

# Reporte Semanal

---

Martes  
26 de Diciembre  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°467

- Sigue el viento de cola para el S&P 500, que se anotó su octava semana ganadora, siendo la mayor racha de semanas positivas para el S&P 500 desde 2017 y acumulando una suba del 5% este mes y 24% en lo que va del año.
- La baja del riesgo de mercado encontró una barrera a mediados de semana, pero pronto logró acomodarse para terminar el VIX en la zona del 13%.
- La inflación en EE.UU. pareciera estar controlándose, con un positivo índice PCE de +2,6% YoY en noviembre, por debajo del 2,9% visto en octubre y del 2,8% esperado por el mercado (+3,2% core).
- Los mercados esperan que el primer recorte de tasas de Fed Funds se produzca en marzo con un 75,6% de probabilidad.
- El petróleo subió un 4% por interrupciones en el comercio global (ataques a los barcos en el Mar Rojo).
- El BCRA compró USD 1.897 M desde la asunción de las nuevas autoridades hasta el viernes pasado inclusive, lo que permitió descomprimir los ánimos en materia cambiaria, con una brecha cambiaria que sigue cayendo, finalizando en 18%.
- El presidente Javier Milei dio a conocer los detalles sobre la publicación del DNU 2023/70 de desregulación de la economía y los paquetes de medidas que se debatirán en el Congreso.
- El texto, que ya se publicó en el Boletín Oficial, incluye la modificación de 300 normas: deroga la ley de alquileres y habilita la privatización de empresas, entre otras pautas.
- El DNU contiene un programa de reformas, con un fuerte ajuste del Estado y una serie de medidas a favor de la apertura económica y la desregulación.
- Moratoria: el plan de condonación de deudas fiscales es muy amplio. Blanqueo: también es muy amplio, y en el caso de los dólares no declarados tendrían costo cero hasta USD 100.000 (de ahí en más 5%).
- El DNU Tuvo un impacto inicial positivo tanto sobre tipo de cambio como en acciones, debido a que

varias desregulaciones quitarán trabas a sectores importantes de la economía.

- Respecto a los Bonos BOPREAL para importadores pendientes de pago de las SIRAS adeudadas habrá tres series (2024, 2025 y 2026) y se licitarán a partir de hoy martes.
- El dólar mayorista cerró USDARS 804,75: en el mercado de futuros la tasa directa de devaluación de enero 2024 pasó a ser de 5,2%, 15,6% para febrero y 9,5% para marzo 2024.
- El tipo de cambio implícito (o CCL) cayó en las últimas cinco ruedas -6% y se ubicó en los USDARS 942, dejando una brecha de 17% y el dólar MEP -3% hasta USDARS 964.
- En el tercer trimestre de 2023, el PIB ascendió 2,7% QoQ pero un descenso de 0,8% YoY. En octubre, el EMAE subió un 0,6% YoY.
- Los bonos en dólares se tomaron finalmente un respiro y terminaron la semana con mayoría de pérdidas con un riesgo país de 1865 puntos básicos.
- El gran desafío de los inversores ahora se centra sobre la sostenibilidad del DNU (hay un juez que abrió una causa judicial además de múltiples amparos) y si se aprobará en la Cámara Baja y Alta para que entre en vigencia.
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron importantes alzas: influyó la exitosa licitación de deuda en pesos, donde en la primera subasta del gobierno de Milei el Tesoro captó más fondos respecto a lo esperado.
- El S&P Merval tuvo un tibio rebote y se apreció +2,46%.
- En dólares CCL, el S&P Merval cerró en los 982 puntos.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- El mercado de renta fija venía mostrando un comportamiento muy positivo después que Milei lanzara las primeras medidas de urgencia. Pero los bonos en dólares se tomaron finalmente un respiro. Terminaron la semana con mayoría de pérdidas y el riesgo país se incrementó +0,6% y se ubicó en los 1865 puntos básicos.
- El BCRA licitará Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) para importadores de bienes y servicios con deudas atrasadas, el BCRA ofrecerá a los importadores bonos BOPREAL Serie I, y luego Serie II y III. Se ofrecerán a personas humanas y jurídicas que tengan deudas pendientes con el exterior por la importación de bienes con despacho aduanero anterior al 12 de diciembre de 2023 o servicios efectivamente prestados con anterioridad a dicha fecha.
- Se ofrecerán al mercado mediante licitaciones periódicas, una vez confeccionado el padrón de deudas por importación de bienes y servicios que ha sido comunicado conjuntamente por AFIP y la Secretaría de Comercio e Industria.
- Los importadores de bienes podrán solicitar la suscripción, en licitación primaria, de las distintas series de BOPREAL por hasta el monto pendiente de pago que consta en el seguimiento de pago de importaciones de bienes (SEPAIMPO) para sus oficializaciones con registro de ingreso aduanero anterior al 12 de diciembre.
- Los importadores de servicios podrán solicitar la suscripción, en licitación primaria, de las distintas series de BOPREAL por hasta el monto pendiente de pago para sus obligaciones por servicios provistos con fecha anterior al 12 de diciembre para lo cual deberán realizar una declaración jurada informando a la entidad el monto de la deuda pendiente de pago.
- Los tres títulos se podrán suscribir en dólares, por medio de boleto técnico entregando pesos al tipo de cambio de referencia de la Comunicación "A" 3500 del día anterior a la licitación.
- La moneda de pago será en dólares en las tres series, pero excepto para la Serie 1 en caso de rescate

