

Megacanje de bonos en pesos 2024 (Lecer, CER, Duales y Dollar Linked) por una canasta de nuevos bonos

Resumen Ejecutivo

Escenario Global: Los mercados cerraron en terreno negativo la semana pasada, luego de que el informe del mercado laboral mostrara que la economía estadounidense añadió más empleos de lo esperado el mes pasado (aunque la cifra de enero fue revisada a la baja), con la tasa de desempleo del 3,9% por encima de lo esperado. Se trata de una pausa en el camino, con las bolsas dirigiendo las subas previas: el S&P 500 bajó 0,20%, al igual que el Nasdaq, y el Dow Jones -0,7%. El VIX tuvo un pico en torno a 15,50%, para cerrar en 14,75%, por encima de las medias de semanas anteriores, pero sin demostrar un pico de riesgo relevante. A pesar de la fuerte retracción intradiaria del día viernes, NVDA se ha transformado en la tercera mayor empresa, detrás de MSFT y AAPL (esta última habiendo tenido racha bajista más larga desde principios de 2022). En los últimos días, los funcionarios de la Fed han enviado señales mixtas, indicando que la inflación se está enfriando, pero no lo suficiente como para justificar los primeros recortes de tasas de interés. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en niveles de 4,09%, en un mínimo de un mes. El dólar (DXY) cerró la semana con una caída del 1%, a su nivel más bajo desde mediados de enero, ya que el último informe de empleo mostró que el mercado laboral está mostrando signos de enfriamiento. Uno de los grandes ganadores de la semana pasada fue el oro: al bajar el dólar su cotización logró aumentar hasta su máximo histórico en términos nominales en los USD 2185 la onza.

Escenario Doméstico: Milei convocó a los gobernadores al Pacto de Mayo, con tres de ellos con una posición bien contraria y varios con mucha reticencia. El gobierno piensa reflotar la Ley ómnibus en el Congreso y que parte del ajuste fiscal que necesita este año para equilibrar las cuentas públicas pueda ser conseguido, además de un fuerte recorte de gastos, por mayores ingresos que provengan de subas impositivas (retenciones, Ganancias y cambios en el Impuesto a los Bienes Personales). El tipo de cambio CCL retrocedió -3% hasta USDARS 1.036, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 22% (dólar MEP USDARS 1.014). Desde sus máximos recientes, el dólar implícito ha estado retrocediendo más del 20% debido en parte a menores pesos en la calle gracias al plan de austeridad monetaria implementado. Entre abril, mayo y junio se encuentra el periodo de mayor oferta de dólares por la liquidación de las exportaciones de la cosecha gruesa: la brecha podría reducirse aún más. Los futuros del MATBA/Rofex ya están marcando un rebote, pero los mismos no son acompañados por variaciones en el precio spot. La lógica diría que el gobierno tendrá que devaluar a una tasa mayor del 2% mensual como está estipulado hasta ahora, o bien un salto discreto en el tipo cambio nominal. Se publicó el R.E.M. de febrero con una inflación para este año de 210,2% YoY, más baja que la encuesta previa, y con un nivel del PIB real de -3,5%, empeorando la perspectiva. Superávit primario, pero no financiero en febrero. La inflación en la Ciudad de Buenos Aires marcó 14,1% en febrero. Los bonos en dólares terminan la semana con subas en BYMA, pero en baja en el tramo medio y largo en pesos. **Finanzas invitó a todo el mercado a un canje ampliado para la conversión de los títulos elegibles en pesos con vencimiento 2024 por una canasta de otros bonos CER cupón CERO: 30% 2025, 30% 2026, 25% 2027 y 15% 2028.** El S&P Merval cayó -5%. Se conocieron los balances de GGAL, BBAR, YPF, PAMP y VIST y TRAN entre otros (ver reporte).

Contenido del informe

MERCADOS INTERNACIONALES	3
UNA PAUSA EN EL CAMINO: LAS BOLSAS DIGIEREN LAS SUBAS PREVIAS	3
NOTICIAS CORPORATIVAS	6
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	8
EE.UU.....	8
EUROZONA.....	8
ASIA	9
LATINOAMÉRICA	9
INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	10
PACTO DE MAYO EN MARCHA	10
TIPOS DE CAMBIO IMPLÍCITOS	12
NUEVO REM DEL BCRA: SE MODERA UN POCO LA EXPECTATIVA DE INFLACIÓN.....	13
INDICADORES DE COYUNTURA: SUPERÁVIT PRIMARIO, PERO NO FINANCIERO	14
MERCADO LOCAL: RENTA FIJA	16
DEUDA CORPORATIVA	18
BONOS EN PESOS: PRECIOS DISPARES CON BAJAS EN EL TRAMO LARGO	19
CANJE DE BONOS EN PESOS: SE LICITAN HOY Y MAÑANA	20
MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE	21
ALGUNAS DEFRAUDACIONES ENTRE LOS BALANCES PUBLICADOS	21

Mercados Internacionales

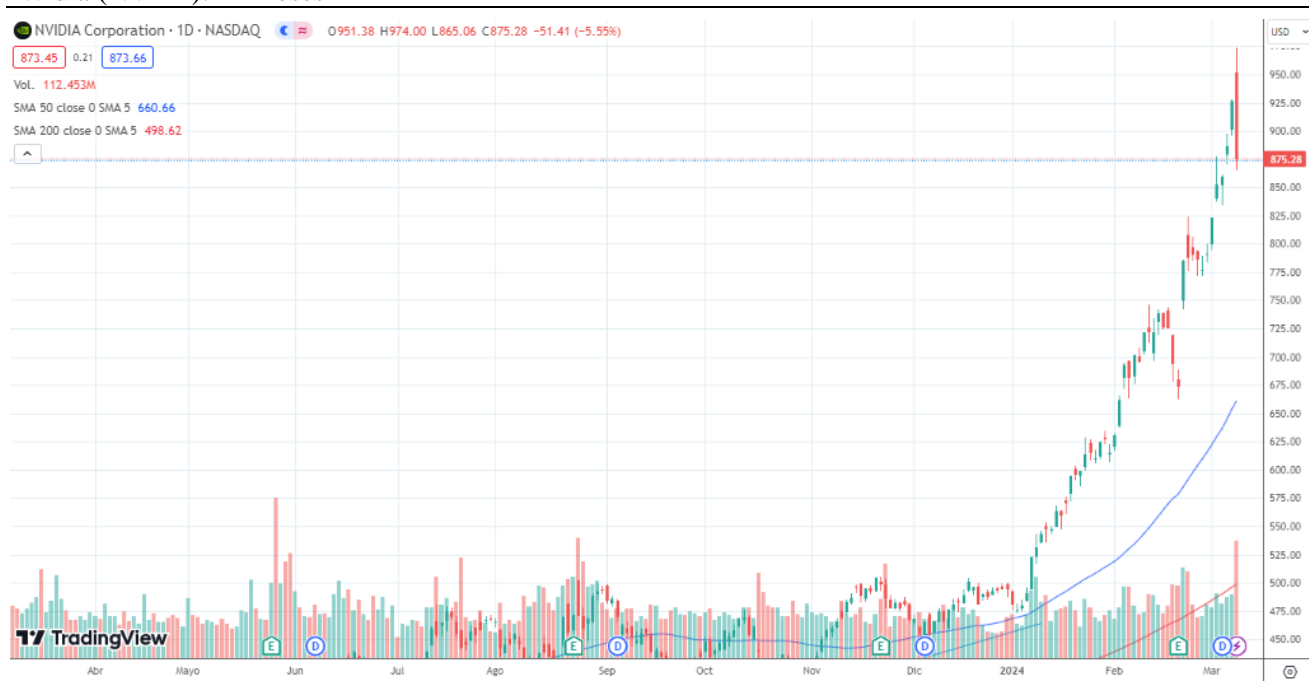
Una pausa en el camino: las bolsas digieren las subas previas

Los mercados cerraron en terreno negativo la semana pasada, luego que el informe del mercado laboral ampliamente esperado mostrara que la economía estadounidense añadió más empleos de lo esperado el mes pasado. Se trata de una pausa en el camino, con las bolsas digiriendo las subas previas: el S&P 500 bajó 0,20%, al igual que el Nasdaq, y el Dow Jones -0,7%.

