

## RESUMEN EJECUTIVO

- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con alzas, lideradas por las acciones que se beneficiarán si la economía puede sortear una recesión. Asimismo, los recientes datos económicos apuntan a una desaceleración de la inflación y un consumo estable.
- Los soberanos en dólares cerraron la semana en alza, en gran parte por compras de oportunidad ante atractivos retornos continuaron, y por un mejor clima externo ante la baja del rendimiento del UST10Y.
- El ministro de Economía, Sergio Massa, anunció que cerró un acuerdo con el Club de París para la refinanciación de la deuda que mantiene la Argentina.
- El capital de la deuda a refinanciar quedó en USD 1.972 M. No hubo quita de capital, dado que esa posibilidad no está contemplada en los estatutos del Club de París, pero sí fueron eliminados "multas y punitivos".
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana precios mixtos, en un contexto de dudas sobre la deuda en moneda local que el Gobierno deberá afrontar el próximo año, más allá de los buenos resultados que viene obteniendo en las últimas licitaciones, y a pesar de las elevadas expectativas de inflación.
- El índice S&P Merval ganó en la semana 6,4% y cerró en los 147.845,40 puntos, después de registrar un máximo 148.808,67 unidades y un mínimo de 136.188,58 puntos.

## Panorama Internacional

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con alzas, lideradas por las acciones que se beneficiarán si la economía puede sortear una recesión. Asimismo, los recientes datos económicos apuntan a una desaceleración de la inflación y un consumo estable.

ÍNDICE S&P 500: 12 meses, en puntos



Fuente: Refinitiv

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son Mondelez (MDLZ), Under Armour A (UAA), Berkshire Hathaway B (BRKb), Eli Lilly (LLY), Pfizer (PFE), AMD (AMD), Phillips 66 (PSX), Prudential Financial (PRU), Electronic Arts (EA), Qualcomm (QCOM), CVS Health Corp (CVS), Estee Lauder (EL), Booking (BKNG).

En EE.UU., retrocedieron los índices PMI manufacturero, PMI compuesto de S&P Global y PMI de servicios, junto con la confianza del consumidor de Conference Board y de la Universidad de Michigan para octubre, la balanza comercial de bienes, las ventas de viviendas nuevas y pendientes, pero mejoró el PIB del 3ºT22.

Esta semana se publicarán los índices PMI de Chicago, PMI manufacturero, PMI compuesto de S&P Global y PMI de servicios, la decisión de tasas de interés de la Fed, las exportaciones, importaciones, balanza comercial, las nóminas no agrícolas, la tasa de desempleo y el cambio del empleo no agrícola ADP para octubre.

En Europa, se publicaron los índices PMI manufacturero, PMI de servicios y PMI compuesto de S&P Global en la Eurozona, el Reino Unido y Alemania para octubre, junto con los índices Ifo de confianza empresarial y GfK de clima de consumo, el IPC y PIB de Alemania, y la decisión del BCE sobre tasas de interés.

Esta semana se publicarán las ventas minoristas y la balanza comercial de Alemania para septiembre, el IPC y el PIB en la Eurozona, los índices PMI manufacturero, PMI compuesto y PMI de servicios para Alemania, el Reino Unido y la Eurozona, la tasa de desempleo en Alemania y la Eurozona para octubre.

En Asia, se publicaron la producción industrial, el PIB del 3ºT22, las ventas minoristas, la tasa de desempleo, las exportaciones, importaciones y la balanza comercial de China, junto con los índices PMI manufacturero y PMI del sector servicios, el indicador económico adelantado, la tasa de desempleo de Japón.

Esta semana se publicarán la producción industrial, las ventas minoristas, las órdenes e inicios de construcción de viviendas en Japón para septiembre, los índices PMI manufacturero y PMI del sector servicios de Japón y China, y PMI compuesto chino.

El petróleo WTI mostró subas, ante las preocupaciones sobre la reducción de la oferta con el corte pendiente de las importaciones rusas hacia Europa. Asimismo, las exportaciones desde EE.UU. alcanzaron niveles récord, señal que las preocupaciones por la recesión están disminuyendo.

El oro terminó sin cambios significativos, ya que algunos datos económicos avivan las expectativas que la Reserva Federal podría aliviar el ritmo agresivo de aumento de las tasas al reducirse las presiones inflacionarias.

La soja registró leves bajas, cuando el USDA dijo que las ventas semanales de exportación desde EE.UU. totalizaron 1,03 millones de toneladas, en línea con las previsiones de entre 800.000 a 1,85 millones de toneladas.

El dólar (índice DXY) sufrió un retroceso, cuando aumentaron las expectativas del mercado que la Reserva Federal atenuaría su postura agresiva sobre las subas de tasas de interés.

La libra esterlina subió fuertemente, ante el compromiso del gobierno de Sunak de anunciar su plan para reparar las finanzas públicas, sobre la base de garantizar que tendrá en consideración las últimas previsiones económicas.

Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron caídas, ya que un crecimiento del producto interno bruto más fuerte de lo esperado sugiere que la Reserva Federal atenuaría su postura agresiva sobre las subas de tasas de interés al reducirse las presiones inflacionarias.

| INDICES            | Último     | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|------------|------------|------------|
| MERVAL (Argentina) | 147.845,40 | 6,41       | 77,06      |
| IBOVESPA (Brasil)  | 114.539,05 | -4,49      | 9,27       |
| MEXBOL (México)    | 49.086,30  | 4,17       | -7,69      |
| IPSA (Chile)       | 5.193,81   | 0,90       | 20,78      |
| COLPAC (Colombia)  | 1.219,69   | -0,97      | -13,56     |
| DOW JONES (USA)    | 32.861,80  | 5,72       | -9,72      |
| Nasdaq 100 (USA)   | 11.546,21  | 2,09       | -29,72     |
| S&P500 (USA)       | 3.901,06   | 3,95       | -18,37     |
| IBEX (España) *    | 7.916,50   | 4,92       | -9,15      |

