

# Reporte Semanal

---

Lunes  
22 de Enero  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°471

- Los mercados ajustaron las expectativas de recorte de tasas de interés, aunque esto último no impidió que el S&P 500 subiera hacia nuevos máximos históricos: avanzó 1,0% y el Nasdaq 100 +2,7%.
- Las empresas tecnológicas siguen muy firmes con buenos resultados corporativos del sector de semiconductores.
- Se dieron varios datos económicos sólidos, tanto en el mercado laboral como del lado de las ventas minoristas.
- Al estar el apetito por el riesgo intacto después de quebrarse máximos históricos en bolsas norteamericanas y al haber tanto dinero líquido (USD 8.8 Tr. en money markets y plazos fijos), la sensación es que los mercados de activos riesgosos tienen espacio para seguir subiendo.
- La SEC aprobó el primer grupo de ETFs de Bitcoins al contado que empezaron a cotizar en la bolsa norteamericana.
- El rendimiento de los bonos de los Treasuries norteamericano a 10 años cerró en niveles de 4,15% su nivel más alto en más de un mes, lo que le dio sustento al dólar (índice dólar DXY +1%).
- El petróleo subió 1,4%. Muchas empresas importantes reportarán sus resultados del 4T23 esta semana.
- Se acerca la aprobación de la Ley Ómnibus que podría salir pronto, pero recortada. El Gobierno aún mantiene negociaciones en el Congreso, donde tiene minoría, para tratar de destruirla, accediendo a modificar un centenar de artículos y considera tener entre manos un acuerdo con la oposición dialoguista: PRO, federales de Pichetto y parte de la UCR.
- Se prevé que el dictamen llegue el martes en la previa del paro de la CGT del miércoles.
- La brecha cambiaria no se reduce a pesar de la buena oferta de exportadores: el dólar MEP o Bolsa aumentó en las últimas cinco ruedas +13% y terminó ubicándose en USDARS 1.243, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 52% y el CCL +11% hasta USDARS 1.308 con una brecha de 59,5%.

- Parece estar pesando la menor estacionalidad de la demanda de pesos y el contexto de tasas fuertemente negativas e inversores que se vuelvan consecuentemente al dólar, a pesar de las mayores emisiones de BOPREAL.
- La balanza comercial de diciembre fue positiva en USD 1.018 M. Los bonos en dólares cayeron en el acumulado de la semana y el riesgo país se incrementó 3%.
- Pero se dio una fuerte suba de los bonos en pesos luego de la exitosa primera licitación de deuda en pesos del año (obteniendo ARS 3.985,8 Bn para cubrir vencimientos de unos ARS 3.000 Bn.).
- El S&P Merval se apreció +13,7% hasta los 1.174.875,34 puntos, acompañando la suba del tipo de cambio implícito y bastante más.
- Entre las mayores subas de la semana se encuentran SUPV +27,2% y EDN +22,0%.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cayeron la semana pasada y el riesgo país se incrementó 3%, ubicándose en los 1963 puntos básicos. El foco del mercado se posó esta vez sobre el presidente Javier Milei quien habló en el Foro Económico Mundial de Davos y, como en las últimas semanas también ocurrió, sobre el tratamiento de la Ley Ómnibus en el plenario de comisiones de la Cámara Baja.
- Se mantienen las dudas sobre la demanda del BOPREAL en las licitaciones. Después de la licitación de la semana previa, en la que tuvo una mejor aceptación de importadores, logrando adjudicar títulos BPO27 por un monto nominal de USD 1.179 M, el BCRA pudo colocar apenas USD 340 M la semana pasada. El monto acumulando asciende a un valor nominal de USD 1.644 M. Durante las próximas semanas se realizarán llamados a licitación de la misma especie, hasta agotar el máximo nivel posible de emisión de la Serie 1 por hasta VN USD 5.000 M. En tanto, la serie 2 y 3 serán ofrecidas en los meses siguientes.
- El BCRA autorizó que muchas empresas puedan vender el bono contra dólar cable sin la necesidad de tener una cuenta en dólares en el exterior para poder pagarle al proveedor. Pero existe la traba que no hay mucha liquidez en el mercado secundario y eso genera nerviosismo a la hora de licitar, además que sólo pueden hacer la operación descripta más arriba aquellos que hayan adquirido el BOPREAL en el mercado primario.
- El Gobierno logró pasar la primera licitación de deuda en pesos del año, al colocar tres bonos que ajustan por inflación, obteniendo en efectivo ARS 3.985,8 Bn (valor nominal adjudicado de ARS 1.881,7 Bn), frente a vencimientos por más de ARS 3.000 Bn.