El VIX tuvo un pico en torno a 15,50%, para cerrar en 14,75%, por encima de las medias de semanas anteriores, pero sin demostrar un pico de riesgo relevante.

A pesar de la fuerte retracción intradiaria del día viernes, Nvidia (NVDA) se ha transformado en la tercera empresa por capitalización de mercado con USD 2,2 Tr. detrás de MSFT y AAPL, esta última habiendo tenido racha bajista más larga desde principios de 2022.

Figura 1
Nvidia (NVDA): 12 meses



Fuente: TradingView

En EE.UU. el crecimiento del empleo registró un aumento en febrero, pero la cifra de enero fue revisada significativamente a la baja, lo que apunta a un panorama laboral sólido, pero en desaceleración, que podría afectar la forma en que la Reserva Federal aborda los posibles recortes de tasas de interés este año: las nóminas no agrícolas registraron una suba de 275.000 empleos en febrero, por encima de los 229.000 lo que supuso una revisión a la baja de 129.000 en enero y de las previsiones del mercado de 198.000. Diciembre también fue revisado a la baja, a 290.000, desde los 333.000 más que la última estimación.

La tasa de desempleo fue del 3,9% en febrero quedando por encima del 3,7% observado el mes previo. El mercado esperaba que la tasa de desempleo se ubicara en 3,7%.

Los ingresos medios por hora, que miden el crecimiento salarial, aumentaron un 0,1% en el mes y 4,3% YoY, quedando por debajo de las expectativas del 0,2% MoM y el 4,4% YoY.

En los últimos días, los funcionarios de la Fed han enviado señales mixtas, indicando que la inflación se está enfriando, pero no lo suficiente como para justificar los primeros recortes de tasas de interés. El presidente de la Fed, Jerome Powell, hablando la semana pasada en el Capitolio, describió el mercado laboral como relativamente ajustado, pero moviéndose hacia un mejor equilibrio desde los días en que las vacantes laborales superaban a los trabajadores disponibles en una proporción de 2 a 1. Junto con eso, dijo que la inflación ha disminuido notablemente, aunque aún no muestra suficiente progreso hacia el objetivo del 2% de la Fed. Pero el jueves pasado dijo al Comité Bancario del Senado que el estado de la economía tiene a la Fed no lejos de cuándo podría comenzar a relajar la política monetaria. Los comentarios fueron interpretados como una señal de que los recortes de tasas siguen siendo probables este año. **Los mercados esperan con mayor certeza la posibilidad de un recorte inicial en las tasas de interés de la Reserva Federal en junio.**

Figura 2

EXPECTATIVA DE FED FUNDS: en porcentaje de probabilidad en cada reunión del FOMC de la Fed

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
20/03/2024				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	97,0%
01/05/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	28,7%	70,5%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	17,4%	53,6%	28,5%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	11,8%	41,7%	36,8%	9,4%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	12,4%	41,6%	36,2%	9,2%	0,0%
07/11/2024	0,0%	0,0%	0,3%	5,9%	25,6%	39,2%	24,1%	5,1%	0,0%
18/12/2024	0,0%	0,2%	5,0%	22,5%	37,0%	26,4%	8,1%	0,8%	0,0%
29/01/2025	0,1%	2,6%	13,7%	29,7%	31,8%	17,3%	4,4%	0,4%	0,0%
12/03/2025	1,3%	8,1%	21,6%	30,7%	24,6%	10,9%	2,4%	0,2%	0,0%

Fuente: CME

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en niveles de 4,09%, marcando un mínimo de un mes después que el último informe de empleo reforzara la idea de que los recortes de tasas de interés son inminentes. En términos semanales el rendimiento de los Treasuries a 10 años registró una caída de 12 puntos básicos, aunque en lo que va de año han subido 15 puntos básicos.

El petróleo cayó un 2,4% la semana pasada, ya que los recortes de la OPEP+ y las tensiones crecientes en Medio Oriente fueron contrarrestadas por el aumento de la producción de petróleo de países no pertenecientes a la OPEP+, como EE.UU. Las preocupaciones persistentes sobre el crecimiento económico de China exacerbaron aún más los desafíos que enfrenta el mercado petrolero. Por otro lado, la indicación del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, sobre posibles ajustes en las tasas de interés fortaleció las perspectivas para el crecimiento global y la demanda de energía. Mientras tanto, TC Energy Corp (TRP) confirmó la integridad del oleoducto Keystone después de una breve suspensión, sin fugas de petróleo crudo, aliviando las preocupaciones inmediatas sobre el suministro.

El dólar (DXY) cerró la semana con una caída del 1%, a su nivel más bajo desde mediados de enero, ya que el último informe de empleo mostró que el mercado laboral está mostrando signos de enfriamiento. Los mercados actualmente asignan casi un 60% de probabilidad a una reducción de 25 puntos básicos en la tasa de fondos federales en junio.

El Euro cerró con una suba cercana al 0,9%, alcanzando su punto más fuerte desde mediados de enero. En Europa, el BCE mantuvo los costos de endeudamiento en niveles récord (4,5% para la tasa de política monetaria), citando un progreso significativo en la contención de la inflación a pesar de las persistentes presiones de precios subyacentes y el robusto crecimiento salarial. Además, revisó a la baja sus expectativas de inflación, proyectando un crecimiento de precios del 2,3% para el año, antes de disminuir al 1,9% en 2025. La presidente del BCE, Lagarde, dijo que los responsables de la política monetaria no discutieron recortes de tasas para esta reunión, pero insinuó el inicio de discusiones sobre la relajación de la postura restrictiva del banco. También enfatizó que se necesitaba más evidencia antes de considerar recortes de tasas.

Uno de los grandes ganadores de la semana pasada fue el oro: al bajar el dólar su cotización logró aumentar hasta su máximo histórico en términos nominales en los USD 2185 la onza:

Figura 3
FUTURO MAS CERCANO DEL ORO (GC1): 1975-2024



Fuente: TradingView

Noticias corporativas

APPLE (AAPL) fue multada por los reguladores de la Unión Europea con casi USD 2 Bn y afirmó que violó las leyes de competencia al evitar que los desarrolladores de aplicaciones informaran a los usuarios de iOS sobre opciones alternativas de suscripción de música.

BROADCOM (AVGO) reportó ganancias ajustadas de USD 10,99 por acción en su primer trimestre fiscal, mientras que LSEG esperaba USD 10,29 por acción. Los ingresos fueron de USD 11,96 Bn, superando la previsión de los mercados de USD 11,72 Bn.

COSTCO WHOLESALE (COST) no alcanzó ligeramente las expectativas de ingresos en el segundo trimestre fiscal. COST publicó USD 58,44 Bn en ingresos, mientras que los mercados esperaban USD 59,16 Bn, según LSEG.

DOCUSIGN (DOCU) reportó ganancias ajustadas del cuarto trimestre de USD 0,76 por acción con ingresos de USD 712 M para el período. Los mercados esperaban ganancias de USD 0,64 por acción con USD 699 M en ingresos, según LSEG.

FOOT LOCKER (FL) informó una pérdida para el 4ºT23, mientras espera que las ganancias por acción para todo el año se sitúen entre USD 1,50 y USD 1,70, en comparación con estimaciones entre USD 1,40 y USD 2,30, según LSEG. FL también dijo que el objetivo de rentabilidad que estableció en marzo de 2023 se retrasará dos años.

FORD (F) reportó sólidos datos de ventas de febrero en comparación con el mismo mes del año anterior. Las ganancias de Ford fueron lideradas por aumentos en las ventas de vehículos eléctricos e híbridos.

JD.COM (JD) registró ganancias del cuarto trimestre mejores de lo esperado y anunció un plan de recompra de acciones de hasta USD 3 Bn, incluidos sus ADRs estadounidenses.

