

Reporte Semanal

Lunes
19 de Diciembre
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°414

- La Reserva Federal elevó las tasas de interés en medio punto porcentual al rango 4,25%-4,50%, tal como se esperaba. Pero las preocupaciones sobre el futuro de la política de la Reserva Federal se están intensificando, por lo que se llevó a cabo una venta de activos de riesgo la semana pasada.
- El S&P 500 cerró con una baja del 2,5%, su segunda semana consecutiva negativa y acumula pérdidas en lo que va de diciembre (-19,3%.en el año).
- Las proyecciones económicas mostraron un panorama sombrío ya que la tasa de desempleo y la inflación subyacente para el próximo año se revisaron al alza al 4,6% y 3,5%, mientras que el crecimiento del PIB se calibró a la baja para mantenerse como en 2022 es decir 0,5%.
- Lo que no gustó tampoco al mercado fue que el FOMC ve una tasa de Fed Funds del 5,1% el próximo año.
- Todo lo anterior ocurrió después de que la tasa de inflación diera una nueva muestra de desaceleración mayor a la estimada, por segundo mes consecutivo.
- El tono agresivo prevalece también para el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra que también subieron las tasas en medio punto porcentual.
- El dólar (DXY) no mostró cambios significativos, al igual que los rendimientos de los Treasuries de EE.UU.
- En Argentina la tasa de política monetaria (Leliqs a 28 días) se mantuvo una vez más en 75%. En noviembre la inflación minorista (4,9%) fue menor a la esperada.
- Se conocieron más detalles del acuerdo de intercambio de información financiera con EE.UU: el acuerdo intergubernamental (IGA1) no es retroactivo al 2021 como se dijo en un primer momento y el primer intercambio podría comenzar a efectivizarse recién en 2024 y con información de 2023. El acuerdo solo alcanzará a personas físicas y no a sociedades. Para llevar adelante el acuerdo se requiere de la aprobación de la ley de EE.UU. Se informarán rentas, pero no se informará el capital (tampoco se informarán los bienes inmuebles ni las participaciones en compañías).

- En línea con el acuerdo, el Gobierno presentará en el Congreso el proyecto de ley de blanqueo del cual no se conoce la alícuota específica para el impuesto por ahora, que se aplicará hasta marzo 2023 (e irá en aumento).
- A contramano de los mercados internacionales, los bonos soberanos en dólares acusaron esta vez fuertes subas, con el riesgo país cayendo 7% hasta los 2175 puntos básicos.
- También los bonos en pesos se mostraron al alza la semana pasada, impulsados por los buenos resultados de la última licitación de deuda pero también por la apreciación de los dólares implícitos (el dólar CCL bajó hasta USDARS 332).
- Hay un nuevo bono dolar linked con vencimiento el 28 de abril de 2023 (T3V3D).

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos soberanos en dólares acusaron esta vez fuertes subas, con el riesgo país cayendo 7% hasta los 2175 puntos básicos a pesar de que las principales bolsas del mundo cayeron en las últimas cinco ruedas.
- De los títulos emitidos bajo ley local el AL29 ganó 5,4%, el AL30 +6,7%, el AL35 +6,6%, el AE38 +5,4%, y el AL41 +5,5%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 subió 3,3%, el GD30 +7,9%, el GD35 +8,1%, el GD38 +6,1%, el GD41 +2,1% y el GD46 +1,5%.
- En cuanto al perfil de vencimientos de deuda, el próximo año tomando en cuenta el pago de intereses y capital de bonos en moneda local y extranjera, más los pagos del FMI y a otros organismos multilaterales y bilaterales, más los adelantos transitorios del BCRA, Letras del BCRA y otros compromisos, el Gobierno deberá abonar unos USD 72.638 M, donde la mayor carga es en enero con deuda por USD 17.918 M, y en marzo con USD 16.306 M. En medio de un año electoral y sin crédito externo, el Gobierno deberá buscar reestructurar esta deuda, más que nada la emitida en pesos, que en todo el año alcanza los USD 43.915 M (un 60% del total de los compromisos del año).
- Los bonos en pesos se mostraron al alza la semana pasada, impulsados por los buenos resultados de la última licitación de deuda pero también por la apreciación de los dólares implícitos. El tipo de cambio mayorista avanzó en la semana +1,7% hasta USDARS 172,80.
- El tipo de cambio implícito CCL calculado con acciones bajó en la semana 2% hasta USDARS 332, marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 92%. El dólar MEP (o Bolsa) también retrocedió hasta USDARS 321, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 86%.
- Los bonos en pesos ajustables por CER subieron a pesar del dato de inflación menor de lo esperado por el consenso de mercado (4,9% MoM oficial vs. 5,8% estimado).
- Economía completó ampliamente la renovación que vencía y se logró expandir el financiamiento al sector público por más de ARS 404.800 M y cerrará diciembre con un nivel de rollover de deuda de más de 201%. El Tesoro captó ARS 830,4 Bn (por encima de lo previsto originalmente y obteniendo en

