

# Reporte Semanal

---

Lunes  
27 de Mayo  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°489

- Las acciones terminaron la semana pasada con performance mixta, con el S&P 500 estable, pero con el Dow Jones registrando un retroceso de 2,2% (rompiendo una racha de cinco semanas de ganancias).
- El Nasdaq Composite apreciándose 1,3% gracias al fuerte impacto de los más que satisfactorios resultados trimestrales de Nvidia (NVDA).
- Las minutas del FOMC de la Fed mostraron una discusión mucho más hawkish en la reunión del 1 de mayo de lo que originalmente había reflejado el presidente Powell.
- La euforia vista después que varios índices alcanzaran récords al comienzo de la semana previa dio paso a un sentimiento más confuso, con el regreso de los temores inflacionarios.
- Positivo: los datos del PMI mostraron que la actividad del sector privado se expandió más de lo esperado en mayo.
- El rendimiento de los US Treasuries a 10 años cerró la semana pasada con una suba hasta niveles de 4,47%.
- El petróleo bajó 3% debido a preocupaciones sobre la demanda y el aumento de las reservas de EE.UU.
- En la Eurozona, los datos recientes sugieren la posibilidad de que el BCE realice menos bajas de tasas este año.
- En Argentina se dio un fuerte estampido de los dólares financieros, pero con alivio sobre el final de la semana.
- La baja de tasas por parte del BCRA de los últimos meses, la inflación (pese a su desaceleración), y la demora en el tratamiento de la Ley Bases y el paquete fiscal terminaron de impactar en los dólares financieros, que casi duplicaron la brecha cambiaria.
- El dólar MEP subió en la semana +13% y terminó ubicándose en USDARS 1.205 (+14%), con un spread de 37,5%. El dólar CCL se apreció hasta USDARS 1.234.

- El EMAE cayó 8,4% interanual y 1,4% mes a mes en marzo. Desandando parte del camino andando este año y con el riesgo país incrementándose 185 unidades (+14,6%), hasta los 1448 puntos básicos, los bonos en dólares cerraron la semana con importantes pérdidas en ByMA, el tratamiento de Ley Bases y el paquete fiscal, seguirá esta semana en el plenario de comisiones del Senado, en medio de varias modificaciones que tendrían las iniciativas.
- Importante y positivo: el ministro de Economía, Luis Caputo, adelantó que las cuentas públicas volverían en mayo a registrar superávit. Por otro lado, el stock de pases pasivos del BCRA cayó ARS 11.000 Bn (de ARS 32.900 Bn a ARS 21.900 Bn), después de un pase de deuda del BCRA al Tesoro.
- Los cuatro bancos principales locales reportaron esta semana sus resultados del 1oT24. Banco Macro (BMA) y Grupo Financiero Galicia (GGAL) mostraron mejores números respecto a BBVA Banco Francés (BBAR) y Grupo Supervielle (SUPV).
- Los resultados de Grupo Financiero Galicia (GGAL) crecieron 263,3% YoY, pero en forma secuencial subieron 93,8%.
- Sin embargo, los beneficios de Banco Macro (BMA) tuvieron un crecimiento interanual de 627,3%, pero en forma secuencial cayeron 60,5%.
- A la única entidad que no le fue bien fue a BBVA Banco Francés (BBAR), dado que sus resultados cayeron en forma interanual un 40,3% y en forma secuencial disminuyeron 53,4%.
- Los resultados de Grupo Supervielle (SUPV) crecieron significativamente.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Desandando parte del camino andando este año y con el riesgo país incrementándose 185 unidades (+14,6%), hasta los 1448 puntos básicos, los bonos en dólares cerraron la semana con importantes pérdidas en ByMA, en un contexto en el que el tratamiento de Ley Bases y el paquete fiscal, seguirá la próxima semana, en medio de varias modificaciones que tendrían las iniciativas.
- A pesar de los esfuerzos, y que consiguiera avanzar en acuerdos con distintos bloques del Congreso, el Gobierno aspira a tener el dictamen de la Ley Bases y el paquete fiscal para fin de este mes para poder convocar una sesión para comienzos de junio.
- Importante y positivo: el ministro de Economía, Luis Caputo, adelantó que las cuentas públicas volverían en mayo a registrar superávit. Este sería el quinto mes consecutivo de saldo positivo. Además, afirmó que no hay una fecha específica para salir del cepo cambiario, y que primero se tienen que dar cuatro requisitos para tal levantamiento: el ancla fiscal, la normalización del flujo, la normalización del stock, y la relación reservas/pasivos remunerados razonable.
- Por otro lado, el stock de pases pasivos del BCRA cayó ARS 11.000 Bn (de ARS 32.900 Bn a ARS 21.900 Bn), después de haber liquidado los títulos adjudicados en la última licitación de deuda (tal como anticipamos en nuestro reporte de la semana pasada que se iba a dar). Se trató de un pase de deuda del BCRA al Tesoro.
- A través de la comunicación A8027, el BCRA dispuso dejar sin efecto la norma que regía desde mediados de septiembre de 2020, que establecía que las entidades financieras solo podrían abrir cajas de ahorro en dólares a clientes que mostraran ingresos o activos consistentes con el ahorro en moneda extranjera, y que no fueran beneficiarios de algún plan o programa caracterizado como de ayuda social. A través de esta nueva norma, los requisitos para la apertura de las cajas de ahorro en dólares serán los mismos que corren para las cajas de ahorro en pesos.
- Además, a través de la comunicación A8028, el BCRA dispuso que la exigencia básica de capital mínimo que deberán observar las entidades financieras desde el año próximo será de ARS 5.000 M para bancos y ARS 2.500 M para el resto de las entidades (salvo Cajas de Crédito Cooperativas).