LYFT (LYFT) recibió un upgrade por parte de RBC a "outperform" desde "sector perform". El banco destacó la posición de la empresa dentro de un duopolio estable, las oportunidades futuras de entrega de alimentos y estimaciones optimistas de EBITDA para 2024.

MACY'S (M): Un grupo de inversores conformado por Arkhouse Management y Brigade Capital aumentó su oferta para llevar la cadena de grandes almacenes a privada. El grupo está ofreciendo USD 24 en efectivo por acción de Macy's, un aumento respecto a su oferta anterior de USD 21 por acción. La oferta representa una prima del 33% sobre el cierre de M del viernes y valora la cadena en aproximadamente USD 6,6 Bn. Arkhouse dijo que el grupo estaba abierto a aumentar aún más el precio de adquisición.

MARVELL TECHNOLOGY (MRVL) publicó una guía de ingresos para el primer trimestre por debajo de lo esperado de USD 1,15 Bn, mientras que los mercados esperaban USD 1,37 Bn. MRVL también informó una guía menos sólida de ganancias ajustadas para el primer trimestre.

NOVO NORDISK (NVO) anunció que está ampliando su enfoque para incluir el tratamiento de enfermedades cardiovasculares, tras un ensayo en fase avanzada que mostró que su medicamento para perder peso, Ozempic, retrasó la progresión de la enfermedad renal crónica en pacientes con diabetes.

PALANTIR TECHNOLOGIES (PLTR) recibió un contrato de USD 178,4 M del Ejército de EE.UU. para desarrollar 10 estaciones terrestres impulsadas por inteligencia artificial como parte de un proyecto llamado TITAN, o Tactical Intelligence Targeting Access Node.

PETROBRAS (PBR) registró un beneficio neto de BRL 124,6 Bn en 2023. Es el segundo mejor resultado en la historia de la empresa estatal. Hubo una reducción del 33,8% en el beneficio neto respecto a 2022, cuando la empresa facturó más de BRL 188 Bn. PBR justificó que la caída es un reflejo del escenario internacional, que registró una reducción del 18% en el precio del barril Brent.

Figura 4
 PETROBRAS (PBR): 12 meses



Fuente: TradingView

TARGET (TGT) reportó un EPS del cuarto trimestre de USD 2,98, superando en USD 0,57 la estimación de los mercados de USD 2,41. Los ingresos del trimestre fueron de USD 31,9 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 31,83 Bn.

TESLA (TSLA) anunció una caída del 19% YoY en las entregas de vehículos fabricados en su planta de Shanghai a 60.365 unidades, el nivel más bajo desde diciembre de 2022, probablemente debido a las interrupciones causadas por las vacaciones del Año Nuevo Lunar.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son:

- Lunes, 11 de marzo de 2024: Oracle (ORCL).
- Miércoles, 13 de marzo de 2024: PDD Holdings DRC (PDD), Lennar (LEN), Dollar Tree (DLTR).
- Jueves, 14 de marzo de 2024: Adobe (ADBE), Dollar General (DG), Ulta Beauty (ULTA).
- Viernes, 15 de marzo de 2024: Jabil Circuit (JBL).

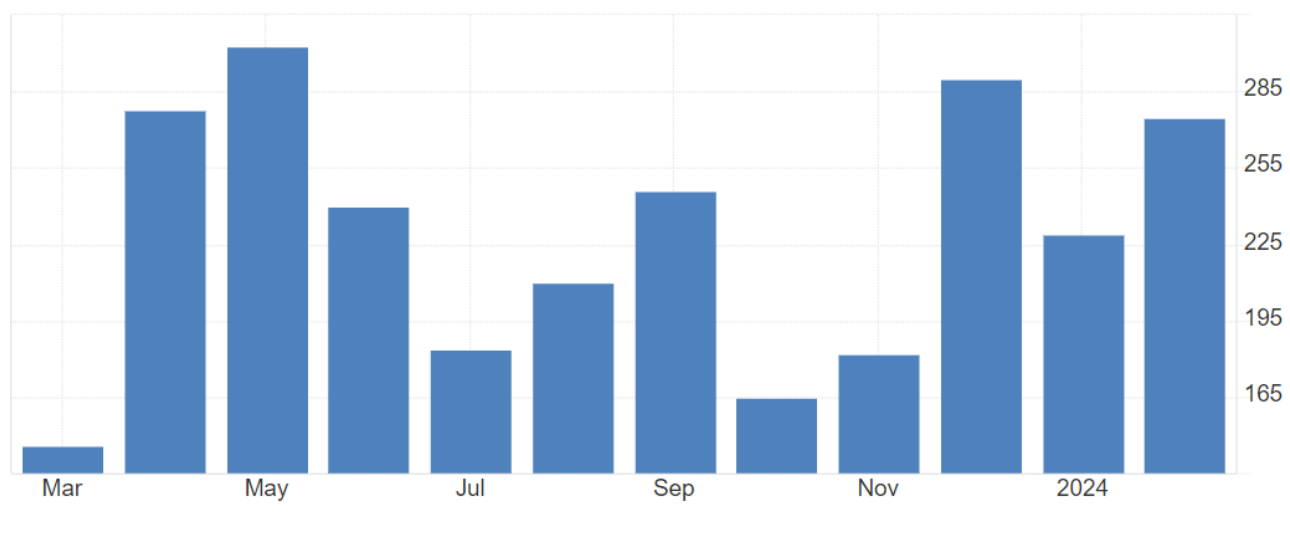
Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada se publicaron el PMI compuesto, el libro beige de la Fed, ofertas de empleos JOLT, y toda la data laboral ya analizada al comienzo de este informe con las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo.

Figura 5

NÓMINAS NO AGRÍCOLAS EE.UU.: últimos 12 meses (en miles)



Fuente: Trading Economics

Esta semana se publicarán los precios al consumidor y al productor, las ventas minoristas, la producción industrial, las expectativas de inflación y el sentimiento del consumidor.

Eurozona

La semana pasada se publicaron las ventas minoristas, el PMI compuesto y de construcción y precios de la vivienda en el Reino Unido. También se conoció el PMI compuesto de la Eurozona, la decisión sobre tasas de interés del BCE y el PIB regional.

Esta semana se publicarán la tasa de desempleo, el PIB y la producción industrial del Reino Unido. También se conocerá la inflación al consumidor y al productor en Alemania, así como la producción industrial de la Eurozona.

Asia

La semana pasada se dio a conocer el IPC de Tokio, el PMI de servicios y el índice líder de Japón. También conoceremos, el PMI de servicios, la balanza comercial y el nivel de precios al consumidor y productor en China.

Esta semana se dará a conocer el PIB, la inflación al productor y el índice de actividad terciaria en Japón. Asimismo, se conocerán los préstamos bancarios y precios de la vivienda en China.

Latinoamérica

Brasil: el Índice PMI Compuesto de S&P Global aumentó a 55,1 puntos en febrero de 2024 desde 53,2 puntos en el mes anterior, indicando la expansión más rápida en la actividad del sector privado en 19 meses. El superávit comercial aumentó un 111,8% a USD 5,45 Bn en febrero de 2024, en comparación con el mismo mes del año anterior.

Chile: el superávit comercial se mantuvo prácticamente sin cambios en USD 1.524 M en febrero de 2024 en comparación con los USD 1.470 M en el mismo período del año anterior.

Colombia: las exportaciones aumentaron un 1,3% respecto al año anterior, alcanzando los USD 3.745 M en enero de 2024, poniendo fin a una racha de trece meses consecutivos de caída. El Índice PMI Manufacturero se desaceleró a 51,2 puntos en febrero, marcando el tercer mes consecutivo de expansión.

Ecuador: la tasa de inflación anual aumentó a 1,43% en febrero de 2024 (+0,09% MoM).

México: la tasa de inflación anual disminuyó a 4,40% en febrero, bajando desde un máximo de siete meses (0,09% MoM). La inversión fija bruta creció un 13,4% YoY en diciembre, desacelerándose. El PMI Manufacturero de S&P Global aumentó a 52,3 puntos en febrero de 2024 desde 50,2 en enero.

