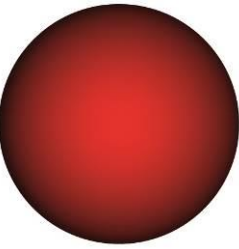
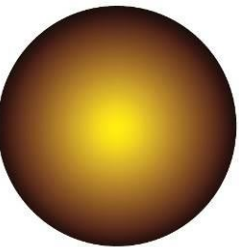
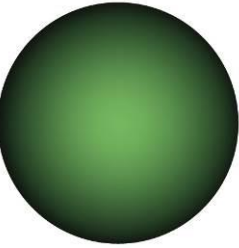


INFORME SEMANAL

# SEMAFORO FINANCIERO

	<u>En Pesos (ARS)</u>	<u>En Dólares (USD)</u>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bonte 15.5% 2026 (TO26)</li> <li>– Cupones PIB 2035 (TVPP)</li> <li>– Discount 5.83% 2033 (DICP)</li> <li>– Par 1.77% 2038 (PARP)</li> <li>– Cuasipar 3.31% 2045 (CUAP)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Cupones PIB 2035 (TVPA)</li> <li>– Cupones PIB 2035 (TVPY)</li> <li>– Cupones PIB 2035 (TVPE)</li> <li>– Bono Global 1.125% 2046 (GD46)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bonte 16% 2023 (TO23)</li> <li>– Boncer 4% 06/03/23 (TC23)</li> <li>– Boncer 1.4% 25/03/23 (TX23)</li> <li>– Boncer 1.5% 2024 (TX24)</li> <li>– Boncer 4% 2025 (TC25)</li> <li>– Boncer 1.8% 2025 (TX25)</li> <li>– Boncer 2.0% 09/11/26 (TX26)</li> <li>– Boncer 2.25% 09/11/28 /TX28)</li> <li>– Bono Dual 3% 2024 (TDF24)</li> <li>– Lecer 2023: X18S3</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bono Global 2.0% 2038 (GD38)</li> <li>– Bono Global 2.5% 2041 (GD41)</li> <li>– Bono Argentina 1.0% 2029 (AL29)</li> <li>– Bono Argentina 0.5% 2030 (AL30)</li> <li>– Bono Argentina 1.125% 2035 (AL35)</li> <li>– Bono Argentina 2.0% 2038 (AE38)</li> <li>– Bono Argentina 2.5% 2041 (AL41)</li> <li>– Bono <i>Dollar Linked</i> 0.2% 2022 (T2V2)</li> <li>– Bono <i>Dollar Linked</i> 0.4% 2024 (TV24)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bocon 6º Serie 2% 2024 (PR13)</li> <li>– Ledes 2023: S31E3, S28F3, S31M3 S28A3 y S31Y3</li> <li>– Lecer 2023: X17F3, X21A3, X19Y3, X16J3 y X18S3</li> <li>– Bono Dual 2% 2023 (TDJ23)</li> <li>– Bono Dual 2% 2023 (TDL23)</li> <li>– Bono Dual 2.25% 2023 (TDS23)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bono <i>Dollar Linked</i> 0.3% 2023 (TV23)</li> <li>– Bono <i>Dollar Linked</i> 0% 2023 (T2V3)</li> <li>– Bono Global 1.0% 2029 (GD29)</li> <li>– Bono Global 0.5% 2030 (GD30)</li> <li>– Bono Global 1.125% 2035 (GD35)</li> </ul>

# SEMAFORO FINANCIERO

## **BONOS PROVINCIALES EN ARS**

### ***Recomendación de COMPRAR***

- Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2024 (BDC24)
- Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)
- Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)

## **BONOS PROVINCIALES EN USD**

### ***Recomendación de COMPRA***

- Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027

## **BONOS CORPORATIVOS (USD)**

### ***Recomendación de COMPRA***

#### Sector Bancario

- Banco Macro 6.75% 2026
- Banco de Galicia 8.25% 2026

#### Sector Petróleo

- Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)
- Vista Energy 6.25% 2025 (VSCFO)

#### Sector Energía

- Pampa Energía 7.375% 2023 (PTSTO)
- Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC1O)
- Compañía General de Combustibles 7% 2023 (CP21O)

#### Sector Consumo

- Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)

#### Sector Real Estate y Construcción

- IRSA 8.75% 2028

#### Sector Agrobusiness

- Cresud 6.5% 2023 (CSDOO)
- Cresud 6.99% 2024 (CS34O)

#### Sector Telecomunicaciones

- Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC5O)
- Telecom Argentina 8% 2026 (TLC1O)



*Este reporte es privado y confidencial. Fue preparado para el uso exclusivo de sus suscriptores. Queda totalmente prohibido su distribución, reenvío, copia o reproducción sin previo consentimiento de Research for Traders.*