AEROMAR Valores S.A. | 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

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

diciembre un rollover de más de 200%). Se adjudicaron LELITEs, LEDEs, LECER, y Bontes por ARS 694.734 M en efectivo y Bonos vinculados al dólar (dollar linked) por ARS 135.652 M. El importe obtenido resultó muy por encima de lo previsto a renovar originalmente de ARS 412.000 M, con ofertas que superaron los ARS 1.200.000 M.

- El nuevo bono dollar linked emitido tiene un vencimiento el 28 de abril de 2023 (T3V3D), por un monto nominal de USD 83 M con una TNA de 0%.
- Las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) poseen retornos ubicándose en promedio en 105,7% y las Letras ajustables por CER (LECER) poseen una TIR real (sin inflación) positiva de 4,75% en promedio.
- Terminó el canje de AGUA Y SANEAMIENTOS ARGENTINA (AYSA) logró canjear ONs 2023 con cupón de 6,625% por nuevas ONs a 2026 y con cupón de 7,9%, con una adhesión superior al 95%. Los acreedores que participen en el canje hasta el 19 de diciembre (fecha definitiva del cierre de la oferta) recibirán 30% de efectivo. Según informó la empresa, antes del canje un grupo de acreedores que tiene aproximadamente 80% del bono había dado su apoyo a la oferta y al Consentimiento.
- **Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41.**
- **En pesos ajustables por Badlar seguimos recomendando los bonos de la Provincia de Buenos Aires con Badlar PBA25 y los BDC24 y BDC28 de CABA.**
- **Entre los bonos en pesos ajustados por CER nos concentramos en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive (y el TX26 especulativamente). Letras Ledes y Lecer todo los tramos.**
- **Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023 (no así el de septiembre ni el flamante 2024, los cuales vencen después de las PASO).**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5%**

AEROMAR Valores S.A. | 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

2027, YPF 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.

- Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval retrocedió hasta los 165.110 puntos bajando 3,5% en la semana en pesos.
- En materia de noticias semanales, en la licitación de las rondas IV y V del Plan Gas Ar PAMPA ENERGÍA (PAMP) ofertó un volumen de 4,8 MMm3/d, a un precio de USD 3,485 por millón de BTU, de un total de 11 MMm3/d que transportará el nuevo gasoducto Néstor Kirchner en 2023. Aportaría el 44% del gas adicional para el próximo invierno que será transportado por el nuevogasoducto y que permitirá sustituir importaciones de gas natural de Bolivia, GNL y combustibles líquidos para las centrales eléctricas. Se completará una inversión de USD 1100 M en el período 2020-2023.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2) y Transener (TRAN)
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG)
 - **AGRO:** Molinos Agropecuaria (MOLA)
 - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA)
 - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP) y Cedears de Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS)
- 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), Pfizer (PFE)
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Removimos las empresas en cartera de este sector ante la mayor volatilidad de los mercados.
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Removemos a MercadoLibre (MELI) y mantenemos a Globant (GLOB).

AEROMAR Valores S.A. | 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

- **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
- **PETROLEO:** Removimos a Petrobras (PBR) por la mayor injerencia del gobierno de Lula en el nombramiento de funcionarios en empresas públicas y

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, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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