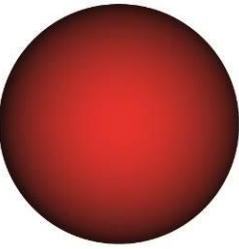
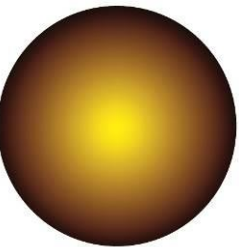
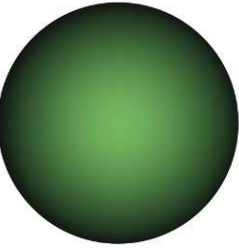


INFORME SEMANAL

SEMAFORO FINANCIERO

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

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

Otro fuerte ajuste de los bonos en dólares: la euforia de comienzo de año se diluyó casi por completo en dos semanas

- Ha sido otra semana de caídas en los bonos en dólares. Por eso el riesgo país medido por el EMBI+Argentina subió ya en el mes 13,2% y se ubicó en los 2056 puntos básicos. En el año actual cae 7,1%.
- De los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 bajó -10,1%, el AL30 -9,9%, el AL35 -8,6%, el AE38 -8,2%, y el AL41 -10,0%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió -8,1%, el GD30 -8,7%, el GD35 -9,3%, el GD38 subió -7,0%, el GD41 cayó -3,0% y el GD46 ganó -3,6%.
- La debilidad de los bonos tiene que ver con la depuración lógica después de varios meses de subas, en especial hasta la primera semana de febrero.
- Pero también se nota cierta preocupación por el intento infructuoso del gobierno controlar la inflación: después del a escalada al 6,0% de enero, las consultoras anticipan que en febrero el índice rondará entre 5,5% y 6,0%, y uno de los motivos es el impacto del alza de los precios de la carne.
- Positivo: el Gobierno tendría 7 ofertas para el préstamo REPO por un monto superior a los USD 1.000 M. Por el momento no se sabe el destino que tendrá este préstamo.
- Negativo: las reservas del Banco Central bajaron en febrero USD -1.408 M hasta el día miércoles de esta semana, denotando el esfuerzo de la entidad para intentar atenuar las presiones sobre el dólar.
- **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 TDJ23 y TDL23.**



- **Bajamos la recomendación a MANTENER para el Bono Dual 2.25% 2023 (TDS23), la misma recomendación que el TDF24.**
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron una semana positiva. Se destacó únicamente a la baja del bono Par que había experimentado un rally en los últimos meses.
- **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 (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 en todos los tramos (pocos meses).**
- En el corriente año 2023, entre los bonos en pesos se prevén vencimientos para el Gobierno Nacional por unos USD 80.892 M equivalentes, que incluye deuda ajustable por CER por unos USD 24.900 M, deuda dolar linked por otros USD 4.500 M, bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio por USD 26.400 M, y en pesos sin ajuste por USD 25.200 M.
- El **tipo de cambio mayorista** se incrementó en la semana ARS 2,28 (+1,3%) y se ubicó en los ARS 192,83 (para la punta vendedora). En el mes de febrero se deprecia 3,1%, y 8,8% en el año.
- El **tipo de cambio implícito (o CCL)** calculado con acciones se mantuvo casi invariante en la semana finalizando en USDARS 372,5, al igual que el **dólar MEP o Bolsa** cerrando en torno a USDARS 357,50.
- El miércoles se conocerá el **Índice Líder** y el **Intercambio comercial argentino (ICA)**, ambos de enero. Ese mismo día se publicará el **Índice de Expectativa de Inflación (EI)** de febrero. El jueves se dará a conocer el **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** de diciembre, la **Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH)** de diciembre y el **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)** de febrero. El viernes se conocerán los **Microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH)** del tercer trimestre.



Contenido

BONOS EN DÓLARES: Otro fuerte ajuste de los bonos en dólares	6
BONOS EN PESOS: otra semana positiva	10
LETRAS DEL TESORO: Ledes y Lecer	13
CALENDARIO DE PAGOS: Renta y Amortización	14
TIPO DE CAMBIO: Los dólares financieros	15
INDICADORES ECONÓMICOS: los datos de inflación no conforman	16
SECCIÓN ESPECIAL: Renta Variable	18

BONOS EN DÓLARES: Otro fuerte ajuste de los bonos en dólares

Ha sido otra semana de caídas en los bonos en dólares. Por eso el riesgo país medido por el EMBI+Argentina subió ya en el mes 13,2% y se ubicó en los 2056 puntos básicos. En el año actual cae 7,1%. De los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 bajó -10,1%, el AL30 -9,9%, el AL35 -8,6%, el AE38 -8,2%, y el AL41 -10,0%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió -8,1%, el GD30 -8,7%, el GD35 -9,3%, el GD38 subió -7,0%, el GD41 cayó -3,0% y el GD46 ganó -3,6%.

La debilidad de los bonos tiene que ver con la depuración lógica después de varios meses de subas, en especial hasta la primera semana de febrero. Pero también se nota cierta preocupación por el intento infructuoso del gobierno controlar la inflación: después del a escalada al 6,0% de enero, las consultoras anticipan que en febrero el índice rondará entre 5,5% y 6,0%, y uno de los motivos es el impacto del alza de los precios de la carne. Circularon rumores de renuncia del Ministro de Economía lo cual enrareció aún más el panorama.