## Resumen Ejecutivo

### Fuerte ajuste de los bonos en dólares. El rally de los bonos largos en pesos continúa.

- Ha sido una semana de fuertes ajustes en los precios de los bonos en dólares: de los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 bajó 6,0%, el AL30 -3,7%, el AL35 -4,6%, el AE38 -3,5%, y el AL41 -3,8%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió 6,9%, el GD30 -2,9%, el GD35 -3,2%, el GD38 subió 1,1%, el GD41 cayó 3,7% y el GD46 ganó 4,9%.
- El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó fuertemente en la semana y se ubicó en los 1951 puntos básicos. En el mes se elevó 7,4% y en el año cayó 11,8%.
- En relación a la recompra de bonos anunciada e implementada por el Gobierno a inicios de enero, hasta ahora el Ministerio de Economía gastó el 37,4% de los USD 1000 M de las reservas internacionales para la operación de recompra de dólares anunciada por el ministro Sergio Massa.
- El Ministerio de Economía dio a conocer esta semana que recomprarían bonos soberanos por el 20% (USD 200 M) adicionales del programa anunciado.
- Fitch se expidió: la recompra de bonos no se trata de un default encubierto (como había dicho Moody's días atrás), aunque advirtió sobre la sequía y la situación política. Además destacó la acumulación de reservas internacionales en el BCRA durante el año pasado.
- El FMI dijo que preferiría que el Gobierno, que anunció una recompra de bonos por USD 1.000 M, no afecte las metas de su programa con Argentina. El Gobierno abonó al FMI el lunes USD 685 M y otros USD 691 M el miércoles.
- Los fondos pagados salieron de las reservas internacionales, hasta que en marzo ingrese un nuevo desembolso del organismo por más de USD 5.000 M, después que el board apruebe la revisión de las cuentas públicas.
- El FMI consideró que la inflación estaba moderándose, pero con el último dato de diciembre acelerando mes a mes y la expectativa de enero en torno a 6,5% en base a distintos índices públicos y privados ya difundido (más de 7% en CABA), será difícil que siga pensando lo mismo.
- **Recomendamos COMPRAR los bonos Ley Extranjera GD29, GD30 y GD35 (pero más que nada con el foco en el GD30), y MANTENER los bonos Ley Argentina AL29, AL30 y AL35, mientras permanezca la recompra.**



- **Recomendamos MANTENER los bonos Ley Extranjera GD38 y GD41 y Ley Argentina AE38 y AL41, con el objetivo del cobro de cupones, y VENDER el bono Ley Extranjera GD46.**
- **Recomendamos COMPRAR los bonos dollar linked TV23 y T2V3, y MANTENER los bonos dollar linked T2V2 y TV24.**
- **Recomendamos VENDER los cupones ligados al PIB en pesos y en dólares.**
- **Recomendamos COMPRAR los Bonos Duales TDS23, TDJ23 y TDL23, y MANTENER el Bono Dual TDF24.**
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron subas en la semana. El rally de los bonos de mayor duration no se detiene.
- El tipo de cambio mayorista se incrementó en la semana ARS 2,55 (+1,3%) y se ubicó en los ARS 190,55 (para la punta vendedora).
- El tipo de cambio implícito (o CCL) -calculado con la acción de Grupo Financiero Galicia- subió en la semana 0,3% hasta ARS 372 marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 94,5%. El dólar MEP o Bolsa avanzó 0,7% hasta los ARS 357.
- **El martes se conocerá el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de enero. El miércoles se darán a conocer el Indicador Servicios Públicos (ISSP) de noviembre y la Capacidad Instalada (UCII) de diciembre. El viernes se publicará la Canasta Básica Alimentaria y Total de enero, también el Índice del Costo de la Construcción y el Sistema de Índices de Precios Mayoristas, ambos de enero.**
- **Recomendamos VENDER los bonos ajustables por CER: DICP, PARP y CUAP**
- **Recomendamos MANTENER los bonos TC23, TX23, TX24, TC25, TX25, TX26 y TX28.**
- **Recomendamos COMPRAR el PR13, dado que es el único bono que paga renta y amortización en forma mensual.**
- **Recomendamos MANTENER el bono a tasa fija TO23, y VENDER el bono a tasa fija TO26.**
- **Recomendamos COMPRAR los bonos a tasa Badlar de la Provincia de Buenos Aires (PBA25) y de CABA (BDC24 y BDC28).**
- **Recomendamos COMPRAR las LECER con vencimiento anterior a agosto de 2023, y MANTENER las LECER que vencen después de agosto de 2023.**
- **Recomendamos COMPRAR las LEDES.**



## Contenido

BONOS EN DÓLARES: Toma de ganancias después de varias semanas de alzas	6
BONOS EN PESOS: En alza tras buenos resultados en las licitaciones de deuda en pesos	11
DEUDA EN PESOS: El Tesoro captó en la última licitación de enero ARS 239 Bn y obtuvo un <i>rollover</i> del financiamiento de 144%	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
LETRAS DEL TESORO: Ledes y Lecer siguen subiendo	13
CALENDARIO DE PAGOS: Renta y Amortización	14
TIPO DE CAMBIO: Los dólares financieros mostraron una ligera suba y la brecha se mantuvo por debajo del 100%	15
INDICADORES ECONÓMICOS: La económica en diciembre habría crecido 0,5% YoY	15
SECCIÓN ESPECIAL: Renta Variable	20



## BONOS EN DÓLARES: Fuerte ajuste de los bonos en dólares

Ha sido una semana de fuertes ajustes en los precios de los bonos en dólares: de los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 bajó 6,0%, el AL30 -3,7%, el AL35 -4,6%, el AE38 -3,5%, y el AL41 -3,8%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió 6,9%, el GD30 -2,9%, el GD35 -3,2%, el GD38 subió 1,1%, el GD41 cayó 3,7% y el GD46 ganó 4,9%.

BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, precios en dólares ByMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 10/02/2023	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1.000	29.70	-6.0	-8.9	8.0
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0.500	29.19	-3.7	-8.6	21.0
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	1.500	29.00	-4.6	-7.8	8.4
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	3.875	32.80	-3.5	-4.7	-5.7
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3.500	29.10	-3.8	-6.7	-7.0
Global 2029	GD29	09/07/2029	1.000	32.50	-6.9	-9.0	19.7
Global 2030	GD30	09/07/2030	0.500	34.33	-2.9	-8.2	20.7
Global 2035	GD35	09/07/2035	1.500	30.50	-3.2	-5.0	11.3
Global 2038	GD38	09/01/2038	3.875	37.30	-1.1	-3.4	4.3
Global 2041	GD41	09/07/2041	3.500	33.50	-3.7	-5.9	8.1
Global 2046	GD46	09/07/2046	1.500	31.60	-4.9	-5.7	10.1

