

Informe Semanal Mercado Local



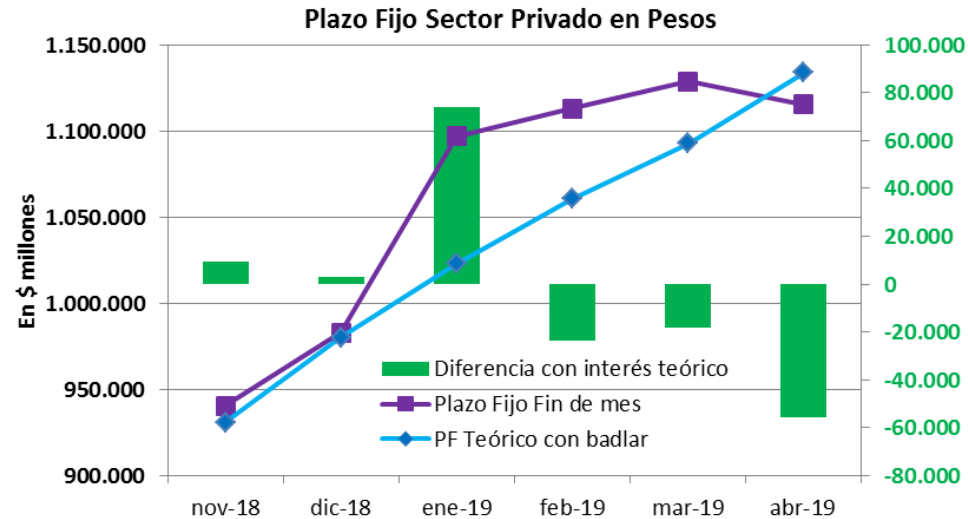
10 de Mayo de 2019

“El BCRA busca con menor volatilidad del tipo de cambio y tasa real positiva reducir la dolarización de plazos fijos”

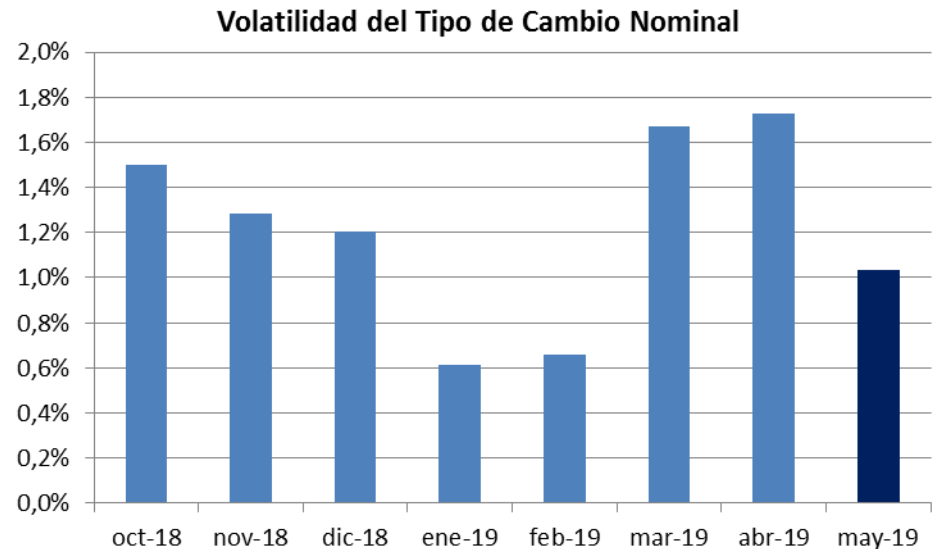
Acercándonos al cierre de las candidaturas (22/06) y al comienzo del ciclo electoral, una de las principales variables a monitorear es el tipo de cambio nominal (TCN) ya que una menor volatilidad colaboraría con una recuperación de la economía y mejoraría la imagen del oficialismo y viceversa. Para buscar determinar la evolución del TCN es relevante observar inicialmente las cuentas externas donde como expresamos en el semanal del 29/03/19 la cuenta corriente (flujos) será superavitaria en los próximos meses, explicado por el elevado superávit comercial. Por lo tanto, lo que hay que observar que puede presionar al alza el TCN es la cuenta capital (stocks) donde los plazos fijos en pesos del sector privado cobran un rol principal.

En este sentido, analizamos la evolución de los plazos fijos en los últimos meses junto con las variables que más los afectan (volatilidad el TCN y tasa de interés real). Es relevante aclarar que para medir la evolución del stock de plazos fijos observamos su valor nominal y lo comparamos con un stock teórico al que le aplicamos un ajuste con la tasa de interés BADLAR para ese mes. De esta forma, si el stock de plazos fijos nominal es menor que el valor teórico surge una diferencia la cual no fue renovada y probablemente se haya direccionado hacia la compra de dólares. Como se observa en el grafico superior en los meses de febrero, marzo y abril destacamos una “caída” de plazos fijos.

Asimismo, en los mismos meses encontramos una creciente volatilidad del TCN que junto con la mayor incertidumbre política, explicaría gran parte de la dolarización de plazos fijos. Sin embargo, en los primeros días de mayo la volatilidad comenzó a descender y se ubica en el 1%, disminuyendo significativamente respecto de los meses de marzo y abril. De sostenerse esta evolución decreciente de la volatilidad cambiaría sería una señal positiva.



Fuente: Cohen en Base a BCRA

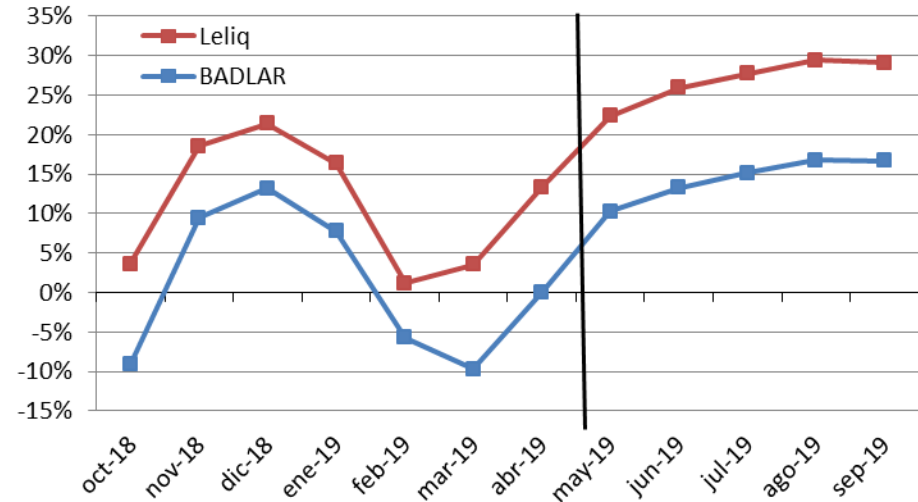


Al mismo tiempo, la otra variable que explica la evolución de los plazos fijos es la tasa real que obtienen los ahorristas. Como se observa en el gráfico superior en los meses de febrero, marzo y abril la tasa real fue negativa ya que las tasas nominales no compensaron la aceleración en la inflación. No obstante, las perspectivas en este sentido son diferentes para los meses siguientes ya que observando las proyecciones del REM de tasas de interés nominales junto con la inflación decreciente, se deduce una tasa de interés real entre 10% y 15% en términos anualizados. Así se volvería a tasas de interés reales similares a las que había en noviembre y diciembre pasado.

Por lo tanto, se puede concluir que la dolarización de plazos fijos de los últimos meses sucedió en un contexto de elevada volatilidad cambiaria y tasa de interés real negativa. Sin embargo, buscando dilucidar cual podría ser el movimiento de los plazos fijos en los próximos meses encontramos que el escenario de estas variables será diferente. En primer lugar, con la eliminación de la Zona de No intervención (ZNI) por parte del BCRA otorgándole mayor discrecionalidad hace dos semanas se redujo la volatilidad cambiaria, alcanzando en lo que va de mayo los niveles más bajos desde febrero y de seguir esta dinámica volveríamos a los niveles de enero. En segundo lugar, la expectativa de una inflación decreciente luego de finalizar los ajustes de precios regulados en abril, junto con la suba de tasas de interés nominales genera para los próximos meses una elevada tasa real positiva entre el 10% y 15% en términos anualizados.

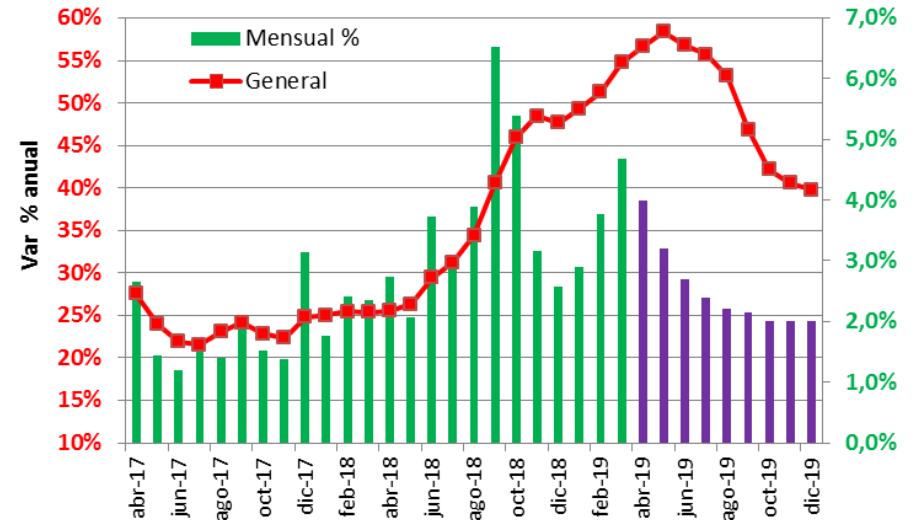
De esta forma, el contexto actual es más favorable para buscar reducir la velocidad de dolarización de plazos fijos. Aunque el interrogante que queda pendiente es si esto alcanzará para contrarrestar la natural dolarización ante la mayor incertidumbre electoral de los próximos meses.

Tasa de Interés Real mensual anualizada



Fuente: INDEC, BCRA y proyecciones REM

Inflación General



Fuente: INDEC y BCRA proyecciones REM

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	4.170,0	USD 92,62	14,95%	15,51%	0,80	1,25	08-oct-20	2.948	Tasa fija.=8.00%	91,88	Argentina	8,71%
AY24	BONAR 2024	3.203,0	USD 71,14	15,39%	15,98%	0,14	2,31	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	85,21	Argentina	12,32%
AA25	BONAR 2025	3.050,0	USD 67,74	16,03%	16,67%	0,42	3,84	18-abr-25	5.555	Tasa fija= 5,75%	67,46	Argentina	8,54%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	4.720,0	USD 104,83	13,73%	14,20%	3,08	5,44	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	72,54	Argentina	11,41%
AA37	BONAR 2037	3.126,0	USD 69,43	11,99%	12,35%	0,55	7,84	18-abr-37	5.562	Tasa fija= 7,625%	69,05	Argentina	11,07%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	2.360,0	USD 52,42	10,75%	11,04%	0,46	9,12	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	52,18	Argentina	7,22%
A2E2	REP ARG 2022	3.685,0	USD 81,84	14,81%	15,35%	1,69	2,30	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	80,49	New York	7,02%
A2E7	REP ARG 2027	3.552,0	USD 78,89	11,98%	12,34%	2,06	5,34	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	77,30	New York	8,95%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	5.130,0	USD 113,94	12,25%	12,62%	3,08	5,67	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	78,84	New York	10,47%
PARY	PAR U\$S Ley NY	2.500,0	USD 55,53	9,89%	10,14%	0,46	9,40	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	55,27	New York	6,81%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021		USD 85,79	15,65%	16,26%	0,42	1,70	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	85,43	New York	8,05%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 75,98	13,09%	13,52%	1,58	3,09	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	74,80	New York	6,22%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026		USD 77,98	12,31%	12,69%	0,46	4,98	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	77,63	New York	9,67%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 71,60	11,05%	11,36%	2,01	6,02	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	70,19	New York	8,44%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 80,11	11,51%	11,85%	2,36	6,02	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	78,26	New York	8,52%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036		USD 71,51	10,81%	11,10%	2,53	8,12	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	69,74	New York	10,33%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046		USD 72,29	10,81%	11,10%	0,47	9,06	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	71,95	New York	10,62%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 69,03	10,24%	10,50%	2,35	9,39	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	67,44	New York	10,31%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	3.220,0	USD 71,52	10,24%	10,51%	2,69	9,40	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	69,64	New York	10,35%

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
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	74,02 €	12,63%	12,63%	1,10	3,06	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3,375	74,02	New York	4,56%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	68,86 €	11,26%	11,26%	1,63	5,53	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	68,86	New York	7,26%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	68,59 €	11,05%	11,05%	1,71	6,01	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5,25	68,59	New York	7,65%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	108,50 €	11,55%	11,88%	2,91	5,85	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	78,85	Inglaterra	9,92%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	54,42 €	9,42%	9,64%	0,41	9,75	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	54,42	Inglaterra	6,21%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	67,56 €	9,61%	9,61%	3,18	9,83	09-nov-47	750	Tasa Fija 6,25	67,56	New York	9,25%

Fuente: Bloomberg

Unidades Vinculadas al PBI

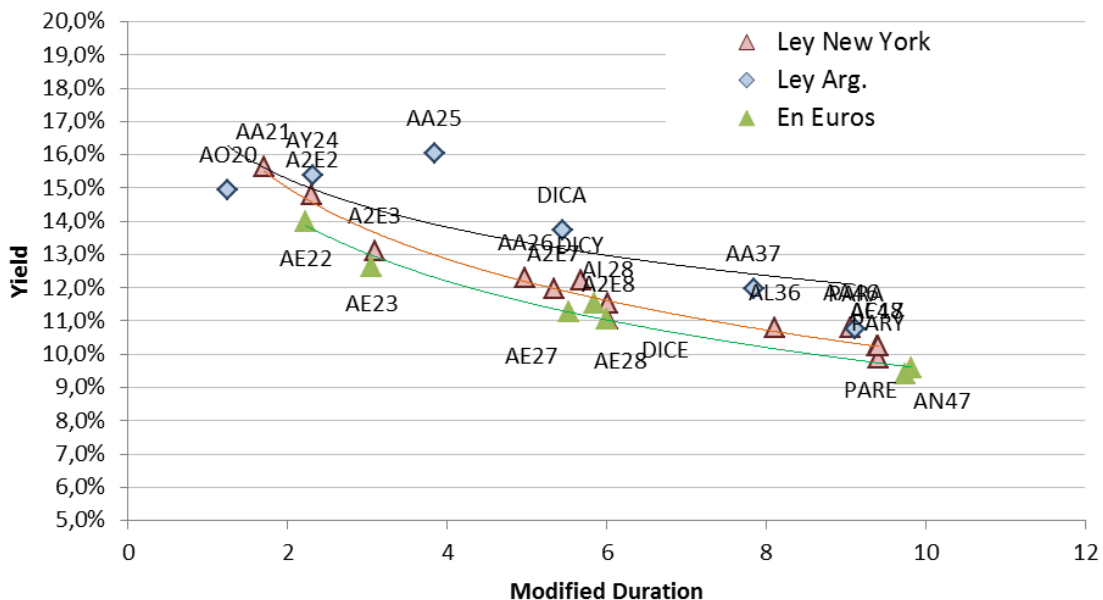
Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 1,83	USD 0,04
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 129	USD 2,87
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 137	USD 3,04
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 145	USD 3,22
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 157	3,10 €

Tipo de Cambio Nominal \$ 44,83

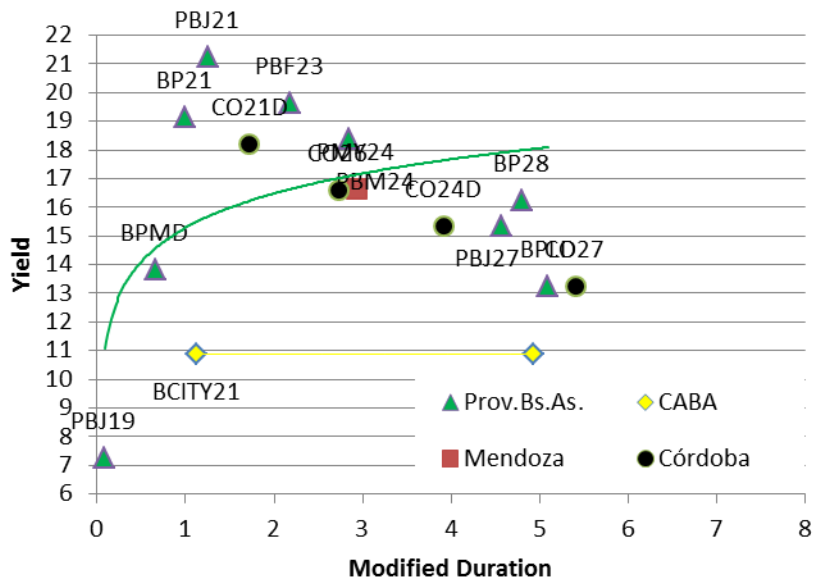
TC Implícito Negoc. Bonos \$ 45,02

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

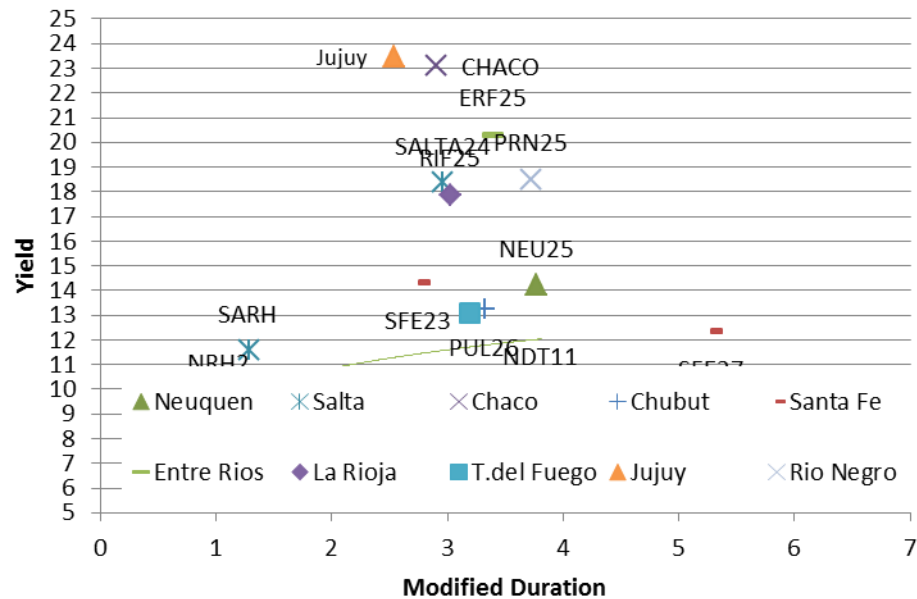
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



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	99,86	7,27	0,09	15/06/2019	750,0	100,0	5,75	2,38	5,76%	-1681
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	91,56	19,16	0,99	26/01/2021	750,0	66,7	10,88	3,26	11,88%	206
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	85,74	21,23	1,25	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	4,28	11,60%	478
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	73,51	19,62	2,18	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	1,61	8,84%	474
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	75,51	18,38	2,85	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	1,47	12,09%	427
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	68,52	15,34	4,57	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	3,26	11,49%	257
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	71,23	16,22	4,80	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	0,70	13,51%	359
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	93,58	13,81	0,66	01/05/2020	63,4	33,3	4,00	0,14	4,27%	-448
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	56,57	13,25	5,10	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	1,99	7,07%	79
BCITY21	CABA 2021 8,95%	97,74	10,90	1,13	19/02/2021	500,0	67,0	8,95	2,11	9,16%	-584
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	83,76	10,87	4,94	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	3,40	8,95%	-168
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	76,71	16,63	2,93	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	4,07	10,92%	260
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	98,23	9,60	1,02	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	0,39	8,02%	-742
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	76,81	14,22	3,77	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	0,35	9,76%	91
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	95,39	9,85	3,81	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	0,05	9,04%	-344
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	97,32	11,56	1,28	16/03/2022	185,0	35,3	9,50	1,53	9,76%	-482
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	74,19	18,36	2,96	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	3,22	12,30%	436
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	81,54	18,20	1,72	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	3,05	8,74%	266
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	75,45	16,61	2,73	27/10/2026	300,0	96,9	7,13	0,34	9,44%	238
CO27	PDCAR 7 1/8 08/01/27	69,85	13,25	5,41	01/08/2027	450,0	100,0	7,13	2,04	10,20%	96
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	72,05	15,34	3,91	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	1,51	10,34%	213
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	64,27	23,12	2,90	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	2,24	14,59%	906
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	82,67	13,27	3,32	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	0,39	9,38%	-41
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	80,99	14,35	2,76	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	0,99	8,64%	15
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	73,90	12,37	5,29	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	0,25	9,34%	2
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	64,83	20,30	3,39	08/02/2025	500,0	100,0	8,75	2,33	13,50%	669
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	76,78	17,86	3,03	24/02/2025	300,0	100,0	9,75	2,17	12,70%	392
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	87,17	13,06	3,20	17/04/2027	200,0	100,0	8,95	0,67	10,27%	-72
Jujuy	JUJUJA 8 5/8 09/20/22	66,78	23,47	2,53	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	1,29	12,92%	902
PRN25	PRN 7 3/4 12/07/25	63,84	18,49	3,72	07/12/2025	211,0	0,0	7,75	3,38	12,14%	514

(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	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18
I - INGRESOS CORRIENTES	212.141	678.546	91.092	211.662	45.177	39.289	250.358	80.698	91.150	58.935
II - GASTOS CORRIENTES	191.240	665.809	84.036	188.233	43.413	39.896	204.505	73.922	82.881	53.542
Intereses y Gastos de Deuda	5.718	41.443	4.534	980	2.918	2.733	14.278	3.180	6.673	2.164
III - RESULTADO ECONÓMICO	20.901	12.737	7.057	23.429	1.764	-607	45.853	6.777	8.268	5.393
IV - INGRESOS DE CAPITAL	5.102	7.394	1.990	4.345	3.206	127	5.244	2.505	1.291	3.956
V - GASTOS DE CAPITAL	45.928	42.655	8.642	25.608	4.511	5.250	46.725	6.514	10.065	5.109
VI - INGRESOS TOTALES	217.243	685.940	93.082	216.007	48.383	41.073	251.230	83.203	92.440	62.891
VII - GASTOS TOTALES	237.168	708.463	92.678	213.841	47.925	45.146	251.230	80.435	93.791	58.650
XII - RESULTADO PRIMARIO	-14.208	18.920	4.939	3.146	3.376	-1.340	18.650	5.948	5.322	6.404
XIII - RESULTADO FINANCIERO	-19.925	-22.523	405	2.166	458	-4.073	5.253	2.768	-1.351	4.241

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	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18	dic-18
Deuda (millones de pesos)	103.138	474.431	47.767	25.125	22.283	30.430	103.944	23.978	48.062	26.386
Deuda x habitante \$	31.170	30.363	86.656	7.865	34.891	45.195	35.965	22.722	27.639	21.727
Deuda Pública/Ingresos Totales	47%	69%	51%	12%	46%	74%	41%	29%	52%	42%
Intereses/Ingresos Totales	2,6%	6,0%	4,9%	0,5%	6,0%	6,7%	5,7%	3,8%	7,2%	3,4%
Gasto de Capital/Deuda Total	45%	9%	18%	102%	20%	17%	45%	27%	21%	19%

Fuente: Ministerio de Hacienda Provinciales y Ministerio del Interior

Bonos Soberanos en Dólares - Análisis de Escenarios con Sensibilidad de Tasa de Rendimiento

Variaciones en la TIR	AO20			AY24			DICA			PARA			AC17		
	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.
-3%	12,25%	96,10	3,9%	13,02%	76,29	7,4%	11,23%	123,99	18,4%	7,79%	69,67	33,1%	7,62%	96,87	35,6%
-2%	13,25%	94,87	2,6%	14,02%	74,48	4,8%	12,23%	117,11	11,9%	8,79%	63,30	20,9%	8,62%	87,21	22,1%
-1%	14,25%	93,67	1,3%	15,02%	72,73	2,4%	13,23%	110,67	5,7%	9,79%	57,53	9,9%	9,62%	78,73	10,2%
0%	15,25%	92,49	0,0%	16,02%	71,04	0,0%	14,23%	104,69	0,0%	10,8%	52,34	0,0%	10,62%	71,42	0,0%
1%	16,25%	91,33	-1,3%	17,02%	69,41	-2,3%	15,23%	99,15	-5,3%	11,79%	47,75	-8,8%	11,62%	65,28	-8,6%
2%	17,25%	90,18	-2,5%	18,02%	67,83	-4,5%	16,23%	94,07	-10,1%	12,79%	43,76	-16,4%	12,62%	60,31	-15,6%
3%	18,25%	89,06	-3,7%	19,02%	66,31	-6,7%	17,23%	89,44	-14,6%	13,79%	40,35	-22,9%	13,62%	56,51	-20,9%

Variaciones en la TIR	A2E2			A2E7			DICY			AA37			PARY		
	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.	TIR	Precio U\$S	Variac.
-3%	12,36%	87,70	7,3%	8,83%	93,00	18,0%	9,63%	135,76	19,3%	9,31%	88,54	27,7%	7,14%	74,25	33,9%
-2%	13,36%	85,65	4,8%	9,83%	87,96	11,7%	10,63%	127,90	12,4%	10,31%	81,51	17,6%	8,14%	67,33	21,4%
-1%	14,36%	83,66	2,4%	10,83%	83,22	5,6%	11,63%	120,57	6,0%	11,31%	75,11	8,3%	9,14%	61,06	10,1%
0%	15,36%	81,73	0,0%	11,83%	78,78	0,0%	12,63%	113,78	0,0%	12,31%	69,33	0,0%	10,14%	55,45	0,0%
1%	16,36%	79,85	-2,3%	12,83%	74,63	-5,3%	13,63%	107,51	-5,5%	13,31%	64,19	-7,4%	11,14%	50,49	-8,9%
2%	17,36%	78,03	-4,5%	13,83%	70,78	-10,2%	14,63%	101,78	-10,5%	14,31%	59,67	-13,9%	12,14%	46,18	-16,7%
3%	18,36%	76,26	-6,7%	14,83%	67,22	-14,7%	15,63%	96,58	-15,1%	15,31%	55,79	-19,5%	13,14%	42,52	-23,3%

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

Bono	Descripción	Precio en BCBA		TIR Opción	TIR Opción	DM	Vencimiento	Emisión (U\$S mill.)	Interés Total		Tipo de Cambio de Inicio
		En Pesos	En U\$S (TCN)	Dólar	Pesos				Dólar	Pesos	
A2J9	ARGDUO 4 1/2 06/21/19	4.610,0	USD 101,40	33,54%	-87,26%	0,0780	21/06/2019	2000	4,50%	33,45%	27,88
AF20	ARGDUO 4 1/2 02/13/20		USD 88,00	29,83%	12,87%	0,5803	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	554	USD 12,10	16,62%	0,03	0,30	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	12,50	96,52
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	2250	USD 49,13	7,06%	0,28	0,97	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	50,00	97,72
BDC19	Ciudad Bs As en ARS/U\$S 2019	760	USD 16,59	1557,88%	0,33	0,00	17-may-19	327,0	Tasa fija.=3,98%	16,65	97,75
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/U\$S 2019	1480	USD 32,31	13,92%	0,26	0,32	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	33,32	96,23
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1495	USD 32,64	8,04%	0,29	0,44	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	49,99	64,92

(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)
U10Y9	ARGTB 0 05/10/19	USD 99,97	10,22%	0,00	10/05/2019	\$ 1.350.000.000
U24Y9	ARGTB 0 05/24/19	USD 99,94	1,94%	0,03	24/05/2019	\$ 853.647.255
U14J9	ARGTB 0 06/14/19	USD 99,72	3,18%	0,09	14/06/2019	\$ 833.000.000
U28J9	ARGTB 0 06/28/19	USD 99,66	2,80%	0,12	28/06/2019	\$ 992.925.670
U26L9	ARGTB 0 07/26/19	USD 99,31	3,43%	0,20	26/07/2019	\$ 719.000.000
U16G9	ARGTB 0 08/16/19	USD 98,97	4,03%	0,25	16/08/2019	\$ 950.000.000
U30G9	ARGTB 0 08/30/19	USD 98,77	4,21%	0,29	30/08/2019	\$ 1.050.000.000
U13S9	ARGTB 0 09/13/19	USD 98,33	5,08%	0,33	13/09/2019	\$ 1.100.000.000
U27S9	ARGTB 0 09/27/19	USD 98,20	4,89%	0,37	27/09/2019	\$ 1.073.150.180
U11O9	ARGTB 0 10/11/19	USD 97,64	5,88%	0,40	11/10/2019	\$ 854.000.000
U25O9	ARGTB 0 10/25/19	USD 97,47	5,77%	0,44	25/10/2019	\$ 600.000.000
U15N9	ARGTB 0 11/15/19	USD 97,10	5,90%	0,49	15/11/2019	\$ 700.000.000
U29N9	ARGTB 0 11/29/19	USD 96,90	5,86%	0,53	29/11/2019	\$ 750.000.000

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%	445,86	14,53%	0,93	1,86	15-mar-24	970	Tasa fija=2.00	50,20
TC20	BONCER 2020 2,25%	171,00	27,82%	0,21	0,83	28-abr-20	100.325	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	153,53	22,70%	1,77	1,89	22-jul-21	57.390	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	776,07	13,13%	26,57	5,93	31-dic-33	10.472	Tasa fija=5.83%	69,76
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	269,99	13,00%	2,09	10,12	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	568,45	10,01%	16,49	10,71	31-dic-45	23.434	Tasa fija=3.31%	99,01
A2M2	BONO AJUSTE CER	139,54	30,12%	1,21	0,65	06-mar-20	30.000	Tasa fija=4%	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
AM20	BONAR 2020 \$ BADLAR + 325 pbs	103,44	83,52%	9,60	0,01	01-mar-20	16.728	49,03%	100,00	94,38
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	113,67	87,20%	9,98	0,08	21-jun-20	104.399	69,83%	100,00	103,36
PR15	Bocon Cons. 8°	152,15	89,48%	4,41	#N/A N/A	03-mar-20	3.235	40,24%	100,00	145,72
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	90,63	83,61%	5,60	0,03	04-mar-22	53.625	52,11%	100,00	85,82

Bonos en Pesos a Tasa Fija

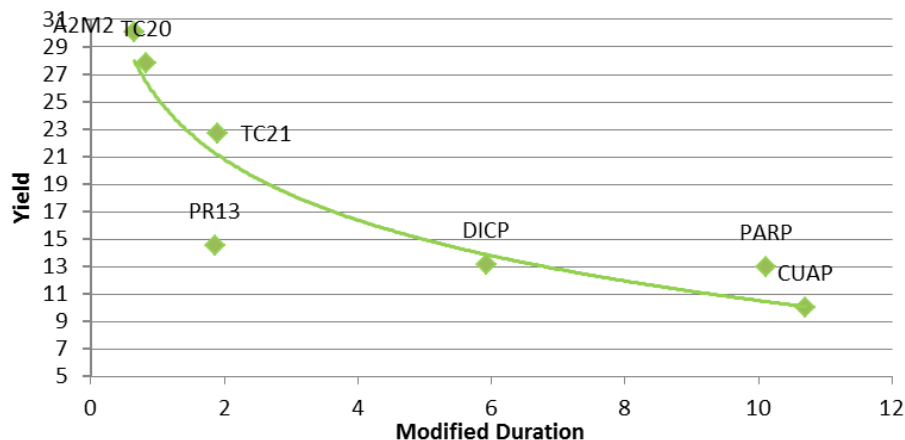
Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TN20	BONTE NOV-2020 26,00%	97,61	39,95%	12,49	0,97	21-nov-20	100.708	Tasa Fija= 26.00%	100,00	95,62
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	74,12	36,68%	2,07	1,63	03-oct-21	62.500	Tasa Fija= 18.20%	100,00	72,61
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	74,90	26,40%	1,20	2,73	17-oct-23	64.150	Tasa Fija= 16.00%	100,00	74,01
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	71,88	24,15%	1,16	3,63	17-oct-26	96.570	Tasa Fija= 15.50%	100,00	71,06

LECAP

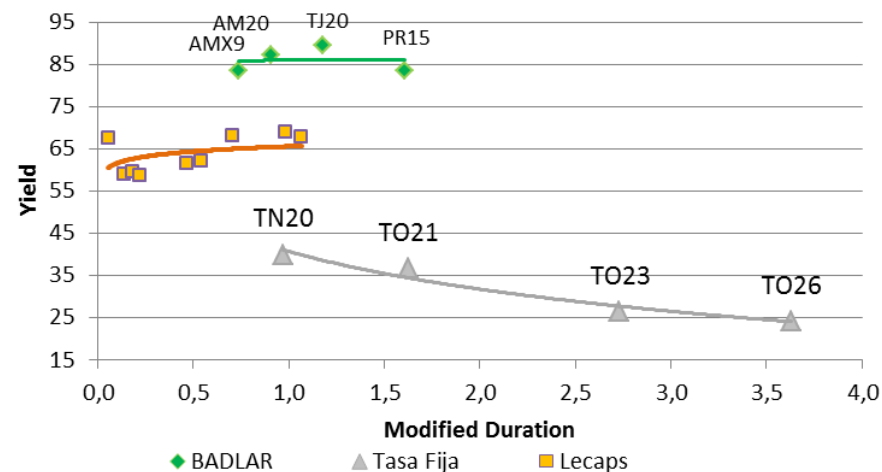
Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Total Emitido (millones \$)	Pago a finish \$ (C/100VN)
S10Y9	10/05/2019	107,58	56,63%	#DIV/0!	0,00	0	35.000	107,7482
S31Y9	31/05/2019	125,62	67,63%	94,15%	0,06	21	62.231	129,3948
S28J9	28/06/2019	114,67	58,90%	76,28%	0,14	49	69.993	122,9255
S19L9	19/07/2019	100,12	59,43%	75,56%	0,18	70	65.000	110,8803
S31L9	31/07/2019	102,43	58,80%	73,72%	0,22	82	43.700	115,3155
S30S9	30/09/2019	123,10	61,65%	73,71%	0,47	143	44.038	151,7697
S31O9	31/10/2019	116,81	62,11%	72,29%	0,54	174	40.000	150,4700
S28F0	28/02/2020	89,58	67,93%	71,92%	0,71	294	11.722	137,5876
S30A0	30/04/2020	102,44	68,87%	69,36%	0,98	356	27.400	170,2433
S31L0	31/07/2020	88,01	67,66%	63,65%	1,07	448	25.000	160,1257

Fuente: Bloomberg

Bonos en Pesos + CER



Bonos en Pesos



Evolución Variables Tipo de Cambio

Fecha	TCNominal		TC Implícito Tenaris (TS)		Variación
	Precio	Variación	Precio	Variación	
10/05/2019	\$ 44,831		\$ 45,00		
09/05/2019	\$ 45,250	-0,93%	\$ 37,50	20,01%	Diaria
30/04/2019	\$ 44,221	1,38%	\$ 44,34	1,49%	Mes
28/12/2018	\$ 37,668	19,02%	\$ 38,27	17,60%	2018
10/05/2018	\$ 22,701	97,49%	\$ 23,06	95,14%	YoY

Fuente: Bloomberg

Evolución Variables En Pesos

Fecha	BADLAR	CER		Variación
	Privados	Índice	Variación	
10/05/2019	52,5	14,2650		
09/05/2019	52,5	14,2432	0,15%	Diaria
30/04/2019	53,375	14,0483	1,54%	Mes
28/12/2018	49,5	12,3012	15,96%	2018
10/05/2018	29,0625	9,2496	54,22%	YoY

Fuente: Bloomberg

Bonos Corporativos Argentinos en Dólares

Sector	Descripción	Precio en U\$S	TNA	Modified	Remanente	Renta	Interes	Vencimiento	¿Es Rescatable?		Proximo	Frecuencia
				Duration	(mill U\$S)	Anual	Corrido		Fecha Call	Precio	Cupon	
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	92,833	12,07	1,87	\$ 250,00	8,25	2,64	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/07/2019	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	77,83	18,29	2,10	\$ 400,00	6,75	0,19	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/11/2019	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	96,222	12,51	1,32	\$ 280,70	9,75	4,44	30/11/2020			30/05/2019	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energía 7,5% Vto. 2027	86,648	10,03	5,42	\$ 750,00	7,50	2,29	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/07/2019	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	99,559	8,17	1,80	\$ 333,33	7,88	0,15	07/05/2021			07/11/2019	Semestral
	Pampa Energia 7,375% Vto. 2023	92,051	9,73	3,40	\$ 500,00	7,38	2,31	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/07/2019	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	88,551	15,21	2,09	\$ 300,00	9,50	0,18	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/11/2019	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	99,18	8,97	1,66	\$ 1.000,00	8,50	1,20	23/03/2021			23/09/2019	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	98,12	9,33	3,86	\$ 1.325,00	8,75	0,97	04/04/2024			04/10/2019	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	93,815	9,85	4,55	\$ 1.500,00	8,50	2,50	28/07/2025			28/07/2019	Semestral
	YPF 6,95% Vto. 2027	86,304	9,38	5,79	\$ 1.000,00	6,95	2,18	21/07/2027			21/07/2019	Semestral
	TecPetro 4,875% Vto 2022	93,392	7,00	3,14	\$ 500,00	4,88	2,06	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/06/2019	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	90,621	13,22	2,78	\$ 176,39	9,75	0,51	25/10/2022	10/06/2019	104,88	25/10/2019	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	98,127	10,70	1,93	\$ 100,54	9,75	2,41	15/08/2021	10/06/2019	101,22	15/08/2019	Semestral
	TGS 6,75% % Vto.2025	90,872	8,74	4,73	\$ 500,00	6,75	0,23	02/05/2025	02/05/2022	103,38	02/11/2019	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	77,784	17,26	3,07	\$ 336,00	9,63	2,86	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/07/2019	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	81,069	12,02	3,82	\$ 300,00	6,88	3,42	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/05/2019	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	81,979	17,42	2,16	\$ 500,00	8,75	2,77	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/07/2019	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	82,758	12,72	3,63	\$ 300,00	7,75	2,20	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/08/2019	Semestral
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	85,865	14,64	4,96	\$ 615,46	10,00	2,03	01/03/2027	01/03/2022	105,00	01/09/2019	Semestral
	Otros	IRSA 7% Vto.2019	99,983	7,23	0,30	\$ 184,51	7,00	1,28	09/09/2019			10/06/2019
IRSA 11,5% Vto. 2020		100,106	11,37	1,04	\$ 71,44	11,50	3,64	20/07/2020			20/07/2019	Semestral
IRCP 8,75% Vto. 2023		92,416	11,22	3,12	\$ 360,00	8,75	1,24	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/09/2019	Semestral
Clisa 9,5% Vto. 2023		67,997	21,49	2,93	\$ 300,00	9,50	3,01	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/07/2019	Semestral
Raghsa 7,25% Vto. 2024		89,122	10,14	3,89	\$ 119,73	7,25	1,07	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/09/2019	Semestral
Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027		92,437	9,29	5,84	\$ 387,50	6,88	0,25	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/08/2019	Trimestral
Arcor 6% Vto.2023		94,775	7,49	3,51	\$ 500,00	6,00	2,13	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/07/2019	Semestral
Mastellone 12,625% Vto. 2021		100,778	11,84	1,75	\$ 199,69	12,63	4,59	03/07/2021	10/06/2019	106,31	03/07/2019	Semestral
Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023		107,271	4,76	3,77	\$ 348,47	6,63	0,86	27/09/2023			27/09/2019	Semestral
Adecoagro 6% Vto. 2027		93,225	7,09	6,34	\$ 500,00	6,00	0,88	21/09/2027	21/09/2022	103,00	21/09/2019	Semestral
CBVS 6,5% Vto. 2021		97,146	7,99	1,86	\$ 500,00	6,50	2,69	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

44,80

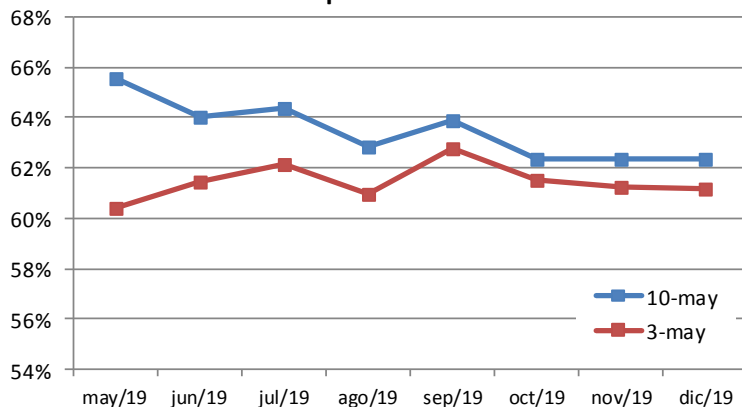
44,44

Vencimiento	Open Interest	Garantias Exigidas	Operaciones del Dia				10-may Precio de Ajuste	Tasa Implícita	3-may		
			Mínimo	Máximo	Ultimo	Volumen			Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Variación
may/2019	1.540.360	\$ 6.000	46,30	46,72	46,490	330.341	46,490	65,57%	46,500	60,43%	0,0%
jun/2019	634.635	\$ 6.200	48,45	49,05	48,650	155.158	48,650	64,01%	48,630	61,45%	0,0%
jul/2019	367.222	\$ 6.400	50,92	51,30	51,200	83.952	51,200	64,37%	51,100	62,16%	0,2%
ago/2019	172.524	\$ 6.625	53,15	53,60	53,520	70.119	53,520	62,87%	53,350	60,98%	0,3%
sep/2019	159.685	\$ 6.850	55,60	55,90	55,650	31.757	55,854	63,87%	55,750	62,77%	0,2%
oct/2019	163.444	\$ 7.050	58,00	58,30	58,110	38.510	58,110	62,32%	58,000	61,53%	0,2%
nov/2019	119.748	\$ 7.300	60,20	60,48	60,480	5.862	60,330	62,33%	60,100	61,25%	0,4%
dic/2019	39.078	\$ 7.525	62,50	63,15	62,550	2.305	62,710	62,36%	62,400	61,21%	0,5%

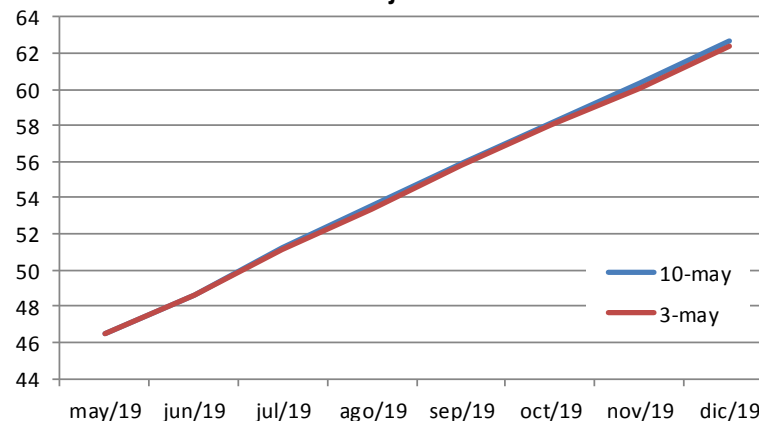
Total Open Interest

3.196.807

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	33.393,81	-2,13%	12,93%	10,24%	12,81%
Merval 25	37.176,02	0,00%	0,00%	11,24%	14,69%
Merval Argentina	29.467,38	-1,91%	12,73%	6,38%	5,70%
S&P500	2.881,40	0,37%	-2,19%	15,92%	5,81%
Dow Jones	25.942,37	0,44%	-2,45%	12,49%	4,86%
Nasdaq	7.916,94	0,08%	-2,20%	20,24%	6,91%
FTSE 100	7.203,29	-0,06%	-2,90%	6,97%	-6,46%
DAX	12.059,83	0,72%	-2,30%	14,21%	-7,39%
CAC 40	5.327,44	0,27%	-4,64%	13,86%	-3,94%
Nikkei	21.344,92	-0,27%	-4,11%	6,65%	-5,12%
EM Index	1.028,40	0,00%	-4,71%	6,83%	-11,08%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	61,72	0,03%	-3,43%	36,16%	-13,51%
Brent	70,75	0,51%	-2,82%	35,54%	-8,67%
Oro	1286,60	0,11%	0,07%	0,28%	-2,70%
Cobre	278,20	0,38%	-4,20%	3,50%	-13,35%
Soja	797,00	-0,41%	-5,26%	-9,71%	-21,34%
Trigo	419,00	-0,65%	0,12%	-18,08%	-17,48%
Maíz	342,50	-0,58%	-3,04%	-8,79%	-13,24%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	44,8312	-0,93%	1,38%	19,02%	97,49%
USD EUR	1,12	0,17%	0,17%	-1,84%	-5,72%
JPY USD	109,97	0,21%	-1,30%	-0,27%	0,52%
USD GBP	1,3004	-0,08%	-0,21%	2,40%	-3,81%
BRL USD	3,9617	0,34%	1,09%	2,20%	11,61%
DXY Index	97,296	-0,08%	-0,19%	0,93%	5,01%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	15,45	4,04%	0,32%	-10,69%	4,26%
APBR	333,55	-0,51%	-1,26%	33,61%	81,03%
BHIP	13,00	-1,52%	8,33%	12,24%	-7,77%
BMA	210,00	1,74%	21,98%	34,29%	24,39%
BPAT	37,50	1,63%	25,86%	21,26%	-17,55%
BRIO	15,30	0,99%	12,09%	-11,57%	-35,31%
BYMA	299,50	-3,07%	3,81%	-19,50%	-13,81%
CECO2	8,50	1,19%	14,90%	36,94%	-4,38%
CEPU	39,65	-5,37%	12,01%	19,07%	29,58%
COME	2,91	-2,35%	3,19%	-12,87%	-23,62%
CRES	46,80	-2,30%	5,17%	4,23%	26,45%
CTIO	43,25	-0,57%	5,20%	19,30%	-0,89%
EDN	43,00	-1,04%	10,82%	-15,60%	-18,41%
ERAR	13,55	-0,73%	17,32%	7,57%	-2,74%
FRAN	131,35	-4,75%	9,92%	-6,68%	-3,56%
GCLA	37,75	0,00%	16,15%	-23,74%	-25,98%
GGAL	111,95	-1,71%	16,98%	9,78%	-6,16%
INDU	18,70	0,27%	-13,02%	14,72%	19,49%
INVJ	8,65	0,46%	1,76%	-0,57%	-13,50%
IRSA	41,20	-3,51%	-0,48%	-14,26%	-6,86%
LOMA	92,25	-1,39%	4,83%	14,60%	10,94%
MIRG	335,00	2,13%	11,35%	-5,72%	-39,82%
MOLI	36,20	-0,82%	-0,41%	-2,16%	-19,56%
PAMP	41,95	-2,44%	12,02%	-10,27%	-16,02%
SAMI	75,00	-0,66%	3,22%	-21,09%	-16,27%
SUPV	48,75	-2,11%	8,70%	-22,99%	-53,94%
TECO2	134,90	-5,20%	16,56%	16,17%	23,27%
TGNO4	66,00	0,61%	23,83%	29,10%	25,77%
TGSU2	103,00	-0,43%	13,94%	2,65%	43,23%
TRAN	46,50	-1,38%	18,47%	3,22%	0,00%
TS	596,50	-0,58%	-3,01%	45,28%	36,89%
VALO	5,94	-1,00%	5,69%	25,11%	6,51%
YFPD	659,50	-3,30%	9,92%	31,34%	38,70%

Informe de Renta Variable –
Mercado Local al Cierre del 10 de Mayo de 2019



Empresa	Ticker	Moneda	Precio Cierre	Capital Social	Patrimonio Neto	Deuda Financiera Neta	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Resultado Operativo		EBITDA		Ingresos por Ventas	
							En Pesos	En Dólares	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.
Siderúrgico																
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	13,65	4.517,1	97.177,3	3.671,1	61.658,3	1.369,6	14.092	5.570	13.005	5.170	14.871	6.054	61.463	38.230
Aluar	ALUA	Pesos	15,45	2.800,0	22.326,7	12.213,9	43.260,0	960,9	4.745	2.807	8.178	4.428	9.833	4.989	36.042	4.989
Tenaris	TS	Dolares	13,26	1.180,5	11.782,9	-377,1	15.654,9		876	545	872	335	1.536	943	7.659	5.289
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	659,50	393,3	359.200,0	278.109,0	259.389,9	5.761,7	38.613	12.340	43.780	16.073	130.198	65.391	435.820	252.813
Petrobras Brasil	APBR	Reales	29,37	13.044,5	283.544,0	268.824,0	367.898,5		25.779	-446	62.957	35.624	114.752	76.557	349.836	283.695
Carboclor	CARC	Pesos	1,45	763,9	172,1	200,2	1.107,7	24,6	223	-532	7	-48	35	-29	282	81
Alimentos																
Ledesma	LEDE	Pesos	11,70	439,7	773,2	7.611,3	5.144,9	114,3	-393	-101	1.662	905	1.849	1.143	12.075	11.909
San Miguel	SAMI	Pesos	75,00	71,2	10.620,6	5.854,6	5.336,3	118,5	0	169	2.125	462	2.583	629	9.958	3.877
Materias Primas / Otros																
Unipar Indupa	INDU	Pesos	18,70	414,3	6.502,1	4.706,0	7.747,1	172,1	1.576	492	1.806	946	2.675	1.327	19.413	10.757
Celulosa	CELU	Pesos	22,60	101,0	1.123,0	5.591,5	2.282,0	50,7	-2.190	-1.081	994	105	1.377	378	7.307	4.364
Holcim Argentina	HARG	Pesos	83,50	352,1	7.571,2	664,2	29.396,8	653,0	1.540	1.064	1.456	1.605	2.135	1.750	12.908	7.433
Loma Negra	LOMA	Pesos	92,25	596,0	15.178,7	3.060,8	54.983,4	1.221,3	151	4.745	6.867	26.807	6.867	26.807	26.807	26.807
Fiplasto	FIPL	Pesos	0,00	69,4	211,1	255,8	0,0	0,0	-63	8	-42	46	-14	56	674	572
Maquinaria y Electrónico																
Mirgor	MIRG	Pesos	335,00	18,0	4.424,6	-418,3	6.030,0	133,9	-80	887	-1.079	1.193	-736	1.352	33.714	20.635
Agrometal	AGRO	Pesos	9,65	100,0	482,3	206,1	965,0	21,4	-21	66	139	124	151	129	945	813
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	39,65	1.514,0	32.461,2	3.682,1	60.031,0	1.333,4	17.520	3.508	30.496	3.111	31.989	3.439	14.265	5.957
Edenor	EDN	Pesos	43,15	875,3	30.969,0	3.652,0	37.768,2	838,9	4.297	682	3.940	2.495	6.501	2.925	55.954	24.340
Pampa Energia	PAMP	Pesos	41,95	1.850,0	51.523,0	57.766,0	77.607,5	1.723,8	2.373	4.606	20.845	9.047	29.661	12.468	110.080	50.347
Transener	TRAN	Pesos	46,50	444,7	11.070,1	-949,9	20.677,3	459,3	3.055	2.282	5.401	3.366	6.079	3.479	9.838	6.025
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	103,00	794,5	30.945,3	3.728,2	81.833,0	1.817,7	11.416	2.793	14.257	4.716	16.480	5.074	34.063	12.247
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	66,00	439,4	29.077,3	3.224,1	28.998,7	644,1	3.722	842	4.244	1.578	7.630	1.770	11.862	3.875
Metrogas	METR	Pesos	23,80	569,2	13.321,6	7.646,7	9.960,5	221,2	-6	773	3.669	1.076	4.750	1.586	32.720	12.182
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	23,80	202,4	4.629,7	-277,2	4.816,0	107,0	1.198	588	1.972	610	2.240	650	8.165	2.814
Comunicaciones																
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	135,15	2.153,7	225.686,0	71.050,0	291.070,9	6.465,4	5.294	7.630	21.257	12.112	54.278	19.040	168.046	65.319
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	213,00	180,6	83.741,0	78.666,0	38.476,5	854,7	-1.604		20.963		53.977		168.046	
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	37,75	106,8	7.653,6	-103,0	4.030,8	89,5	-856		887		1.612		19.254	
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	41,20	578,7	42.324,0	187.822,0	23.841,5	529,6	814	9.881	23.488	11.717	27.620	16.158	17.927	80.381
Cresud	CRES	Pesos	46,80	501,6	26.602,0	197.285,0	23.476,9	521,5	-916	5.205	14.550	23.722	18.768	28.345	27.690	86.719
Consultatio	CTIO	Pesos	43,25	409,9	18.667,2	-3.079,9	17.728,5	393,8	1.653	2.289	2.401	5.494	2.552	3.052	2.763	4.071
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	200,00	126,0	41.880,5	12.302,8	25.202,8	559,8	-502	14.023	4.302	15.832	4.381	15.758	7.477	5.485
Holdings y Otros																
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	299,50	76,3	9.306,6	-14.654,9	22.836,9	507,3	1.851		972		1.097		2.563	
Comercial del Plata	COME	Pesos	2,93	1.583,0	11.131,6	-1.395,9	4.638,2	103,0	4.507	-164	-734	-245	-385	-167	4.571	2.339
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	100,75	88,4	9.032,0	-621,3	8.904,7	197,8	7.751	468	6.312	578	7.119	722	3.680	2.444
Boldt	BOLT	Pesos	2,68	1.700,0	3.598,9	-1.149,5	4.556,0	101,2	402	452	525	548	607	678	2.042	1.853
Dycasa	DYCA	Pesos	35,50	30,0	614,2	-89,3	1.065,0	23,7	-47	76	57	150	106	167	3.675	2.192
Caputo	CAPU	Pesos	7,30	168,0	723,8	26,4	1.226,1	27,2	267	242	224	156	232	164	2.458	2.112

Empresa	Ticker	Moneda	Cierre de Balance	Fecha Último 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	31-dic-18	2,40	4,38	14,5%	4,39	23,5%	1,00	0,63	1500	2,4%	0,25	3,6%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	31-dic-18		9,12	21,3%	5,64	12,8%	1,20	1,94	4322	10,0%	1,24	35,4%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	31-dic-18		17,87	7,4%	9,95	6,1%	2,04	1,33	484	3,1%	-0,25	-3,3%
Petróleo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	31-dic-18	1,25	6,72	10,7%	4,13	-1,3%	0,60	0,72	1200	0,5%	2,14	43,6%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	31-dic-18		14,27	9,1%	5,55	7,7%	1,05	1,30	0	0,0%	2,34	48,7%
Carbochlor	CARC	Pesos	31-dic	31-dic-18		4,96	129,7%	37,08		3,93	6,44	0	1,7%	5,67	53,8%
Alimentos															
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	30-nov-18		-13,09	-50,8%	6,90	31,1%	0,43	6,65	0	0,0%	4,12	90,8%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	31-dic-18	-11,68	#DIV/0!	0,0%	4,33	14,8%	0,54	0,50	8	0,1%	2,27	35,5%
Materias Primas / Otros															
Unipar Indupa	INDU	Pesos	31-dic	31-dic-18	3,90	4,91	24,2%	4,66	19,8%	0,40	1,19	0	0,0%	1,76	42,0%
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	30-nov-18	-14,05	-1,04	-195,0%	5,72	26,8%	0,31	2,03	0	0,0%	4,06	83,3%
Holcim Argentina	HARG	Pesos	31-dic	31-dic-18		19,09	20,3%	14,08	7,9%	2,28	3,88	1752	6,0%	0,31	8,1%
Loma Negra	LOMA	Pesos	31-dic	31-dic-18		364,83	1,0%	8,45	18,4%	2,05	3,62	0	0,0%	0,45	16,8%
Fiplasto	FIPL	Pesos	30-jun	31-dic-18		0,00	-29,9%	-17,87	-8,2%	0,00	0,00	0	#DIV/0!	-17,87	54,8%
Maquinaria y Electrónico															
Mirgor	MIRG	Pesos	31-dic	31-dic-18		-75,42	-1,8%	-7,62	-37,3%	0,18	1,36	269	4,5%	0,57	-10,4%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	31-dic-18	13,47	-46,74	-4,3%	7,75	21,2%	1,02	2,00	0	0,0%	1,36	29,9%
Sector No Transable															
Energeticas y Distribuidoras															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	31-dic-18	3,46	3,43	54,0%	1,99	69,0%	4,21	1,85	1060	1,8%	0,12	10,2%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	31-dic-18		8,79	13,9%	6,37	6,0%	0,67	1,22	0	0,0%	0,56	10,5%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	31-dic-18		32,70	4,6%	4,56	18,3%	0,71	1,51	82	0,1%	1,95	52,9%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	31-dic-18	7,04	6,77	27,6%	3,25	34,0%	2,10	1,87	1489	7,2%	-0,16	-9,4%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	31-dic-18		7,17	36,9%	5,19	41,2%	2,40	2,64	0	0,0%	0,23	10,8%
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	31-dic-18		7,79	12,8%	4,22	16,7%	2,44	1,00	495	1,7%	0,42	10,0%
Metrogas	METR	Pesos	31-dic	31-dic-18	-12,49	-1700,32	0,0%	3,71	17,7%	0,30	0,75	0	0,0%	1,61	36,5%
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	31-dic-18		4,02	25,9%	2,03	28,3%	0,59	1,04	856	17,8%	-0,12	-6,4%
Comunicaciones															
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	31-dic	31-dic-18	45,30	54,98	2,3%	6,67	8,0%	1,73	1,29	34130	11,7%	1,31	23,9%
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	31-dic	31-dic-18	-17,97	-23,99	-1,9%	2,17	8,1%	0,23	0,46	0	0,0%	1,46	48,4%
Grupo Clarín	GCLA	Pesos	31-dic	31-dic-18	-1,61	-4,71	-11,2%	2,44	29,4%	0,21	0,53	0	0,0%	-0,06	-1,4%
Real Estate															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	31-dic-18	16,70	29,29	1,9%	7,66	10,0%	1,33	0,56	1450	6,1%	6,80	81,6%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	31-dic-18	12,54	-25,63	-3,4%	11,76	6,0%	0,85	0,88	2089	8,9%	10,51	88,1%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	31-dic-18	6,90	10,72	8,9%	5,74	6,5%	6,42	0,95	360	2,0%	-1,21	-19,8%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	31-dic-18		-50,24	-1,2%	8,56	8,9%	3,37	0,60	614	2,4%	2,81	22,7%
Holding y Otros															
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	31-dic	31-dic-18		12,34	19,9%	7,46		8,91	2,45	124	0,5%	-13,35	274,0%
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	31-dic-18	0,79	1,03	40,5%	-8,42		1,01	0,42	0	0,0%	3,63	-14,3%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	31-dic-18		1,15	85,8%	1,16		2,42	0,99	311	3,5%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	31-ene-19	6,99	11,34	11,2%	5,61	15,5%	2,23	1,27	50	1,1%	-1,89	-46,9%
Dycasa	DYCA	Pesos	31-dic	31-dic-18	1388,53	-22,63	-7,7%	9,20	72,9%	0,29	1,73	0	0,0%	-0,84	-17,0%
Caputo	CAPU	Pesos	31-dic	30-jun-18		4,59	36,9%	5,40	28,2%	0,50	1,69	0	0,0%	0,11	3,5%

Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
<i>Entidades Financieras</i>				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	210,00	669,7	140.629,2	3.123,7	15.729	9.389	22.475	15.801	11.133	7.304	39.645	22.955
Grupo Financiero Galicia	GGAL	111,95	1.426,8	159.726,3	3.547,9	14.427	8.329	21.208	13.272	18.319	16.592	27.324	24.875
Banco Francés	FRAN	132,00	612,7	80.871,1	1.796,3	9.705	3.878	12.952	6.491	4.796	5.618	26.129	15.047
Banco Hipotecario	BHIP	13,00	1.500,0	19.500,0	433,1	2.058	1.593	2.812	2.378	3.468	4.886	2.164	4.471
Banco Patagonia	BPAT	37,50	719,1	26.967,9	599,0	5.351	3.555	7.632	5.301	3.640	3.444	13.677	8.707
Santander Río	BRIO	15,30	4.315,5	66.027,2	1.466,6	10.225	5.601	13.714	8.498	4.359	8.799	29.628	21.504
Banco Supervielle	SUPV	48,75	456,7	22.265,2	494,6	2.593	2.437	3.408	3.046	4.639	3.956	10.462	9.300

Empresa	Ticker	Cierre de Balance	Fecha Ultimo 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
<i>Entidades Financieras</i>												
Banco Macro	BMA	31-dic	31-dic-18	54.638,0	342.882,6	15,93%	8,94	2,57	28,79%	4,59%	6,26	6,55%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	31-dic-18	54.878,3	565.246,2	9,71%	11,07	2,91	26,29%	2,55%	7,53	3,75%
Banco Francés	FRAN	31-dic	31-dic-18	38.581,8	354.614,2	10,88%	8,33	2,10	25,15%	2,74%	6,24	3,65%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	31-dic-18	9.798,8	84.561,6	11,59%	9,47	1,99	21,00%	2,43%	6,93	3,33%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	31-dic-18	18.293,2	154.495,0	11,84%	5,04	1,47	29,25%	3,46%	3,53	4,94%
Santander Río	BRIO	31-dic	31-dic-18	42.590,5	507.356,2	8,39%	6,46	1,55	24,01%	2,02%	4,81	2,70%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	31-dic-18	17.170,2	141.115,5	12,17%	8,59	1,30	15,10%	1,84%	6,53	2,41%

Fuente: Bloomberg

Fuente: Cohen SA en base a Económica y Bloomberg

Calendario Mayo - Junio 2019

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	DOMINGO
29	30	MAYO 1	2	3	5
Pago CO26 /TC25P / TC20	Pago S30A9 EMAЕ Febrero Salarios Feb	Pago BPMD Statement FOMC	Recaudación Abril	REM Abril	
6	7	8	9	10	12
Pago NO20 IPI/ISAC Venta Autos	Pago AY24	Pago AF21 Informe Monetario BCRA		Pago S10Y9 / U10Y9	Córdoba: Grales Gobernador
13	14	15	16	17	19
Presentación Balances 1Q19		Pago PR13 IPC Abril			La Pampa: Grales Gobernador
20	21	22	23	24	26
Resultado Fiscal Abril	Pago TN20	EMAЕ Marzo Informe Bancos Minutas del FOMC 1-Mayo	ICA Abril ICC Di tella	Pago U24Y9	
27	28	29	30	31	JUNIO 2
Ventas Super/Shopping			Salarios Marzo	Pago S31Y9 / DISD / PARD X31Y9	San Juan y Misiones Grales Gobernador
3	4	5	6	7	9
Recaudación Mayo Pago AM20	REM Mayo	IPI/ISAC Venta Autos	Pago PBD19		Entre Rios, Chubut Tucuman Mendoza, (PASO) y Jujuy
10	11	12	13	14	16
Pago AJ19 /PBJ21 /PMJ21 /CO2	Capacidad Instalada		IPC Mayo	Pago U14J9	Santa Fe, San Luis Tierra del Fuego y Formosa
17	18	19	20	21	23
Pago PR13/ PBJ19 / PBJ27	IPIM	PBI 1Q-19 Desempleo 1Q-19 Statement FOMC		Resultado Fiscal Mayo Pago TJ20 / A2J9	Cierre de Candidaturas
24	25	26	27	28	30
	Ventas Super/Shopping	EMAЕ Abril Bza pagos 1Q19 ICA Mayo	ICC Di tella	Salarios Abril Pago S28J9 /U28J9	Pago DICA/DICY/DICP Pago AD22/25/27 / PUM 21



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.