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 17/02/2023	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1.000	26.53	-10.1	-18.6	-3.5
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0.500	26.45	-9.9	-17.2	9.6
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	1.500	26.50	-8.6	-15.7	-0.9
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	3.875	29.85	-8.2	-13.2	-14.2
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3.500	26.51	-10.0	-15.0	-15.3
Global 2029	GD29	09/07/2029	1.000	30.80	-8.1	-13.7	13.4
Global 2030	GD30	09/07/2030	0.500	31.35	-8.7	-16.2	10.2
Global 2035	GD35	09/07/2035	1.500	27.45	-9.3	-14.5	0.2
Global 2038	GD38	09/01/2038	3.875	34.40	-7.0	-10.9	-3.8
Global 2041	GD41	09/07/2041	3.500	32.50	-3.0	-8.7	4.8
Global 2046	GD46	09/07/2046	1.500	30.20	-3.6	-9.9	5.2

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

GLOBAL 0,5% 2035 (GD35D): 12 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: TradingView



GLOBAL 3,875% 2038 (AE38): 12 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: TradingView

Positivo: el Gobierno tendría 7 ofertas para el préstamo REPO por un monto superior a los USD 1.000 M. Por el momento no se sabe el destino que tendrá este préstamo.

Negativo: las reservas del Banco Central bajaron en febrero USD -1.408 M hasta el día miércoles de esta semana, denotando el esfuerzo de la entidad para intentar atenuar las presiones sobre el dólar.

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.**



DEUDA CORPORATIVA: diversas emisiones en la semana

GRUPO ST colocó ONs clase 8 en pesos a 18 meses (vencimiento 15 de agosto de 2024) a una tasa fija de 4% por un monto nominal de ARS 306,38 M que es igual al monto ofertado. También se colocaron ONs clase 9 en dólares a 18 meses (vencimiento 15 de agosto de 2024) a una tasa fija de 3,99%, por un monto nominal de USD 1,54 M que es igual al monto ofertado. Ambas ONs devengarán intereses en forma mensual y amortizarán en 13 cuotas mensuales, de las cuáles las primeras 12 cuotas serán equivalentes al 7,75% y la última equivalente al 7,0% del capital. Serán emitidas y liquidadas el 15 de febrero de 2023.

PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA (PCR) colocó ONs Clase L en pesos a 18 meses de plazo, a tasa Badlar más un margen de corte de 0%, por un monto nominal adjudicado de ARS 1.704,91 M. También colocó ONs Clase J a 18 meses de plazo y a tasa Badlar con un margen de corte de 3%, por un monto nominal adjudicado de ARS 7.439,99 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

GEORGALOS HERMANOS colocó ONs Serie 2 Clase 1 en pesos a 36 meses (vencimiento 22 de febrero de 2026) a una tasa de 1,90% por un monto nominal ARS 261,4 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 444,5 M. También se colocaron ONs Serie 2 Clase 2 dollar linked a 48 meses (vencimiento 22 de febrero de 2027) a una tasa de 4,0% por un monto nominal USD 4,37 M. Las ofertas alcanzaron los USD 4,37 M. Recordemos que estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán: 33% a los 24 meses, 33% a los 30 meses y 34% a los 36 meses para las ONs Clase 1, mientras que para las ONs Clase 2 amortizarán 33% a los 36 meses, 33% a los 42 meses y 34% a los 48 meses. La liquidación de los títulos será el 22 de febrero de 2023.

LOMA NEGRA (LOMA) colocó ONs Clase 1 en pesos a 18 meses (vencimiento 22 de agosto de 2024) y a una tasa de 2,0%, por un monto nominal de hasta ARS 25.636,25 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 30.173,25 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).



Esta es la evolución de la flamante ON de PAMPA ENERGIA 9.5% 08/12/26 (MGC9D) desde que comenzó a cotizar hace 5 meses, con un precio en dólares con una paridad elevada y en aumento:

PAMPA ENERGIA 9.5% 08/12/26 (MGC9D): 5 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: TradingView