Fuente: Refinitiv, cotizaciones de las 14 horas del día de la fecha

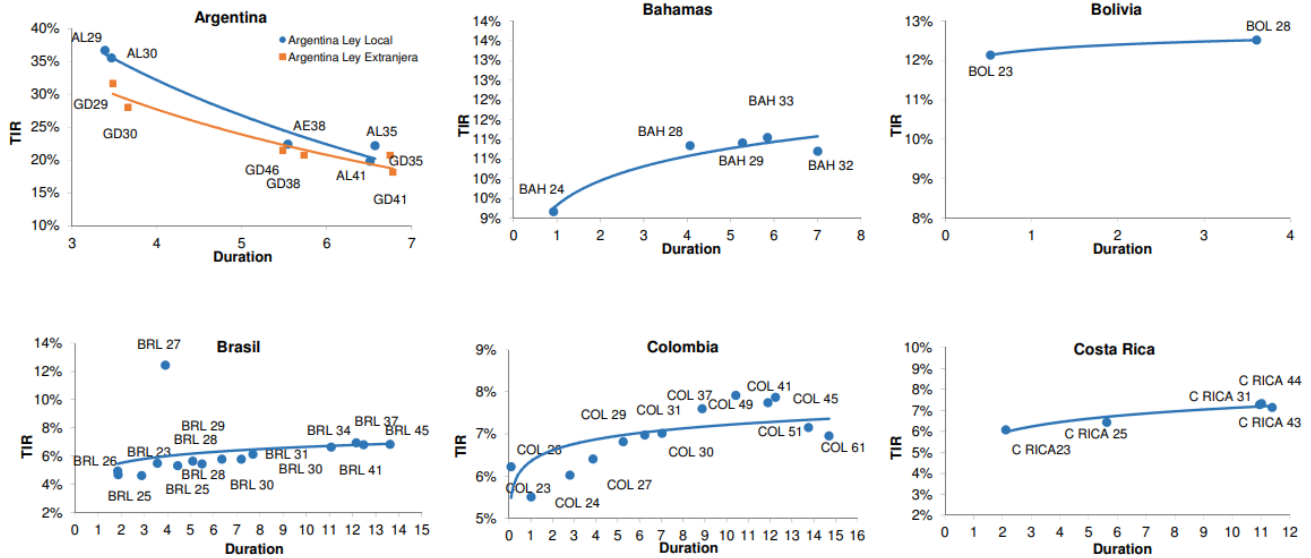
**El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó fuertemente en la semana y se ubicó en los 1951 puntos básicos. En el mes se elevó 7,4% y en el año cay 11,8%**

**En relación a la recompra de bonos anunciada e implementada por el Gobierno a inicios de enero, hasta ahora el Ministerio de Economía gastó el 37,4% de los USD 1000 M de las reservas internacionales para la operación de recompra de dólares anunciada por el ministro Sergio Massa. El Ministerio de Economía dio a conocer esta semana que recomprarían bonos soberanos por el 20% (USD 200 M) adicionales del programa anunciado.** El secretario de Finanzas Eduardo Setti informó que la suba de tasas de la Fed genero una situación de caída general en los mercados emergentes, **dando la oportunidad para seguir consolidando el proceso de recompra.**

Fitch se expidió: la recompra de bonos no se trata de un default encubierto (como había dicho Moody's días atrás), aunque advirtió sobre la sequía y la situación política. Además destacó la acumulación de reservas internacionales en el BCRA durante el año pasado. El FMI dijo que preferiría que el Gobierno, que anunció una recompra de bonos por USD 1.000 M, no afecte las metas de su programa con Argentina. El Gobierno abonó al FMI el lunes USD 685 M y otros USD 691 M el miércoles. Los fondos pagados salieron de las reservas internacionales, hasta que en marzo ingrese un nuevo desembolso del organismo por más de USD 5.000 M, después que el board apruebe la revisión de las cuentas públicas.

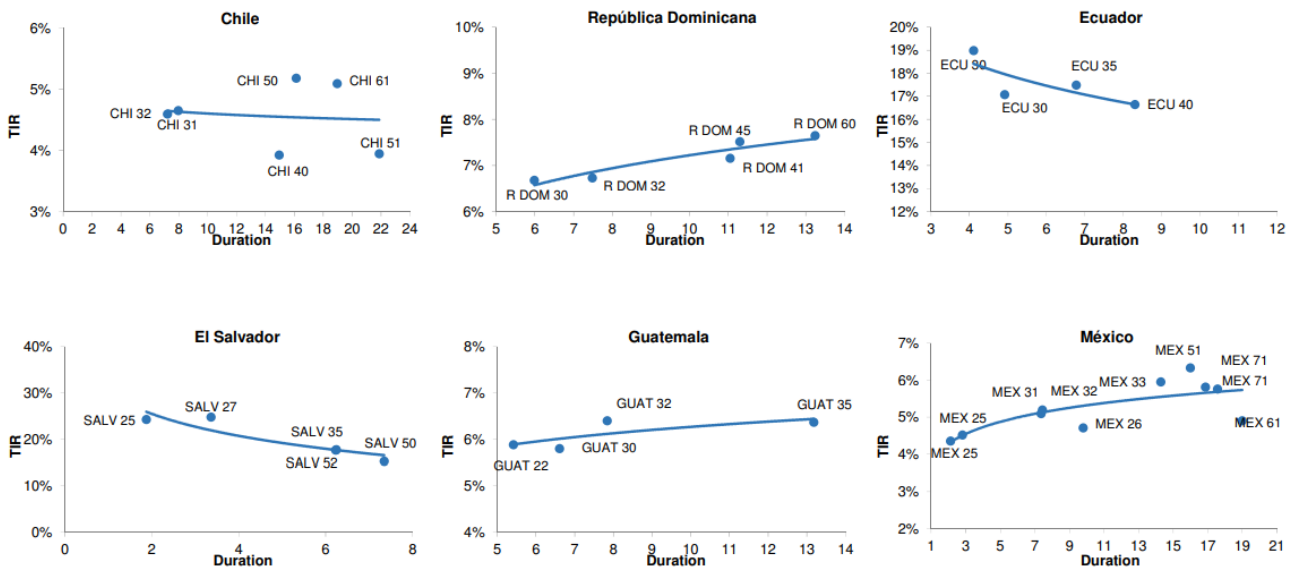
Argentina sigue teniendo la curva invertida al igual que Ecuador, lo que representa riesgo de default a futuro en ambos casos:

**BONOS EN DÓLARES de LATAM I: Curva de rendimientos, con precios en dólares OTC**



Fuente: Refinitiv

**BONOS EN DÓLARES de LATAM II: Curva de rendimientos, con precios en dólares OTC**



Fuente: Refinitiv



A finales de diciembre, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) había aprobado la revisión del tercer trimestre del acuerdo con Argentina y desembolsó USD 6.000 M. **El Fondo Monetario Internacional realizó esta semana en Argentina una nueva revisión técnica a las cuentas del gobierno nacional, tras haber comenzado la evaluación en un formato virtual, se trasladó a posteriori a la Ciudad de Buenos Aires.**

Luego habrá una visita de funcionarios argentinos a EE.UU. para finalizar las conversiones respecto al cuarto trimestre 2022 **y negociar un nuevo desembolso por más de USD 5.000 M.**

**El FMI consideró que la inflación estaba moderándose, pero con el último dato de diciembre acelerando mes a mes y la expectativa de enero en torno a 6,5% en base a distintos índices públicos y privados ya difundido (más de 7% en CABA), será difícil que siga pensando lo mismo.** Tanto el FMI como Argentina proyectan una inflación del 60% en 2023, lo que representaría una desaceleración contundente frente a una suba de precios de 94,8% en 2022, pero muy desalineada con la expectativa del REM de enero que mostró una inflación proyectada de 97,6% para 2023, 0,9 puntos porcentuales por debajo de la encuesta del mes anterior (y 79,6% YoY para 2024, 4,6 p.p. mayor que el REM previo). Pero el FMI mencionó que la balanza comercial se encuentra mejorando y la cobertura de las reservas estaba consolidándose.

En 2022, el Gobierno argentino llevó a cabo algunas maniobras para continuar asistiendo al Tesoro sin incumplir la meta de financiamiento monetario del déficit, de 0,8% del PBI. La meta de emisión monetaria de Argentina con el FMI es uno de los ejes más importantes del programa. Para este 2023 electoral, lo pautado con el FMI estipula un tope de financiamiento monetario de 0,6% del PBI. Se trata de un aumento nominal del 35% respecto de 2022, lo que implica una reducción en términos reales, dado que el acuerdo plantea una inflación de 60% para el año.

El déficit fiscal deberá recortar desde los 2,5% puntos de 2022 a 1,9% y la acumulación de reservas del Banco Central para este 2023 deberán elevarse a USD 9.800 M (las Reservas Internacionales Netas deberán crecer hasta USD 5.500 M al cierre del primer trimestre, que hoy son de apenas de unos USD 3.500 M).

- ✓ **Recomendamos COMPRAR los bonos Ley Extranjera GD29, GD30 y GD35 (pero más que nada con el foco en el GD30), y MANTENER los bonos Ley Argentina AL29, AL30 y AL35, mientras permanezca la recompra.**
- ✓ **Recomendamos MANTENER los bonos Ley Extranjera GD38 y GD41 y Ley Argentina AE38 y AL41, con el objetivo del cobro de cupones, y VENDER el bono Ley Extranjera GD46.**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR los bonos dollar linked TV23 y T2V3, y MANTENER los bonos dollar linked T2V2 y TV24.**
- ✓ **Recomendamos VENDER los cupones ligados al PIB en pesos y en dólares.**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR los Bonos Duales TDS23, TDJ23 y TDL23 y MANTENER el Bono Dual TDF24.**





### GLOBAL 0,5% 2030 (GD30): 12 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: TradingView

### BONAR 2041 (GD41D): 12 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: TradingView



## DEUDA CORPORATIVA: Diversas emisiones en la semana

**BODEGAS BIANCHI** colocó ONs Clase II en dólares pagaderas en pesos (dollar linked) con vencimiento el 8 de marzo de 2026 a una tasa fija de 20,8983%, por un monto nominal de USD 3,2 M al tipo de cambio inicial de USD/ARS 187,2655. Las ofertas alcanzaron los USD 15,76 M. Las ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 4 cuotas de 25% a los 18, 24, 30 y 36 meses. La liquidación de los títulos será el 8 de febrero. Por otra parte, las Ons Clase I fueron declaradas desiertas.

**TELECOM ARGENTINA** licitó ONs Clase 14 dollar linked a 60 meses a una tasa fija a licitar por un monto nominal de hasta USD 60 M (ampliable hasta USD 250 M). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La integración será en pesos al tipo de cambio oficial de ARS 189,8633. Asimismo, estas ONs cuenta con una calificación de riesgo de AA+.

**GENNEIA** colocó ONs Clase XXXVIII dollar linked a 120 meses (vencimiento 10 de febrero de 2023) a una tasa fija de 4,5% por un monto nominal de USD 73,43 M que es igual al monto ofertado. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 13 cuotas semestrales, pagándose la primera cuota en el mes 48, de las cuales las primeras 12 serán equivalentes del 7,69% del capital y la última equivalente al 7,72% del capital.

**YPF ENERGÍA ELÉCTRICA (LUZ)** colocó ONs Adicionales Clase XI dollar linked a 18 meses (vencimiento 29 de agosto de 2024) y a tasa 0% con una TIR nominal de -1,51% por un monto nominal de USD 20 M. Las ofertas alcanzaron los USD 42,21 M. También se colocaron Clase XIII dollar linked a 24 meses de plazo (vencimiento 10 de febrero de 2025) y a tasa 0% con una TIR nominal de -0,05% por un monto nominal de USD 130 M. Las ofertas alcanzaron los USD 250,7 M. Recordemos que estas ONs no devengarán intereses dado que la tasa de interés es de 0%, y amortizarán al vencimiento (bullet) en el caso de las Ons adicionales Clase XI, mientras que en el caso de la ON Clase XIII pagará el capital en dos cuotas y en pesos al tipo de cambio aplicable: 50,0% a los 21 meses y el 50,0% a los 24 meses.

