

21 de febrero de 2025

Argentina Weekly

\$LIBRA vs. Fundamentals

- El tema que ha acaparado el interés de la prensa a comienzos de la semana, han sido las repercusiones derivadas del evento \$LIBRA, el cual consideramos que no debería haber ocurrido y el cual ha sido visto por la oposición como una oportunidad para atacar, hasta incluso imaginarse una vez más la posibilidad de impulsar un juicio político. En nuestra opinión, se trata de un evento que quedará básicamente bajo la órbita de la justicia.
- Más allá de un ruido de corto plazo en los mercados, el cual será en buena medida neutralizado por la agenda de presidente en EE.UU., lo relevante a tener en cuenta es el funcionamiento de los “fundamentals” de la macro, para entender cuál es la verdadera significación que se le puede asignar al mencionado evento.
- En ese sentido, el ancla fiscal se mantiene indemne, incluso impulsada por la mejora en la recaudación, continúa la normalización del mercado de pesos con una constante recomposición de la demanda y mes a mes los REM elaborados por el BCRA sobre fuentes independientes dan cuenta de expectativas inflacionarias a la baja.
- La curva de tasa fija se encuentra bastante flat desde octubre en adelante. Esta semana corrige principalmente el tramo del segundo semestre de este año, lo que puede estar relacionado con esta falta de liquidez en el sistema que de acentuarse podría presionar las tasas al alza. Esto se refleja también en las tasas forwards a partir de agosto, mientras que en el corto plazo parece tener implícito una potencial baja de tasas.
- Con respecto a los bonos HD, el evento \$LIBRA no tuvo mayores consecuencias sobre los bonos HD, que si bien el lunes habían sufrido una corrección importante, fue un día solo con operaciones locales dado el feriado de Estados Unidos. Con el correr de la semana las paridades se recompusieron aunque se ubican 2% abajo en promedio.
- Tras un arranque de semana negro tras el evento \$LIBRA, el mercado de equity argentino tuvo una leve recuperación. De todas formas, creemos que el mercado de renta variable se encuentra a la espera de nuevos “drivers” que puedan darle un nuevo impulso y retomar la senda alcista. No cambia la visión constructiva para el equity argentino de cara al 2025, puesto que consideramos que los fundamentos de fondo no han sufrido modificaciones que nos lleven a recalcular nuestras estimaciones, pero sí destacamos que un potencial retraso en la salida del cepo cambiario, podría alterar nuestro objetivo.
- Mantenemos nuestra cartera y estrategia sin modificaciones: 35% Oil & Gas, 35% bancos, 20% reguladas y 5% tanto en Real Estate como en Materiales. La misma ha probado capturar eficientemente las alzas con una buena defensividad en momentos de baja.

ECONOMÍA

El tema que ha acaparado el interés de la prensa a comienzos de la semana, han sido las repercusiones derivadas del evento \$LIBRA, el cual consideramos que no debería haber ocurrido y el cual ha sido visto por la oposición como una oportunidad para atacar, hasta incluso imaginarse una vez más la posibilidad de impulsar un juicio político. En nuestra opinión, se trata de un evento que quedará básicamente bajo la órbita de la justicia.

Más allá de un ruido de corto plazo en los mercados, el cual será en buena medida neutralizado por la agenda de presidente en EE.UU., lo relevante a tener en cuenta es el funcionamiento de los “fundamentals” de la macro, para entender cuál es la verdadera significación que se le puede asignar al mencionado evento.

En ese sentido, el ancla fiscal se mantiene indemne, incluso impulsada por la mejora en la recaudación, continúa la normalización del mercado de pesos con una constante recomposición de la demanda y mes a mes los REM elaborados por el BCRA sobre fuentes independientes dan cuenta de expectativas inflacionarias a la baja.

En primer lugar, el ancla principal del programa económico continúa indemne, con el equilibrio fiscal siendo absolutamente innegociable para el actual gobierno luego de acumular un superávit financiero de 0,3% del PBI en 2024. El año ha comenzado con buenas noticias en dicho frente. De acuerdo al Ministerio de Economía, el Sector Público no Financiero ha registrado en enero un superávit primario de \$2.434.865 MM y un superávit financiero de \$599.753 MM. Más allá de que se trata de un mes estacionalmente positivo para el resultado fiscal, la magnitud sorprendió, encontrándose solamente detrás del resultado de mayo y enero de 2024.

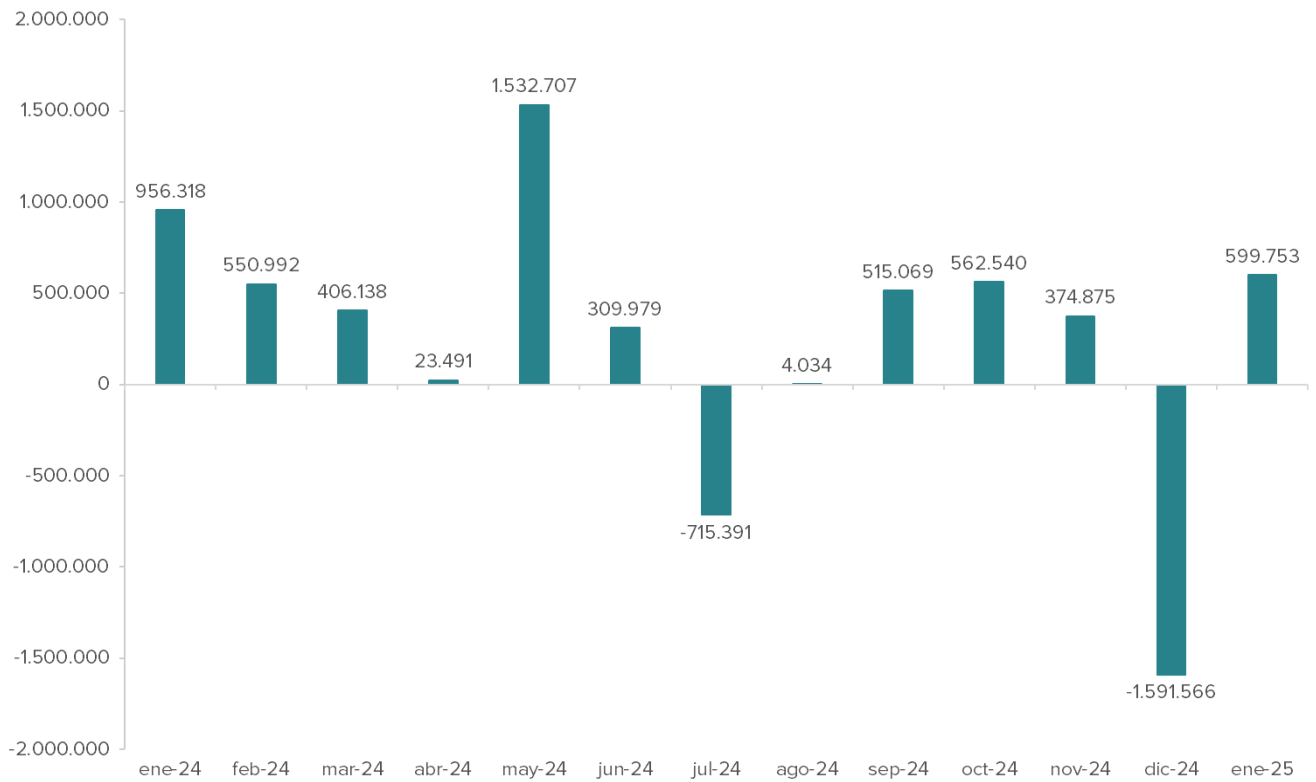
De todas formas, en 2025 el análisis deberá ser mucho más fino, con el grueso del ajuste sobre el gasto habiendo sido realizado el año pasado. Dados los recortes presupuestarios del 2024, comenzaremos a ver variaciones reales interanuales positivas en los distintos componentes del gasto, los cuales no deberían encender alarmas, dado que los recursos tributarios también vienen mejorando acompañando el ritmo de crecimiento de la actividad.

