

Presentamos el informe de mercado elaborado por **Criteria**.

*Las opiniones que presenten en los reportes y/o informes, no cuentan con respaldo ni tienen relación alguna con la opinión de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). La información provista en el presente informe no debe interpretarse como un asesoramiento, recomendación o sugerencia para realizar operaciones de Bolsa o cualquier otra inversión o negocio, ni en aspectos legales o impositivos. La BCBA no se responsabiliza por la interpretación que se hiciere de lo expuesto en este informe, ni por su uso indebido, ni por perjuicios reales -directos o indirectos- o supuestos, invocados por quienes tomaren u omitieren decisiones habiendo consultado el informe ni por equivocaciones, errores u omisiones en la información suministrada.*

**CRITERIA**

Soluciones personalizadas  
para inversores únicos.

«Si haces lo que siempre has hecho, llegarás donde siempre has llegado»

Tony Robbins

## Gráfico del día

Las 'small caps' tienen motivos para florecer tras su peor año desde 2008

## En Lehman las pérdidas superaron el 40%

Evolución del índice MSCI World Small Caps (puntos)

■ Datos a cierre de cada año



El año que queda atrás tampoco ha sido favorable para las empresas de la bolsa de pequeña capitalización. Su precio se ha desplomado alrededor de un 20%, según el índice de bolsa mundial de MSCI, en el que ha convertido en su peor ejercicio desde la quiebra de Lehman Brothers, en 2008, aunque por entonces cayeron el doble. En un entorno de rechazo al riesgo, como el que se ha impuesto este año, los inversores tienden a alejarse de esta clase de activos, que a menudo se perciben con mayor riesgo. Sin embargo, las previsiones de las gestoras coinciden en que hay razones de sobra para pensar en su renacer en un horizonte de medio plazo. Esa aversión hacia las pequeñas cotizadas se ha observado también en los propios flujos

de dinero hacia los fondos de inversión que invierten en ellas. "Desde comienzos de año, las salidas de capitales de los fondos de small caps han representado de media un 15% de los activos gestionados, y casi un 5% en los fondos de valores de gran capitalización", ilustra Stéphanie Bobtcheff, gestora de valores de pequeña y mediana capitalización de La Financière de l'Echiquier (LDFE), que sigue convencida "del potencial de los valores europeos de pequeña capitalización durante los próximos meses", afirmación que justifica con varias razones. Una es que su PER se sitúa claramente por debajo de la mediana histórica de los últimos siete años, mientras que las estimaciones de crecimiento de los beneficios son superiores a las de los valores de gran capitalización. La otra es que una pausa en la subida de los tipos a largo plazo "debería favorecer el retorno a los activos de duración larga". Pese a que no ha sido un buen año para las small caps (ni para casi ningún activo), en el medio y largo plazo las cotizadas de pequeña capitalización han tendido a ser más rentables que las grandes. Solo en los tres últimos años han acumulado una subida del 53%.

Fuente: [El Economista](#) (Link de referencia)



### **Mercado local**

[El S&P Merval sigue de fiesta en 2023: tocó un máximo en dólares de 3 años y medio.](#) En sintonía con su descollante performance de 2022, la bolsa porteña debutó con importantes ganancias en 2023, que la llevaron a quebrar otro récord en pesos, y a cerrar en un máximo nivel en dólares no visto en casi tres años y medio, durante la primera jornada del año. El panel líder venía de acumular un fuerte ascenso del 142% en 2022 en pesos y rendimientos en torno al 42% en dólares, lo que la convirtió en una de las inversiones mundiales con mejor retorno, en un contexto adverso para las acciones por las presiones inflacionarias y las alzas repetitivas de tasas de interés. Sin la referencia de Wall Street, que no operó por un feriado en EEUU, el índice S&P Merval de BYMA trepó 2,5%, a 207.110,13 puntos tras anotar un nuevo récord intradiario en pesos (208.209,17 puntos). A su vez, logró cerrar arriba de los 600 puntos en dólares (CCL) - 600,5-, algo que no conseguía desde agosto de 2019, antes del derrumbe histórico tras el resultado electoral desfavorable para el entonces presidente Macri. En el segmento de renta fija, la deuda en dólares finalizó con mayoría de subas, aunque con menor volumen dado el feriado financiero en Estados Unidos, por lo que al no tenerse la referencia de Wall Street tampoco se actualizó el influyente riesgo país del JP.Morgan, que cerró el año pasado debajo de los 2.200 puntos.

