

# Reporte Semanal

---

Lunes  
22 de Abril  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°484

- Ha transcurrido una semana horrible para los mercados: el S&P 500 tuvo su peor semana en casi seis meses, en medio de crecientes temores en torno al rumbo de la inflación y la política monetaria.
- El S&P 500 selló su sexta caída diaria consecutiva, la peor racha desde 2022, retrocediendo hasta estar 5,7% por debajo de su máximo como parte de una corrección del mercado que ha sido provocada en gran medida por menores expectativas de recortes de tasas.
- El Nasdaq 100 cayó -5,5%, pero el Dow Jones escapó a los descensos gracias al empuje de AXP y UNH y por su condición de índice más conservador.
- Lo positivo fue que la intensa presión aplicada por EE.UU. y sus aliados sobre Israel para que no reaccione exageradamente a los eventos del fin de semana previo ha tenido algún impacto.
- Pero la pregunta que se hicieron todos los operadores la semana pasada fue: ¿y si la Fed no baja las tasas de interés este año?
- El apetito por el riesgo se derrumbó por completo ya que ahora los mercados enfrentan la perspectiva de solo un recorte de tasas en EE.UU. este año en septiembre.
- Por otra parte, los anuncios de ganancias de fabricantes de chips han generado preocupaciones sobre las perspectivas de demanda.
- TSM y NFLX pusieron más dudas sobre la mesa. Todo lo demás contribuyó para que se diera un fuerte incremento en la volatilidad implícita del mercado medida por el VIX que tuvo un pico de 21% el viernes.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una suba 4,62% haciendo un pico de 4,70% en máximos de cinco meses.
- El petróleo cayó 2,6%.
- Argentina: El FMI espera para este año una caída del PIB de 2,8% e inflación del 150%.

- El tipo de cambio CCL mostró una suba de +1,5% y se ubicó en USDARS 1.062 (brecha con el dólar oficial mayorista de 22%) y el dólar MEP hasta USDARS 1.023.
- Ya son positivas las reservas netas del BCRA.
- El riesgo país se redujo -6,5% y se ubicó en 1244 puntos básicos: los bonos en dólares vuelven a acercarse a los recientes precios máximos, terminando la semana con fuertes ganancias totalmente a contramano de las bolsas mundiales.
- Mucho tuvo que ver el viaje del ministro de Economía a Washington: no hubo novedades en cuanto a conseguir fondos frescos para salir rápidamente del cepo, pero se comprometió fuertemente a preservar el superávit fiscal.
- El Gobierno ingresó a la Cámara de Diputados el proyecto de ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes, acompañado por el proyecto de Ley Bases, que incluye la modificación en el impuesto a las Ganancias, Bienes Personales y Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, entre otros.
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron en la mayoría de los casos bajas la semana pasada.
- El S&P Merval se depreció -4,44% en pesos.
- SAMI colocó acciones.
- YPF: Burford quiere que pasen a su nombre todas las acciones que el Estado argentino posee.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país en 1244 puntos básicos: los bonos en dólares vuelven a acercarse a los precios máximos, terminando la semana con fuertes ganancias.
- Mucho tuvo que ver el viaje del ministro de Economía, Luis Caputo, a Washington para participar en la Reunión de Primavera organizada por el FMI y el Banco Mundial (BM). Caputo se reunió con la vicedirectora del FMI, Gita Gopinath, para discutir el rumbo económico de corto plazo.
- El Fondo dio señales que habrá aprobación en la próxima revisión, para la que las tres metas clave lucen sobrecumplidas. Se conversó además sobre los avances de las reformas que se están llevando a cabo en Argentina, la situación macroeconómica y el sendero de políticas a llevar adelante en el corto plazo.
- Después de la floja licitación del BOPREAL BPY26 que tuvo el BCRA la semana previa, la entidad no realizó una nueva subasta en las últimas cinco ruedas debido a otra posible baja participación. Más allá de este intervalo, las subastas continuarían esta semana. El monto de emisión acumulado de esta especie es hasta el momento de USD 1.083,8 M, y queda un total para colocar en las próximas licitaciones de USD 1.916,2 M. La curva de rendimientos de los BOPREAL se mantiene con pendiente positiva, con la Serie 3 BPY6D por encima de la curva en el tramo medio con un rendimiento de 13,3%, y los BPD7D y BPC7C con un retorno promedio de 15,3% en el tramo largo.
- BLANQUEO: se establece un Régimen de Regularización de Activos para sujetos residentes y no residentes. El mismo permitirá el blanqueo de hasta USD 100.000 sin ninguna penalidad, con un plazo hasta el 30 de abril del 2025 (prorrogable hasta el 31 de julio del 2025). También presenta una moratoria que da opción a regularizar deudas impositivas en hasta 84 cuotas, con posibilidad de condonación de multas. Los sujetos, que podrían ser sociedades, quedarían liberados de toda acción civil y por delitos tributarios, cambiarios, aduaneros e infracciones administrativas que pudieran corresponder por el incumplimiento de las obligaciones. No pueden participar funcionarios (ni sus familiares) del Poder Ejecutivo, Legislativo ni Judicial (nacionales, provinciales o municipales); tampoco personal diplomático, autoridades universitarias.
- Se propone la creación del Régimen Especial de Ingreso del Impuesto sobre los BIENES PERSONALES.

