

# Reporte Semanal

---

Lunes  
03 de Marzo  
2025

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°529

- Los mercados bursátiles sufrieron nuevas caídas la semana pasada ante una mayor volatilidad y pérdida de confianza del inversor básicamente por los anuncios de tarifas de Trump.
- Ayudó un poco que sobre el final de la semana el índice de precios PCE mostrara un incremento en línea con las expectativas.
- El Nasdaq Composite fue el más afectado, con una caída del 3,4%.
- Este retroceso estuvo explicado por la corrección en las acciones tecnológicas de gran capitalización, en particular Nvidia (NVDA), que sufrió una fuerte baja luego de la publicación de su balance.
- El S&P 500 perdió 1,0% y corre debajo del promedio de las bolsas mundiales y de mercados emergentes.
- El índice de volatilidad VIX del S&P 500 VIX subió hasta 21%.
- Los anuncios que fue haciendo y ratificando Trump con nuevas tarifas a las importaciones de bienes (aranceles) son de 25% para Canadá, 25% a México, 25% para la Unión Europea, 20% para China (10% + 10% nuevos) y un potencial de 100% para los BRICS (suena más a amenaza).
- Los fondos money market acumulan un stock récord histórico de unos USD 7 Tr.
- La confianza del consumidor se ha deteriorado: el vuelo a la calidad hizo que el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerra el viernes en niveles del 4,23%, su nivel más bajo en más de dos meses.
- Negativo: no hubo acuerdo de paz en la reunión entre Zelenskyy y Trump.
- En Argentina ha sido una nueva semana de bajas en las cotizaciones de los bonos soberanos en dólares, de entre 1 y 3%, enfocados en la legislación extranjera.
- El riesgo país se elevó 7% y se aleja de a poco de los objetivos de la zona de 500/550 puntos básicos para salir al mercado de deuda voluntaria internacional.

- La tormenta externa se cobró su peaje y la toma de ganancias impactó en el gran rally del año pasado.
- Las cotizaciones de los bonos BOPREALs 2026 tuvieron una ligera caída, no así los 2027 que tuvieron una semana mixta.
- Las Lecaps tuvieron un comportamiento mixto, pero con caídas en el tramo medio y largo a partir del mes de junio.
- El Tesoro logró un rollover del 165%, pero convalidando subas de tasas respecto a la licitación anterior.
- En el caso de los bonos en pesos ajustables por CER se dieron caídas en el tramo 2026 en adelante, a excepción de algunas series cupón cero.
- El mercado de Boncaps es para inversores a tasa fija de más largo plazo, emitidos a más de un año. Las tasas son del 31,9% al 28,7%.
- Asimismo, existen cuatro bonos a partir de este año que no pagan cupón pero que son duales: pagarán el máximo entre la tasa fija y la Tasa Mayorista Argentina (TAMAR), que poseen una tasa fija promedio del 38%.
- YPF colocó ONs al 2025 y 2027 en USD MEP.
- El S&P Merval se encuentra envuelto en un mercado netamente bajista, profundizando su tendencia a la baja en la zona de los USD 1816 CCL por encima de su soporte de corto plazo de los USD 1796.
- VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 4T24 una producción total de 85,276 boe/d (+51% YoY), con un crecimiento del 52% en petróleo (73,491 bbl/d), impulsado por la conexión de 25 nuevos pozos. Los ingresos totales alcanzaron USD 471.3 Bn (+52% YoY). El lifting cost fue de USD 4.7/boe (-1% QoQ), mientras que el EBITDA ajustado cayó un 5% YoY a USD 273.3 Bn. La utilidad neta cayó a USD 93.8 Bn (vs. USD 132.9 Bn en 4T23), con un EPS de USD 1.0. Las inversiones totalizaron USD 340.1 Bn, principalmente en Vaca Muerta, y el free cash flow fue positivo en USD 57,1 Bn.
- BANCO MACRO (BMA) reportó en el 4T24 un resultado neto de ARS 102.192 M, con un retorno anualizado de 7,5% sobre el patrimonio neto. El ingreso operativo neto fue de ARS 813.859 M, cayendo un 9% respecto al 3T24. Los préstamos crecieron 18% y los depósitos totales aumentaron 15% YoY, totalizando ARS 8,423 Bn. El banco mantuvo un exceso de capital de ARS 2,784 Bn con un ratio de capital

