

# Fuerte incremento en la volatilidad: el ajuste de bolsas se pronunció. Los bonos en dólares retomaron las subas. La nueva Ley Bases ya está en el Congreso.

## Resumen Ejecutivo

**Escenario Global:** Ha transcurrido una semana horrible para los mercados: el S&P 500 tuvo su peor semana en casi seis meses, en medio de crecientes temores en torno al rumbo de la inflación y la política monetaria. **El S&P 500 selló su sexta caída diaria consecutiva, la peor racha desde 2022, retrocediendo hasta estar 5,7% por debajo de su máximo como parte de una corrección del mercado que ha sido provocada en gran medida por menores expectativas de recortes de tasas.** El Nasdaq 100 cayó -5,5%, pero el Dow Jones escapó a los descensos gracias al empuje de AXP y UNH y por su condición de índice más conservador. Lo positivo fue que la intensa presión aplicada por EE.UU. y sus aliados sobre Israel para que no reaccione exageradamente a los eventos del fin de semana previo ha tenido algún impacto. **Pero la pregunta que se hicieron todos los operadores la semana pasada fue: ¿y si la Fed no baja las tasas de interés este año? El apetito por el riesgo se derrumbó por completo ya que ahora los mercados enfrentan la perspectiva de solo un recorte de tasas en EE.UU. este año en septiembre (se pospuso para enero 2025 el segundo recorte).** Por otra parte, los anuncios de ganancias de fabricantes de chips han generado preocupaciones sobre las perspectivas de demanda. TSM y NFLX pusieron más dudas sobre la mesa. Todo lo demás contribuyó para que se diera un fuerte incremento en la volatilidad implícita del mercado medida por el VIX que tuvo un pico de 21% el viernes. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una suba 4,62% haciendo un pico de 4,70% en máximos de cinco meses. El petróleo cayó 2,6%. El Bitcoin realizó el cuarto halving (su precio resistió muy bien).

**Escenario Doméstico:** El FMI espera para este año una caída del PIB de 2,8% e inflación del 150%. El tipo de cambio CCL mostró una suba de +1,5% y se ubicó en USDARS 1.062 ( brecha con el dólar oficial mayorista de 22%) y el dólar MEP hasta USDARS 1.023. Ya son positivas las reservas netas del BCRA. **El riesgo país se redujo -6,5% y se ubicó en 1244 puntos básicos: los bonos en dólares vuelven a acercarse a los recientes precios máximos, terminando la semana con fuertes ganancias totalmente a contramano de las bolsas mundiales. Mucho tuvo que ver el viaje del ministro de Economía a Washington: no hubo novedades en cuanto a conseguir fondos frescos para salir rápidamente del cepo, pero se comprometió fuertemente a preservar el superávit fiscal.** El Gobierno ingresó a la Cámara de Diputados el proyecto de ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes, acompañado por el proyecto de Ley Bases, que incluye la modificación en el impuesto a las Ganancias, Bienes Personales y Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, entre otros. Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron en la mayoría de los casos bajas la semana pasada. El S&P Merval se depreció -4,44% en pesos. SAMI colocó acciones. YPF: Burford quiere que pasen a su nombre todas las acciones que tiene el Estado argentino.

**IMPORTANTE: RECORDAMOS A NUESTROS CLIENTES QUE SE ENCUENTRA HABILITADA EN INTERVALORES LA OPERATORIA DE FUTUROS DEL ROFEX**

# Contenido del informe

<b>MERCADOS INTERNACIONALES .....</b>	<b>3</b>
UN NUEVO INCREMENTO EN LA VOLATILIDAD: EL AJUSTE DE BOLSAS SE PRONUNCIÓ .....	3
EL BITCOIN REALIZÓ EL CUARTO HALVING .....	6
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	7
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	11
EE.UU.....	11
EUROZONA.....	11
ASIA .....	11
LATINOAMÉRICA .....	11
<b>INDICADORES MACROECONÓMICOS.....</b>	<b>12</b>
EL FMI ESPERA PARA ESTE AÑO CAÍDA DEL PIB DE 2,8% E INFLACIÓN DEL 150%. ....	12
YA SON POSITIVAS LAS RESERVAS NETAS DEL BCRA .....	14
<b>MERCADO LOCAL: RENTA FIJA .....</b>	<b>15</b>
BONOS EN DÓLARES: VOLVIENDO A PRECIOS MÁXIMOS EN UNA BUENA SEMANA .	15
DEUDA CORPORATIVA .....	18
DEUDA EN PESOS EN BAJA .....	19
<b>MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>20</b>
AJUSTE DEL S&P Merval .....	20

# Mercados Internacionales

Un nuevo incremento en la volatilidad: el ajuste de bolsas se pronunció

**Ha transcurrido una semana horrible para los mercados: las bolsas cerraron en terreno negativo, con el S&P 500 registrando su peor semana en casi seis meses, en medio de crecientes temores en torno al rumbo de la inflación y la política monetaria. El S&P 500 y el Nasdaq 100 (-5,5%) sellaron su sexta caída diaria consecutiva, la peor racha desde 2022.**

El Nasdaq registró su cuarta semana negativa consecutiva, su racha negativa más larga desde diciembre de 2022. También fue el peor desempeño semanal del Nasdaq desde marzo de 2023. Esta es la evolución del ETF del Nasdaq 100:

Figura 1

ETF DEL NASDAQ 100 (QQQ): acumulado del año



Fuente: TradingView

El S&P 500 ahora está un 5,7% por debajo de su máximo de 52 semanas, como parte de una corrección del mercado que ha sido impulsada en gran medida por las expectativas moderadas de recortes de tasas.

El Dow Jones escapó a los descensos gracias al empuje de American Express y UnitedHealth y por su condición de índice más conservador.

Lo positivo fue que la intensa presión aplicada por EE.UU. y sus aliados sobre Israel para que no reaccione exageradamente a los eventos del fin de semana previo ha tenido algún impacto, mientras que Irán también parece estar interesado en evitar una guerra total.

**Pero la pregunta que se hicieron todos los operadores la semana pasada fue: ¿y si la Fed no baja las tasas de interés este año?** El apetito por el riesgo se derrumbó por completo la semana pasada semana ya que los mercados accionarios enfrentan la perspectiva de solo un recorte de tasas en EE.UU. este año, ya que una nueva ronda de comentarios hawkish de funcionarios de la Fed disminuyeron las probabilidades acumuladas de recorte de tasas. El jefe de la Fed de Nueva York, John Williams, se convirtió en el segundo miembro del FOMC en tantos días en considerar la posibilidad de un aumento de tasas, mientras que los presidentes regionales Bostic y Kashkari dudaron de si las tasas tendrían que ser recortadas en absoluto en 2024.

La expectativa de que ocurra el primer recorte de tasas en septiembre es del 45,1%, y se pospuso para enero 2025 el segundo recorte.