BONOS CORPORATIVOS: detalles técnicos, precios en pesos operados en ByMA

Emisor	Código	Vencimiento	Amortización	Cupón de Renta	Próximo Vencimiento	VR (en %)	Cotización c/100 v.r. (a)	Fecha última cotización	Cupón Corriente			Valor Técnico c/100 v.r.	Paridad (en %)	TIR anual	DM	
									Renta Anual (en %)	Intereses Corridos c/100 v.r.	Yield Anual (en %)					
Obligaciones Negociables Ley Argentina																
I - Denominadas y pagaderas en dólares																
CRESLUD 6.50% VTO 2023 EN US\$	CSDOO	16-Feb-23	Al Vto.	Sem.	16-Feb-23	A+R	100.00	38500.000	13-Feb-23	Fija=6.5	3.28	6.45	103.28	100.73	-	-
IRSA INV. Y REP. CLASE IX EN US\$	IRCSO	1-Mar-23	Al Vto.	Trim.	1-Mar-23	A+R	100.00	37900.000	14-Feb-23	Fija=10	0.11	9.78	100.11	102.30	-	0.04
CÍAGRAL DE COMBUSTIBLES Clase 21 en US\$	CP21O	10-Jun-23	Al Vto.	Trim.	10-Mar-23	R	100.00	37600.000	16-Feb-23	Fija=7	1.42	6.99	101.42	100.13	6.69%	0.29
IRSA INV. Y REP. CLASE VIII EN US\$	IRC8O	12-Nov-23	3-Anual	Trim.	12-May-23	R	34.00	13399.000	16-Feb-23	Fija=10	0.09	9.42	34.09	106.15	1.39%	0.70
MSU ENERGY CLASE III EN US\$	RUC3O	21-Dic-23	Al Vto.	Sem.	21-Jul-23	R	100.00	36900.000	16-Feb-23	Tasa fija=7.35	1.27	7.47	101.27	98.41	9.61%	0.77
GENE. MEDITERRANEA Y C.T. CLASE 13 EN US\$	MRCEO	10-Ene-24	Al Vto.	Sem.	10-Jul-23	R	100.00	35800.000	16-Feb-23	Tasa fija=7.5	0.88	7.83	100.88	95.85	13.04%	0.81
Vista Oil 3.5% Vto. 2024	VSC3O	21-Feb-24	Al Vto.	Sem.	21-Ago-23	R	100.00	38448.230	16-Feb-23	Fija=3.5	0.01	3.34	100.01	104.92	-	1.00
O.N. EDENOR CLASE 2 EN US\$	DNC2O	28-Feb-24	Al Vto.	Sem.	22-May-23	R	100.00	37320.000	16-Feb-23	Tasa fija=9.75	2.46	9.91	102.46	98.38	11.09%	1.53
MSU ENERGY SA CLASE V EN US\$	RUC5O	28-Feb-24	Al Vto.	Sem.	22-Jul-23	R	100.00	37250.000	16-Feb-23	Tasa fija=8	0.68	8.01	100.68	99.93	8.21%	1.30
CRESLUD CLASE 34 en US\$	CS34O	30-Jun-24	3-Anual	Sem.	30-Jun-23	A+R	67.00	25850.000	16-Feb-23	Fija=6.99	0.67	6.77	67.67	103.18	3.20%	0.84
GENNEIA S.A. Clase 34 en US\$	GN34O	10-Ago-24	4-Sem	Sem.	10-Ago-23	A+R	100.00	28500.000	16-Feb-23	Fija=6	0.20	7.81	100.20	76.82	9.58%	0.91
CELULOSA CLASE 13 EN US\$	CRCEO	4-Jun-25	20-Trim	Trim.	4-Mar-23	A+R	64.00	23799.000	16-Feb-23	Fija=10	1.35	10.17	65.35	98.36	11.96%	1.14
CRESLUD CLASE XXXVIII EN US\$	CS38O	3-Mar-26	Al Vto.	Sem.	3-Jul-23	R	100.00	38783.000	16-Feb-23	Tasa fija=8	1.10	7.72	101.10	103.61	6.76%	2.64
Obligaciones Negociables Ley extranjera																
I - Denominadas y pagaderas en dólares																
IRSA-O.N. CLASE 2 EUROCLEAR EN US\$	RPC2O	23-Mar-23	Al Vto.	Sem.	23-Mar-23	A+R	100.00	37500.000	3-Feb-23	Fija=8.75	3.62	8.96	103.62	97.74	45.99%	0.06
Arcor 6% Vto. 2023	RCC9O	6-Jul-23	Al Vto.	Sem.	6-Jul-23	A+R	100.00	36300.000	16-Feb-23	Fija=6	0.77	6.17	100.77	97.30	14.38%	0.34
PETROBRAS ARGENTINA SERIE T EN US\$	PTSTO	21-Jul-23	Al Vto.	Sem.	21-Jul-23	A+R	100.00	37499.000	15-Feb-23	Fija=7.375	0.64	7.33	100.64	100.64	5.92%	0.40
YPF Clase XXVIII 2024	YPCUO	4-Abr-24	3 Anual	Sem.	4-Abr-23	A+R	70.00	25935.000	16-Feb-23	Fija=8.75	2.35	9.05	72.35	96.82	14.56%	0.59
CAPEX CLASE 2 REGS 6.875% Vto. 2024	CAC2O	15-May-24	Al Vto.	Sem.	15-May-23	R	100.00	37200.000	16-Feb-23	Tasa fija=6.875	1.85	6.97	101.85	98.65	8.25%	1.13
CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES CLASE 17 EN US\$	CP17O	8-Mar-25	6-Sem	Sem.	8-Mar-23	A+R	86.70	33999.000	16-Feb-23	Fija=9.5	3.75	9.35	90.45	101.52	10.47%	1.11
YPF Clase XXXIX 2025 (c)	YCA6O	28-Jul-25	Al Vto.	Sem.	28-Jul-23	R	100.00	33745.000	16-Feb-23	Fija=8.5	0.52	9.38	100.52	90.67	13.59%	2.08
TELECOM Clase 5 en US\$	TLC5O	6-Ago-25	4-Anual	Sem.	6-Ago-23	A+R	97.00	35305.000	16-Feb-23	Fija=8.5	0.37	8.68	97.37	97.93	10.32%	1.33
YPF Clase XVI 2026	YMCHO	12-Feb-26	13-Trim	Trim.	12-May-23	A+R	92.31	33890.000	16-Feb-23	Fija=9	0.18	9.09	92.49	98.96	10.09%	1.44
MASTELLONE HNOS. Clase G en US\$	MTCGO	30-Jun-26	Al Vto.	Trim.	30-Mar-23	R	100.00	38599.000	16-Feb-23	Fija=10.95	1.58	10.67	101.58	102.63	10.39%	2.74
TELECOM CLASE 1 8% EN US\$	TLC1O	18-Jul-26	Al Vto.	Sem.	18-Jul-23	A	100.00	34800.000	16-Feb-23	Fija=8	0.71	8.58	100.71	93.33	10.66%	2.86
O.N. PAMPA ENERGIA CLASE 9 EN US\$	MGC9O	8-Dic-26	3-Anual	Sem.	8-Jun-23	R	100.00	40000.000	16-Feb-23	Tasa fija=9.5	1.95	8.96	101.95	105.97	7.17%	2.40
PAE Clase 12 en US\$	PNDCO	30-Abr-27	5-Sem	Sem.	30-Abr-23	R	100.00	42400.000	16-Feb-23	Fija=9.125	2.84	8.17	102.84	111.36	5.16%	2.72
GENNEIA S.A. CLASE 31 EN US\$	GNCXO	2-Sep-27	10-Sem	Sem.	2-Mar-23	A+R	100.00	36900.000	16-Feb-23	Tasa fija=8.75	4.13	9.16	104.13	95.71	11.45%	1.81
ARCOR S.A.I.C CLASE XVIII EN US\$	RCCJO	9-Oct-27	7-Sem	Sem.	9-Abr-23	R	100.00	39550.000	16-Feb-23	Tasa fija=8.25	2.36	7.90	102.36	104.36	6.74%	2.66
IRSA CLASE XIV EN US\$	IRCFJO	22-Jun-28	5-Anual	Sem.	22-Jun-23	R	100.00	37560.000	16-Feb-23	Tasa fija=8.75	1.46	8.75	101.46	99.99	8.94%	2.91
YPF Clase XVII 2029	YMCJO	30-Jun-29	7-Sem	Sem.	30-Jun-23	R	100.00	33100.000	16-Feb-23	Fija=9	1.25	10.21	101.25	88.30	12.72%	3.65
YPF Clase XVIII 2033	YMCJO	30-Sep-33	4-Anual	Sem.	30-Mar-23	R	100.00	28350.000	16-Feb-23	Fija=7	1.35	9.31	101.35	75.55	11.80%	5.98