regulatorio de 32,4% y un alto nivel de liquidez del 79% sobre depósitos. La calidad de cartera se mantuvo sólida, con un ratio de cartera irregular de 1,28%.

- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó un resultado neto trimestral de ARS 574.380 M, con un ROE anualizado de 44,98% y un ROA de 7,92%, impulsado por la adquisición de HSBC Argentina, que aportó ARS 485.060 M netos. En 2024, el resultado neto anual alcanzó ARS 1.326.626 M, un 115% superior al año anterior, con un ROE de 34,48% y un ROA de 7,40%. Aunque el ingreso operativo neto cayó un 6%, el banco compensó con mayores ingresos por intereses e instrumentos financieros. En el 4°T24, el resultado neto del banco fue de ARS 527.412 M, un 311% más interanual, a pesar de una caída del 58% en el ingreso operativo neto.
- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó un resultado neto de ARS 30.359,4 M en el 4°T24, más del doble del trimestre anterior, aunque por debajo de los ARS 78.278,4 M del 4T23. Los ingresos operativos cayeron un 3,8% YoY, y los depósitos bajaron un 28,5% YoY y 13,8% QoQ, mientras que los préstamos crecieron un 110% YoY. La cartera irregular mejoró al 2,6% (vs. 3,1% en 2023), y el ratio de capital total cayó a 25% (vs. 38,5% en 2023). La inflación acumulada fue de 117,8%.
- TRASPORADORA DE GAS DEL SUR (TGS) presentó su mejor balance, con ventas creciendo 56% YoY en el 4T24 y 24% en el año, impulsadas por el transporte de gas (38% del total vs. 20% en 4°T23). El resultado operativo ajustado subió 222% y el EBITDA ajustado 126% en el trimestre. Propuso un alza tarifaria del 22,7%, con un WACC de 9,98% frente al 7,18% de Enargas. Cerró con deuda neta negativa de ARS 216.429 M.
- TELECOM ARGENTINA (TEO) compró Telefónica Móviles de Argentina por USD 1.245 M, marcando la salida de Telefónica del país en línea con su estrategia de reducción en Hispanoamérica. La operación, confirmada por ambas empresas, será evaluada por ENACOM y CNDC por su impacto en la competencia. Además, registró ventas de ARS 4.137.596 M en el 4°T24, con una caída de 7,7% YoY. Las ventas de servicios crecieron 2,6% en el 4°T24. La compañía aumentó su base de clientes móviles y de televisión por cable, pero disminuyó los accesos a internet fijo.
- YPF (YPFD): La Justicia de EE.UU. estableció el martes pasado como fecha límite para que las partes involucradas en el juicio por la estatización de YPF presenten sus respuestas, lo que podría llevar a la revocación de la condena que obliga a Argentina a pagar USD 16.100 M a los fondos buitre Burford y Eton Park. La fundación Republican Action for Argentina solicitó una investigación sobre la nacionalización de YPF, y legisladores de la Coalición Cívica han instado al Gobierno a responder antes del 25 de febrero para defender el patrimonio de los argentinos. Si se revoca la sentencia, el país podría ahorrar casi USD

17.000 M.

- Esta semana reportarán sus balances del 4ºT24 y sus memorias anuales PAMPA y BBAR (5/3), BYMA, LOMA e YPF (6/3).

