

Reporte Semanal

Martes
02 de Enero
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°468

- La última semana del 2023 transcurrió con un tono positivo para cerrar un gran año para las bolsas (a excepción de China).
- Fue la novena ganancia semanal consecutiva para el S&P 500, su racha ganadora más larga desde 2004. La gran performance bursátil fue en parte debido a la resistencia demostrada por la economía de EE.UU. que evitó entrar en una recesión dado el fuerte ajuste alcista de tasas por parte de la Reserva Federal a partir de marzo 2022.
- El optimismo es porque el mercado anticipa que en 2024 las condiciones financieras se relajen a partir de una baja de tasas de Fed Funds que se daría en marzo.
- El índice bursátil de mercados desarrollados avanzó +22% el año pasado y entre los emergentes la mala performance de China arrastró a los emergentes a una magra suba del 6%, aunque se destacó el rendimiento de Latinoamérica (+27%).
- Muchos inversores arrancaron al año 2023 posicionados para una recesión, y cuando eso no se materializó, se vieron obligados a aumentar su exposición al riesgo.
- Las expectativas han cambiado con un escenario para el próximo año sin recesión, un fuerte crecimiento en las ganancias corporativas y una serie de recortes de tasas de la Fed, aunque con las valuaciones de acciones ya altas y en un año electoral en los EE.UU. que no suele ser muy positivo si observamos la historia.
- El oro registró su nivel más alto del año: los bancos centrales de Rusia y China han estado comprando y vendiendo USTreasuries, lo que provocó la brusca caída del dólar en los últimos dos meses.
- El índice dólar (DXY) perdió más del 2% en 2023.
- Ha sido un año electoral muy volátil, pero con un sesgo muy positivo para los mercados de renta fija y renta variable domésticos.
- En las últimas semanas se empezaron a producir ajustes relevantes en los principales precios relativos,

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

empezando por un sinceramiento en el tipo de cambio oficial hasta reducir la brecha CCL hasta 15% y MEP hasta 20% al cierre del año 2023, con una reducción de las tasas de interés, un nuevo enfoque del BCRA para acumular reservas y enormes esfuerzos del Tesoro por corregir el desequilibrio fiscal.

- Javier Milei envió al Congreso el proyecto de “Ley Ómnibus” que impulsa avanzar en la Reforma del Estado pero que alcanza múltiples aristas como el impacto en cuestiones políticas, económicas, previsionales, sociales, judiciales, tributarias, de seguridad, defensa, sanitaria y de organización electoral. El viernes entró en vigencia formalmente el DNU que contiene a dicha Ley y la Corte Suprema de Justicia aceptó analizar la constitucionalidad del DNU a pedido de La Rioja, pero advirtió que lo hará al regreso de la feria judicial de verano (febrero).
- El proyecto anticipa una fuerte discusión en el Congreso porque desregula y contiene cerca de 644 artículos: se declara la emergencia pública económica, financiera, fiscal, previsional, de seguridad, defensa, tarifaria, energética, sanitaria, administrativa y social hasta el 31 de diciembre de 2025.
- La brecha cambiaria del MEP con el mayorista rebotó un poco y el dólar mayorista cerró en los USDARS 808,55, en un marco en el que el BCRA compró en las últimas tres ruedas USD 697 M.
- El IPC Online de la Bolsa de Bahía Blanca cerró diciembre 2023 con una variación MoM de +23,93% y YoY +194,82%. Los bonos en dólares terminaron otra semana en baja con el riesgo país escalando hasta los 1906 puntos básicos.
- Los bonos en pesos ajustables por CER volvieron a mostrar una semana de fuertes ganancias.
- El S&P Merval subió 11% en diciembre y se ha cerrado un año 2023 con un espectacular retorno de 360,1% en pesos y 56,3% en dólares CCL.
- Con un tibio arranque ya se licitaron algunos bonos de la Serie 1 del BOPREAL en dólares (la primera de tres series) para regularizar la deuda con los importadores.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Finalmente, la deuda con los importadores comenzó a regularizarse (de manera tibia y con escasas ofertas por ahora). Durante la semana pasada (y en las próximas semanas continuará), el Banco Central de la república Argentina licitó y recibió (pocas por ahora) ofertas para licitar Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) Serie 1 para importadores de bienes y servicios. Más adelante se licitarán las otras dos series. El BCRA realizará dos licitaciones por mes de la Serie 1 hasta el 31 de enero.
- En la primera licitación de este instrumento se adjudicaron solo USD 68 M sobre un total ofrecido de USD 750 M. Con este importe adjudicado, se generó una contracción monetaria de ARS 54.467 M. Según fuentes de mercado, la escasa demanda se explica a que recién 24 horas antes de la licitación la AFIP habilitó el padrón de deuda de importadores. Pero la oferta debería incrementarse pronto, ya que no hay otra manera de pagar el stock de deuda vigente al 13 de diciembre.
- Ya confeccionado el padrón de deudas por importación de bienes y servicios que fue comunicado conjuntamente por AFIP y la Secretaría de Comercio e Industria, los importadores de bienes ya pueden solicitar la suscripción, en licitación primaria, de las distintas series de los nuevos bonos BOPREAL por hasta el monto pendiente de pago que consta en el seguimiento de pago de importaciones de bienes (SEPAIMPO) para sus oficializaciones con registro de ingreso aduanero anterior al 12 de diciembre, es decir que estos títulos podrán ser licitados por quienes posean deuda comercial acumulada hasta el 12 de diciembre de 2023, y no para el flujo generado a partir de la devaluación del tipo de cambio oficial del 13 de diciembre. Los importadores deberán realizar una declaración jurada informando a la entidad el monto de la deuda pendiente de pago.
- Además de la Serie 1 del BOPREAL, el BCRA ofrecerá los Serie 2 y Serie 3.
- Todos los títulos tienen como moneda de emisión es en dólares estadounidenses (hard dollar).
- Pero la suscripción será dollar linked: los tres títulos se podrán suscribir en dólares por medio de boleto técnico entregando pesos al tipo de cambio de referencia de la Comunicación "A" 3500 del día anterior a

