

Informe Semanal Mercado Local

05 de Julio de 2019

“La colocación de ON privadas favorece el escenario para que el Tesoro pueda cerrar el programa financiero 2019”

En los últimos días empresas privadas como YPF, Pampa Energía y Cresud realizaron exitosas colocaciones de obligaciones negociables por un valor cercano a US\$ 1.000 millones, con montos ofertados muy superiores a los buscados. Esto muestra que se reaviva la demanda por activos argentinos siendo una señal positiva en el corto plazo. En este sentido, la compresión de rendimientos de bonos corporativos colabora con una potencial baja de yields de bonos soberanos, ya que el spread entre ambos se amplió a valores elevados.

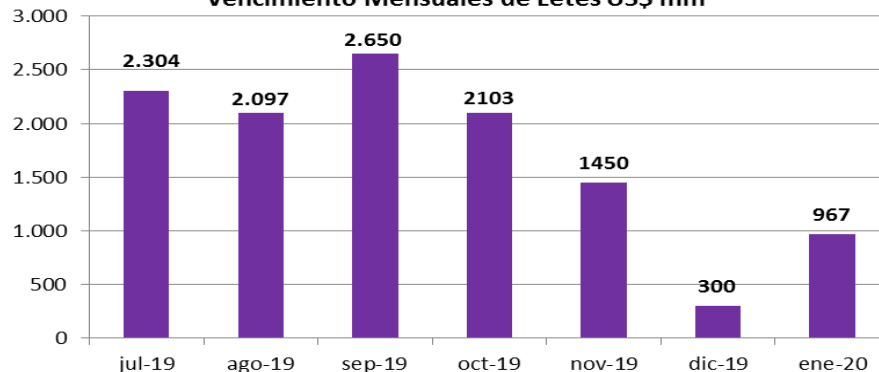
A su vez, la elevada demanda de bonos corporativos podría verse reflejada en las próximas semanas en las licitaciones de Letras del Tesoro tanto en pesos como en dólares, lo cual sería favorable para ir avanzando mas rápidamente en las renovaciones de los vencimientos de deuda y así comenzar a cerrar el programa financiero 2019. De suceder este escenario junto con la menor incertidumbre política tras el círculo virtuoso planteado en el semanal anterior, es de esperar que la curva soberana con pendiente negativa (bonos cortos con mayor rendimiento que los largos) continúe mostrando un proceso de normalización reduciendo significativamente sus rendimientos los bonos con menor duration como el AO20 y el AY24.

Por lo tanto, de normalizarse la curva se evidenciaría una menor probabilidad de default de corto plazo. Al mismo tiempo, se observaría una caída en el riesgo país generando un círculo virtuoso en el mercado financiero.

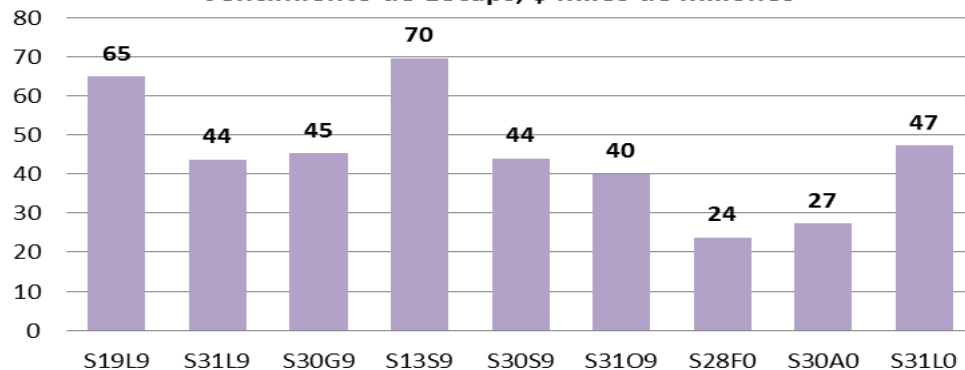
Colocaciones de Deuda Corporativa

Fecha	Emisor	Rendimiento	Vencimiento	Monto en MM de US\$
04/04/2019	Aluar	6,70%	2024	150
07/05/2019	YPF Luz	10,24%	2021	75
08/05/2019	IRSA	10,00%	2020	96
26/06/2019	YPF	8,88%	2029	500
02/07/2019	Pampa Energía	9,38%	2029	300
03/07/2019	Cresud	9,00%	2021	60

Vencimiento Mensuales de Letes US\$ mm



Vencimiento de Lecaps, \$ miles de millones



En los cuadros inferiores detallamos el programa financiero 2019 planteado por el Tesoro y como viene ejecutándose en lo que va del año. La mayoría de los recursos para financiar este año provienen de los desembolsos del FMI, los cuales se están otorgando sin problemas tras el cumplimiento de las metas acordadas. De esta forma, resta renovar los vencimientos del stock de Letes y Lecaps, en donde el Tesoro proyecta un roll over de 45% y 35% respectivamente para completar el programa financiero 2019. En este sentido, en los primeros meses del año se han ido renovando vencimientos mayormente para meses posteriores dentro del mismo año, pero en las últimas semanas se ha comenzado a emitir Letes con vencimientos en 2020, avanzando en el programa financiero. De continuar esta dinámica de círculo virtuoso en la economía junto con menor incertidumbre política y mayor demanda por activos locales, es de esperar que el Tesoro pueda lograr obtener los recursos en el mercado para completar el programa financiero generando un clima de mayor confianza.

Programa Financiero 2019

USD MM	En ARS	En USD	Total
Necesidades (excl. Letes)	7,5	21	28,5
Déficit primario			0
Plan Gas 2017	0,6		
Intereses (priv, IFIs, sec público fin)	4,3	9,9	14,2
Vencimiento de principal (privados)	2,6	7,5	10,1
Bonos internacionales		2,8	2,8
Global '19		2,8	2,8
Bonos domésticos	2,6	1,2	3,8
Bonar '24		1,1	1,1
ARGDUO '19	1,5		1,5
ARGCER '19	0,8		0,8
ARGBON '19 Badlar+250	0,1		0,1
Otros	0,2		0,2
Repo		3,5	3,5
Vencimiento de principal IFIs		3,6	3,6
BID + Banco Mundial + CAF		1,7	1,7
Otros		0,2	0,2
Club de París		1,7	1,7
Letes (privados)	9,4	9,7	19,1
Letes en USD		9,7	9,7
Letes en ARS	9,4		9,4

Proyectado

	En ARS	En USD	Total
Fuentes (excl. Letes)	4,5	35,2	39,7
Saldo inicial de caja	4,5	6,4	10,9
FMI		22,5	22,5
Financiamiento privado		1,7	1,7
Mercado internacional			0
Mercado doméstico			0
Repo		1,7	1,7
IFIs (ex-FMI)		4,6	4,6
BID + Banco Mundial + CAF		4,4	4,4
Otros		0,2	0,2
Club de París			0
Letes (privados)	3,3	4,5	7,8
Letes en USD		4,5	4,5
Letes en ARS	3,3		3,3

