

# Reporte Semanal

---

Lunes  
13 de Noviembre  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°461

- A pesar de las palabras agresivas de Powell, el mercado accionario siguió subiendo luego de una semana previa muy positiva con el S&P 500 avanzando +1,8%. El Presidente de la Fed, Jerome Powell, señaló que la Reserva Federal está atenta a que un crecimiento mayor de lo esperado pueda impactar la lucha contra la inflación y justificar una respuesta de la política monetaria. Fue agresivo al afirmar que la Fed no dudará en endurecer más si es necesario y que no tiene confianza en que el banco central haya hecho lo suficiente para reducir la inflación al 2%.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años no tuvo grandes cambios, cerrando con una leve alza en 4,63%.
- La Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 60,4 puntos en noviembre, el nivel más bajo en seis meses.
- El petróleo cayó 4%, en su tercera semana consecutiva de caídas.
- El dólar (DXY) cerró la semana pasada con un aumento del 0,9%.
- El debate entre los candidatos a presidente Sergio Massa y Javier Milei fue ayer domingo. Falta una semana para el balotaje: las definiciones del ganador serán clave para la apertura de los mercados del lunes siguiente a la elección, la transición hasta el 10 de diciembre y los primeros meses de mandato.
- Quién sea ganador partirá desde un escenario similar: desequilibrios fiscales y macroeconómicos agudizados por falta de reservas internacionales, inflación anualizada en torno al 200% y fuerte distorsión de precios relativos.
- Una victoria de Massa no tendría efecto disruptivo en los mercados, pero si gana Milei, su discurso es el que mayor efecto podría tener en la economía post electoral. La principal duda es cómo llevará adelante su proyecto de dolarización.
- El resumen de las últimas encuestas marca ahora un virtual empate técnico después de que Milei recuperar bastante terreno relativo.

- El tipo de cambio implícito CCL subió hasta USDARS 887,86 con una brecha del 153,7% (dólar MEP USDARS 884,60).
- Los contratos del dólar futuro mostraron subas en las últimas ruedas. Los bonos en dólares terminaron la semana con caídas en promedio.
- Pan American Energy colocó ONs en dólares, a una tasa fija de 2,99% con vencimiento el 10 de febrero de 2026 y Albanesi colocará ONs dollar linked, a una tasa fija de 5% con vencimiento el 21 de septiembre de 2025.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en baja, ante expectativas sobre una desaceleración de la inflación de octubre respecto al mes previo, que se conocerá oficialmente hoy lunes.
- Se dio un rebote del S&P Merval de +3.61% la semana pasada hasta los 660.274,69, siendo las acciones que más subieron TXAR 16,8%, ALUA 10,7% y TRAN 9,29%.
- Presentamos más adelante el resumen de todos los reportes corporativos conocidos la semana pasada.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares terminaron la semana con caídas en promedio en ByMA, en medio de la marcada incertidumbre electoral, y las dudas sobre cómo evolucionará la economía con Milei o Massa como presidente a partir del 10 de diciembre. El riesgo país se redujo hasta los 2466 puntos básicos.
- ALBANESI colocará ONs adicionales Clase X dollar linked, a una tasa fija de 5% con vencimiento el 21 de septiembre de 2025, ofrecidas en dos series: i) Serie A a ser integradas exclusivamente en especie mediante la entrega de ONs Clase III y/o Clase V, y ii) Serie B a ser integradas únicamente en efectivo. La empresa también colocará ONs Clase XI en dólares a tasa fija de 9,5% con vencimiento el 21 de marzo de 2026.
- PAN AMERICAN ENERGY (PAE) colocó ONs Clase 29 en dólares, a una tasa fija de 2,99% con vencimiento el 10 de febrero de 2026 por un monto nominal de USD 20 M. Las ofertas alcanzaron los USD 54,8 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet).
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en baja, ante expectativas sobre una desaceleración de la inflación de octubre respecto al mes previo, que se conocerá oficialmente el lunes. Pese a esto, los inversores siguen atento a la evolución de precios minoristas en los próximos 12 meses, y al resultado del balotaje del domingo 19 de noviembre.
- Las Letras ajustables por CER (LECER) se manifestaron con precios dispares en las últimas cinco ruedas, con los rendimientos ubicándose en 189% en promedio (tomando en cuenta la inflación esperada para los próximos 12 meses de 185,9% del R.E.M. del BCRA de agosto). La TIR real (sin inflación) quedó positiva en 3,1% (en promedio).

