

Reporte Semanal

Lunes
09 de Octubre
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°456

- Luego de atravesar nuevas bajas y mínimos de los últimos meses al comienzo de la semana pasada, el día viernes el S&P 500 cerró con una recuperación que tornó positivo el saldo de la semana.
- Después de conocerse la fuerte data de creación de empleo en EE.UU. (336.000 nuevos puestos en septiembre), los mercados arrancaron muy negativos pero se dieron vuelta un poco por compras de oportunidades después de tantas bajas desde inicios de septiembre, pero también porque el subíndice de salarios dio mejor de lo esperado (más bajo).
- Los sólidos datos de nóminas no agrícolas consolidan la tesis de que no hay recesión (positivo) pero también que hay un mayor tiempo con tasas altas (negativo).
- El rendimiento de los USTreasuries a 10 años llegó a 4,88%, un nuevo máximo de 16 años.
- El petróleo registró una pérdida semanal del 9% por preocupaciones sobre la débil demanda global, a pesar de una oferta ajustada.
- Ha sido una semana en la que se dio un violento proceso de dolarización con un dólar implícito CCL que subió 6% y se ubicó en los USDARS 866 lo cual elevó la brecha cambiaria al 151% (dólar MEP +15% hasta USDARS 820 con el AL30).
- En diciembre el Rofex opera un dólar de USDARS 712 que implica una devaluación directa de 50,8%, con una TNA de 449% y una TEA que pasaría a 1.933%.
- Los precios minoristas siguieron desacelerándose semana a semana y privados estiman una inflación en torno al 11% para septiembre.
- El IPC oficial se conocerá este jueves. Hay nuevas restricciones de la CNV sobre la compra venta de bonos Globales ley extranjera: deberán contar ahora con un parking de 5 días.
- El riesgo país medido se incrementó 6% hasta los 2694 puntos básicos con fuertes caídas de bonos.
- Los bonos soberanos cotizan con paridades por debajo del 30% (ley extranjera 28,66% y ley argentina de

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

25,28% en promedio).

- En las últimas semanas se dieron rescates netos en los fondos CER, dollar linked y T+1.
- Se espera que, a semanas de las elecciones presidenciales, el mercado se posicione de acuerdo al programa que presente el candidato ganador.
- Esta tendencia de retiro en los FCI en pesos se verificó la semana pasada, aunque el rebote de precios se terminó dando después de un mes de septiembre muy negativo para los bonos en pesos, en medio de un proceso de fuerte dolarización.
- Argentina canceló el lunes una serie de pagos a organismos internacionales por USD 228 M.
- La Lede de octubre rinde 207% anualizado.
- Las acciones locales habían comenzaron la semana pasada con el pie izquierdo: el lunes el Merval finalizó en dólares por debajo de los USD 700, pero durante los últimos días de la semana hubo un fuerte rebote.
- En pesos el S&P Merval se apreció +11.8% hasta los 628.917,74 puntos.
- YPF fue la única líder que cayó, pero TXAR +30,1%, ALUA +28,0% y BBAR +16,9% tuvieron las mayores subas.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país medido por el EMBI+ Argentina se incrementó dado que los bonos en dólares mostraron una semana más de caídas, en un escenario marcado por la incertidumbre política a 15 días de las elecciones a presidente, y sobre las dudas acerca de la economía doméstica frente a una inflación de tres dígitos estimada para este año y un fuerte gasto fiscal que deteriora las limitadas reservas del BCRA. Se suma a esto, las nuevas restricciones de la CNV sobre la compra venta de bonos Globales para hacerse de dólares en el exterior.
- Los bonos continúan sin encontrar un piso, y cotizan con paridades por debajo del 30%. Afecta además, el aumento de la tasa de interés de los Treasuries a 10 años de EE.UU., que se ubica en 4,78%, alcanzando valores de julio de 2007. El rendimiento de estos títulos sube ante datos económicos que señalan la necesidad que la Fed mantenga las tasas de interés altas por más tiempo.
- El Gobierno dispuso una nueva restricción, en donde el nuevo plazo mínimo de tenencia en cartera para las emisiones de bonos emitidas bajo ley extranjera será de cinco días hábiles obligatorios, es decir, el “parking” se extenderá a ese plazo. En tanto, para los bonos emitidos bajo ley local el parking no se amplía y se mantiene en un día hábil.
- Continuaron los rescates netos en los fondos CER, dollar linked y T+1. Se espera que, a semanas de las elecciones presidenciales, el mercado se posicione de acuerdo al programa que presente el candidato ganador. En tanto, desde Aurum, advirtieron que en las últimas nueve ruedas de septiembre los FCI T+1 y CER sufrieron rescates por casi ARS 100.000 M diarios, tendencia que continuó viéndose en los primeros días de octubre. Esta tendencia de retiro en los FCI en pesos se verificó la semana pasada.
- Argentina canceló el lunes una serie de pagos a organismos internacionales por USD 228 M, El Gobierno cancelaría los vencimientos de octubre que tiene con el FMI, después de las elecciones el 22 de octubre.
- YPF colocó ON s Clase XXVII dollar linked a tasa fija de 0% con vencimiento el 10 de octubre de 2026, por un monto nominal de USD 127,9 M. Las ofertas alcanzaron los USD 370,2 M. Estas nuevas ONs se integraron en efectivo por USD 125 M, y en especie mediante la entrega de ONs Clase XIV por USD 2,9