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- **BONOS SOBERANOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie III 3% 2026 (BPY26 y BPY6D)

Incorporamos el Bopreals Serie I 5% 2027 (BPOC7 y BPC7D)

Bonar 4,125 % 2035 (AL35 y AL35D)

Bonar 5,00% 2038 (AE38 y AE38D)

- **BONOS SOBERANOS EN PESOS:**

TASA FIJA: Lecaps a descuento cupón cero: removimos las letras más cortas del 31 de marzo 2025 (S31M5), y nos enfocamos en alargar duration conservando las letras del 30 de junio 2025 (S30J5) y del 29 de agosto 2025 (S29G5) e incorporando la letra del 30 de septiembre de 2025(S30S5).

Boncap cupón cero de 15 diciembre 2025 (T15D5).

Incorporamos el bonos dual TTS26 del 15 de septiembre 2026 (con una TIR del 38,5%).

TASA VARIABLE CON CER: removimos el bono Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5) y conservamos el Boncer cupón cero 30 de junio de 2026 (TZX26) y Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD26)

- **BONOS PROVINCIALES (para comprar en ByMA):**

Mendoza 5,75% 2029 (PM29D).

Neuquén 5,75% 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).

- **BONOS PROVINCIALES EN PESOS:**

Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28).

Removimos al bono de la Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25) por la cercanía a su vencimiento.

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

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 4326-6350

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

Pan American Energy 7.0% 2029 (PN350)  
Petrolera Aconcagua 9% 28/10/2028 (PECGD)  
Tecpetrol 6.8% 2029 (TTC90)  
Vista Energy 7.65% 2031 (VSCRO)

- **Sector GAS NATURAL (Transporte)**

TGS 8.5% 2031 (TSC30)

- **Sector ENERGÍA ELÉCTRICA**

Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)  
Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)  
Edenor 9,25% 22-11-2026 (DNC30)

- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**

IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)

- **Sector TELECOMUNICACIONES**

Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50) y Telecom argentina 9,5% 2031 (TLCMO).

- **Sector INFRAESTRUCTURA**

Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

- **Sector ALIMENTOS**

Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)  
Cresud 8.00% 2026 (CS380)

## RENTA VARIABLE

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** YPF (YPFD), Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (Cedear: VIST), y Tenaris (Cedear: TEN)
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Transportadora de Gas del Norte (TGNO4). Removimos a Metrogas (METR).
  - **BANCOS:** Banco Macro (BMA), Grupo Financiero Galicia (GGAL).
  - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI).

- Entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos se encuentran por sector:
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Nvidia (NVDA), Apple (AAPL), Google (GOOGL), Meta (META), Netflix (NFLX), Amazon (AMZN), Tesla (TSLA), Taiwan Semiconductor (TSM)
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** removimos a NU Holdings (NU) y a Palantir (PLTR) por el balance de la primera y el menor gasto en defensa del Pentágono en la segunda, además de la volatilidad de las empresas tecnológicas.
  - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Uber (UBER). Incorporamos a Tesla (TSLA) después de la caída que tuvo.
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG), Wal Mart (WMT),
  - **SALUD:** Abbot (ABT)
  - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT). Removimos a Deere (DE) por su elevado precio y sobrecompra técnica. Objetivo cumplido. Removimos a 3M (MMM) por su elevado precio y sobrecompra técnica. Objetivo cumplido. Incorporamos a US Steel (X) por perspectivas de mayores precios internos en EE.UU. por los aranceles.
  - **BIENES BASICOS:** Vale (VALE). Removimos a Freeport-McMoran (FCX) por la reacción a la suba de los precios del cobre. Incorporamos a Barrick Gold (GOLD).
  - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRKB). Incorporamos a Coinbase (COIN) luego de la reciente caída y apuntando al mercado Cripto.
  - **PETROLEO:** Exxon (XOM), Geopark (GPRK). Removimos a Haliburton (HAL) de la muestra por debilidad en sus números de facturación trimestrales.

# 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 4326-6350

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