Figura 2

**FUTUROS DE TASA DE FED FUNDS: probabilidades de suba de tasas implícitas**

MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
01/05/2024			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,2%	96,8%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	16,2%	83,4%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	5,0%	35,6%	59,3%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,1%	17,2%	45,1%	35,6%
07/11/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	5,5%	23,6%	42,9%	27,4%
18/12/2024	0,0%	0,0%	0,2%	2,6%	13,2%	31,8%	36,3%	15,8%
29/01/2025	0,0%	0,1%	0,9%	5,7%	18,5%	33,1%	30,4%	11,3%
19/03/2025	0,0%	0,4%	2,9%	11,0%	24,5%	32,0%	22,6%	6,6%
30/04/2025	0,1%	1,1%	5,2%	14,9%	26,7%	29,3%	18,0%	4,7%

Fuente: CME

Por otra parte, los anuncios de ganancias de fabricantes de chips han generado preocupaciones sobre las perspectivas de demanda, arrojando incertidumbre sobre las ganancias de tecnológicas justo cuando comienza la temporada de informes del primer trimestre. Si bien se difundieron ingresos y ganancias mejores de lo esperado de Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM) en comparación con el mismo período del año pasado, los mercados estuvieron bastante decepcionados con la caída del 5% en los ingresos y ganancias en comparación con el último trimestre. La compañía redujo su perspectiva de expansión del mercado de chips debido a la debilidad en los teléfonos inteligentes, las computadoras personales y la industria automotriz, pero dijo que la demanda acelerada de chips de inteligencia artificial debería compensar esa debilidad y justificar el gasto en expansión y actualizaciones de capacidad.

Por otro lado, Netflix (NFLX) reportó resultados sorprendiendo con un tercer mes de un crecimiento significativo de suscriptores (sumó más de 9 millones de nuevos espectadores en el 1ºT24 y registró su mejor comienzo de año desde la pandemia). La prohibición de compartir contraseñas continuó impulsando las suscripciones de NFLX ya que la compañía estimó que había alrededor de 100 millones de personas usando una cuenta sin pagar por ella. Aparentemente, la prohibición de compartir contraseñas convenció a muchos que vale la pena pagar por NFLX, pero la acción mostró un pronóstico de ingresos para el 2ºT24 que no impresionó y también dijeron que dejarán de reportar suscriptores trimestrales el próximo año.

Todo lo demás contribuyó para que se diera un fuerte incremento en la volatilidad implícita del mercado medida por el VIX que tuvo un pico de 21% el viernes:

Figura 3

**VOLATILIDAD IMPLÍCITA DEL MERCADO MEDIDA POR EL VIX: acumulado del año**



Fuente: TradingView

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una suba, haciendo un pico de 4,70% para finalmente cerrar en 4,62% y ubicándose cerca de máximos de cinco meses: el ataque de Israel a Irán generó un aumento inicial en la demanda de activos refugio, pero fue más fuerte el escenario de tasas de interés de la Fed al alza, por lo que predominaron las subas. Acumula un incremento de 72 puntos básicos en lo que va de año. Los datos de actividad continúan apuntando a una economía estadounidense resistente, con pedidos iniciales de desempleo por debajo de las expectativas a mediados de abril y el indicador manufacturero de la Fed de Filadelfia alcanzando un máximo de dos años.

Al mismo tiempo, las presiones inflacionarias aún no han terminado, y varios responsables de políticas, incluido el presidente Powell, han estado defendiendo que la Fed necesita más confianza en la inflación y no tiene prisa por recortar las tasas.

El petróleo cayó un 2,6% la semana pasada, mientras se monitorea la situación en el Medio Oriente. Irán parece minimizar el ataque nocturno de Israel y la probabilidad de una acción retaliatoria inmediata. La incertidumbre con relación a la demanda también pesó en el mercado después de los débiles datos económicos de marzo para China, principal importador de crudo, y por temores de que la Reserva Federal de EE.UU. pueda posponer los recortes de tasas de interés hasta el próximo año. Mientras tanto, EE.UU. reimpuso sanciones al petróleo venezolano, mientras que la Unión Europea está considerando nuevas restricciones al petróleo iraní.

El dólar (DXY) cerró la semana prácticamente estable, mientras los datos económicos publicados la semana pasada, incluidas las ventas minoristas, los reclamos iniciales y el Índice de Manufactura de la Fed de Filadelfia, siguen apuntando a una economía estadounidense resistente y presiones de precios persistentes.

Responsables de políticas del Banco Central Europeo insinuaron una disposición a iniciar una reducción en los costos de endeudamiento (tasas de interés) tan pronto como en junio, con varios funcionarios sugiriendo la posibilidad de tres recortes de tasas para fines de 2024. Sin embargo, el sentimiento del mercado ha cambiado ligeramente, con expectativas reducidas de recortes de tasas tanto por parte del BCE como de la Reserva Federal.

## El Bitcoin realizó el cuarto halving

El ajuste en el mercado de criptomonedas ya se había dado una semana antes y se mantuvo errático toda la semana pasada, pero el Bitcoin logró esquivar bastante bien la caída de las tecnológicas. Es porque durante el día viernes la criptomoneda más grande hizo su cuarto “halving”, un proceso que ocurre cada 4 años. La recompensa baja de 6.25 por bloque minado a 3.125 diarios. Los tres ciclos anteriores de 2012, 2016 y 2020 dejaron grandes ganancias en los 4 años posteriores: 93x, 30x y 8x.

No habrá más que 21 millones de bitcoins emitidos. Hoy ya se minaron 19.65 millones. Para el año 2.140 se alcanzaría la oferta máxima. La recompensa para la minería de Bitcoin se reduce a la mitad: por el mismo esfuerzo informático, tiempo y volumen de información procesada en un bloque (hash rate), la remuneración baja a la mitad en nominales, pero el precio sube, compensa el esfuerzo. Sube el precio del Bitcoin porque al haber menor oferta, si la demanda se mantiene constante el precio tiene que subir. La emisión se limita cada vez más y es predecible.

Figura 4  
**BITCOIN (BTCUSD): acumulado 2024**



Fuente: TradingView

## Noticias corporativas

ABBOTT LABS (ABT) registró un EPS del primer trimestre de USD 0,98, USD 0,02 mejor que la estimación de los mercados de USD 0,96. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 9.960 M, frente a la estimación de consenso de USD 9.890 M.

ADIDAS (ADDYY) reveló que los ingresos del 1°T24 aumentaron un 4% a EUR 5,46 Bn, en comparación con EUR 5,27 Bn en el 1°T23. Además, el margen bruto mejoró en 6,4 p.p a 51,2% durante el trimestre, frente al 44,8% en el trimestre del año anterior. El beneficio operativo fue de EUR 336 M en el primer trimestre. La empresa aumentó su guía para todo el año. Ahora espera que los ingresos aumenten a una tasa de mediados a altos dígitos únicos en 2024.

ALCOA (AA) informó de USD 2,6 Bn en ingresos, mientras que los mercados habían previsto USD 2,56 Bn. La empresa registró una pérdida mayor de lo anticipado de -USD 0,81 por acción, en comparación con las estimaciones de los mercados de una pérdida de -USD 0,55 por acción.