Uruguay: la tasa de inflación anual disminuyó a 4,71% en febrero de 2024 desde el 5,09% en el mes anterior, marcando el nivel más bajo en cuatro meses. En términos mensuales, los precios aumentaron un 0.64%.

Indicadores Macroeconómicos

Pacto de Mayo en marcha

Milei convocó a los gobernadores y líderes de la oposición a firmar un acuerdo con 10 políticas de Estado, pero antes los invitó a la Casa Rosada para que se comprometan a apoyar los proyectos de ley que enviará al Congreso a posteriori. Estos son los 10 puntos del Pacto de Mayo:

- La inviolabilidad de la propiedad privada.
- El equilibrio fiscal innegociable.
- La reducción del gasto público a niveles históricos, en torno al 25% del Producto Bruto Interno.
- Una reforma tributaria que reduzca la presión impositiva, simplifique la vida de los argentinos y promueva el comercio.
- La rediscusión de la coparticipación federal de impuestos para terminar para siempre con el modelo extorsivo actual.
- Un compromiso de las provincias de avanzar en la explotación de los recursos naturales del país.
- Una reforma laboral moderna que promueva el trabajo formal.
- Una reforma previsional que le dé sustentabilidad al sistema, respete a quienes aportaron y permita, a quienes prefieran, suscribirse a un sistema privado de jubilación.
- Una reforma política estructural que modifique el sistema actual y vuelva a alinear los intereses de los representantes y los representados.
- La apertura al comercio internacional, de manera que la Argentina vuelva a ser una protagonista del mercado global.

El gobierno piensa reflotar la Ley ómnibus en el Congreso en caso de que el Poder Ejecutivo consiga el apoyo en esta negociación con los gobernadores, y que parte del ajuste fiscal que necesita este año para equilibrar las cuentas públicas pueda ser conseguido, además de por un fuerte recorte de gastos, por mayores ingresos que provengan de subas impositivas. La caída de la Ley Ómnibus representó a negativa de una suba generalizada de retenciones, la restitución de Ganancias y cambios en el Impuesto a los Bienes Personales.

El ajuste fiscal de este año objetivo del gobierno es de cinco puntos porcentuales del PBI, una magnitud con pocos antecedentes.

Una posibilidad es la restitución de la cuarta categoría de Ganancias, pero en este aspecto ya hubo diferencias grandes en un contexto de recesión económica.

Luego de la caída de la Ley Ómnibus, el presidente Javier Milei mencionó cuáles serán los proyectos de ley que enviará al Congreso durante estas sesiones ordinarias. Se trata de ocho iniciativas y aclaró que estas son solo algunas de las reformas que se van a implementar:

- Eliminar las jubilaciones de privilegio para presidente y vicepresidente;
- Obligar a los sindicatos a elegir a sus autoridades a través de elecciones periódicas libres y supervisadas por la Justicia electoral que limitará los mandatos a 4 años y establecerá un tope de una sola reelección;
- Los convenios colectivos específicos que realicen en asociación libre los trabajadores de una empresa o grupos de empresas primarán por sobre los convenios colectivos del sector.
- Las personas condenas por corrupción en segunda instancia no podrán presentarse como candidatos en las elecciones nacionales. Además, todo ex funcionario público con condena firme en segunda instancia por delitos de corrupción perderá automáticamente cualquier beneficio que tenga por haber sido funcionario;
- Reducir drásticamente la cantidad de contratos para asesores de diputados y senadores de la Nación.
- Se descontará la jornada de trabajo a los empleados del Estado que hagan paro;
- Eliminar el financiamiento público de los partidos políticos;
- Penalizar por ley al Presidente de la Nación, al ministro de Economía, a los funcionarios del BRCA diputados y senadores que aprueben un presupuesto que contemple financiar déficit fiscal con emisión monetaria para terminar de una vez y para siempre con este acto criminal.

Tipos de cambio implícitos

El dólar mayorista se incrementó en la semana ARS 4 (+0,5%) y cerró en USDARS 847 (vendedor).

El tipo de cambio implícito (o CCL) retrocedió en la semana -3% y se ubicó en USDARS 1.036, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 22%.

Habiendo estado por debajo de 1.000 pesos, el dólar MEP bajó en la semana -4% y terminó ubicándose en USDARS 1.014, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 19%.

Desde sus máximos recientes, el dólar implícito ha estado retrocediendo más del 20% debido a una combinación de menores pesos en la calle gracias al plan de austeridad monetaria implementado por la gestión de Javier Milei, y debido en segundo lugar a un sobrestockeo y posicionamiento en dólares por parte de la población, institucionales y los inversores como consecuencia del proceso eleccionario hecho que siempre se verifica antes de elecciones presenciales.

Figura 6

DOLAR IMPLICITO CCL (paridad USDARS): con acciones de GGAL, 6 meses



Fuente: TradingView

La inflación hizo un pico en el mes de diciembre como consecuencia de la liberación de muchos precios y desregulación de muchos mercados, el impacto del establecimiento de un nuevo tipo de cambio oficial mucho más alto y realista, y finalmente la liberación de precios en prácticamente todos los mercados. Se le agrega una cuota de credibilidad en la gestión nueva que intenta sacar de raíz algunos vicios de la economía argentina como el déficit fiscal o el financiamiento del tesoro a través del Banco Central, así como el reordenamiento de la economía en general y el ataque a la corrupción en las distintas estructuras del Estado.

Existe una brecha cambiaria del 25% promedio. Antes de las elecciones era del 180%. Entre abril, mayo y junio se encuentra el periodo de mayor oferta de dólares en Argentina por la liquidación de las exportaciones de la cosecha gruesa (básicamente soja y girasol), por lo que dicha brecha podría reducirse aún más.

Los futuros del MATBA/Rofex ya están marcando un rebote, pero los mismos no son acompañados por variaciones en el precio spot. La lógica diría que el gobierno tendrá que devaluar a una tasa mayor del 2% mensual como está estipulado hasta ahora, o bien un salto discreto en el tipo cambio nominal.

La intención del gobierno es abrir el cepo cambiario, un mercado con múltiples restricciones aún vigentes para la compra de dólares en Argentina. El mercado estima también que eso se producirá dada las cifras auspiciosas de acumulación de reservas en el banco central desde el 11 de diciembre pasado, que ya alcanzan casi 9000 millones de dólares. Pero la apertura del cepo parece dístate cuando se ve a un Banco Central que se encuentra aún en una posición débil para enfrentar semejante demanda y la necesidad de cubrir este año vencimiento de bonos y préstamos internacionales en dólares por USD 5.500 M, nada más que por parte de sector público, sin tomar en cuenta las necesidades del sector privado.

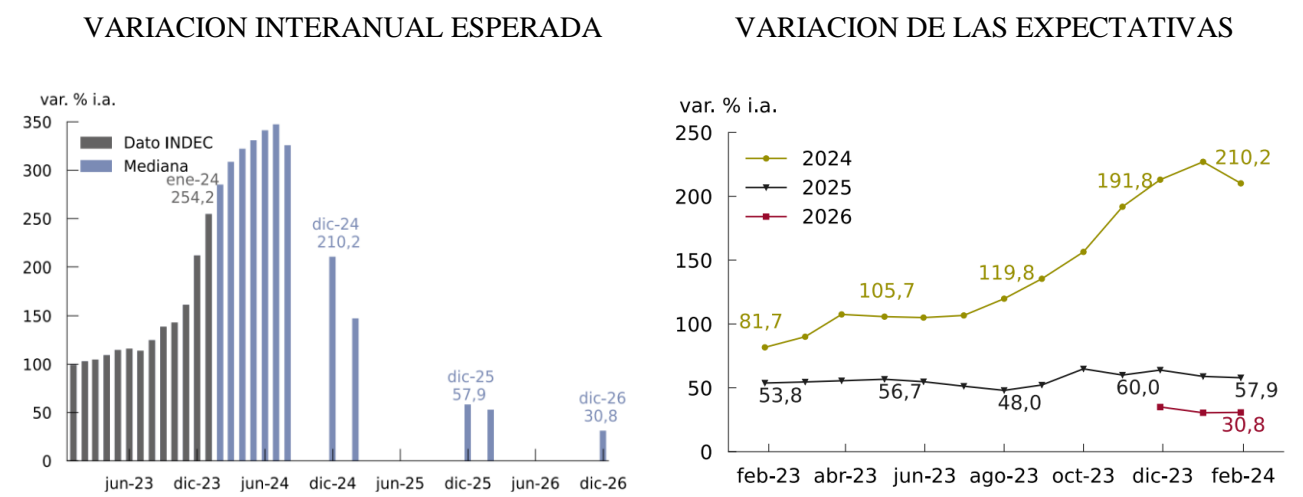
Nuevo REM del BCRA: se modera un poco la expectativa de inflación