[Impulsada por dólar soja y Ganancias, la recaudación creció 95,6% en diciembre.](#) La recaudación nacional creció en diciembre un 95,6% en comparación al mismo mes del 2021, informó este lunes el Gobierno, que atribuyó el alza principalmente al desempeño del dólar soja y al Impuesto a las Ganancias. Según los datos aportados, esta dinámica fue impulsada principalmente por el desempeño de recursos asociados al comercio exterior, el mercado interno y a la seguridad social. En sentido, se destaca que los tributos de comercio exterior mostraron un crecimiento de +126,4% interanual (i.a.). El principal concepto que explica el crecimiento son los Derechos de Exportaciones, dicha dinámica es explicada por la liquidación de exportaciones del complejo sojero realizadas durante el mes de diciembre en el marco del Programa de Incremento

Exportador (Decreto 787/2022). A su vez, los Derechos de Importación y tasa estadística, que en conjunto registraron un incremento de +56,2% i.a. En cuanto a los impuestos que otorgan progresividad al sistema, se expandieron en conjunto un +111,9% i.a.

Canje de deuda: Economía vuelve a incorporar letras ajustadas por inflación. Tal como lo había anticipado, el Ministerio de Economía anunció una ampliación de la oferta de conversión de títulos elegibles con la incorporación de letras ajustadas por inflación, que serán aplicados al sorpresivo canje de deuda anunciado para este martes, en el que buscará postergar el pago de instrumentos de deuda del Tesoro que vencen a lo largo del primer trimestre de 2023. El objetivo de esta iniciativa es mejorar la perspectiva del canje y elevar la participación privada, si bien hay que tener en cuenta que, como producto de las licitaciones de diciembre, el Gobierno consiguió un financiamiento neto de \$700.000 millones, con lo cual, parte de los vencimientos de enero ya estarían cubiertos. No obstante, de acuerdo con Portfolio Personal Inversión (PPI), el Gobierno enfrenta este año "un escenario muy preocupante si no se logra estirar la duración en los próximos meses". Y, en ese sentido, se incorporó la Letra del Tesoro Nacional ajustable por inflación (LECER) con vencimiento en junio de 2023, que se podrá canjear por otras dos que vencen en enero y febrero.



## **Mercado global**

El BCE 'pasa el trapo' a la liquidez: otra forma de endurecimiento. Las políticas contractivas que ha puesto en marcha el Banco Central Europeo (BCE) no solo se basan en las fuertes subidas de tipos de interés que se han producido a lo largo de 2022. El BCE también ha puesto en marcha un plan paralelo para drenar parte de liquidez del sistema financiero y reducir, de este modo, el crecimiento del crédito. El banco central comenzó a 'pasar la mopa' a finales del año pasado. El instituto monetario endureció las condiciones de esa liquidez que ya había concedido en subastas de largo plazo (TLTRO), lo que ha empujado a los bancos (entidades privadas) a devolver ingentes cantidades de liquidez al banco central, reduciendo el balance del BCE a niveles que no se veían en más de un año. La banca ha devuelto más de 743.000 millones de euros al BCE ante el endurecimiento de las condiciones de las TLTRO. Esto ha provocado que el balance caiga por debajo de los 8 billones de euros, un descenso notable si se tiene en cuenta que hace 'cuatro días', el balance tenía un tamaño de unos 8,8 billones.

No será fácil que la inflación deje de ser protagonista este año. En su último comentario, los analistas de Link Securities destacan que "la variable cuyo comportamiento ha sido determinante para los mercados en 2022, la alta inflación, lo seguirá siendo también en el ejercicio que hoy comienza en los mercados". "Si bien es cierto que muchos inversores dan por hecho de que en 2023 las políticas monetarias restrictivas terminarán logrando controlarla, nosotros no estamos nada seguros de que ello vaya a ser así", advierten. En ese sentido, señalan que hay factores que pueden hacer que la inflación se mantenga a niveles más altos de lo que sería deseable en 2023, entre ellos la reapertura de la economía a China, "que en una primera fase podría provocar nuevas tensiones en las cadenas de suministro globales como consecuencia del incremento de los casos de covid-19 en el país y que, en una segunda fase, cuando la economía china empiece a crecer nuevamente con fuerza, apoyada en políticas fiscales expansivas, podría conllevar incrementos no deseados en los precios de muchas materias primas y del petróleo".