AMERICAN EXPRESS (AXP) registró un EPS del 1°T24 de USD 3,33, USD 0,38 mejor que la estimación de los mercados de USD 2,95. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 15.800 M, frente a la estimación de consenso de USD 15.790 M.

APPLE (AAPL): La firma de investigación IDC indicó que el fabricante del iPhone ha perdido su lugar como el fabricante de teléfonos número 1 del mundo, con Samsung recuperando ese puesto tras el débil primer trimestre de AAPL. Los envíos de smartphones de Apple cayeron aproximadamente un 10% en el 1°T24, un período en el que los envíos globales de smartphones aumentaron un 7,8% a 289,4 millones de unidades.

ASML (ASML) presentó un informe mixto del primer trimestre el miércoles, con una ganancia del primer trimestre que superó las expectativas, mientras que las ventas no cumplieron con las previsiones, incluso con fuertes ventas a China (representaron un récord del 49% del total en el 1°T24). ASML mantuvo sin cambios sus previsiones financieras para todo el año, esperando un impulso en la segunda mitad del año.

BANK OF AMERICA (BAC) reportó un EPS del 1°T24 de USD 0,83, USD 0,07 mejor que la estimación de los mercados de USD 0,76. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 25,8 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 25,49 Bn.

CHARLES SCHWAB (SCHW) reportó ganancias de USD 0,74, coincidiendo con una estimación de LSEG, mientras que los ingresos alcanzaron los USD 4,74 Bn, ligeramente por encima del pronóstico consensuado de los mercados de USD 4,71 Bn.

CITIZENS FINANCIAL GROUP INC (CFG) registró un EPS del 1°T24 de USD 0,79, USD 0,08 mejor que la estimación de los mercados de USD 0,71. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 1.960 M, frente a la estimación de consenso de USD 1.960 M.

COMERICA (CMA) registró un EPS del 1°T24 de USD 1,29, USD 0,19 mejor que la estimación de los mercados de USD 1,10. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 784 M, frente a la estimación de consenso de USD 806,58 M.

CSX (CSX) reportó ganancias de USD 0,46 por acción sobre ingresos de USD 3,68 Bn, mientras que los mercados anticipaban ganancias de USD 0,45 por acción e ingresos de USD 3,67 Bn. CSX también reafirmó su orientación para todo el año 2024 en cuanto a crecimiento de ingresos y volumen.

EQUIFAX (EFX) espera ganancias por acción de USD 1,65 a USD 1,75 en el segundo trimestre, mientras que los mercados esperaban USD 1,87 por acción. La orientación de ingresos de Equifax también quedó por debajo de las expectativas para el segundo trimestre.

GOLDMAN SACHS (GS) reportó un EPS del primer trimestre de USD 11,58, superando en USD 2,84 la estimación de los mercados de USD 8,74. Los ingresos del trimestre alcanzaron los USD 14,21 Bn, en comparación con la estimación consensuada de USD 12,94 Bn. El precio de las acciones de GS ha aumentado un 3,25% en los últimos 3 meses y un 15,59% en los últimos 12 meses.

INTUITIVE SURGICAL (ISRG) reportó un EPS ajustado de USD 1,50 el último trimestre, por encima de la estimación de USD 1,41, según LSEG. Los ingresos de USD 1,89 Bn también superaron ligeramente las expectativas.

J&J (JNJ) reportó un EPS del 1ºT24 de USD 2,71, USD 0,07 más alto que la estimación de los mercados de USD 2,64. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 21,38 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 21,4 Bn.

KB HOME (KBH) anunció que su junta directiva autorizó una nueva recompra de acciones de USD 1 Bn. Esta medida reemplaza una autorización anterior, que tenía USD 113,6 M restantes. KBH también aumentó su dividendo a USD 0,25 por acción desde USD 0,20, pagadero el 23 de mayo.

LAS VEGAS SANDS (LVS) reportó ganancias ajustadas de USD 0,75 por acción sobre ingresos de USD 2,96 Bn, mientras que los mercados esperaban ganancias de USD 0,62 por acción sobre ingresos de USD 2,94 Bn.

LIVE NATION ENTERTAINMENT (LYV): The Wall Street Journal informó que el Departamento de Justicia de EE.UU. presentaría una demanda antimonopolio en contra de la compañía.

LOGITECH (LOGI) recibió un downgrade por parte de Morgan Stanley rebajara la calificación de las acciones a infrponderado, diciendo que el mercado está mal precando el algoritmo de crecimiento futuro de la empresa. MS pronosticó solo un crecimiento anual de ingresos del 3% hasta el año fiscal 2027, lo que está por debajo del consenso.

M&T BANK (MTB) reportó un EPS del primer trimestre de USD 3,02, en línea con la estimación de los mercados. Los ingresos del trimestre alcanzaron los USD 2,27 Bn, en comparación con la estimación consensuada de USD 2,26 Bn.

MICRON TECHNOLOGY (MU) recibirá más de USD 6 Bn en subvenciones del Departamento de Comercio de EE.UU. para ayudar a financiar proyectos de fábricas de chips domésticos.

MORGAN STANLEY (MS) reportó un EPS del primer trimestre de USD 2,02, USD 0,35 mejor que la estimación de los mercados de USD 1,67. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 15,1 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 14,42 Bn.

NETFLIX (NFLX) informó resultados trimestrales que superaron las expectativas tanto en ingresos como en ganancias. La compañía anunció un aumento del 16% en suscriptores con respecto al año anterior, pero agregó que ya no informaría sobre las membresías pagadas a partir del próximo año.

PPG INDUSTRIES (PPG) reportó ganancias ajustadas de USD 1,86 por acción coincidiendo con las expectativas, según LSEG. Los ingresos de PPG de USD 4,31 Bn quedaron por debajo de una estimación de USD 4,43 Bn.



PROCTER&GAMBLE (PG) registró un EPS del tercer trimestre de USD 1,52, USD 0,11 mejor que la estimación de los mercados de USD 1,41. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 20.200 M, frente a la estimación de consenso de USD 20.440 M.

SALESFORCE (CRM): The Wall Street Journal informó que la empresa está en conversaciones avanzadas para adquirir el proveedor de software de gestión de datos Informatica (INFA).

SCHLUMBERGER (SLB) informó ganancias un EPS en el primer trimestre de USD 0,75, cumpliendo con las estimaciones de los mercados. Los ingresos de la compañía alcanzaron los USD 8.710 M, ligeramente por encima de la estimación de consenso de USD 8.700 M, lo que supone un aumento del 13% YoY.

SOLAREEDGE TECHNOLOGIES (SEDG): Barclays mantuvo una calificación de bajo peso en la compañía, afirmando que sus costos fijos afectarán los márgenes de beneficio. Sin embargo, el banco aumentó su precio objetivo en SEDG a USD 61 desde USD 50.

TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING (TSM) registró un aumento del 9% en las ganancias netas que superaron las expectativas del mercado durante el 1ºT24, beneficiándose de la creciente demanda en la industria de la inteligencia artificial en rápida expansión.