El BCRA publicó el R.E.M. (Relevamiento de Expectativas de Mercado) del mes de febrero. El mercado estima:

- Una inflación mensual de 15,8% para febrero (-2,2 p.p. respecto al REM anterior). Para marzo estimaron una inflación mensual de 14,3% y para el año de 210,2% YoY (-1,1 p.p. y -16,9 p.p. en relación con la encuesta previa, respectivamente).
- El mercado además proyectó para 2024 un nivel del PIB real de -3,5%, empeorando la perspectiva en 0,5 p.p. respecto del relevamiento previo. Este deterioro se concentró en el primer trimestre, período para el cual quienes responden el REM redujeron su pronóstico en 0,4 p.p. Para 2025, se espera un crecimiento promedio de 3,2% YoY.
- Para marzo, el mercado estimó una tasa BADLAR de bancos privados de 109,08% TNA, equivalente a una tasa efectiva mensual de 9,0%.
- Para el tipo de cambio se prevé una mediana en ARS 860 por dólar para el promedio de marzo de 2024 (-\$49,0 por dólar respecto al REM anterior).
- Finalmente, la proyección del superávit fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) se ubicó en ARS 786 Bn para 2024 (- \$95,1 miles de millones respecto al REM previo).

Figura 7

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN: variación interanual esperada y variación de las expectativas



Fuente: REM del BCRA

Indicadores de coyuntura: superávit primario, pero no financiero en febrero

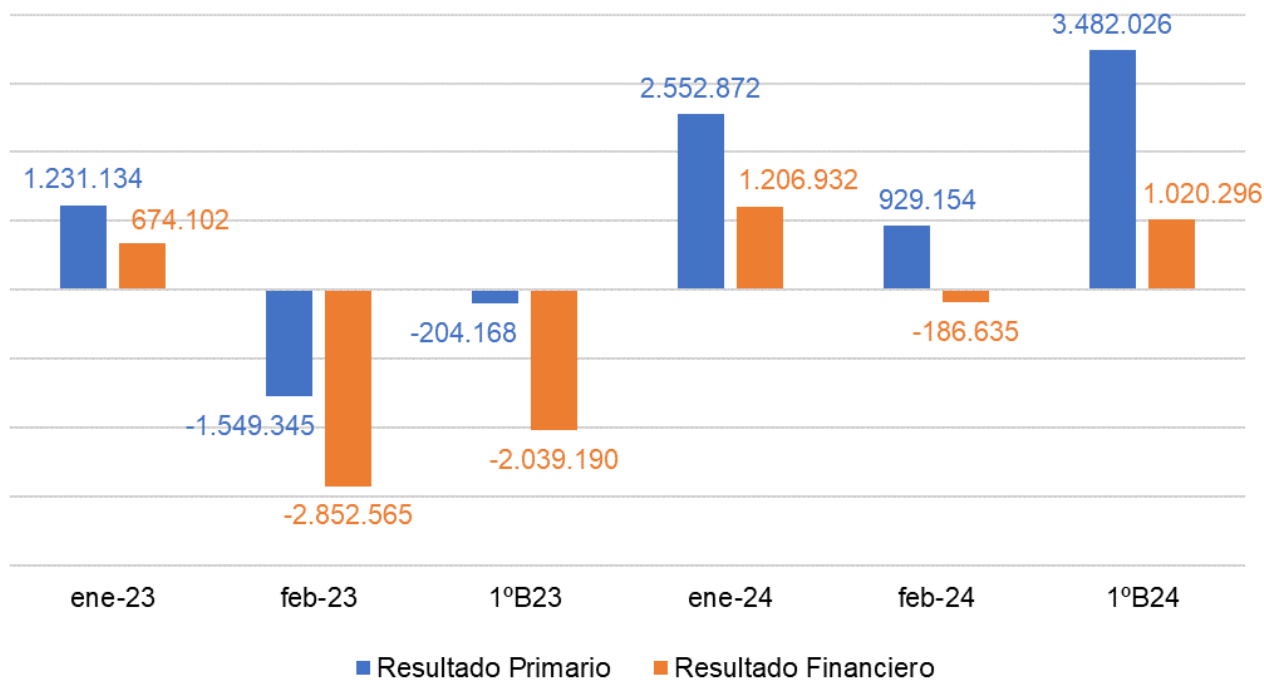
De acuerdo a la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC), en el mes de febrero las cuentas públicas terminaron con un superávit primario, pero a diferencia de enero, no hubo superávit financiero. Debido a una caída de los gastos de 23,8% anual y un leve incremento en la recaudación de 0,4%, en el primer bimestre de 2024 el Gobierno de Milei registró un superávit financiero de 150% real, superior al obtenido en el mismo período del año anterior.

Lo negativo es que los recursos tributarios nacionales del primer bimestre de 2024 presentaron la peor performance de los últimos 9 años mes a mes. La AFIP dio a conocer los datos de los ingresos de impuestos del segundo mes del 2024 donde se logró reunir ARS 7,24 Bn, con una baja real del 11% respecto de igual período de 2023. El acumulado fue de ASR 14,9 Bn, con una merma del 7% YoY.

El superávit de febrero habría alcanzado los ARS 929.154 M, mientras que se habría contabilizado un déficit financiero de ARS 186.635 M. Los ingresos totales habrían crecido 0,4% YoY, impulsados por las subas en el Impuesto PAÍS de 405,9% anual, en los Derechos de Exportación (70,9% anual) y en el IVA (15,4% anual), aumentos parcialmente compensados con la disminución de los recursos provenientes de la Seguridad Social (-25,1% anual) y del Impuesto a las Ganancias (-36,5% anual)". De todos modos, en el acumulado del primer bimestre del año se conservó el superávit en ARS 1.020,3 Bn, con niveles que superan el promedio de 15 años.

Figura 8

RESULTADOS PRIMARIO Y FINANCIERO: 1° bimestre de 2023 y 2024, en M de ARS



Fuente: Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC)

La inflación en la Ciudad de Buenos Aires marcó un 14,1% durante el mes de febrero, informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. Además, el IPC de la Ciudad acumula una suba de 38,9% en los dos primeros meses del año, mientras que la trayectoria interanual se ubicó en 264,5%.

En enero, el Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) mostró una caída de 12,4% YoY. El índice de la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 1,3% MoM y el índice serie tendencia-ciclo registró una baja de 1,7% MoM.

En enero de 2024 el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) mostró una baja de 21,7% YoY. En enero de 2024 el índice de la serie desestacionalizada tuvo una variación negativa de 10,2% MoM y el índice serie tendencia-ciclo registró una variación negativa de 2,5% MoM.

En enero, el Índice de producción industrial pesquero (IPI pesquero) mostró una caída de 17,2% YoY. El índice de la serie desestacionalizada mostró una suba de 8,0% MoM y el índice de la serie tendencia-ciclo registró una mejora de 0,8% MoM.

En enero de 2024, el Índice de producción industrial minero (IPI minero) mostró una suba de 9,3% YoY. En enero de 2024, el índice de la serie desestacionalizada mostró una caída de 0,9% MoM y el índice serie tendencia-ciclo registró una suba de 0,8% MoM.

Según la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFSA), la producción automotriz cayó 19% YoY en el mes de febrero, saliendo de las líneas de montaje 37.491 unidades.