Ejecutado

	En ARS	En USD	Total
Fuentes (excl. Letes)	4,9	31,2	36,1
Saldo inicial de caja	4,5	6,4	10,9
FMI		22,5	22,5
Financiamiento privado	0,4	2,3	2,7
Mercado internacional			0
Mercado doméstico	0,4	0,0	0,4
Boncer 20	0,4		0,4
Repo		2,3	2,3
IFIs (ex-FMI)		4,6	4,6
BID + Banco Mundial + CAF		4,4	4,4
Otros		0,2	0,2
Club de París			0
Letes (privados)	2,5	1,0	3,5
Letes en USD		1,0	1,0
Letes en ARS	2,5		2,5

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	4.007,0	USD 95,21	14,26%	14,77%	2,07	1,10	08-oct-20	2.948	Tasa fija.=8.00%	93,28	Argentina	8,59%
AY24	BONAR 2024	3.121,0	USD 74,15	14,56%	15,09%	1,30	2,19	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	87,61	Argentina	12,01%
AA25	BONAR 2025	3.085,0	USD 73,30	14,43%	14,95%	1,33	3,80	18-abr-25	5.555	Tasa fija= 5,75%	72,34	Argentina	7,99%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	4.715,0	USD 112,03	12,21%	12,58%	0,21	5,83	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	79,74	Argentina	10,38%
AA37	BONAR 2037	3.230,0	USD 76,74	10,92%	11,22%	1,76	8,18	18-abr-37	5.562	Tasa fija= 7,625%	75,42	Argentina	10,17%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	2.390,0	USD 56,79	9,79%	10,03%	1,03	9,29	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	56,21	Argentina	6,73%
A2E2	REP ARG 2022	3.661,0	USD 86,98	12,17%	12,54%	2,55	2,19	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	84,82	New York	6,66%
A2E7	REP ARG 2027	3.650,0	USD 86,72	10,26%	10,53%	3,11	5,34	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	84,10	New York	8,22%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	5.090,0	USD 120,94	10,63%	10,91%	0,21	6,07	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	86,08	New York	9,62%
PARY	PAR U\$S Ley NY	2.550,0	USD 60,59	9,13%	9,34%	1,03	9,51	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	59,97	New York	6,30%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021		USD 89,11	13,95%	14,44%	1,47	1,57	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	87,82	New York	7,84%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 82,06	10,92%	11,22%	2,29	3,00	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	80,23	New York	5,80%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026		USD 86,57	10,29%	10,56%	1,60	4,97	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	85,21	New York	8,83%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 78,23	9,69%	9,93%	2,90	6,02	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	76,02	New York	7,80%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 80,11	10,11%	10,36%	0,06	6,30	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	80,06	New York	8,28%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036		USD 79,89	9,54%	9,77%	0,06	8,84	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	79,84	New York	8,93%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046		USD 81,72	9,52%	9,75%	1,63	9,77	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	80,41	New York	9,52%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 76,18	9,26%	9,48%	3,40	9,98	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	73,67	New York	9,45%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	3.280,0	USD 77,93	9,21%	9,42%	0,22	10,83	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	77,76	New York	9,17%

Fuente: Bloomberg.

Bonos Soberanos en Euros

Bono	Descripción	Precio Clean En		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		Euros	Euros										
AE22	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 22	84,36 €		11,33%	11,33%	1,86	2,15	15-ene-22	1.250	Tasa Fija 3,875	84,36	New York	4,59%
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	80,50 €		10,23%	10,23%	1,62	2,99	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3,375	80,50	New York	4,19%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	76,39 €		9,53%	9,53%	2,40	5,56	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	76,39	New York	6,55%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	76,14 €		9,44%	9,44%	2,52	6,06	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5,25	76,14	New York	6,90%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	118,23 €		10,18%	10,44%	0,20	6,19	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	85,92	Inglaterra	9,10%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	58,07 €		8,81%	9,01%	0,93	9,80	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	58,07	Inglaterra	5,82%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	75,12 €		8,62%	8,62%	4,14	10,48	09-nov-47	750	Tasa Fija 6,25	75,12	New York	8,32%

Fuente: Bloomberg

Unidades Vinculadas al PBI

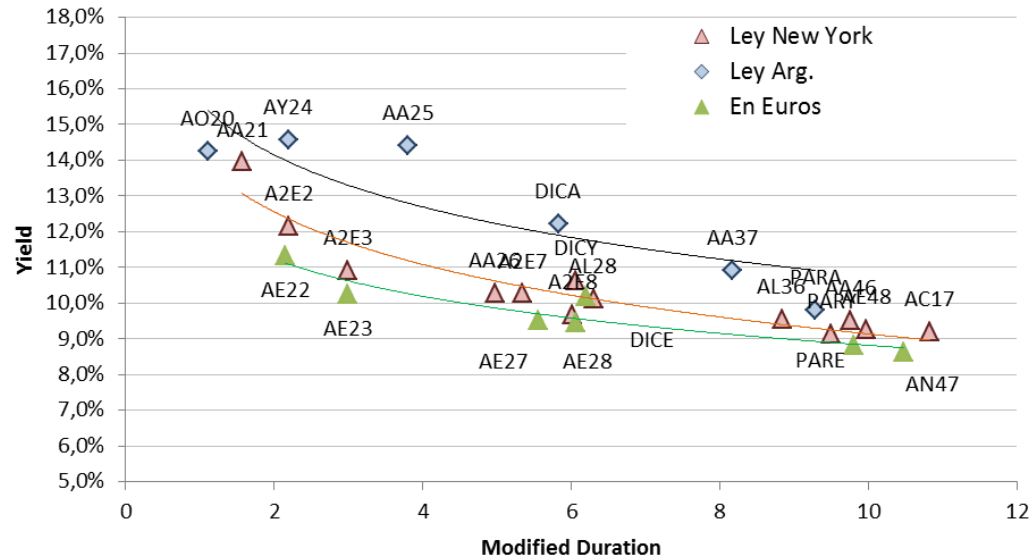
Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 1,87	USD 0,04
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 128	USD 3,04
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 164	USD 3,90
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 160	USD 3,80
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 186	3,94 €