Agregamos también que el objetivo del gobierno es que el potencial superávit financiero se convierta en reducciones de impuestos, sujeto a que estas no comprometan el orden fiscal. Además de los tributos ya eliminados o reducidos, entre los impuestos apuntados se encuentran el impuesto al cheque y las retenciones, de acuerdo con dichos del Ministro de Economía.

El ancla fiscal continúa teniendo además su correlato en el ancla monetaria, con el objetivo de Base Monetaria Amplia fijado con el comienzo de la Fase 2 del programa sosteniéndose, dado que el Tesoro no necesita de financiamiento por parte del BCRA mediante emisión monetaria.

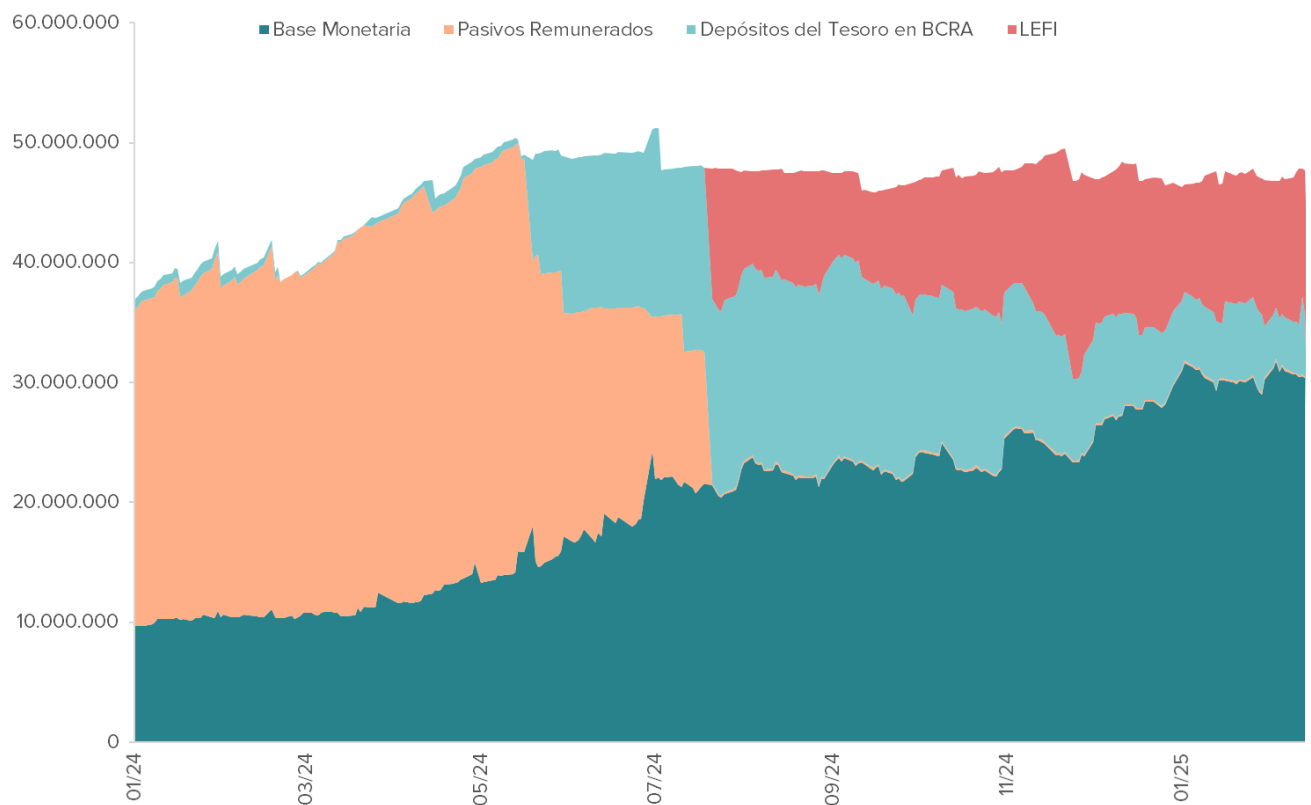
Desde comenzada la Fase 2 se ha visto un proceso virtuoso de remonetización de la economía vía desarme de depósitos del Tesoro en el BCRA y de LEFI en bancos, con la Base Monetaria creciendo de la mano de una mayor demanda de pesos producto del repunte de la actividad económica y la caída de la inflación, y la “escasez de pesos” planteada por el equipo económico impactando de lleno. Agregamos también el impacto de las bajas de tasa sobre el crédito en pesos al sector privado, el cual viene presentando una mejora sustancial luego de años de caída, alcanzando niveles comparables a la primera mitad del 2019.