Las ventas minoristas pymes se retrajeron 25,5% en febrero, a precios constantes, y acumulan un declive del 27% en el primer bimestre del año, frente al mismo periodo del año pasado. En la comparación mensual, bajaron 7,4%.

Según el índice Ripte, que mide la variación nominal de los salarios en blanco, mostró que el deterioro adquisitivo alcanzó el 20% en solo dos meses. También mostró que en febrero los ingresos de esos hogares subieron 14,7%, casi seis puntos porcentuales por detrás del ritmo inflacionario de ese mes.

En 2023, el origen provincial de las exportaciones (OPEX), que detalla el aporte de cada región y provincia al total de las exportaciones, exhibió caídas en cuatro de las cinco regiones consideradas. En efecto, la región Pampeana disminuyó sus exportaciones 29,3%; la región Noreste (NEA), 27,4%; la región Noroeste (NOA), 15,6%; la región Cuyo, 15,5%; mientras que la región Patagonia registró un incremento de 1,2%.

Turismo: en enero se registró un saldo negativo de 83,0 miles de visitantes internacionales por todas las vías de acceso al país.

En el 4ºT23 se registraron, en promedio, 8.163.583 accesos a internet fijos. Esto significó un aumento de 2,7% QoQ. Los accesos fijos residenciales crecieron 2,6% QoQ, y los accesos fijos de organizaciones subieron 5,9% QoQ. En cuanto a los accesos a internet móviles, en el 4ºT23, se incrementaron 4% QoQ.

Este es el calendario para la semana:

- **Martes 12 de marzo:** se conocerá el Índice de Precios al Consumidor de febrero y la Canasta Básica Alimentaria (CBA) y Total (CBT) de febrero de 2024.
- **Miércoles 13 de marzo:** se informará la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria de enero y el Indicador Sintético de Servicios Públicos de diciembre de 2023.
- **Jueves 14 de marzo:** se publicará la Canasta de Crianza de la Primera Infancia, la Niñez y la Adolescencia de febrero.

Mercado local: Renta Fija

Los bonos en dólares terminan la semana con subas en BYMA, aunque el riesgo país se incrementó ligeramente la semana pasada hasta los 1643 puntos básicos.

De los soberanos emitidos bajo ley extranjera: el GD29 subió en ByMA 3%, el GD30 +0,1%, el GD35 +2,5%, el GD38 perdió 2%, el GD41 ganó 3,2%, y el GD46 +3,9%. De los soberanos emitidos bajo ley argentina, el AL29 subió 0,7%, el AL30 +1,5%, el AL35 +3,9%, el AE38 +0,6%, y el AL41 +2,4%.

Figura 8

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en ByMA especie “D” del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencim.	Cupón Anual	Precio al 8/MAR/24	Variación %		
					Semana	Mes	Año
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	48,13	0,7	2,2	26,4
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	47,11	1,5	3,0	24,5
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	3.625%	40,00	3,9	5,3	12,7
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	4.250%	41,86	0,6	3,9	4,9
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	38,40	2,4	4,3	5,8
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	51,30	3,0	4,9	25,4
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	49,35	0,1	2,2	23,1
Global 2035	GD35	9/jul/35	3.625%	41,50	2,5	4,0	16,1
Global 2038	GD38	9/ene/38	4.250%	44,00	-2,0	-1,1	4,0
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	39,52	3,2	2,4	9,5
Global 2046	GD46	9/jul/46	3.625%	43,00	3,9	4,4	13,8

Fuente: IAMC en base a ByMA

Las curvas de bonos globales y Bonares continúan mostrando pendiente negativa, encontrándose aún muy desarbitrado el AL29, que incorporamos a nuestras recomendaciones de compra:

El viernes el jefe de Gabinete Nicolás Posse y el ministro del Interior, Guillermo Francos, retomaron los diálogos con los mandatarios provinciales. Hubi asistencia casi perfecta por parte de los gobernadores ya que en las últimas horas se confirmó el sí de Axel Kicillof, aunque de todos modos Gildo Insfrán de Formosa y Ricardo Quintela de La Rioja enviaron a sus vices para mostrar su disconformidad, mientras que Alfredo Cornejo de Mendoza mandará a un representante por problemas de agenda. En tanto, el gobernador de Santa Fe, Maximiliano Pullaro, no asistió al encuentro por la situación de conflictividad que se vive en la provincia.

Por otro lado, el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) aprobó por unanimidad financiamiento para Argentina por USD 400 M. Los fondos serán destinados a la asistencia alimentaria de personas en situación de vulnerabilidad social.

Según Moody's, sobre las operaciones de los bancos argentinos pesan la fuerte exposición de la deuda soberana, la menor rentabilidad y el lastre de una esperada recesión de economía. El financiamiento y la liquidez de la banca estarán sujetos a los cambios en la percepción de riesgo de los ajustes macroeconómicos.

El BCRA colocó USD 301 M en la segunda subasta de la Serie 3 del BOPREAL (BPY26) y acumula un valor nominal de USD 792 M. En las próximas semanas se seguirá licitando este título hasta lograr completar el monto máximo de USD 3.000 M. Los BPY26 están habilitados para su transferencia y negociación en el mercado secundario, devengan intereses a una TNA de 3% y amortizan en tres cuotas trimestrales, desde noviembre de 2025 hasta mayo de 2026. El Central decidió que las próximas licitaciones de la Serie 3 serán abiertas a todos los importadores con deudas por importación de bienes y servicios al 12 de diciembre de 2023, haya o no inscripto los saldos pendientes de pago en el padrón. Recordemos que el BCRA ya colocó la totalidad de la Serie 1, por USD 5.000 M, y de la Serie 2, por USD 2.000 M.

El BPO27 ya se separó en nominales (strip) en cuatro clases y cotizan en ByMA en pesos y en dólares. Cabe señalar, que las clases A, B y C, tendrán un primer llamado a rescate anticipo los días 30 de abril de 2025, 30 de abril de 2026, y 30 de abril de 2027, respectivamente. Mientras que la clase D no tendrá rescate anticipado.

Figura 8

BONOS BOPREAL: Variaciones %, precios en ARS y USD en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 8/MAR/2024
BOPREAL Serie I Clase A	BPOA7	30/4/2025	5,000%	87.200
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7C	30/4/2025	5,000%	83,50
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	86,10
BOPREAL Serie I Clase B	BPOB7	30/4/2026	5,000%	75.020
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7C	30/4/2026	5,000%	72,50
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	75,00
BOPREAL Serie I Clase C	BPOC7	30/4/2027	5,000%	69.700
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7C	30/4/2027	5,000%	66,70
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	70,00
BOPREAL Serie I Clase D	BPOD7	30/10/2027	5,000%	68.890
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7C	30/10/2027	5,000%	66,50
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	69,00

Fuente: ByMA

Deuda Corporativa

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA conjuntamente con CENTRAL TÉRMICA ROCA, colocó ONs Clase XXVIII en dólares con vencimiento el 8 de marzo de 2026 a una tasa fija de 9,5% por un monto nominal de USD 5,55 M. Se colocaron ONs Clase XXIX en pesos con vencimiento el 8 de marzo de 2025 a tasa Badlar más un margen de corte de 500 bps, por un monto nominal de ARS 1.696,42 M. Se colocaron ONs Clase XXX denominadas en UVAs con vencimiento el 8 de marzo de 2027 a tasa fija de 0% por un monto equivalente a ARS 4.295,6 M (6.037.123 UVAs). De estas ONs, se emitieron un VN de 1.212.550 UVAs que serán integradas en especie mediante la entrega de ONs Clase XII y VN 4.824.573 UVAs integradas en pesos en efectivo. Y se colocaron ONs Clase XXIV dollar linked con vencimiento el 20 de julio de 2025 a una tasa fija de 5% por un monto nominal de USD 1,91 M. De estas ONs, se emitieron en una Serie A USD 1,50 que serán integradas en ONs Clase XI y una Serie B USD 0,41 integradas en pesos en efectivo. Las ONs Clase XXIX y XXIV devengarán intereses trimestralmente y las ONs Clase XXVIII devengarán intereses semestralmente. Los cuatro bonos emitidos amortizarán al vencimiento (bullet).