TESLA (TSLA) está retirando del mercado 3.878 Cybertrucks debido a un problema en el que la almohadilla del pedal del acelerador podría desprenderse y quedar atrapada en el revestimiento interior, según la Administración Nacional de Seguridad del Tráfico en las Carreteras de EE.UU. Asimismo, solicitó a los accionistas que vuelvan a votar sobre un paquete de compensación de USD 56 Bn para el CEO Elon Musk en un archivo regulatorio. La compañía declaró que el paquete de compensación del CEO en 2018 requería que Elon entregara un crecimiento transformador y sin precedentes para ganar cualquier compensación. Esta medida se produce después de que un tribunal de Delaware dictaminara que la empresa debía rescindir el paquete de compensación a principios de este año. Por otra parte, la compañía planea recortar su fuerza laboral en más de un 10%, informó Electreck después de supuestamente ver un correo electrónico de toda la empresa filtrado al personal.

TRUMP MEDIA & TECHNOLOGY GROUP (DJT) presentó una solicitud para emitir hasta 21,5 millones de acciones. Desde que la empresa, que creó la aplicación Truth Social, comenzó a cotizar el 26 de marzo, su precio de las acciones ha caído más del 62%, desde un precio de apertura cercano a los USD 71 hasta alrededor de USD 27 el lunes.

UNITEDHEALTH (UNH) informó un EPS del 1ºT24 de USD 6,91, USD 0,29 mejor que la estimación de los mercados de USD 6,62. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 99,8 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 99,26 Bn.

US BANCORP (USB) registró un EPS del primer trimestre de USD 0,90, USD 0,06 mejor que la estimación de los mercados de USD 0,84. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 6.720 M, frente a la estimación de consenso de USD 6.710 M.

WESTERN ALLIANCE (WAL) reportó un EPS de USD 1,60 para el último trimestre, USD 0,04 por debajo de la estimación de los mercados.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana serán:

- **Lunes, 22 de abril de 2024:** Verizon (VZ), Cadence Design (CDNS), Truist Financial Corp (TFC), Nucor (NUE), Ameriprise Financial (AMP), Brown&Brown (BRO), Alexandria RE (ARE), Packaging America (PKG), Globe Life (GL).
- **Martes, 23 de abril de 2024:** Alphabet C (GOOG), Alphabet A (GOOGL), Tesla (TSLA), Visa A (V), PepsiCo (PEP), Danaher (DHR), General Electric (GE), Texas Instruments (TXN), Philip Morris (PM), Rtx Corp (RTX), United Parcel Service (UPS), Lockheed Martin (LMT), Chubb (CB), Fiserv (FI), Sherwin-Williams (SHW), Freeport-McMoran (FCX), General Motors (GM), Kimberly-Clark (KMB), MSCI (MSCI), CoStar (CSGP), Halliburton (HAL), Baker Hughes (BKR), Archer-Daniels-Midland (ADM), NVR (NVR), Equity Residential (EQR), PulteGroup (PHM), Veralto (VLTO), Steel Dynamics (STLD), Hubbell (HUBB), WR Berkley (WRB), Seagate (STX), IDEX (IEX), EQT (EQT), Enphase (ENPH), Quest Diagnostics (DGX), Pentair (PNR), LKQ (LKQ), Robert Half (RHI), Invesco (IVZ).
- **Miércoles, 24 de abril de 2024:** Meta Platforms (META), Thermo Fisher Scientific (TMO), Qualcomm (QCOM), IBM (IBM), ServiceNow Inc (NOW), Lam Research (LRCX), AT&T (T), Boeing (BA), Boston Scientific (BSX), Waste Management (WM), Chipotle Mexican Grill (CMG), General Dynamics (GD), CME Group (CME), Moody's (MCO), Amphenol (APH), O'Reilly Automotive (ORLY), Hilton Worldwide (HLT), Ford Motor (F), Old Dominion Freight Line (ODFL), TE Connectivity (TEL), United Rentals (URI), Humana (HUM), Otis Worldwide (OTIS), Rockwell Automation (ROK), Fortive (FTV), Biogen (BIIB), Raymond James Financial (RJF), Westinghouse Air Brake (WAB), Align (ALGN), Entergy (ETR), Molina Healthcare (MOH), Rollins (ROL), Teledyne Technologies (TDY), Celanese (CE), Tyler Technologies (TYL), Avery Dennison (AVY), Synchrony Financial (SYF), Masco (MAS), Teradyne (TER), Bunge (BG), IPG (IPG), Universal Health Services (UHS), Hasbro (HAS).
- **Jueves, 25 de abril de 2024:** Microsoft (MSFT), Amazon.com (AMZN), Merck&Co (MRK), AstraZeneca ADR (AZN), T-Mobile US (TMUS), Caterpillar (CAT), Comcast (CMCSA), Intel (INTC), S&P Global (SPGI), Honeywell (HON), Starbucks (SBUX), Bristol-Myers Squibb (BMY), KLA Corp (KLAC), Gilead (GILD), Altria (MO), Northrop Grumman (NOC), Capital One Financial (COF), Valero Energy (VLO), Edwards Lifesciences (EW), DexCom (DXCM), Arthur J Gallagher (AJG), Atlassian Corp Plc (TEAM), Carrier Global (CARR), Hess (HES), WW Grainger (GWW), Newmont Goldcorp (NEM), Keurig Dr Pepper (KDP), Dow (DOW), L3Harris Technologies (LHX), PG E (PCG), Nasdaq Inc (NDAQ), Royal Caribbean Cruises (RCL), Coca-Cola European (CCEP), Xcel Energy (XEL), Fair Isaac (FICO), Hartford (HIG), West Pharmaceutical Services (WST), Willis Towers Watson (WTW), Tractor Supply (TSCO), ResMed (RMD), AvalonBay (AVB), Dover (DOV), Weyerhaeuser (WY), Western Digital (WDC), DTE Energy (DTE), Principal Financial (PFG), Cincinnati Financial (CINF), VeriSign (VRSN), Textron (TXT), CMS Energy (CMS), Southwest Airlines (LUV), Laboratory America (LH), Pool (POOL), Healthpeak Properties (DOC), AO Smith (AOS), International Paper (IP), Juniper (JNPR), Eastman Chemical (EMN), Allegion PLC (ALLE), Teleflex (TFX), Bio-Rad Labs (BIO), Mohawk Industries (MHK).
- **Viernes, 26 de abril de 2024:** Exxon Mobil (XOM), AbbVie (ABBV), Chevron (CVX), HCA (HCA), Colgate-Palmolive (CL), Phillips 66 (PSX), Aon (AON), Roper Technologies (ROP), Charter Communications (CHTR), Centene (CNC), LyondellBasell Industries (LYB), T Rowe (TROW), Ball (BALL).

## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

La semana pasada se publicaron las ventas minoristas, la utilización de capacidad instalada, la producción industrial y el índice manufacturero de la Fed de Filadelfia.

Esta semana se publicarán el PMI compuesto, permisos de construcción, índice de precios PCE, expectativas de inflación, confianza del consumidor y condiciones actuales.

### Eurozona

La semana pasada se publicaron la inflación al consumidor en el Reino Unido y la Eurozona, así como el sentimiento económico de Alemania e inflación mayorista de la región.

