

Reporte Semanal

Lunes
03 de Febrero
2020

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°263

- El coronavirus se cobró su peaje en las bolsas. La semana previa Starbucks, McDonald's y Disney anunciaron cierres temporales parciales en China.
- La OMS declaró la epidemia del nuevo coronavirus como emergencia sanitaria internacional y el impacto en el comercio y la economía global comienza a resentirse. China cancela casi un 20% de los vuelos domésticos y muchas aerolíneas globales cancelaron todos sus vuelos hacia y desde China continental a EE.UU.
- La incertidumbre en torno al coronavirus llevó el índice de volatilidad (VIX) a más de 18 puntos.
- La lista de gobiernos y empresas nacionales que han suspendido o limitado operaciones con China sigue y es muy extensa. Economistas del gobierno chino advierten de que el crecimiento de PIB del primer trimestre podría caer por debajo del 5%.
- La salida del Reino Unido de la Unión Europea que operó el viernes le agregó otra cuota de escepticismo a los mercados.
- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas en terreno negativo. El buen comportamiento de Apple y Amazon evitaron una peor semana.
- El retorno de los Treasuries estadounidenses cayeron a su menor nivel desde agosto y los commodities cayeron de nuevo, con el oro (protección) en aumento.
- Cerró un mes de enero muy difícil para los mercados: el riesgo país subió 18% (a 2.090 bps), el S&P Merval cayó 3% pero en dólares la caída fue del 15%. El dólar oficial se depreció 0,8% pero el MEP subió más de 17%. Se trata de un notable deterioro a excepción de los bonos en pesos que tuvieron su fuerte suba dado que el gobierno viene pagando todos los vencimientos.
- Luego de las conversaciones entre el Gobierno y funcionarios del FMI en Nueva York sobre la

- reestructuración de la deuda soberana que no convencieron, hoy lunes hay dos eventos importantes a seguir de cerca:
 - en primero lugar lo que suceda con la Provincia de Buenos Aires en cuanto al pago de capital del bono BP21: si no aceptan pasar el vencimiento del capital podría haber default de la deuda provincial.
 - en segundo lugar, el canje del AF20 (voluntario) por algunas de las 4 alternativas propuestas (ver reporte).
- Economía colocó Lebads a 4 y 7 meses de plazo, y lo seguirá haciendo todos los lunes.
- Cresud colocó tres ONs por USD 51,4 M y Telecom Argentina ARS 4.396,7 M.
- Fue otra semana para el olvido para la bolsa, influenciada por el contexto tanto nacional como global.
- Aún con precios y tarifas congelados la inflación de enero sería del 3%.
- El BCRA bajó la tasa de referencia a 48%.
- Esta semana se conocerá la recaudación y la producción industrial.

Novedades Corporativas

- En materia de noticias corporativas, Cresud (CRES) colocó tres ONs (en pesos, dollar linked y en dólares) por un monto equivalente total de USD 51,4 M. Este monto colocado representó aproximadamente tres veces la cifra que había salido a buscar originalmente, de USD 20 M (ampliable por hasta USD 240 M).
- Telecom Argentina (TECO2) colocó ONS a 12 y 18 meses de plazo (respectivamente), a tasa Badlar más un margen de corte, por un monto total en conjunto de ARS 4.396,7 M.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en pesos mostraron un ajuste al final de la semana, en especial el día viernes por los rumores de un canje del AF20 que hizo mucho ruido durante la rueda, con fuertes caídas intradiarias en todas las series. Pero por el comportamiento previo aún siguen siendo los más elegidos por los inversores dado que descuentan el pago de los servicios de renta y amortización, por lo menos del primer trimestre del año.

Dependiendo de cómo se de el canje del AF20 hoy lunes, la suerte de los bonos en pesos (TJ20, AF20,

- TC20, A2M2, AM20 y los más largos PR15 y PR13) correrá distintos caminos. Agregamos el A2M2 a nuestras sugerencias.

