

# Reporte Semanal

---

Lunes  
09 de Enero  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°417

- La data de empleo de EE.UU. de diciembre publicada el viernes fue bienvenida por los mercados por las menores presiones salariales subyacentes, lo que permitió que el índice S&P 500 terminara la semana con una suba del 1,5%.
  - Asimismo, las probabilidades de un aterrizaje suave han aumentado en parte debido a la solidez en la creación de empleos, aunque cayó fuertemente el índice PMI compuesto, indicador adelantado del ciclo.
- Las acciones emergentes podrían presentar una oportunidad dadas las fuertes caídas del equity en
- China el año pasado y la reciente depreciación de Brasil luego de la asunción de Lula. Algunos mercados como Argentina ya están mirando su proceso electoral y han tenido un rally.
  - Un repunte en las materias primas ayudaría a sostener dicha hipótesis en Latinoamérica.
  - El petróleo WTI registró la mayor pérdida para el comienzo de un año en 3 décadas por las preocupaciones económicas globales (centradas en China) y la mayor oferta mundial.
  - El oro continúa con su recuperación.
  - Comienza la temporada de resultados corporativos para las empresas del S&P 500: en agenda para esta semana se encuentran UNH, JPM, BAC, WFC, BLK, C, BK y FRC, entre otras.
  - Según el nuevo REM, la inflación en Argentina en 2022 habría registrado una suba del 95,5%, unos 3,5 puntos porcentuales por debajo del REM de un mes atrás y se espera 98,4% para 2023.
  - El tipo de cambio se devaluaría 79,6% hasta USDARS 328, nuevamente por debajo de la inflación. La evolución de la actividad económica sigue tornándose cada vez más pesimista: en 2023 el PBI crecería un 0,5% YoY y para el 2024 +1,4%, ambos en baja.
  - Durante el cuarto trimestre del año 2022 el PBI habría disminuido 0,8%, y durante el primer trimestre de 2023 se espera una contracción de 0,3%.

La recaudación de diciembre estuvo por encima de la inflación (+95,6% YoY).

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

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

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

Los bonos soberanos en dólares cierran la semana con precios muy dispares entre sí, con el detalle de haber cortado cupón el día jueves todas las especies producto de la reestructuración de la deuda del año 2020, USD 982 M de los títulos en dólares y otros USD 39 M de los títulos en euros que se pagarían hoy lunes.

YPF colocó ONs dollar linked a 36 meses a una tasa fija de 1% por USD 230 M, Pampa Energía lo hará hoy lunes (a 18 meses a tasa Badlar más margen por USD 50 M) y MSU Energy el martes (USD 15,1 M a 24 meses de plazo).

Economía logró canjear con éxito un 67,2% de los vencimientos de deuda en pesos del primer trimestre de 2023.

Pero a pesar del exitoso canje, la deuda en moneda local (en pesos) a largo plazo fue rebajada hasta "default selectivo" por parte S&P: los canjes muestran la imposibilidad de pagar según la calificadora.

Esta semana se espera el dato de inflación minorista del mes de diciembre.

El S&P Merval anotó un nuevo récord histórico en pesos con una suba del 5,8% (similar en dólares).

Se recuperaron fuertemente los bancos y otras empresas atrasadas frente al rally de fin del año vpasado de petroleras y utilities.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país se redujo 4% hasta los 2125 puntos básicos. Los bonos soberanos en dólares cerraron la semana con precios muy dispares entre sí, con el detalle de haber cortado cupón el día jueves todas las especies producto de la reestructuración de la deuda del año 2020 (hay que sumar dichos importes a los precios de inicios de semana).

Hoy lunes el Gobierno deberá realizar pagos de intereses de los bonos emitidos en la reestructuración. Se abonará la renta de los bonos AE38, AL29, AL30, AL35, AL41, GD29, GD30, GD35, GD38, GD41, GD46, GE29, GE30, GE35, GE38, GE41, GE46.

- Este año, el mercado estará atento al financiamiento del Gobierno para afrontar los compromisos de deuda tanto en dólares como en pesos, en un año electoral. En relación a las elecciones presidenciales 2023, recién entre marzo y abril se empezarán a definir las listas de los distintos partidos políticos a competir.

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la primera semana del año precios dispares pero en alza en promedio: esta semana se espera el dato de inflación minorista del mes de diciembre de 2022 y el total del año.

- Economía logró canjear con éxito un 67,2% de los vencimientos de deuda en pesos del primer trimestre de 2023, al extender en ARS 2.890 Bn los pagos programados de los distintos instrumentos entre enero y marzo. El gobierno esperaba una participación máxima del 60%, ya que el máximo que podía rollearse era el 70%: se canjeó más del 67%.

A pesar del exitoso canje del día martes, la deuda en moneda local (en pesos) a largo plazo fue rebajada hasta "default selectivo" por parte S&P. Los canjes muestran la imposibilidad de pagar según la

- calificadoradora.

**Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41.**

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

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

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

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% 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 anotó un nuevo récord histórico en pesos con una suba del 5,8% (similar en dólares). Se recuperaron fuertemente los bancos y otras empresas atrasadas frente al rally de fin del año pasado de petroleras y utilities.

FIPLASTO (FIPL) subió poco más de 70% en las últimas tres ruedas después que la empresa anunciara la venta de dos fracciones de un campo que tiene en el distrito de Timbúes, departamento de San Lorenzo, provincia de Santa Fe, a un precio de USD 12,81 M, a razón de USD 35.000 por hectárea.

TRANSPORTADORA DE GAS DE NORTE (TGN04) y TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) solicitaron aumentos en la tarifa de transporte de gas natural con una incidencia en la factura final de hasta el 16,5%.

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) abonará el próximo lunes 9 de enero un dividendo en efectivo de ARS 4.000 M, equivalente a ARS 2,712431 por acción o 271,2431% del capital social en circulación de VN ARS 1.474.692.091 de acciones. Este dividendo corresponde al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

- **UTILITIES: TGS (TGSU2) y Transener (TRAN)**
- **CONSUMO: Mirgor (MIRG)**

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

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

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

- **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).
- **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 mantenemos a EXXON (XOM).

# 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)