Resultado Financiero ajustado por inflación (AR\$ MM)



Fuente: IEB en base a Mecon e Indec

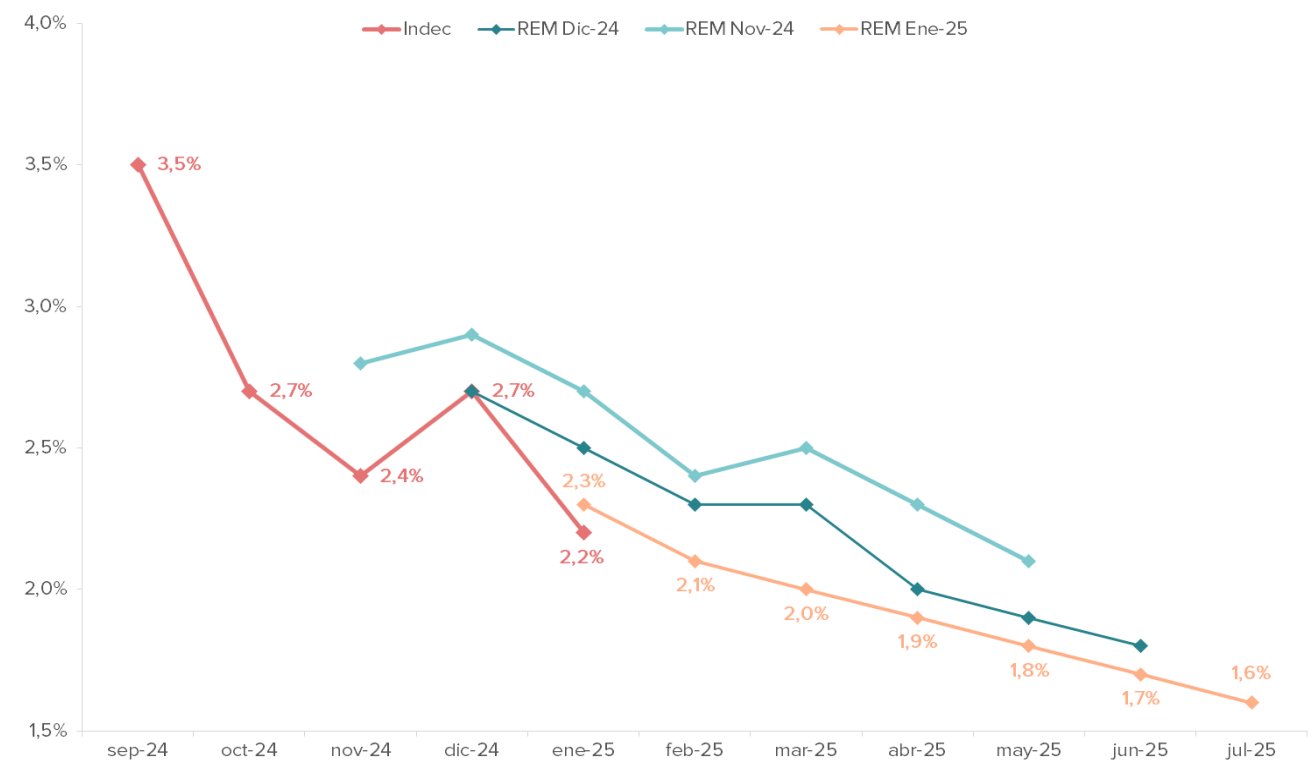
Composición de la Base Monetaria Ampliada (AR\$ MM)



Fuente: IEB en base a BCRA

El trabajo en materia de política monetaria, buscando equilibrar el mercado de dinero, viene siguiendo la convicción del Presidente de que la inflación es un “fenómeno monetario” generado por un exceso de oferta de dinero, y continúa arrojando resultados positivos. **El dato de inflación de enero del 2,2% fue el más bajo desde junio de 2020, y las expectativas continúan ancladas, acompañando el camino de desinflación y ajustando a la baja mes a mes.**