El Ministro de Economía infirió que seguirán pagando todos los vencimientos de intereses y que los vencimientos de capital se intentará hacer la mayor cantidad de roll-over posible.

- Para inversores conservadores recomendamos las nuevas Letras del Tesoro en pesos a tasa Badlar que viene licitando el Gobierno Nacional.

- Entre los bonos en dólares seguimos sin recomendar su compra.

Entre los bonos PROVINCIALES nos gustan los bonos cortos de CABA y Santa Fe y Córdoba. Ninguno de Provincia de Buenos Aires.

Habrá que seguir de cerca la suerte de la postergación del pago del capital del BP21. En relación al canje del AF20, hay cuatro alternativas y sin confirmación de que lo pagarán.

El Gobierno nacional llamó a licitación para la realización de un canje voluntario sobre el bono dual AF20 emitido por Caputo en julio de 2018 que debería pagar el próximo 13 de febrero ARS 105.000 M entre capital e intereses. Paga tasa mensual en pesos 2,35% o tasa anual en dólares 4,45%, el interés

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

que tenga mejor rendimiento. Terminará pagando la tasa en dólares, ya que con la devaluación, la suba del tipo de cambio le ganó a la tasa mensual. Se ofrece canjearlo por hasta cuatro nuevos instrumentos.

- Sin el canje, el Tesoro liberaría en el mercado el 9% de la cantidad de dinero que circula al momento. El gobierno sigue buscando construir una curva de rendimientos consistente con las políticas de deuda oportunamente comunicadas y mejorar el perfil de vencimientos de los instrumentos en pesos.
- La licitación pública se llevará a cabo solamente hoy 3 de febrero hasta las 15hs.
- Los nuevos Instrumentos a canjearse tienen las siguientes relaciones de canje por cada VNO USD 1 de Bono Dual 2020. Para determinar el Valor Nominal de los Nuevos Instrumentos se multiplicará la relación de canje, informada anteriormente, por el Valor Nominal Original del Bono Dual 2020. Al resultado así obtenido se lo redondeará hacia el entero más cercano a la denominación mínima de los Nuevos Instrumentos.
 - **Bonos del Tesoro Nacional en Pesos con Ajuste por C.E.R. 1% vencimiento 2021. 59.7278880**
 - **Bonos del Tesoro Nacional en Pesos BADLAR Privada + 100 pbs. vencimiento 2021. 56.8855769**
 - **Bonos del Tesoro Nacional Vinculados al Dólar 4% vencimiento 2021. 0.6926854**
 - **Bonos del Tesoro Nacional en Pesos a Tasa de Interés Dual vencimiento 2021. 57.2409595**
- Este último instrumento busca generar un punto de referencia sobre la inflación, ya que ofrece una tasa fija a 18 meses del 34% o pagar CER menos 1%, lo que mejor rinda de las dos alternativas.
- Los funcionarios no quisieron responder qué pasará con los acreedores que no entren en el canje. "Esa estrategia se verá a partir del lunes", dijo Bastourre. Dos días antes que venza el AF20, hay otro llamado a licitación, lo que podría significar una nueva opción para invitar a los acreedores a seguir canjeando.

RECOMENDACION: la primera alternativa C.E.R. +1%, pero eso si el dólar no sube más, por lo que la tercera alternativa del dólar (oficial) al 4% podría ser una alternativa interesante.

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval medido en dólares CCL se contrajo a una zona de soporte claro en los 477 puntos que, de quebrarse, habilitaría objetivos más abajo." Hecho que terminó ocurriendo. La caída se vio influenciada por el contexto tanto nacional como global.
- Seguimos CRES, MOLA, GCLA, YPF y PAMP.
- Siguen dando protección al tipo de cambio los CEDEARs: destacamos entre las tecnológicas a Microsoft, Amazon, Apple y Globant, así como Petrobras, Disney, PepsiCo, Procter & Gamble, Pfizer y General Electric.
- Fue acertado aumentar la exposición a nuestra recomendación Barrick Gold.

Disclaimer

Este informe es confidencial y 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