anticipado por el inversor (Series 1A, 1B y 1C)

- La Serie 1 y 2 cotizarán en el mercado local, mientras que no lo hará la Serie 3.
- Tendrá un rescate anticipado en favor del tenedor todas las opciones de la Serie 1, excepto la Serie 1D. La Serie 2 y 3 no tendrán rescate anticipado.
- BOPREAL SERIE I: El BOPREAL Serie I (BPO27) será un instrumento emitido en dólares con vencimiento el 31 de octubre de 2027. Devengará intereses a una tasa de 5% en forma semestral, y amortizará en dos cuotas: en abril y octubre de 2027. El BPO27 será separado (strip) en 4 instrumentos independientes el 1º de marzo de 2024, los cuales mantendrán las mismas condiciones que el instrumento original con la excepción de la incorporación de cláusulas de opciones de rescate a favor del tenedor: i) BOPREAL Serie 1A: 20% del Valor Nominal Original (VNO); con opción de rescate a favor del tenedor a partir del 30 de abril de 2025 y hasta el vencimiento, ii) BOPREAL SERIE 1B: 20% del VNO; con opción de rescate a favor del tenedor a partir del 30 de abril de 2026 y hasta el vencimiento, iii) BOPREAL SERIE 1C: 30% del VNO; con opción de rescate a favor del tenedor a partir del 30 de abril de 2027 y hasta el vencimiento; y iv) BOPREAL SERIE 1D: 30% del VNO; sin opción de rescate a favor del tenedor.
- BOPREAL SERIE II: El BOPREAL Serie II (BPJ25) será un instrumento emitido en dólares con vencimiento el 30 de junio de 2025. Este título no devengará intereses, y amortizará en 12 cuotas mensuales consecutivas a partir del 31 de julio de 2024. Las primeras once cuotas serán de 8,33% del valor nominal original y la última de 8,37% del valor nominal original, pagaderas en dólares estadounidenses.
- BOPREAL SERIE III: El BOPREAL Serie III (BPY26) será un instrumento emitido en dólares con vencimiento el 30 de mayo de 2026. Este título devengará intereses en forma trimestral a una tasa de 3%, y amortizará en 3 cuotas mensuales consecutivas a partir del 30 de noviembre de 2025. Las dos primeras cuotas serán de 33% del valor nominal original y la última de 34% del valor nominal original, pagaderas en dólares estadounidenses.
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron importantes alzas en las últimas cinco ruedas, en un contexto marcado por una renovada búsqueda de coberturas ante una elevada inflación esperada y una reciente baja en la tasa de interés por parte del BCRA. Además, influyó la exitosa licitación de deuda en pesos, donde en la primera subasta del gobierno de Milei el Tesoro captó más fondos respecto a lo esperado.
- En la primera licitación de deuda en pesos de la era de Javier Milei, el Tesoro captó un monto mayor al