la licitación.

- Los bonos están siendo emitidos bajo legislación argentina
- La fecha de emisión es el 5 de enero de 2024.
- Para aquellos inversores que desean desprenderse de los títulos más adelante, las ventas con liquidación en moneda extranjera de los bonos adquiridos en licitación primaria no limitarán el acceso al MULC para cursar otras operaciones habilitadas (cambio de último momento).
- Tendrán un rescate anticipado en favor del tenedor todas las opciones de la Serie 1 (excepto la Serie 1D). La Serie 2 y 3 no tendrán rescate anticipado.
- La moneda de pago será en dólares en las tres series, pero excepto para la Serie 1 en caso de rescate anticipado por el inversor (Series 1A, 1B y 1C)
- La Serie 1 y 2 cotizarán en el mercado local, mientras que no lo hará la Serie 3.

- **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

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 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 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 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 subió 11,1% en diciembre en pesos y en dólares (al CCL) +1,3% y se ha cerrado un año 2023 espectacular para el índice. Las acciones que más subieron en lo que va de diciembre fueron: METR +69,5%, INVJ +68,5%, CGPA2 +65,9%, GBAN +59,3%, HARG +59,1%, HAVA +57,6%, SEMI +54,3%, PATA +53,8%, BHIP +52,2%, TRAN +50,5%, entre otras. Sin embargo, bajaron en diciembre: TECO2 -10,8%, ALUA -8,7%, MIRG -3,8%, TXAR -1,4%.
- Ha sido un año electoral muy volátil, pero con un sesgo muy positivo para los mercados de renta fija y renta variable domésticos. En las últimas semanas se empezaron a producir ajustes relevantes en los principales precios relativos, empezando por un sinceramiento en el tipo de cambio oficial hasta reducir la brecha CCL hasta 15% y MEP hasta 20% al cierre del año 2023, con una reducción de las tasas de

interés, un nuevo enfoque del BCRA para acumular reservas y enormes esfuerzos del Tesoro por corregir el desequilibrio fiscal. La incertidumbre política y económica fue lo que motivó vientos de cambio. El cambio político había sido descontado a lo largo del último año y medio, a pesar de la aceleración de la inflación. En el año, el índice líder creció 360,1%, por debajo del dato de inflación de 148,2% (hasta noviembre) y del 186% proyectado por el REM para todo el año.

- En dólares CCL el índice subió 56,3% resultando la mejor performance a nivel mundial para un solo país.
- Las acciones que terminaron a la baja en el 2023 fueron: GAMI -44.0%, RICH -37,2%, MIRG - 35,3%, RIGO -18,0%, GARO -9,2% (en pesos)
- ALUAR (ALUA) abonará el próximo 2 de enero de 2024 un dividendo en efectivo de ARS 425,88 M, equivalente a ARS 0,1521 por acción o 15,21% del capital social de la compañía de VN ARS 2.800 M.
- 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), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
- 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)
 - **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