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

M a una relación de canje de: por cada VN USD 1 de ONs elegibles se recibirá un VN de USD 0,746 de nuevas ONs. Los nuevos bonos no devengarán intereses por tener tasa de 0%, pero amortizarán al vencimiento (bullet).

- ARCOR colocó ONs Clase 22 en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 349 bps con vencimiento el 6 de octubre de 2024, por un monto nominal de ARS 17.000 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 32.166,1 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).
- DATASTAR ARGENTINA colocó ONs Clase II en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 900 bps con vencimiento el 6 de julio de 2025, por un monto nominal de ARS 1.200 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 1.400 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 3 cuotas: 33% a los 15 meses, 33% a los 18 meses, y 34% al vencimiento.
- GENERACIÓN MEDITERRÁNEA, conjuntamente a CENTRAL TÉRMICA ROCA, colocará ONs Clase XXV en dólares, a tasa fija a licitar con vencimiento a 30 meses, por un monto nominal de hasta USD 25 M. La integración de estas ONs podrá ser en efectivo y/o en especie mediante la entrega de ONs Clase XIII en dólares (MRCEO). Las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). El roadshow de los títulos finaliza el 10 de octubre. En tanto, la subasta tendrá lugar el 11 de octubre de 10 a 16 horas.
- ALUAR colocará ONs Serie VII en dólares, a ser integradas en efectivo en el exterior, a tasa fija a licitar con vencimiento a 5 años, por un monto nominal de hasta USD 75 M (ampliable hasta USD 200 M). Estas ONs pagarán intereses a los seis meses de la emisión, y luego devengarán intereses en forma trimestral. Mientras que amortizarán en 12 cuotas: las primeras 11 serán de 8,33% y la última de 8,37%. El roadshow de los títulos finaliza el 9 de octubre. En tanto, la subasta tendrá lugar el 10 de octubre de 10 a 16 horas.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cierran la semana con importantes subas, después de un mes de septiembre negativo ante incertidumbre inversora de cara a las elecciones generales, y ante futuras devaluaciones que prevé el mercado del tipo de cambio oficial.
- La Letra del Tesoro a descuento (LEDE) con vencimiento el 31 de octubre (S3103) mostró en la semana una suba de 5,5% y su tasa de rendimiento se ubicó en 207,7% anual. Las Letras ajustables por CER (LECER) se manifestaron en las últimas cinco ruedas con una ganancia promedio de 2,3%, con los rendimientos ubicándose en 212,4% en promedio (tomando en cuenta la inflación esperada para los

próximos 12 meses de 197,5% del R.E.M. del BCRA de agosto). La TIR real (sin inflación) quedó positiva en 14,9% (en promedio).

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

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)

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

- **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)

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Las acciones locales habían comenzaron la semana pasada con el pie izquierdo: el lunes el Merval finalizó en dólares por debajo de los USD 700 pero durante los últimos días de la semana hubo un rebote. En pesos el S&P Merval se apreció +11.79% hasta los 628.917,74 puntos.

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).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Naturgy Ban (GBAN).
 - **BANCOS:** Banco Macro (BMA).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA), Loma Negra (LOMA).

- **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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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