Fuente: IAMC



BONOS EN PESOS: otra semana positiva

Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron una semana positiva. Se destacó únicamente a la baja del bono Par que había experimentado un rally en los últimos meses.

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 17/02/2023	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
BONOS LIGADOS AL CER							
Boncer 2023	TC23	06/03/2023	4.000	898.00	0.9	3.3	7.2
Boncer 2023	TX23	25/03/2023	1.400	387.55	1.7	3.8	9.3
PR13	PR13	15/03/2024	2.000	800.00	-3.3	0.0	-0.2
Boncer 2024	TX24	25/03/2024	1.500	347.00	2.2	2.4	8.1
Boncer 2025	TC25	27/04/2025	4.000	724.00	2.5	4.2	5.7
Boncer 2026	TX26	09/11/2026	2.000	266.00	1.7	3.7	10.4
Boncer 2028	TX28	09/11/2028	2.250	257.50	1.8	5.3	10.0
Discount en ARS Canje 2005	DICP	31/12/2033	5.830	5,650.00	-0.9	5.9	15.1
Par en ARS Canje 2005	PARP	31/12/2038	1.770	2,625.00	-6.3	9.4	19.3
BONOS A TASA BADLAR							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	72.389	110.60	1.8	3.0	6.4
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	72.909	98.15	-0.9	4.1	-7.4
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	72.900	101.75	-12.7	-11.4	-4.0
BONOS A TASA FIJA							
Bono del Tesoro - Oct/2023	TO23	17/10/2023	16.000	72.60	3.1	4.3	7.6
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500	29.70	1.5	2.9	13.4

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

BONO PAR (PARP): 12 meses, precio en ARS (ByMA)



Fuente: TradingView

BONCER 2,0% 2026 (TX26): 12 meses, precio en ARS (ByMA)

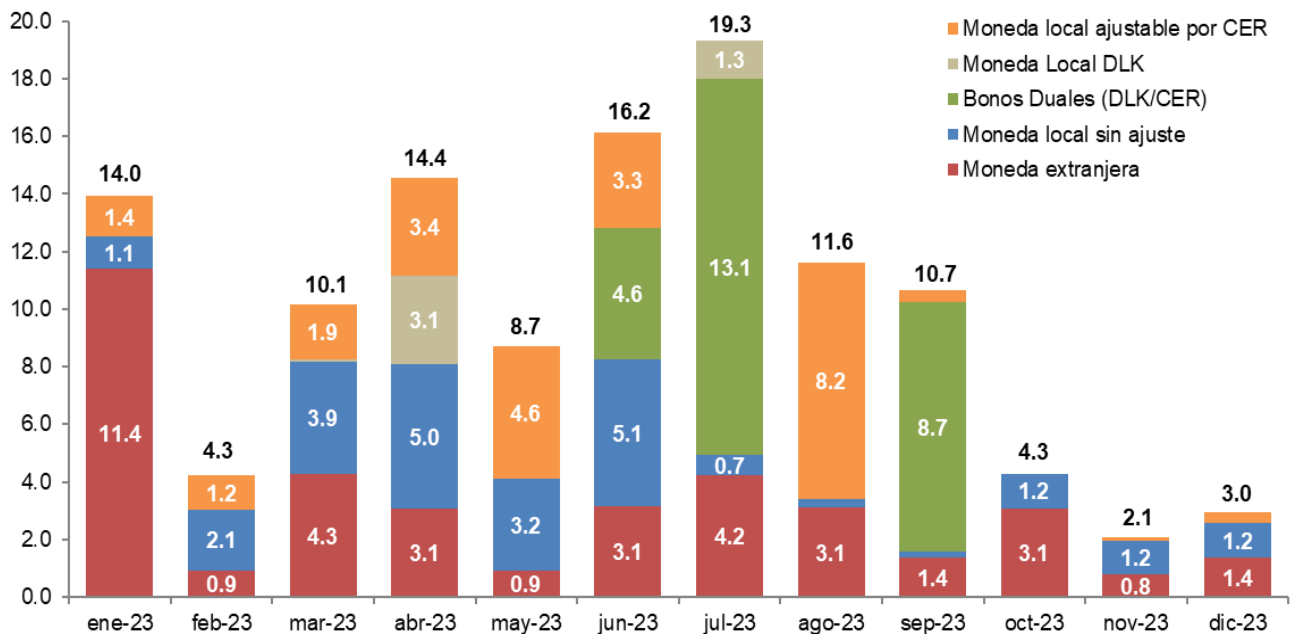


Fuente: TradingView

- ✓ **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 COMPRAR los Bonos Duales TDJ23 y TDL23.**
- ✓ **Bajamos la recomendación a MANTENER para el Bono Dual 2.25% 2023 (TDS23), la misma recomendación que el TDF24.**
- ✓ **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 en todos los tramos (pocos meses).**

En el corriente año 2023, entre los bonos en pesos se prevén vencimientos para el Gobierno Nacional por unos USD 80.892 M equivalentes, que incluye deuda ajustable por CER por unos USD 24.900 M, deuda dollar linked por otros USD 4.500 M, bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio por USD 26.400 M, y en pesos sin ajuste por USD 25.200 M.

