

Reporte Semanal

Lunes
18 de Diciembre
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°466

- El martes el Ministro de Economía Luis Caputo anunció medidas y las primeras reacciones fueron positivas, con los dólares implícitos sin grandes cambios en torno a USDARS 1000.
- El ajuste alcanza a más del 5% PBI en 2024: por el lado de ingresos, suba de retenciones a las Exportaciones excluidas soja (+0,5% PBI), por Impuesto PAIS a las importaciones (+0,8%), devolución de IVA a compras se cae el 31, reversión de suba del mínimo de Ganancias, y otros 0,5% de Blanqueo + Moratoria y Bienes Personales. Por el lado del gasto, el ajuste fuerte vendría por Subsidios (ajuste gradual de precios y renegociación de concesiones; -0,7% PBI), ajuste de Obra Pública (-0.7% PBI) y Transferencias a Provincias (-0.5% PBI).
- También, bajaría levemente Jubilaciones (incluso si mantienen movilidad actual) y Planes Sociales con intermediarios. Así, con un ajuste de 5.2% PBI (3% Primario y 2.2% Intereses) se llega al equilibrio fiscal (y un poco más).
- No se renovarían contratos en el estado que tengan menos de un año de vigencia, se decretó suspender la pauta publicitaria del Gobierno Nacional, por la reforma de la ley de ministerios, las carteras pasan de 18 a 9 y las secretarías de 106 a 54, se reducirá al mínimo las transferencias discrecionales a las provincias, no se licitará más obra pública nueva y se cancelarán las licitaciones aprobadas cuyo desarrollo no haya comenzado, se reducirán los subsidios a la energía y el transporte y se da un aumento de un 100% a la AUH y 50% a la Tarjeta Alimentar.
- Hay un aumento provisorio del Impuesto PAÍS a las importaciones y a las retenciones de las exportaciones no agropecuarias: se mantiene en 30% las retenciones a la soja y se aplica 15% al resto.
- Nuevo dólar oficial de USDARS 800 y 20% al dólar CCL que daría un dólar de USDARS 850.
- Dólar exportador menos retenciones de 15% queda en USDARS 722.
- Dólar para las importaciones nuevas con impuesto PAIS a de 17.5% (desde 7.5%), lo que daría un dólar de USDARS 940 (servicios sigue en 20%).
- Se prevén ingresos por la revisión de la reforma de Ganancias y por Bienes Personales, moratoria

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

y blanqueo que se darán a conocer hoy en el Boletín Oficial.

- Bonos en dólares: otra semana de subas con riesgo país cayendo 4% hasta los 1850 puntos básicos.
- Bonos en pesos: toma de ganancias el viernes por miedo a dolarización que mencionó Luis Caputo.
- El S&P Merval cayó -1.72%.
- Luego de otra performance positiva la semana pasada (su séptima semana consecutiva) con una suba del 3,1%, el S&P 500 se encuentra en busca de los máximos del año pasado (el Dow Jones ya lo hizo).
- Incidió que el viernes operara el vencimiento de opciones múltiples, pero sobre todo se dio un giro hacia una postura menos agresiva por parte de la Fed: mantuvo sin cambios las tasas de interés, reconoció la desaceleración de la inflación e indicó que en el horizonte se vislumbraban menores costos de endeudamiento, lo que provocó que el dólar (DXY) cerrara con una caída.
- Los bancos centrales en Reino Unido y la Eurozona evitaron cualquier declaración sobre recortes de tasas.
- El rendimiento de los US Treasuries a 10 años disminuyó hasta 3,93% (su nivel más bajo en cinco meses).
- El PMI Servicios se mostró robusto, a diferencia de la debilidad en el PMI Manufacturero. La producción industrial se expandió ligeramente.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares terminan la semana con ganancias, cotizando en máximos de 12 meses, en un marco en el que los inversores tomaron bien las medidas anunciadas por el ministro de Economía, Luis Caputo, que apuntan a la corrección de los desequilibrios fiscales y monetarios. El mercado terminó convalidando una devaluación del tipo de cambio oficial de 54,2%, que redujo la brecha entre el dólar oficial y los financieros a menos de 30% y le dio al Gobierno una primera señal positiva, aunque el desafío es que esta situación se mantenga en el tiempo para mantener el incentivo a la liquidación de exportaciones.
- Al cierre de este reporte solo se había dar a conocer en algunos medios y redes sociales un borrador de un Decreto para desregulaciones sectoriales de Federico Sturzenegger, que incluye una Reforma del Estado con un blanqueo y una moratoria fiscal. Se aguarda la Ley Ómnibus con los detalles de las primeras medidas tomadas.
- MORATORIA: en el capítulo tributario de esta reforma, que se enviará al Congreso, se incluiría un plan de condonación de deudas fiscales muy amplio, sin distinción de tamaño de contribuyente y para todas las deudas. Los beneficios irían en función del momento de ingreso y los plazos que se elijan para cancelar la deuda. Los que entraran en los primeros 60 días tendrían 50% de condonación de los intereses resarcitorios y punitivos, si cancelan todo al contado. Si ingresaran en los dos primeros meses y eligieran un plan de pagos, la condonación sería del 30%, y si se incorporaran entre el día 61 y 120, el beneficio se reduciría a 10%. En los tres casos se condonaría el 100% de las multas de la AFIP.
- BLANQUEO: Se enviará un proyecto de ley de blanqueo destinado fundamentalmente a que las personas con dólares no declarados, los depositen en los bancos a costo cero. Si fueran bienes o fondos del exterior pagarían un impuesto especial del 5%. Esta Reforma del Estado se incluiría en el DNU que prepara Javier Milei para establecer las medidas que interpreta que no es necesario que pasen por el Congreso.
- REFORMA DEL ESTADO: Esta Reforma del Estado tendrá una parte vinculada a lo económico, y otra de carácter política-electoral. El DNU será publicado en el Boletín Oficial, pero sí luego deberá ser refrendado