Tipo de Cambio Nominal \$ 41,82

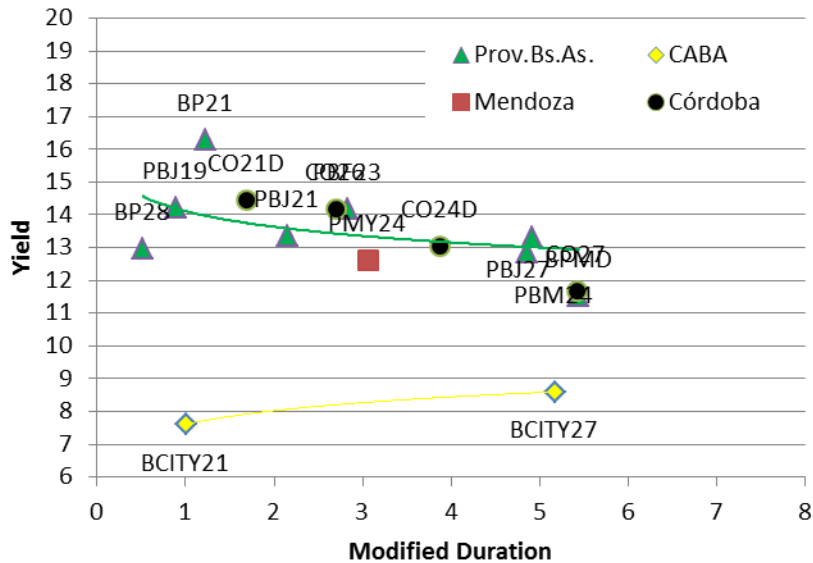
TC Implícito Negoc. Bonos \$ 42,09

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

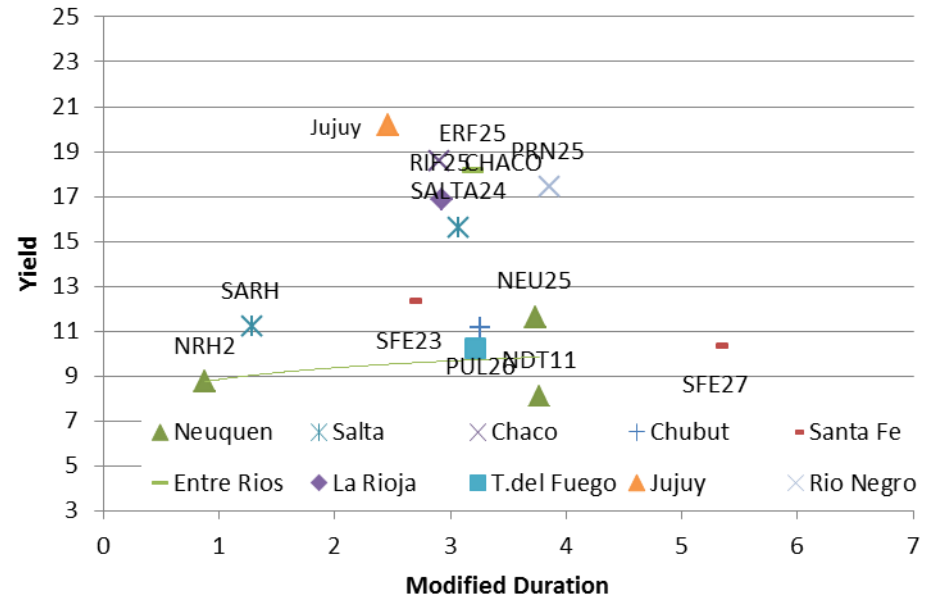
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



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
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	96,88	14,22	0,89	26/01/2021	750,0	66,7	10,88	4,92	11,23%	-104
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	92,35	16,27	1,22	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	0,83	10,77%	177
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	85,52	13,36	2,15	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	2,60	7,60%	21
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	85,93	14,19	2,83	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	2,86	10,62%	169
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	77,65	12,86	4,86	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	0,53	10,14%	165
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	82,43	13,33	4,92	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	2,17	11,68%	215
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	95,32	12,95	0,52	01/05/2020	63,4	33,3	4,00	0,76	4,20%	-359
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	62,66	11,52	5,44	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	0,60	6,38%	58
BCITY21	CABA 2021 8,95%	101,39	7,61	1,01	19/02/2021	500,0	67,0	8,95	3,48	8,83%	-734
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	94,38	8,60	5,17	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	0,79	7,95%	-246
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	87,43	12,61	3,06	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	1,16	9,58%	31
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	99,23	8,73	0,88	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	1,60	7,94%	-654
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	85,24	11,62	3,73	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	1,50	8,80%	-22
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	102,10	8,08	3,77	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	1,37	8,45%	-373
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	97,83	11,19	1,28	16/03/2022	185,0	32,4	9,50	0,61	9,71%	-319
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	81,39	15,62	3,07	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	0,05	11,21%	332
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	88,10	14,43	1,69	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	0,57	8,09%	71
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	77,72	14,16	2,70	27/10/2026	300,0	93,8	7,13	1,34	9,17%	156
CO27	PDCAR 7 1/8 08/01/27	76,57	11,69	5,42	01/08/2027	450,0	100,0	7,13	3,13	9,31%	74
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	79,54	13,02	3,87	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	2,65	9,37%	127
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	74,57	18,57	2,91	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	3,67	12,57%	614
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	89,11	11,15	3,26	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	1,57	8,70%	-100
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	86,26	12,33	2,66	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	2,06	8,12%	-32
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	82,68	10,34	5,31	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	1,30	8,35%	-66
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	71,73	18,17	3,20	08/02/2025	500,0	100,0	8,75	3,67	12,20%	597
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	79,77	16,86	2,92	24/02/2025	300,0	100,0	9,75	3,66	12,22%	444
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	95,90	10,21	3,21	17/04/2027	200,0	100,0	8,95	2,04	9,33%	-198
Jujuy	JUJUYA 8 5/8 09/20/22	73,72	20,15	2,46	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	2,61	11,70%	732
PRN25	PRN 7 3/4 12/07/25	67,17	17,42	3,86	07/12/2025	211,0	0,0	7,75	0,69	11,54%	566

(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%	11,60%	98,49	3,5%	12,06%	79,34	7,0%	9,32%	134,38	20,0%	7,05%	75,78	33,5%	6,37%	111,38	42,9%
-2%	12,60%	97,37	2,3%	13,06%	77,55	4,6%	10,32%	126,39	12,8%	8,05%	68,79	21,1%	7,37%	98,53	26,4%
-1%	13,60%	96,28	1,1%	14,06%	75,82	2,3%	11,32%	118,94	6,2%	9,05%	62,46	10,0%	8,37%	87,37	12,1%
0%	14,60%	95,20	0,0%	15,06%	74,15	0,0%	12,32%	112,02	0,0%	10,0%	56,78	0,0%	9,37%	77,93	0,0%
1%	15,60%	94,14	-1,1%	16,06%	72,53	-2,2%	13,32%	105,64	-5,7%	11,05%	51,76	-8,8%	10,37%	70,19	-9,9%
2%	16,60%	93,09	-2,2%	17,06%	70,97	-4,3%	14,32%	99,81	-10,9%	12,05%	47,40	-16,5%	11,37%	64,16	-17,7%
3%	17,60%	92,07	-3,3%	18,06%	69,46	-6,3%	15,32%	94,51	-15,6%	13,05%	43,69	-23,1%	12,37%	59,83	-23,2%