- **BONOS EN DOLARES:**

Bono Global 0.5% 2030 (GD30) y Bono Argentina 0.5% 2030 (AL30)

Bono Global 3.875% 2038 (GD38) y Bono Argentina 3.875% 2038 (AE38)

Bono Global 3.5% 2041 (GD41) y Bono Argentina 3.5% 2041 (AL41)

Bono Dollar Linked 0.4% 2024 (TV24)

- **BONOS EN PESOS:**

Bocon 6° Serie 2% 2024 (PR13)

Bono Dual 2.25% 2023 (TDG23)

Ledes: S3103

Lecer: X18S3 y X1803

- **BONOS PROVINCIALES:**

En pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2024 (BDC24)

En Pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)

En pesos: Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)

Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027

Provincia de Santa Fe 6.9% 2027

Provincia de Tierra del Fuego 8.95% 2027 (c/regalías petroleras)

Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras)

Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras)

- **BONOS CORPORATIVOS:**

Sector PETRÓLEO y GAS

YPF 8.75% 2024 (YPCUO)

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 CONSUMO

Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)

Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN

IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)

Sector TELECOMUNICACIONES

Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)

Telecom Argentina 8.0% 2026 (TLC10)

Sector INFRAESTRUCTURA

Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

## RENTA VARIABLE

- AGROMETAL (AGRO) reportó una pérdida neta en los primeros nueve meses de 2023 -ARS 887,7 M (atribuible a los accionistas de la compañía).
- ALBANESI ENERGÍA reportó en el 3ºT23 una pérdida de -ARS 434,4 M, que se compara con la utilidad de ARS 125,7 M del 3ºT22. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT23 los ARS 4.096,6 M vs. los ARS 2.771,8 M del 3ºT22. El resultado operativo en el 3ºT23 alcanzó los ARS 2.623,1 M vs. los ARS 1.173,1 M.
- ALUAR (ALUA) reportó en el 1ºT24 (año fiscal) una ganancia neta atribuible a los accionistas de la compañía de ARS 11.849,9 M.
- BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS (BYMA) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta atribuible de ARS 4.045,1 M, que se compara con la utilidad neta atribuible de ARS 3.953,3 M del 3ºT22. Los ingresos por servicios en el 3ºT23 alcanzaron los ARS 2.933,1 M vs. los ARS 2.589,3 M del 3ºT22. Los ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones fueron en el 3ºT23 de ARS 5.876,5 M vs. los ARS 3.871,7 M del mismo período del año pasado. El resultado operativo alcanzó en el 3ºT23 los ARS 10.618,9 M vs. los ARS 11.173,5 M del 3ºT22.
- CENTRAL COSTANERA (CECO) reportó en el 3ºT23 una pérdida de -ARS 4.702,2 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año anterior de -ARS 2.810,4 M. Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los ARS 7.418,8 M vs. los ARS 7.300,6 M del mismo trimestre de 2022. El resultado operativo fue una pérdida de -ARS 591,5 M vs. los -ARS 5.014 M del 3ºT22.
- CENTRAL PUERTO (CEPU) distribuirá a partir del 16 de noviembre un dividendo equivalente a la suma de ARS 29,72 por acción, que será abonado un 93% en títulos públicos y un 7% en efectivo. Los títulos a entregar en el 93% del dividendo será el GD35, GD38, GD41, TDJ24 y TV24, según lo disponga la empresa al momento del pago, y valuados según la cotización del cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior a la fecha de corte, respetando el principio de igualdad de todos los accionistas, de acuerdo a sus respectivas tenencias.
- CRESUD (CRES) reportó en el 1ºT24 (año fiscal) una ganancia atribuible a los accionistas de ARS 40.780 M, comparada con la utilidad atribuible del mismo período del año anterior de ARS 8.271 M. Los ingresos en el 1ºT24 alcanzaron los ARS 67.523 M vs. los ARS 71.158 M del mismo trimestre del año pasado. El resultado operativo en el 1ºT24 fue de ARS 116.430 M vs. la pérdida de -ARS 1.614 M del 1ºT23.

- DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA (DGPU2) reportó una ganancia neta integral en el 3ºT23 de ARS 468,7 M, que se compara con la pérdida neta integral del mismo trimestre del año pasado de -ARS 51,7 M. Los ingresos en el 3ºT23 alcanzaron los ARS 15.802,9 M vs. los ARS 18.797,3 M del 3ºT22. El resultado operativo en el 3ºT23 alcanzó los ARS 1.421,5 M vs. los ARS 812,9 M del mismo período de 2022.
- EDENOR (EDN) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta de ARS 76.039 M, comparada con la pérdida de -ARS 14.527 M del mismo período del año anterior. Los ingresos por servicios alcanzaron los ARS 138.357 M en el 3ºT23 vs. los ARS 113.333 M del 3ºT22 (+22,1% YoY). El resultado operativo alcanzó los ARS 617 M en el 3ºT23 vs. la pérdida del 3ºT22 de -ARS 14.506 M.
- FERRUM (FERR) obtuvo una ganancia neta en el 1ºT24 (año fiscal) de ARS 1.637,4 M (atribuible a los accionistas de la compañía).
- FIPLASTO (FIPL) reportó en el 3ºT23 un beneficio neto de ARS 533,4 M, que se compara con la utilidad neta del mismo trimestre de 2022 de ARS 440,5 M. Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 3.177,3 M vs. los ARS 3.291,5 M del 3ºT22.
- HAVANNA HOLDING (HAVA) pone en marcha un proyecto con el que va a duplicar su capacidad de producción de alfajores. Con financiamiento del Banco Argentino de Desarrollo BICE y el programa Crédito Argentino (CreAr) del Ministerio de Economía, la empresa invierte más de ARS 1.000 M para construir una cámara de congelados que le permitirá integrar su proceso productivo y contar con stock permanente para exportar a lo largo del año. A través de esta inversión, la compañía prevé aumentar la facturación local un 30% y las exportaciones de sus productos del Sector Verde (sin TACC/Vegano) un 150%.
- HOLCIM ARGENTINA (HARG) reportó en el 3ºT23 una utilidad neta de ARS 1.967,4 M (atribuible ARS 1.854,2 M), que se compara con la ganancia del mismo trimestre de 2022 de ARS 11.156,4 M. Las ventas netas en el 3ºT23 alcanzaron los ARS 42.408,3 M vs. los ARS 46.328,4 M del 3ºT22. La ganancia operativa en el 3ºT23 fue de ARS 4.548,5 M vs. los ARS 12.355,4 M del 3ºT22.
- IRSA (IRSA) reportó una ganancia neta en el 1ºT24 (año fiscal) de ARS 81.080 M, que se compara con la utilidad de igual período del año pasado de ARS 3.089 M. Este beneficio se explica principalmente por la ganancia registrada por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión. Los ingresos del Grupo aumentaron 10,5% durante el 1ºT24 debido principalmente a la evolución favorable de los segmentos de Centros Comerciales y Hoteles. El resultado operativo creció en el 1ºT24 significativamente a ARS 121.405 M gracias al resultado de cambios en el valor razonable de

propiedades de inversión de ARS 102.292 M. El EBITDA ajustado de los segmentos de renta alcanzó los ARS 16.713 M (+21% YoY). El EBITDA ajustado total alcanzó los ARS 17.030 M vs. los ARS 15.958 M del año anterior.

- LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta de ARS 7.500,5 M (atribuible ARS 7.398,5 M), que se compara con la pérdida neta del 3ºT22 de -ARS 29.168,4 M (atribuible - ARS 28.936,3 M). Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT23 los ARS 74.182 M vs. los ARS 80.877,5 M del 3ºT22 (-8,3% YoY).
- METROGAS (METR) reportó en el 3ºT23 una pérdida neta atribuible de -ARS 8.945 M, que se compara con la utilidad neta atribuible del mismo período del año pasado de ARS 4.091 M. El resultado operativo en el 3ºT23 alcanzó los ARS 3.495 M vs. los ARS 1.986 M del 3ºT22.
- MIRGOR (MIRG) ganó en los primeros nueve meses de 2023 ARS 48.757 M (atribuible a los accionistas de la compañía).
- MOLINOS AGRO (MOLA) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta de ARS 978,3 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 6.560,1 M del 3ºT22. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT23 los ARS 168.304,7 M vs. los ARS 274.853,9 M del 3ºT22. El resultado operativo fue de -ARS 395,2 M vs. ARS 2.674,8 M del 3ºT22.
- MSU obtuvo en el 3ºT23 una ganancia neta de ARS 3.418 M, que se compara con la utilidad neta del 3ºT22 de ARS 378,5 M. La ganancia operativa en el 3ºT23 fue de ARS 5.219,6 M vs. los ARS 552,3 M del mismo trimestre del año anterior.
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó en el 3ºT23 una utilidad neta de ARS 50.732 M, que se compara con el beneficio neto del mismo trimestre del año pasado de ARS 24.057 M (+110,9% YoY). Los ingresos por ventas en el 3ºT23 alcanzaron los ARS 152.701 M vs. los ARS 69.225 M del 3ºT22 (+120,6% YoY). El resultado operativo en el 3ºT23 alcanzó los ARS 53.105 M vs. los ARS 30.160 M del mismo trimestre de 2022 (+76,1% YoY).
- POLLEDO (POLL) reportó una ganancia atribuible en el 3ºT23 de ARS 40,3 M.
- SAN MIGUEL (SAMI) reportó una pérdida en los primeros nueve meses de 2023 de -ARS 7.518,2 M (atribuible a los accionistas).