PERFIL DE VENCIMIENTOS POR MONEDA: en Bn. de USD, incluye capital e intereses



Fuente: estimación OC, en base a datos del Ministerio de Economía. No incluye pagos al Club de París.

¿Cómo cubrirse del riesgo de tipo de cambio? La cobertura puede hacerse con acciones exportadoras locales a costa de un riesgo no diversificable muy elevado y Cedears de acciones extranjeras, también con un riesgo no diversificable muy elevado pero diversificando el componente de riesgo local.

Si uno quisiera cubrirse del riesgo de tipo de cambio implícito CCL, los inversores pueden hacerlo a través de obligaciones negociables ley local y ley extranjera (estas últimas con algunas restricciones para empresas), o bien a través de bonos soberanos, con mucho mayor riesgo.

Si uno quisiera cubrirse del tipo de cambio oficial puede hedgearse y cubrirse en el mercado de dólar futuro del ROFEX para distintos plazos (el último día de mes opera el vencimiento). Pero la mejor manera a nuestro entender son los bonos soberanos dollar linked (abril/julio 2023 y abril 2024) así como los bonos duales que protegen de la inflación y del tipo de cambio, el mayor de las dos variaciones (junio/julio y septiembre 2023 y febrero 2024).



LETRAS DEL TESORO: Ledes y Lecer

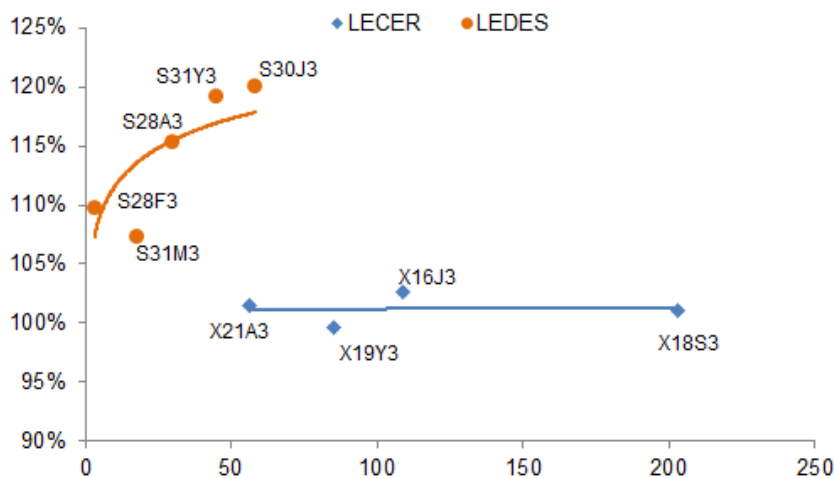
Estos son los datos de las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) y de las Letras ajustables por CER (LECER):

LETRAS DEL TESORO: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Precio al 17-feb.-23	TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
LEDES	S28F3	15-jul.-22	28-feb.-23	98.79		109.71%	3
LEDES	S31M3	23-nov.-22	31-mar.-23	92.88		107.23%	18
LEDES	S28A3	15-jul.-22	28-abr.-23	87.24		115.23%	30
LEDES	S31Y3	30-dic.-22	31-may.-23	81.01		119.10%	45
LEDES	S30J3	6-ene.-23	30-jun.-23	75.85		119.95%	58
LECER	X21A3	31-mar.-22	21-abr.-23	183.60	3.07%	101.47%	56
LECER	X19Y3	29-abr.-22	19-may.-23	176.45	1.30%	99.70%	85
LECER	X16J3	31-ago.-22	16-jun.-23	138.55	4.17%	102.57%	109
LECER	X18S3	30-sep.-22	18-sep.-23	129.00	2.69%	101.09%	203

Fuente: IAMC

LETRAS DEL TESORO: Curva de rendimientos



Fuente: Refintiv



CALENDARIO DE PAGOS: Renta y Amortización

ESTA SEMANA

Lunes 13 de febrero: Se abonó la renta de los bonos TGCHO, TGCIO, WNCEO, CSJXO, IRC10, IRC80, IRC90, MRCBO, MRCDO, NDT11, YMCHO, LR3DO, T2X3 y T492O, más la renta y amortización de los títulos TGCHO, IRC90, NDT11, YMCHO y LR3DO.

Martes 14 de febrero: Se pagaron la renta de los bonos BPCEO y MSSDO, más la renta y amortización del BPCEO.

Miércoles 15 de febrero: Se pagaron la renta de los bonos BAY23, BZSEO, PBF23, PR13 y STC6O, más la renta y amortización del PBF23, PR13 y STC6O.

Jueves 16 de febrero: Se abonó la renta de los bonos CSDOO, GMCEO, PBY24 y TBC7O, más la renta y amortización del CSDOO y GMCEO.

Viernes 17 de febrero: Se pagaron la renta de los bonos SOC1O, TB31P y TYCWO, más la renta y amortización del SOC1O, TB31P, TYCWO y X17F3

SEMANA QUE VIENE

Lunes 20 de febrero: Se abonará la renta de los bonos BVCBO, CH24D, CS36O, GP37O, MAC1O, MAC2O, PUN27, BG2Y3, BGY23, PN7CO, PUY23, RB55O, RB56O, SN5BO, STC7O y MJF27, más la renta y amortización de los títulos PUY23 y MJF27.

Martes 21 de febrero: Se pagará la de los títulos AER5O, AER6O y VSC3O.