o Se reabrió la emisión de la LECER X20F4, por un monto nominal de ARS 659.169 M a un precio de ARS 1.627, el cual representó una TNA de 7,86%.

o Se emitió una nueva LECER con vencimiento el 20 de mayo de 2024 (X20Y4), por un monto nominal de ARS 1.003.937 M a un precio de ARS 1.580, el cual representó una TNA de -108,32%.

o Y se reabrió la emisión del BONCER TX25, por un monto nominal de ARS 218.631 M a un precio de ARS 6.070, el cual representó una TNA de -19,47%.

- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron mostrando importantes ganancias en las últimas cinco ruedas, en especial los de larga duration, ante el mencionado resultado en la licitación de deuda y frente a las elevadas expectativas de inflación para los próximos meses.
- Las Letras vinculadas al CER (LECER) con vencimiento el 20 de febrero, tuvieron en la semana una suba de 1%, con el rendimiento ubicándose en 158,4% (tomando en cuenta la inflación esperada para los próximos 12 meses de 213% del R.E.M.), es decir una TIR real negativa en 68,3%.
- En materia de deuda corporativa, Banco Galicia colocó ONs Clase XIII en pesos con vencimiento el 17 de julio de 2024 a tasa Badlar más un margen de corte de 2%, por un monto nominal de ARS 24.727,8 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 26.755 M. Estas ONs devengarán intereses al vencimiento, al igual que la amortización de capital.

- **BONOS EN DOLARES:**

**Atendiendo a los nuevos rendimientos de cupones debido al incremento en el tiempo de la tasa que pagan (step up), arbitramos los bonos Bono Global 0.75% 2030 (GD30) y Bono Argentina 0.75% 2030 (AL30) por los de vencimiento 2034: 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).**

**Removimos a los siguientes bonos:** Bono Global 3.5% 2041 (GD41) y Bono Argentina 3.5% 2041 (AL41).

Bono Dollar Linked 0.4% 2024 (TV24)

- **BONOS EN PESOS:**

Actualizamos nuestras recomendaciones a los siguientes bonos cortos, todos ellos con CER:

Boncer 1.5% 2024 (TX24)

Boncer 1.55% 2024 (T2X4)

Boncer 3.75% 2024 (T3X4)

Boncer 4.0% 2024 (T4X4)

- **BONOS EN PESOS:**

- Boncer 4.25% 2024 (T5X4)
- Boncer 4.0% 2025 (TC25)
- Boncer 1.8% 2025 (TX25)
- Boncer 4.25% 2025 (T2X5)

- **BONOS PROVINCIALES:**

- 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)
- 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

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

- En lugar de YPF 8.75% 2024 (YPCUO) que se encuentra sujeta a una recompra anticipada, nos posicionamos en los 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)

## RENTA VARIABLE

- El S&P Merval se apreció +13,7% hasta los 1.174.875,34 puntos, acompañando la suba del tipo de cambio.
- SAN MIGUEL (SAMI) informó que acordó con Dondolo Family Enterprises (DFE) y African Pioneer Beverages (APB) -sociedades inscriptas en la República de Sudáfrica, y APB, a su vez, accionista minoritario en San Miguel Natural Ingredients-, controlada por la Sociedad, que en sintonía con la línea de crédito de USD 44 M otorgada por el Grupo de Control, DFE y APB asumieran el compromiso de suscribir un mínimo de USD 7,5 M de las nuevas acciones a ser emitidas por la Sociedad en el marco del aumento de capital aprobado por la asamblea de accionistas de fecha 23 de junio de 2023.
- 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, entre las que agregamos a Qualcomm (QCOM) y Taiwan Semiconductor (TSM):
  - **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:** Qualcomm (QCOM), Taiwan Semiconductor (TSM), 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)