

Informe Semanal Mercado Local



09 de Agosto de 2019

“PASO: Factores a tener en cuenta de su resultado / Desafíos y riesgos luego de las mismas”

Factores que el mercado estará analizando del resultado de estas PASO:

- **Porcentaje de Participación Ciudadana:** Desde la instauración de las PASO el porcentaje de participación en dichas internas obligatorias viene disminuyendo en relación a la participación en las generales, afectada por el desdoblamiento electoral existente en varios distritos que genera cierto cansancio en el electorado. En las elecciones 2011 el porcentaje de votantes de las PASO y las Generales fue de 78,7% vs. 79,4% del padrón por lo que la diferencia fue de tan solo +0,7%. En la última elección del 2017 la participación fue de 72,4% vs. 81,1% de asistencia en dichas Generales, ampliándose al +8,7%. El kirchnerismo solía movilizar a sus votantes por medio de punteros políticos o autoridades públicas locales ligadas a dicho movimiento, por lo que la diferencia entre ambas participaciones (que en la última elección fue de 2,1 millones de votos) se lo asocia a voto independiente que ha estado más proclive a votar al actual oficialismo.

- **Grado de polarización en las elecciones:** Un escenario de polarización extrema podría llevar a suponer una definición de la contienda electoral en la primer vuelta que se llevará a cabo el 27 de Octubre. En este aspecto el mercado festejará que la fórmula Fernández – Fernández no supere el umbral del 40% de los votos ya que el alto porcentaje de rechazo que genera en los indecisos / votantes de terceras fuerzas permite suponer un crecimiento limitado en las instancias electorales posteriores. A su vez, será importante chequear que porcentaje de votos obtienen Lavagna, Gómez Centurión y Espert vs los votos que puedan obtener los partidos de izquierda a los fines de proyectar una eventual definición en una segunda vuelta.

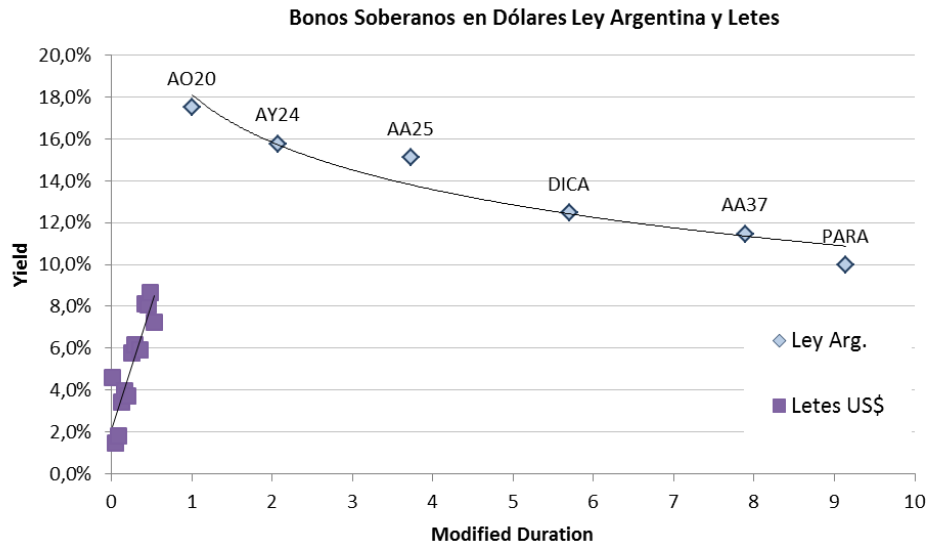
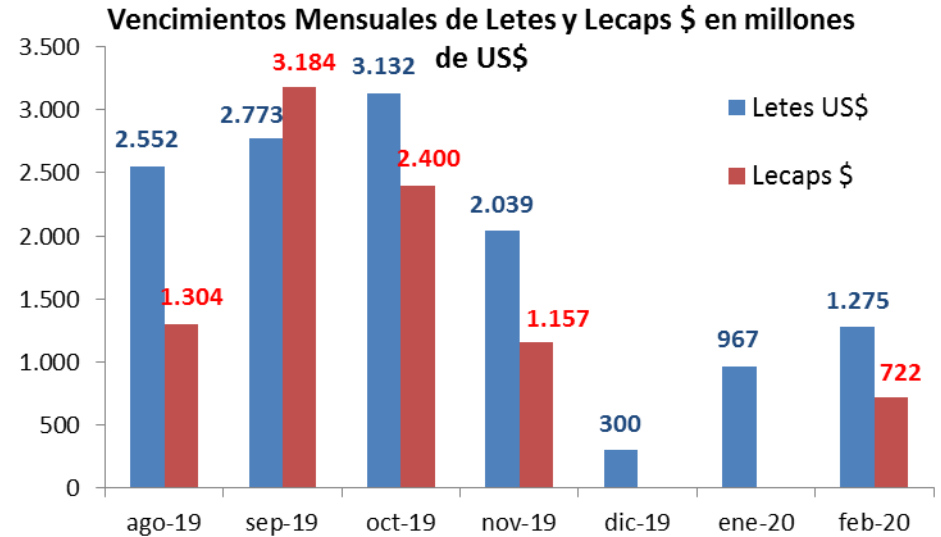
- **Diferencia entre el porcentaje obtenido por Juntos por el Cambio y el Frente de Todos:** Si bien se especula que el mercado descuenta una diferencia de 4/5 puntos a favor del Frente de Todos, desde Mayo hasta ahora se viene registrando una fuerte mejora en la intención de voto del oficialismo que lleva a suponer una diferencia de solo 1,3% puntos de acuerdo a consenso entre encuestadoras que poseen un buen track record. Inclusive desde el gobierno algunos funcionarios mencionan la posibilidad de un “empate técnico” en las PASO según relevamientos propios. Desde ya una diferencia mayor de 5 puntos con un alto grado de participación podría generar nerviosismo en el mercado.

- **Resultado obtenido en la Provincia de Buenos Aires:** Buenos Aires es la batalla que puede definir esta guerra electoral. Siendo el 37% del padrón, el oficialismo enfrenta un electorado que fue el más castigado por los ajustes tarifarios con quitas de subsidios mas la recesión sufrida en los últimos trimestres, sumado a un peronismo que se ha unificado en un intento de retomar el poder del distrito. Y lo enfrenta con María Eugenia Vidal que es la candidata con mejor imagen pública y gran aceptación dentro del electorado, con una destacada gestión en estos últimos 4 años de trabajo que le ha permitido obtener el apoyo de muchos intendentes de otros partidos políticos. Siendo que la elección de la Provincia se define el 27 de Octubre, es clave el resultado electoral que se obtenga el cual dependerá en gran medida del corte de boleta que se produzca. Si bien en intención de voto Vidal supera a Kicillof, consultoras independientes ven a Fernandez 6 puntos arriba de Macri en dicho distrito, lo que las lleva a estimar un empate entre Vidal y Kicillof para este domingo.