Miércoles 22 de febrero: Se abonará la renta de los títulos BDC28, LEC5O, LEC6O y TBC8O

Jueves 23 de febrero: Se pagará la renta de los bonos BU2F3, BUF23, CS39O, LIC2O, LIC3O y TB27, más la renta y amortización de los títulos BU2F3 y BUF23.

Viernes 24 de febrero: Se pagará la renta de los bonos BBF23, MSS9O, PZC6O, RB54O, RIF25 y WNCBO, más la renta y amortización de los títulos BBF23; LB3F3; LBF23 y WNCBO.

TIPO DE CAMBIO: Los dólares financieros

El tipo de cambio mayorista se incrementó en la semana ARS 2,28 (+1,3%) y se ubicó en los ARS 192,83 (para la punta vendedora). En el mes de febrero se deprecia 3,1%, y 8,8% en el año.

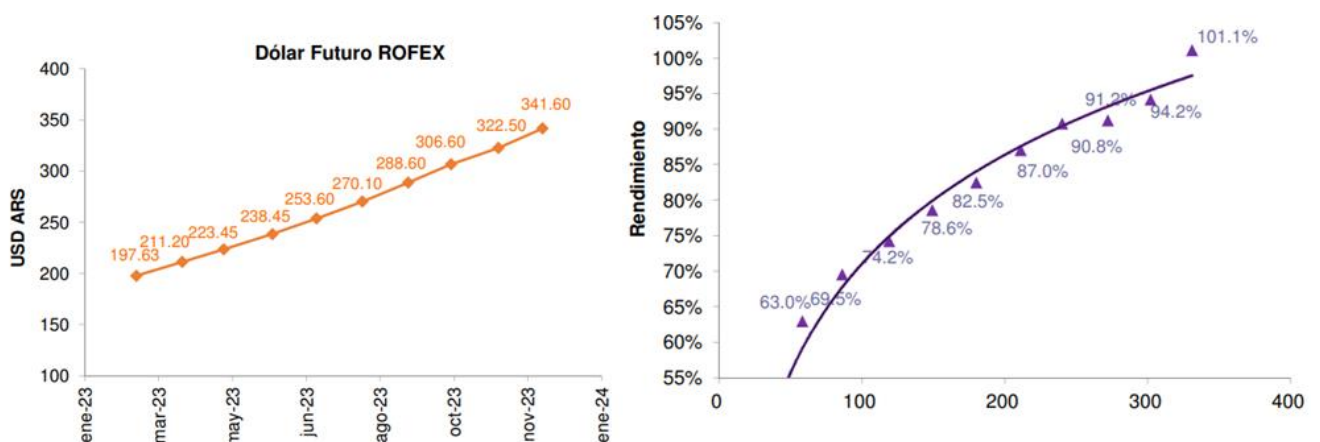
El tipo de cambio implícito (o CCL) calculado con acciones se mantuvo casi invariante en la semana finalizando en USDARS 372,5, al igual que el dólar MEP o Bolsa cerrando en torno a USDARS 357,50.

DOLAR IMPLICITO CCL: con acciones, 12 meses



Fuente: TradingView

DÓLAR FUTURO: valores en el ROFEX y devaluación anualizada implícita para cada vencimiento



Fuente: elaboración propia en base a Rofex



INDICADORES ECONÓMICOS: los datos de inflación no conforman

RESUMEN DE INDICADORES DE LA PRESENTE SEMANA

El miércoles se conocerá el **Índice Líder** y el **Intercambio comercial argentino (ICA)**, ambos de enero. Ese mismo día se publicará el **Índice de Expectativa de Inflación (EI)** de febrero. El jueves se dará a conocer el **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** de diciembre, la **Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH)** de diciembre y el **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)** de febrero. El viernes se conocerán los **Microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH)** del tercer trimestre.

CALENDARIO DE INDICADORES: semana del 22 al 24 de febrero de 2023

Fecha	Indicador / Evento	Período	Dato Reportado*	Consenso	Dato Anterior
22-feb	Índice Líder (IL) MoM	ene-23	-	-	0.1%
22-feb	Intercambio comercial argentino (ICA) YoY	ene-23	-	-	-13.0%
22-feb	Expectativa de Inflación (EI) MoM	feb-23	-	-	94,8%
23-feb	Confianza del Consumidor (ICC) MoM	feb-23	-	-	7.2%
23-feb	Actividad económica (EMAE) MoM	dic-22	-	-	-0.7%
23-feb	Actividad económica (EMAE) YoY	dic-22	-	-	2.6%
23-feb	Ocupación hotelera (EOH) MoM	dic-22	-	-	25,4 %
24-feb	Microdatos de la encuesta permanente de hogares	3ºT	-	-	-

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

INDICADORES A PUBLICARSE LA SEMANA QUE VIENE

INFLACIÓN: En enero la inflación minorista (IPC) aumentó 6,0% (en línea con lo esperado por el mercado) respecto a diciembre cuando se ubicó en 5,1%. La división de mayor aumento en el mes fue Recreación y cultura (9,0%), seguida por Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (8,0%). Asimismo, para enero de 2022 la inflación minorista registró un incremento de 98,8% interanual.

INFLACIÓN MAYORISTA: De acuerdo a datos del INDEC, los precios mayoristas registraron un incremento de 6,5% MoM en enero. En términos interanuales, la inflación mayorista registró una suba de 100,0%, quedando por encima de la inflación minorista (98,8%).

CANASTA BÁSICA: La Canasta Básica Total (CBT) registró en enero un aumento de 7,2% MoM y 108,0% YoY, de acuerdo a la Dirección General de Estadística y Censos porteña. Así, el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 163.539. En tanto, la Canasta Básica Alimentaria (CBA) registró un incremento de +7,2% MoM al tiempo que registró una suba de 109,7% YoY, es decir, una familia para no ser considerada indigente debe tener unos ingresos de ARS 72.043 mensuales.

