

Reporte Semanal

20 de Abril

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°584

- Los mercados de riesgo extendieron con fuerza su recuperación, impulsados por un giro significativo en el frente geopolítico tras el anuncio de la reapertura del Estrecho de Ormuz durante el período de tregua, que hizo que el petróleo WTI cayera 14% la semana pasada tocando mínimos de casi cinco semanas, que el VIX retrocediera hasta la zona de los 17 puntos y que el S&P 500 avanzara +4,7% (Nasdaq +7,0%) alcanzando nuevos máximos históricos.
- Tecnología (XLK +8,5%) encabezó las subas, acompañada por Consumo Discrecional (XLY +7,7%).
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,24% acercándose a mínimos de un mes. El oro subió 2,1% y el dólar cayó 0,7%.
- Pero durante el fin de semana las novedades fueron oscureciendo el panorama nuevamente con el cierre del estrecho de Hormuz por parte de Irán, una medida tomada en respuesta al bloqueo impuesto por EE.UU. a los puertos iraníes: Irán mantendrá un control estricto sobre el tráfico marítimo en la zona hasta el final definitivo de la guerra y advirtió que sus negociadores no harán concesiones en las conversaciones ni aceptará condiciones que puedan interpretarse como una retirada o debilidad. Trump volvió a amenazarlos.
- El 1ºT26 de los grandes bancos estadounidenses confirmó un trimestre con resultados robustos, pero cada vez más dependientes de ingresos volátiles (trading y fees), en un contexto donde el crecimiento orgánico vía crédito pierde tracción y los riesgos macro (particularmente energía e inflación) comienzan a filtrarse en la calidad del consumo.
- NFLX superó todo lo esperado, pero bajó su guidance del trimestre actual.
- Esta semana reportarán: UNH, MMM, BA, T, TSLA, NOW, IBM, DOW, AXP, LMT, AAL, INTC, NEM, PG y SLB, entre otras.
- El dólar mayorista volvió a bajar (hasta USDARS 1.364) con una brecha del CCL del 7,4%. El BCRA dispuso una nueva flexibilización en las normas de encajes bancarios con el objetivo de otorgar mayor liquidez al sistema financiero y favorecer una baja en las tasas de interés.
- El FMI recortó la proyección de crecimiento de Argentina para 2026 a 3,5% y elevó la inflación al 30,4%.
- La inflación de marzo fue superior a la esperada (+3,4% MoM).
- Los bonos en dólares cerraron la semana con mayoría de subas a tono con la evolución de los mercados globales. Influyó que en el acumulado del 1ºT26, el superávit primario fuera de 0,5% del PBI y financiero de 0,2% y que el ministro de Economía Caputo mantenga conversaciones con organismos internacionales para refinanciar deuda a tasas más baratas, lo que hizo que el riesgo país bajara hasta los 512 puntos básicos.
- Además, se alcanzó un acuerdo a nivel técnico con el personal del FMI en el marco de la segunda revisión del programa de Facilidades Extendidas vigente.