\* Apertura

| DIVISAS                  | Último   | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------------|----------|------------|------------|
| Peso Argentino (USDARS)  | 156,0000 | 1,44       | 51,93      |
| Euro (EURUSD)            | 0,9963   | 1,04       | -12,01     |
| Real (USDBRL)            | 5,2949   | 2,60       | -4,96      |
| Yen (USDJPY)             | 147,4500 | -0,13      | 28,15      |
| Libra Esterlina (GBPUSD) | 1,1610   | 2,73       | -13,96     |

| COMMODITIES        | Último   | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|----------|------------|------------|
| Oro (USD/onza)     | 1.639,60 | -0,69      | -9,55      |
| Plata (USD/onza)   | 19,15    | 0,55       | -16,85     |
| Petróleo (USD/bbl) | 87,90    | 3,35       | 14,17      |
| Trigo (USD/bush)   | 829,25   | -2,53      | 6,35       |
| Maíz (USD/bush)    | 680,75   | -0,51      | 14,22      |
| Soja (USD/bush)    | 1.387,75 | -0,56      | 4,52       |

| Tasas e Indicadores Ext.  | Último | Var. bps WTD | Var. bps YTD |
|---------------------------|--------|--------------|--------------|
| BCE (%)                   | 1,50   | 75,00        | 200,00       |
| FED (%)                   | 3,25   | 0,00         | 300,00       |
| Selic (Brasil) %          | 13,75  | 0,00         | 450,00       |
| Treasury 2 años (Rend.%)  | 4,42   | -6,90        | 368,20       |
| Treasury 5 años (Rend.%)  | 4,19   | -16,60       | 291,40       |
| Treasury 10 años (Rend.%) | 4,01   | -20,20       | 249,50       |
| Treasury 30 años (Rend.%) | 4,13   | -17,50       | 220,40       |

| DOW JONES                | Último | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------------|--------|------------|------------|
| American Express         | 150,44 | 7,43       | -8,36      |
| Boeing                   | 143,84 | 1,78       | -29,04     |
| Caterpillar              | 219,34 | 15,31      | 6,43       |
| Cisco Systems            | 45,64  | 6,64       | -28,26     |
| Chevron                  | 179,98 | 3,92       | 53,27      |
| Walt Disney              | 105,95 | 3,83       | -32,05     |
| Dow                      | 47,48  | 1,30       | -16,38     |
| Goldman Sachs            | 341,82 | 5,14       | -11,34     |
| Home Depot               | 298,65 | 8,39       | -27,15     |
| IBM                      | 138,51 | 6,63       | 3,44       |
| Intel Corp               | 29,07  | 7,79       | -43,82     |
| Johnson & Johnson        | 174,87 | 3,65       | 1,49       |
| JPMorgan Chase & Co      | 126,08 | 3,15       | -20,44     |
| Coca-Cola                | 60,76  | 8,58       | 3,37       |
| Mcdonald's               | 274,52 | 7,85       | 2,74       |
| 3M                       | 126,60 | 8,38       | -28,73     |
| Merck & Co               | 100,77 | 5,33       | 30,63      |
| Microsoft                | 235,87 | -2,58      | -30,49     |
| Nike                     | 93,83  | 6,02       | -43,98     |
| Pfizer                   | 47,43  | 5,52       | -18,78     |
| Procter & Gamble         | 135,22 | 5,16       | -16,93     |
| Travelers Companies      | 181,96 | 3,25       | 16,04      |
| UnitedHealth Group       | 551,24 | 3,28       | 9,28       |
| Visa                     | 209,34 | 9,96       | -3,92      |
| Verizon Communications   | 37,67  | 6,56       | -27,90     |
| Walgreens Boots Alliance | 36,58  | 6,65       | -29,64     |
| Walmart                  | 142,51 | 4,17       | -0,46      |
| Exxon Mobil              | 110,70 | 4,57       | 82,10      |

| NASDAQ             | Último | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|--------|------------|------------|
| Apple              | 155,74 | 5,75       | -12,60     |
| Intel              | 29,07  | 7,79       | -43,82     |
| Adobe              | 325,68 | 6,30       | -42,92     |
| Paccar             | 96,30  | 6,80       | 10,16      |
| Intuitive Surgical | 244,16 | 11,75      | -32,79     |
| Alphabet           | 96,29  | -4,79      | -34,14     |
| Autodesk Inc       | 216,39 | 7,45       | -23,19     |
| eBay               | 40,32  | 4,97       | -39,62     |
| Netflix            | 295,72 | 2,12       | -51,69     |
| Fox                | 27,21  | -1,45      | -21,70     |
| Mercadolibre       | 881,75 | 4,36       | -35,00     |
| Tesla              | 228,52 | 6,57       | -35,95     |

## ARGENTINA: Renta Fija

Los soberanos en dólares cerraron la semana en alza, en gran parte por compras de oportunidad ante atractivos retornos continuaron, y por un mejor clima externo ante la baja del rendimiento del UST10Y.

Esto se dio a pesar de la baja en la nota de Argentina por parte de Fitch.

De todos modos, los soberanos cerrarían octubre con caídas: los títulos emitidos bajo ley argentina muestran bajas hasta el momento de 7,8% en promedio, mientras que los emitidos bajo ley extranjera muestran caídas de 6,2% en promedio.

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se redujo 56 unidades (-2,1%) y se ubicó en los 2590 puntos básicos.

El ministro de Economía, Sergio Massa, anunció que cerró un acuerdo con el Club de París para la refinanciación de la deuda que mantiene la Argentina.

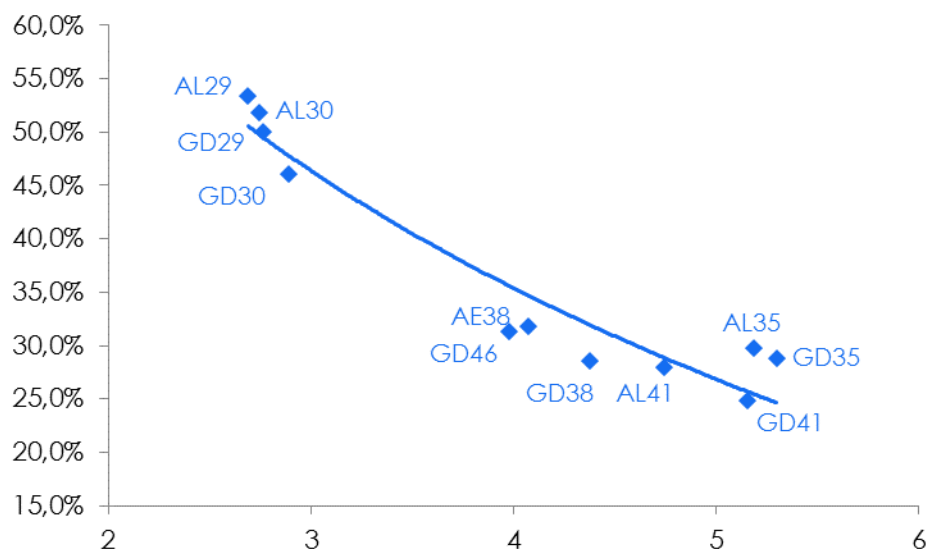
El capital de la deuda a refinanciar quedó en USD 1.972 M. No hubo quita de capital, dado que esa posibilidad no está contemplada en los estatutos del Club de París, pero sí fueron eliminados "multas y punitivos".

