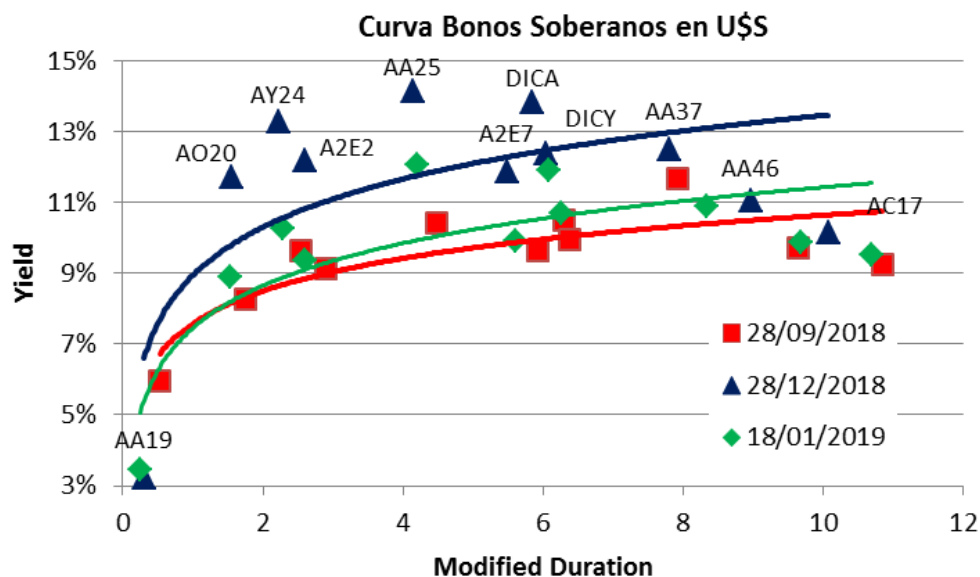


Informe Semanal Mercado Local



18 de Enero de 2019



Tras finalizar el 2018 con un riesgo país por encima de los 800 pbs tal como se observa en el gráfico (curva de bonos azul), durante el comienzo del 2019 los bonos soberanos en dólares mostraron una mejora significativa disminuyendo más de 100 pbs de riesgo país ubicándose en niveles inferiores a los 700 pbs (curva verde). Sin embargo, observando el riesgo país a finales de septiembre de 2018 (curva roja) en niveles de 600 pbs, creemos que aun hay margen de compresión de spread en el corto plazo generando un desplazamiento hacia abajo de la curva soberana.

En este sentido, en el cuadro siguiente estimamos las potenciales ganancias para los bonos soberanos en el caso que retornemos al nivel de 600 pbs de riesgo país. Destacamos el tramo medio/largo de la curva donde encontramos los bonos más atractivos DICA/AA25 con upside de hasta 12,6%. A su vez, en un escenario de mediano plazo en el caso de converger a los niveles de la curva calificada como "B" por S&P (ver cuadro), el riesgo país disminuiría entre 200/220 pbs desde los niveles actuales teniendo como objetivo los 470/490 pbs. En este escenario, los bonos cortos con duration entre 2 y 3 años mostrarían un suba entre 7 y 10% sin contemplar el carry de los cupones, mientras el tramo medio con duration de entre 4 y 6,5 años evidenciarían alzas de entre 16 y 31% destacándose el DICA nuevamente con mayor upside.

Además, incluimos un cuadro con algunos países comparables por calificación de riesgo según S&P. Actualmente, los bonos soberanos Argentinos cotizan como "B-" donde se ubican Líbano, Ucrania y Zambia, si bien la calificación es "B". De esta forma, convergiendo al rendimiento promedio de los países con similar calificación como Nigeria, Ghana, Pakistán y Camerún el potencial de suba planteado previamente es elevado.

Precios Operados al 18/01/19					Convergencia Curva a Valores de Finales de Septiembre 2018 (Riesgo País 600 pbs)				Convergencia Curva Resto Países Calificados B por Standard & Poor's (Riesgo País 470/490 pbs)			
Ticker	Precio	TIR	MD	Convexidad	Var. Yield	TIR Objetivo	Variación	Precio Objetivo	Var. Yield	TIR Objetivo	Variación	Precio Objetivo
AA19	USD 102,47	2,63%	0,24	0,18								
AO20	USD 101,93	8,41%	1,55	3,26	-14	8,27%	0,21%	USD 102,15	-243	5,98%	3,87%	USD 105,87
AA21	USD 94,41	10,90%	2,00	5,10	-238	8,52%	4,90%	USD 99,04	-468	6,22%	9,91%	USD 103,77
AY24	USD 99,52	10,00%	2,28	8,71	-135	8,65%	3,17%	USD 102,67	-366	6,34%	8,93%	USD 108,41
A2E2	USD 94,04	9,20%	2,63	8,65	-41	8,79%	1,09%	USD 95,06	-272	6,48%	7,48%	USD 101,08
AA25	USD 79,96	11,66%	4,20	21,61	-242	9,24%	10,78%	USD 88,58	-475	6,91%	22,35%	USD 97,84
AA26	USD 86,38	10,90%	5,24	34,44	-145	9,45%	7,93%	USD 93,23	-378	7,12%	22,26%	USD 105,61
A2E7	USD 88,61	9,78%	5,69	41,39	-24	9,53%	1,41%	USD 89,86	-258	7,19%	16,09%	USD 102,87
DICA	USD 117,06	11,50%	6,20	52,69	-188	9,62%	12,63%	USD 131,84	-423	7,28%	30,93%	USD 153,26
DICY	USD 122,41	10,74%	6,33	54,62	-111	9,64%	7,32%	USD 131,37	-345	7,29%	25,05%	USD 153,07
AL28	USD 80,11	10,22%	6,59	54,45	-54	9,68%	3,66%	USD 83,04	-289	7,33%	21,29%	USD 97,16
AA37	USD 79,83	10,69%	8,33	101,98	-78	9,90%	6,85%	USD 85,30	-314	7,55%	31,15%	USD 104,70
AL36	USD 76,97	10,22%	8,84	111,62	-26	9,96%	2,33%	USD 78,76	-261	7,61%	26,93%	USD 97,70
PARA	USD 55,85	9,99%	9,67	121,43	6	10,05%	-0,56%	USD 55,54	-230	7,69%	25,44%	USD 70,06
PARY	USD 60,14	9,19%	9,93	127,24	88	10,07%	-8,28%	USD 55,16	-147	7,71%	16,03%	USD 69,78
AA46	USD 77,17	10,63%	9,30	142,41	-62	10,01%	6,01%	USD 81,80	-297	7,65%	33,95%	USD 103,37
AC17	USD 77,43	9,47%	10,88	213,73	69	10,16%	-7,02%	USD 72,00	-167	7,80%	21,15%	USD 93,81

Tabla de Comparables Soberanos por Calificación de Riesgo

Bonos High Yields Soberanos a 10 años o aproximado- Según S&Poor's

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
B-	LEBANON	11,15	152,92%	-10,51%	-25,51%
	UKRAINE	9,99	68,81%	-2,62%	-3,89%
	ZAMBIA	8,63	77,63%	-10,86%	-3,42%
	Promedio	9,92	99,79%	-7,99%	-10,94%