[Mercados brasileños se desplomaron como reacción al primer discurso de Lula tras asunción.](#) Arrancó el 2023 y la Presidencia de Lula Da Silva. El dólar marcó un fuerte avance frente al real en un lunes atravesado por la baja liquidez tras las fiestas de fin de año donde los inversores analizan los nuevos guiños al mercado por parte del nuevo Presidente. El dólar avanza un 1,5%, a 5,3580 reales en venta. En el pico del día, la moneda estadounidense llegó a subir un 1,62%, a 5,3633 reales a la venta. En tanto, el primer contrato de futuros de dólar subió un 1% a 5,3750 reales. Por su parte, el Ibovespa, el principal índice de la bolsa de valores de São Paulo , el B3 , abrió con caída este lunes, la primera sesión bursátil del año. Las acciones del Bovespa cayeron un 3,3%, con los valores financieros y energéticos lastrando el índice. Por su parte, la petrolera estatal brasileña, Petrobras, perdía más de un 6% después de que Lula firmó el domingo un decreto que prorroga durante 60 días la exención de impuestos federales a los combustibles, una medida aprobada por su predecesor con el objetivo de reducir el costo.

### Efemérides

*Un 3 de enero de 1969 nació Michael Schumacher, un expiloto alemán de automovilismo. Ha ganado siete campeonatos mundiales de Fórmula 1: dos con la escudería Benetton en 1994 y 1995, y cinco con Ferrari entre 2000 y 2004, superando con ello los cinco campeonatos conseguidos por Juan Manuel Fangio. Asimismo, fue subcampeón en 1998 y 2006, tercero en 1992, 1996 y 2005, cuarto en 1993 y quinto en 1999. En 1997 acabó subcampeón, aunque fue posteriormente descalificado sin puntos. Acumuló 91 victorias, 68 poles, 77 vueltas rápidas y 155 podios, superando los números de Alain Prost, quien ostentaba dichos récords en la década de los 90. Salvo las vueltas rápidas, esos récords fueron batidos por Lewis Hamilton en 2020. Si tenemos en cuenta el actual sistema de puntos, el Káiser contaría con 3890 puntos, siendo así el segundo piloto con más puntos en la historia de Fórmula 1, solo por detrás de Hamilton. El 29 de diciembre de 2013, mientras disfrutaba de las vacaciones navideñas con su familia, sufrió un gravísimo accidente golpeándose en la cabeza mientras practicaba esquí en la estación invernal francesa de Méribel, al esquiar fuera de pista. Desde entonces, se desconoce el estado real de su salud, ya que la familia apenas da información al respecto.*

## Resumen de Mercados

	Bolsa		Bono a 10 años		Monedas	
	Valor Índice	Cambio	Tasa	Cambio	Precio	Cambio
	3.839,50 S&P	-0,25%	3,87%	0	-	-
	3.856,09 Euro Stoxx	1,65%	2,44%	-13	EUR 1,07	-0,36%
	3.089,26 Shangai Cmp	0,51%	2,84%	-1	CNY 6,93	-0,09%
	106.376,02 Bovespa	-3,06%	6,17%	2	BRL 5,36	-1,47%
	207.054,30 Merval	2,46%	20,58%	16	ARS 178,17	0,81%

### Foto del día

"Coronada" - La Ciudadela de Alepo, es un gran palacio medieval localizado en el centro de la ciudad antigua de Alepo, al norte de Siria. Es considerado uno de los castillos más grandes y antiguos del mundo. El uso de la colina de la ciudadela se remonta al menos a la mitad del tercer milenio antes de Cristo. Posteriormente, fue ocupada por pueblos de otras civilizaciones: griegos, romanos, bizantinos, mamelucos y la dinastía ayubí. Gran parte de la construcción, tal como está hoy, se cree que se basa en el periodo ayubí. Un amplio trabajo de conservación tuvo lugar en la década de 2000 por la Aga Khan Trust for Culture, en colaboración con la Sociedad Arqueológica Alepo. La Ciudadela de Alepo forma parte del Ciudad vieja de Alepo, nombrada Patrimonio de la Humanidad por la Unesco desde 1986. Durante la Guerra civil siria sufrió grandes daños, especialmente durante la batalla de Alepo, entre 2012 y 2016. Reabrió sus puertas al turismo a comienzos de 2018 tras la reparación de algunas zonas dañadas.



Todo lo subrayado dirige a sus respectivos hipervínculos y fuente de la noticia. Nota: En caso de no poder acceder al enlace por no estar suscrito, suele ser posible hacerlo mediante ventana en modo incógnito por Chrome. (Clickear con el botón derecho y buscar la opción.)  
Saludos,

**Criteria**

---

AVISO LEGAL / DISCLAIMER \_ Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Criteria y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.