El plazo de vigencia de la refinanciación se extiende dos años, de 2026 a 2028, y la Argentina negoció una tasa de interés a la baja, ya que en el convenio original era del 9%. Según lo acordado, el interés será de 3,9% en los primeros tres semestres del acuerdo y pasará paulatinamente hasta llegar a 4,5% para el final del convenio.

Los pagos que afrontará la Argentina ante el Club de París entre 2023 y 2028 oscilarán entre USD 240 y 390 M por año, incluyendo capital e intereses. Los vencimientos fueron calzados con aquellos momentos en que el calendario de deuda está más aliviado, considerando los compromisos con el FMI y con los títulos en dólares.

| Especie     | Ticker | Fecha       | Cupón (%) | Precio al 28/10/2022 | Variación % |       | TIR (%) | Duration |
|-------------|--------|-------------|-----------|----------------------|-------------|-------|---------|----------|
|             |        | Vencimiento |           |                      | WTD         | YTD   |         |          |
| Bonar 2029  | AL29   | 09/07/2029  | 1,000     | 20,55                | 3,7         | -40,9 | 53,4%   | 2,69     |
| Bonar 2030  | AL30   | 09/07/2030  | 0,125     | 19,66                | 2,9         | -39,9 | 51,9%   | 2,74     |
| Bonar 2035  | AL35   | 09/07/2035  | 0,125     | 21,00                | 5,5         | -34,4 | 29,8%   | 5,19     |
| Bonar 2038  | AE38   | 09/01/2038  | 0,125     | 25,40                | 5,8         | -32,3 | 31,8%   | 4,07     |
| Bonar 2041  | AL41   | 09/07/2041  | 0,125     | 22,90                | 3,4         | -37,3 | 27,9%   | 4,74     |
| Global 2029 | GD29   | 09/07/2029  | 1,000     | 22,60                | 4,9         | -42,1 | 50,1%   | 2,76     |
| Global 2030 | GD30   | 09/07/2030  | 0,125     | 22,50                | 1,8         | -38,0 | 46,1%   | 2,89     |
| Global 2035 | GD35   | 09/07/2035  | 0,125     | 22,00                | 4,0         | -36,2 | 28,8%   | 5,30     |
| Global 2038 | GD38   | 09/01/2038  | 0,125     | 30,00                | 9,3         | -25,0 | 28,6%   | 4,38     |
| Global 2041 | GD41   | 09/07/2041  | 0,125     | 27,90                | 11,6        | -26,6 | 24,9%   | 5,16     |
| Global 2046 | GD46   | 09/07/2046  | 0,125     | 23,00                | 5,0         | -33,9 | 31,3%   | 3,98     |

## BONOS EN DÓLARES: Curva de rendimientos



Fuente: Refinitiv

La agencia Fitch bajó la calificación crediticia soberana de largo plazo de Argentina de "CCC" a "CCC-", por lo que consideró como profundos desequilibrios macroeconómicos y una posición de liquidez externa muy limitada.

La calificadora añadió que Argentina sufre una posición de liquidez externa altamente restringida que espera que socave la capacidad de pago de la deuda.

En tanto, Moody's alertó que el cepo impuesto por el BCRA atenta contra el normal repago de la deuda corporativa y señaló que limitan significativamente las opciones de financiación de las empresas.

La mayoría de las compañías y empresas de infraestructura con deuda denominada en moneda extranjera recurrirán a un canje de deuda forzoso, advirtió una analista senior de la calificadora.

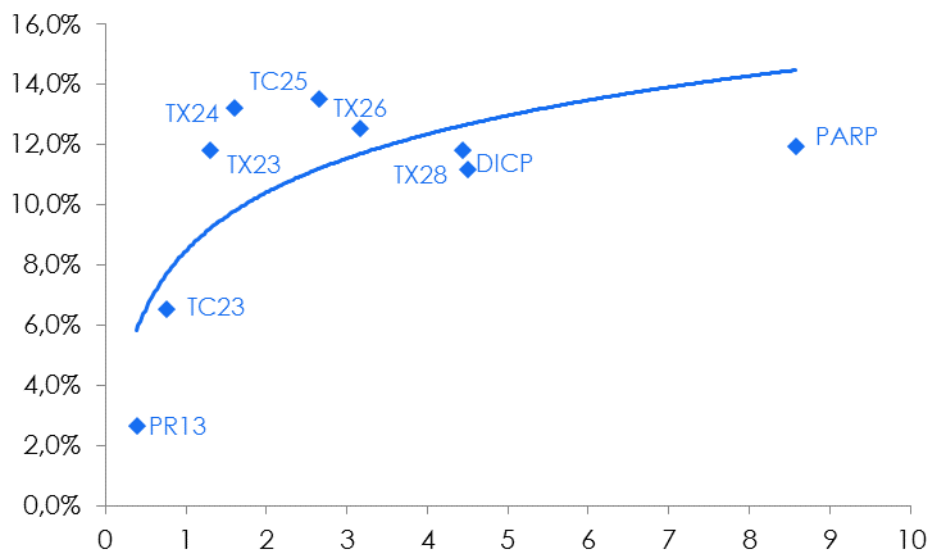
A fines de septiembre Moody's mantuvo en su anteúltimo rango de calificación a la deuda pública argentina con outlook estable, lo que implica que le asigna un riesgo muy alto de incumplimientos.

Por otro lado, la Cámara de Diputados dio media sanción al proyecto de Presupuesto 2023, con 180 votos positivos, 22 negativos y 49 abstenciones. Ahora se espera sea remitida al Senado.

El proyecto contempla los siguientes puntos: i) El gasto global del Presupuesto será de ARS 28.954 Bn, ii) Los recursos previstos para el próximo año son ARS 22.554,18 Bn, iii) Se busca reducir el déficit del 2,5% de 2022 al 1,9% en 2023, por un monto de ARS 6.399,85 Bn y iv) La pauta inflacionaria se estima en un 60%, entre los puntos más relevantes.