Inflación vs REM



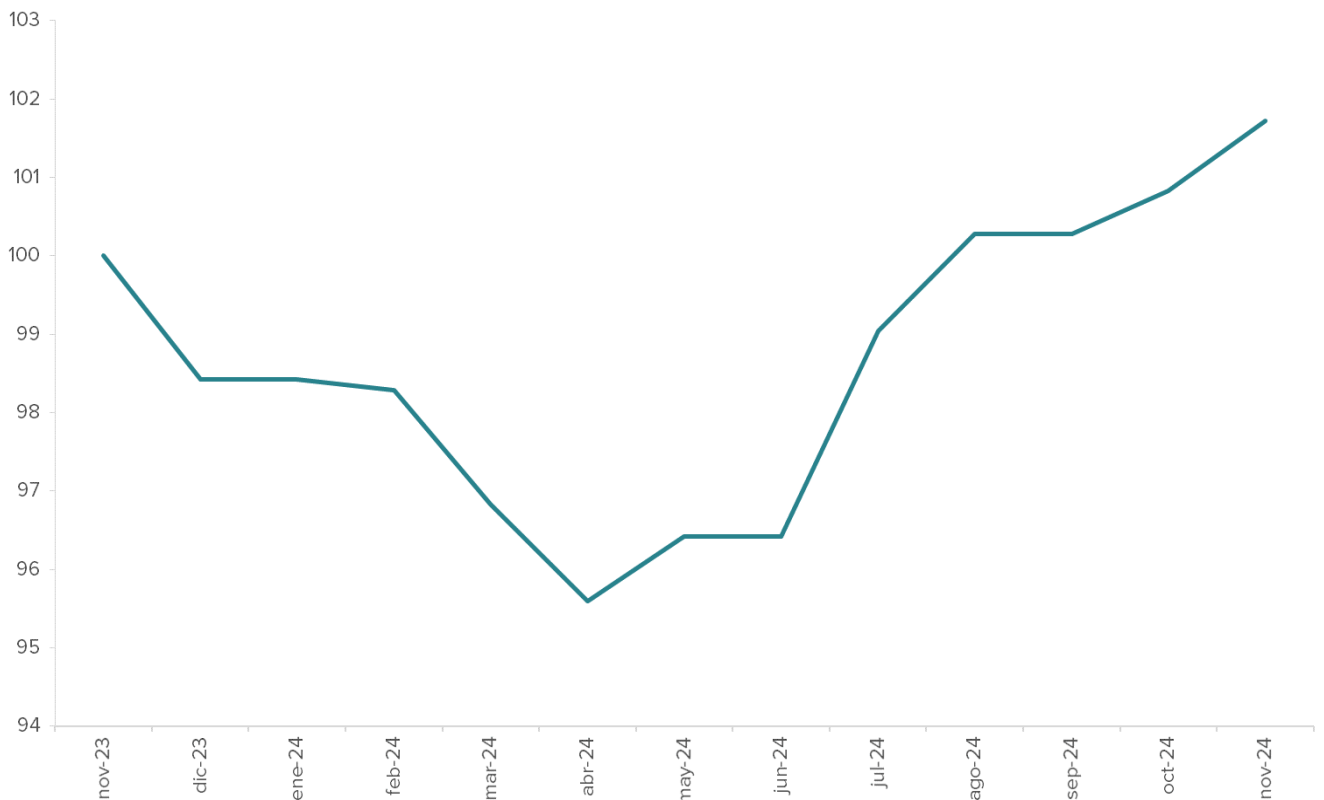
Fuente: IEB en base a Indec y BCRA

El gobierno asumió comprendiendo que la inflación era la principal preocupación del grueso de la población, y que es absolutamente necesario continuar mostrando resultados contundentes en ese frente, razón por la cual todos los esfuerzos han sido y continúan siendo dirigidos a atacar ese problema, por ejemplo, con la reducción del crawling peg. De esta forma, **la nominalidad de la economía continúa reduciéndose progresivamente, dejando atrás la inflación anual y las tasas de interés de tres dígitos.**

En cuanto a la actividad económica, la misma ha presentado un rebote importante luego de hacer piso en abril del año pasado, con la forma de “V” que esperaba el gobierno a principios del año pasado. Pese a que se trata de un indicador con un rezago importante, el EMAE, con su último dato correspondiente a noviembre de 2024, ya ha superado los niveles previos a la asunción del actual gobierno. De todas formas, el comportamiento continúa siendo algo heterogéneo, no sólo entre sectores sino también entre regiones.

Asimismo, otros indicadores relevantes que guardan cierta relación con el nivel de actividad continúan presentando mejoras importantes mes a mes, como por ejemplo el Índice de Salarios, el cual continúa con la tendencia alcista observada desde mayo, reflejando una mejora de los ingresos en términos reales. El último dato, correspondiente a diciembre, se ha encontrado un 0,6% por encima del nivel de noviembre de 2023. **De la mano de la caída de la inflación y el repunte del crédito al sector privado, la actividad debería continuar creciendo, no sólo recuperándose de las caídas registradas en el 2024 sino también las acumuladas desde mediados de 2022.**

EMAE - Serie Desestacionalizada (nov-23 = 100)



Fuente: IEB en base a Indec

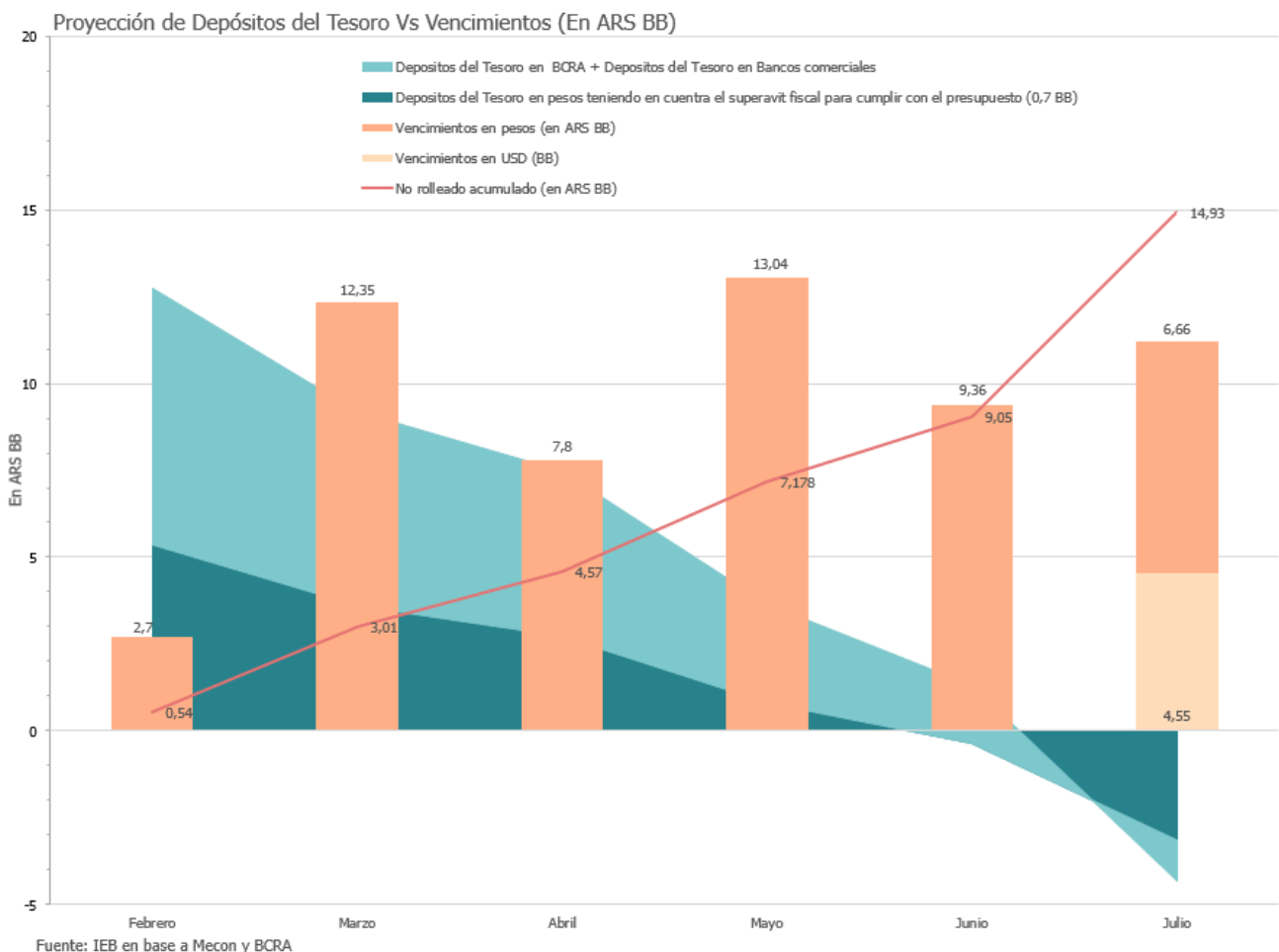
En conclusión, **consideramos que los “fundamentals” de la economía continúan siendo sólidos** con algunos interrogantes en el frente externo, las cuales ya hemos cubierto en nuestro [reporte anterior](#) y que serán despejados al momento del cierre del nuevo acuerdo con el FMI.