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida nº375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

en el Congreso. En el caso de los proyectos, en el primer grupo estarían medidas para desregular la economía, eliminando más de 300 regulaciones actuales y en el segundo se habla de una apertura comercial unilateral, la reformulación del esquema energético, un plan de promoción de inversiones, una reconversión de los planes sociales y una reforma laboral. En el tercer grupo estarán las iniciativas como la eliminación de las PASO y la adopción del sistema de boleta única de papel para las elecciones nacionales, entre otras.

- **IMPORTACIONES PENDIENTES DE PAGO (deudas viejas SIRAS):** se ofrecería un bono en dólares con opción de rescate anticipado. Para resolver la deuda de importadores quien tenga deuda SIRA, podrá suscribir 4 bonos denominados "BOPREAL", con un cupón de 5% anual, y se comprara en pesos a un valor de USDARS 800. Los beneficios que tendrían este bono serían que es transferible a acreedores, es un bono en dólares del BCRA y no del Tesoro. Se usaría para pagar impuestos. Quien compra el bono importador, no tiene restricción de MULC y Dólar CCL, como el AL30. Podrán participar en las suscripciones de estos nuevos instrumentos sólo importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones que tengan pendientes de pago. El plazo máximo será hasta el 31 de octubre de 2027 y se podría suscribir en pesos al tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A3500" correspondiente al día hábil previo a la fecha de licitación. Los intereses y el capital se pagarán en dólares, y en el caso que los titulares opten por el rescate anticipado, dicho ejercicio solo podrá ser en pesos dollar linked. Aún no se sabe si la devolución del capital será íntegra al vencimiento (bullet) o con un esquema de amortizaciones parciales según se defina oportunamente. Estos títulos devengarán intereses sobre la base de un año de 360 días integrado por 12 meses de 30 días cada uno, a una tasa anual máxima del 5% a definir en el anuncio de la licitación, que podrá ser pagadera en forma trimestral o semestral en dólares estadounidenses.
- Los bonos en pesos ajustables por CER manifestaron fuertes subas en las últimas cinco ruedas, después de conocerse las medidas económicas que incluyen un ajuste impositivo y la eliminación de subsidios, lo cual generará una mayor inflación en los próximos meses, aunque el viernes se enfrentaron a una fuerte toma de ganancias luego de los comentarios de Luis Caputo en pos de una dolarización.

- **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)

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

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:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 8.75% 2024 (YPCUO)

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 S&P Merval cayó -1.72%% hasta los 925.657,93 puntos. Las mayores subas fueron las de TGN04 +14,2%, VALO +12,9% y EDN +12,9%. Las mayores bajas fueron las de TXAR -19,3%, ALUA -15,8% y TECO2 -6,8%.
- En dólares CCL, el S&P Merval cerró en 921 puntos:
- ALUAR (ALUA): el directorio de la compañía decidió el pago de un dividendo en efectivo por ARS 0,1521 por acción. La fecha de pago será el 02/01/24 lo que al precio de cierre de hoy representa un retorno por dividendos insignificante.
- CENTRAL PUERTO (CEPU): anunció un tercer pago de dividendo (el tercero en 90 días) equivalente a \$11 por acción a pagar el 27/12/23. Implica un dividend yield de 1,17%. Sumando el equivalente en pesos de los tres dividendos repartidos y por repartir (\$29,72 el 16/11, \$32,431 pagadero el 18/12 y \$11 a pagar el 27/12) suman el equivalente en pesos de \$73,151 por acción. Al precio de hoy la suma de los tres dividendos implica un retorno por dividendos de 7,8%.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS).
 - **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 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)
 - **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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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