PERSONALES. Este apunta a reducir la tasa máxima de 2,25% hasta el 0,45%.

- **MORATORIA:** se crea un Régimen de Regularización Excepcional de Obligaciones Tributarias, Aduaneras y de la Seguridad Social. Este régimen tiene como fin lograr el pago voluntario de obligaciones determinadas, se excluyen los aportes destinados al Sistema Nacional de Obras Sociales, a las ART, al régimen especial de empleados del servicio doméstico, al Seguro de Vida Obligatoria, al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, RENATEA y RENATRE y los tributos por infracciones al Régimen de Equipaje del Código Aduanero, entre otros. Se crea el Régimen de Transparencia Fiscal al Consumidor que tendrá el fin de garantizar a los contribuyentes y consumidores transparencia total sobre la carga tributaria efectiva que recae sobre los productos y/o servicios.
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron en la mayoría de los casos bajas la semana pasada, en medio de una toma de ganancias después de conocerse el dato de inflación minorista de marzo, y frente a expectativas de desaceleración de precios para los próximos meses.

- **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)

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- **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

- El S&P Merval se depreció -4,44% en pesos hasta los 1.189.209,83 puntos.
- Entre las mayores caídas se ubicaron TRAN -12,1%, TGNO4 -11,1% y CEPU -9,8%. La única suba de la semana fue la de IRSA (3,4%).
- El S&P Merval se encuentra en pleno proceso de recuperación desde mediados del 2022: el ciclo alcista ya acumuló 394%. La caída previa se había dado a partir de abril del 2018 con un 86% del máximo al mínimo en dólares CCL.
- Se dio el aumento de capital de SAN MIGUEL (SAMI): la empresa colocó a través de una oferta pública 773.618.161 de acciones ordinarias Clase B de valor nominal de ARS 0,10, a un precio de ARS 750. Fueron integradas en efectivo 724.774.022 acciones, y en especie mediante la entrega de ONs dollar linked SNS80 se adjudicaron 5.450 acciones, y mediante la entrega de ONs dollar linked SNS90 se adjudicaron 48.838.689 acciones.
- YPF (YFPD) avanza con el proceso de venta de 55 áreas convencionales que superaron su pico de

producción, a través del Banco Santander que estará a cargo de la operación y que ya se encargó de enviar la documentación necesaria a las empresas interesadas en adquirir los campos.

- Por otro lado, Burford quiere que pasen a su nombre todas las acciones que el Estado argentino tiene en YPF. O sea, el 51% del paquete accionario de la empresa. Así se lo pidió a la Justicia americana que podría fallar a su favor en unas semanas. Burford es el principal beneficiario del juicio por el que el Estado argentino, que fue condenado a pagar USD 16.000 M. La demanda que ya lleva más de 9 años de trámite, y está en proceso de apelación: la jueza Loretta Preska falló en contra del país y lo encontró culpable de expropiar mal la petrolera en 2012, cuando Cristina Kirchner era presidente. Burford había solicitado días atrás quedarse con el paquete accionario, en un pedido secreto. Argentina pidió que se hiciera público, Preska aceptó y la noticia trascendió.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e YPF (YPFD).
  - **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 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) y Coinbase (COIN).
  - **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) 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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)