Esta semana se publicarán los PMIs de la región, la confianza del consumidor en Alemania y el Reino Unido, así como el endeudamiento neto del sector público para el Reino Unido.

### Asia

La semana pasada se dio a conocer el PIB, la producción industrial, las ventas minoristas y la tasa de desempleo en China. Asimismo, se publicaron las exportaciones, las importaciones y la inflación en Japón.

Esta semana se dará a conocer el PMI manufacturero, índice líder, la inflación y la decisión sobre tasas de interés en Japón. Asimismo, se dará a conocer las ganancias del sector industrial en China.

### Latinoamérica

Brasil: el Índice IBC-Br de Actividad Económica aumentó 0,40% con respecto al mes anterior en febrero de 2024, y se expandió un 2,59% respecto a febrero de 2023. Creció 2,34% en los últimos 12 meses.

Colombia: el índice líder aumentó 2,49% YoY en febrero, marcando su nivel más alto desde enero de 2023 y acelerando desde el aumento del 1,6% del mes anterior (cayó 1,57% en comparación con enero). Las ventas minoristas cayeron un 1,8% YoY en febrero de 2024, marcando el duodécimo período consecutivo de declive. El índice de confianza del consumidor disminuyó 3,6 puntos a -13 en marzo: las expectativas futuras empeoraron, mientras que las condiciones económicas actuales mejoraron.

Perú: el PIB creció 2,85% YoY en febrero de 2024, marcando el mayor aumento desde junio de 2022.

Uruguay: La producción manufacturera aumentó 0,9% YoY en febrero de 2024.

## Indicadores Macroeconómicos

El FMI espera para este año una caída del PIB de 2,8% e inflación del 150%.

En su informe actualizado de Perspectivas Económicas Mundiales (WEO), el FMI pronosticó para este año una contracción del PIB de 2,8% y una inflación con un aumento de 150%:

Figura 5

ARGENTINA: estimaciones macroeconómicas del FMI para 2024 y 2025

Indicador	2023	2024e	2025e
PIB Real (% YoY)	-1.6	-2.8	5.0
Inflación (% fin del período)	133.5	150.0	59.6
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.5	0.9	0.9
Tasa de Desempleo (%)	6.6	8.0	7.5

Fuente: FMI, WEO abril 2024

El nivel general del Índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró un aumento de 5,4% MoM y de 330,6% YoY. Recordemos que el Índice de precios al consumidor (IPC) había registrado un alza mensual de 11% en marzo, y acumuló una variación de 51,6% en el primer trimestre del año. En la comparación interanual, el incremento alcanzó el 287,9%.

Según Fundación Capital, en base a los datos de actividad económica del 1°T23 el PIB habría disminuido un 5,8% YoY, por lo que en el primer trimestre del año se habría retraído un 3,6% QoQ.

Según estimaciones de la UTDT, la pobreza en el país alcanzó a 22,6 M de personas, sumándose desde diciembre de 2023 unos 3,2 M de nuevos pobres.

En marzo, la variación MoM de la canasta básica alimentaria (CBA) fue de 10,9% mientras que la de la canasta básica total (CBT) fue de 11,9%. La CBA y la CBT acumulan en el 1°T24 incrementos del 48,8% y 56,0% QoQ, y +308,2% y +304,4% YoY, respectivamente.

Según la UTDT, el Índice Líder (IL), que busca anticipar cambios de tendencia en el ciclo económico, creció 0,92% en su versión desestacionalizada durante marzo. La serie tendencia-ciclo cayó 1,85%. En términos interanuales, el Índice Líder cayó 14,86% para la serie desestacionalizada.

En marzo hubo un intercambio comercial de USD 10.730 M, lo que representó una disminución de 14,7% YoY y un superávit comercial de USD 2.059 M. Las exportaciones aumentaron 11,5% YoY, mientras que las importaciones disminuyeron 36,7% YoY.

En febrero, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 57,6%, nivel inferior al del mismo mes de 2023, que fue de 65,0%. La principal incidencia negativa se observa en la industria metalmecánica excepto automotores.

El empleo registrado, según la Encuesta de Indicadores Laborales, cayó por tercer mes consecutivo logrando así la peor caída desde 2002. En términos interanuales, el nivel de empleo asalariado registrado mantiene un incremento de 0,1%, prácticamente estancado.

En el 4ºT23, la remuneración al trabajo asalariado (RTA) aumentó 162,6% YoY. En términos del valor agregado bruto (VAB) medido a precios básicos, su participación representó un 44,4%, y registró un descenso de 1,13 puntos porcentuales en forma interanual.

La deuda pública bruta total del Tesoro se incrementó en marzo a USD 403.044 M, de los cuales un 99,4% se encuentran en situación de pago normal, según informó la Secretaría de Finanzas. Así, aumentó en el equivalente a USD 16.507 M respecto a febrero, mostrando un incremento del 4,3%.

El nivel general del Índice del costo de la construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires correspondiente a marzo registró una suba de 8,1% MoM y de 264,9% YoY.

Según el Índice de Precios en Origen y Destino (IPOD) elaborado por la CAME, en marzo los precios de los agroalimentos se multiplicaron por 3,4 veces del campo a la góndola. El consumidor pagó ARS 3,40 por cada ARS 1 que recibió el productor. En promedio, la participación del productor explicó el 31,3% de los precios de venta final.

En marzo, el Índice de patentamiento de automóviles mostró una baja de 31,9% YoY. El acumulado enero-marzo presentó una reducción de 28,1% YoY.

Esta semana se difundirán:

- Martes 23 de abril: Actividad Económica de febrero y Expectativas de Inflación de abril elaborado por la UTDT.
- Miércoles 24 de abril: Ventas en Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de febrero.
- Jueves 25 de abril: dato de Ocupación Hotelera de febrero, los Indicadores de Condiciones de Vida de los Hogares del 2ºS23 y el Índice de Confianza del Consumidor de abril elaborado por la UTDT.
- Viernes 26 de abril: Índice de Salarios de febrero y las Bases de Microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares del 4ºT23.

## Ya son positivas las reservas netas del BCRA

El dólar mayorista se incrementó la semana pasada hasta USDARS 871. El tipo de cambio CCL mostró una suba de +1,5% y se ubicó en USDARS 1.062, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 22%. El dólar MEP ganó en la semana +1,8% y terminó ubicándose en USDARS 1.023 (brecha del 17%).

La brecha cambiaria sigue manteniéndose lejos del valor máximo de 60% registrado entre la última semana de enero y principios de febrero.