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
B	ARGENTINA	9,57	80,50%	-3,40%	-2,30%
	CAMEROON	8,14	36,62%	-2,13%	-3,03%
	NIGERIA	7,45	26,85%	-4,51%	1,00%
	SRI LANKA	7,55	75,89%	-3,62%	-2,69%
	ETHIOPIA	6,72	59,92%	-3,46%	-6,23%
	GHANA	8,63	67,11%	-3,85%	-4,00%
	MONGOLIA	6,63	NA	-5,68%	-10,81%
	PAKISTAN	7,98	73,19%	-6,94%	-5,34%
	Promedio	7,83	60,01%	-4,20%	-4,17%

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
B+	COSTA RICA	10,62	57,56%	-6,93%	-3,54%
	GREECE	4,37	176,93%	-0,01%	-0,45%
	SENEGAL	5,83	47,53%	-2,96%	-7,11%
	KENYA	7,84	55,38%	-5,77%	-5,26%
	TURKEY	6,72	33,61%	-5,14%	-1,44%
	JORDANIA	6,90	95,05%	-3,50%	-8,64%
	Promedio	7,04	77,68%	-4,05%	-4,41%

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
BB-	VIETNAM	5,91	57,38%	-4,75%	1,96%
	DOMREP	5,64	37,39%	-3,24%	-2,06%
	HONDURAS	6,11	40,00%	-0,22%	-3,42%
	BOLIVIA	6,32	52,45%	-6,39%	-5,12%
	BRAZIL	5,63	90,51%	-7,99%	-1,60%
	Promedio	5,92	55,55%	-4,52%	-2,05%

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
BB	SOUTH AFRICA	5,55	57,32%	-4,46%	-3,51%
	OMAN	6,97	45,15%	0,83%	-0,47%
	PARAGUAY	4,49	20,09%	-1,01%	-0,85%
	Promedio	5,67	40,85%	-1,55%	-1,61%

Riesgo	País	Yield	Deuda % PBI	Rdo.Fiscal % PBI	Cta Cte % PBI
BB+	CROATIA	3,95	70,82%	0,23%	2,26%
	BAHAMA	5,77	53,58%	-2,15%	-7,96%
	AZERBAIJAN	5,86	46,00%	6,55%	8,13%
	Promedio	5,19	56,80%	1,54%	0,81%

Fuente: Cohen en base a FMI (Informe World Economic Outlook Oct-18) y Bloomberg. Como Yield se considera la TNA de los bonos.

Bonos Soberanos en Dólares

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		En Pesos	En Dólares										
AO20	BONAR 2020	3.837,0	USD 101,17	8,70%	8,88%	2,31	1,53	08-oct-20	669	Tasa fija.=8.00%	98,88	Argentina	8,09%
AY24	BONAR 2024	3.750,0	USD 98,88	10,03%	10,28%	1,82	2,29	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	97,10	Argentina	9,02%
AA25	BONAR 2025	3.000,0	USD 79,10	11,75%	12,09%	1,50	4,21	18-abr-25	888	Tasa fija= 5,75%	77,93	Argentina	7,41%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	4.380,0	USD 115,49	11,57%	11,91%	0,53	6,07	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	81,94	Argentina	10,10%
AA37	BONAR 2037	2.990,0	USD 78,84	10,62%	10,90%	1,99	8,33	18-abr-37	872	Tasa fija= 7,625%	77,30	Argentina	9,92%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	2.110,0	USD 55,63	9,58%	9,81%	0,78	9,59	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	55,20	Argentina	4,56%
A2E2	REP ARG 2022	3.534,0	USD 93,18	9,14%	9,35%	2,77	2,60	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	90,67	New York	6,22%
A2E7	REP ARG 2027	3.330,0	USD 87,80	9,68%	9,92%	3,38	5,61	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	84,93	New York	8,14%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	4.600,0	USD 121,29	10,44%	10,72%	0,53	6,25	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	86,05	New York	9,61%
PARY	PAR U\$S Ley NY	2.250,0	USD 59,33	9,08%	9,29%	0,78	9,76	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	58,86	New York	4,27%
AA19	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2019	3.851,0	USD 101,54	3,42%	3,45%	1,58	0,25	22-abr-19	2.750	Tasa fija=6.25%	99,96	New York	6,25%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021	3.548,0	USD 93,55	9,00%	9,20%	1,74	1,99	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	91,95	New York	7,49%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 85,45	9,07%	9,28%	0,15	3,48	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	85,32	New York	5,42%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026	3.246,0	USD 85,59	9,72%	9,95%	1,90	5,24	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	83,99	New York	8,96%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 78,90	9,41%	9,63%	0,20	6,49	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	78,75	New York	7,46%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 80,11	9,60%	9,83%	0,31	6,55	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	79,86	New York	8,30%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036	2.241,0	USD 59,09	9,65%	9,88%	0,34	8,86	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	58,89	New York	12,13%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046	2.900,0	USD 76,46	9,63%	9,86%	1,93	9,68	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	75,02	New York	10,23%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 75,73	9,31%	9,52%	0,23	10,38	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	75,56	New York	9,11%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	2.915,0	USD 76,86	9,31%	9,53%	0,49	10,68	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	76,48	New York	9,33%

Fuente: Bloomberg.

Bonos Soberanos en Euros

Bono	Descripción	Precio Clean En Euros	TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
AE22	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 22	89,79 €	7,85%	7,85%	0,07	2,66	15-ene-22	1.250	Tasa Fija 3,875	89,79	New York	4,32%
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	84,39 €	8,12%	8,12%	0,06	3,49	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3,375	84,39	New York	4,00%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	78,72 €	8,83%	8,83%	0,10	6,05	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	78,72	New York	6,35%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	78,01 €	8,91%	8,91%	0,10	6,55	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5,25	78,01	New York	6,73%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	124,16 €	9,36%	9,58%	0,48	6,50	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	90,23	Inglaterra	8,67%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	58,62 €	8,56%	8,74%	0,70	10,14	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	58,62	Inglaterra	3,86%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	76,32 €	8,46%	8,46%	1,27	11,03	09-nov-47	750	Tasa Fija 6,25	76,32	New York	8,19%

Fuente: Bloomberg

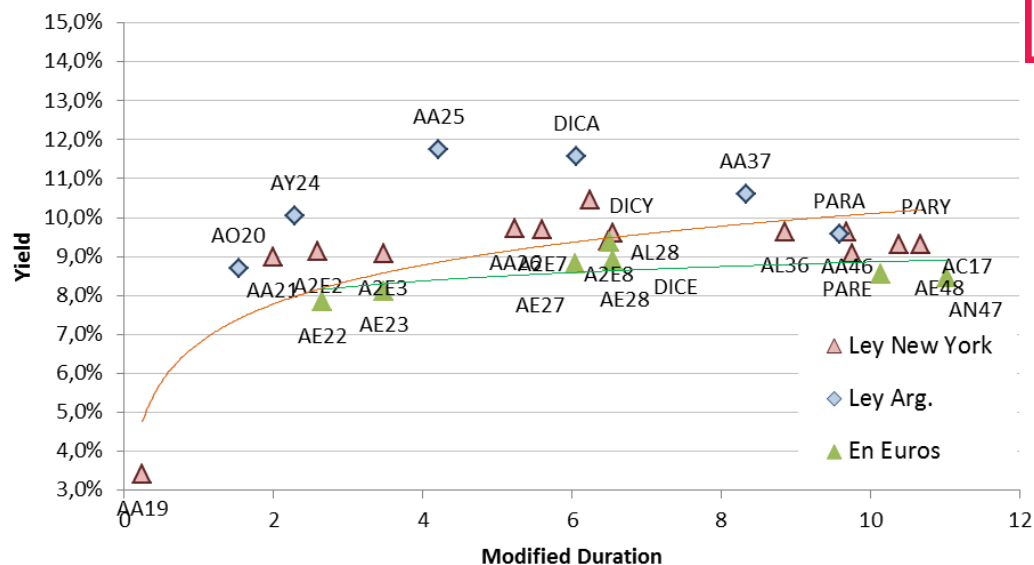
Unidades Vinculadas al PBI

Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 2,25	USD 0,06
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 159	USD 4,19
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 190	USD 5,01
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 184	USD 4,85
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 180	4,18 €