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%	10,40%	92,99	6,9%	7,26%	102,33	18,0%	7,96%	145,95	20,7%	8,19%	98,73	28,7%	6,32%	81,40	34,4%
-2%	11,40%	90,93	4,5%	8,26%	96,80	11,6%	8,96%	137,00	13,3%	9,19%	90,66	18,1%	7,32%	73,73	21,7%
-1%	12,40%	88,93	2,2%	9,26%	91,60	5,6%	9,96%	128,65	6,4%	10,19%	83,33	8,6%	8,32%	66,79	10,2%
0%	13,40%	86,98	0,0%	10,26%	86,72	0,0%	10,96%	120,93	0,0%	11,19%	76,74	0,0%	9,32%	60,58	0,0%
1%	14,40%	85,08	-2,2%	11,26%	82,17	-5,2%	11,96%	113,83	-5,9%	12,19%	70,89	-7,6%	10,32%	55,11	-9,0%
2%	15,40%	83,24	-4,3%	12,26%	77,94	-10,1%	12,96%	107,34	-11,2%	13,19%	65,77	-14,3%	11,32%	50,36	-16,9%
3%	16,40%	81,45	-6,4%	13,26%	74,04	-14,6%	13,96%	101,47	-16,1%	14,19%	61,40	-20,0%	12,32%	46,34	-23,5%

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

Bono	Descripción	Precio en BCBA		TIR Opción	TIR Opción	DM	Vencimiento	Emisión (U\$ mill.)	Interés Total		Tipo de Cambio de Inicio
		En Pesos	En U\$ (TCN)	Dólar	Pesos				Dólar	Pesos	
AF20	ARGDUO 4 1/2 02/13/20		USD 93,25	26,01%	18,40%	0,4762	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\$ (TCN)								
PUO19	CHUBUT Vto. 2019	537	USD 12,55	7,33%	0,11	0,16	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	12,50	99,51
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1770	USD 41,36	11,07%	0,05	0,93	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	43,75	94,42
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	700	USD 16,36	6,33%	0,02	0,44	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	16,65	98,13
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1420	USD 33,18	6,45%	0,44	0,29	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	49,99	65,79

(1) Tanto para determinar Precios en U\$ 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\$	TNA	DM	Vencimiento	Emisión (U\$)
U19L9	ARGTB 0 07/19/19	USD 99,97	1,32%	0,02	19/07/2019	\$ 988.000.000
U26L9	ARGTB 0 07/26/19	USD 99,93	1,58%	0,04	26/07/2019	\$ 1.716.943.816
U16G9	ARGTB 0 08/16/19	USD 99,85	1,55%	0,10	16/08/2019	\$ 950.000.000
U30G9	ARGTB 0 08/30/19	USD 99,72	2,04%	0,14	30/08/2019	\$ 1.602.141.053
U13S9	ARGTB 0 09/13/19	USD 99,52	2,75%	0,17	13/09/2019	\$ 1.100.000.000
U27S9	ARGTB 0 09/27/19	USD 99,28	3,33%	0,21	27/09/2019	\$ 1.673.150.180
U11O9	ARGTB 0 10/11/19	USD 100,00	0,02%	0,25	11/10/2019	\$ 1.503.000.000
U25O9	ARGTB 0 10/25/19	USD 98,91	3,81%	0,29	25/10/2019	\$ 1.006.680.747
U15N9	ARGTB 0 11/15/19	USD 98,69	3,82%	0,34	15/11/2019	\$ 700.000.000
U29N9	ARGTB 0 11/29/19	USD 98,21	4,73%	0,38	29/11/2019	\$ 750.000.000
U20D9	ARGTB 0 12/20/19	USD 98,24	4,03%	0,44	20/12/2019	\$ 300.000.000
U17E0	ARGTB 0 01/17/20	USD 96,39	7,20%	0,50	17/01/2020	\$ 300.000.000
U31E0	ARGTB 0 01/31/20	USD 96,92	5,69%	0,54	31/01/2020	\$ 667.124.299

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%	351,44	32,24%	0,86	1,37	15-mar-24	922	Tasa fija=2.00	47,71
TC20	BONCER 2020 2,25%	181,46	35,14%	1,05	0,67	28-abr-20	110.401	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	161,63	25,62%	2,86	1,73	22-jul-21	57.390	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	895,03	11,50%	2,33	6,30	31-dic-33	10.472	Tasa fija=5.83%	69,76
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	323,15	11,99%	5,12	10,36	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	416,95	13,59%	1,45	8,88	31-dic-45	23.434	Tasa fija=3.31%	99,01
A2M2	BONO AJUSTE CER	151,11	35,25%	2,39	0,53	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	102,03	72,22%	5,68	0,07	01-mar-20	16.728	53,14%	100,00	96,55
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	102,25	78,37%	3,56	0,11	21-jun-20	104.399	62,10%	100,00	98,74
PR15	Bocon Cons. 8°	145,02	88,09%	0,99	0,68	03-mar-20	3.074	51,60%	95,00	151,08
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	88,96	73,40%	1,11	0,08	04-mar-22	53.625	50,10%	100,00	87,98

Bonos en Pesos a Tasa Fija

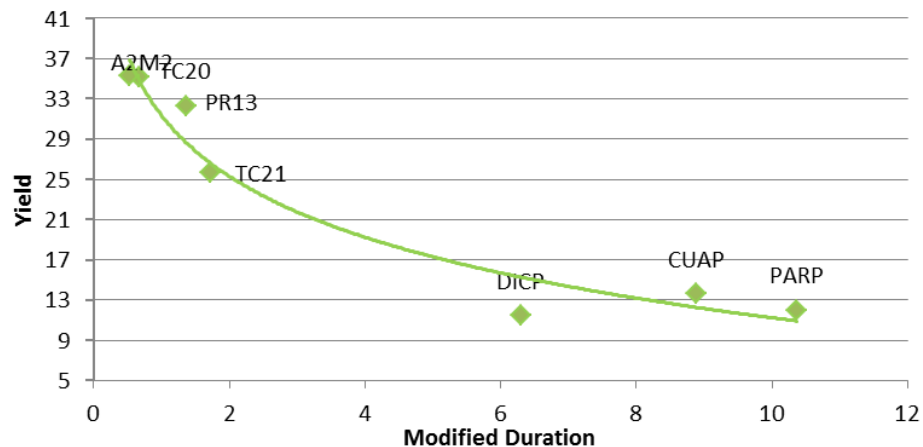
Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TN20	BONTE NOV-2020 26,00%	87,35	42,70%	3,61	0,97	21-nov-20	124.809	Tasa Fija= 26.00%	100,00	83,22
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	72,71	41,61%	4,95	1,44	03-oct-21	62.500	Tasa Fija= 18.20%	100,00	69,28
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	71,75	29,63%	3,73	2,50	17-oct-23	64.150	Tasa Fija= 16.00%	100,00	69,17
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	70,79	25,65%	3,62	3,38	17-oct-26	96.570	Tasa Fija= 15.50%	100,00	68,32