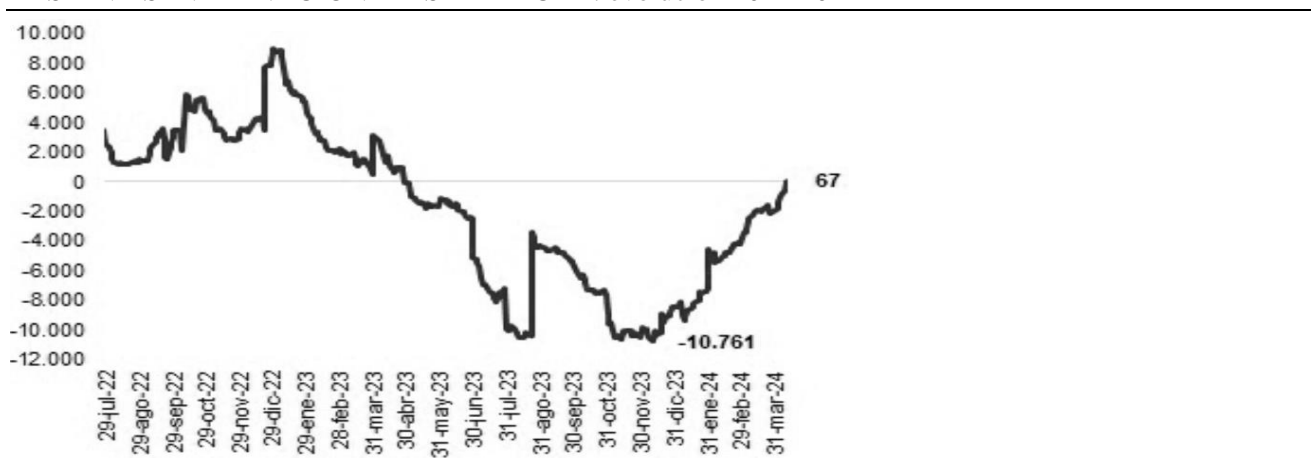
Figura 6  
**BRECHA CAMBIARIA: 12 meses, dólar CCL vs. dólar mayorista oficial**



Fuente: TradingView

Parte de la tranquilidad cambiaria se debe al dinamismo de las reservas internacionales del BCRA, que ya son positivas en términos netos. Esta semana seguirá habiendo liquidación del campo por la cosecha gruesa, con lo cual las reservas se pueden ver incrementadas una vez más.

Figura 7  
**RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCRA: evolución 2022-2024**



Fuente: FMyA

## Mercado local: Renta Fija

Bonos en dólares: volviendo a los precios máximos en una buena semana

**El riesgo país se redujo -6,5% y se ubicó en 1244 puntos básicos: los bonos en dólares vuelven a acercarse a los recientes precios máximos, terminando la semana con fuertes ganancias totalmente a contramano de las bolsas mundiales.** Mucho tuvo que ver el viaje del ministro de Economía, Luis Caputo, a Washington para participar en la Reunión de Primavera organizada por el FMI y el Banco Mundial (BM). Caputo se reunió con la vicedirectora del FMI, Gita Gopinath, para discutir el rumbo económico de corto plazo. El Fondo dio señales que habrá aprobación en la próxima revisión, para la que las tres metas clave lucen sobrecumplidas. Se conversó además sobre los avances de las reformas que se están llevando a cabo en Argentina, la situación macroeconómica y el sendero de políticas a llevar adelante en el corto plazo. También hubo un encuentro con funcionarios del Departamento del Tesoro. **No hubo novedades en cuanto a conseguir fondos frescos para salir rápidamente del cepo, pero Caputo se comprometió fuertemente a preservar el superávit fiscal, lo que fue bienvenido por los inversores.**

De los soberanos emitidos bajo ley argentina, el AL29 ganó en la semana 6,4%, el AL30 +5,5%, el AL35 +3,2%, el AE38 +1,8%, y el AL41 +2,8%. De los soberanos emitidos bajo ley extranjera: el GD29 perdió 3,1%, el GD30 subió 4,6%, el GD35 +3,1%, el GD38 +1,9%, el GD41 +5,2%, y el GD46 +2%.

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 19-ABR-24	Variación %		
					Semana	Mes	Año
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	60.99	6.4	9.0	60.1
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	57.91	5.5	7.1	53.0
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	3.625%	48.18	3.2	4.4	35.7
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	4.250%	51.91	1.8	5.3	30.1
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	4.80	2.8	1.1	23.4
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	61.55	-3.1	4.3	50.5
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	60.42	4.6	7.9	50.7
Global 2035	GD35	9/jul/35	3.625%	48.60	3.1	5.0	35.9
Global 2038	GD38	9/ene/38	4.250%	54.00	1.9	4.9	27.7
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	46.94	5.2	4.5	30.0
Global 2046	GD46	9/jul/46	3.625%	51.90	2.0	4.8	37.3

Fuente: IAMC en base a ByMA

Después de la floja licitación del BOPREAL BPY26 que tuvo el BCRA la semana previa, la entidad no realizó una nueva subasta en las últimas cinco ruedas debido a otra posible baja participación. Más allá de este intervalo, las subastas continuarían esta semana. El monto de emisión acumulado de esta especie es hasta el momento de USD 1.083,8 M, y queda un total para colocar en las próximas licitaciones de USD 1.916,2 M. La curva de rendimientos de los BOPREAL se mantiene con pendiente positiva, con la Serie 3 BPY6D por encima de la curva en el tramo medio con un rendimiento de 13,3%, y los BPD7D y BPC7C con un retorno promedio de 15,3% en el tramo largo.

Figura 9  
**GLOBAL 0,5% 2029 (GD29D): 12 meses, precio en dólares (ByMA)**



Fuente: TradingView en base a ByMA

Figura 10  
**BONAR 0,5% 2029 (AL29D): 12 meses, precio en dólares (ByMA)**



Fuente: TradingView en base a ByMA



**Un tema relevante de la semana pasada fue que el Gobierno ingresó a la Cámara de Diputados el proyecto de ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes, acompañado por el proyecto de Ley Bases, que incluye la modificación en el impuesto a las Ganancias, Bienes Personales y Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, entre otros.** El paquete de normativas tiene unas 52 páginas y está compuesto por 102 artículos. En una reunión informativa de la comisión de Presupuesto, los diputados opositores dialoguistas expresaron sus reclamos sobre el paquete fiscal que ingresó a la Cámara. La idea es que se comience a debatir esta semana que viene en el plenario, para que luego pase a la Cámara Baja y se logre la media sanción. Luego quedaría el tratamiento en el Senado. Los principales planteos fueron que la actualización de Ganancias sea trimestral y no anual, además que se incluya el apartado sobre el impuesto al tabaco, que se reglamente el blanqueo para que no se convierta en un lavado de activos, y la reducción de bienes personales para los más ricos, entre otros puntos.

En relación al paquete fiscal, uno de los puntos más relevantes es la instauración del Impuesto de los Ingresos Personales que reemplazará al **IMPUESTO A LAS GANANCIAS**. La ley busca una reversión de la cuarta categoría de este gravamen. Establecerá un mínimo no imponible de ARS 1,8 M brutos para los solteros y en ARS 2,2 M para los casados con hijos con escalas, contemplando la ganancia neta imponible mensual acumulada. Se contempla que los montos previstos en el artículo se ajustarán anualmente, a partir del año fiscal 2025, inclusive, por el coeficiente que surja de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior. La oposición dialoguista pide que ese ajuste sea trimestral. Entre las otras modificaciones se destaca también la que afecta al actual régimen de Monotributo. Se buscará actualizar los topes de facturación y cuotas, con subas de entre 300% y 330%. El ingreso tope anual sería de ARS 68 M, con la novedad que será para actividades de comercio y servicios por igual.