esperado después que el BCRA decidiera bajar la tasa de referencia y dijera que no se va a manejar más con Leliq. En esta primera subasta del gobierno de Milei, se ofreció una Letra a descuento (LEDE) con una menor tasa a la esperada. Economía logró captar ARS 2.964,97 Bn en efectivo, donde se adjudicó un valor nominal de ARS 2.496,7 Bn. Las ofertas alcanzaron los ARS 13.055,13 Bn.

- Se emitió una LEDE con vencimiento el 18 de enero de 2024 (S18E4), por ARS 2.155,22 Bn a un precio de ARS 927,98 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 8,66%.
- Se reabrió la emisión del BONCER T2X5, por ARS 333.133 M a de ARS 2.682,50 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de -15,95%. Nueva circulación: ARS 2.442,06 Bn.
- Se reabrió la emisión del BONCER TX26, por ARS 8.344 M a un precio de ARS 8.550 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de -4,53%. Nueva circulación: ARS 335.837 M.

- **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 6° Serie 2% 2024 (PR13)  
Bono Dual 2.25% 2023 (TDG4)  
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 tuvo un tibio rebote y se apreció +2,46% hasta los 948.473,75 puntos. En dólares CCL, el S&P Merval cerró en los 982 puntos.
- Las mayores subas fueron las de SUPV 15,8%, BBAR 8,7% y BYMA 8,0%. Las mayores bajas fueron las de MIRG -10,9%, TGSU2 -3,6% y CRES -3,4%.
- YPF (YFPD): la jueza Loretta Preska de la Corte del Distrito Sur de Nueva York se denegó a extender el tiempo que tiene el país para depositar una garantía y evitar embargos en el juicio por la forma en que se nacionalizó la petrolera YPF en 2012. Si el próximo 10 de enero el país no presenta avales (fianza o activos en garantía) por USD 16.100 M, el fondo buitres Burford podría comenzar a pedir embargos contra el Estado. Más allá de las hostigaciones, la capacidad real de efectuar los embargos está limitada por una ley de EE.UU. Justifica su rechazo al pedido que la semana anterior le hizo el gobierno argentino de extender 90 días el tiempo que tiene el país para depositar una garantía y evitar embargos, y posponer 30

días la fecha para presentar los documentos de apelación del juicio. El juicio ya lleva ocho años y tiene una sentencia en primera instancia, pero se encuentra en proceso de apelación. Argentina ya notificó formalmente su intención de apelar. El calendario para presentar los escritos con los argumentos de la apelación es el 23 de enero. La nueva gestión había pedido extender el plazo 30 días para poder estudiar mejor el caso.

- **IRSA (IRSA):** continuó con su programa de recompra de acciones ordinarias propias. Hasta el día de la fecha, se han recomprado acciones equivalentes a un total de 7.839.874 Ordinarias que representan aproximadamente un 99,95% del programa aprobado.
- **DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA (DGCU2)** abonará el próximo 3 de enero de 2024 un dividendo en efectivo de ARS 16.710,7 M, equivalente a ARS 82,58 por acción o 8.258,7% del capital social de la compañía de VN ARS 202,4 M. Al precio del 20 de diciembre, da un retorno por dividendos de 9%. Este es el primer dividendo en más de 4 años.
- 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](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)