**RIZOBACTER ARGENTINA** colocará Ons Serie 8 Clase A en dólares pagares en pesos (dollar linked) a 24 meses de plazo y a tasa Badlar fija a licitar, y Ons Serie 8 Clase B en dólares pagaderas en pesos (dollar linked) a 36 meses de plazo y a tasa fija a licitar, por un monto nominal en conjunto de hasta USD 10 M ampliable hasta USD 30 M. Estas ONs podrá ser integrada en especie con ON Serie 6 (RZ6AO) a la relación canje, y/o efectivo. Ambas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 2 cuotas de 25% a los 18 meses y 75% al vencimiento para la Clase, mientras que será de 25% a los 30 meses y 75% al vencimiento para la clase B. La subasta tendrá lugar hoy de 10 a 16 horas. La liquidación de los títulos será el 10 de febrero.



## BONOS EN PESOS: Otra semana de subas y el rally de los bonos de mayor duration no se detiene

Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron subas en la semana. El rally de los bonos de mayor duration no se detiene:

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 10/02/2023	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
<b>BONOS LIGADOS AL CER</b>							
Boncer 2023	TC23	06/03/2023	4.000	902.00	2.7	3.8	7.6
Boncer 2023	TX23	25/03/2023	1.400	381.50	1.5	2.2	7.6
PR13	PR13	15/03/2024	2.000	816.50	1.2	2.1	1.8
Boncer 2024	TX24	25/03/2024	1.500	340.00	0.8	0.3	5.9
Boncer 2025	TC25	27/04/2025	4.000	705.20	-1.4	1.5	2.9
Boncer 2026	TX26	09/11/2026	2.000	261.50	1.4	1.9	8.5
Boncer 2028	TX28	09/11/2028	2.250	250.10	1.3	2.3	6.9
Discount en ARS Canje 2005	DICP	31/12/2033	5.830	5,600.00	5.1	5.0	14.1
Par en ARS Canje 2005	PARP	31/12/2038	1.770	2,770.00	3.0	15.4	25.9
<b>BONOS A TASA BADLAR</b>							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	72.389	108.50	0.9	1.1	4.4
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	72.909	98.40	2.7	4.3	-7.2
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	72.900	117.00	0.9	1.8	10.4
<b>BONOS A TASA FIJA</b>							
Bono del Tesoro - Oct/2023	TO23	17/10/2023	16.000	70.66	0.4	1.5	4.7
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500	29.75	0.8	3.1	13.5

Fuente: IAMC y BYMA, cotizaciones de las 15:00 horas del día de la fecha

- ✓ **Recomendamos VENDER los bonos ajustables por CER: DICP, PARP y CUAP**
- ✓ **Recomendamos MANTENER los bonos TC23, TX23, TX24, TC25, TX25, TX26 y TX28.**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR el PR13, dado que es el único bono que paga renta y amortización en forma mensual.**
- ✓ **Recomendamos MANTENER el bono a tasa fija TO23, y VENDER el bono a tasa fija TO26.**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR los bonos a tasa Badlar de la Provincia de Buenos Aires (PBA25) y de CABA (BDC24 y BDC28).**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR las LECER con vencimiento anterior a agosto de 2023, y MANTENER las LECER que vencen después de agosto de 2023.**
- ✓ **Recomendamos COMPRAR las LEDES.**

### BONCER 1,5% 2024 (TX24): 12 meses, precio en ARS (ByMA)



Fuente: TradingView

### BONO DISCOUNT (DICP): 12 meses, precio en ARS (ByMA)



Fuente: TradingView



## LETRAS DEL TESORO: Ledes y Lecer

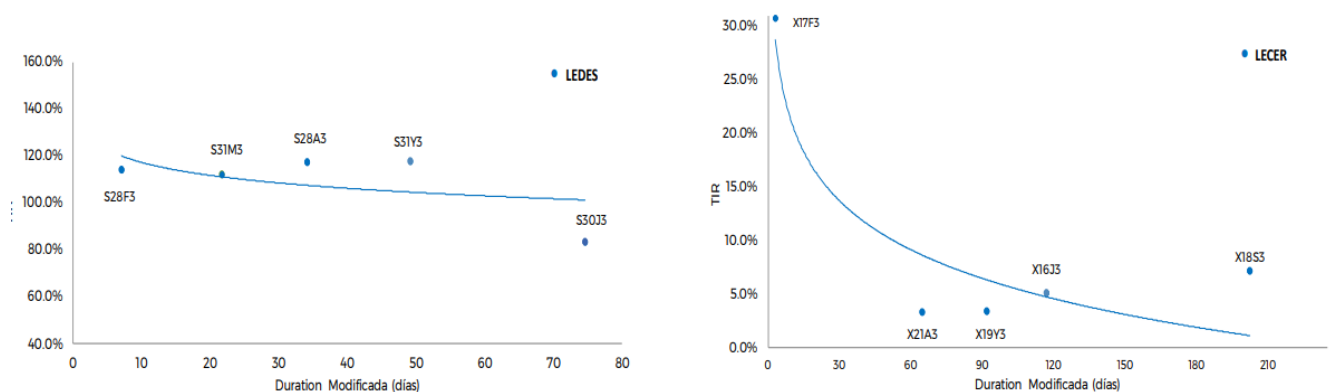
Estos son los datos de las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) y de las Letras ajustables por CER (LECER):

