

# Reporte Semanal

---

Lunes  
03 de Junio  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°490

- Las acciones globales terminaron la semana pasada en baja. El S&P 500 (-0,5%) y el Nasdaq Composite (-1,1%) terminaron una racha de cinco semanas de ganancias.
- Una combinación de resultados débiles y toma de ganancias han impactado, pero cerraron con ganancias considerables en mayo (S&P 500 +4,8% y el Nasdaq +6,9%).
- El petróleo bajó. El dólar (DXY) se mantuvo relativamente estable la semana pasada y el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una ligera suba hasta 4,51%.
- La inflación detrás del índice de gastos de consumo personal (PCE) presentó un aumento del 2,7% interanual en abril, dando a los mercados otro alivio, y sugiriendo que la Fed aún tiene margen para recortar las tasas este año.
- Las probabilidades de un recorte este año son del 47% para septiembre y el segundo movimiento bajista con un 35,7% de probabilidad recién para enero 2025.
- La tasa anual de inflación en la Eurozona aumentó por primera vez en cinco meses a 2,6% en mayo
- La inflación de mayo se ubicaría por debajo del 5% según privados, y tanto la confianza del consumidor y en el gobierno aumentaron mes a mes (UTDT).
- El gobierno ha ratificado que Argentina se encamina a un esquema de libre competencia de divisas y que levantará el cepo en cuanto haya terminado de sanear el balance del BCRA mediante la acumulación de reservas y la eliminación de los pasivos remunerados.
- El presidente Javier Milei confirmó recientemente que planea eliminar el 17,5% de impuesto PAIS que hoy funciona como un piso para la brecha cambiaria.
- El tipo de cambio CCL mostró en las últimas cinco ruedas una suba de 2% y se ubicó en USDARS 1.270, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 41%.
- Los esfuerzos fiscales y la no necesidad de financiar monetariamente al Tesoro, así como el proceso

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)

de saneamiento que atraviesa la hoja de balance del BCRA son factores importantes para que el dólar no se dispare más.

- Aunque cerraron un mes de mayo de caída, los bonos en dólares cerraron la semana pasada con ganancias, con el riesgo país 1412 puntos básicos.
- Lo positivo fue que el Gobierno logró el dictamen de comisiones del Senado sobre la Ley Bases y el paquete fiscal, luego de haber aceptado modificaciones propuestas por la oposición dialoguista.
- Ahora se deberá esperar hasta el 12 de junio para tratarse en el recinto de la Cámara Alta, y una vez aprobado volverá a la Cámara de Diputados para debatir los cambios en los proyectos.
- De aprobarse definitivamente la Ley Bases y el paquete fiscal, el riesgo país podría bajar aún.
- Milei estuvo de gira por EE.UU. con el objetivo de buscar inversiones para Argentina.
- El Gobierno continúa con la estrategia de reducción de emisión monetaria vía rotación de Pases (el stock pasó de 35,1 a ARS 23,8 Billones) a LECAPs.
- Mayo cerró con fuertes subas en acciones. En el año, el S&P Merval se apreció +42%, y en 12 meses +92%.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con ganancias, con el riesgo país medido con una baja del 9%, hasta los 1312 puntos básicos. En BYMA, el AL29 ganó en la semana 2,5%, el AL30 +4,2%, el AL35 +4,8%, el AE38 +3,4%, y el AL41 +3,4%. El GD29 subió 5,7%, el GD30 +4,5%, el GD35 +5,3%, el GD38 +5,9%, el GD41 +5%, y el GD46 +4,3%.
- Lo positivo fue que el Gobierno logró el dictamen de comisiones del Senado sobre la Ley Bases y el paquete fiscal, luego de haber aceptado modificaciones propuestas por la oposición dialoguista.
- De aprobarse definitivamente la Ley Bases y el paquete fiscal, el riesgo país podría bajar aún más y eso se vería reflejado en el precio y en la TIR de los bonos soberanos.
- Si el riesgo país cae a 1200 puntos básicos desde los valores actuales, los bonos podrían subir un 8,5%, por lo que tomando como referencia el GD30, la TIR debería caer a 17,6%.
- Si cae a 1000 puntos básicos, los soberanos deberían subir un 23,8%, por lo que la TIR debería reducirse a 12,4%.
- Si cae a 800 puntos básicos, los bonos subirían 39% y la TIR se ubicar en 8,2% (más en línea con la región).
- De lograrse la sanción en el Senado, los proyectos volverán a la Cámara de Diputados para tratar todas las modificaciones y aprobarse definitivamente.
- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron las últimas cinco ruedas con mayoría de bajas, pesar de la buena colocación de deuda en pesos que tuvo el Gobierno esta semana, pero siguiendo de cerca el ritmo de la inflación minorista.
- Economía colocó LECAPs por un monto nominal de ARS 3.500 Bn, como estrategia de migrar pasivos del BCRA a deuda del Tesoro. Se recibieron ofertas por ARS 16.700 Bn, pero sólo adjudicó el 21% del total ya que había prefijado el tope de ARS 3.500 Bn.
- En un contexto de bajas tasas de interés ante la desaceleración de la inflación en los últimos cuatro

meses, las LECAPs se convirtieron en una buena alternativa de inversión, con la intención de fijar el rendimiento mensual de sus ahorros. Las LECAPs ofrecen una tasa de interés fija, lo que permite conocer anticipadamente el rendimiento que se obtendrá al vencimiento. En promedio las LECAPs rinden 52% anual, apenas por debajo del rendimiento que ofrece el BONCER T2X4 (53,93%), y lejos del retorno que deja la tasa de pasés de 40%.

- **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 S1404

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

- Si bien en Wall Street se cerró la semana con números negativos en medio de una rotación de ganancias entre tecnológicas y otras industrias y las pérdidas dominaron en América Latina, la excepción fue el S&P Merval.
- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó en el 1ºT24 una ganancia atribuible a los accionistas de ARS 14.512,9 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 14.179,4 M (-73,4% QoQ, +2,4% YoY). El ROE promedio anualizado fue de 17,8% en el 1ºT24 vs. los 23,6% del 1ºT23, mientras que el ROA promedio anualizado fue de 2,6% vs. los 3,2% del año anterior. El ingreso operativo neto del 1ºT24 alcanzó los ARS 193.358,2 M (-15,6% QoQ, +79,1% YoY). El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 117.492,6 M (-17,5% QoQ, +129,9% YoY).
- Los principales bancos locales (BMA, GGAL, BBVA, y SUPV), tuvieron un muy buen desempeño en el 1ºT24 en términos de ganancias. Con la desregulación en las tasas mínimas de plazos fijos dispuesta por el BCRA, mejoró su spread y se recupera el negocio bancario. El ROA acumulado anual alcanzó el 5.9% en marzo, mientras que el ROE fue del 23.2%. La buena performance en el balance de los bancos se viene reflejando en la suba de sus acciones.
- YPF (YPFD) concluyó la primera etapa del proyecto exploratorio no convencional a Vaca Muerta en Mendoza y a partir de los resultados obtenidos avanzará con otro pad de pozos en un segundo período exploratorio para el 2025. Los pozos perforados en el extremo sur del departamento de Malargüe fueron descubridores de petróleo y permitirían a la empresa extender los límites productivos de la formación, más allá del hub core que se encuentra principalmente localizado en Neuquén.
- 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, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

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