LECAP

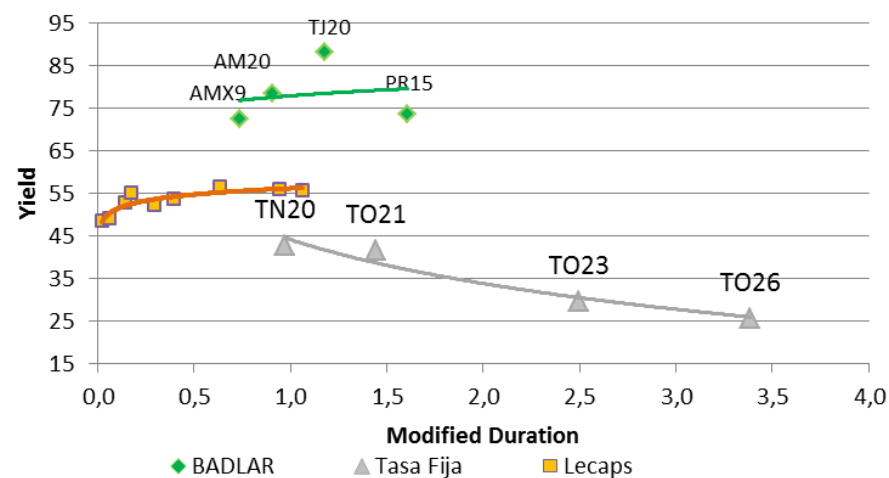
Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Total Emitido (millones \$)	Pago a finish \$ (C/100VN)
S19L9	19/07/2019	109,70	48,38%	61,50%	0,02	14	65.000	110,8803
S31L9	31/07/2019	112,26	49,00%	61,87%	0,06	26	43.700	115,3155
S30G9	30/08/2019	105,72	52,65%	65,91%	0,14	56	45.287	113,2996
S13S9	13/09/2019	101,37	54,95%	68,61%	0,17	70	69.612	110,9661
S30S9	30/09/2019	136,23	51,99%	63,26%	0,30	87	44.038	151,7697
S31O9	31/10/2019	129,29	53,61%	63,96%	0,40	118	40.000	150,4700
S28F0	28/02/2020	101,54	56,31%	61,54%	0,64	238	23.753	137,5876
S30A0	30/04/2020	117,58	55,79%	58,28%	0,94	300	27.400	170,2433
S31L0	31/07/2020	100,98	55,64%	54,69%	1,06	392	47.318	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	
05/07/2019	\$ 41,820		\$ 41,85		
04/07/2019	\$ 41,815	0,01%	\$ 37,50	11,58%	Diaria
28/06/2019	\$ 42,478	-1,55%	\$ 42,42	-1,34%	Mes
28/12/2018	\$ 37,668	11,02%	\$ 38,27	9,35%	2018
05/07/2018	\$ 28,079	48,94%	\$ 28,26	48,09%	YoY

Fuente: Bloomberg

Evolución Variables En Pesos

Fecha	BADLAR Privados	CER		Variación
		Indice	Variación	
05/07/2019	48,4375	15,1689		
04/07/2019	48,4375	15,1535	0,10%	Diaria
28/06/2019	47,5	15,0613	0,71%	Mes
28/12/2018	49,5	12,3012	23,31%	2018
05/07/2018	33,9375	9,6685	56,89%	YoY

Fuente: Bloomberg

Bonos Corporativos Argentinos en Dólares

Sector	Descripción	Precio en U\$S	TNA al Venc	Modified Duration	Remanente (mill U\$S)	Renta Anual	Interes Corrido	Vencimiento	¿Es Rescatable?		Proximo Cupon	Frecuencia
									Fecha Call	Precio		
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	98,804	8,97	1,76	\$ 250,00	8,25	3,90	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/07/2019	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	88,03	9,37	2,02	\$ 400,00	6,75	1,22	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/11/2019	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	97,936	11,38	1,25	\$ 280,70	9,75	1,06	30/11/2020			30/11/2019	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energía 7,5% Vto. 2027	93,09	8,77	5,38	\$ 750,00	7,50	3,44	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/07/2019	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	104,232	5,41	1,67	\$ 333,33	7,88	1,36	07/05/2021			07/11/2019	Semestral
	Pampa Energia 7,375% Vto. 2023	98,346	7,86	3,31	\$ 500,00	7,38	3,44	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/07/2019	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	97,947	10,51	2,00	\$ 300,00	9,50	1,64	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/11/2019	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	102,621	6,83	1,54	\$ 1.000,00	8,50	2,50	23/03/2021			23/09/2019	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	102,18	8,18	3,75	\$ 1.325,00	8,75	2,31	04/04/2024			04/10/2019	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	100,683	8,35	4,50	\$ 1.500,00	8,50	3,80	28/07/2025			28/07/2019	Semestral
	YPF 6,95% Vto. 2027	91,77	8,38	5,75	\$ 1.000,00	6,95	3,24	21/07/2027			21/07/2019	Semestral
	TecPetrol 4,875% Vto 2022	97,405	5,72	3,09	\$ 500,00	4,88	0,37	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/12/2019	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	92,216	12,70	2,65	\$ 176,39	9,75	2,00	25/10/2022	05/08/2019	104,88	25/10/2019	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	100,187	9,64	1,79	\$ 100,54	9,75	3,90	15/08/2021	05/08/2019	100,00	15/08/2019	Semestral
	TGS 6,75% % Vto.2025	96,689	7,46	4,65	\$ 500,00	6,75	1,26	02/05/2025	02/05/2022	103,38	02/11/2019	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	84,121	14,99	3,00	\$ 336,00	9,63	4,33	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/07/2019	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	91,027	9,20	3,94	\$ 300,00	6,88	1,03	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/11/2019	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	93,065	12,00	2,09	\$ 500,00	8,75	4,11	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/07/2019	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	91,989	9,98	3,58	\$ 300,00	7,75	3,38	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/08/2019	Semestral
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	94,887	11,00	4,99	\$ 615,46	10,00	3,56	01/03/2027	01/03/2022	105,00	01/09/2019	Semestral
Otros	IRSA 7% Vto.2019	100,217	5,76	0,16	\$ 132,57	7,00	0,59	09/09/2019			09/09/2019	Semestral
	IRSA 11,5% Vto. 2020	101,872	9,54	0,91	\$ 71,44	11,50	5,40	20/07/2020			20/07/2019	Semestral
	IRCP 8,75% Vto. 2023	96,824	9,78	3,01	\$ 360,00	8,75	2,58	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/09/2019	Semestral
	Clisa 9,5% Vto. 2023	68,829	21,47	2,80	\$ 300,00	9,50	4,46	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/07/2019	Semestral
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	90,758	9,74	3,75	\$ 119,73	7,25	2,18	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/09/2019	Semestral
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	98,939	7,06	5,77	\$ 387,50	6,88	1,30	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/08/2019	Trimestral
	Arcor 6% Vto.2023	99,956	6,01	3,50	\$ 500,00	6,00	0,05	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/01/2020	Semestral
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	103,013	10,89	1,72	\$ 199,69	12,63	0,21	03/07/2021	05/08/2019	103,16	03/01/2020	Semestral
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	108,397	4,42	3,63	\$ 348,47	6,63	1,88	27/09/2023			27/09/2019	Semestral
	Adecoagro 6% Vto. 2027	95,84	6,67	6,23	\$ 500,00	6,00	1,80	21/09/2027	21/09/2022	103,00	21/09/2019	Semestral
	CBVS 6,5% Vto. 2021	98,892	7,10	1,78	\$ 500,00	6,50	0,43	15/06/2021	05/08/2019	103,25	15/12/2019	Semestral

