

Reporte Semanal

Lunes
25 de Septiembre
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°454

- Después de otra semana de caídas, en septiembre se acumulan retrocesos en las principales bolsas mundiales: el S&P 500 cae 4% y el Nasdaq -6%. Mucho tuvo que ver con las políticas de los bancos centrales, que siguen siendo muy agresivas todavía, lo que impulsó fuertemente los rendimientos de los US-Treasuries y fortaleció aún más al dólar.
- La Reserva Federal mantuvo el rango objetivo para la tasa de fondos federales en un 5,25%-5,5%, que es el más alto en 22 años, y en línea con las expectativas del mercado. Sin embargo, adoptó una postura más restrictiva hasta 2024 de lo que se esperaba anteriormente.
- El mercado de futuros marca un sesgo al alza, pero aún siguen siendo una expectativa de que no se innovará hasta junio del año que viene, mes en el que las tasas de Fed Funds deberían comenzar a bajar lentamente.
- El Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés en 5,25% al igual que el Banco de Japón (en - 0,1%).
- Los PMIs de septiembre reflejaron un escenario mixto, con el sector de servicios (en zona de expansión aún) perdiendo impulso, pero con una disminución de la actividad manufacturera menor de lo previsto.
- La OCDE empeoró las previsiones económicas de Argentina, que será el único país del G20 en recesión tanto este año como el próximo.
- El déficit fiscal primario de agosto fue bajo, y el Gobierno dice que sobrecumplió la meta del FMI.
- El tipo de cambio CCL ganó en las últimas cinco ruedas +1,5% hasta USDARS 746 y el dólar MEP o Bolsa hasta USDARS 692.
- Según el dólar futuro del ROFEX, para diciembre se espera un dólar de USDARS 626, una tasa implícita del 290%.
- Los bonos en dólares terminaron la semana con fuertes caídas, en medio de una gran incertidumbre política de cara a las elecciones de octubre, y ante la debilidad económica frente a la elevada inflación y alto déficit fiscal, pero sobre todo por un contexto externo totalmente adverso con tasas de bonos de EE.UU. en récords de los últimos años, lo que hizo que el riesgo país se incrementara en la semana hasta los 2365 puntos básicos.

- El crecimiento del déficit fiscal esperado ante las medidas recientemente anunciadas por el ministro de Economía también impactan. Las medidas de las últimas dos semanas adicionarán 1,2% al déficit fiscal tradicional y esto se trasladaría a precios. Algunos bonos vuelven a cotizar con paridades por debajo de los USD 30.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en baja en su tramo largo.
- El S&P Merval bajó -2,5% en la semana hasta los 553.392 puntos, siendo las mayores bajas las de COME -8,7%, TGN04 -8,3% y SUPV -7,8%.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares terminaron con fuertes caídas, gran incertidumbre política de cara a las elecciones de octubre, y la debilidad económica frente a la elevada inflación y alto déficit fiscal, sumado al contexto externo totalmente adverso.
- Los bonos en dólares vuelven a cotizar (en algunos casos) con paridades por debajo de los USD 30, volviendo a los niveles previos al de las PASO del 13 de agosto.
- Las medidas de las últimas dos semanas adicionarán entre 1,1% y 1,2% al déficit fiscal tradicional y lógicamente esto se trasladará a precios, generando una mayor presión sobre el tipo de cambio oficial e incluso a los dólares financieros.

ESTRATEGIA

- **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 (TDS23)
 - 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

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

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

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

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 BANCARIO:**
 - Banco Macro 6.75% 2026 (USP1047VAF42)
 - Banco de Galicia 8.25% 2026 (USP0R66CAA64)
- **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 CONSUMO:**
 - Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)
- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**
 - IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- **Sector TELECOMUNICACIONES:**
 - Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)
 - Telecom Argentina 8.0% 2026 (TLC10)
- **Sector INFRAESTRUCTURA:**
 - Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

RENDA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval bajó -2,5% en la semana hasta los 553.392 puntos, siendo las mayores bajas las de COME -8,7%, TGNO4 -8,3% y SUPV -7,8%.
- Se apreciaron YPF 2,3%, TECO2 2,26% y LOMA 1,3%.

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

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

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

- LEDESMA (LEDE) abonará el 27 de septiembre un dividendo en efectivo de ARS 760,15 M, equivalente a ARS 1,72874 por acción o 172,87361% del capital social de VN ARS 439.71 M. Dicho dividendo corresponde al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

ESTRATEGIA

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS). Removimos a YPF (YPFD).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Naturgy Ban (GBAN).
 - **BANCOS:** Banco Macro (BMA).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA), Loma Negra (LOMA).
- 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:** 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

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

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