GENNIA colocó ONs Clase XLIII en dólares a una tasa fija anual de 6,25% con vencimiento el 8 de marzo de 2027, por un monto nominal de USD 20,7 M. También la empresa colocó ONs Clase XLIV dollar linked a una tasa de 5% anual con vencimiento el 8 de marzo de 2026, por un monto nominal de USD 12,5 M. Estas dos nuevas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

PLAZA LOGÍSTICA colocó ONs Clase 12 en UVAs a tasa fija de 0% con vencimiento el 8 de marzo de 2026, por un monto equivalente a ARS 9.036,94 M (13.288.056 UVAs).

EDENOR colocó ONs Clase 3 en dólares a una tasa fija anual de 9,75% con vencimiento el 22 de noviembre de 2026, por un monto nominal de USD 95,76 M. También colocó ONs Clase 4 en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 300 bps, con vencimiento el 7 de marzo de 2025, por un monto nominal de ARS 3.577,35 M. Las ONs Clase 3 devengarán intereses semestralmente, mientras que las ONs Clase 4 en forma trimestral. Ambas ONs amortizarán al vencimiento (bullet).

JOHN DEERE colocó ONs Clase dollar linked a una tasa fija de 7,5% con vencimiento el 8 de marzo de 2026, por un monto nominal de USD 26,49 M. Estas ONs devengarán intereses trimestralmente y amortizarán al vencimiento (bullet).

VISTA ENERGY colocó Ons Clase XXIII en dólares con vencimiento el 6 de marzo de 2027 a una tasa fija de 6,5% por un monto nominal de USD 60 M. Estas Ons devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

Bonos en pesos: precios dispares con bajas en el tramo largo

Los bonos en pesos ajustables por CER se mostraron con precios dispares, pero con bajas en el tramo largo en las últimas cinco ruedas, a la espera del dato de inflación minorista que se conocerá el martes.

Figura 8

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al	Variación %		
					Semana	Mes	Año
Boncer 1.5% 2024	TX24	25/03/2024	1.500%	1.410,00	2,6	2,8	10,4
Boncer 1.55% 2024	T2X4	26/07/2024	1.550%	1.200,00	-0,5	-0,1	6,7
Boncer 3.75% 2024	T3X4	14/04/2024	3.750%	361,00	2,5	2,4	6,8
Boncer 4% 2024	T4X4	14/10/2024	4.000%	401,00	1,0	1,3	7,5
Boncer 4.25% 2024	T5X4	13/12/2024	4.250%	325,00	0,2	-0,1	13,6
Boncer 4.25% 2025	T2X5	14/02/2025	4.250%	392,00	0,8	0,3	19,3
Boncer 4% 2025	TC25	27/04/2025	4.000%	3.521,00	-0,7	0,9	7,8
Boncer 2% 2026	TX26	09/11/2026	2.000%	1.327,00	-0,7	-1,6	24,0
Boncer 2.25% 2028	TX28	09/11/2028	2.250%	1.371,50	-6,7	-4,6	27,6
Discount 5.83% 2033	DICP	31/12/2033	5.830%	27.200,00	-2,5	-1,8	31,5
Par 1.77% 2038	PARP	31/12/2038	1.770%	14.800,00	-5,1	-10,2	44,8
BONOS A TASA BADLAR							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	72.875%	123,50	2,5	2,3	13,6
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	73.375%	114,05	1,0	1,4	-10,5
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73.460%	108,50	-1,3	-1,4	-8,3
BONOS A TASA FIJA							
Bono Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500%	46,00	9,0	9,8	43,8

Fuente: IAMC y BYMA

Este es el calendario de renta fija para esta semana:

- Lunes 11 de marzo: Se pagará la renta del bono LOC30.
- Martes 12 de marzo: Se abonará la renta de los títulos PMS20 y PNPCO, más el capital e intereses del PMS20 y PNPCO.
- Miércoles 13 de marzo: Se pagará la renta de los bonos CS350 y CUC70, más el capital e intereses de los títulos CS350 y CUC70.
- Jueves 14 de marzo: Se pagará el capital e intereses de los títulos CXCEO, LEC30, NPCAO, PEC70 y PNQCO, más el capital e intereses del CXCEO y LEC30.
- Viernes 15 de marzo: Se abonará la renta de los bonos BDC31, BGJ24, BL5M4, BLM24, CA31, CH31, CT31, ER31, JUM31, MIM31, ND31, PBM31, PMM31, PQCEO, PR13, PU31, RIM31, RN31, SA31, SE31, SJ31, ST31, STC80, STC90, TF31, TFM24 y TU31, más el capital e intereses de los bonos BL5M4, BLM24, PQCEO, PR13, STC80, STC90 y TFM24.

Canje de bonos en pesos: se licitan hoy y mañana

La Secretaría de Finanzas invitó a todo el mercado a un canje ampliado para la conversión de los títulos elegibles en pesos con vencimiento 2024 por una canasta de otros bonos.

No solo llamó a convertir sus tenencias a entidades del sector financiero y no financiero, personas físicas y jurídicas. Sino que también fueron invitadas a canjear a las entidades del Estado Nacional, como el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), a entidades del sector público financiero, como el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco de la Nación Argentina (BNA), y todas las entidades estatales.

Básicamente, la operación consiste en canjear cualquier bono que venza en 2024, ya sean bonos CER, duales o dollar linked, por una canasta de títulos conformada por bonos CER cupón CERO: 30% 2025, 30% 2026, 25% 2027 y 15% 2028.

- Entre los títulos en pesos se encuentran los bonos TX24, T3X4, TB24, Lecer X20Y4, T6X4, T2X4, T7X4, T4X4 y T5X4.
- Entre los dollar linked se encuentran el TV24 y el T2V4.
- Entre los dollar linked se encuentran TDA24, TDJ24, TDG24, TE14 y TDN24

La licitación se realizará hoy lunes 11 de marzo y mañana martes 12 de marzo, liquidando el viernes 15 de marzo.

A continuación, se detallan los títulos Boncer elegibles, sus valores técnicos y la composición de la canasta:

- BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CERO CUPÓN CON AJUSTE POR CER VENCIMIENTO 15 DE DICIEMBRE DE 2025 (BONCER TZXD5 - nuevo): **TZXD5, 15/12/2025: 30%**
- BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CERO CUPÓN CON AJUSTE POR CER VENCIMIENTO 15 DE DICIEMBRE DE 2026 (BONCER TZXD6 - nuevo): **TZXD6, 15/12/2026, 30%**
- BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CERO CUPÓN CON AJUSTE POR CER VENCIMIENTO 15 DE DICIEMBRE DE 2027 (BONCER TZXD7 - nuevo), **TZXD7, 15/12/2027, 25%**
- BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CERO CUPÓN CON AJUSTE POR CER VENCIMIENTO 30 DE JUNIO DE 2028 (BONCER TZX28 - reapertura), **TZX28, 30/06/2028, 15%**

Para mayores detalles sobre los precios y relaciones técnicas del canje, remitirse a:

<https://www.argentina.gob.ar/noticias/llamado-licitacion-para-la-conversion-de-titulos-elegibles-por-una-canasta-de-instrumentos>

Mercado local: Renta Variable

Algunas defraudaciones entre los balances publicados la semana pasada

Ha transcurrido una semana en la que se dieron a conocer diversos balances de empresa listadas, con algunas defraudaciones entre los balances publicados la semana pasada.

El S&P Merval cayó en una cuantía similar a la semana previa, -4,99% hasta los 1.002.335,84 puntos.

Entre las mayores bajas se encuentran TRAN -19,5%, EDN -11,8% y TGSU2 -11,7%

Las mayores alzas de la semana correspondieron a BBAR 10,9%, MIRG 6,45% y SUPV 4,1%.

El mercado ya conoció los números de BANCO MACRO (BMA) una semana atrás. Pero esta semana se dieron a conocer los números del resto de los bancos listados relevantes.