CONSUMO: De acuerdo a la CAME, la brecha de precios entre lo que pagó el consumidor y lo que recibió el productor por los productos agropecuarios registró una suba en enero de 2,9% MoM.

SALARIOS: Según el INDEC, los salarios mostraron un incremento de 5,3% en diciembre de 2022 respecto al mes anterior, quedando los mismos por encima de la inflación. En términos interanuales los ingresos mostraron una pérdida, ya que se incrementaron 90,4% YoY contra un IPC que se acercó a 94,8% en el mismo lapso de tiempo.



CONDICIONES FINANCIERAS: De acuerdo a privados, enero de 2023 el Índice de Condiciones Financieras (ICF) escaló más de 37 puntos pasando de -110.7 a -74.9 puntos. Esta fue la tercera suba consecutiva que le permitió recuperar más de 70 puntos en los últimos 3 meses del año.

DEPÓSITOS DÓLARES: Según el BCRA, los depósitos del sector privado registraron una suba promedio mensual de USD 575 M (+3,7% MoM) durante enero, anota su quinta suba mensual consecutiva. Así, el saldo promedio mensual de los depósitos del sector privado se ubicó en USD 16.260 M en enero.

PRÉSTAMOS DÓLARES: Según el BCRA, el saldo de préstamos al sector privado en moneda extranjera a se mantuvo prácticamente sin cambios durante enero. Así, el saldo promedio mensual de los préstamos al sector privado se ubicó en USD 3.503 M en enero.

CONSTRUCCIÓN: El índice de costo de la construcción (ICC) registró un incremento de 6,2% MoM (por encima de la inflación minorista del mismo mes) en enero y en los últimos doce meses registró un incremento de 97,9% YoY.

CAPACIDAD INSTALADA: La utilización de la capacidad instalada en la industria alcanzó durante diciembre de 2022 el 63,8%, 0,2 puntos porcentuales por debajo del mismo mes de 2021, cuando fue del 64,0%, según el INDEC.

METALURGIA: Según ADIMRA, en diciembre de 2022 la actividad metalúrgica registró un incremento de +1,2% YoY. De esta manera, la producción cerró el año con un crecimiento de 6,2% y encuentra en torno a los niveles de 2017.

CONSUMO SERVICIOS PÚBLICOS: Según el INDEC, el índice que mide el consumo de servicios públicos registró un aumento de 4,1% YoY en noviembre de 2022, siendo la vigésima suba interanual consecutiva luego de romper una racha de 33 meses de continua contracción interanual.

EXPECTATIVAS INDUSTRIALES: De acuerdo a la UADE, el Índice de Expectativas Industriales (IEI) que describe las perspectivas de la industria manufacturera argentina para los próximos tres meses, registró una suba en enero de 2,3% y se ubicó en 48,3 puntos.

COMPETITIVIDAD ARGENTINA: De acuerdo a la UADE, el Costo de Producción mejoró en noviembre 0,21% en términos reales, pero cayó 5,75% en pesos corrientes y un 0,03% en dólares con respecto al mes anterior.

VENTA AUTOS USADOS: La venta de autos usados alcanzó en enero las 133.073 unidades, una suba del 12,91% comparado con igual mes de 2022 cuando se vendieron 117.858 unidades, según la Cámara del Comercio Automotor (CCA).

SECCIÓN ESPECIAL: Renta Variable

El Merval tuvo una semana de caída en especial por la ruda del viernes, a tono con la caída de los mercados internacionales que se vieron defraudados por el dato de inflación mayorista mucho mayor a la esperada.

S&P Merval: 12 meses, precio en pesos, medias móviles de 50 y 200 ruedas



Fuente: TradingView

GLOBANT (GLOB) anunció una importante actualización de su plataforma Low Code impulsada por inteligencia artificial (IA), GeneXus. A través de la combinación de IA simbólica determinista con tecnología LLM (Large Language Model), GeneXus Next ahora podrá crear y mantener soluciones de software empresariales en tiempo récord. GeneXus Next estará disponible en las próximas semanas exclusivamente por invitación, debiéndose registrarse para entrar en la lista de espera.

Entre las empresas que poseen programas de recompra de acciones:

CRESUD (CRES) recompró 240.000 acciones ordinarias que fueron negociadas a través de BYMA, por un precio de ARS 261,38 cada acción para un monto total de ARS 62,7 M. Hasta el momento, han recomprado acciones equivalentes a un total de 6.267.190 Ordinarias que representan aproximadamente un 34,59% del programa aprobado.

GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) recompró 59.500 acciones clase B que fueron negociadas a través de BYMA, por un precio de ARS 191,01 cada acción para un monto total de ARS 11,4 M. Esta recompra de acciones se hizo en el marco del Programa de Adquisición de Acciones propias.

PAMPA ENERGÍA (PAMP) construirá un nuevo parque eólico en Bahía Blanca: se trata Parque Eólico Pampa Energía IV en Coronel Rosales, un nuevo proyecto que tendrá una inversión de más de USD 128 M y una potencia instalada de 300 MW a través de la inversión en 18 aerogeneradores. En 2015 se sancionó la ley 27.191 que establece que para 2025 el 20% de la matriz energética debe provenir de fuentes renovables. Pampa Energía ya invertimos cerca de USD 600 M para contribuir al cumplimiento de este objetivo. Será el sexto parque de la empresa.

PAMPA ENERGÍA (PAMP): 12 meses, en pesos, medias móviles de 50 y 200 ruedas



Fuente: TradingView

ALUAR (ALUA) reportó en el 2ºT23 del ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2022 una utilidad neta atribuible a los accionistas de ARS 2.012 M que se compara con los ARS 13.002 M del mismo período del año previo y con los ARS 7.853 M del 1ºT23. Los despachos bajaron 29% QoQ, explicado por los despachos al exterior, que cayeron 44% QoQ. El EBITDA bajó 8% QoQ a ARS 8.700 M, desde ARS 9.450 M y el margen EBITDA subió a 20,7% desde 19,3%.