Fuente: Bloomberg

Informe de Futuros ROFEX



Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre

41,85

42,45

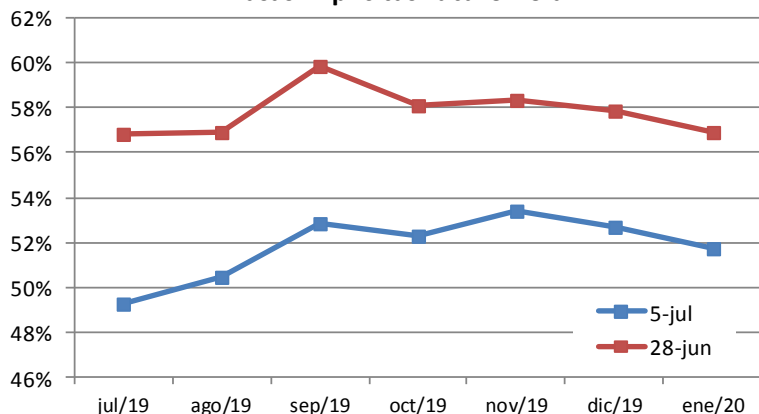
Vencimiento	Open Interest	Garantias Exigidas	Operaciones del Día				Volumen	5-jul Precio de Ajuste	Tasa Implícita
			Mínimo	Máximo	Ultimo				
jul/2019	1.819.072	\$ 6.200	43,20	43,90	43,330	146.133	43,320	49,31%	
ago/2019	1.335.569	\$ 6.400	45,00	45,25	45,150	36.662	45,150	50,49%	
sep/2019	1.151.045	\$ 6.625	46,90	47,14	46,990	3.529	47,000	52,84%	
oct/2019	367.544	\$ 6.850	48,96	49,03	48,970	87	48,920	52,26%	
nov/2019	350.241	\$ 7.050	50,75	50,85	50,850	134.044	50,850	53,40%	
dic/2019	126.096	\$ 7.300	52,60	52,60	52,600	533	52,600	52,67%	
ene/2020	50.094	\$ 7.525	55,55	55,55	55,550	70	54,300	51,71%	

28-jun		
Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Variación
44,630	56,80%	-2,9%
46,685	56,90%	-3,3%
48,850	59,81%	-3,8%
50,900	58,12%	-3,9%
52,900	58,35%	-3,9%
54,900	57,86%	-4,2%
56,800	56,86%	-4,4%

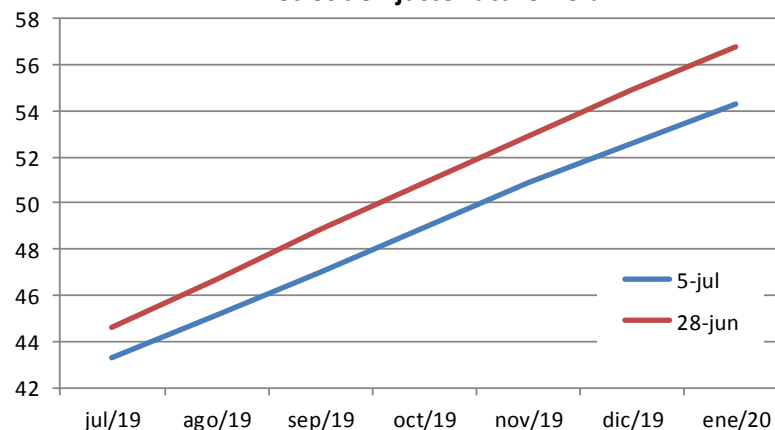
Total Open Interest

5.376.299

Tasas Implícitas Futuro Dólar



Precios de Ajuste Futuro Dólar



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



Índices Mercados Accionarios Locales e Internacionales

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
Merval	41.755,69	0,91%	-0,10%	37,84%	50,13%
Merval Argentina	37.115,62	0,81%	0,07%	33,99%	41,27%
S&P500	2.990,41	-0,18%	1,65%	20,30%	9,27%
Dow Jones	26.922,12	-0,16%	1,21%	16,74%	10,53%
Nasdaq	8.161,79	-0,10%	1,94%	23,95%	7,58%
FTSE 100	7.553,14	-0,66%	1,72%	12,16%	-0,66%
DAX	12.568,53	-0,49%	1,37%	19,03%	0,84%
CAC 40	5.593,72	-0,48%	0,99%	19,56%	4,24%
Nikkei	21.746,38	0,20%	2,21%	8,65%	0,93%
EM Index	1.064,63	0,00%	0,93%	10,60%	0,98%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	57,73	0,68%	-1,27%	27,35%	-20,85%
Brent	64,45	1,82%	-3,16%	23,47%	-16,72%
Oro	1401,00	-1,40%	-0,90%	9,20%	11,30%
Cobre	266,55	-0,65%	-1,77%	-0,91%	-8,35%
Soja	872,25	-1,47%	-3,06%	-1,19%	4,40%
Trigo	519,25	0,24%	-1,66%	1,52%	3,03%
Maíz	434,00	0,23%	3,27%	15,58%	26,35%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	41,8202	0,01%	-1,55%	11,02%	48,94%
USD EUR	1,12	-0,51%	-1,28%	-1,90%	-3,97%
JPY USD	108,49	0,62%	0,59%	-1,61%	-1,94%
USD GBP	1,2529	-0,40%	-1,32%	-1,34%	-5,24%
BRL USD	3,8194	0,49%	-0,79%	-1,47%	-2,84%
DXY Index	97,24	0,49%	1,15%	0,87%	3,01%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	19,25	0,52%	6,35%	11,27%	-3,57%
APBR	333,00	-1,46%	0,42%	33,85%	133,86%
BBAR	166,80	0,27%	3,60%	22,35%	39,44%
BHIP	18,80	1,62%	9,62%	62,32%	53,81%
BMA	305,45	1,38%	-2,41%	95,33%	69,00%
BPAT	45,05	6,25%	7,26%	45,67%	17,05%
BRIO	20,20	-0,98%	6,32%	18,96%	0,57%
BYMA	368,00	0,96%	-1,08%	-1,09%	-1,52%
CECO2	9,58	0,74%	3,23%	54,34%	38,22%
CEPU	39,20	5,66%	-0,51%	17,72%	28,74%
COME	3,11	-0,64%	-0,96%	-3,74%	-14,49%
CRES	49,00	0,00%	9,25%	9,13%	18,57%
CTIO	54,50	-0,18%	-1,09%	50,33%	38,11%
EDN	42,40	1,07%	8,03%	-16,78%	-9,88%
ERAR	14,25	3,64%	4,01%	13,13%	3,70%
GCLA	41,95	4,09%	7,56%	-15,25%	-19,33%
GGAL	152,60	0,49%	0,66%	49,65%	52,38%
INDU	16,60	-0,30%	3,11%	1,84%	22,06%
IRSA	44,20	5,24%	6,63%	-8,01%	-4,38%
LOMA	100,35	2,40%	1,16%	24,66%	54,98%
MIRG	344,00	0,73%	0,00%	-3,14%	-5,11%
MOLI	45,50	1,11%	3,06%	22,97%	2,02%
PAMP	56,95	-0,18%	-3,96%	21,82%	33,06%
SAMI	83,30	2,84%	2,97%	-12,36%	-26,52%
SUPV	69,45	-0,43%	3,27%	11,23%	-3,68%
TECO2	149,95	3,70%	-1,35%	29,13%	50,58%
TGNO4	70,40	0,86%	2,47%	37,71%	64,29%
TGSU2	124,35	0,89%	-0,12%	23,93%	79,21%
TRAN	43,85	4,16%	1,50%	15,80%	19,60%
TS	553,25	4,45%	-0,85%	37,49%	8,73%
VALO	8,80	0,46%	7,32%	85,34%	73,78%
YPFD	761,05	-0,61%	-1,75%	52,72%	83,26%