DEUDA EN PESOS

El jueves pasado el Tesoro fondéó su cuenta en pesos en el BCRA con parte de los depósitos que tenía en bancos comerciales, dando una señal al mercado que aún cuando el rolleo se mantenga en menos del 80% no va a tener problemas para pagar los vencimientos que se aproximan. Creemos que aún puede haber entre \$2 y \$3 BB de pesos más en cuentas comerciales disponibles para pagar vencimientos de deuda, por lo que pueden ser utilizados para fondear nuevamente los depósitos del Tesoro en el BCRA. El Tesoro inyectó 1,4 BB en la última licitación y la tasa de caución volvió a caer 300 bps.

En línea con lo expuesto y para ilustrar lo que venimos mencionando, suponiendo un superávit primario del \$0,7 BB mensual, \$2 BB más en depósitos del Tesoro en bancos comerciales, y un rolleo del 80% en julio, el Tesoro podría cubrir vencimientos hasta junio y parte de julio. Los vencimientos de Marzo y Mayo son los más desafiantes dado que superan los \$12 BB cada uno.

Esta falta de liquidez se debe principalmente al aumento de la demanda de dinero y del crédito. Por lo que creemos que se deberá optar por flexibilizar la meta de Base Amplia o llevar a cabo lo propuesto por el Gobierno en campaña, una dolarización endógena utilizando los dólares como unidad de cambio.

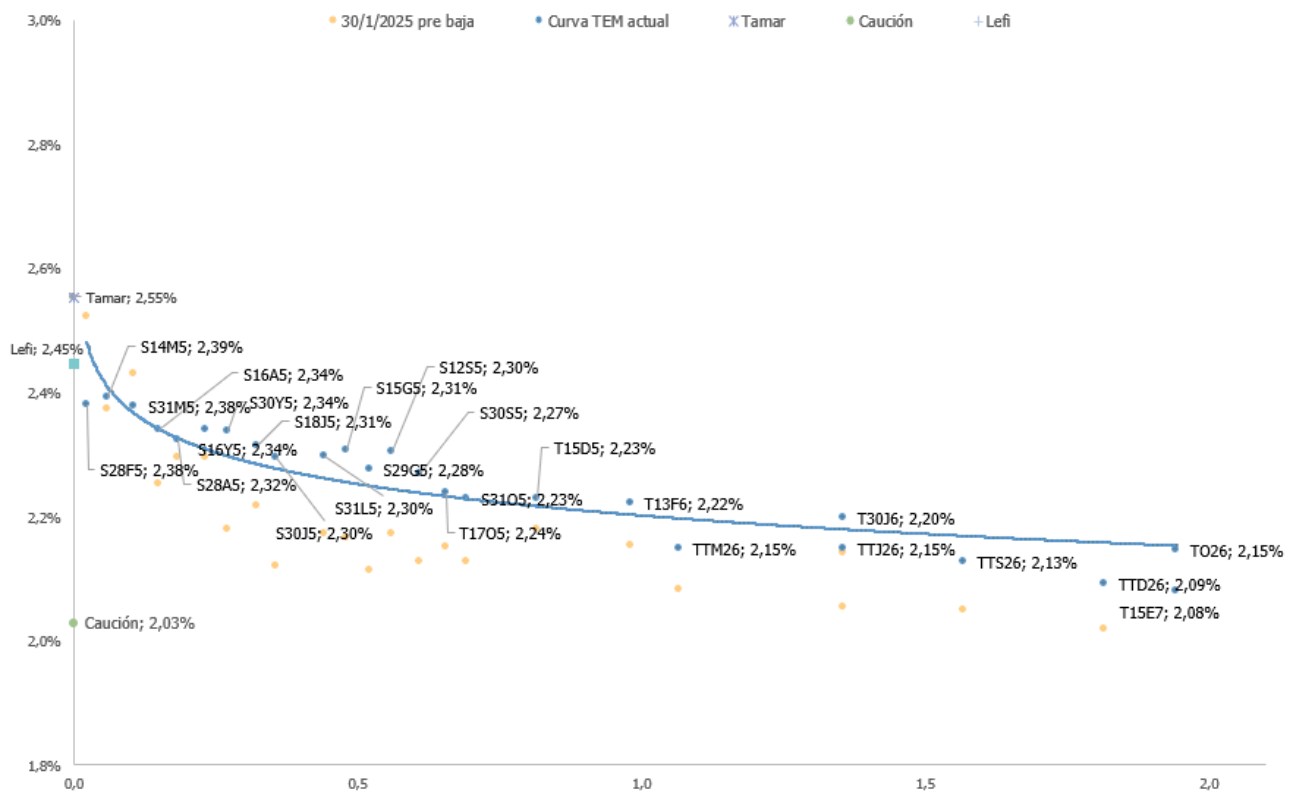


La curva de tasa fija se encuentra bastante flat desde octubre en adelante. Esta semana corrige principalmente el tramo del segundo semestre de este año, lo que puede estar relacionado con esta falta de liquidez en el sistema que de acentuarse podría presionar las tasas al alza. Esto se refleja también en las tasas forwards a partir de agosto, mientras que en el corto plazo parece tener implícito una potencial baja de tasas.

Los datos de alta frecuencia siguen mostrando una inflación que le cuesta perforar el 2%, a pesar de haber bajado el crawling a 1%, debido a la dinámica de precios de los servicios. Con respecto a la **deuda CER también corrigió en la semana principalmente en el tramo medio y largo. La inflación breakeven se ubica en 1,8% para los próximos tres meses mientras que para el 2025 se ubica en 21,7%.**

En el corto plazo con los boncaps o duales se está cubierto de la inflación a la vez que puede comprimir algo si se da una baja de tasas, aunque con una mirada de mediano plazo estos títulos podrían tener rendimientos más altos si continúa esta dinámica de los stocks de pesos. Por otra parte, diversificar con el tramo 2026 o 2027 de la curva CER también lo vemos conveniente.

