

Reporte Semanal

01 de Diciembre

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°565

- El S&P 500 cerró la semana con una fuerte apreciación del +3,7%, reflejando una menor aversión al riesgo (el VIX se contrajo a 16,3 puntos), aunque no logró cerrar el mes de noviembre en positivo.
- El Nasdaq acumuló una suba semanal de 4,9%, impulsado por la recuperación de las grandes empresas tecnológicas, luego de varios días de corrección.
- El rebote ya se había iniciado luego de los comentarios más tranquilizadores de funcionarios de la Reserva Federal de los EE.UU. acerca del recorte de tasas de la reunión del miércoles de esta semana, cuya probabilidad aumentó mucho. Consumo Discrecional y Tecnología siguen siendo los sectores más favorecidos.
- Los metales tuvieron una excelente semana: el oro subió 4,1% y acumuló 6,5% en noviembre, con fuertes recomendaciones alcistas de bancos.
- La plata superó todo lo esperado y volvió a alcanzar su último máximo histórico con una fuerte suba semanal del 14,1%, al igual que el platino (+10,2%).
- El petróleo rebotó 2,4%.
- El dólar DXY cerró relativamente estable la semana pasada y recuperó 2,2% en noviembre.
- Negativo: las ventas minoristas en EE.UU. se desaceleraron y los precios al productor subieron en línea con las expectativas.
- Esta semana se espera que el informe de PCE de septiembre, el ISM manufacturero, el PMI de servicios, el ADP, el Sentimiento del Consumidor y los PMI de S&P Global.
- Grandes anuncios de inversiones de AMZN en IA, y META en chips de GOOGL.
- TSLA enfrenta un deterioro profundo en todos sus mercados
- La tendencia positiva de fondo prevalece entre los bonos soberanos en dólares de Argentina, con ligeras subas de precios la semana pasada.
- El equipo económico estaría avanzado para conseguir un nuevo Repo de bancos internacionales de hasta USD 5.000 M.
- La mayor preocupación del mercado es la acumulación de reservas de manera sostenida bajo el actual esquema de bandas cambiarias: la acumulación de reservas del último mes fue mínima en un contexto en el que ingresaron más de USD 4.200 M por emisiones provinciales y corporativas.
- La curva de rendimientos de bonos en dólares emitidos bajo legislación extranjera muestra una pendiente positiva, mientras que la pendiente de bonos emitidos bajo ley argentina aún se mantiene negativa.
- El Bopreal 2026 realizó el corte de cupón y amortizó el primer 33% del capital.