Informe de Renta Variable –
Mercado Local al Cierre del 05 de Julio 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	14,25	4.517,1	97.177,3	3.671,1	64.368,6	1.529,3	14.092	5.570	13.005	5.170	14.871	6.054	61.463	38.230
Aluar	ALUA	Pesos	19,30	2.800,0	22.326,7	12.213,9	54.040,0	1.283,9	4.745	2.807	8.178	4.428	9.833	4.989	36.042	4.989
Tenaris	TS	Dolares	13,14	1.180,5	12.005,1	-432,6	15.510,5		884	575	919	511	1.573	1.099	7.664	6.001
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	769,85	393,3	359.200,0	278.109,0	302.792,0	7.193,9	38.613	12.340	43.780	16.073	130.198	65.391	435.820	252.813
Petrobras Brasil	APBR	Reales	30,22	13.044,5	282.659,0	372.232,0	376.992,9		22.849	2.066	59.161	39.169	116.570	76.972	355.374	289.791
Carboclor	CARC	Pesos	1,82	763,9	172,1	200,2	1.390,3	33,0	223	-532	7	-48	35	-29	282	81
Alimentos																
Ledesma	LEDE	Pesos	13,50	439,7	773,2	7.611,3	5.936,4	141,0	-393	-101	1.662	905	1.849	1.143	12.075	11.909
San Miguel	SAMI	Pesos	83,30	71,2	10.620,6	5.854,6	5.926,9	140,8	0	169	2.125	462	2.583	629	9.958	3.877
Materias Primas / Otros																
Unipar Indupa	INDU	Pesos	16,60	414,3	6.502,1	4.706,0	6.877,1	163,4	1.576	492	1.806	946	2.675	1.327	19.413	10.757
Celulosa	CELU	Pesos	29,00	101,0	1.123,0	5.591,5	2.928,2	69,6	-2.190	-1.081	994	105	1.377	378	7.307	4.364
Holcim Argentina	HARG	Pesos	95,30	352,1	7.571,2	664,2	33.551,0	797,1	1.540	1.064	1.456	1.605	2.135	1.750	12.908	7.433
Loma Negra	LOMA	Pesos	100,00	596,0	15.178,7	3.060,8	59.602,6	1.416,1	151	4.745			6.867		26.807	
Fioplasto	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	344,00	18,0	4.424,6	-418,3	6.192,0	147,1	-80	887	-1.079	1.193	-736	1.352	33.714	20.635
Agrometal	AGRO	Pesos	12,80	100,0	482,3	206,1	1.280,0	30,4	-21	66	139	124	151	129	945	813
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	39,20	1.514,0	32.461,2	3.682,1	59.349,7	1.410,1	17.520	3.508	30.496	3.111	31.989	3.439	14.265	5.957
Edenor	EDN	Pesos	42,20	875,3	30.969,0	3.652,0	36.936,6	877,6	4.297	682	3.940	2.495	6.501	2.925	55.954	24.340
Pampa Energia	PAMP	Pesos	56,95	1.850,0	51.523,0	57.766,0	105.357,5	2.503,1	2.373	4.606	20.845	9.047	29.661	12.468	110.080	50.347
Transener	TRAN	Pesos	43,85	444,7	11.070,1	-949,9	19.499,0	463,3	3.055	2.282	5.401	3.366	6.079	3.479	9.838	6.025
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	123,90	794,5	30.945,3	3.728,2	98.437,9	2.338,7	11.416	2.793	14.257	4.716	16.480	5.074	34.063	12.247
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	70,40	439,4	29.077,3	3.224,1	30.931,9	734,9	3.722	842	4.244	1.578	7.630	1.770	11.862	3.875
Metrogas	METR	Pesos	30,65	569,2	13.321,6	7.646,7	11.668,0	277,2	-6	773	3.669	1.076	4.750	1.586	32.720	12.182
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	30,65	202,4	4.629,7	-277,2	6.202,1	147,4	1.198	588	1.972	610	2.240	650	8.165	2.814
Comunicaciones																
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	149,85	2.153,7	225.686,0	71.050,0	322.730,1	7.667,6	5.294	7.630	21.257	12.112	54.278	19.040	168.046	65.319
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	268,50	180,6	83.741,0	78.666,0	48.502,1	1.152,3	-1.604		20.963		53.977		168.046	
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	42,00	106,8	7.653,6	-103,0	4.484,6	106,5	-856		887		1.612		19.254	
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	44,20	578,7	42.324,0	187.822,0	25.577,5	607,7	814	9.881	23.488	11.717	27.620	16.158	17.927	80.381
Cresud	CRES	Pesos	49,00	501,6	26.602,0	197.285,0	24.580,5	584,0	-916	5.205	14.550	23.722	18.768	28.345	27.690	86.719
Consultatio	CTIO	Pesos	54,50	409,9	18.667,2	-3.079,9	22.339,9	530,8	1.653	2.289	2.401	5.494	2.552	3.052	2.763	4.071
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	203,00	126,0	41.880,5	12.302,8	25.580,8	607,8	-502	14.023	4.302	15.832	4.381	15.758	7.477	5.485
Holding y Otros																
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	368,00	76,3	9.306,6	-14.654,9	28.060,0	666,7	1.851		972		1.097		2.563	
Comercial del Plata	COME	Pesos	3,11	1.583,0	11.131,6	-1.395,9	4.923,2	117,0	4.507	-164	-734	-245	-385	-167	4.571	2.339
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	114,00	88,4	9.032,0	-621,3	10.075,8	239,4	7.751	468	6.312	578	7.119	722	3.680	2.444
Boldt	BOLT	Pesos	4,38	1.700,0	3.598,9	-1.149,5	7.446,0	176,9	402	452	525	548	607	678	2.042	1.853
Dycasa	DYCA	Pesos	42,50	30,0	614,2	-89,3	1.275,0	30,3	-47	76	57	150	106	167	3.675	2.192