- El Tesoro logró un rollover de 127% de los vencimientos (absorbe pesos del sistema).
- EDENOR colocará el 22 de abril ONs Clase 10 Serie 1 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a ser integradas en dólares, a tasa fija a licitar con vencimiento a 7 años, y ONs Clase 10 Serie 2 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a ser integradas en especie mediante la entrega de ONs Clase 3 (DNC3O) y/o ONs Clase 5 (DNC5O), a tasa fija a licitar, con vencimiento a 7 años, por un monto nominal en conjunto de hasta USD 300 M (ampliable hasta USD 500 M). Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en 3 cuotas anuales consecutivas: 33,33% en el año 5, 33,33% en el año 6, y 33,34% al vencimiento. La subasta tendrá lugar el día 22 de abril.
- En paralelo, Edenor lanzó una oferta voluntaria para recomprar en efectivo hasta USD 150 M de sus ONs en dólares emitidas en el exterior con cupón del 9,75% con vencimiento en 2030.
- GENERACIÓN MEDITERRÁNEA (GEMSA) emitirá una nueva ON Clase 45 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a tasa de interés fija e incremental y con vencimiento el 30 de junio de 2036, que serán canjeados por ONs Clase 10 emitidas con un cupón de 9,625% con vencimiento el 1º de diciembre de 2027 por un monto en circulación de USD 117,09 M. La contraprestación ofrecida es de USD 724 en nuevas ONs por cada USD 1.000 nominales, implicando una quita relevante, e incluye la capitalización de intereses devengados hasta la fecha de referencia. Adicionalmente, quienes ingresen tempranamente reciben un incentivo en efectivo equivalente al 0,50% anual sobre el capital e intereses. La fecha de participación temprana será el 23 de abril, mientras que la fecha final del canje es el 8 de mayo de 2026. Las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y escalonada (step up) y amortizarán en 6 cuotas semestrales: 5% en diciembre de 2033, 10% en junio de 2034, 10% en diciembre de 2034, 10% en junio de 2035, 10% en diciembre de 2035, y 55% en junio de 2036.
- BANCO COMAFI colocó ONs Clase 21 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 3,25% anual con vencimiento el 17 de abril de 2027, por un monto nominal de USD 20,35 M. También colocó ONs Clase 22 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 375 bps con vencimiento el 17 de abril de 2027, por un monto nominal de ARS 58.439,75 M.
- GRUPO ST colocó ONs Clase 16 en pesos, a tasa variable y con vencimiento la 9 meses, por un monto nominal de hasta ARS 5.000 M.
- El Gobierno inició la privatización total de TRANSENER (TRAN) mediante la licitación del 50% de las acciones de Enarsa en Citelec, fijando un precio base de USD 206 M. La transportista, que opera el 85% de la red nacional de extra alta tensión sin deuda financiera, reportó en 2025 ingresos por USD 363 M y un EBITDA superior a los USD 200 M.
- El Directorio de YPF (YPF) propuso un stock split de sus acciones para reducir su valor nominal de ARS 10 a ARS 1, medida que será tratada en la asamblea del próximo 30 de abril.
- YPF (YPF) adjudicó a Halliburton un contrato millonario a 5 años para la estimulación hidráulica de 13 pozos no convencionales en Vaca Muerta, incluyendo cuatro sets de fractura.
- La Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York suspendió todas las apelaciones en el caso por la expropiación de YPF y dejó en pausa el proceso hasta que quede firme el fallo de marzo que revocó la condena de USD 16.100 M contra Argentina, incluyendo incluso el recurso del propio país. La decisión otorga tiempo a los demandantes Burford Capital y Eton Park para agotar sus últimas instancias.
- CELULOSA ARGENTINA (CELU) reportó en el 3ºT26 (año fiscal) una ganancia neta de ARS 15.694,4 M. En el período de 9 meses (junio-febrero) la compañía perdió -ARS 92.629,3 M vs. -ARS 51.486,2 M. Los ingresos alcanzaron en el 3ºT26 los ARS 51.149 M vs. los ARS 76.141 M del

3ºT25. El resultado operativo en el 3ºT26 fue de -ARS 8.420,6 M vs. los -ARS 19.284,4 M del mismo trimestre del año pasado.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

1) RENTA FIJA (BONOS)

BONOS SOBERANOS EN DOLARES:

- Bopreales Serie I 5.0% 2027 (BPOC7 y BPC7D)
- Bonar 6% 2027 (AO27/AO27D)
- BOPREAL Serie IV 3.0% 2028 (BPO28/BPO8D)
- Bonar 6% 2028 (AO28/AO28D)
- Bonar 1.0% 2029 (AL29/AL29D)
- Bonar 0.75% 2030 (AL30/AL30D)

BONOS SOBERANOS EN PESOS:

- TASA FIJA: Boncap 30/jun/2026 (T30J6), Lecap al 30/oct/2026 S30O6 y Boncap del 15/ene/2027 (T15E7).
- CON CER: Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2027 (TZXD7) y Boncer cupón cero 30 de junio de 2028 (TZX28).