- TECPETROL reportó en los primeros nueve meses del año una ganancia neta de ARS 36.196,9 M, atribuible a los accionistas.
- TELECOM ARGENTINA (TECO2) reportó en el 3ºT23 un beneficio neto atribuible de ARS 30.297 M, que se compara con la pérdida neta atribuible del mismo trimestre del año pasado de -ARS 483.719 M. Los ingresos por ventas en el 3ºT23 alcanzaron los ARS 333.403 M vs. los ARS 353.226 M del 3ºT22 (-5,6% YoY). Los costos operativos en el 3ºT23 fueron de -ARS 351.897 M vs. -ARS 887.592 M del mismo período del año anterior. El resultado operativo fue negativo en el 3ºT23 de -ARS 18.494 M vs. los -ARS 534.366 M del 3ºT22. El EBITDA alcanzó en el 3ºT23 los ARS 99.485 M vs. los ARS 87.032 M del 3ºT22 (+14,3% YoY).
- TRANSENER (TRAN) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta de ARS 1.723 M, que se compara con la utilidad neta del 3ºT22 de ARS 545 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT23 los ARS 19.464 M vs. los ARS 15.446 M del 3ºT22. El resultado operativo en el trimestre en cuestión fue de ARS 2.461 M vs. los ARS 931 M del mismo período del año anterior. El EBITDA alcanzó en el 3ºT23 los ARS 5.190 M vs. los ARS 3.634 M del 3ºT22.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) perdió en el 3ºT23 -ARS 2.189,6 M, que se compara con la pérdida del mismo trimestre del año pasado de -ARS 4.386,6 M. Las ventas alcanzaron en el 3ºT23 los ARS 16.448,9 M vs. los ARS 21.021,9 M del 3ºT22 (-21,8% YoY).
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) reportó en el 3ºT23 una utilidad neta integral de ARS 4.883 M (ARS 6,49 por acción), que se compara con el beneficio neto del mismo período del año pasado de ARS 11.390 M (ARS 15,13 por acción). La utilidad operativa del 3ºT23 ascendió a ARS 17,285 M vs. los ARS 17.692 M del 3ºT22, debido a menores ingresos de los segmentos Transporte de Gas Natural y Producción y Comercialización de Líquidos de Gas Natural (Líquidos) por ARS 2,613 M y ARS 3,223 M, respectivamente. Los costos operativos aumentaron ligeramente en ARS 235 M.
- YPF (YPFD) reportó en el 3ºT23 una pérdida neta de -USD 137 M (-USD 0,33 por acción), que se compara con la utilidad neta de USD 693 M (USD 1,76 por acción) del mismo período del año pasado. Los ingresos alcanzaron los USD 4.504 M vs. los USD 5.357 M del 3ºT22 (+2,9% YoY). El resultado operativo en el 3ºT23 fue de -USD 387 M vs. la ganancia de USD 751 M del 3ºT22. El EBITDA en el 3ºT23 fue de USD 992 M vs. los USD 1.580 M del mismo trimestre del año anterior (+7,7% YoY). El EBITDA ajustado en el 3ºT23 alcanzó los USD 926 M vs. los USD 1.506 M del 3ºT22 (-7,8% YoY). Las inversiones fueron en el 3ºT23 de USD 1.546 M vs, los USD 1.137 M del 3ºT22.

- YPF LUZ (YPF ENERGÍA ELÉCTRICA) reportó en el 3ºT23 una ganancia neta de USD 1.818 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 46.001 M del mismo trimestre del año 2022 (-96% YoY). Los ingresos alcanzaron los USD 131.919 M en el 3ºT23 vs. los USD 126.263 M del 3ºT22 (+4,5% YoY). El EBITDA en el 3ºT23 alcanzó los USD 100.856 M vs. los USD 125.854 M del mismo período del año pasado (-19,9% YoY). Las inversiones en el trimestre en cuestión fueron de USD 36.686 M vs. los USD 35.868 M del 3ºT22 (+2,3% YoY).
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS).
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU).
  - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
  - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA).
- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)
  - **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
  - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
  - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
  - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL) y Microsoft (MSFT)
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), 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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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