- La actividad económica volvió a crecer en forma interanual en septiembre (5,0% YoY y de 0,5% MoM).
- La Confianza en el Gobierno tuvo una suba de 17,5% MoM.
- Privatizaciones: el Gobierno precalificó a los oferentes del concurso para vender los paquetes accionarios mayoritarios de cuatro hidroeléctricas.
- El dólar mayorista cerró con una suba semanal de 2% hasta USDARS 1.450.
- YPF emitió a dos años al 7%.
- Bonos en pesos con CER al alza, con el Tesoro renovando el 96,48% de los vencimientos.
- Ha sido una semana positiva desde lo bursátil en promedio, pero con resultados corporativos trimestrales del sector bancario que han defraudado, aunque sin impacto negativo en las cotizaciones que continuaron recuperándose del retroceso de las últimas semanas. El S&P Merval se apreció 5,4% la semana pasada, siendo VALO, BMA, CEPU y LOMA las mayores subas, todas ellas con más de 10% de apreciación.
- En dólares, el S&P Merval se apreció 2,3% la semana pasada y acumuló 15,1% en un mes, recortando la caída en el año a -15,2%.
- En el último mes de noviembre sobresalieron COME, VALO, TRAN, TXAR y BYMA, todas ellas con más de 25% de suba en dólares.
- Los resultados corporativos trimestrales del sector bancario defraudaron: reportaron pérdidas GGAL, BMA, SUPV y BHIP (solamente BBAR escapó a la tendencia).
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 3ºT25 una pérdida neta de -ARS 87.716 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 221.288 M (-148% QoQ, -140% YoY). Esta pérdida representó un ROE de -4,7% y un ROA de -0,8%. El resultado se explica, principalmente, por la pérdida proveniente de la participación en Galicia -ARS 103.894 M, Galicia Seguros -ARS 12.481 M y Naranja X -ARS 6.318 M, parcialmente compensado por la ganancia generada por Fondos Fima ARS 24.708 M. El ingreso operativo neto alcanzó en el 3ºT25 los ARS 1.236 Bn vs. los ARS 1.611,4 Bn del mismo trimestre de 2024 (-23% QoQ, -23% YoY). El resultado operativo en el 3ºT25 fue de ARS 112.007 M, cayendo un 87% respecto al mismo período del año anterior. En el trimestre en cuestión, el margen financiero se vio afectado por cambios en las regulaciones de encajes y por una suba significativa de tasas impactando en el costo de fondeo. Adicionalmente, se registraron gastos no recurrentes asociados a la integración de los negocios de HSBC en Argentina (principalmente gastos de reestructura) por ARS 105.343 M (neto de impuesto a las ganancias).
- BANCO MACRO (BMA) reportó en el 3ºT25 una pérdida neta de -ARS 33.065 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período de 2024 de ARS 120.322 M. Esto representó una caída en los resultados de 121% QoQ y de -127% YoY. La baja en sus resultados se explica por: i) un mayor cargo por incobrabilidad, ii) mayores gastos de administración (aumento en indemnizaciones y gratificaciones), iii) un menor resultado por títulos públicos y iv) un menor resultado neto por comisiones. Aunque todo eso contrarrestado parcialmente por: un incremento de otros ingresos operativos, una menor pérdida por posición monetaria neta (menor nivel de inflación) y por el descenso del impuesto a las ganancias. Al 3ºT25, el resultado neto representó un ROE y ROA

acumulado en 2025 anualizado de 4,5% y 1,3% respectivamente, y un ROE y ROA trimestral anualizado de -2,6% y -0,7%, respectivamente. El ingreso operativo neto fue de ARS 779.624 M en el 3ºT25 disminuyendo 23% QoQ y -29% YoY. En el 3ºT25 el cargo por incobrabilidad fue de ARS 158.636 M, +45% QoQ y +424% YoY. El resultado operativo en el 3ºT25 alcanzó los ARS 164.368 M vs. los ARS 531.941 M del 3ºT24 (-65% QoQ, -69% YoY). Estas son algunas de las métricas operativas:

- BBVA ARGENTINA (BBAR) reportó en el 3ºT25 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 38.071 M, que se compara con la utilidad neta del 3ºT24 de ARS 130.719 M (-39,7% QoQ, -70,9% YoY). El ROE en el 3ºT25 fue de 4,7% mientras que el ROA alcanzó el 0,7%. El banco tuvo menores resultados por intereses por suba de tasas, compensado por un excelente comportamiento en comisiones. El resultado por intereses en el 3ºT25 alcanzó los ARS 585.469 M (-6,6% QoQ, -3,5% YoY), afectado por suba de tasas. En tanto, el resultado por comisiones fue de ARS 137.081 M (+37,5% QoQ, +46,3% YoY). El ingreso operativo neto en el 3ºT25 fue de ARS 663.718 M (-7,9% QoQ, -17,5% YoY). El resultado operativo en el tercer trimestre alcanzó los ARS 169.089 M vs. los ARS 387.411 M del 3ºT24 (-18,9% QoQ, -56,4% YoY).
- BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó en el 3ºT25 una pérdida neta de -ARS 18.297,3 M, comparado la ganancia neta obtenida en el 3ºT24 de ARS 18.482,3 M. El ROA trimestral anualizado fue de -1,9% en el 3ºT25 mientras que el ROE trimestral anualizado fue de -13,3%. El ingreso operativo neto del 3ºT25 fue de ARS 84.550 M, un 32,0% menor respecto al trimestre anterior y un 51,2% menor en relación al 3ºT24. El resultado operativo del trimestre alcanzó los -ARS 7.629,4 M, comparado con los ARS 73.279 M de igual trimestre del ejercicio anterior (-120,2% QoQ, -110,4% YoY).
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 3ºT25 una pérdida neta de -ARS 50.274 M, que se compara con la utilidad neta del 3ºT24 de ARS 11.678 M. El ingreso financiero neto en el 3ºT25 fue de ARS 125.012 M vs. los ARS 212.038 M (-43,1% QoQ, -41% YoY). La variación secuencial e interanual reflejó principalmente el incremento en el costo de fondeo como resultado del rezago en el repricing de la cartera de préstamos en un contexto de tasas de interés reales históricamente altas y requerimientos de efectivo mínimo excepcionalmente altos, junto con menores rendimientos de la cartera de inversión en el marco de una política monetaria más restrictiva.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