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana precios mixtos, en un contexto de dudas sobre la deuda en moneda local que el Gobierno deberá afrontar el próximo año, más allá de los buenos resultados que viene obteniendo en las últimas licitaciones, y a pesar de las elevadas expectativas de inflación.

#### BONOS EN PESOS AJUSTABLES POR CER: Curva de rendimientos



Fuente: Refinitiv

| Especie                     | Ticker | Fecha Vencimiento | Cupón (%) | Precio al 28/10/2022 | Variación % WTD | Variación % YTD | TIR Real (%) | TIR CER (%) | Duration |
|-----------------------------|--------|-------------------|-----------|----------------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------|----------|
| <b>BONOS LIGADOS AL CER</b> |        |                   |           |                      |                 |                 |              |             |          |
| Boncer 2023                 | TC23   | 06/03/2023        | 4,000     | 742,00               | 3,2             | 61,3            | 2,6%         | 2,64%       | 0,39     |
| Boncer 2023                 | TX23   | 25/03/2023        | 1,400     | 315,99               | 2,3             | 66,3            | 6,5%         | 6,54%       | 0,75     |
| PR13                        | PR13   | 15/03/2024        | 2,000     | 801,50               | -3,4            | 9,3             | 11,8%        | 11,81%      | 1,31     |
| Boncer 2024                 | TX24   | 25/03/2024        | 1,500     | 277,70               | 1,8             | 49,1            | 13,2%        | 13,23%      | 1,60     |
| Boncer 2025                 | TC25   | 27/04/2025        | 4,000     | 560,60               | -2,7            | 32,5            | 13,5%        | 13,51%      | 2,66     |
| Boncer 2026                 | TX26   | 09/11/2026        | 2,000     | 210,35               | 0,2             | 35,5            | 12,5%        | 12,54%      | 3,16     |
| Boncer 2028                 | TX28   | 09/11/2028        | 2,250     | 205,50               | 0,2             | 32,2            | 11,2%        | 11,19%      | 4,50     |
| Discount en ARS Canje 2005  | DICP   | 31/12/2033        | 5,830     | 4.467,00             | -0,2            | 35,4            | 11,8%        | 11,82%      | 4,44     |
| Par en ARS Canje 2005       | PARP   | 31/12/2038        | 1,770     | 1.780,00             | -1,7            | 18,7            | 12,0%        | 11,96%      | 8,58     |
| <b>BONOS A TASA BADLAR</b>  |        |                   |           |                      |                 |                 |              |             |          |
| CABA Mar. 2024              | BDC24  | 29/03/2024        | 37,352    | 103,00               | -1,0            | 8,8             | 114,6%       | -           | 0,93     |
| PBA 2025 B+375              | PBA25  | 12/04/2025        | 37,854    | 92,44                | -1,3            | -5,0            | 107,1%       | -           | 1,02     |
| CABA Feb. 2028              | BDC28  | 22/02/2028        | 37,834    | 104,70               | 0,2             | 15,1            | 0,0%         | -           | 0,00     |
| <b>BONOS A TASA FIJA</b>    |        |                   |           |                      |                 |                 |              |             |          |
| Bono del Tesoro - Oct/2023  | TO23   | 17/10/2023        | 15,000    | 53,40                | -1,8            | -18,5           | 107,2%       | -           | 1,30     |
| Bono del Tesoro - Dic/2026  | TO26   | 17/10/2026        | 15,500    | 22,75                | -2,8            | -46,0           | 0,0%         | -           | 0,00     |

El Ministerio de Economía captó la semana pasada en una primera vuelta ARS 148.009 M en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 174.328 M), a través de la licitación de Letras y Bonos dollar linked.

El Tesoro afrontaba vencimientos de fin de mes por ARS 134.604 M, y logró obtener así un financiamiento neto cercano a los ARS 13.405 M, por lo que acumuló en el mes un fondeo extra de ARS 34.714 M.

TECPETROL rescatará el próximo martes 1º de noviembre el total de las ONs Clase I con vencimiento el 12 de diciembre de 2022, con cupón de 4,875%, por un monto de USD 500 M, junto al décimo y último servicio de intereses. El porcentaje de intereses del período sobre valor nominal del bono es de 1,8823%, que arroja un monto a abonar de USD 9,41 M, que sumado al capital da un total de USD 509,41 M.

EDENOR completó ayer su cancelación y canje voluntario de Deuda Financiera de ONs Clase 9 de 9,75%, por un total de USD 98,05 M. La operación incluyó un canje de deuda que alcanzó el apoyo del 77,4% de los tenedores (USD 75,86 M), en dos tramos, por el cual se emitieron por la parte en especie nuevas ONs Clase 1 Ley NY por un total de USD 55,24 M, con vencimiento en mayo 2025. A su vez, se emitió la Serie 2 por USD 30 M hard dollar bajo Ley argentina realizada el 22 de septiembre de 2022, con vencimiento en noviembre de 2024.

CNH INDUSTRIAL CAPITAL ARGENTINA canjeó ONs Clase 3 a 36 meses de plazo (vencimiento el 27 de octubre de 2025) y a tasa 0%, por un monto nominal de USD 22,69 M, mediante la entrega de ONs Clase 1 (CIC1O) por USD 22,25 M. La plaza de la licitación de ONs en pesos Clase 4 a 9 meses a tasa fija, resultó desierta.

DATASTAR ARGENTINA colocó ONs Clase I en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 0%, a 24 meses de plazo, por un monto de ARS 300 M. Las ofertas ingresadas alcanzaron los ARS 403 M. Estas ONs devengarán intereses de manera trimestral y amortizarán en 3 cuotas consecutivas: 33% a los 18 meses, 33% a los 21 meses, y 34% al vencimiento.

#### OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN DÓLARES LEY EXTRANJERA

| Especie                          | Ticker | Fecha de Vencimiento | Monto en circulación (en M de USD) | Cupón (%) | Precio al 28/10/2022 | T.I.R. | Duration |
|----------------------------------|--------|----------------------|------------------------------------|-----------|----------------------|--------|----------|
| IRSA Propiedades Comerciales     | RPC2O  | 23-mar.-23           | 360,00                             | 8,750     | 29.800,00            | 17,39% | 0,37     |
| Arcor                            | RCC9O  | 6-jul.-23            | 500,00                             | 6,000     | 31.000,00            | 9,27%  | 0,64     |
| Pampa Energía                    | PTSTO  | 21-jul.-23           | 92,91                              | 7,375     | 31.000,00            | 8,81%  | 0,67     |
| Pan American Energy              | PNC9O  | 15-nov.-23           | 14,85                              | 5,000     | 31.500,00            | 3,75%  | 0,97     |
| YPF                              | YPCUO  | 4-abr.-24            | 606,05                             | 8,750     | 19.400,00            | 27,08% | 0,81     |
| Compañía General de Combustibles | CP17O  | 8-mar.-25            | 170,03                             | 9,500     | 26.300,00            | 12,30% | 1,37     |
| YPF                              | YCA6O  | 28-jul.-25           | 1.131,77                           | 8,500     | 23.700,00            | 23,07% | 2,14     |
| Telecom Argentina                | TLC5O  | 6-ago.-25            | 388,87                             | 8,500     | 30.185,00            | 12,73% | 1,49     |
| YPF                              | YMCHO  | 12-feb.-26           | 775,78                             | 4,000     | 27.350,00            | 17,32% | 1,66     |
| Telecom Argentina                | TLC1O  | 18-jul.-26           | 400,00                             | 8,000     | 28.000,00            | 12,70% | 2,98     |
| Pan American Energy              | PNDCO  | 30-abr.-27           | 300,00                             | 9,125     | 33.600,00            | 6,40%  | 2,98     |
| YPF                              | YMCIO  | 30-jun.-29           | 747,83                             | 2,500     | 19.849,50            | 21,85% | 3,59     |
| YPF                              | YMCJO  | 30-sep.-33           | 575,65                             | 1,500     | 16.410,00            | 16,92% | 5,65     |

## ARGENTINA: Renta Variable

En línea con la tendencia de las principales bolsas de EE.UU., El mercado local de acciones acumuló ganancias en las últimas cinco ruedas, mostrando su mejor semana en dos meses en gran parte por cobertura de muchos inversores ante la elevada inflación y devaluación del peso argentino.

De esta forma, el índice S&P Merval ganó en la semana 6,4% y cerró en los 147.845,40 puntos, después de registrar un máximo 148.808,67 unidades y un mínimo de 136.188,58 puntos.

El volumen operado en acciones en ByMA alcanzó los ARS 10.869,5 M, marcando un promedio diario de ARS 2.173,9 M. En tanto, en Cedears se negociaron ARS 25.874,9 M, dejando un promedio diario de ARS 5.175 M.

Las acciones que mejor performance tuvieron en la semana fueron las de: Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) +25,7%, Ternium Argentina (TXAR) +15,2%, y Aluar (ALUA) +15,2%, entre las más importantes.

Sin embargo, terminaron cayendo en el mismo período: Grupo Financiero Valores (VALO) -9,2%, BBVA Banco Francés (BBAR) -1,5%, y Grupo Financiero Galicia (GGAL) -1,3%, entre otras.

INDICE S&P MERVAL: 12 meses, en puntos



Fuente: Refinitiv

| <b>MERVAL</b>                   | <b>Último</b> | <b>Var. % WTD</b> | <b>Var. % YTD</b> |
|---------------------------------|---------------|-------------------|-------------------|
| Aluar                           | 138,75        | 15,15             | 52,51             |
| Bolsas y Mercados Argentinos    | 174,50        | 2,65              | 67,82             |
| Cablevision Holding             | 723,00        | 2,63              | 20,40             |
| Central Puerto                  | 146,70        | 13,11             | 127,09            |
| Sociedad Comercial del Plata    | 14,55         | 5,82              | 133,33            |
| Cresud                          | 159,45        | -0,28             | 62,13             |
| Edenor                          | 113,00        | 11,77             | 98,07             |
| BBVA Banco Francés              | 304,36        | -1,53             | 48,16             |
| Grupo Financiero Galicia        | 235,65        | -1,32             | 26,92             |
| Grupo Financiero Valores        | 53,40         | -9,18             | 106,62            |
| Grupo Supervielle               | 114,75        | 3,56              | 42,12             |
| Holcim Argentina                | 211,75        | 4,57              | 35,74             |
| Banco Macro                     | 452,80        | 1,45              | 70,58             |
| Pampa Energía                   | 312,05        | 8,71              | 87,76             |
| Telecom Argentina               | 258,00        | 3,53              | 27,53             |
| Ternium Argentina               | 176,00        | 15,22             | 48,60             |
| Transportadora de Gas del Sur   | 522,95        | 6,49              | 188,76            |
| Transportadora de Gas del Norte | 166,50        | 25,66             | 77,13             |
| Transener                       | 98,50         | 14,67             | 82,07             |
| YPF                             | 2.354,55      | 7,47              | 202,47            |

En la plaza externa, las acciones argentinas ADRs terminaron con mayoría de alzas. Sobresalieron: Central Puerto (CEPU) +13,7%, Bioceres (BIOX) +11%, Edenor (EDN) +10,2%, Pampa Energía (PAMP) +8,7%, IRSA (IRS) +8,5% y Transportadora de Gas del Sur (TGS) +7,8%, entre las más importantes.

En tanto, cerraron en baja: Adecoagro (AGRO) -3,2%, Grupo Supervielle (SUPV) -2,4%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -1,8%, y Vista Energy (VIST) -0,6%, entre otras.

## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos y Financieros

Según Ferreres, el índice de actividad económica se incrementó en septiembre 3,5% YoY. Sin embargo, en términos desestacionalizados la actividad económica cayó 0,4% MoM en relación con el resultado de agosto.

De acuerdo a Ferreres, la inversión se incrementó en septiembre 10,7% YoY, a USD 8.763 M.

Según Ferreres, en el mes de septiembre la producción industrial creció 1,3% YoY, acumulando para los nueve meses transcurridos del año un avance de 4,6%. Por su parte, la medición desestacionalizada registró una contracción de 0,4% respecto de agosto.

Según la UIA, la actividad Industrial registró en el mes de agosto una suba de 11,3% YoY. En tanto, se registró una caída de -0,7% en la medición desestacionalizada.

Según ADIMRA, el nivel general del índice de costos metalúrgicos (ICM) registró un incremento de 22,3% durante el 3ºT22 y acumula un aumento de 69,0% en lo que va del año.

De acuerdo a la CAME, la producción de las pymes industriales registró en agosto una suba 1,3% YoY y de 0,1% MoM.