“PASO: Factores a tener en cuenta de su resultado / Desafíos y riesgos luego de las mismas”

Luego de las PASO el gobierno deberá afrontar elevados vencimientos de Letes y Lecaps hasta las elecciones generales de octubre buscando refinanciar gran parte de los mismos para cerrar el programa financiero 2019. En el cuadro superior se muestra la evolución mensual donde se acumulan vencimientos hasta octubre por un total de US\$ 15.345 mm dolarizando las Lecaps al tipo de cambio de cierre de hoy de \$/US\$ 45,25. En este sentido, esto aparece como un desafío para el Tesoro en un contexto de elevada incertidumbre política que podría comenzar a disiparse este domingo. Así, será una señal de confianza ir renovando los vencimientos, generando una mejor dinámica en el mercado financiero que colaboraría con menor volatilidad cambiaria y una continuidad en la recuperación de la economía. Este contexto, favorecería a la reelección del oficialismo en la primera vuelta y en el ballottage en el caso que hubiese.

Al mismo tiempo, observando la curva de bonos soberanos en dólares ley Argentina donde se evidencia una curva invertida ante el riesgo político, el AO20 con vencimiento en octubre del 2020 tiene un rendimiento del 17,5%. En el escenario planteado de lograr ir renovando los vencimientos de corto plazo (Letes y Lecaps) es de esperar que comience una normalización de la pendiente de la curva. De esta forma, estimamos una compresión de spread del tramo corto, puntualmente el AO20 hasta niveles cercanos al 12% inicialmente para que con el correr de los meses y de confirmarse la reelección de Macri vaya convergiendo hacia las tasas de las Letes actuales. Será relevante mirar el resultado de la próxima licitación de Letes a realizarse el martes 13/08 ya sabiendo los datos de la PASO.



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	4.270,0	USD 92,79	17,51%	18,28%	2,78	1,00	08-oct-20	2.948	Tasa fija =8.00%	90,28	Argentina	8,89%
AY24	BONAR 2024	3.370,0	USD 73,23	15,76%	16,38%	1,94	2,07	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	85,87	Argentina	12,27%
AA25	BONAR 2025	3.250,0	USD 70,63	15,11%	15,68%	1,84	3,72	18-abr-25	5.555	Tasa fija= 5,75%	69,35	Argentina	8,36%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	4.995,0	USD 108,55	12,45%	12,84%	0,99	5,70	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	76,66	Argentina	10,79%
AA37	BONAR 2037	3.400,0	USD 73,88	11,46%	11,79%	2,44	7,89	18-abr-37	5.562	Tasa fija= 7,625%	72,13	Argentina	10,67%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	2.510,0	USD 54,54	9,97%	10,22%	1,39	9,14	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	53,80	Argentina	7,05%
A2E2	REP ARG 2022	3.850,0	USD 83,66	13,35%	13,80%	0,27	2,16	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	83,44	New York	6,74%
A2E7	REP ARG 2027	3.625,0	USD 78,77	10,92%	11,22%	0,32	5,42	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	78,52	New York	8,76%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	5.350,0	USD 116,26	11,08%	11,39%	0,99	5,91	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	82,11	New York	10,07%
PARY	PAR U\$S Ley NY	2.759,5	USD 59,97	9,36%	9,58%	1,39	9,34	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	59,15	New York	6,40%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021		USD 87,93	15,21%	15,79%	2,12	1,47	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	86,11	New York	8,01%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 80,68	11,65%	11,98%	0,41	2,98	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	80,35	New York	5,76%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026		USD 82,65	11,26%	11,57%	2,31	4,82	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	80,78	New York	9,34%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 76,84	10,01%	10,26%	0,52	6,13	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	76,44	New York	7,70%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 80,11	10,41%	10,68%	0,68	6,18	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	79,56	New York	8,34%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036		USD 75,62	10,17%	10,43%	0,73	8,51	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	75,07	New York	9,51%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046		USD 77,68	10,04%	10,29%	2,35	9,32	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	75,89	New York	10,12%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 73,91	9,56%	9,78%	0,61	10,11	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	73,46	New York	9,38%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	3.498,0	USD 76,01	9,71%	9,95%	0,89	10,18	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	75,34	New York	9,48%

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										
AE22	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 22	81,70 €	13,14%	13,14%	2,23	2,03	15-ene-22	1.250	Tasa Fija 3,875	81,70	New York	4,74%
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	77,98 €	11,50%	11,50%	1,94	2,87	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3,375	77,98	New York	4,33%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	72,45 €	10,52%	10,52%	2,88	5,38	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	72,45	New York	6,90%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	71,83 €	10,42%	10,42%	3,02	5,86	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5,25	71,83	New York	7,31%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	113,66 €	10,84%	11,14%	0,93	6,00	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	82,60	Inglaterra	9,47%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	57,24 €	8,99%	9,19%	1,25	9,65	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	57,24	Inglaterra	5,91%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	70,79 €	9,17%	9,17%	4,74	9,94	09-nov-47	750	Tasa Fija 6,25	70,79	New York	8,83%

Fuente: Bloomberg

Unidades Vinculadas al PBI

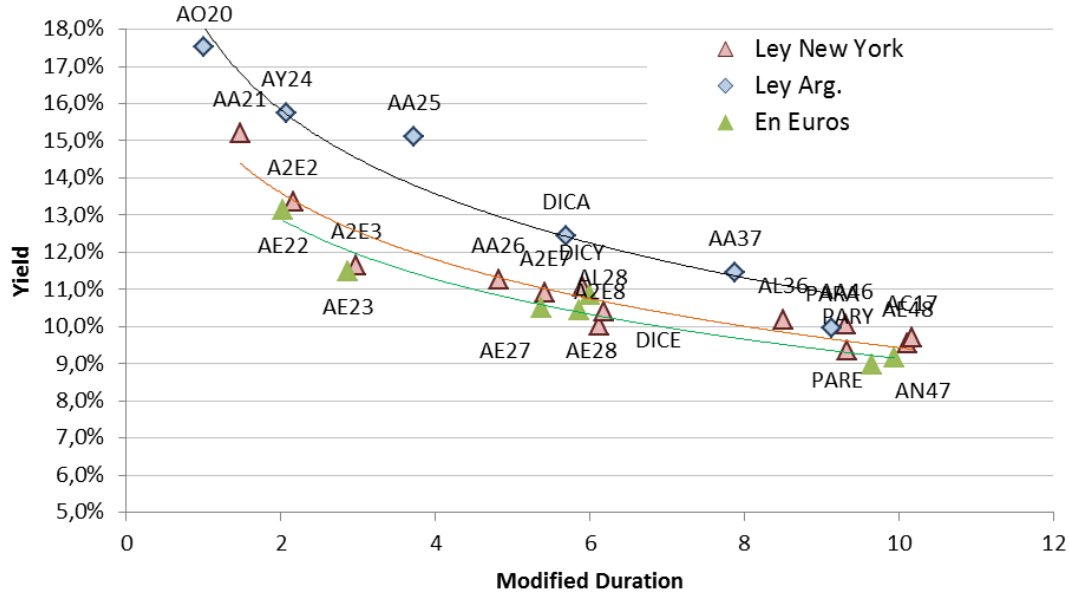
Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 2,35	USD 0,05
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 125	USD 2,72
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 174	USD 3,78
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 174	USD 3,78
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 190	3,69 €