Curva de Lecaps/Boncaps/Duales



Fuente: IEB en base a BymaData y Mecon

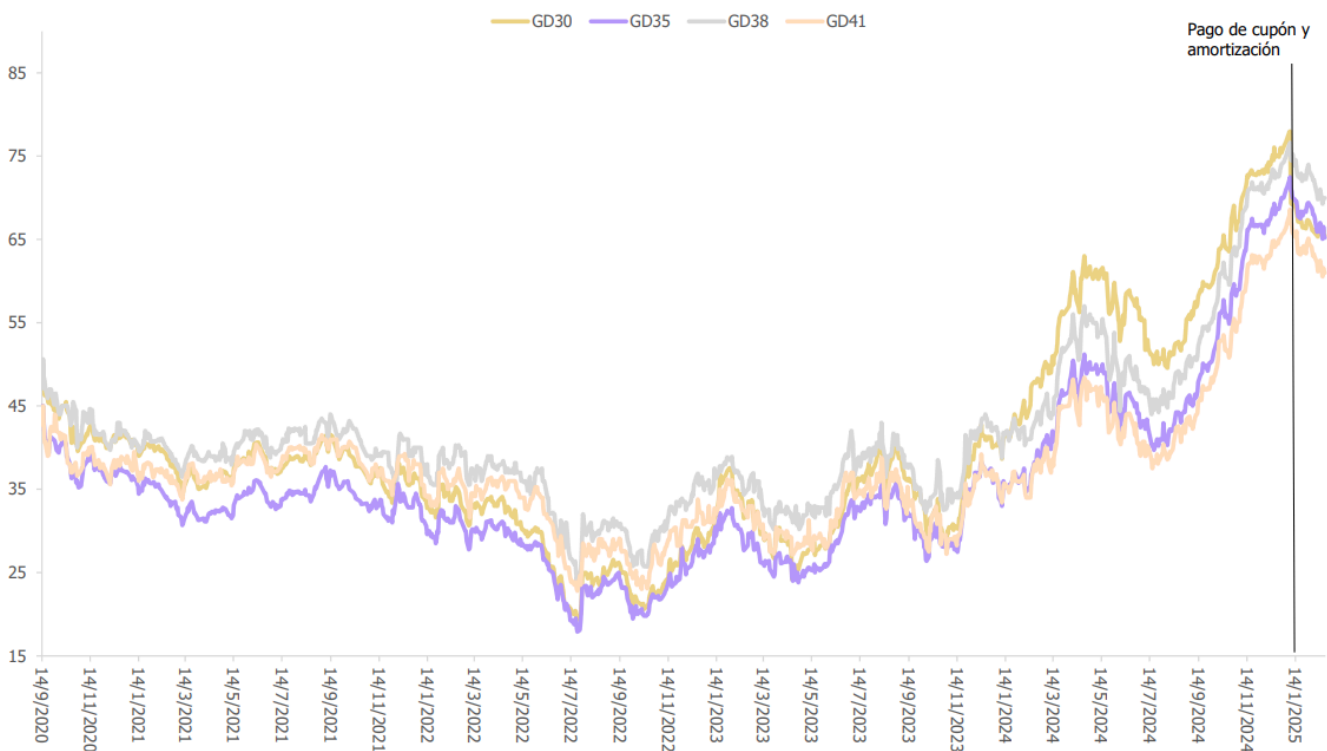
DEUDA EN DÓLARES

El evento \$LIBRA no tuvo mayores consecuencias sobre los bonos HD, que si bien el lunes habían sufrido una corrección importante, fue un día solo con operaciones locales dado el feriado de Estados Unidos. Con el correr de la semana las paridades se recompusieron aunque se ubican 2% abajo en promedio.

De todas formas, la deuda extiende el proceso de corrección esta semana que inició luego del último pago de cupones y amortizaciones, y que acumula en promedio una caída de 7% desde los máximos. La curva continua mostrando una pendiente positiva con un diferencial de rendimientos de más de 2% en los bonos cortos en relación a los más largos.

Respecto a la acumulación de reservas, una de las condiciones fundamentales para mantener el optimismo sobre los bonos, el BCRA continúa teniendo una buena performance en el MULC y acumula compras por más de USD 2.800 MM en lo que va del año. En esto el crédito en dólares jugó un rol fundamental.

