

# Reporte Semanal

---

Lunes  
29 de Abril  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°485

- Las bolsas cortaron la racha negativa y tuvieron un fuerte alivio gracias a buenos resultados corporativos de las principales empresas tecnológicas norteamericanas.
- El S&P y el Nasdaq se anotaron su mayor semana desde noviembre: +2,7% para el S&P 500 que rompió una racha de tres semanas de pérdidas y +4,2% para el índice de tecnológicas, su primera semana de subas en cinco.
- Por más que haya habido mayor optimismo en las bolsas y el VIX bajando de 21% a 15%, el rendimiento de los USTreasuries a 10 años cerró la semana pasada con una suba hasta niveles de 4,67%.
- El 50% de las compañías del S&P 500 ya han informado resultados trimestrales, y casi el 80% de ellas superaron las expectativas de ganancias.
- Se apreciaron fuertemente Microsoft (MSFT) gracias a ventas y ganancias mejores de lo esperado en base a su negocio de la nube, y Alphabet (GOOGL) ante la sólida demanda corporativa por sus ofertas en la nube también y de inteligencia artificial. Meta (META) también superó todo lo esperado, pero mencionó que iba a invertir en proyectos no rentables (tal como lo hizo con el Metaverso que le costó muy caro unos años atrás).
- Negativo pero descontado: el índice de gastos de consumo personal (PCE) presentó un aumento interanual del 2,7% en marzo, por encima del 2,5% visto en febrero y del 2,6% esperado por el mercado.
- Los operadores de futuros se mostraron más pesimistas sobre posibles recortes de tasas este año, rebajando la probabilidad de dos a un recorte este año.
- El BCRA decidió bajar 10 puntos porcentuales la tasa de política monetaria llevándola de 70% a 60%. Así, el rendimiento efectivo mensual (TEM) pasa a ser del 5% mensual y la tasa efectiva anual (TEA) se ubica en el 79,6%. Se trata de la cuarta baja de tasas y la segunda en un mes que aplica la actual gestión de BCRA. Esta baja en la tasa de política monetaria se transmite a todo el sistema, incluidos los plazos fijos o las tasas que se pagan por préstamos, la utilización de las tarjetas de crédito y cuentas remuneradas de las aplicaciones.

- La inflación esperada para los próximos doce meses baja a 98,5% (promedio). El tipo de cambio implícito CCL mostró en las últimas cinco ruedas una suba de +2% hasta USDARS 1.086 (dólar MEP: :USDARS 1.039).
- El oficialismo logró en el plenario de comisiones de la Cámara Baja el dictamen de Ley Bases y del paquete fiscal: ambos proyectos comenzarán a debatirse a partir de hoy lunes en la Cámara de Diputados y se espera que se voten el martes o miércoles por la madrugada.
- Durante marzo, el Sector Público Nacional registró un superávit financiero de ARS 276.638 M (superávit primario de ARS 625.034 M), alcanzando tres meses consecutivos de excedente financiero por primera vez desde el 2008, acumulando un superávit luego de intereses equivalente a 0,2% del PIB en el 1ºT24 (primario: 0,6% del PIB).
- Lateralizando cerca de sus máximos, los bonos en dólares terminaron la semana estable, con el riesgo país en los 1218 puntos básicos.
- La licitación de la Serie 3 de los Bopreals BPY26 fue nuevamente muy magra.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cayeron la semana pasada ante la caída en las expectativas de inflación para los próximos meses, y a pesar de que el Tesoro en abril lograra un financiamiento extra de 175%.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares terminaron la semana estable (en promedio), en el marco del inicio del tratamiento de la Ley Bases y del paquete fiscal (con dictamen de ambos proyectos).
- El riesgo país se mantuvo en torno a los 1218 puntos básicos.
- El Banco Central confirmó que evalúa ampliar la emisión del BOPREAL para que las empresas puedan pagar utilidades y dividendos a no residentes, una operación que está restringida por el cepo. La ampliación apunta a otra vía de demanda potencial de divisas cuando se abra el cepo cambiario.
- PAN AMERICAN ENERGY (PAE) colocó ONs Clase 31 en dólares (CCL) a una tasa fija de 8,5% con vencimiento el 30 de abril de 2032 por un monto nominal de hasta USD 400 M. Estas ONs se emitirán bajo ley Nueva York, y devengarán intereses en forma semestral, mientras que amortizarán en 3 cuotas anuales consecutivas a partir que se cumplan 6 años.
- CAPEX colocó ONs Clase XIII en dólares a una tasa fija de 5,95% con vencimiento el 29 de junio de 2026 por un monto de USD 47,35 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).
- VISTA ENERGY colocará ONs Clase XXIII en dólares a una tasa fija de 6,5% con vencimiento el 6 de marzo de 2027, y ONs Clase XXIV en dólares a tasa fija a licitar con vencimiento el 3 de mayo de 2029, por un monto conjunto de hasta USD 40 M (ampliable hasta USD 140 M). Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral, mientras que la ON Clase XXIII amortizará al vencimiento (bullet) y la ON Clase XXIV amortizará en 4 cuotas semestrales de 25% a partir del mes 42. La subasta tendrá lugar mañana martes de 10 a 16 horas.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cayeron la semana pasada ante la caída en las expectativas de inflación para los próximos meses, y a pesar de que el Tesoro en abril lograra un financiamiento extra de 175%.
- En la licitación del jueves, el Tesoro terminó tomando todo lo ofertado (ARS 2.733 M) sobre los ARS

2.800 M de vencimientos. Durante abril el financiamiento del Tesoro alcanzó un total de ARS 5.732,9 Bn, 175% por sobre los vencimientos del período.

