

Reporte Semanal

Lunes
10 de Marzo
2025

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°530

- El mercado bajista se profundiza (VIX toca 26% y cierra en 23%), con los principales índices globales reflejando las preocupaciones macroeconómicas sobre una desaceleración de la economía de los EE.UU. y la incertidumbre sobre las políticas comerciales y mayores aranceles a terceros países.
- El S&P 500 cayó -3,0% ya está negativo en el año.
- El crecimiento del empleo en febrero mostró por una expansión moderada mes a mes, pero por segundo mes consecutivo por debajo de las expectativas de consenso.
- Los precios del oro están subiendo por mayores expectativas de inflación y como cobertura (+2,6%) en medio de cambios en la política comercial global.
- Los precios del petróleo están cayendo como si nos dirigiéramos hacia una recesión en EE.UU.
- El mercado de criptomonedas también es testigo de la fuerte caída en el apetito por el riesgo, al igual que la evolución de las acciones tecnológicas.
- Las empresas de Tecnología y de Consumo Discrecional (arrastrados por las 7 Magníficas) son los dos sectores que se encuentran por debajo del promedio.
- El presidente de la Reserva Federal afirmó que la Fed está buscando mayor claridad sobre las políticas de la administración Trump antes de tomar decisiones sobre tasas de interés: la Fed optará por una postura paciente y esperará antes de actuar, pero el mercado presiona por tres bajas de 25 bps de aquí a octubre.
- El presidente Trump decidió eximir los bienes de México y Canadá bajo el USMCA de los nuevos paquetes arancelarios durante un mes, pero el arancel acumulativo del 20% a China también se suma a los aranceles de hasta el 25% impuestos por Trump durante su primer mandato: China impondrá aranceles adicionales a partir de hoy.
- El rendimiento de los UST10Y en niveles del 4,24%, en mínimos de cuatro meses al igual que el dólar DXY (-3,6%).

- Alemania anunció planes expansivos y el BCE -después de un recorte de tasas de 25 bps- haría una pausa en futuras reducciones.
- En Argentina, los bonos en dólares se encuentran envalentonados por el acuerdo con el FMI: el AL30D se apreció 2,9%.
- El riesgo país se redujo hasta los 709 puntos básicos dado que el Presidente anunció que se habría llegado a un acuerdo con el FMI, pero aún las negociaciones continúan y sin demasiados detalles al respecto: en lugar de un proyecto de ley, el Gobierno emitió un Decreto de Necesidad y Urgencia con la intención de agilizar la autorización del Congreso para avanzar en las negociaciones.
- El acuerdo habría tenido el respaldo del Tesoro de EE.UU. Habría inyección de fondos para capitalizar el BCRA.
- La suma podría ser suficiente para levantar el cepo cambiario en los próximos meses: se prevé que sean entre USD 7.000 M y USD 10.000 M.
- Bank of America continúa recomendando bonos argentinos en monea extranjera, respaldando su mirada en el inminente acuerdo con el FMI y una mejora en los fundamentos económicos del país.
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron precios a la baja, a la espera del dato de inflación oficial de febrero, que se conocerá este viernes a las 16 horas (se prevé +2,3%).
- La recaudación en febrero creció 12% en términos reales.
- El dólar MEP bajó un poco hasta USDARS 1218 y el CCL subió hasta USDARS 1222, con una brecha cambiaria en 14%.
- El mercado local de acciones medido por el S&P Merval se encuentra en busca de un piso, y logró terminar +2,5% en la semana, en lo que fue primer cierre semanal positivo desde finales de enero.
- Entre las acciones líderes, TRAN fue la que más subió (con +14,5%) e YPFD la que más bajó (-3,7%). En el panel general fueron MORI +13,4% y FIPL -13,2%, respectivamente.
- YPF (YPFD) reportó en el 4ºT24 una pérdida neta de USD 284 M (-USD 290 M atribuible a los accionistas), que se compara con la pérdida del mismo período del año pasado de -USD 1.861 M (-USD 1.860 M

atribuible). En el ejercicio 2024, la empresa obtuvo un beneficio neto de USD 2.348 M (atribuible) vs. la pérdida de -USD 1.312 M (atribuible) del año 2023. Los ingresos crecieron en el 4ºT24 13,3% a USD 4.751 M, mientras que en 2024 aumentaron un 11,4% a USD 19.293 M. El resultado operativo en el 4ºT24 mostró una pérdida de USD 530 M, mejorando un 62,6% YoY contra la pérdida del 4ºT23 de -USD 1.417 M. En 2024, el resultado operativo fue de USD 1.480 M vs. la pérdida de USD 1.248 M de 2023. El EBITDA ajustado cayó 22% a USD 839 M en el 4ºT24, en tanto en el ejercicio 2024 mejoró 15% a USD 4.654 M.

- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó una ganancia neta en el ejercicio 2024 de ARS 564,79 Bn, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 36,69 Bn. Los ingresos por ventas alcanzaron en 2024 los ARS 1.732,9 Bn vs. los ARS 513,73 Bn del año 2023. El resultado operativo en el ejercicio 2024 alcanzó los ARS 413,3 Bn vs. los ARS 117,75 Bn del ejercicio 2023. El resultado financiero fue de ARS 61,33 Bn en 2024 vs. los ARS 51,49 Bn del año 2023.
- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó un resultado neto ajustado por inflación en el 4ºT24 de ARS 64.683 M, que se compara con la utilidad del 4ºT23 de ARS 105.871 M (-39,6% QoQ, -38,9% YoY). El resultado neto ajustado por inflación de BBAR acumulado de 2024 fue de ARS 357.653 millones (-0,4% YoY). En el 4ºT24, BBAR alcanzó un ROA real de 1,7% y un ROE real de 9,5%. En 2024, BBAR alcanzó un ROA real de 2,5% y un ROE real de 12,5%. El resultado operativo en el 4ºT24 fue de ARS 164.764 M (-48,1% QoQ, -84,2% YoY). En 2024, el resultado operativo acumulado fue de ARS \$1.930 Bn (-25,8% YoY).
- BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS (BYMA) reportó en el 4ºT24 una utilidad neta ajustada por inflación de ARS 67.733 M, que se compara con la ganancia ajustada por inflación del 4ºT23 ARS 177.368 M (-62% YoY). Los ingresos (también ajustados por inflación) crecieron un 20% YoY.
- TRANSENER (TRAN) reportó en el 4ºT24 una ganancia por acción de ARS 46,71, que se compara con la pérdida por acción registrada en el mismo período del año pasado de ARS 61,75.
- CENTRAL COSTANERA (CECO) reportó una ganancia neta en el año 2024 de ARS 6.428,46 M.
- LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 4ºT24 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 22.417 M, en comparación con una pérdida de ARS 43.074 M en el mismo período del año anterior, debido principalmente a una mejora en el resultado financiero neto total. En el ejercicio 2024, la compañía ganó ARS 153.810 M (atribuible a los accionistas) vs. el beneficio de ARS 22.441 M obtenido en todo 2023. Las ventas netas alcanzaron en el 4ºT24 los ARS 174.173 M, mostrando una disminución del 19,5% YoY, explicada principalmente por una caída del 14,1% en los volúmenes de ventas del segmento Cemento. Las ventas netas en Os total de 2024 alcanzaron los ARS 699.179 M, con una disminución del 23,9%

interanual. El EBITDA ajustado fue en el 4ºT24 de ARS 50.589 M (+2,4% YoY), y de ARS 180.987 M en el ejercicio 2024 (-17,2% YoY).

- MORIXE HERMANOS (MORI), compañía controlada por Sociedad Comercial del Plata (COME), adquirió el 60% del capital social y votos de la empresa alimenticia BIOMAC. El precio de compra asciende a USD 1,95 M, sujeto a ajustes por la deuda financiera y el capital de trabajo a la fecha de cierre del acuerdo. Complementariamente, MORI tiene la opción de adquirir el 40% remanente del capital social y votos de Biomac, en dos etapas dentro de los próximos cinco años. En caso que MORI no ejecute dichas opciones, el socio minoritario tendrá derecho a ejercer una opción de venta al final del quinto año.

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 del 30 de junio 2025 (S30J5), 29 de agosto 2025 (S29G5) y 30 de septiembre de 2025(S30S5).

Boncap cupón cero de 15 diciembre 2025 (T15D5).

Bono dual del 15 de septiembre 2026 (TTS26).

TASA VARIABLE CON CER: 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).

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 9.0% 2029 (YMCHO), YPF 7.00% 2033 (YMCJO), YPF 8,75% 2031 (YMCXO) CGC 9.5% 2025 (CP170)

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).
 - **BANCOS:** Banco Macro (BMA), Grupo Financiero Galicia (GGAL).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI).

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar

- 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:** hasta tanto la volatilidad de los mercados no baje del 15% no se incorporará ninguna acción en esta categoría.
 - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Uber (UBER) y Tesla (TSLA).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG), Wal Mart (WMT),
 - **SALUD:** Abbot (ABT)
INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT) y US Steel (X).
 - **BIENES BASICOS:** Vale (VALE) y Barrick Gold (GOLD).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRKB) y Coinbase (COIN).
 - **PETROLEO:** Exxon (XOM) y Geopark (GPRK).

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.