**BLANQUEO:** se establece un Régimen de Regularización de Activos para sujetos residentes y no residentes. El mismo permitirá el blanqueo de hasta USD 100.000 sin ninguna penalidad, con un plazo hasta el 30 de abril del 2025 (prorrogable hasta el 31 de julio del 2025). También presenta una moratoria que da opción a regularizar deudas impositivas en hasta 84 cuotas, con posibilidad de condonación de multas. Los sujetos, que podrían ser sociedades, quedarían liberados de toda acción civil y por delitos tributarios, cambiarios, aduaneros e infracciones administrativas que pudieran corresponder por el incumplimiento de las obligaciones. No pueden participar funcionarios (ni sus familiares) del Poder Ejecutivo, Legislativo ni Judicial en órdenes nacionales, provinciales o municipales; tampoco personal diplomático, autoridades universitarias.

Se propone la creación del Régimen Especial de Ingreso del Impuesto sobre los **BIENES PERSONALES**. Este apunta a reducir la tasa máxima de 2,25% hasta el 0,45%. El pago inicial no podrá ser de menos del 75% del total del impuesto. Los contribuyentes que opten por adherirse al régimen gozarán de estabilidad fiscal hasta el año 2038 respecto del Impuesto sobre los Bienes Personales y de todo otro tributo nacional. Para el período fiscal 2023, no estarán alcanzados por el impuesto los bienes gravados cuando su valor en conjunto determinado de acuerdo con las normas de esta ley, resulten iguales o inferiores a ARS 100 M. En casos de inmuebles destinados a casa-habitación del contribuyente, o del causante en el caso de sucesiones indivisas, el piso del impuesto asciende a ARS 350 M.

**MORATORIA:** se crea un Régimen de Regularización Excepcional de Obligaciones Tributarias, Aduaneras y de la Seguridad Social. Este régimen tiene como fin lograr el pago voluntario de obligaciones determinadas, se excluyen los aportes destinados al Sistema Nacional de Obras Sociales, a las ART, al régimen especial de empleados del servicio doméstico, al Seguro de Vida Obligatoria, al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, RENATEA y RENATRE y los tributos por infracciones al Régimen de Equipaje del Código Aduanero, entre otros. Se crea el Régimen de Transparencia Fiscal al Consumidor que tendrá el fin de garantizar a los contribuyentes y consumidores transparencia total sobre la carga tributaria efectiva que recae sobre los productos y/o servicios.

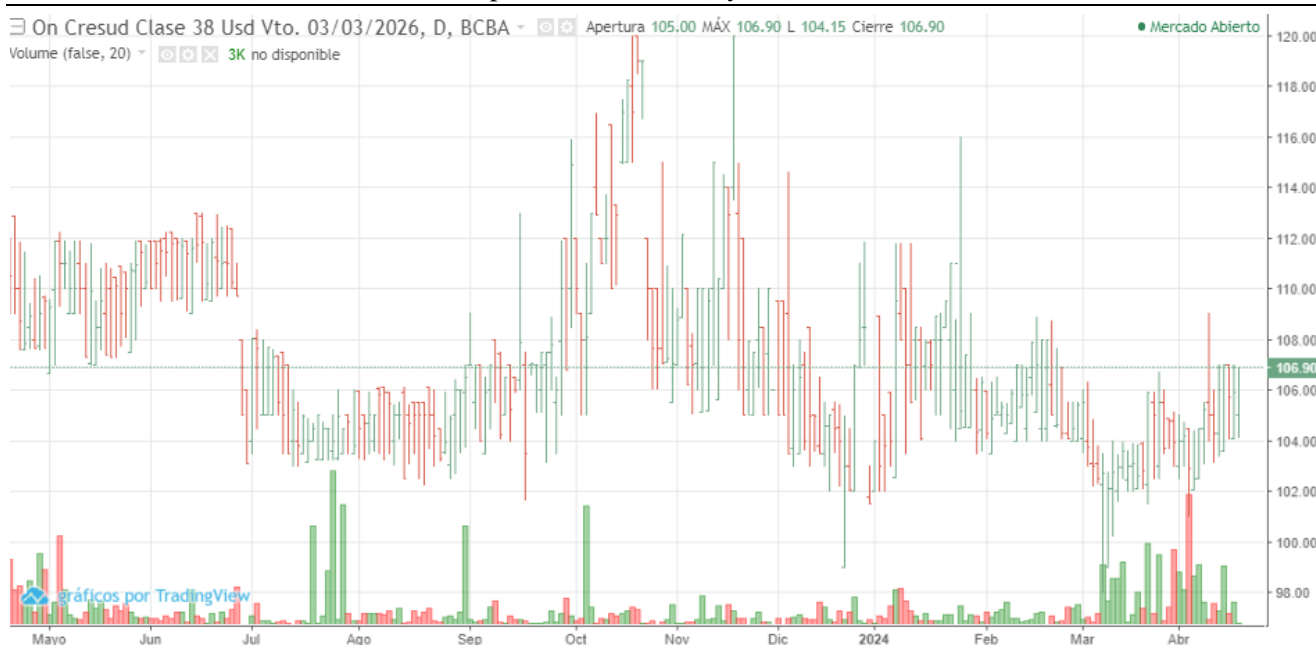
## Deuda Corporativa

CRESUD colocó ONs Clase XLV en dólares (CCL) a una tasa fija de 6% con vencimiento el 22 de agosto de 2026 por un monto de USD 10,2 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

Esta es la evolución de su ON CRESUD 8% 2026 (CS38D):

Figura 11

CRESUD 8% 2026 (CS38D): 12 meses, precio en dólares (ByMA)



Fuente: TradingView en base a ByMA

TECPETROL colocó ONs Clase 7 en dólares (MEP) a una tasa fija de 5,98% con vencimiento el 22 de abril de 2026 por un monto de USD 100 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

AUTOTRANSPORTES ANDESMAR colocó ONs PYME CNV Garantizadas Serie I Clase I en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de -250 bps con vencimiento el 18 de abril de 2026 por un monto nominal de ARS 600 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

CREDICUOTAS CONSUMO colocó ONs Serie VII en pesos a tasa variable con vencimiento a 12 meses por un monto nominal de ARS 4.000 M. Tendrán Intereses en forma trimestral y amortización al vencimiento.

## Deuda en pesos en baja

Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron en la mayoría de los casos bajas la semana pasada, en medio de una toma de ganancias después de conocerse el dato de inflación minorista de marzo, y frente a expectativas de desaceleración de precios para los próximos meses.

Figura 12

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio	Variación %		
					Semana	Mes	Año
<b>BONOS LIGADOS AL CER</b>							
Bonte 2024 CER + 3.75%	T6X4	20/05/2024	3.750%	305.00	1.8	4.1	23.0
Bonte 2024 CER + 1.55%	T2X4	26/07/2024	1.550%	1,412.00	0.2	5.5	25.5
Bonte 2024 CER + 4%	T4X4	14/10/2024	4.000%	495.95	0.8	5.7	33.0
Bonte 2024 CER + 4.25%	T5X4	13/12/2024	4.250%	415.00	-0.3	8.5	45.0
Bonte 2025 CER + 4.25%	T2X5	14/02/2025	4.250%	515.00	-0.6	12.7	56.8
Bonte 2025 CER + 4%	TC25	27/04/2025	4.000%	4,705.00	7.4	14.4	44.1
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1.800%	901.00	-2.8	4.8	-25.2
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2.000%	1,723.50	-4.2	9.8	61.1
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2.250%	1,794.50	-10.1	13.6	66.9
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5.830%	33,950.00	-5.0	8.3	64.1
Discount 2033	DIP0	31/12/2033	5.830%	33,800.00	-6.1	6.0	68.9
Par 2038	PARP	31/12/2038	1.770%	19,100.00	-7.9	9.1	86.9
Par 2038	PAP0	31/12/2038	1.770%	18,950.00	-13.5	7.8	93.3
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3.310%	23,845.00	-11.0	12.0	70.3
<b>BONOS LIGADOS AL CER CUPÓN CERO</b>							
Boncer 0.0% 2025	TZX25	30/06/2025	0.000%	161.70	-0.8	6.4	-
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/06/2026	0.000%	187.00	-8.3	8.7	-
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/06/2027	0.000%	182.05	-6.6	9.1	-
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/06/2028	0.000%	157.00	-6.0	-	-
<b>BONOS A TASA BADLAR</b>							
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	73.375%	104.30	2.4	-15.9	-18.1
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73.460%	146.00	-0.7	18.1	23.4

Fuente: IAMC y BYMA

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 22 de abril: Se pagará la renta de los bonos AA26, AA46, CWC40, DRSBO, MJO26, MRCPO, RCCIO, RNL24, TLC80, TFU27, WNCHO, WNCIO, XA26 y XA46, más el capital e intereses del bono MJO26.
- Martes 23 de abril: Se abonará la renta del bono PEC20.
- Miércoles 24 de abril: Se pagará la renta del título RAC50.
- Jueves 25 de abril: Se pagará la renta de los bonos PBL24, XBL24 y YMCPO, más el capital e intereses de los títulos LBA24, XB2A4, XB3A4 y XBA24.
- Viernes 26 de abril: Se abonará la renta del bono RICAO, más el capital e intereses de los títulos JNC30, MRCNO y PUL26.

# Mercado local: Renta Variable

## Ajuste del S&P Merval

El S&P Merval se depreció -4,44% en pesos hasta los 1.189.209,83 puntos.

Entre las mayores caídas se ubicaron TRAN -12,1%, TGNO4 -11,1% y CEPU -9,8%. La única suba de la semana fue la de IRSA (3,4%).

Figura 13  
S&P MERVAL: en dólares CCL, 12 meses



Fuente: TradingView

El S&P Merval se encuentra en pleno proceso de recuperación desde mediados del 2022: el ciclo alcista ya acumuló 394%. La caída previa se había dado a partir de abril del 2018 con un 86% del máximo al mínimo en dólares CCL. Se grafica a continuación los dos ciclos de caídas más importantes: 2001 y 2011.

Figura 14  
 S&P Merval: en dólares CCL, 12 meses



Fuente: ByMA

Entre las noticias corporativas, se dio el aumento de capital de SAN MIGUEL (SAMI): la empresa colocó a través de una oferta pública 773.618.161 de acciones ordinarias Clase B de valor nominal de ARS 0,10, a un precio de ARS 750. Fueron integradas en efectivo 724.774.022 acciones, y en especie mediante la entrega de ONs dollar linked SNS80 se adjudicaron 5.450 acciones, y mediante la entrega de ONs dollar linked SNS90 se adjudicaron 48.838.689 acciones.

YPF (YPFD) avanza con el proceso de venta de 55 áreas convencionales que superaron su pico de producción, a través del Banco Santander que estará a cargo de la operación y que ya se encargó de enviar la documentación necesaria a las empresas interesadas en adquirir los campos. El presidente y CEO de la compañía, Horacio Marín, busca que esos campos pasen a ser explotados por operadoras más pequeñas o independientes que puedan dar continuidad a la actividad. Asimismo, la empresa petrolera anunció una producción récord de combustible en la refinería de Luján de Cuyo. La empresa anticipó que en marzo el complejo industrial Luján de Cuyo procesó 594.312 m3 de crudo, lo que marcó un record ya que superó en un 5,7% el anterior registro de diciembre del 2023. Esto se obtuvo por la introducción de un nuevo modelo operativo que incluye a distintas áreas de la firma lo que agilizó la toma de decisiones y permitió incrementar los volúmenes procesados.

Por otro lado, Burford quiere que pasen a su nombre todas las acciones que el Estado argentino tiene en YPF. O sea, el 51% del paquete accionario de la empresa. Así se lo pidió a la Justicia americana que podría fallar a su favor en unas semanas. Burford es el principal beneficiario del juicio por el que el Estado argentino, que fue condenado a pagar USD 16.000 M. La demanda que ya lleva más de 9 años de trámite, y está en proceso de apelación: la jueza Loretta Preska falló en contra del país y lo encontró culpable de expropiar mal la petrolera en 2012, cuando Cristina Kirchner era presidente. Burford había solicitado días atrás quedarse con el paquete accionario, en un pedido secreto. Argentina pidió que se hiciera público, Preska aceptó y la noticia trascendió. El pedido incluyó también a las acciones de YPF que están en manos de las provincias. En noviembre del año pasado, Preska indicó que las acciones de YPF pertenecientes al Estado, pero no las asignadas a las provincias, podrían ser utilizadas como garantía para evitar embargos futuros. Preska no tomará una decisión hasta la primera semana de junio. Argentina no puso una garantía en enero como estaba previsto y no hay negociaciones con los beneficiarios del fallo: sí que es factible que la jueza autorice el traspaso de las acciones porque ya dijo que podían ser utilizadas como garantía. Si eso pasa y el Estado no cumple entraría en desacato con la corte norteamericana, algo que ya pasó con el juez Thomas Griesa, hace casi 10 años.

Figura 15  
 ADR de YPF (YPF US): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

BAYER (sin listar en Argentina) alcanzó un acuerdo estratégico con GENNEIA, para abastecer al 50% de energía limpia a sus plantas de Pilar, con el que alcanzará un 75% de abastecimiento de fuentes renovables. La nueva alianza entre las compañías se enmarca a través del sistema privado Mercado a Término de Energías Renovables (MATER), estableciendo un contrato de provisión de energía verde para ambas plantas por un período de siete años, iniciando el 1/5/2024. La energía renovable será suministrada desde un pool de activos de Genneia, conformado por parques eólicos y solares de la compañía.



[www.intervaloresnet.com.ar](http://www.intervaloresnet.com.ar)

25 de mayo 359, 6° piso

Teléfono: +54 11 5218-4893

[info@intervaloresnet.com.ar](mailto:info@intervaloresnet.com.ar)

[backoffice@intervaloresnet.com.ar](mailto: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.