- **BONOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie I 5% 2027: BPOA7 y BPOC7 (2025 y 2027). En dólares: BPA7D y BPC7D.  
Agregamos al Bono Argentina 1,00% 2029 (AL29)  
Bono Global 3,625% 2035 (GD35) y Bono Argentina 3,625% 2035 (AL35).  
Bono Global 4,25% 2038 (GD38) y Bono Argentina 4,25% 2038 (AE38).

- **BONOS EN PESOS:**

Boncer 4.0% 2025 (TC25)  
Boncer 1.8% 2025 (TX25)  
Boncer 4.25% 2025 (T2X5)  
Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5)  
Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD6)  
Nuevo BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2027 (TZXD7)  
Boncer cupón cero 30 de junio de 2028 (TZX28).

- **BONOS PROVINCIALES:**

Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027  
Provincia de Santa Fe 6.9% 2027  
Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras)  
Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras)  
En Pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)  
En pesos: Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 8,50% 2025 (YCA60) e YPF 9,00% 2026 (YMCHO)  
Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)  
CGC 9.5% 2025 (CP170)

- **Sector ENERGÍA**

Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)  
Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)  
Edenor 9.75% 2024 (DNC20)

- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**  
IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- **Sector TELECOMUNICACIONES**  
Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)
- **Sector INFRAESTRUCTURA**  
Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

## RENTA VARIABLE

- El S&P Merval se apreció 7% en pesos la semana pasada, con el anuncio de algunos resultados corporativos.
- VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 1ºT24 una ganancia neta de USD 78,7 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de USD 128,7 M (-54,3% QoQ, -50,1% YoY). La utilidad operativa fue en el 1ºT24 de USD 129,1 M vs. los USD 226,1 M del 1ºT23 (-47,4% QoQ, -97,1% YoY). El EBITDA ajustado en el 1ºT24 alcanzó los USD 220,6 M vs. los USD 204,4 M del 1ºT23 (-67,5% QoQ, +16,2% YoY). Además, incorporó el tercero de los equipos de perforación para acelerar la actividad en Vaca Muerta y anunció una producción de 85.000 barriles equivalentes de petróleo diarios para fin de año.
- BOLDT (BOLT) realizó una reorganización societaria o una escisión parcial del patrimonio neto y constituyó cuatro nuevas sociedades anónimas denominadas: Boldt Tech, BSA Desarrollos, BSA Inversiones, y Holdsat. En este sentido, el capital social de BOLT se verá reducido en VN ARS 686,28 M, acreditándose VN ARS 136,43 M para Boldt Tech, VN ARS 110,09 M para BSA Inversiones, VN ARS 179,93 M para Holdsat, y VN ARS 259,83 M para BSA Desarrollos. En consecuencia, BOLT pasará a tener un capital social de VN ARS 2.464,48 M.
- CENTRAL PUERTO (CEPU) invertirá CAD 10 M en AbraSilver, que controla el proyecto de plata Diablillos en Salta y el de cobre La Coipita en San Juan. También la minera Kinross comprará acciones por otros CAD 10 M. Así, CEPU se une al lote de grupos energéticos que ya están invirtiendo en minería en Argentina. AbraSilver anunció que celebró acuerdos de suscripción con respecto a una inversión estratégica de CAD 20 M de colocación privada sin intermediación de acciones ordinarias con Kinross Gold Corporation y una filial de Central Puerto a un precio de suscripción de CAD 0,40 por acción ordinaria. Al cierre de la colocación privada, Kinross y Central Puerto poseerán cada uno aproximadamente el 4% de las acciones ordinarias en circulación sin diluir.

- LOMA NEGRA (LOMA): Para poder cerrar la venta de la cementera obteniendo la mayor cantidad de fondos posibles, el grupo controlante de LOMA elaboró un plan para cerrar todos los conflictos judiciales que la compañía mantiene no sólo en la Argentina, sino en otros tribunales del exterior. El más relevante es una demanda colectiva presentada en 2019 por un grupo de tenedores de ONs que en aquel momento había lanzado y que generó el inicio de una disputa en los tribunales de Nueva York y que acaba de ser cerrado.
- TERNIUM ARGENTINA (TXAR) reportó en el primer trimestre de 2024 una ganancia neta de ARS 216.608 M frente a los ARS 50.349 M de hace un año. Las ventas fueron de ARS 436.394 M en comparación con ARS 165.532 M un año atrás. El beneficio diluido por acción de las operaciones continuadas fue de ARS 47,95, frente a los ARS 11,15 de hace un año.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e YPF (YPFD).
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN).
  - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
  - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA).
  - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
- Entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos se encuentran por sector:
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Google (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN) y Microsoft (MSFT).
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Qualcomm (QCOM), Taiwan Semiconductor (TSM), MercadoLibre (MELI), Globant (GLOB) y Coinbase (COIN).
  - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)
  - **SALUD:** Abbot (ABT)
  - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
  - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
  - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
  - **PETROLEO:** EXXON (XOM) y el ETF de PETROLERAS (XLE).

# Disclaimer

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](http://www.aeromarvalores.com.ar)

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)