Evolución Precios de Globales desde emisión



Fuente: IEB en base a LSEG

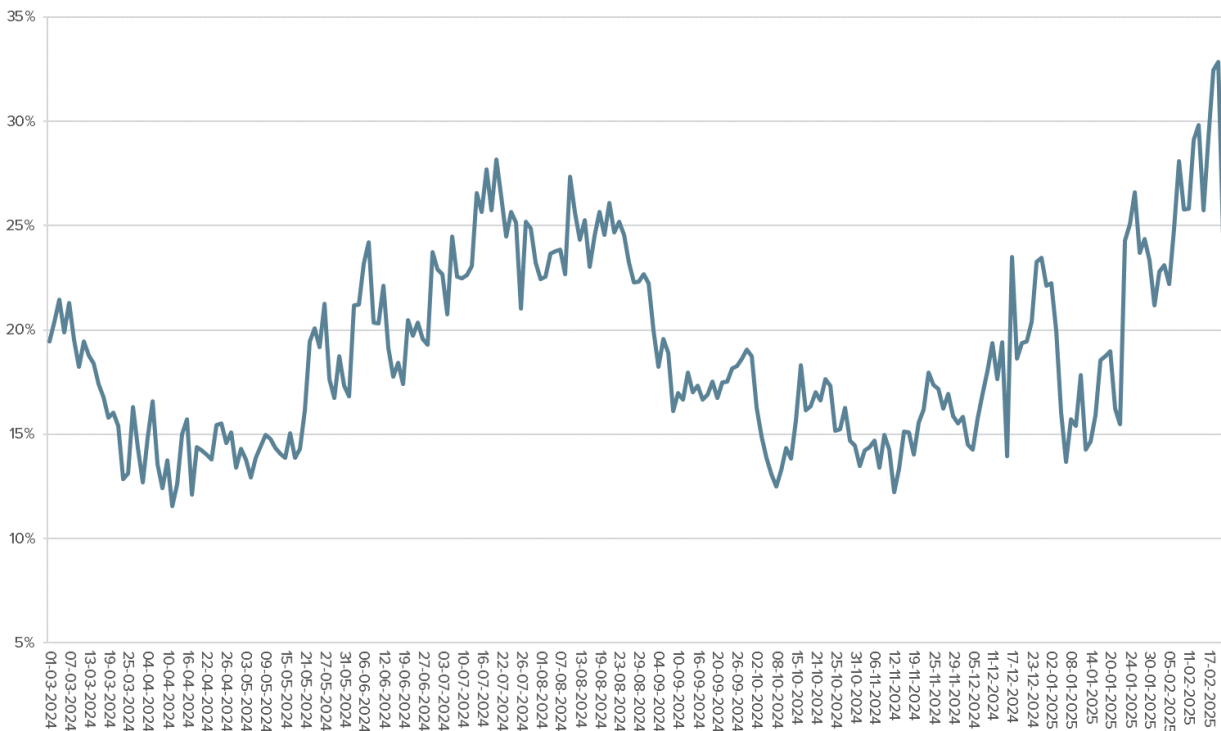
A pesar de esto, esta dinámica no se refleja en las reservas debido a las compras del Tesoro de dólares, pagos a organismos internacionales y algo de presencia en los FX financieros. Por otra parte, las proyecciones de superávit comercial del REM muestran una disminución para el 2025 debido al aumento de importaciones por reactivación económica. **Los vencimientos de Julio ya están en gran parte cubiertos pero resulta fundamental poder salir del cepo este año para volver a los mercados internacionales de deuda y rollear los vencimientos de los próximos años.**

Por otro lado, el ancla fiscal sigue muy sólida, con el Tesoro volviendo a mostrar superávit primario y financiero en el primer mes del año, mientras que la inflación sigue desacelerándose. El mercado sigue de cerca las negociaciones con el FMI, que estarían muy cerca de cerrarse según los dichos del Gobierno y que traerían fondos frescos para sanear el balance del BCRA, lo que permitirá adelantar la salida del cepo.

Como venimos mencionando, los drivers para que la deuda retome la suba serán el acuerdo con el FMI, las elecciones de medio término y la salida del cepo. En este sentido vemos como altamente probable que se concrete un escenario positivo en todos estos frentes. El upside de los bonos HD de materializarse este escenario se ubica entre 20% y 30%.

Por otra parte vemos una buena oportunidad en el Bopreal Serie 1A que opera con una TIR máxima en términos históricos valuado contra put ARCA. Esta opción pasa a estar vigente a partir del 30 de abril y si asumimos que el bono va a converger a su valor técnico en los próximos meses teniendo en cuenta el cupón que paga en esa misma fecha de USD 2,50 cada 100 de VNO, el rendimiento directo que se obtendría ejerciendolo sería de 4,1%, que anualizado representa una TIR de 24,5%. De todas formas creemos que en el secundario si bien se puede negociar con algún descuento el precio se aproximará mucho al valor técnico de 100.

Evolución TIR BPOA7 contra Put ARCA (considerando Valor Técnico al 30/4)

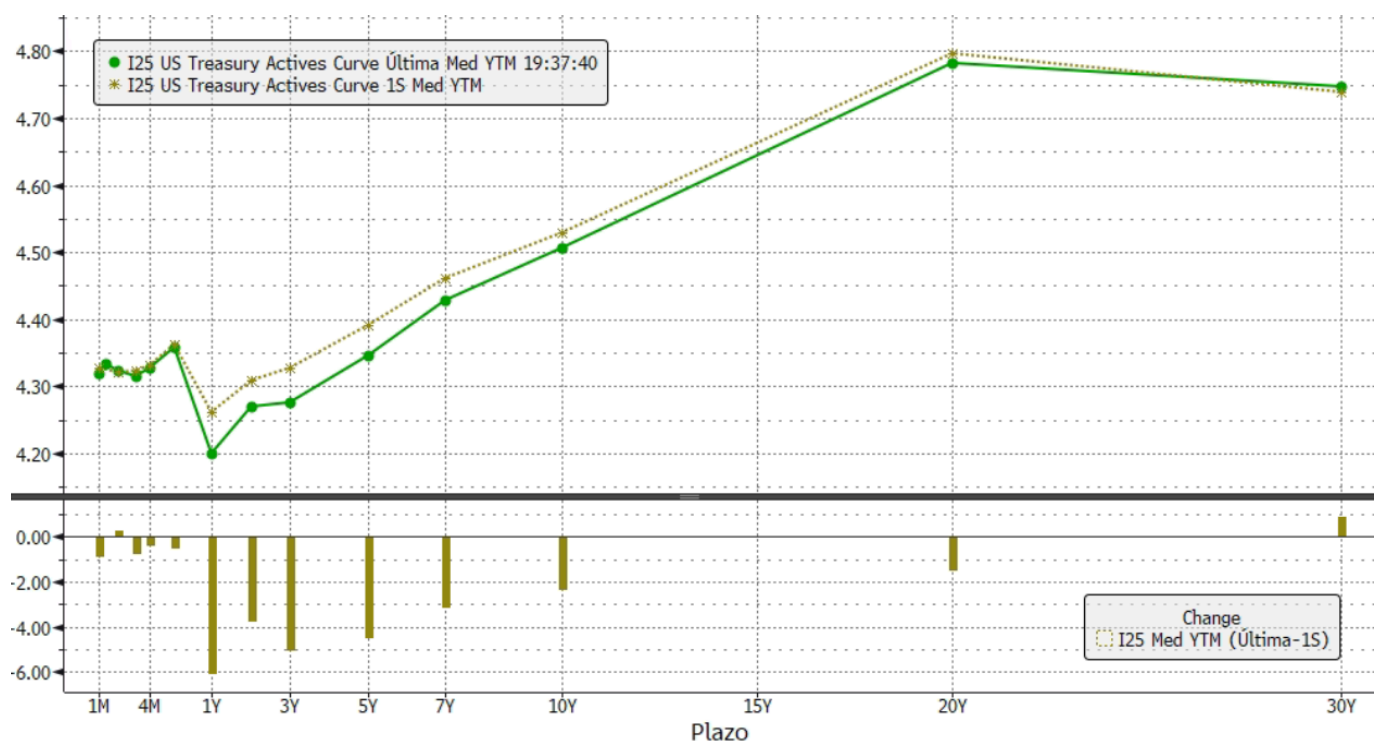


Fuente: IEB en base a Bymadata

EQUITY ARGENTINO

Si bien continúa el ruido en el contexto internacional: anuncios de aranceles recíprocos de Estados Unidos que afectan principalmente a economías emergentes de Asia y Latam, declaraciones de Trump de escalar aún más la guerra comercial con aranceles a los automóviles y un repunte en la inflación; el comportamiento del S&P 500 no parece haber tomado nota de ello, marcando un nuevo máximo histórico.