1) RENTA FIJA (BONOS)

BONOS SOBERANOS EN DOLARES:

- Bonar 1.0% 2029 (AL29/AL29D)
- Bonar 0.75% 2030 (AL30/AL30D)
- BOPREAL Serie III 3.0% 2026 (BPY26/BPY6D)
- Bopreales Serie I 5.0% 2027 (BPOC7 y BPC7D)
- BOPREAL Serie IV 3.0% 2028 (BPO28/BPO8D)

BONOS SOBERANOS EN PESOS:

- Letras T30E6 (enero), T13F6 y S27F6 (febrero) y S31G6 (agosto).
- Bono Dual al 30 de junio de 2026 (TTJ26).
- Bono Dual al 15 de septiembre 2026 (TTS26).
- TASA VARIABLE CON CER: Boncer cupón cero 30 de junio de 2026 (TZX26)
- TASA VARIABLE CON CER: Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD6)

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)
- Ciudad de Buenos Aires 7.8% 2033 (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 (YMCIO), YPF 8.75% 2031 (YMCXO) e YPF 8.75% 2030 (YM39O)
- 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)

Sector ENERGÍA ELÉCTRICA

- Pampa Energía 7.875% 2034 (MGCOO, 10.000 nominales).
- Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)
- Edenor 9.75% 2030 (DNC7O)
- YPF Luz 7.875% 2032 (YFCJO)

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)
- Cresud 8.00% 2026 (CS38O)

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

ACCIONES ARGENTINAS en ByMA

- PETRÓLEO: YPF (YPFD), Pampa Energía (PAMP), Vista Energy (VIST),
- UTILITIES: TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU), Transener (TRAN) y Metrogas (METR).
- BANCOS: Grupo Financiero Galicia (GGAL) y Banco Macro (BMA).
- SERVICIOS: Autopistas del Sol (AUSO).
- TECNOLÓGICAS: MercadoLibre (MELI).

CEDEARS en ByMA

- TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION: Nvidia (NVDA), Apple (AAPL), Google (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN), Taiwan Semiconductor (TSM), Microsoft (MSFT), Intel (INTC), Netflix (NFLX), Alibaba (BABA) y Oracle (ORCL).
- CRIPTOMONEDAS: Bitcoin (IBIT).
- CONSUMO DISCRECIONAL: Uber (UBER).
- CONSUMO NO DISCRECIONAL: Johnson & Johnson (JNJ).
- SALUD: Abbot (ABT) y UnitedHealth (UNH).
- INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT). Incorporamos a la brasileña Weg (WEGE3).
- BIENES BÁSICOS: Vale (VALE), Barrick Mining (B), Harmony Gold (HMY), Freeport Mc Moran (FCX) y Coeur Minnig (CDE).
- FINANCIERAS: NU Bank (NU).
- ENERGÍA: NextEra (NEE).
- EMPRESAS DE GRAN CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL PAGADORAS DE BUENOS DIVIDENDOS: Exxon Mobil (XOM), Johnson & Johnson (JNJ), Philip Morris International (PM), Novartis (NVS), Shell (SHEL), HSBC Holding (HSBC), Merck (MRK) y AT&T (T) y Altria (MO).

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.