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó ayer una suba del 25% YoY en sus utilidades netas correspondientes al 4ºT23. La mejora en la rentabilidad del grupo fue atribuible principalmente a Naranja X, la unidad de fintech y pagos digitales de Galicia que ganó ARS 15.371 M, frente a los ARS 669 M del mismo período de 2022. Reportó un resultado operativo de ARS 764.001 M, un 154% YoY. En cuanto a la ganancia neta durante los 12 meses del 2023 subió 109% YoY, alcanzando los ARS 337.756 M. Llevado a cifras en dólares, fueron USD 1.298 M que ganó en 2023.

Figura 7

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL US): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 4ºT23 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 48.617 M (+220,8% QoQ y -8,7% YoY). En el ejercicio anual 2023 BBAR ganó ARS 164.939 M, -8,6% YoY. En el 4ºT23 BBAR tuvo un ROA de 3,2% y un ROE de 15,3%. En los 12 meses de 2023, alcanzó un ROA de 2,7% y un ROE de 13%. El resultado operativo en el 4ºT23 alcanzó los ARS 477.943 M, +86,4% QoQ y +148,8% YoY. En los 12 meses, el resultado operativo acumulado fue de ARS 1.194.918 M (+86,4% YoY).

Figura 8
 BBVA ARGENTINA (BBAR US): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 4ºT23 una ganancia neta atribuible de ARS 22.464 M, comparado con una pérdida neta de -ARS 2.465 M del 4ºT22. En el año fiscal 2023, el resultado neto atribuible fue de ARS 51.363 M vs. la pérdida neta de ARS 13.663 M en el año fiscal 2022. Los ingresos netos alcanzaron los ARS 197.732,4 M en el 4ºT23, comparados con ARS 87.059,5 M del 4ºT22 (+64,9% QoQ, +130% YoY). En 2023, los ingresos netos fueron de ARS 492.692 M (+44,2% YoY).

CAMUZZI GAS PAMPEANA (CGPU2) reportó en ejercicio 2023 una pérdida neta de -ARS 2.474,3 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 12.748,9 M del ejercicio 2022. Los ingresos alcanzaron en 2023 los ARS 130.872 M vs. los 140.936,6 M del ejercicio 2022. El resultado operativo en 2023 arrojó una pérdida de -ARS 7.429 M vs. la ganancia del ejercicio 2022 de ARS 16.764,9 M.

LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 4ºT23 una pérdida neta de -ARS 20.188 M (-ARS 19.780 M atribuible a los accionistas), en comparación a la ganancia neta del 4ºT22 de ARS 23.207 M (ARS 22.746 M atribuible a los accionistas). En el ejercicio 2023, LOMA ganó ARS 9.681 M (+72% YoY). Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 99.398 M en el 4ºT23, cayendo 13,2% en forma interanual. En el total de 2023, los ingresos alcanzaron los ARS 422.161 M (-6,6% YoY).

PAMPA ENERGÍA (PAMP) ganó en el ejercicio 2023 USD 305 M (USD 302 M atribuible a los accionistas), un 34% menos en comparación a la ganancia consolidada de USD 456 M atribuible a los accionistas en el ejercicio 2022, explicado por reducciones reportadas en petróleo y gas (USD 92 M) y menores ganancias del 18% en generación de energía (USD 46 M), 25% en petroquímica (USD 10 M), y 5% en holding y otros (USD 6 M). Los ingresos por ventas alcanzaron los USD 1.732 M en el ejercicio 2023, un 5% menor a los USD 1.829 M del ejercicio 2022. El resultado operativo consolidado fue de USD 424 M en el ejercicio 2023, un 33% menos en comparación a los USD 631 M del ejercicio 2022.

Figura 9

PAMPA ENERGÍA (PAMP): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

SAN MIGUEL (SAMI) reportó una pérdida en el ejercicio 2023 de ARS 14.394,6 M (atribuible a los accionistas).

TRANSENER (TRAN) reportó un resultado neto del 4ºT23 que ascendió a una pérdida de ARS 11.285 M frente a una pérdida de ARS 2.828 M en el 4ºT22. A nivel ejercicio, el resultado neto fue de ARS 6.398 M (ARS 14,79 por acción), un incremento de 23% por encima de lo reportado en 2022. El margen de EBITDA para el período se mantiene en línea con el ejercicio anterior. Aunque en el 4T el EBITDA se torna fuertemente negativo producto de la aceleración de la inflación y el retraso tarifario: (ASR 11.285 M) en el 4T23 frente a (ASR 2.828 M) en el 4T22, El Capex en el trimestre asciende a ASR 5.936 M por encima de los ASR 4.170 M invertidos en el 4T22. La posición financiera de la compañía continúa siendo muy sólida con una deuda financiera que no supera los ASR 250 M y Caja y equivalentes por ASR 16.806 M lo que redunda en una posición de caja neta de ASR 16.556 M.

VISTA ENERGY (VIST) reportó en el 4ºT23 una ganancia de USD 132,9 M, que se compara con la utilidad neta del mismo trimestre del año pasado de USD 75,5 M. En el ejercicio 2023, VIST reportó una ganancia neta de USD 397 M vs. los USD 269,5 M del ejercicio 2022 (+47,3% YoY). Los ingresos por ventas en el 4ºT23 alcanzaron los USD 309,2 M vs. los USD 320,3 M obtenidos en el 4ºT22. En 2023, los ingresos fueron de USD 1.168,8 M vs. los USD 1.187,7 M del ejercicio 2022. El resultado operativo en el 4ºT23 alcanzó los USD 176,5 M vs. los USD 138,5 M del 4ºT22. En 2023, el resultado operativo alcanzó los USD 631,5 M vs. los USD 529,1 M del ejercicio 2022.

Figura 10

VISTA ENERGY (VIST): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

YPF (YPF) reportó en el 4ºT23 una pérdida de -USD 1.861 M, que se compara con la utilidad neta del 4ºT22 de USD 464 M y con la pérdida del 3ºT23 de -USD 137 M. En el ejercicio 2023, la empresa obtuvo una pérdida neta de -USD 1.277 M vs. la ganancia del ejercicio 2022 de USD 2.234 M. Los ingresos en el 4ºT23 alcanzaron los USD 4.194 M (-7% QoQ, -10% YoY). En 2023, los ingresos fueron de USD 17.311 M (-8% YoY). El EBITDA Ajustado en el 4ºT23 fue de USD 1.082 N (+17% QoQ, +16% YoY). En 2023, el EBITDA Ajustado alcanzó los USD 4.058 M (-18% YoY). Las inversiones de YPF en el 4ºT23 fueron de USD 1.466 M (-5% QoQ, +3% YoY). En el total de 2023, las inversiones alcanzaron los USD 5.684 M (+36% YoY). La producción total en el 4ºT23 alcanzó los USD 510,7 M (-2% QoQ, +2% YoY), mientras que en 2023 fue de USD 513,6 M (+2% YoY).

YPF LUZ reportó en el 4ºT23 una pérdida de -USD 106,53 M, que se compara con la utilidad neta del 4ºT22 de USD 13,65 M. En el ejercicio 2023, la empresa obtuvo una ganancia neta de USD 1,47 M vs. la ganancia del ejercicio 2022 de USD 133,7 M (-98,9% YoY). Los ingresos en el 4ºT23 alcanzaron los USD 116,59 M (+0,4% YoY). En 2023, los ingresos fueron de USD 490,13 M (+4% YoY). El EBITDA en el 4ºT23 fue de USD 87,32 M (-2,9% YoY). En 2023, el EBITDA alcanzó los USD 452,7 M (+16,3% YoY). Las inversiones de YPF LUZ en el 4ºT23 fueron de USD 110,96 M (+107,5% YoY). En el total de 2023, las inversiones alcanzaron los USD 235,15 M (+44% YoY).



www.intervaloresnet.com.ar

25 de mayo 359, 6° piso

Teléfono: +54 11 5218-4893

info@intervaloresnet.com.ar

backoffice@intervaloresnet.com.ar

Este reporte ha sido confeccionado por Intervalores Group 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 información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. 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. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de Intervalores Group S.A.

This report was prepared by Intervalores Group S.A for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of Intervalores Group S.A.