BONOS PROVINCIALES (para comprar en ByMA):

- Mendoza 5,75% 2029 (PM29D)
- Neuquén 6,875% 2030 (NDT5D)

BONOS PROVINCIALES (para comprar en el exterior en el mercado OTC):

- Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027 (mercado OTC)
- Provincia de Santa Fe 6.9% 2027 (mercado OTC)
- Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras, mercado OTC)
- Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras, mercado OTC)
- Ciudad de Buenos Aires 7.8% 2033 (mercado OTC)

BONOS CORPORATIVOS:

Sector PETRÓLEO y GAS

- YPF 9.0% 2029 (YMCIO), YPF 8.75% 2030 (YM39O) y YPF 8.75% 2031 (YMCXO)
- Oiltanking 7.0% 2028 (OT42O)
- Pan American Energy 7.0% 2029 (PN35O)
- Tecpetrol 6.8% 2029 (TTC9O)
- Pluspetrol 8.5% 2032 (PLC4O)
- Vista 8.5% 2033 (VSCVO)

Sector GAS NATURAL (Transporte)

- TGS 8.5% 2031 (TSC3O, 10.000 nominales)

Sector ENERGÍA ELÉCTRICA

- Pampa Energía 7.875% 2034 (MGCOO, 10.000 nominales).
- Genneia 7.75% 2033 (GN49O)
- Edenor 9.75% 2030 (DNC7O)
- YPF Luz 7.875% 2032 (YFCJO)
- Capex 9.25% 2028 (CAC5O) Ley NY

Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN

- IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)

Sector TELECOMUNICACIONES

- Telecom Argentina 9.5% 2031 (TLCMO)

Sector INFRAESTRUCTURA

- Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC1O)

Sector ALIMENTOS

- Arcor 6.75% 2027 (RCCRO) Ley ARG

Sector INDUSTRIAL

- John Deere 7.5% 2027 (HJCIO)

2) RENTA VARIABLE (ACCIONES y CEDEARS de empresas argentinas)

ACCIONES ARGENTINAS en ByMA

- PETRÓLEO: YPF (YPFD), Pampa Energía (PAMP), Vista Energy (VIST).
- UTILITIES: Transportadora de Gas del Sur (TGSU2), Central Puerto (CEPU), Transener (TRAN), Metrogas (METR) y Transportadora de Gas del Norte (TGNO4).
- BANCOS: Banco Macro (BMA).
- SERVICIOS: Autopistas del Sol (AUSO).
- TECNOLÓGICAS: MercadoLibre (MELI).
- AGRO: Cresud (CRES) y Molinos Agroprecuaria (MOLA).

CEDEARS en ByMA

- TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACIÓN: Nvidia (NVDA), Apple (AAPL), Google (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN), Taiwan Semiconductor (TSM) y AMD (AMD).
- TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACIÓN: IREN (IREN) y Micron Technology (MU). Incorporamos a CRM (CRM) y a Spotify (SPOT)
- CRIPTOMONEDAS: Bitcoin (IBIT).
- CONSUMO DISCRECIONAL: Uber (UBER).
- CONSUMO NO DISCRECIONAL: Procter & Gamble (PG).
- SALUD: Eli Lilly (LLY).
- INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT), Weg (WEGE3), RTX Corporation (RTX) y Adecoagro (AGRO). Nos desprendemos de Lockheed Martin (LMT).
- BIENES BÁSICOS: Barrick Mining (B), Freeport Mc Moran (FCX), Río Tinto (RIO), BHP Group (BHP), el ETF de empresas de cobre (COPX) y Hecla Mining Company (HL).
- FINANCIERAS: Nu Bank (NU) y Robinhood (HOOD). Incorporamos a JPMorgan (JPM).
- ENERGÍA: Exxon Mobil (XOM) y Shell (SHEL).
- EMPRESAS CON BUENOS PAGOS DE DIVIDENDOS: Philip Morris International (PM), Novartis (NVS), HSBC Holding (HSBC), Merck (MRK), AT&T (T), Altria (MO) y Verizon (VZ).

Disclaimer

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.