LETRAS DEL TESORO: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Precio al 10-feb.-23	TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
LEDES	S28F3	15-jul.-22	28-feb.-23	96.92		114.10%	7
LEDES	S31M3	23-nov.-22	31-mar.-23	90.95		112.27%	22
LEDES	S28A3	15-jul.-22	28-abr.-23	85.43		117.43%	34
LEDES	S31Y3	30-dic.-22	31-may.-23	79.60		117.77%	49
LEDES	S30J3	6-ene.-23	30-jun.-23	79.60		83.65%	75
LECER	X17F3	2-mar.-22	17-feb.-23	189.49	30.70%	129.10%	3
LECER	X21A3	31-mar.-22	21-abr.-23	181.35	3.27%	101.67%	65
LECER	X19Y3	29-abr.-22	19-may.-23	173.50	3.38%	101.78%	92
LECER	X16J3	31-ago.-22	16-jun.-23	136.45	5.11%	103.51%	117
LECER	X18S3	30-sep.-22	18-sep.-23	124.30	7.15%	105.55%	203

Fuente: IAMC

## LETRAS DEL TESORO: Curva de rendimientos



Fuente: IAMC



## CALENDARIO DE PAGOS: Renta y Amortización

### ESTA SEMANA

Lunes 6 de febrero: Se abonó la renta de los bonos MUC1O, PNOCO, TN56O, AG23, LUC3O, RICMO, RICNO, RIP1O, RIQ1O y RUC2O, más la renta y amortización de los títulos CHSG1, RNG22, RNG23, CXCHO, MRC2O, CRCHO, RUC1O, TB23P y TLC5O.

Martes 7 de febrero: Se pagaron los intereses de los títulos LNC4O, MRCJO, MRCKO, PNICO y PNJCO, más el capital e intereses de los bonos LEC1O y LEC2O.

Miércoles 8 de febrero: Se abonó la renta de los títulos CRCIO y LDCBO, más la renta y amortización del bono ERF25.

Jueves 9 de febrero: Se pagaron los intereses de los bonos RIS1O, T551O y T552O, más el capital e intereses del TTC4O.

Viernes 10 de febrero: Se pagó en el día de la fecha la renta de los bonos CWC3O, FUC1O, GNCYO, RIR1O y SV7OO, más la renta y amortización de los títulos BLF23, DBC7O, GN34O y MI31.

## TIPO DE CAMBIO: Los dólares financieros mostraron una ligera suba y la brecha se mantuvo por debajo del 100%

El tipo de cambio mayorista se incrementó en la semana ARS 2,55 (+1,3%) y se ubicó en los ARS 190,55 (para la punta vendedora).

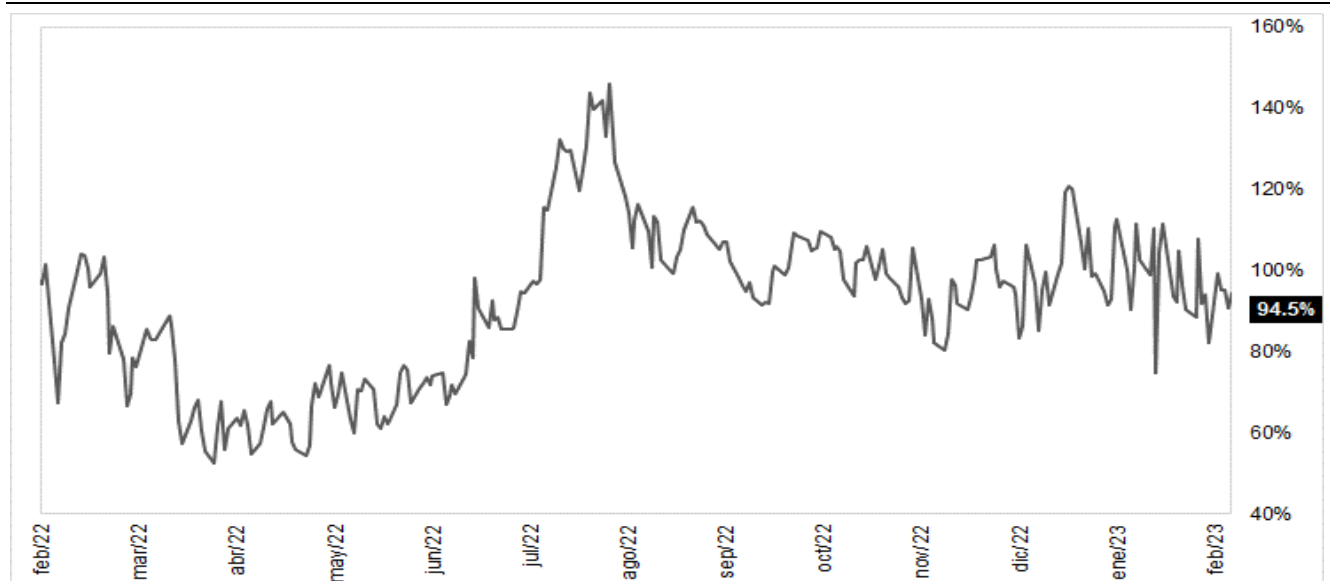
El tipo de cambio implícito (o CCL) -calculado con la acción de Grupo Financiero Galicia- subió en la semana 0,3% hasta ARS 372 marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 94,5%. El dólar MEP o Bolsa avanzó 0,7% hasta los ARS 357.