Tipo de Cambio Nominal \$ 45,31

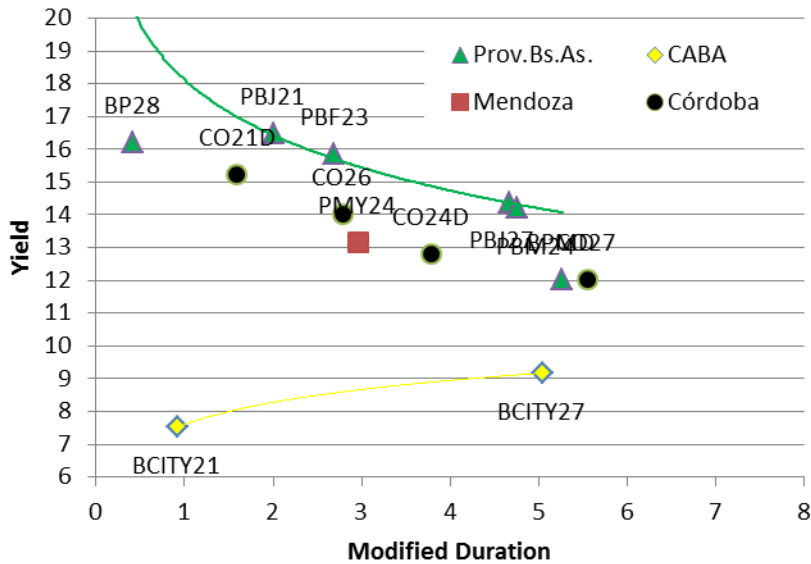
TC Implícito Negoc. Bonos \$ 46,02

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

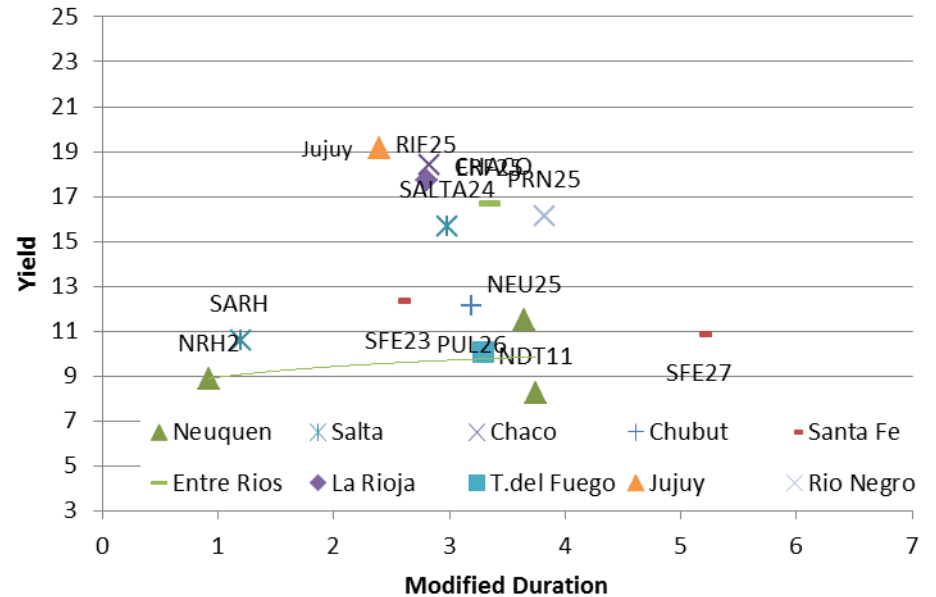
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



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
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	92,13	20,59	0,81	26/01/2021	750,0	66,7	10,88	0,51	11,80%	301
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	86,97	21,99	1,09	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	1,77	11,44%	535
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	80,52	16,47	2,01	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	3,21	8,07%	178
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	82,29	15,84	2,69	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	3,73	11,09%	208
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	72,42	14,36	4,67	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	1,27	10,87%	234
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	79,04	14,20	4,75	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	3,07	12,18%	224
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	94,75	16,21	0,42	01/05/2020	63,4	33,3	4,00	1,13	4,22%	-345
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	61,25	12,02	5,26	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	0,98	6,53%	39
BCITY21	CABA 2021 8,95%	101,36	7,53	0,92	19/02/2021	500,0	67,0	8,95	4,33	8,83%	-964
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	91,68	9,17	5,04	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	1,50	8,18%	-260
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	86,23	13,16	2,96	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	1,95	9,71%	-30
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	99,09	8,86	0,92	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	0,37	7,95%	-831
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	85,90	11,48	3,65	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	2,21	8,73%	-132
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	101,43	8,25	3,75	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	0,02	8,50%	-447
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	98,68	10,59	1,19	16/03/2022	185,0	32,4	9,50	1,50	9,63%	-576
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	81,56	15,67	2,98	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	0,91	11,19%	224
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	87,48	15,22	1,59	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	1,25	8,14%	-20
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	74,19	14,03	2,79	27/10/2026	300,0	93,8	7,13	0,29	9,60%	38
CO27	PDCAR 7 1/8 08/01/27	75,33	12,02	5,55	01/08/2027	450,0	100,0	7,13	0,24	9,46%	55
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	80,51	12,81	3,79	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	3,35	9,25%	13
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	75,42	18,39	2,83	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	4,56	12,43%	478
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	86,51	12,14	3,20	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	0,37	8,96%	-108
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	86,59	12,34	2,57	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	2,72	8,08%	-158
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	80,56	10,86	5,17	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	1,96	8,57%	-83
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	75,84	16,67	3,35	08/02/2025	500,0	100,0	8,75	0,12	11,54%	360
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	78,18	17,69	2,81	24/02/2025	300,0	100,0	9,75	4,58	12,47%	406
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	96,30	10,08	3,29	17/04/2027	200,0	95,0	8,95	0,65	9,29%	-305
Jujuy	JUJU YA 8 5/8 09/20/22	76,16	19,15	2,39	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	3,43	11,32%	501
PRN25	PRN 7 3/4 12/07/25	70,99	16,12	3,83	07/12/2025	211,0	0,0	7,75	1,42	10,92%	347

(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%	16,03%	95,37	3,1%	13,53%	77,81	6,6%	10,16%	128,98	19,2%	7,65%	71,97	32,4%	6,73%	106,58	40,7%
-2%	17,03%	94,40	2,1%	14,53%	76,16	4,3%	11,16%	121,56	12,4%	8,65%	65,51	20,5%	7,73%	94,79	25,1%
-1%	18,03%	93,44	1,0%	15,53%	74,55	2,1%	12,16%	114,64	5,9%	9,65%	59,64	9,7%	8,73%	84,52	11,5%
0%	19,03%	92,50	0,0%	16,53%	73,00	0,0%	13,16%	108,20	0,0%	10,6%	54,37	0,0%	9,73%	75,77	0,0%
1%	20,03%	91,57	-1,0%	17,53%	71,50	-2,1%	14,16%	102,25	-5,5%	11,65%	49,70	-8,6%	10,73%	68,55	-9,5%
2%	21,03%	90,65	-2,0%	18,53%	70,04	-4,1%	15,16%	96,79	-10,5%	12,65%	45,63	-16,1%	11,73%	62,85	-17,0%
3%	22,03%	89,75	-3,0%	19,53%	68,64	-6,0%	16,16%	91,82	-15,1%	13,65%	42,15	-22,5%	12,73%	58,68	-22,6%