Según ADIMRA, el crédito PyME creció 22,6% en agosto mostrando un mejor desempeño que el crédito total. El crédito PyME descendió 3,5% en agosto respecto a julio.

De acuerdo a la UTDT, el índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una caída en octubre de 4,1% MoM. En la comparación interanual, el ICC, muestra una variación acumulada negativa de 11,3%.

El consumo en supermercados registró una caída de 0,2% YoY en agosto de 2022, mientras que en los shoppings se registró una expansión de +15,9% YoY (ambos registros a precios constantes).

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 leve caída en septiembre (3,4).

La inflación esperada a nivel nacional para los próximos 12 meses, de acuerdo a la mediana de las respuestas, aumentó en octubre a 70%. De acuerdo al promedio, las expectativas de inflación a nivel nacional se incrementaron 6,7 puntos porcentuales (pp) MoM, situándose en 68,4%.

La cantidad total de escrituras de compraventa de inmuebles en la CABA registró en septiembre una suba de 12,4% YoY. Respecto a agosto de 2022 los actos aumentaron en septiembre un 1,4%.

De acuerdo a la UTDT, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) en octubre fue de 1,28 puntos, es decir, registró un aumento de 4,2% con relación al mes previo. En términos interanuales el índice disminuyó 16%.

De acuerdo a la CNV, el financiamiento obtenido a través del mercado de capitales durante septiembre alcanzó los ARS 146.536 M, registrando una suba de 108% YoY.

Hoy se conocerá el dato de la Dotación de Personal de la Administración Pública Nacional, Empresas y Sociedades de septiembre, y el índice de Salarios de agosto. El miércoles se darán a conocer los Índices de Precios y Cantidades del Comercio Exterior del 3ºT22. El jueves se publicarán los Indicadores de Condiciones de Vida de los Hogares del 1ºS22. Y el viernes se conocerán las Bases de Microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares del 2ºT22.

El contado con liquidación (implícito) ganó la semana pasada ARS 2,16 (+0,7%) y se ubicó en los ARS 307,27, dejando una brecha con la cotización del mayorista de 96%.

En tanto, el dólar MEP (o Bolsa) subió ARS 4,44 (+1,5%) y terminó ubicándose en ARS 295,07, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 89,2%.

El tipo de cambio mayorista subió en las últimas cinco ruedas ARS 2,15 y cerró en ARS 156,02 (para la punta vendedora), en un marco en el que el BCRA tuvo que vender en la semana USD 72 M.

Las reservas internacionales cayeron en la semana USD 794 M y finalizaron en USD 38.936 M.

| Tipo de Cambio              | Compra | Venta  |
|-----------------------------|--------|--------|
| BCRA Com. A3500             | 156,02 |        |
| Minorista (Casas de Cambio) | 158,00 | 163,00 |
| Mayorista                   | 155,82 | 156,02 |
| Banco Nación (Oficial)      | 153,50 | 161,50 |
| Implícito (CCL)             | 304,01 | 316,11 |
| MEP                         | 293,06 | 294,26 |

| Dólar ROFEX  | Mayorista | TNA     |
|--------------|-----------|---------|
| noviembre-22 | 169,80    | 103,99% |
| diciembre-22 | 184,35    | 108,65% |
| enero-23     | 201,20    | 113,65% |
| febrero-23   | 215,95    | 115,87% |
| marzo-23     | 232,25    | 117,33% |
| abril-23     | 248,00    | 119,55% |
| mayo-23      | 265,00    | 119,70% |
| junio-23     | 280,80    | 120,13% |
| julio-23     | 298,00    | 121,22% |
| agosto-23    | 316,00    | 122,71% |

| Tipo de Cambio - Futuro FORWARD | Último | vs. Spot (en ARS) |
|---------------------------------|--------|-------------------|
| 1 mes                           | 169,22 | 13,21             |
| 2 meses                         | 185,24 | 29,23             |
| 3 meses                         | 203,11 | 47,10             |
| 6 meses                         | 250,26 | 94,25             |
| 9 meses                         | 298,72 | 142,71            |
| 12 meses                        | 347,12 | 191,11            |

| Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) |  |       |
|---------------------------------------------------|--|-------|
| Valor diario                                      |  | 65,52 |

| Ahorro y Crédito            |  |        |
|-----------------------------|--|--------|
| Unidad de Valor Adquisitivo |  | 164,50 |
| Unidad de Vivienda          |  | 150,92 |

| Reservas Internacionales (en M de USD) |  |        |
|----------------------------------------|--|--------|
| Valor diario                           |  | 37.922 |

| Tasa de Política Monetaria | TNA (%) |
|----------------------------|---------|
| Letras de Liquidez (Leliq) | 75,00   |

| Tasa de Call Money       | TNA (%) |
|--------------------------|---------|
| Oficial 1 día            | 70,00   |
| Oficial 7 días           | 0,00    |
| Privada 1 día 1ra Línea  | 70,00   |
| Privada 7 días 1ra Línea | 73,00   |
| Privada 1 día 2da Línea  | 71,50   |
| Privada 7 días 2da Línea | 74,50   |

| Tasa de Pases | TNA (%) |
|---------------|---------|
| Pasivos 1 día | -       |
| Activos 1 día | 95,00   |

| Tasa REPO  | TNA (%) |
|------------|---------|
| REPO 1 día | 64,48   |

| Tasa de Préstamos            | TNA (%) |
|------------------------------|---------|
| Préstamos en pesos 1ra línea | 71,45   |

| Tasa Badlar                   | TNA (%) |
|-------------------------------|---------|
| Call 1 día (Bcos. 1ra. línea) | 70,00   |
| Badlar (Bcos. Priv.)          | 68,94   |
| Badlar (Bcos. Púb.)           | 67,56   |

| Letras a Descuento (Ledes) | Precio en ARS | TIR CER (%) |
|----------------------------|---------------|-------------|
| S30N2                      | 94,50         | 99,03       |
| S16D2                      | 91,43         | 103,59      |
| S31E3                      | 82,95         | 109,94      |
| S28F3                      | 77,75         | 115,01      |
| S28A3                      | 77,51         | 44,00       |

| Bonos en dólares (dollar linked) | Precio en ARS | TIR (%) |
|----------------------------------|---------------|---------|
| T2V2                             | 15.805,00     | -13,96  |
| TV23                             | 15.890,00     | -3,39   |
| TV24                             | 13.900,00     | 8,48    |

## EN QUE INVERTIR

### Cartera Ahorro Pesos

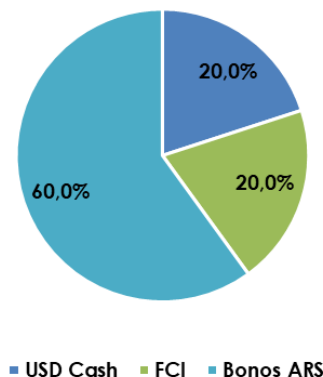
**Perfil del cliente:** Conservador

**Benchmark:** Plazo Fijo ARS

#### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor conservador cuyo objetivo es preservar su poder adquisitivo en pesos, con un rendimiento que intente batir los retornos de Plazo Fijo. La cartera busca diversificar riesgo de devaluación, con un 30% de la cartera nominado en dólares americanos, y un 70% en pesos argentinos colocado en instrumentos de inversión en renta fija de baja volatilidad.