### DOLAR IMPLICITO CCL: con acciones, 12 meses



Fuente: TradingView

### BRECHA CAMBIARIA CCL (con acciones) vs OFICIAL MAYORISTA: 12 meses



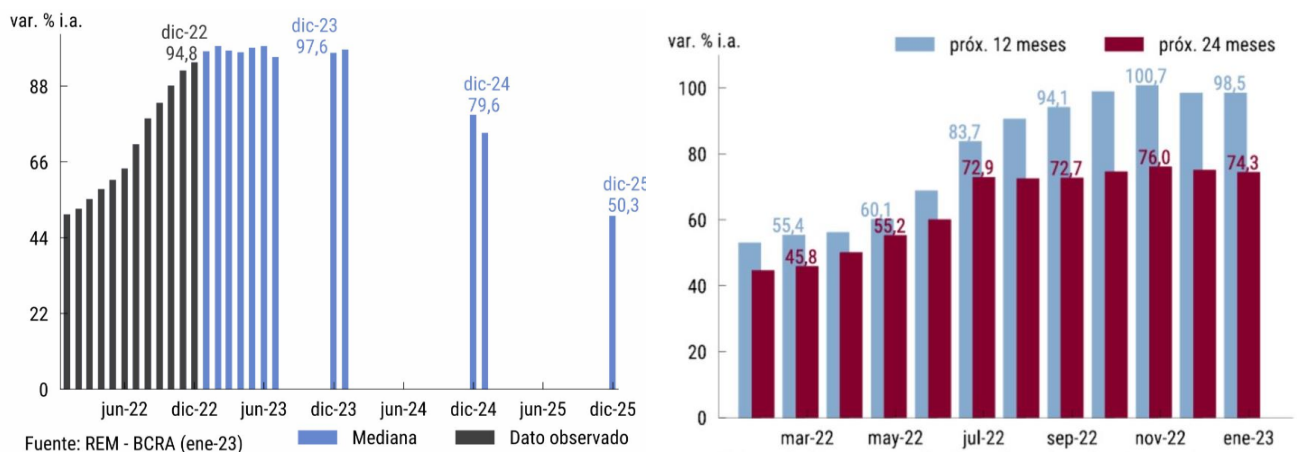
Fuente: TradingView

## INDICADORES ECONÓMICOS: Inflación alta y crecimiento bajo para este año (REM del BCRA)

REM del BCRA de Enero 2023: se reduce mínimamente el consenso de la expectativa de inflación para este año

La primera edición del año del Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central arrojó como resultado que el consenso espera una inflación del 97,6% para 2023, 0,9 puntos porcentuales por debajo de la encuesta del mes anterior. Los analistas estimaron una inflación mensual de 5,6% para enero de 2023 (un dato que el Indec informará el próximo 14 de febrero). Para los próximos años, los participantes del REM revisaron las previsiones de inflación ubicándolas en 79,6% YoY para 2024 (4,6 p.p. mayor que el REM previo) y en 50,3% YoY (-0,8 p.p.) para el año 2025.

### INFLACION MINORISTA PROYECTADA POR EL REM, en porcentaje



Fuente: REM del BCRA de enero 2023

En cuanto al crecimiento del PBI, para 2023 sería del 0,5%, sin cambios en relación a diciembre. Para 2024 se espera un crecimiento anual promedio del 1,0%, lo que implica un 0,4 p.p. menos que en la encuesta de diciembre.

Se corrigieron las proyecciones del tipo de cambio nominal mayorista a la baja: se prevé que el tipo de cambio alcance los USDARS 327,75 en diciembre 2023 (0,57 por debajo de la encuesta previa), es decir, un 89,6% más que a fines de 2022. Se espera que el tipo de cambio nominal mayorista sea de USDARS 192,30 para fines de febrero. La proyección de los analistas para diciembre de 2024 se ubicó en USDARS 615,31 por dólar (+87,7% interanual).





## RESUMEN DE INDICADORES DE LA PRESENTE SEMANA

**INFLACIÓN CABA:** La inflación en CABA se incrementó en enero 7,3% MoM, acelerándose con relación al 5,8% MoM registrado el pasado mes de diciembre. Por su parte, en los últimos doce meses el incremento de precios fue de 99,4%.

**EMPLEO REGISTRADO:** De acuerdo al Ministerio del Trabajo, el empleo registrado se incrementó +3,4% YoY en noviembre de 2022, representando una ganancia de 331.000 puestos de trabajo en los últimos 12 meses, la mayor parte de los mismos en el sector privado. La suba del total de trabajadores se explicó por la expansión del 4,5% en el sector privado y del 1,8% en el sector público, mientras que el trabajo independiente mostró una suba del 11,6%.

**PRODUCCIÓN VEHÍCULOS:** Según la ADEFA, la producción de vehículos registró en enero una suba de 45,8% por sobre el volumen de enero 2022 alcanzando las 27.184 unidades, mientras que las ventas aumentaron 9,8% YoY.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL:** Según el INDEC, la producción industrial registró una caída de 2,7% YoY en diciembre. En diciembre de 2022, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 1,2% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registra una variación negativa de 0,4% respecto al mes anterior.

**CONSTRUCCIÓN I:** En diciembre, el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra una baja de 10,6% YoY. Asimismo, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 3,5% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registra una variación negativa de 1,2% MoM.

**CONSTRUCCIÓN II:** Según el índice Construya, la venta de insumos de la construcción en enero registró una suba del 4,90% desestacionalizada con respecto a diciembre. Con esta baja los despachos quedaron 0,40% por encima de los de enero del año pasado.

**CONSTRUCCIÓN III:** Según el IERIC, el empleo registrado en la industria de la construcción subió en noviembre 16,3% interanual, una tasa de crecimiento que se mantiene en niveles históricamente elevados, completando una serie de 20 meses consecutivos con un ritmo de expansión superior al 10%.

**TARIFAS:** A través de la Resolución 179/2023, el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) aprobó el nuevo cuadro tarifario para las tarifas de electricidad para los usuarios del AMBA con subas promedio de hasta el 29% para los usuarios residenciales del Nivel 1 y del 17% para residenciales de nivel 3.

**PLAZO FIJO:** De acuerdo al BCRA, en enero, los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado, habrían registrado una contracción mensual en términos reales (-0,8% MoM), revirtiendo la suba del mes previo.

**PRÉSTAMOS:** Según el BCRA, en enero los préstamos en pesos al sector privado, habrían caído 1,7% MoM medidos en términos reales y sin estacionalidad, acumulando 7 meses consecutivos de caída, con un comportamiento heterogéneo entre líneas de préstamos.