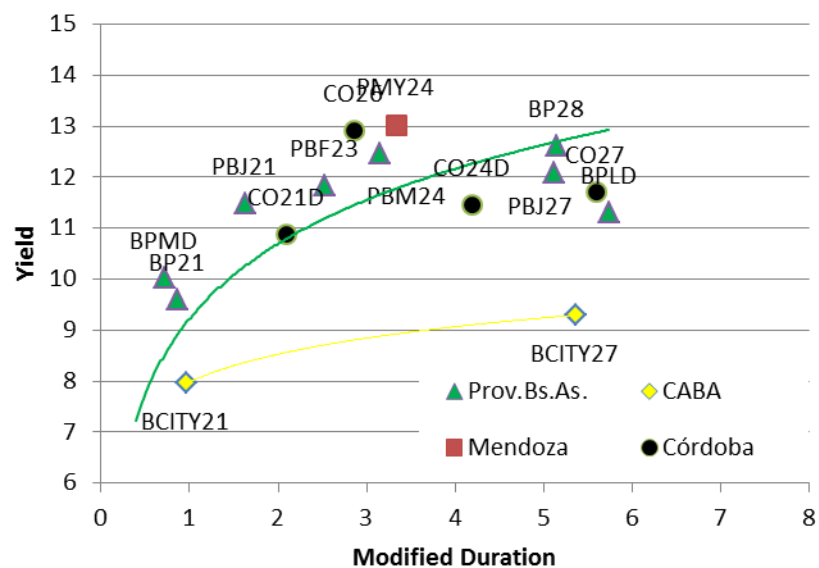
Tipo de Cambio Nominal	\$ 37,57
TC Implícito Negoc. Bonos	\$ 37,93

(1) Precio en Dolares ajustado por el TC Implícito Negoc. Bonos.

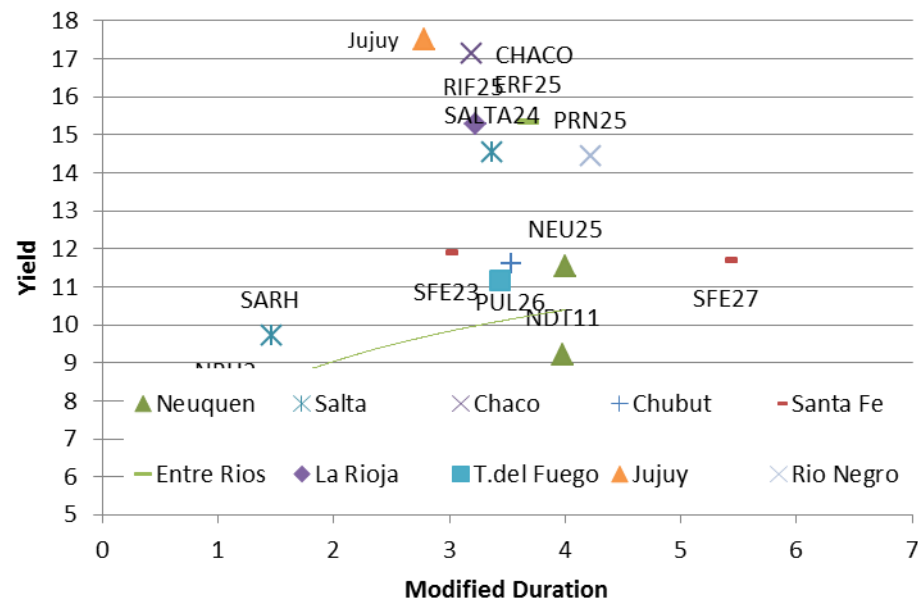
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



Bonos Provincias Centrales en Dólares



Bonos del Resto de las Provincias en Dólares



Bonos Provinciales en Dólares

Bono	Descripción	Precios en U\$S	Yield	Modified Duration	Vencimiento	Emisión (millones)	Valor Residual	Cupón Anual	Interés Corrido	Interés Corriente	Spreads Vs. Soberano
PBJ19	BUENOS 5 3/4 06/15/19	100,42	4,65	0,39	15/06/2019	750,0	100,0	5,75	0,61	5,73%	-160
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	101,17	9,59	0,87	26/01/2021	750,0	100,0	10,88	5,35	10,75%	229
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	97,46	11,49	1,63	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	1,22	10,21%	337
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	86,77	11,83	2,52	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	2,85	7,49%	315
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	89,48	12,47	3,16	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	3,22	10,20%	350
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	79,89	12,07	5,12	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	0,83	9,86%	247
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	84,94	12,62	5,14	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	2,54	11,33%	301
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	95,65	10,04	0,71	01/05/2020	63,4	50,0	4,00	0,91	4,18%	299
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	61,99	11,31	5,74	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	0,76	6,45%	156
BCITY21	CABA 2021 8,95%	100,98	7,95	0,96	19/02/2021	500,0	100,0	8,95	3,83	8,86%	53
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	90,60	9,29	5,36	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	1,08	8,28%	-37
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	85,07	13,03	3,34	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	1,49	9,85%	398
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	100,07	7,81	1,07	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	1,90	7,87%	25
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	84,42	11,55	4,01	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	1,79	8,88%	227
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	97,60	9,22	3,98	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	1,70	8,84%	-5
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	99,70	9,70	1,46	16/03/2022	185,0	38,3	9,50	0,98	9,53%	173
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	82,79	14,54	3,37	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	0,41	11,02%	548
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	92,31	10,87	2,09	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	0,85	7,72%	243
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	83,75	12,90	2,85	27/10/2026	300,0	100,0	7,13	1,70	8,51%	406
CO27	PDCAR 7 1/8 08/01/27	75,70	11,71	5,59	01/08/2027	450,0	100,0	7,13	3,40	9,41%	199
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	83,77	11,45	4,19	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	2,94	8,89%	211
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	76,22	17,15	3,19	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	4,04	12,30%	816
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	86,69	11,61	3,53	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	1,87	8,94%	249
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	85,81	11,90	2,98	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	2,33	8,16%	300
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	75,98	11,70	5,40	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	1,57	9,08%	203
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	76,65	15,35	3,68	08/02/2025	500,0	100,0	8,75	4,01	11,42%	618
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	82,42	15,29	3,22	24/02/2025	300,0	100,0	9,75	4,04	11,83%	630
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	92,55	11,15	3,44	17/04/2027	200,0	100,0	8,95	0,15	9,67%	207
Jujuy	JUJUYA 8 5/8 09/20/22	76,69	17,50	2,78	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	2,95	11,25%	869
PRN25	PRN 7 3/4 12/07/25	74,24	14,43	4,22	07/12/2025	211,0	0,0	7,75	0,99	10,44%	508

(1) Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg. Precios Clean.

Resultado Fiscal Principales Provincias

Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento

Base Devengado - millones de pesos últimos 12 meses

Provincia	Córdoba	Bs.As. Prov.	Neuquén	Santa Fe	Río Negro	Jujuy	CABA	Chaco	Mendoza	Salta
Año del último dato	sep-18	jun-18	sep-18	sep-18	sep-18	sep-18	jun-18	jun-18	sep-18	sep-18
I - INGRESOS CORRIENTES	197.417	600.600	79.239	192.247	40.291	36.286	208.055	69.803	81.474	53.083
II - GASTOS CORRIENTES	172.115	571.064	75.105	173.783	39.715	37.498	171.586	71.540	76.006	50.502
Intereses y Gastos de Deuda	4.308	26.219	4.239	868	2.538	2.052	8.929	2.217	6.297	2.053
III - RESULTADO ECONÓMICO	25.302	29.537	4.134	18.464	577	-1.213	36.469	-1.737	5.468	2.580
IV - INGRESOS DE CAPITAL	4.708	7.714	1.188	4.041	2.178	2.420	1.876	3.217	1.272	2.538
V - GASTOS DE CAPITAL	37.504	44.816	7.352	23.099	3.655	5.246	41.755	6.299	7.261	5.181
VI - INGRESOS TOTALES	202.125	608.315	80.426	196.289	42.470	38.706	209.931	73.020	82.746	55.621
VII - GASTOS TOTALES	209.619	615.879	82.457	196.882	43.370	42.710	213.341	77.839	83.918	55.683
XII - RESULTADO PRIMARIO	-3.186	18.653	2.209	500	1.638	-1.951	5.519	-2.602	5.125	1.990
XIII - RESULTADO FINANCIERO	-7.494	-7.566	-2.031	-368	-901	-3.562	-3.598	-4.819	-1.172	-62

Fuente: Cohen SA en base a Ministerio de Hacienda Provinciales

Deuda y Ratios

Provincia	Córdoba	Bs.As. Prov.	Neuquén	Santa Fe	Río Negro	Jujuy	CABA	Chaco	Mendoza	Salta
Año del último dato	sep-18	jun-18	sep-18	sep-18	oct-18	sep-18	sep-18	sep-18	sep-18	jun-18
Deuda (millones de pesos)	112.334	382.710	50.263	27.302	21.511	40.437	104.396	23.193	49.898	27.434
Intereses/ingresos totales	2,1%	4,3%	5,3%	0,4%	6,0%	5,3%	4,3%	3,0%	7,6%	3,7%
Gasto de Capital/Deuda Total	33%	12%	15%	85%	17%	13%	40%	27%	15%	19%

Fuente: Ministerio de Hacienda Provinciales y Ministerio del Interior

Bonos Duales (Dólar Link o Pesos) - Sector Público Nacional

Bono	Descripción	Precio en BCBA		TIR Opción Dólar	TIR Opción Pesos	DM	Vencimiento	Emisión (U\$S mill.)	Interés Total		Tipo de Cambio de Inicio
		En Pesos	En U\$S (TCN)						Dólar	Pesos	
A2J9	ARGDUO 4 1/2 06/21/19	3.860,0	USD 102,71	4,28%	-8,59%	0,3941	21/06/2019	2000	4,50%	33,45%	27,88
AF20	ARGDUO 4 1/2 02/13/20		USD 96,50	6,79%	11,62%	0,9928	13/02/2020	1638	7,00%	56,69%	27,56

Fuente: Bloomberg

Bonos Dólar Link - Sector Publico

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
		En Pesos	En U\$S (TCN)								
PUO19	CHUBUT Vto. 2019	718	USD 18,65	5,26%	0,00	0,49	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	18,75	99,45
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1900	USD 49,35	17,74%	0,15	1,07	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	56,25	87,49
BDC19	Ciudad Bs As en ARS/U\$S 2019	648	USD 16,83	2,86%	0,12	0,31	17-may-19	327,0	Tasa fija.=3,98%	16,65	100,37
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/U\$S 2019	1240	USD 32,21	7,68%	0,06	0,64	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	33,32	96,49
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1840	USD 47,79	13,69%	0,63	0,47	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	66,66	71,03

(1) Tanto para determinar Precios en U\$S como TIR consideramos como TCN al cierre del MULC para bonos soberanos y el TCN billete Banco Nacion Vendedor para bonos subsoberanos.

Fuente: Cohen SA en base a precios de BCBA.

LETES en Dólares

Ticker	Descripción	Ultimo Precio U\$S	TNA	DM	Vencimiento	Emisión (U\$S)
L2DE9	ARGTB 0 01/25/19	USD 99,97	3,65%	0,01	25/01/2019	\$ 1.087.000.000
LTDF9	ARGTB 0 02/08/19	USD 99,88	2,64%	0,05	08/02/2019	\$ 1.150.000.000
L2DF9	ARGTB 0 02/22/19	USD 99,85	1,72%	0,08	22/02/2019	\$ 962.000.000
LTDM9	ARGTB 0 03/15/19	USD 99,70	2,05%	0,14	15/03/2019	\$ 913.000.000
L2DM9	ARGTB 0 03/29/19	USD 99,58	2,30%	0,18	29/03/2019	\$ 763.000.000
LTDA9	ARGTB 0 04/12/19	USD 99,42	2,62%	0,22	12/04/2019	\$ 1.066.600.000
L2DA9	ARGTB 0 04/26/19	USD 99,11	3,46%	0,26	26/04/2019	\$ 1.215.117.043
L2DY9	ARGTB 0 05/10/19	USD 98,82	4,03%	0,29	10/05/2019	\$ 1.350.000.000
LTDY9	ARGTB 0 05/24/19	USD 98,76	3,72%	0,33	24/05/2019	\$ 853.647.255
LTDJ9	ARGTB 0 06/14/19	USD 98,64	3,51%	0,39	14/06/2019	\$ 833.000.000
L2DJ9	ARGTB 0 06/28/19	USD 98,23	4,18%	0,42	28/06/2019	\$ 850.000.000
LTDL9	ARGTB 0 07/26/19	USD 97,97	4,07%	0,50	26/07/2019	\$ 719.000.000
LTDG9	ARGTB 0 08/16/19	USD 97,91	3,78%	0,55	16/08/2019	\$ 950.000.000

Fuente: Bloomberg

Bonos en Pesos + CER

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual
PR13	Bocon Cons. 6° 2%	417,03	13,32%	0,21	2,03	15-mar-24	1.933	Tasa fija=2.00	51,86
TC20	BONCER 2020 2,25%	171,40	11,17%	1,00	1,18	28-abr-20	11.565	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	172,65	9,17%	0,00	2,33	22-jul-21	8.229	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	918,96	8,18%	3,87	7,04	31-dic-33	10.563	Tasa fija=5.83%	69,76
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	367,58	8,79%	3,14	12,03	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	498,63	9,84%	2,40	11,11	31-dic-45	23.668	Tasa fija=3.31%	99,01
A2M2	BONO AJUSTE CER	138,56	9,93%	0,00	1,02	06-mar-20	30.000	Tasa fija=4%	100,00
AF19	BONO AJUSTE CER	150,31	12,67%	5,19	0,05	08-feb-19	70.481	Tasa fija=3.75%	100,00

Bonos en Pesos a Tasa Variable (BADLAR o Tasa Política Monetaria)

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
AMX9	BONAR 2019 \$ BADLAR + 250 pbs	106,22	51,96%	5,84	0,09	11-mar-19	23.103	49,58%	100,00	100,35
AM20	BONAR 2020 \$ BADLAR + 325 pbs	109,70	53,90%	6,68	0,09	01-mar-20	6.007	48,80%	100,00	102,83
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	116,95	54,43%	5,16	0,18	21-jun-20	75.000	58,19%	100,00	111,21
PR15	Bocon Cons. 8°	171,69	60,45%	2,43	#N/A N/A	03-mar-20	6.009	49,25%	100,00	167,61
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	103,55	56,41%	2,57	0,13	04-mar-22	30.000	48,31%	100,00	100,96

Bonos en Pesos a Tasa Fija

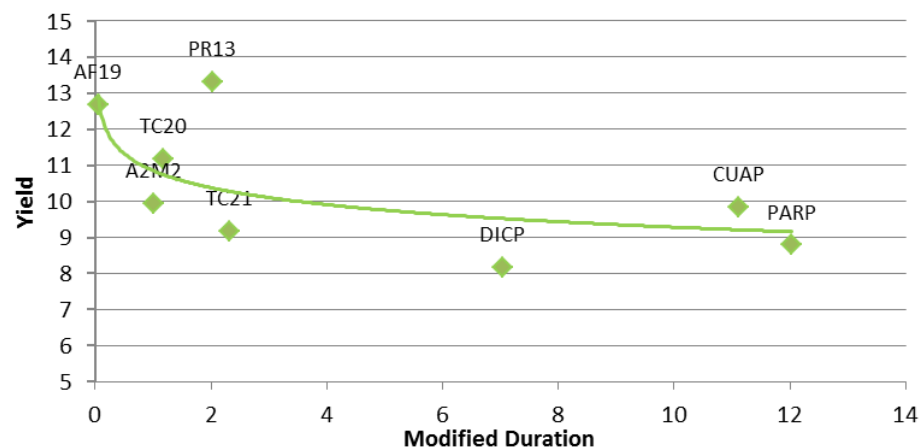
Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TN20	BONTE NOV-2020 26,00%	105,79	24,89%	4,41	1,35	21-nov-20	100.708	Tasa Fija= 26.00%	100,00	100,26
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	86,92	28,45%	5,51	1,81	03-oct-21	62.500	Tasa Fija= 18.20%	100,00	82,38
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	93,67	19,48%	4,22	2,98	17-oct-23	64.150	Tasa Fija= 16.00%	100,00	89,87
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	88,32	19,51%	4,09	3,91	17-oct-26	96.570	Tasa Fija= 15.50%	100,00	84,85

LECAP

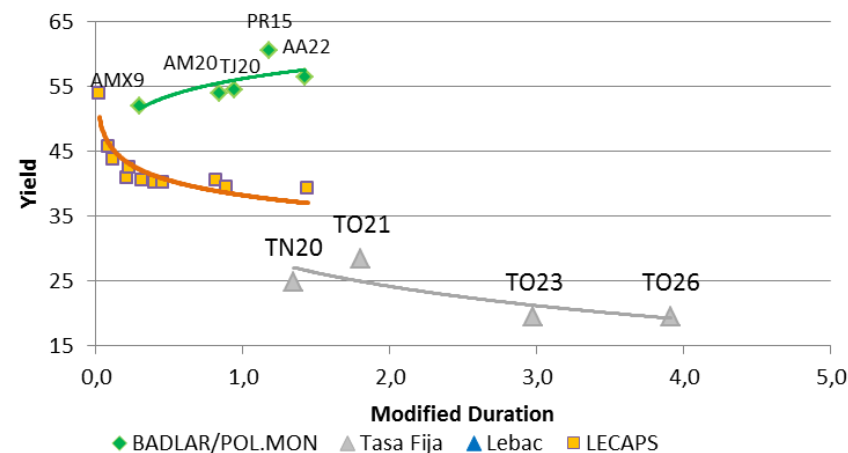
Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Total Emitido (millones \$)
LTPÉ9	31/01/2019	117,13	53,80%	70,39%	0,03	13	42.712
L2PF9	22/02/2019	108,22	45,63%	56,30%	0,09	35	30.000
LTPF9	28/02/2019	117,64	43,74%	53,27%	0,12	41	47.583
LTPM9	29/03/2019	114,43	40,80%	48,11%	0,21	70	37.280
L2PA9	12/04/2019	103,96	42,39%	49,85%	0,23	84	34.389
LTPA9	30/04/2019	115,60	40,55%	46,83%	0,31	102	35.000
LTPY9	31/05/2019	113,24	40,14%	45,44%	0,40	133	40.000
LTPJ9	28/06/2019	104,92	40,21%	44,80%	0,45	161	6.225
LTPS9	30/09/2019	118,72	40,42%	42,76%	0,82	255	44.038
LTPO9	31/10/2019	115,31	39,49%	41,06%	0,89	286	40.000
LTPA0	30/04/2020	113,59	39,20%	37,38%	1,45	468	27.400

Fuente: Bloomberg

Bonos en Pesos + CER



Bonos en Pesos



Evolución Variables Tipo de Cambio

Fecha	TCNominal		TC Implicito Tenaris (TS)		Variación
	Precio	Variación	Precio	Variación	
18/01/2019	\$ 37,570		\$ 38,03		
17/01/2019	\$ 37,699	-0,34%	\$ 37,50	1,42%	Diaria
28/12/2018	\$ 37,668	-0,26%	\$ 38,27	-0,61%	Mes
28/12/2018	\$ 37,668	-0,26%	\$ 38,27	-0,61%	2018
18/01/2018	\$ 18,873	99,07%	\$ 18,93	100,91%	YoY

Fuente: Bloomberg

Evolución Variables En Pesos

Fecha	BADLAR Privados	CER		Variación
		Indice	Variación	
18/01/2019	45,625	12,5594		
17/01/2019	45,625	12,5490	0,08%	Diaria
28/12/2018	49,5	12,3012	2,10%	Mes
28/12/2018	49,5	12,3012	2,10%	2018
18/01/2018	23,25	8,4673	48,33%	YoY

Fuente: Bloomberg

Bonos Corporativos Argentinos en Dólares

Sector	Descripcion	Precio en U\$S	TNA	Modified	Remanente (mill U\$S)	Renta Anual	Interes Corrido	Vencimiento	¿Es Rescatable?		Proximo Cupon	Frecuencia
				Duration					Fecha Call	Precio		
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	95,878	10,17	2,18	\$ 250,00	8,25	0,09	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/07/2019	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	81,836	14,96	2,34	\$ 400,00	6,75	1,48	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/05/2019	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	100,077	9,70	1,64	\$ 350,00	9,75	1,44	30/11/2020			30/05/2019	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energía 7,5% Vto. 2027	89,182	9,46	5,53	\$ 750,00	7,50	3,73	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/01/2019	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	102,448	5,80	2,04	\$ 500,00	7,88	1,66	07/05/2021			07/05/2019	Semestral
	Pampa Energía 7,375% Vto. 2023	94,588	8,89	3,72	\$ 500,00	7,38	0,04	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/07/2019	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	96,561	10,95	2,33	\$ 300,00	9,50	2,01	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/05/2019	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	101,627	7,65	1,90	\$ 1.000,00	8,50	2,83	23/03/2021			23/03/2019	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	100,59	8,58	4,01	\$ 1.325,00	8,75	2,65	04/04/2024			04/04/2019	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	97,511	9,01	4,69	\$ 1.500,00	8,50	4,13	28/07/2025			28/01/2019	Semestral
	YPF 6,95% Vto. 2027	89,253	8,77	6,15	\$ 1.000,00	6,95	0,04	21/07/2027			21/07/2019	Semestral
	TecPetroil 4,875% Vto 2022	94,086	6,63	3,44	\$ 500,00	4,88	0,56	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/06/2019	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	97,335	10,62	2,99	\$ 176,39	9,75	2,38	25/10/2022	18/02/2019	104,88	25/04/2019	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	100,626	8,48	2,13	\$ 100,54	9,75	4,28	15/08/2021	19/02/2019	101,22	15/02/2019	Semestral
	TGS 6,75% % Vto.2025	92,927	8,21	4,89	\$ 500,00	6,75	1,52	02/05/2025	02/05/2022	103,38	02/05/2019	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	88,864	12,96	3,31	\$ 336,00	9,63	4,71	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/01/2019	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	86,006	10,36	4,19	\$ 300,00	6,88	1,30	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/05/2019	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	93,938	11,19	2,54	\$ 500,00	8,75	0,07	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/07/2019	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	85,249	11,72	3,79	\$ 300,00	7,75	3,68	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/02/2019	Semestral
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	93,631	11,91	5,14	\$ 640,81	10,00	3,94	01/03/2027	01/03/2022	105,00	01/03/2019	Semestral
Otros	IRSA 7% Vto.2019	100,848	5,74	0,58	\$ 184,51	7,00	0,82	09/09/2019			08/03/2019	Semestral
	IRSA 11,5% Vto. 2020	102,485	9,67	1,35	\$ 71,44	11,50	0,10	20/07/2020			20/07/2019	Semestral
	IRCP 8,75% Vto. 2023	97,266	9,56	3,31	\$ 360,00	8,75	2,92	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/03/2019	Semestral
	Clisa 9,5% Vto. 2023	65,735	21,90	3,20	\$ 300,00	9,50	0,08	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/07/2019	Semestral
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	90,08	9,74	4,04	\$ 119,73	7,25	2,46	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/03/2019	Semestral
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	92,822	9,09	5,93	\$ 400,00	6,88	1,57	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/02/2019	Trimestral
	Arcor 6% Vto.2023	94,675	7,42	3,81	\$ 500,00	6,00	0,28	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/07/2019	Semestral
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	101,351	11,57	2,04	\$ 199,69	12,63	0,70	03/07/2021	18/02/2019	106,31	03/07/2019	Semestral
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	105,674	5,24	3,93	\$ 348,47	6,63	2,13	27/09/2023			27/03/2019	Semestral
	Adecoagro 6% Vto. 2027	86,94	8,13	6,32	\$ 500,00	6,00	2,03	21/09/2027	21/09/2022	103,00	21/03/2019	Semestral
	CBVS 6,5% Vto. 2021	96,951	7,90	2,15	\$ 500,00	6,50	0,69	15/06/2021	15/06/2019	103,25	15/06/2019	Semestral

Fuente: Bloomberg

Informe de Futuros ROFEX



Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre

37,58

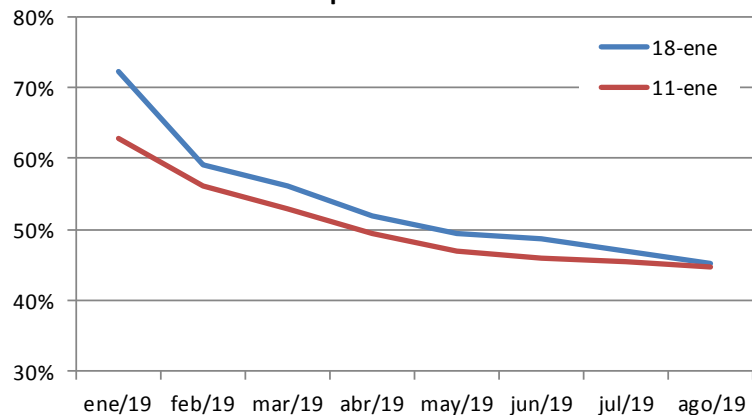
36,90

Vencimiento	Open Interest	Garantias Exigidas	Operaciones del Día				18-ene Precio de Ajuste	Tasa Implícita	11-ene		
			Mínimo	Máximo	Ultimo	Volumen			Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Variación
ene/2019	1.322.151	\$ 6.400	38,265	38,52	38,31	164.142	38,310	72,27%	37,900	62,90%	1,1%
feb/2019	727.992	\$ 6.625	39,55	39,75	39,59	68.807	39,590	59,21%	39,130	56,24%	1,2%
mar/2019	515.973	\$ 6.850	40,9	40,98	40,92	49.203	40,920	56,00%	40,360	52,94%	1,4%
abr/2019	238.697	\$ 7.050	42,16	42,35	42,24	15.400	42,240	52,01%	41,600	49,40%	1,5%
may/2019	195.510	\$ 7.300	43,5	43,66	43,523	128	43,500	49,46%	42,780	47,03%	1,7%
jun/2019	148.194	\$ 7.525	44,7	44,935	44,75	18.106	44,750	48,61%	43,900	45,85%	1,9%
jul/2019	62.609	\$ 7.750	45,97	45,97	45,97	10.000	46,050	46,91%	45,320	45,51%	1,6%
ago/2019	14.273	\$ 7.975	0	0	0	325.786	47,300	45,26%	46,670	44,71%	1,3%

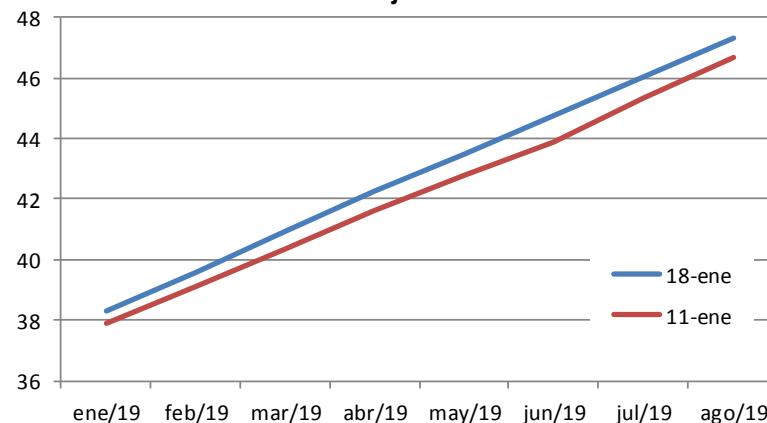
Total Open Interest

3.242.055

Tasas Implícitas Futuro Dólar



Precios de Ajuste Futuro Dólar



Evolución de Precios de Índices Accionarios, Commodities, Monedas e Integrantes del Panel Merval 25 & Otros



Indices Mercados Accionarios Locales e Internacionales

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
Merval	35.100,45	2,44%	15,87%	15,87%	3,09%
Merval 25	38.652,36	2,33%	15,66%	15,66%	5,12%
Merval Argentina	32.060,95	2,61%	15,74%	15,74%	-5,27%
S&P500	2.667,82	1,21%	7,32%	7,32%	-4,65%
Dow Jones	24.681,29	1,28%	7,02%	7,02%	-5,14%
Nasdaq	7.148,72	0,91%	8,57%	8,57%	-2,02%
FTSE 100	6.968,33	1,95%	3,48%	3,48%	-9,51%
DAX	11.205,54	2,63%	6,12%	6,12%	-15,63%
CAC 40	4.875,93	1,70%	4,21%	4,21%	-11,26%
Nikkei	20.666,07	1,29%	3,25%	3,25%	-13,03%
EM Index	1.008,99	0,00%	4,82%	4,82%	-17,80%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	53,77	3,26%	18,62%	18,62%	-15,92%
Brent	62,68	2,45%	20,08%	20,08%	-9,57%
Oro	1280,9	-0,88%	-0,16%	-0,16%	-3,49%
Cobre	271,05	1,14%	1,08%	1,08%	-17,24%
Soja	916,75	0,99%	3,85%	3,85%	-5,78%
Trigo	517,75	0,00%	1,22%	1,22%	21,75%
Maíz	381,75	0,46%	1,66%	1,66%	8,61%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	37,57	-0,34%	-0,26%	-0,26%	99,07%
USD EUR	1,14	-0,22%	-0,70%	-0,70%	-7,14%
JPY USD	109,74	0,44%	-0,48%	-0,48%	-1,23%
USD GBP	1,2862	-0,95%	1,28%	1,28%	-7,43%
BRL USD	3,7541	0,20%	-3,15%	-3,15%	16,92%
DXY Index	96,38	0,33%	-0,02%	-0,02%	6,50%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	18,25	1,11%	5,49%	5,49%	21,85%
APBR	293,25	0,51%	17,46%	17,46%	158,00%
BHIP	12,20	0,41%	3,83%	3,83%	-22,95%
BMA	203,35	4,34%	24,03%	24,03%	-5,58%
BPAT	39,95	2,44%	16,98%	16,98%	-41,18%
BRIO	19,85	1,79%	14,73%	14,73%	-24,30%
CECO2	8,65	0,00%	4,98%	4,98%	-64,40%
CEPU	38,45	0,65%	15,47%	15,47%	-11,62%
COME	3,69	3,07%	10,48%	10,48%	-28,49%
CRES	49,5	0,51%	10,24%	10,24%	29,23%
CTIO	40,45	1,13%	8,45%	8,45%	-39,11%
EDN	51,70	-0,48%	1,47%	1,47%	-6,51%
ERAR	15,05	0,00%	14,02%	14,02%	-5,80%
FRAN	164,80	1,10%	17,09%	17,09%	-0,73%
GCLA	49,9	5,05%	0,81%	0,81%	-18,20%
GGAL	126,00	5,75%	21,97%	21,97%	-8,49%
INDU	18,25	-0,82%	11,96%	11,96%	-0,27%
INVJ	8,5	0,24%	-2,30%	-2,30%	-31,45%
IRSA	52,4	0,00%	9,05%	9,05%	5,03%
LEDE	12,95	0,39%	6,15%	6,15%	-25,57%
MIRG	384,50	3,78%	8,16%	8,16%	-36,11%
MOLI	39,30	-1,75%	6,22%	6,22%	-36,46%
PAMP	54,00	0,37%	15,51%	15,51%	-0,92%
PESA	27,10	0,00%	0,00%	0,00%	-0,18%
PETR	88,10	0,00%	0,00%	0,00%	-26,28%
SAMI	98	0,82%	2,62%	2,62%	-26,48%
SUPV	71,5	2,36%	12,95%	12,95%	-42,78%
TECO2	123,30	-1,36%	3,61%	3,61%	-11,87%
TGNO4	65,20	-1,21%	15,30%	15,30%	-16,20%
TGSU2	124,80	0,00%	13,82%	13,82%	45,26%
TRAN	56,10	1,08%	24,53%	24,53%	-1,11%
TS	461,25	2,58%	12,34%	12,34%	43,57%
YFPD	578,25	2,66%	15,15%	15,15%	20,46%

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

Informe de Renta Variable – Mercado Local al Cierre del 18 de Enero de 2019



Empresa							Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Resultado Operativo		EBITDA		Ingresos por Ventas	
Sector Transable (datos en millones)	Ticker	Moneda	Precio Cierre	Capital Social	Patrimonio Neto	Deuda Financiera Neta	En Pesos	En Dólares	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Siderúrgico																
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	15,00	4.517,1	70.399,1	10.936,0	67.756,4	1.806,4	6.873	5.665	12.387	5.205	13.424	6.061	54.136	35.143
Aluar	ALUA	Pesos	18,25	2.800,0	9.870,1	6.825,8	51.100,0	1.362,3	4.521	2.283	9.510	3.607	10.001	4.184	29.070	4.184
Tenaris	TS	Dólares	12,30	1.180,5	11.691,7	-230,3	14.524,6		802	418	861	167	1.430	792	6.547	4.312
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	578,50	393,3	362.677,0	302.425,0	227.531,6	6.065,9	33.273	2.051	36.831	14.423	113.755	63.029	359.659	237.757
Petrobras Brasil	APBR	Reales	29,09	13.044,5	296.176,0	291.834,0	359.240,2		18.200	7.541	50.086	48.849	98.578	88.359	333.628	277.672
Carboclor	CARC	Pesos	1,33	592,8	-302,4	395,4	788,4	21,0	-34	-550	22	-71	30	-45	164	261
Alimentos																
Molinos Río de la Plata	MOLI	Pesos	39,30	201,4	560,9	8.391,8	7.915,6	211,0	-2.245		998		1.195		15.872	
Quickfood	PATY	Pesos	4,50	145,8	412,7	1.346,5	656,2	17,5	-744	-389	-489	-149	-399	-95	6.642	5.305
Ledesma	LEDE	Pesos	12,95	439,7	224,3	7.264,8	5.694,5	151,8	-777	-300	1.107	720	1.293	935	11.352	11.504
San Miguel	SAMI	Pesos	98,00	71,2	3.085,4	10.427,5	6.972,8	185,9	-1.864	142	1.285	340	1.540	488	6.495	3.713
Materias Primas / Otros																
Unipar Indupa	INDU	Pesos	18,25	414,3	3.429,7	5.906,1	7.560,7	201,6	866	128	2.089	528	2.568	899	15.288	10.547
Celulosa	CELU	Pesos	18,50	101,0	1.055,9	5.702,5	1.868,0	49,8	-2.297	-1.202	522	89	851	358	5.963	4.388
Holcim Argentina	HARG	Pesos	65,50	352,1	1.363,1	403,3	23.059,7	614,8	1.240	934	1.827	1.433	1.975	1.585	9.705	6.748
Loma Negra	LOMA	Pesos	95,40	596,0	5.305,0	4.573,0	56.860,9	1.515,9	1.472		4.406		5.194		19.874	
Fiplasto	FIPL	Pesos	0,00	67,4	129,9	156,5	0,0	0,0	-2	13	-36	48	-25	58	598	496
Maquinaria y Electrónico																
Mirgor	MIRG	Pesos	386,00	18,0	1.701,7	-448,6	6.948,0	185,2	-380	712	-96	1.037	-41	1.172	25.986	18.184
Agrometal	AGRO	Pesos	13,10	100,0	221,4	221,4	1.310,0	34,9	21	85	114	147	119	151	810	799
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	38,50	1.514,0	23.335,3	4.971,8	58.289,8	1.554,0	18.782	2.451	24.407	3.187	24.788	3.461	7.658	7.133
Edenor	EDN	Pesos	52,00	878,2	2.381,1	1.714,1	45.667,5	1.217,5	2.123	1.314	6.070	3.129	6.602	3.533	41.490	21.539
Pampa Energía	PAMP	Pesos	53,90	1.894,5	750,0	59.604,0	102.115,7	2.722,4	-5.271	4.076	19.472	9.007	21.600	14.196	68.217	61.173
Transener	TRAN	Pesos	56,50	444,7	5.256,0	-1.717,2	25.124,1	669,8	3.293	1.882	4.735	2.903	4.867	3.011	7.697	5.392
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	125,00	794,5	4.364,6	6.368,1	99.311,9	2.647,6	4.594	2.281	11.066	4.079	11.498	4.445	23.557	10.636
Transp. de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	65,10	439,4	15.562,0	4.366,9	28.603,2	762,5	1.120	621	3.632	1.323	5.379	1.506	8.324	3.275
Metrogas	METR	Pesos	44,50	569,2	6.570,4	9.025,9	17.473,5	465,8	-2.673	1.313	2.429	1.637	3.108	2.011	22.240	11.667
Distr. de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	44,50	202,4	1.596,2	-108,3	9.004,6	240,1	1.392	336	1.721	409	1.772	446	5.690	3.020
Comunicaciones																
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	123,30	2.153,7	108.000,0	74.529,0	265.549,7	7.079,4	-16.600	7.145	23.038	11.338	39.816	18.184	117.489	61.795
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	277,00	180,6	35.073,0	82.250,0	50.037,6	1.334,0	-12.926		22.513		38.643		110.668	
Grupo Clarín	GCLA	Pesos	49,90	106,8	4.736,7	236,9	5.328,1	142,0	745		745		2.067		14.956	
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	52,95	578,7	50.716,0	211.188,0	30.640,9	816,9	23.851	4.160	40.672	13.761	44.316	18.304	23.702	75.698
Cresud	CRES	Pesos	49,45	501,6	27.225,0	217.857,0	24.806,2	661,3	7.228	2.217	42.717	14.319	46.355	19.014	32.318	81.789
Consultatio	CTIO	Pesos	40,45	409,9	15.772,2	-5.276,9	16.580,7	442,0	5.124	2.092	5.411	7.629	5.483	5.191	2.378	9.287
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	197,00	126,0	43.633,5	10.971,4	24.824,8	661,8	20.306	5.063	29.978	8.190	30.027	8.167	6.279	5.286
Holding y Otros																
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	390,00	76,3	7.455,4	-17.145,9	29.737,5	792,8	3.327		690		801		1.911	
Comercial del Plata	COME	Pesos	3,71	1.583,0	5.500,4	-2.125,6	5.873,0	156,6	2.951	23	-507	-32	-451	108	2.200	2.950
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	121,75	88,4	16.721,8	-1.389,3	10.760,8	286,9	16.833	339	18.826	459	18.953	601	3.004	2.192
Boldt	BOLT	Pesos	4,18	1.250,0	2.283,0	-919,5	5.225,0	139,3	474	457	564	421	677	512	1.949	1.381
Dycasa	DYCA	Pesos	43,00	30,0	444,8	-199,2	1.290,0	34,4	90	76	184	100	209	116	2.989	2.036
Caputo	CAPU	Pesos	13,10	168,0	723,8	26,4	2.200,3	58,7	267	242	224	156	232	164	2.458	2.112

Empresa	Ticker	Moneda	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Precio / Rdo. Integral por Acción Trailing	Price Earning Trailing	ROE Ratio	Enterprise Value / EBITDA	Return on Capital Employed (ROCE)	Price / Sales Trailing	Price / Book Value	Analisis Dividendos		Ratios de Solvencia	
Sector Transable												Dividendos (ult. 12 meses)	Dividend Yield	Deuda Financ. Neta / EBITDA	D.F.N. / (D.F.N. + P.Net)
Siderúrgico															
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	31-dic	30-sep-18	1,80	9,86	9,8%	5,86	40,5%	1,25	0,96	1500	2,2%	0,81	13,4%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	30-sep-18		11,30	45,8%	5,79	38,9%	1,76	5,18	4322	8,5%	0,68	40,9%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	30-sep-18		18,11	6,9%	10,00	5,3%	2,22	1,24	484	3,3%	-0,16	-2,0%
Petróleo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	30-sep-18	0,98	6,84	9,2%	4,66	-2,2%	0,63	0,63	716	0,3%	2,66	45,5%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	30-sep-18		19,74	6,1%	6,60	6,2%	1,08	1,21	0	0,0%	2,96	49,6%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	30-sep-18		-22,87	11,4%	38,86		4,82	-2,61	0	1,3%	12,98	424,9%
Alimentos															
Molinos Río de la Plata	MOLI	Pesos	31-dic	30-sep-18	-4,04	-3,53	-400,2%	13,64	23,5%	0,50	14,11	0	0,0%	7,02	93,7%
Quickfood	PATY	Pesos	30-jun	30-jun-18		-0,88	-180,4%	-5,02	-24,6%	0,10	1,59	0	0,0%	-3,38	76,5%
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	31-ago-18		-7,33	-346,4%	10,02	27,7%	0,50	25,39	0	0,0%	5,62	97,0%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	30-sep-18	15,88	-3,74	-60,4%	11,30	15,4%	1,07	2,26	0	0,0%	6,77	77,2%
Materias Primas / Otros															

Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
Entidades Financieras				En Pesos	En Dólares	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Banco Macro	BMA	203,00	669,7	135.941,6	3.624,1	13.498	8.696	19.735	13.364	15.335	13.620	32.350	20.720
Grupo Financiero Galicia	GGAL	126,00	1.426,8	179.772,4	4.792,7	10.674	6.951	15.589	9.044	36.339	26.598	21.419	14.404
Banco Francés	FRAN	164,50	612,7	100.782,6	2.686,8	8.098	1.989	11.657	5.070	21.826	16.818	20.228	11.216
Banco Hipotecario	BHIP	12,20	1.500,0	18.300,0	487,9	2.024	973	2.971	1.940	12.428		2.712	3.485
Banco Patagonia	BPAT	39,95	719,1	28.729,8	765,9	4.519	3.430	6.076	5.430	12.096		9.012	6.185
Santander Río	BRIO	19,85	2.157,8	42.831,3	1.141,9	6.802	5.678	9.560	8.294	28.479		15.187	15.753
Banco Supervielle	SUPV	71,45	456,7	32.632,8	870,0	2.712	2.028	3.493	2.624	11.144		10.446	5.818

Empresa	Ticker	Cierre de Balance	Fecha Último Balance	Patrimonio Neto	Total Activo	Patrimonio Neto/ Activos	Price Earning Trailing	Price / Book Value	ROE Ratio	ROA Ratio	Cap. Bursátil / Rdo. Interm. Financ. Neto	Rdo. Interm. Financ. Neto / Activos
Entidades Financieras												
Banco Macro	BMA	31-dic	30-sep-18	50.926,6	311.146,0	16,37%	10,07	2,67	26,50%	4,34%	6,89	6,34%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	30-jun-18	46.337,1	424.654,6	10,91%	16,84	3,88	23,04%	2,51%	11,53	3,67%
Banco Francés	FRAN	31-dic	30-sep-18	28.379,6	333.982,4	8,50%	12,45	3,55	28,53%	2,42%	8,65	3,49%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	30-sep-18	9.260,9	83.165,1	11,14%	9,04	1,98	21,86%	2,43%	6,16	3,57%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	30-sep-18	14.268,4	134.742,4	10,59%	6,36	2,01	31,67%	3,35%	4,73	4,51%
Santander Río	BRIO	31-dic	30-jun-18	32.696,7	408.521,9	8,00%	6,30	1,31	20,80%	1,67%	4,48	2,34%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	30-sep-18	16.220,0	146.122,7	11,10%	12,03	2,01	16,72%	1,86%	9,34	2,39%

Fuente: Bloomberg

Fuente: Cohen SA en base a Economía y Bloomberg



El presente informe es publicado por Cohen S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen S. A para la compra o venta de los valores negociables. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.