Distribución por clase de activo



| Cartera Ahorro ARS |             |        |             |
|--------------------|-------------|--------|-------------|
| Especie            | Asset Class | Moneda | % Portfolio |
| USD                | USD Cash    | USD    | 20,0%       |
| FCI's              | FCI         | ARS    | 20,0%       |
| IAM RENTA PLUS     | FCI         | ARS    | 20,0%       |
| Bonos Ars          | Bonos ARS   | ARS    | 60,0%       |
| S16D2              | Bonos ARS   | ARS    | 10,0%       |
| X20E3              | Bonos ARS   | ARS    | 15,0%       |
| X17F3              | Bonos ARS   | ARS    | 15,0%       |
| PBA25              | Bonos ARS   | ARS    | 10,0%       |
| TV23               | Bonos ARS   | ARS    | 10,0%       |

| Rendimiento de la cartera   |        |
|-----------------------------|--------|
| Rendimiento Histórico       | 17,10% |
| Rendimiento Histórico (TNA) | 55,71% |
| Rendimiento Semanal         | 1,68%  |
| Rendimiento YTD             | 40,41% |
| TNA                         | 49,00% |
| Rendimiento Benchmark YTD   | 49,15% |

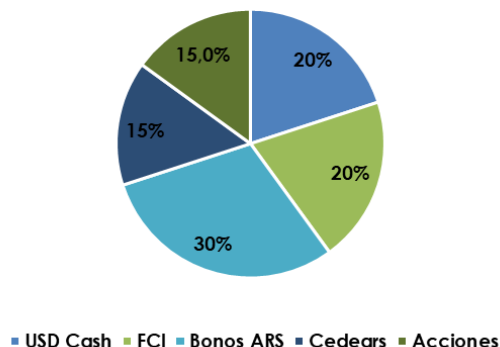
### Cartera retorno total

**Perfil del cliente:** Agresivo

#### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea tener cobertura contra inflación y diversificar riesgo posicionando parte de la cartera en dólares y en instrumentos atados al dólar CCL tales como los CEDEARs asumiendo posición en empresas internacionales de diversos sectores y sobre ponderando consumo básico.

Distribución por clase de activo



| Cartera retorno total      |                  |            |              |
|----------------------------|------------------|------------|--------------|
| Especie                    | Asset Class      | Moneda     | % Portfolio  |
| <b>USD</b>                 | <b>USD Cash</b>  | <b>USD</b> | <b>20,0%</b> |
| <b>FCI's</b>               | <b>FCI</b>       | <b>ARS</b> | <b>20,0%</b> |
| Megainver Retorno Absoluto | FCI              | ARS        | 20,0%        |
| <b>Bonos Ars</b>           | <b>Bonos ARS</b> | <b>ARS</b> | <b>30,0%</b> |
| T2X3                       | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| TDJ23                      | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| <b>Cedears</b>             | <b>Cedears</b>   | <b>ARS</b> | <b>15,0%</b> |
| UNH                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| WMT                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| XLE                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| <b>Acciones argentinas</b> | <b>Acciones</b>  | <b>ARS</b> | <b>15,0%</b> |
| BBAR                       | Acciones         | ARS        | 5,0%         |
| TGSU2                      | Acciones         | ARS        | 5,0%         |
| VIST                       | Cedears          | ARS        | 5,0%         |

| Rendimiento de la cartera          |        |
|------------------------------------|--------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 17,54% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 57,15% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | 2,24%  |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 53,48% |
| <b>TNA</b>                         | 64,85% |

## Cartera acciones argentinas

**Perfil del cliente:** Agresivo

**Benchmark:** S&P Merval.

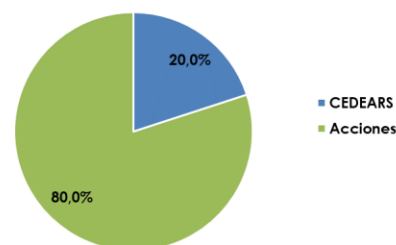
### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea posicionarse en activos argentinos con alta liquidez, con cotización en Estados Unidos y con un beta alto. El objetivo de la cartera es superar el rendimiento del Merval.

### Posicionamiento por sectores

Se concentra actualmente en un posicionamiento diversificado y que sobre pondera empresas energéticas y de perfil industrial. También cuenta con posiciones en el sector bancario y sector tecnológico, donde el posicionamiento se realiza a través de CEDEARs.

Distribución por clase de activo



| Cartera Acciones Argentinas   |        |                 |            |             |
|-------------------------------|--------|-----------------|------------|-------------|
| Especie                       | Ticker | Asset Class     | Moneda     | % Portfolio |
| <b>Cedears</b>                |        | <b>CEDEARS</b>  | <b>ARS</b> | <b>20%</b>  |
| Globant                       | GLOB   | CEDEARS         | ARS        | 5%          |
| Vista                         | VIST   | CEDEARS         | ARS        | 10%         |
| Mercado Libre                 | MELI   | CEDEARS         | ARS        | 5%          |
| <b>Acciones</b>               |        | <b>Acciones</b> | <b>ARS</b> | <b>80%</b>  |
| Grupo Financiero Galicia      | GGAL   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Banco Macro                   | BMA    | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Loma Negra                    | LOMA   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Mirgor                        | MIRG   | Acciones        | ARS        | 5%          |
| Cablevision holding           | CVH    | Acciones        | ARS        | 5%          |
| Pampa Energía                 | PAMP   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| YPF                           | YPFD   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Ternium                       | TXAR   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Transportadora de Gas del Sur | TGSU2  | Acciones        | ARS        | 10%         |

| Rendimiento de la cartera          |         |
|------------------------------------|---------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 615,33% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 239,18% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | 5,49%   |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 66,19%  |
| <b>TNA</b>                         | 79,96%  |
| <b>Rendimiento Benchmark YTD</b>   | 73,23%  |