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%	11,44%	89,08	6,8%	8,58%	92,70	18,1%	8,89%	138,92	19,9%	8,88%	93,84	27,4%	6,57%	79,92	33,7%
-2%	12,44%	87,14	4,5%	9,58%	87,69	11,7%	9,89%	130,69	12,8%	9,88%	86,44	17,4%	7,57%	72,51	21,3%
-1%	13,44%	85,24	2,2%	10,58%	82,96	5,7%	10,89%	123,01	6,1%	10,88%	79,71	8,2%	8,57%	65,79	10,1%
0%	14,44%	83,40	0,0%	11,58%	78,52	0,0%	11,89%	115,89	0,0%	11,88%	73,65	0,0%	9,57%	59,78	0,0%
1%	15,44%	81,60	-2,2%	12,58%	74,37	-5,3%	12,89%	109,33	-5,7%	12,88%	68,25	-7,3%	10,57%	54,46	-8,9%
2%	16,44%	79,85	-4,2%	13,58%	70,51	-10,2%	13,89%	103,32	-10,9%	13,88%	63,52	-13,8%	11,57%	49,84	-16,6%
3%	17,44%	78,16	-6,3%	14,58%	66,94	-14,8%	14,89%	97,86	-15,6%	14,88%	59,44	-19,3%	12,57%	45,93	-23,2%

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

Bono	Descripción recio en BCBA		TIR Opción	TIR	DM	Vencimient	Emisión	Interés	Tipo de	
	En Pesos	En U\$\$ (TCN)							Dólar	Pesos
AF20	ARGDUO 4 1/2 02/13/20	USD 93,75	30,29%	3,61%	0,3869	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	286	USD 6,19	10,88%	0,02	0,19	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	6,25	98,81
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1887	USD 40,84	14,08%	0,24	0,82	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	43,75	92,86
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	725	USD 15,69	21,53%	0,05	0,32	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	16,65	93,98
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	760	USD 16,45	4,84%	#jNUM!	0,46	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	#jNUM!	#jNUM!

(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\$\$)
U16G9	ARGTB 0 08/16/19	USD 99,96	4,63%	0,01	16/08/2019	\$ 950.000.000
U30G9	ARGTB 0 08/30/19	USD 99,93	1,46%	0,05	30/08/2019	\$ 1.602.141.053
U13S9	ARGTB 0 09/13/19	USD 99,85	1,80%	0,08	13/09/2019	\$ 1.100.000.000
U27S9	ARGTB 0 09/27/19	USD 99,58	3,43%	0,12	27/09/2019	\$ 1.673.150.180
U11O9	ARGTB 0 10/11/19	USD 99,37	3,96%	0,16	11/10/2019	\$ 1.502.356.283
U25O9	ARGTB 0 10/25/19	USD 99,26	3,73%	0,20	25/10/2019	\$ 1.629.412.588
U15N9	ARGTB 0 11/15/19	USD 98,53	5,78%	0,25	15/11/2019	\$ 1.289.479.076
U29N9	ARGTB 0 11/29/19	USD 98,21	6,17%	0,29	29/11/2019	\$ 750.000.000
U20D9	ARGTB 0 12/20/19	USD 97,95	5,92%	0,35	20/12/2019	\$ 300.000.000
U17E0	ARGTB 0 01/17/20	USD 96,63	8,11%	0,42	17/01/2020	\$ 300.000.000
U31E0	ARGTB 0 01/31/20	USD 96,35	8,09%	0,45	31/01/2020	\$ 667.124.299
U14F0	ARGTB 0 02/14/20	USD 95,79	8,68%	0,49	14/02/2020	\$ 277.000.000
U28F0	ARGTB 0 02/28/20	USD 96,21	7,22%	0,52	28/02/2020	\$ 998.412.364

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%	350,13	34,42%	0,94	1,31	15-mar-24	906	Tasa fija=2.00	46,88
TC20	BONCER 2020 2,25%	188,28	39,38%	1,56	0,59	28-abr-20	110.401	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	171,53	24,22%	0,37	1,69	22-jul-21	57.390	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	951,07	11,23%	9,43	6,25	31-dic-33	10.472	Tasa fija=5.83%	69,76
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	326,71	12,27%	6,98	10,14	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	430,08	13,75%	5,86	8,71	31-dic-45	23.434	Tasa fija=3.31%	99,01
A2M2	BONO AJUSTE CER	154,95	42,68%	3,10	0,45	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	105,15	84,03%	10,43	0,01	01-mar-20	16.728	53,66%	100,00	95,21
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	103,57	93,84%	9,07	0,04	21-jun-20	142.378	62,72%	100,00	94,96
PR15	Bocon Cons. 8°	142,67	108,17%	5,66	0,73	03-mar-20	3.074	51,60%	95,00	141,74
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	88,04	86,17%	5,74	0,02	04-mar-22	53.625	51,75%	100,00	83,26

Bonos en Pesos a Tasa Fija

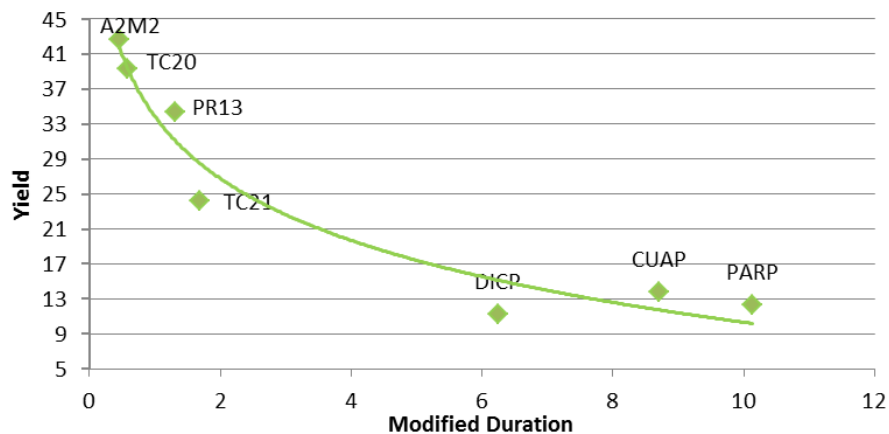
Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TN20	BONTE NOV-2020 26,00%	86,27	47,99%	5,92	0,87	21-nov-20	124.809	Tasa Fija= 26.00%	100,00	80,95
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	69,26	47,75%	6,57	1,31	03-oct-21	62.500	Tasa Fija= 18.20%	100,00	64,98
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	69,45	32,02%	5,16	2,35	17-oct-23	64.150	Tasa Fija= 16.00%	100,00	66,05
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	69,52	26,86%	4,99	3,22	17-oct-26	96.570	Tasa Fija= 15.50%	100,00	66,21

LECAP

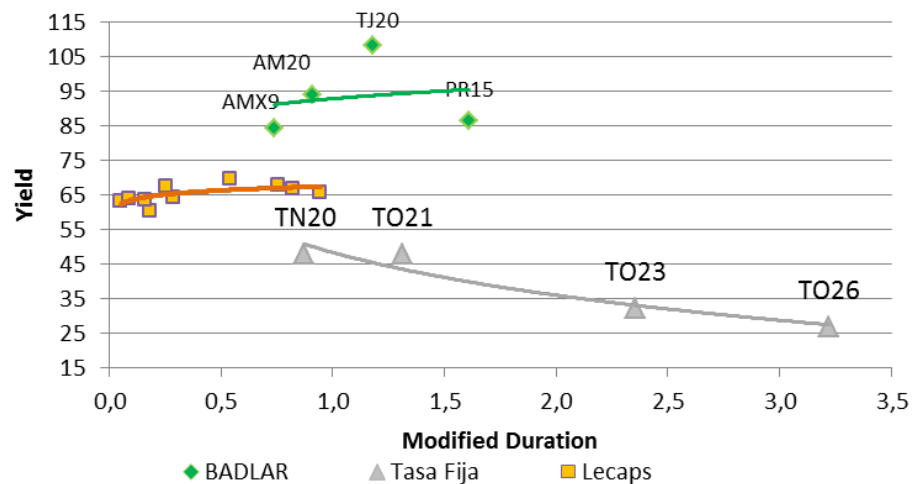
Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Total Emitido (millones \$)	Pago a finish \$ (C/100VN)
S30G9	30/08/2019	110,01	63,27%	86,17%	0,05	21	52.080	113,2996
S13S9	13/09/2019	105,35	63,99%	86,08%	0,09	35	69.612	110,9661
S30S9	30/09/2019	140,68	60,36%	78,43%	0,18	52	44.038	151,7697
S11O9	11/10/2019	100,99	63,45%	82,60%	0,16	63	43.478	111,3161
S31O9	31/10/2019	132,13	64,08%	81,88%	0,29	83	40.000	150,4700
S15N9	15/11/2019	98,68	67,40%	85,80%	0,25	98	45.250	115,6821
S28F0	28/02/2020	99,86	69,75%	80,29%	0,54	203	23.753	137,5876
S30A0	30/04/2020	115,39	66,60%	72,16%	0,82	265	27.430	170,2433
S29Y0	29/05/2020	95,10	67,75%	71,71%	0,76	294	45.384	146,2886
S31L0	31/07/2020	98,01	65,75%	66,14%	0,94	357	49.118	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	
09/08/2019	\$ 45,313		\$ 45,45		
08/08/2019	\$ 45,235	0,17%	\$ 37,50	21,18%	Diaria
31/07/2019	\$ 43,880	3,27%	\$ 43,85	3,64%	Mes
28/12/2018	\$ 37,668	20,30%	\$ 38,27	18,75%	2018
09/08/2018	\$ 28,097	61,27%	\$ 28,18	61,28%	YoY

Fuente: Bloomberg

Evolución Variables En Pesos

Fecha	BADLAR Privados	CER		Variación
		Índice	Variación	
09/08/2019	52	15,6569		
08/08/2019	52	15,6435	0,09%	Diaria
31/07/2019	49,625	15,5363	0,78%	Mes
28/12/2018	49,5	12,3012	27,28%	2018
09/08/2018	34,5625	10,0251	56,18%	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	95,304	9,50	1,72	\$ 250,00	8,25	0,55	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/01/2020	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	84,703	9,90	1,91	\$ 400,00	6,75	1,86	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/11/2019	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	98,827	10,72	1,17	\$ 280,70	9,75	1,98	30/11/2020			30/11/2019	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energia 7,375% Vto. 2023	98,42	7,85	3,34	\$ 500,00	7,38	0,45	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/01/2020	Semestral
	Pampa Energia 7,5% Vto. 2027	91,711	9,05	5,48	\$ 750,00	7,50	0,40	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/01/2020	Semestral
	Pampa Energia 9,125% Vto. 2029	99,141	9,26	6,26	\$ 300,00	9,13	0,84	15/04/2029	15/04/2024	104,56	15/10/2019	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	103,24	5,87	1,58	\$ 333,33	7,88	2,10	07/05/2021			07/11/2019	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	97,414	10,82	1,91	\$ 300,00	9,50	2,53	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/11/2019	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	101,75	7,31	1,44	\$ 1.000,00	8,50	3,31	23/03/2021			23/09/2019	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	101,419	8,37	3,65	\$ 1.325,00	8,75	3,14	04/04/2024			04/10/2019	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	98,079	8,92	4,56	\$ 1.500,00	8,50	0,35	28/07/2025			28/01/2020	Semestral
	YPF 6,95% Vto. 2027	88,591	8,99	5,82	\$ 1.000,00	6,95	0,42	21/07/2027			21/01/2020	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2029	95,425	9,21	6,42	\$ 500,00	8,50	1,09	27/06/2029	27/03/2029	100,00	27/12/2019	Semestral
	TecPetroil 4,875% Vto 2022	97,36	5,76	3,00	\$ 500,00	4,88	0,83	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/12/2019	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	92,176	12,79	2,56	\$ 176,39	9,75	2,93	25/10/2022	09/09/2019	104,88	25/10/2019	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	100,618	9,41	1,70	\$ 100,54	9,75	4,82	15/08/2021	09/09/2019	100,00	15/08/2019	Semestral
	TGS 6,75% % Vto.2025	93,202	8,26	4,52	\$ 500,00	6,75	1,89	02/05/2025	02/05/2022	103,38	02/11/2019	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	84,429	14,98	3,08	\$ 336,00	9,63	0,43	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/01/2020	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	89,374	9,71	3,83	\$ 300,00	6,88	1,68	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/11/2019	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	93,353	11,97	2,10	\$ 500,00	8,75	0,56	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/01/2020	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	89,612	10,74	3,62	\$ 300,00	7,75	0,24	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/02/2020	Semestral
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	96,821	10,62	4,93	\$ 615,46	10,00	4,50	01/03/2027	01/03/2022	105,00	01/09/2019	Semestral
	YPFLuz 10% Vto. 2026	98,825	10,24	4,88	\$ 400,00	10,00	0,50	25/07/2026	25/07/2023	105,00	25/01/2020	Semestral
Otros	IRSA 7% Vto.2019	99,586	13,09	0,07	\$ 132,57	7,00	1,23	09/09/2019			09/09/2019	Semestral
	IRSA 11,5% Vto. 2020	102,216	8,96	0,87	\$ 71,44	11,50	0,73	20/07/2020			20/01/2020	Semestral
	IRCP 8,75% Vto. 2023	96,701	9,85	2,92	\$ 360,00	8,75	3,40	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/09/2019	Semestral
	Clisa 9,5% Vto. 2023	68,28	21,98	2,89	\$ 300,00	9,50	0,61	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/01/2020	Semestral
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	90,992	9,72	3,67	\$ 119,73	7,25	2,86	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/09/2019	Semestral
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	95,853	7,61	5,74	\$ 375,00	6,88	0,23	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/11/2019	Trimestral
	Arcor 6% Vto.2023	97,206	6,83	3,39	\$ 500,00	6,00	0,62	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/01/2020	Semestral
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	103,178	10,71	1,63	\$ 199,69	12,63	1,40	03/07/2021	09/09/2019	103,16	03/01/2020	Semestral
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	108,247	4,41	3,53	\$ 348,47	6,63	2,50	27/09/2023			27/09/2019	Semestral
	Adecoagro 6% Vto. 2027	96,003	6,64	6,14	\$ 500,00	6,00	2,37	21/09/2027	21/09/2022	103,00	21/09/2019	Semestral
	Aluar 6,7% Vto. 2024	104,149	5,83	4,04	\$ 150,00	6,70	0,64	09/04/2024			09/10/2019	Semestral
	CBVS 6,5% Vto. 2021	100,057	6,44	1,69	\$ 500,00	6,50	1,05	15/06/2021	09/09/2019	103,25	15/12/2019	Semestral

Fuente: Bloomberg

Informe de Futuros ROFEX



Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre

45,25

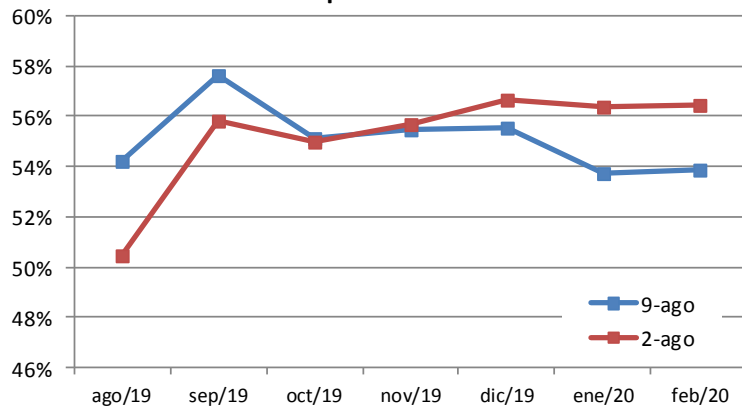
44,65

Vencimiento	Open Interest	Garantias Exigidas	Operaciones del Día			Volumen	9-ago	Tasa	2-ago		
			Mínimo	Máximo	Ultimo		Precio de Ajuste	Implicita	Precio de Ajuste	Tasa Implicita	Variación
ago/2019	1.425.402	\$ 6.400	46,58	46,90	46,849	381.360	46,729	54,23%	46,440	50,46%	0,6%
sep/2019	1.049.994	\$ 6.625	48,70	49,10	48,820	90.080	48,820	57,59%	48,540	55,79%	0,6%
oct/2019	469.651	\$ 6.850	50,80	51,30	50,949	49.942	50,920	55,10%	50,700	54,95%	0,4%
nov/2019	447.610	\$ 7.050	52,85	53,45	52,950	93.731	52,950	55,46%	52,750	55,64%	0,4%
dic/2019	157.893	\$ 7.300	54,90	55,55	55,200	25.451	55,100	55,56%	55,050	56,68%	0,1%
ene/2020	115.209	\$ 7.525	56,90	57,50	56,900	22.654	56,900	53,70%	57,200	56,37%	-0,5%
feb/2020	104.176	\$ 7.750	58,80	59,60	58,800	22.337	58,8	53,84%	59,150	56,44%	-0,6%

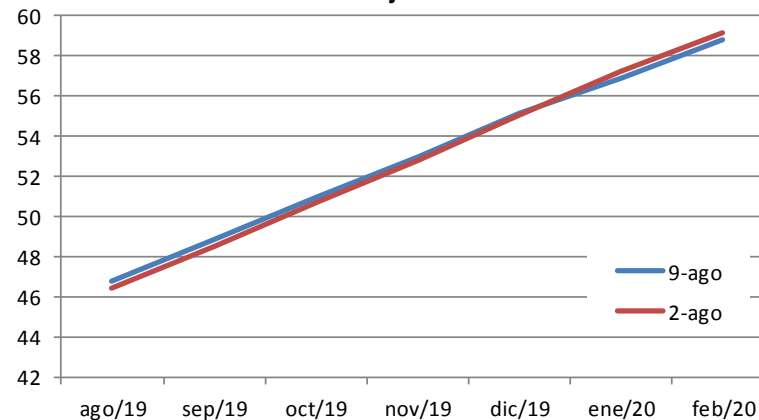
Total Open Interest

3.941.945

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	44.355,09	7,94%	5,46%	46,42%	64,85%
Merval Argentina	39.634,67	7,86%	6,06%	43,09%	58,63%
S&P500	2.918,65	-0,66%	-2,07%	17,42%	2,28%
Dow Jones	26.287,44	-0,34%	-2,15%	13,98%	3,05%
Nasdaq	7.959,14	-1,00%	-2,65%	20,88%	0,85%
FTSE 100	7.253,85	-0,44%	-4,39%	7,72%	-6,30%
DAX	11.693,80	-1,28%	-4,06%	10,75%	-7,75%
CAC 40	5.327,92	-1,11%	-3,46%	13,88%	-3,17%
Nikkei	20.684,82	0,44%	-3,89%	3,35%	-8,47%
EM Index	984,30	0,00%	-5,08%	2,25%	-8,75%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	54,27	3,29%	-7,36%	19,72%	-18,77%
Brent	58,27	1,55%	-10,59%	11,63%	-19,15%
Oro	1496,60	-0,07%	4,94%	16,65%	23,49%
Cobre	259,45	-0,50%	-2,68%	-3,55%	-9,04%
Soja	873,75	1,01%	1,13%	-1,02%	-1,58%
Trigo	499,50	0,20%	2,51%	-2,35%	-11,51%
Maíz	410,25	-0,18%	2,50%	9,25%	11,10%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	45,3134	0,17%	3,27%	20,30%	61,27%
USD EUR	1,12	0,18%	1,12%	-2,13%	-2,84%
JPY USD	105,69	-0,36%	-2,84%	-4,15%	-4,85%
USD GBP	1,2033	-0,82%	-1,04%	-5,24%	-6,17%
BRL USD	3,9425	0,60%	3,44%	1,71%	3,72%
DXY Index	97,545	-0,07%	-0,99%	1,19%	2,14%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	17,55	2,33%	-0,85%	5,61%	5,25%
APBR	330,90	-0,42%	0,15%	33,01%	98,96%
BBAR	183,45	8,78%	7,91%	34,56%	63,98%
BHIP	18,95	5,28%	1,34%	63,62%	47,32%
BMA	350,85	11,36%	14,83%	124,37%	132,59%
BPAT	50,40	6,11%	1,20%	65,05%	42,70%
BRIO	21,90	3,79%	-4,37%	28,98%	14,86%
BYMA	355,50	0,85%	-4,18%	-4,45%	3,40%
CECO2	11,10	4,23%	5,21%	78,83%	70,35%
CEPU	40,45	7,29%	0,00%	21,47%	33,72%
COME	1,82	2,25%	1,11%	-4,21%	-22,75%
CRES	44,75	5,79%	-0,78%	-0,33%	6,44%
CTIO	55,00	10,00%	7,42%	51,71%	52,12%
EDN	42,30	6,55%	1,93%	-16,98%	-1,51%
ERAR	14,40	1,77%	3,23%	14,32%	16,53%
GCLA	39,90	1,01%	-2,56%	-19,39%	-15,11%
GGAL	174,55	9,81%	7,71%	71,17%	84,96%
INDU	14,55	-1,69%	-3,00%	-10,74%	-11,01%
IRSA	45,15	6,99%	-0,66%	-6,04%	2,91%
LOMA	116,50	10,06%	6,39%	44,72%	119,81%
MIRG	337,50	3,05%	-1,60%	-4,93%	-1,35%
MOLI	44,95	0,78%	3,57%	21,49%	10,99%
PAMP	63,50	9,39%	9,58%	35,83%	52,46%
SAMI	84,00	0,00%	4,35%	-11,63%	-9,20%
SUPV	69,55	7,33%	2,35%	11,39%	6,59%
TECO2	143,15	8,86%	-5,29%	23,27%	42,70%
TGNO4	77,20	6,19%	1,05%	51,01%	64,23%
TGSU2	143,15	5,84%	4,34%	42,66%	92,74%
TRAN	47,60	5,78%	2,26%	25,70%	30,39%
TS	519,25	-1,11%	-5,19%	29,04%	8,92%
VALO	7,65	3,24%	-4,97%	61,12%	65,84%
YFPD	760,00	7,61%	3,90%	52,51%	78,39%

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

Informe de Renta Variable –
Mercado Local al Cierre del 9 de Agosto 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	14,30	4.517,1	111.293,8	6.146,2	64.594,4	1.411,0	19.605	6.267	12.323	6.542	14.234	7.493	67.211	42.679
Aluar	ALUA	Pesos	17,60	2.800,0	26.058,7	18.520,5	49.280,0	1.076,5	5.880	3.386	8.822	5.387	11.326	5.925	40.504	20.832
Tenaris	TS	Dolares	11,34	1.180,5	12.005,1	-432,6	13.391,3		884	575	919	511	1.573	1.099	7.664	6.001
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	758,55	393,3	406.979,0	315.119,0	298.347,6	6.517,0	24.361	18.382	37.057	28.916	135.065	85.250	490.904	271.633
Petrobras Brasil	APBR	Reales	28,43	13.044,5	282.659,0	372.232,0	365.960,3		22.849	2.066	59.161	39.169	116.570	76.972	355.374	289.791
Carboclor	CARC	Pesos	1,65	1.042,1	517,8	-74,5	1.719,5	37,6	282	-530	15	-37	49	-24	341	-28
Alimentos																
Ledesma	LEDE	Pesos	12,65	439,7	5.069,3	8.109,4	5.562,4	121,5	-586	-418	1.037	1.035	1.634	1.292	15.554	12.346
San Miguel	SAMI	Pesos	84,00	71,2	12.567,4	10.466,5	5.976,7	130,6	-863	335	2.228	895	2.914	1.092	10.790	4.494
Materias Primas / Otros																
Unipar Indupa	INDU	Pesos	14,55	414,3	7.221,7	4.880,0	6.027,8	131,7	1.122	641	1.406	1.294	2.427	1.696	21.131	11.823
Celulosa	CELU	Pesos	29,25	101,0	3.197,5	5.888,3	2.953,5	64,5	-909	-1.519	1.027	107	1.598	388	9.358	4.656
Holcim Argentina	HARG	Pesos	99,00	352,1	9.359,3	305,1	34.853,6	761,3	2.198	1.102	1.522	1.655	2.400	1.797	14.125	8.162
Loma Negra	LOMA	Pesos	116,75	596,0	17.975,5	4.907,6	69.586,0	1.520,0	-322		5.238		7.790		29.711	
Fiplasto	FIPL	Pesos	3,30	71,4	235,0	308,7	235,7	5,1	-71	-2	-78	-36	-39	-25	756	598
Maquinaria y Electrónico																
Mirgor	MIRG	Pesos	338,00	18,0	4.460,0	-620,0	6.084,0	132,9	-836	1.042	-2.889	1.390	-2.467	1.552	34.621	23.178
Agrometal	AGRO	Pesos	10,95	100,0	475,2	278,0	1.095,0	23,9	-57	47	138	105	155	110	998	807
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	40,40	1.514,0	37.544,5	4.289,8	61.166,5	1.336,1	11.256	10.505	25.901	12.171	27.800	12.505	18.697	6.151
Edenor	EDN	Pesos	42,30	854,0	34.387,0	6.233,8	36.124,8	789,1	2.978	1.712	1.339	4.503	4.606	4.964	60.929	29.985
Pampa Energia	PAMP	Pesos	63,85	1.850,0	63.423,0	63.487,0	118.122,5	2.580,2	-450	5.718	18.161	12.763	28.650	15.828	120.587	54.582
Transener	TRAN	Pesos	47,50	444,7	13.130,6	-984,6	21.122,0	461,4	3.007	2.667	5.756	3.885	6.606	4.003	10.668	6.673
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	143,75	794,5	36.679,0	5.245,0	114.208,7	2.494,7	2.380	1.735	3.885	2.599	4.505	2.701	9.180	4.947
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	77,90	439,4	33.108,9	2.410,5	34.227,2	747,6	4.192	776	4.639	1.698	8.749	2.416	13.337	4.803
Metrogas	METR	Pesos	28,65	569,2	14.657,0	9.102,9	11.298,0	246,8	163	-147	3.534	1.124	4.745	1.770	36.769	14.086
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	28,65	202,4	5.274,3	-497,1	5.797,4	126,6	1.111	797	2.008	843	2.350	886	8.780	3.176
Comunicaciones																
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	142,00	2.153,7	253.167,0	80.382,0	305.823,7	6.680,3	3.066	9.135	18.386	16.345	56.055	26.211	179.039	81.275
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	243,00	180,6	93.254,0	85.229,0	43.895,8	958,8	-1.998		18.272		56.595		181.676	
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	39,90	106,8	8.334,8	-34,7	4.260,3	93,1	-1.095		863		1.751		20.289	
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	45,50	578,7	45.303,0	222.647,0	26.329,8	575,1	-3.203	10.297	12.737	25.094	18.031	33.894	15.560	84.667
Cresud	CRES	Pesos	44,80	501,6	27.459,0	243.914,0	22.473,6	490,9	-2.403	5.273	15.083	26.293	20.240	30.805	25.564	91.384
Consultatio	CTIO	Pesos	55,00	409,9	21.391,0	-6.628,5	22.544,9	492,5	1.768	1.748	2.142	2.082	2.318	2.156	2.534	3.374
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	198,00	126,0	47.009,5	14.236,6	24.950,8	545,0	-1.352	12.743	13.942	4.059	14.048	4.121	8.698	5.770
 Holding y Otros																
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	356,00	76,3	10.506,6	-15.450,3	27.145,0	592,9	1.523		1.006		1.154		2.745	
Comercial del Plata	COMPE	Pesos	1,82	1.481,5	12.585,8	-874,2	2.696,4	58,9	4.704	-236	-796	-255	-318	-190	8.759	2.249
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	103,00	88,4	10.917,3	-1.357,5	9.103,6	198,9	8.440	528	6.274	664	7.059	810	3.849	2.633
Boldt	BOLT	Pesos	4,28	1.700,0	4.053,2	-1.237,7	7.276,0	158,9	348	515	521	594	616	716	2.213	1.944
Dycasa	DYCA	Pesos	39,50	30,0	691,1	62,9	1.185,0	25,9	-61	88	127	148	188	167	4.286	2.439

