año y la energía y los alimentos se han parado en un piso más alto que hace unos meses. Hay faltante de insumos y los canales de distribución se han visto afectados.

CONCLUSIONES

El valor de las compañías continúa en descenso afectado - desde la tasa de descuento - por una fuerza interna y otra externa: por un lado, los persistentes niveles elevados de riesgo país y por otro, la suba de la tasa libre de riesgo, reflejando la suba de tasas en Estados Unidos.

Continúa la tendencia de deals dominados por players locales a nivel de mid-market, consecuencia de la salida de players internacionales, donde se observan dificultades en la generación de valor a nivel negocio, basadas en gestión deficiente. El valor viene por el lado de las sinergias que aporta el comprador.

Contacto

FERNANDO GARABATO

Socio Finanzas Corporativas
fgarabato@bdoargentina.com

VERONICA DE LUISA

Directora Valuaciones y Análisis de negocios
vdeluisa@bdoargentina.com

MIGUEL FARAH

Director Transaction Advisory Services
mfarah@bdoargentina.com

PAULA KRITZ

Gerente Fusiones y Adquisiciones (M&A)
pkritz@bdoargentina.com

LEONARDO LAZVAL

Gerente Activos Fijos
llazval@bdoargentina.com

PEDRO PENA

Consultoria Financiera y Análisis Económico
ppena@bdoargentina.com

www.bdoargentina.com

Becher y Asociados S.R.L, una sociedad argentina de responsabilidad limitada, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas. BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas de BDO. Copyright © Marzo, 2021. BDO en Argentina. Todos los derechos reservados. Publicado en Argentina.