**AGREGADO MONETARIO M3:** De acuerdo al BCRA, el agregado monetario amplio (M3 privado) a precios constantes habría registrado en enero una disminución de 0,3% MoM, rompiendo la racha de cuatro subas consecutivas. En la comparación interanual este agregado habría experimentado una contracción de -3,0%.



**COMERCIO EXTERIOR:** Según el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior, el saldo del comercio bilateral de la Argentina con Brasil registró en enero un déficit de -USD 233 M, lo que implica un crecimiento de 56,5% YoY. Este comportamiento se debió a una suba de las exportaciones 3,4% YoY y a un crecimiento en las importaciones de 11,7% YoY, para cortar una racha de tres meses consecutivos con caídas interanuales.

**EXPORTACIONES CARNE:** De acuerdo a CICCRA, las exportaciones de carne vacuna registraron una contracción de 9,5% MoM en diciembre de 2022 y el volumen exportado de carne vacuna equivalió a 47.512 toneladas. Sin embargo, registró una expansión de +2,5% YoY.

**COSTO LOGÍSTICA:** De acuerdo a la Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas (FADEEAC), el autotransporte de cargas registró un incremento de costos de 5,55% MoM enero, tras el aumento acumulado de 121% en 2022, el más elevado de los últimos 20 años.

**VENTAS MINORISTAS:** Las ventas minoristas cayeron 0,3% YoY en enero, según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME). En la comparación mensual (enero vs diciembre), las ventas registraron una baja de 3,4%.

**VENTAS MOTOS:** Según ACARA, el patentamiento de motos registro una suba durante enero de 22,1% YoY finalizando con 40.908 unidades. Asimismo, la entidad agregó que los patentamientos de enero fueron 44,6% mayor que el nivel alcanzado en diciembre de 2022, cuando se registraron 28.282.



## INDICADORES A PUBLICARSE LA SEMANA QUE VIENE

El martes se conocerá el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** de enero. El miércoles se darán a conocer el **Indicador Servicios Públicos (ISSP)** de noviembre y la **Capacidad Instalada (UCII)** de diciembre. El viernes se publicará la **Canasta Básica Alimentaria y Total** de enero, también el **Índice del Costo de la Construcción** y el **Sistema de Índices de Precios Mayoristas**, ambos de enero.

### CALENDARIO DE INDICADORES: semana del 13 al 17 de febrero de 2023

Fecha	Indicador / Evento	Período	Dato Reportado*	Consenso	Dato Anterior
14-feb	Índice de precios al consumidor (IPC) MoM	ene-23	-	-	5.1%
15-feb	Servicios públicos (ISSP) YoY	nov-22	-	-	5.2%
15-feb	Capacidad instalada (UCII) MoM	dic-22	-	-	68.9%
16-feb	Precios mayoristas (IPIM) YoY	ene-23	-	-	94,8%
16-feb	Costo de la construcción (ICC) YoY	ene-23	-	-	97.6%
16-feb	Canasta Básica Alimentaria (CBA) YoY	ene-23	-	-	103.8%
16-feb	Canasta Básica Total (CBT) YoY	ene-23	-	-	100.3%

Fuente: INDEC, UTDT (\* b=Bn - k=miles)

## SECCIÓN ESPECIAL: Renta Variable

**El Merval tuvo una semana errática sin definir mucha tendencia al cabo de los últimos 5 días. Medido en dólares CCL se ubica en USD 675 luego del ajuste realizado desde su máximo de inicios de año a mediados de enero:**

S&P MERVAL: 12 meses, precio en USD CCL, M.A. de 50 y 200 ruedas



Fuente: TradingView

En materia de noticias corporativas, GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) recompró 100.000 acciones clase B que fueron negociadas a través de BYMA, por un precio de ARS 186,06 cada acción para un monto total de ARS 18,6 M. Esta recompra de acciones se hizo en el marco del Programa de Adquisición de Acciones propias.

MOLINOS AGRO (MOLA.BA) dispuso la distribución anticipada de dividendos en efectivo en favor de los accionistas y sobre la base de los Estados Financieros al 31 de diciembre 2022. La suma total de dividendos es por ARS 5.000 M, que representan una suma de ARS 101,87 por acción (equivalente al 10.187% del capital) a partir del 15 de febrero de 2023.

Además reportó en 3ºT22 (año fiscal) una ganancia de ARS 2.097,7 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 4.257,9 M del mismo período del año pasado, debido a una mayor tasa impositiva efectiva, acompañado de una leve caída de ventas y márgenes estables. Los ingresos por ventas del 3ºT22 alcanzó los ARS 149.595,6 M vs. los ARS 156.610,7 M del 3ºT21. El resultado operativo en el 3ºT22 alcanzó los ARS 2.026,4 M vs. los ARS 1.872,9 M del 3ºT21. El EBITDA fue de ARS 2.344 M con un margen de 1,6% vs. ARS 2.221 M con un margen del 1,4% en 3ºT21.



IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES (IRSA) reportó en el 2ºT23 del año fiscal una ganancia de ARS 13.915 M comparado con una ganancia de ARS 51.887 M en el 2ºT22 (ejercicio fiscal). Esto se explica, principalmente, por la pérdida registrada por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, parcialmente compensada por mejores resultados operativos y el impacto de la reversión de una provisión del impuesto a las ganancias con motivo de jurisprudencia en materia de ajuste por inflación impositivo. Los ingresos aumentaron en el 2ºT23 y alcanzaron los ARS 17.205 M (+42,0% YoY), debido principalmente a los segmentos de Centros Comerciales y Hoteles que recuperaron fuertemente su nivel de actividad. El resultado operativo disminuyó en forma interanual 126,1% a -ARS 16.184 M. El EBITDA ajustado total alcanzó los ARS 6.047 M, disminuyendo un 29,6% en el período.

IRSA (IRSA): 12 meses, precio en ARS, M.A. de 50 y 200 ruedas



Fuente: Refinitiv



## ¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Copyright © Research for Traders 2011

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved