

# Reporte Semanal

09 de Marzo

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°579

- El recrudecimiento del conflicto entre EE.UU. e Irán impulsó con fuerza los precios del petróleo y acentuó riesgos geopolíticos relevantes para el crecimiento global.
- El WTI cerró en USD 90,9 por barril (+35% semanal y +55% en el año) y el S&P 500 cayó 2,0% semanal.
- Se demostró así la importancia estratégica del Estrecho de Ormuz, el principal cuello de botella del comercio petrolero mundial por donde transita cerca de un 20% del petróleo consumido globalmente, pero sobre todo a China, India y Japón.
- Se sumaron las señales de debilitamiento en el mercado laboral estadounidense (caída neta de 92.000 empleos en febrero) que aumentó el día viernes la volatilidad global, generando un entorno de mayor aversión al riesgo en los mercados financieros.
- Los sectores más vinculados al ciclo económico registraron retrocesos significativos: Materiales Básicos, Consumo básico, Salud e Industriales.
- La suba en el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años responde al riesgo de un nuevo shock inflacionario.
- El VIX avanzó hasta los 27 puntos.
- Otro foco de riesgo se dio cuando BlackRock limitó la semana pasada la mitad de los rescates en uno de sus fondos más populares, un hedge fund de private equity.
- El oro cayó 2% la semana pasada dado que el dólar volvió a apreciarse (+1,4%), respaldado por su rol como activo de refugio.
- Fuerte dato del índice PMI de servicios del ISM: esta semana se espera que la inflación muestre una leve aceleración de la inflación anual hasta 2,5%.
- En Argentina el nuevo REM del BCRA espera una inflación mensual de 2,7% para febrero (+0,6 pp), 26,1% para este año y 16,4% para 2027 (también en aumento).
- Para 2026, se estima un nivel de crecimiento del PIB real de 3,4% (+0,2 pp) y +3,1% para los dos años siguientes.
- La expectativa es de un dólar más bajo a fin de año: USDARS 1.707 (+17,9%).
- La cautela manda entre los inversores de bonos soberanos en dólares, que cerraron la semana con ligeras pérdidas y el riesgo país relativamente estable en la zona de los 570 puntos básicos.
- En dólares y en todo concepto (incluidos los Bopreales), hasta final de año vencen USD 13,6 Bn y en 2027 USD 26,1 Bn., si asumir roll-over con multilaterales.
- Bonos en pesos: otra semana de subas.
- La semana previa ya habíamos conocido los números del Banco Macro (BMA).

- Se dio otro duro golpe a las acciones domésticas, con fuerte impacto en bancos por el mal balance de GGAL y SUPV, con pérdidas que denotan una fuerte suba de la morosidad (Tarjeta Naranja así lo demuestra).
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL), que reportó en el 4ºT25 una pérdida neta de -ARS 83.547 M, vs. la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 731.041 M, lo que representó, en forma anualizada, un ROA de -0,7% y un ROE de -4,3%. En forma interanual el resultado neto cayó por el contexto macro, provisiones por deterioro de cartera y costos one-off de integración HSBC Argentina. El ingreso operativo neto alcanzó en el 4ºT25 los ARS 1.506,7 Bn (+13% QoQ, -4% YoY). Descontando los beneficios al personal, gastos de administración Depreciaciones y desvalorizaciones de bienes y otros gastos operativos, el resultado operativo en el 4ºT25 fue de ARS 295.214 M (+144% QoQ, +62% YoY). El resultado por la posición monetaria neta de -ARS 405.371 M terminó impactando en la línea final del balance. En el ejercicio 2025, el resultado neto atribuible de GGAL alcanzó ARS 196.046 M, representando, en forma anualizada, un ROA de 0,4% y un ROE de 2,5%.
- Su subsidiaria TARJETA NARANJA reportó en el 4ºT25 una pérdida neta de -ARS 48.916 M.
- BBVA ARGENTINA (BBAR) reportó en el 4ºT25 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 59.339 M (+44,5% QoQ, -30,3% YoY). El resultado acumulado de 2025 fue ARS 267.420 M (-43,2% YoY). En el 4ºT25, BBVA Argentina alcanzó un ROE real de 6,5% vs. 4,7% el trimestre anterior, y un ROA real de 0,9% vs. 0,7% el trimestre anterior. En 2025, el ROE fue de 7,3% vs. 12,5% de 2024, y el ROA acumulado fue de 1,1% vs. 2,5% en 2024. El ingreso operativo neto en el 4ºT25 alcanzó los ARS 793.319 M (+10,8% QoQ, -2,3% YoY), después que el resultado por intereses alcanzara los ARS 758.937 M, el resultado por comisiones fuera de ARS 132.761 M, y el cargo por incobrabilidad alcanzara los -ARS 297.336 M. El resultado operativo fue de ARS 255.825 M en el 4ºT25, creciendo 40,3% en forma secuencial y +18% en forma interanual.
- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 4ºT25 una pérdida neta de -ARS 19.525 M, que se compara con la utilidad neta del mismo trimestre de 2024 de ARS 37.076 M. El ingreso financiero neto en el 4ºT25 alcanzó los ARS 245.702 M vs. los ARS 242.617 M del 4ºT24 (+82,2% QoQ, +1,3% YoY). Los ingresos por servicios netos fueron en el 4ºT25 de ARS 52.861 M (+0,9% QoQ, -4,1% YoY). En tanto los cargos por incobrabilidad fueron en el 4ºT25 de -ARS 108.337,3 M (+72,2% QoQ, +408,3% YoY).
- BANCO DE VALORES (VALO) ganó en el ejercicio fiscal 2025 ARS 55.870,5 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período de año pasado de ARS 27.875,4 M. El ingreso operativo neto en 2025 alcanzó los ARS 226.099,1 M vs. los ARS 255.408,1 M de 2024, mientras que el resultado operativo en 2025 fue de ARS 130.829,3 M vs. los ARS 153.674 M del mismo período del año anterior.
- CENTRAL PUERTO (CEPU) reportó en el ejercicio fiscal de 2025 una utilidad neta atribuible de ARS 346.353,9 M.
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó una ganancia neta de USD 161 M en el 4ºT25, un 57% por encima de lo esperado por el consenso y un 52% superior al mismo período del año anterior. El resultado fue impulsado por mejores márgenes operativos y por el reconocimiento de un crédito fiscal diferido no monetario, en un trimestre en el que la inflación superó al ritmo de devaluación del peso. La facturación alcanzó los USD 507 M, (+16% YoY y en línea con lo esperado por el mercado). Pampa atribuyó el crecimiento a la mayor producción de crudo en Rincón de Aranda, mejores precios spot bajo el nuevo marco del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) y mayores exportaciones de gas a Chile, parcialmente compensados por menores ingresos del negocio petroquímico y de contratos PPA. El segmento de petróleo y gas fue el que

más creció: la producción total llegó a 81.200 barriles equivalentes por día, un 32% YoY. Con una facturación de USD 207 M y un EBITDA ajustado de USD 111 M, el segmento explicó el 48% del EBITDA total y aportó USD 172 M en ganancia neta.

- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) reportó en el 4ºT25 una ganancia integral de ARS 123.982 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 170.513 M. Los ingresos alcanzaron en el 4ºT25 los ARS 473.480 M vs. ARS 458.401 M del 4ºT24 (+3,3% YoY). El resultado operativo en el 4ºT25 fue de ARS 207.192 M vs. los ARS 260.850 M del 4ºT24 (-20,6% YoY). Esta variación se explica principalmente por la reversión del deterioro de PPE registrado en 2024 en el segmento de Transporte de Gas Natural por ARS 52.127 M.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) reportó en el ejercicio fiscal de 2025 una ganancia neta atribuible de ARS 219.037 M.
- La firma Southern Energy acordó con la alemana SEFE un contrato para exportar 2 M de toneladas anuales de GNL durante 8 años para el gas de Vaca Muerta.
- Milei participó en Miami de una cumbre convocada por Trump y luego viajará a Nueva York para buscar inversiones en el marco de la “Argentina Week”.
- Este jueves se presentará el IPC de febrero.

## 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)
- Bopreales Serie I 5.0% 2027 (BPOC7 y BPC7D)
- BOPREAL Serie IV 3.0% 2028 (BPO28/BPO8D)

##### BONOS SOBERANOS EN PESOS:

- TASA FIJA: recomendamos la LECAP 0.0% 17/abr/2026 (S17A6), LECAP 0.0% 29/may/2026 (S29Y6), BOCAP 0.0% 30/jun/2026 (T30J6), BONCAP 0.0% 30/abr/2027 (T30A7) y BONCAP 0.0% 31/may/2027 (T31Y7)
- CON CER: Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD6), 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 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, 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) y Metrogas (METR) y Transportadora de Gas del Norte (TGNO4).
- BANCOS: Banco Macro (BMA). Removimos a Grupo Financiero Galicia (GGAL).
- 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 AMD (AMD).
- TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION: IREN (IREN).
- CRIPTOMONEDAS: Bitcoin (IBIT).
- CONSUMO DISCRECIONAL: Uber (UBER).
- CONSUMO NO DISCRECIONAL: Johnson & Johnson (JNJ).
- SALUD: Incorporamos a Eli Lilly (LLY). Removimos a Abbot (ABT).
- INDUSTRIALES: Caterpillar (CAT) Weg (WEGE3) y Tenaris (TS). Incorporamos a Lockheed Martin (LMT) y a RTX Corporation (RTX).
- BIENES BÁSICOS: Mantenemos a Barrick Mining (B), Freeport Mc Moran (FCX), Río Tinto (RIO) y BHP Group (BHP), el ETF de empresas de cobre (COPX), Hecla Mining Company (HL) y ETF de empresas de Uranio (URA).
- FINANCIERAS: NU Bank (NU).
- ENERGÍA: NextEra (NEE), Haliburton (HAL), Chevron (CVX) y el ETF de petroleras XLE.
- 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), 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

de valores puede producir pérdidas al capital invertido.