- El BCRA adjudicó unos USD 60,1 M de la Serie 3 del BOPREAL (BPY26) y logró completar los USD 3.000 M del cupo autorizado para la emisión de esta versión del título. De esta forma, el Banco Central consiguió adjudicar los USD 10.000 M planteados para las tres series del BOPREAL, destinado para importadores con deudas comerciales previas al 12 de diciembre de 2023 y ampliadas a las empresas con giros de utilidades y dividendos pendientes de pago. Recordemos que de la Serie 1 (BPO27) el Central colocó USD 5.000 M, de la Serie 2 (BPJ25) USD 2.000 M, y de la Serie 3 (BPY26) USD 3.000 M.

- **BONOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie I 5% 2027 BPOC7/BPC7D y los Bopreals Serie III 3% 2026 BPY26/BPY6D  
Bono Argentina 1,00% 2029 (AL29/AL35D)  
Bono Global 3,625% 2035 (GD35/GD35D) y Bono Argentina 3,625% 2035 (AL35/AL35D).  
Bono Global 4,25% 2038 (GD38/GD38D) y Bono Argentina 4,25% 2038 (AE38/AE38D).

- **BONOS EN PESOS:**

Lecaps a descuento cupón cero S14O4  
Boncer 4.0% 2025 (TC25)  
Boncer 1.8% 2025 (TX25)  
Boncer 4.25% 2025 (T2X5)  
BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5)

- **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

- BANCO MACRO (BMA) reportó en el 1oT24 una ganancia neta de ARS 275.235 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 37.921 M (-61% QoQ, +626% YoY). El resultado neto al 1oT24 representó un retorno acumulado anualizado del 37,4% sobre el patrimonio neto promedio (ROE) y del 11,9% sobre el activo promedio (ROA). El ingreso operativo neto del 1oT24 alcanzó los ARS 1.620.120 M (-19% QoQ, +149% YoY). El resultado operativo del 1oT24 fue de ARS 1.253.950 M (-20% QoQ, +211% YoY). Además, el banco resolvió aplicar la suma de ARS 294.130,2 M al pago de un dividendo en efectivo en 3 cuotas iguales, mensuales y consecutivas a partir del 22 de mayo. Las cuotas serán abonadas en moneda homogénea, utilizando el último IPC. Las cuotas ajustadas por inflación serán de ARS 153.330 M cada una, y se abonarán el 22/5, el 26/6 y el 22/7. Los inversores no residentes podrán cobrar con BOPREAL.
- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 1oT24 una utilidad neta atribuible a los accionistas de ARS 34.777 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 58.292 M (-53,4% QoQ, -40,3% YoY). El ingreso operativo neto en el 1oT24 fue de ARS 940.801 M vs. los ARS 573.660 M del 1oT23 (-10% QoQ, +64% YoY). El resultado operativo en el 1oT24 alcanzó los 631.184 M vs. los ARS 305.473 M (-12,9% QoQ, +106,6% YoY). En el 1oT24, BBAR alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 1,6% y un retorno sobre al patrimonio neto promedio (ROE) real de 6,6%.
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1oT24 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 255.466 M, que se compara con la utilidad neta del 1oT23 de ARS 70.309 M (+94% QoQ, +263% YoY). El resultados obtenido representó, en forma anualizada, un retorno sobre los activos promedio