VISTA ENERGY (VIST) anunció que sus reservas probadas ("P1") estimadas y certificadas de petróleo y gas tuvieron un incremento interanual de 39%, llegando a un total de 251,6 millones de barriles de petróleo equivalente (MMboe) al 31 de diciembre de 2022. La producción promedio del 4ºT22 fue 54.718 boe/d, un incremento del 33% YoY. La producción de crudo fue 45.745 bbl/d en 4ºT22, un incremento de 41% YoY. La producción total de 2022 fue 48.560 boe/d, un incremento de 25% YoY, mientras que la producción de crudo fue 40.078 bbl/d, un incremento interanual del 32%.

CRESUD (CRESY) reportó una ganancia neta para el 1ºS23 (año fiscal) de ARS 19.237 M comparado con una ganancia de ARS 74.081 M registrados en el mismo período de 2022. El EBITDA ajustado del 1ºS23 alcanzó los ARS 17.579 M, disminuyendo un 40,3% respecto de igual período de 2022. El EBITDA ajustado de los segmentos agropecuarios fue de ARS 4.754 M, un 78,5% inferior a igual período de 2022, explicado principalmente por menores resultados productivos provenientes de la actividad de caña de azúcar en Brasil y menores ventas de campos.



TERNIUM (TX) reportó una ganancia neta en el 4ºT22 de USD 59 M (USD 0,20 por acción ADR), que se compara con la utilidad neta de USD 1.136 M (USD 5,08 por acción ADR). Las ventas netas alcanzaron en el 4ºT22 los USD 3.546 M vs. los USD 4.330 M del 4ºT21 (-14% QoQ, -18% YoY). La ganancia operativa alcanzó los USD 43 M (-92% QoQ, -97% YoY). El EBITDA ajustado en el 4ºT22 fue de USD 303 M (-55% QoQ, -80% YoY). El margen EBITDA ajustado fue en el 4ºT22 de 9% de las ventas vs. 35% del 4ºT21.

TERNIUM ARGENTINA (TXAR) perdió 4ºT22 -ARS 10.543 M (-ARS 2,33 por acción), que se compara con los ARS 36.417 M (ARS 8,06 por acción) del mismo período del año anterior. Las ventas netas del 4ºT22 fueron de ARS 153.834 M, comparadas con los ARS 94.268 M del 4ºT21. Durante el 4ºT22 los despachos ascendieron a 598.700 toneladas, lo que representa una disminución de 16.300 toneladas con respecto al 4ºT21. El resultado operativo alcanzó los 4ºT22 los ARS 36.579 M vs. ARS 25.289 M.

TERNIUM ARGENTINA (TXAR): 12 meses, en pesos, medias móviles de 50 y 200 ruedas



Fuente: TradingView

CARBOCLOR (CARC) reportó al 31 de diciembre de 2022 una pérdida neta atribuible a los accionistas de -ARS 315,1 M. Los Ingresos totales por prestación de servicios en el ejercicio alcanzaron ARS 1.391,3 M, inferiores a los ARS 1.558,2 M del ejercicio anterior, debido a que el aumento de la tasa dólar del ejercicio fue significativamente menor a la tasa de inflación.



Según el cronograma de Refinitiv y de las empresas que reportan en dicha base de datos la fecha (MUY PRELIMINAR Y SUJETO A CAMBIO POR PARTE DE LAS MISMAS EMPRESAS), Las empresas que reportarán sus balances del 4ºT2022 y la memoria anual la próxima semana serán BANCO MACRO (BMA) el jueves 23 de febrero, al igual que BANCO PATAGONIA (BPAT) y METROGAS (METR) el mismo día.

CRONOGRAMA PRELIMINAR DE REPORTE DE BALANCES DE EMPRESAS DOMESTICAS

Empresa	Ticker	Fecha
Banco Macro	BMA	23-feb
Banco Patagonia	BPAT	23-feb
MetroGAS	METR	23-feb
YPF	YFPD	1-Mar
Banco Hipotecario	BHIP	2-Mar
Loma Negra	LOMA	6-mar
Molinos Rio de la Plata	MOLI	6-mar
Transportadora de Gas del Sur	TGSU2	6-Mar
Polledo	POLL	7-Mar
Laboratorios Richmond	RICH	7-mar
San Miguel AGICI y F	SAMI	7-mar
Telecom Argentina	TECO2	7-mar
Transener	TRAN	7-mar
Camuzzi Gas Pampeana	CGPA2	8-mar
Consultatio	CTIO	8-mar
Cablevision Holding	CVH	8-mar
Distribuidora de Gas Cuyana	DGCU2	8-mar
Edenor	EDN	8-mar
Grupo Clarin	GCLA	8-mar
Transportadora de Gas del Norte	TGNO4.	8-mar
Agrometal	AGRO	9-mar
Bolsas y Mercados Argentinos	BYMA	9-mar
Central Puerto	CEPU	9-mar
Sociedad Comercial del Plata	COME	9-mar
Edesa Holding	EDSH	9-mar
Emdersa	EMDE	9-mar
Grimoldi	GRIM	9-mar
Longvie	LONG	9-mar
Grupo Concesionario del Oeste	OEST	9-mar
Pampa Energia	PAMP	9-mar
Mirgor	MIRG	10-mar
Boldt	BOLT	13-mar
Capex	CAPX	13-mar
Domec	DOME	13-mar
Grupo Supervielle	SUPV	13-mar
Instituto Rosenbusch	ROSE	27-mar

Fuente: TradingView



¿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