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.Netto)
Siderúrgico															
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	31-dic	31-dic-18	2,51	4,57	14,5%	4,58	23,5%	1,05	0,66	1500	2,3%	0,25	3,6%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	31-dic-18		11,39	21,3%	6,74	12,8%	1,50	2,42	4322	8,0%	1,24	35,4%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	31-mar-19		17,55	7,4%	9,59	5,9%	2,02	1,29	484	3,1%	-0,28	-3,7%
Petróleo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	31-dic-18	1,45	7,84	10,7%	4,46	-1,3%	0,69	0,84	1200	0,4%	2,14	43,6%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	31-mar-19		16,50	8,1%	6,43	6,4%	1,06	1,33	0	0,0%	3,19	56,8%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	31-dic-18		6,23	129,7%	45,09		4,93	8,08	0	1,6%	5,67	53,8%
Alimentos															
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	30-nov-18		-15,11	-50,8%	7,33	31,1%	0,49	7,68	0	0,0%	4,12	90,8%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	31-dic-18	-12,97	#DIV/0!	0,0%	4,56	14,8%	0,60	0,56	8	0,1%	2,27	35,5%
Materias Primas / Otros															
Unipar Indupa	INDU	Pesos	31-dic	31-dic-18	3,46	4,36	24,2%	4,33	19,8%	0,35	1,06	0	0,0%	1,76	42,0%
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	30-nov-18	-18,03	-1,34	-195,0%	6,19	26,8%	0,40	2,61	0	0,0%	4,06	83,3%
Holcim Argentina	HARG	Pesos	31-dic	31-dic-18		21,79	20,3%	16,03	7,9%	2,60	4,43	1752	5,2%	0,31	8,1%
Loma Negra	LOMA	Pesos	31-dic	31-dic-18		395,48	1,0%	9,13	18,4%	2,22	3,93	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		-77,44	-1,8%	-7,84	-37,3%	0,18	1,40	269	4,4%	0,57	-10,4%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	31-dic-18	17,86	-61,99	-4,3%	9,83	21,2%	1,35	2,65	0	0,0%	1,36	29,9%
Sector No Transable															
Energeticas y Distribuidoras															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	31-dic-18	3,43	3,39	54,0%	1,97	69,0%	4,16	1,83	1060	1,8%	0,12	10,2%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	31-dic-18		8,59	13,9%	6,24	6,0%	0,66	1,19	0	0,0%	0,56	10,5%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	31-dic-18		44,40	4,6%	5,50	18,3%	0,96	2,04	82	0,1%	1,95	52,9%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	31-dic-18	6,64	6,38	27,6%	3,05	34,0%	1,98	1,76	1489	7,6%	-0,16	-9,4%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	31-dic-18		8,62	36,9%	6,20	41,2%	2,89	3,18	0	0,0%	0,23	10,8%
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	31-dic-18		8,31	12,8%	4,48	16,7%	2,61	1,06	495	1,6%	0,42	10,0%
Metrogas	METR	Pesos	31-dic	31-dic-18	-14,64	-1991,81	0,0%	4,07	17,7%	0,36	0,88	0	0,0%	1,61	36,5%
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	31-dic-18		5,18	25,9%	2,64	28,3%	0,76	1,34	856	13,8%	-0,12	-6,4%
Comunicaciones															
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	31-dic	31-dic-18	50,23	60,96	2,3%	7,25	8,0%	1,92	1,43	34130	10,6%	1,31	23,9%
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	31-dic	31-dic-18	-22,65	-30,24	-1,9%	2,36	8,1%	0,29	0,58	0	0,0%	1,46	48,4%
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	31-dic	31-dic-18	-1,79	-5,24	-11,2%	2,72	29,4%	0,23	0,59	0	0,0%	-0,06	-1,4%
Real Estate															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	31-dic-18	17,91	31,42	1,9%	7,73	10,0%	1,43	0,60	1450	5,7%	6,80	81,6%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	31-dic-18	13,13	-26,83	-3,4%	11,82	6,0%	0,89	0,92	2089	8,5%	10,51	88,1%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	31-dic-18	8,70	13,51	8,9%	7,55	6,5%	8,09	1,20	360	1,6%	-1,21	-19,8%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	31-dic-18		-51,00	-1,2%	8,65	8,9%	3,42	0,61	614	2,4%	2,81	22,7%
 Holding y Otros															
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	31-dic	31-dic-18		15,16	19,9%	12,22		10,95	3,02	124	0,4%	-13,35	274,0%
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	31-dic-18	0,84	1,09	40,5%	-9,16		1,08	0,44	0	0,0%	3,63	-14,3%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	31-dic-18		1,30	85,8%	1,33		2,74	1,12	311	3,1%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	31-ene-19	11,43	18,53	11,2%	10,37	15,5%	3,65	2,07	50	0,7%	-1,89	-46,9%
Dycasa	DYCA	Pesos	31-dic	31-dic-18	1662,32	-27,10	-7,7%	11,18	72,9%	0,35	2,08	0	0,0%	-0,84	-17,0%

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	305,00	669,7	204.247,2	4.852,6	19.530	11.167	27.845	17.932	12.793	7.288	44.635	26.255
Grupo Financiero Galicia	GGAL	152,60	1.426,8	217.724,3	5.172,8	20.465	9.728	29.295	15.172	20.415	16.522	25.355	26.183
Banco Francés	FRAN	161,00	612,7	98.638,3	2.343,5	14.167	3.818	19.023	7.603	5.611	5.064	30.775	17.086
Banco Hipotecario	BHIP	18,80	1.500,0	28.200,0	670,0	1.570	1.860	1.978	2.698	3.526	4.559	1.486	4.492
Banco Patagonia	BPAT	45,05	719,1	32.397,5	769,7	6.977	3.786	10.008	5.446	4.121	3.395	16.612	9.260
Santander Río	BRIO	20,20	4.315,5	87.173,1	2.071,1	14.876	5.770	20.577	8.516	8.019	7.363	34.435	23.220
Banco Supervielle	SUPV	69,45	456,7	31.719,4	753,6	2.459	2.773	3.136	3.500	5.031	4.129	8.863	10.191

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
Entidades Financieras												
Banco Macro	BMA	31-dic	31-mar-19	62.087,9	390.295,9	15,91%	10,46	3,29	31,46%	5,00%	7,34	7,13%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	31-mar-19	63.709,2	622.519,6	10,23%	10,64	3,42	32,12%	3,29%	7,43	4,71%
Banco Francés	FRAN	31-dic	31-mar-19	44.408,8	387.742,0	11,45%	6,96	2,22	31,90%	3,65%	5,19	4,91%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	31-mar-19	10.118,6	85.259,2	11,87%	17,96	2,79	15,52%	1,84%	14,25	2,32%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	31-mar-19	21.028,1	174.426,3	12,06%	4,64	1,54	33,18%	4,00%	3,24	5,74%
Santander Río	BRIO	31-dic	31-mar-19	49.473,5	559.420,7	8,84%	5,86	1,76	30,07%	2,66%	4,24	3,68%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	31-mar-19	17.771,0	163.849,3	10,85%	12,90	1,78	13,84%	1,50%	10,11	1,91%

Fuente: Cohen SA en base a Económica 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.