(ROA) de 7,10% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) de 32,44%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Galicia (ARS 244.254 M), Naranja X (ARS 22.621 M), Fondos Fima (ARS 11.275 M), compensado por una pérdida en Galicia Seguros (ARS 16.417 M). El ingreso operativo neto alcanzó en el 1oT24 los ARS 1.804.014 M vs. los ARS 944.144 M del 1oT23 (+91% YoY). El resultado operativo en el 1oT24 fue de ARS 1.214.787 M vs. los ARS 521.740 M del 1oT23 (+5% QoQ, +133% YoY). GGAL abonó un dividendo en efectivo de ARS 140.261,1 M, equivalente a ARS 95,112103 por acción, el cual representa el 9.511,2103% del capital social de la Sociedad según balance al 31 de diciembre de 2023.

- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 1oT24 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 46.466,8 M, que se compara con la utilidad neta del 1oT23 de ARS 2.162,2 M. El ROE se incrementó alcanzando 33,8% en el 1oT24 vs. el 2% registrado en el 1oT23. En tanto el ROA alcanzó en el 1oT24 el 7,4% vs. el 0,3% del mismo período del año pasado. Los ingresos netos alcanzaron los ARS 307.534,3 M en el 1oT24, vs. los ARS 134.948,2 M del 1oT23.
- MERCADOLIBRE (MELI) anunció que Mercado Pago iniciará el proceso para obtener una licencia bancaria en México en los próximos meses, con el objetivo de convertirse en el mayor banco digital del país. La licencia permitiría ampliar su cartera de productos, captar recursos del público a través de cuentas de cheques, cuentas de ahorro o depósitos a plazo fijo, y ofrecer operaciones crediticias como préstamos comerciales e hipotecarios.
- La CNV readecuó el marco normativo de los plazos de liquidación para las operaciones de contado, mediante la RG N° 1000, en línea con la nueva reglamentación dictada por la Securities and Exchange Commission (SEC), en EE.UU., que modificó el plazo de liquidación normal de 48 horas (T+2) a 24 horas (T+1) a partir del 28 de mayo de 2024. Esta medida se alinea con los mercados de Canadá y México, que implementaron un cronograma de migración hacia la liquidación de las operaciones conforme el referido nuevo plazo T+1.
- En una noticia importante para las empresas del sector de utilities (gas y electricidad), el ministro de Economía informó que CAMMESA aceptó la iniciativa gubernamental para el pago de la deuda por sus servicios durante los meses de diciembre y enero. Hubo un 100% de adhesión a la propuesta. Central Puerto (CEPU) y Pampa Energía (PAMP), aceptaron la propuesta de saldar la deuda con el AE38. Ya firmaron todas las empresas que mantenían acreencias con la administradora del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) por uno ARS 600.000 M. Eso implica que las otras grandes compañías que también presentaban mayor resistencia como Tecpetrol y MSU Energy rubricaron el acuerdo. Con esto, el Gobierno consigue no poner en riesgo el superávit fiscal.
- Las acciones de VISTA ENERGY (VIST US) subieron 113% en dólares en los últimos doce meses y 8% en el último mes, a pesar de una reciente toma de ganancias.

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) e YPF (YPFD).
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN) y Distribuidora de Gas del Centro (DGCE).
  - **BANCOS:** Banco Macro (BMA) y Banco de Valores (VALO).
  - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y 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), Coinbase (COIN), NU Holdings (NU).
  - **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).
  - **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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

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