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															
Temium Argentina	TXAR	Pesos	31-dic	31-mar-19	2,70	3,29	17,6%	4,97	19,1%	0,96	0,58	2021	3,1%	0,43	5,2%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	31-mar-19		8,38	22,6%	5,99	12,7%	1,22	1,89	6936	14,1%	1,64	41,5%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	31-mar-19		15,15	7,4%	8,24	5,9%	1,75	1,12	484	3,6%	-0,28	-3,7%
Petróleo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	31-mar-19	1,26	12,25	6,0%	4,54	-4,5%	0,61	0,73	1200	0,4%	2,33	43,6%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	31-mar-19		16,02	8,1%	6,33	6,4%	1,03	1,29	0	0,0%	3,19	56,8%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	31-mar-19		6,09	54,5%	33,89	-1,5%	5,04	3,32	0	1,4%	-1,53	-16,8%
Alimentos															
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	28-feb-19		-9,50	-11,6%	8,37	13,4%	0,36	1,10	0	0,0%	4,96	61,5%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	31-mar-19	3,62	-6,93	-6,9%	5,64	10,7%	0,55	0,48	0	0,0%	3,59	45,4%
Materias Primas / Otros															
Unipar Indupa	INDU	Pesos	31-dic	31-mar-19	3,87	5,37	15,5%	4,49	14,9%	0,29	0,83	0	0,0%	2,01	40,3%
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	28-feb-19	3,49	-3,25	-28,4%	5,53	14,7%	0,32	0,92	0	0,0%	3,68	64,8%
Holcim Argentina	HARG	Pesos	31-dic	31-mar-19		15,86	23,5%	14,65	12,2%	2,47	3,72	654	1,9%	0,13	3,2%
Loma Negra	LOMA	Pesos	31-dic	31-mar-19		-216,05	-1,8%	9,56	16,8%	2,34	3,87	0	0,0%	0,63	21,4%
Fiplasto	FIPL	Pesos	30-jun	31-mar-19		-3,33	-30,1%	-13,80	-12,4%	0,31	1,00	0	0,0%	-7,83	56,8%
Maquinaria y Electrónico															
Mirgor	MIRG	Pesos	31-dic	31-mar-19		-7,28	-18,7%	-2,22	-94,9%	0,18	1,36	100	1,6%	0,25	-16,1%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	31-mar-19	30,91	-19,10	-12,1%	8,87	18,7%	1,10	2,30	0	0,0%	1,80	36,9%
Sector No Transable															
Energeticas y Distribuidoras															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	31-mar-19	5,52	5,43	30,0%	2,35	51,2%	3,27	1,63	1060	1,7%	0,15	10,3%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	31-mar-19		12,13	8,7%	9,20	-2,5%	0,59	1,05	0	0,0%	1,35	15,3%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	31-mar-19		-262,49	-0,7%	6,34	16,2%	0,98	1,86	82	0,1%	2,22	50,0%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	31-mar-19	7,31	7,03	22,9%	3,05	28,5%	1,98	1,61	1489	7,1%	-0,15	-8,1%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	31-mar-19		48,00	6,5%	26,51	36,6%	12,44	3,11	3734	17,7%	1,16	12,5%
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	31-mar-19		8,16	12,7%	4,19	15,8%	2,57	1,03	495	1,4%	0,28	6,8%
Metrogas	METR	Pesos	31-dic	31-mar-19	-16,95	69,27	1,1%	4,30	14,6%	0,31	0,77	0	0,0%	1,92	38,3%
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	31-mar-19		5,22	21,1%	2,26	25,3%	0,66	1,10	856	14,8%	-0,21	-10,4%
Comunicaciones															
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	31-dic	31-mar-19	81,27	99,75	1,2%	6,89	5,8%	1,71	1,21	0	0,0%	1,43	24,1%
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	31-dic	31-mar-19	-59,32	-21,97	-2,1%	2,28	5,8%	0,24	0,47	0	0,0%	1,51	47,8%
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	31-dic	31-mar-19	-17,69	-3,89	-13,1%	2,41	0,3%	0,21	0,51	0	0,0%	-0,02	-0,4%
Real Estate															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	31-mar-19	-16,72	-8,22	-7,1%	13,81	4,9%	1,69	0,58	1331	5,1%	12,35	83,1%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	31-mar-19	5,66	-9,35	-8,8%	13,16	5,2%	0,88	0,82	1993	8,9%	12,05	89,9%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	31-mar-19	9,60	12,75	8,3%	6,87	4,0%	8,90	1,05	360	1,6%	-2,86	-44,9%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	31-mar-19		-18,45	-2,9%	2,79	23,9%	2,87	0,53	645	2,6%	1,01	23,2%
Holding y Otros															
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	31-dic	31-mar-19		17,82	14,5%	10,13		9,89	2,58	124	0,5%	-13,38	312,5%
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	31-mar-19	12,82	0,57	37,4%	-5,72		0,31	0,21	0	0,0%	2,75	-7,5%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	31-mar-19		1,08	77,3%	1,10		2,37	0,83	1674	18,4%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	30-abr-19	12,30	20,90	8,6%	9,81	12,6%	3,29	1,80	75	1,0%	-2,01	-44,0%
Dycasa	DYCA	Pesos	31-dic	31-mar-19	-88,58	-19,36	-8,9%	6,66	12,3%	0,28	1,71	0	0,0%	0,34	8,3%

Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
				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.
Banco Macro	BMA	345,50	669,7	231.368,6	5.053,9	19.530	11.167	27.845	17.932	12.793	7.288	44.635	26.255
Grupo Financiero Galicia	GGAL	174,60	1.426,8	249.113,2	5.441,5	20.465	9.728	29.295	15.172	20.415	16.522	25.355	26.183
Banco Francés	FRAN	171,00	612,7	104.764,9	2.288,4	14.167	3.818	19.023	7.603	5.611	5.064	30.775	17.086
Banco Hipotecario	BHIP	18,95	1.500,0	28.425,0	620,9	1.570	1.860	1.978	2.698	3.526	4.559	1.486	4.492
Banco Patagonia	BPAT	50,40	719,1	36.244,9	791,7	6.977	3.786	10.008	5.446	4.121	3.395	16.612	9.260
Santander Río	BRIO	21,90	4.315,5	94.509,5	2.064,4	14.876	5.770	20.577	8.516	8.019	7.363	34.435	23.220
Banco Supervielle	SUPV	69,55	456,7	31.765,1	693,9	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
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	31-mar-19	63.709,2	622.519,6	10,23%	12,17	3,91	32,12%	3,29%	8,50	4,71%
Banco Francés	FRAN	31-dic	31-mar-19	44.408,8	387.742,0	11,45%	7,39	2,36	31,90%	3,65%	5,51	4,91%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	31-mar-19	10.118,6	85.259,2	11,87%	18,10	2,81	15,52%	1,84%	14,37	2,32%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	31-mar-19	21.028,1	174.426,3	12,06%	5,19	1,72	33,18%	4,00%	3,62	5,74%
Santander Río	BRIO	31-dic	31-mar-19	49.473,5	559.420,7	8,84%	6,35	1,91	30,07%	2,66%	4,59	3,68%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	31-mar-19	17.771,0	163.849,3	10,85%	12,92	1,79	13,84%	1,50%	10,13	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.