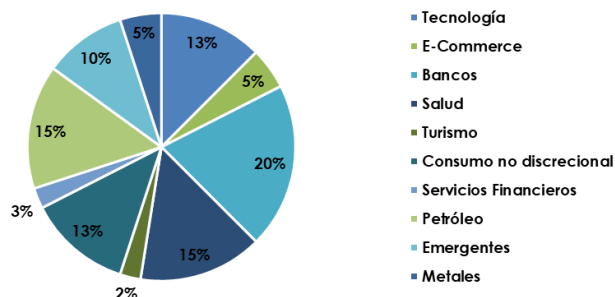
## Cartera Cedears

**Perfil del cliente:** Agresivo

### Filosofía de la cartera

Para su armado se tomó en consideración la liquidez que presentan los CEDEARs de las compañías en el mercado local (lo que facilita comprar o vender los títulos para tomar posición), diversificación sectorial de las compañías elegidas, y perspectiva de crecimiento del negocio/sector de las empresas en el mediano plazo.

Ponderación por sector.



| Especie        | Ticker                            | % Portfolio | Ultima semana |
|----------------|-----------------------------------|-------------|---------------|
| <b>Cedears</b> |                                   | <b>100%</b> | <b>3,38%</b>  |
| MSFT           | Microsoft Corporation             | 2,50%       | -1,64%        |
| AAPL           | Apple Inc                         | 2,50%       | 6,66%         |
| NVDA           | NVIDIA Corporation                | 2,50%       | 12,12%        |
| MELI           | Mercadolibre Inc                  | 2,50%       | 5,32%         |
| DISN           | Walt Disney Co                    | 2,50%       | 4,80%         |
| PFE            | Pfizer Inc.                       | 5,00%       | 6,23%         |
| KO             | Coca-Cola Co                      | 5,00%       | 9,40%         |
| FB             | Facebook, Inc. Common Stock       | 2,50%       | -22,64%       |
| AMZN           | Amazon.com, Inc.                  | 2,50%       | -11,33%       |
| WMT            | Walmart Inc                       | 5,00%       | 5,04%         |
| PG             | Procter & Gamble Co               | 2,50%       | 6,17%         |
| V              | Visa Inc                          | 2,50%       | 11,55%        |
| XOM            | Exxon Mobil Corporation           | 10,00%      | 5,69%         |
| GOOGL          | Alphabet Inc Class A              | 2,50%       | -3,96%        |
| CVX            | Chevron Corporation               | 5,00%       | 4,17%         |
| EEM            | iShares MSCI Emerging Markets ET  | 2,50%       | -1,27%        |
| EWZ            | Ishares Msci Brazil ETF           | 7,50%       | -7,14%        |
| GOLD           | Barrick Gold Corp                 | 5,00%       | 4,58%         |
| JNJ            | Johnson & Johnson                 | 5,00%       | 3,61%         |
| UNH            | United Health Corporation         | 5,00%       | 3,03%         |
| XLF            | Financial Select Sector SPDR Fund | 20,00%      | 6,99%         |

| Rendimiento de la cartera          |         |
|------------------------------------|---------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 205,06% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 90,61%  |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | 3,38%   |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 34,62%  |
| <b>TNA</b>                         | 41,82%  |

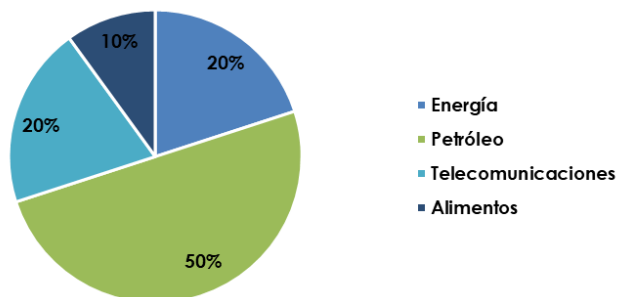
## Cartera bonos corporativos

**Perfil del cliente:** Moderado

### Filosofía de la cartera

Mantener en cartera emisores de buena calidad crediticia diversificado en diferentes industrias además de ser bonos corporativos ley Nueva York. Se sobre ponderó el sector petróleo dada la proyección de crecimiento del mismo y además se eligieron bonos largos con baja probabilidad de que entren en canje en el corto plazo.

### Ponderación por sector



| Código | Emisor                      | Emision   | Vencimiento | Renta | Cupón  |
|--------|-----------------------------|-----------|-------------|-------|--------|
| GN34O  | GENNEIA S.A.                | 10/8/2021 | 10/8/2024   | Sem.  | 6,00%  |
| CP17O  | CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES | 8/9/2020  | 8/3/2025    | Sem.  | 9,50%  |
| TLC5O  | TELECOM                     | 6/8/2020  | 6/8/2025    | Sem.  | 8,50%  |
| YMCHO  | YPF                         | 12/2/2021 | 12/2/2026   | Trim. | 4,00%  |
| MTCGO  | MASTELLONE HNOS             | 30/6/2021 | 30/6/2026   | Trim. | 10,95% |

| Rendimiento de la cartera en USD |        |
|----------------------------------|--------|
| Rendimiento Histórico            | 6,09%  |
| Rendimiento Histórico (TNA)      | 19,85% |
| Rendimiento Semanal              | 1,61%  |
| Rendimiento YTD                  | 6,22%  |
| TNA                              | 7,54%  |

## **CONTACTOS:**

### **Ejecutivos de cuenta**

**Natalí Méndez** [nmendez@sjb.com.ar](mailto:nmendez@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291954

**Cintia Clavero** [cclavero@sjb.com.ar](mailto:cclavero@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291956

**Octavio Mas** [omas@sjb.com.ar](mailto:omas@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291993

### **Research y Estrategia**

**Juan Manuel Frenia** [jmfrenia@sjb.com.ar](mailto:jmfrenia@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291967

**Marianela Gayá** [mgaya@sjb.com.ar](mailto:mgaya@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291970

### **Contacto general**

[info@sjb.com.ar](mailto:info@sjb.com.ar)

Tel 0264 – 4203373

Cel: +54 9 264 552-6666

[www.sjb.com.ar](http://www.sjb.com.ar)