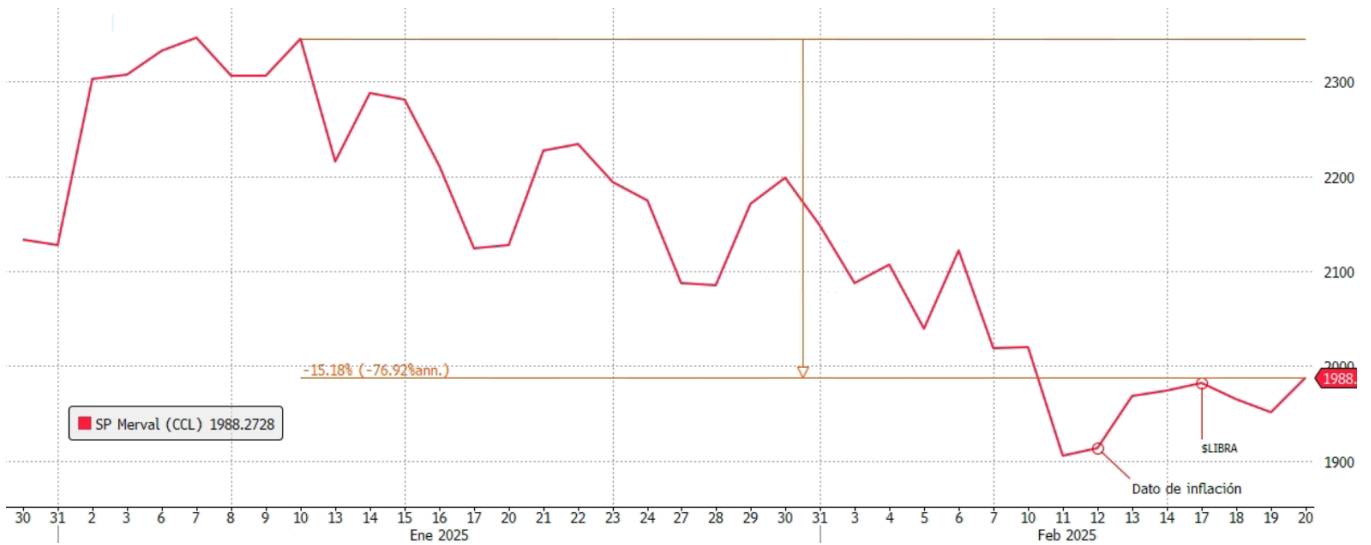
Una “Yield-Curve” que comprimió en el tramo de “duration” mayor a un año (especialmente relevante para el equity la tasa de 10 años que se ubica casi en los 4,50%) y una temporada de balances que viene siendo muy satisfactoria con la gran mayoría de las compañías presentando resultados por encima de lo esperado por el mercado han sostenido las expectativas de los inversores.



Fuente: Bloomberg

A contramano de lo que ocurrió en EE.UU., el comportamiento del S&P Merval estuvo principalmente atado a factores locales. En una primera instancia, el dato de inflación conocido el jueves previo detuvo la fuerte caída que estaban experimentando las acciones argentinas luego de haber alcanzado el máximo histórico. No obstante, lo sucedido con tras el evento \$LIBRA durante el fin de semana interrumpió abruptamente dicha suba con un lunes negro para el equity argentino, a pesar del feriado en EE.UU.

A partir de dicho piso el S&P Merval comenzó una tímida recuperación para cerrar en 1.988 (medidos en USD CCL), lo cual deja al índice un 15% por debajo del máximo alcanzado los primeros días de enero de este año. El mercado parece haber focalizado nuevamente en los fundamentos: sentaron bien los comentarios que brindaron el Presidente y el Ministro de Economía sobre la situación del evento \$LIBRA, los avances en las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y el superávit fiscal mencionado en el apartado de Economía. Es decir, el mercado pareciera haber vuelto a hacer foco en lo importante: el programa económico del gobierno continúa por buen camino. Como frutilla del postre, se suman las expectativas en torno a la visita de Javier Milei a EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Continuamos considerando que los fundamentos continúan siendo sólidos a pesar de la corrección que se observa en el mercado de renta variable. Por tanto, mantenemos nuestra visión constructiva para el S&P Merval con nuestro escenario base de USD 3.000 para fines de 2025. Cabe hacer la salvedad que, en nuestro escenario factorizamos una potencial salida del cepo cambiario durante la primera mitad del año. De retrasarse dicha salida (en ese sentido el Presidente Javier Milei expresó que el 31/12/25 no habrá más cepo, pero no dió precisiones exactas sobre la ocurrencia del levantamiento). Este detalle podría repercutir negativamente en el objetivo que propusimos al inicio de este año.

La razón es que consideramos que el mercado de equity se encuentra ávido de noticias que le den impulso y aire y el levantamiento de las restricciones cambiarias es -a nuestro criterio- un “*driver*” importantísimo. No solo por la repercusión e impacto que tendrá sobre la economía; sino también por que permitirá comenzar a pensar en una potencial re-categorización de la Argentina como mercado emergente (el mejor escenario) o, al menos, de frontera.

TEMPORADA DE BALANCES

La semana continuó con la presentación de resultados de **Ternium Argentina (TXAR)** los cuales a pesar de mostrar un incremento en los ingresos, los mismos no alcanzaron para atenuar el impacto por el incremento en los costos de la compañía junto a la caída en el nivel de actividad y los menores precios realizados que llevaron a una contracción en los márgenes. Sin embargo, en términos de valuación continúa resultando atractiva cotizando a un P/BV de 0,7x y con una caja neta de USD 1.292 MM, lo que equivale a un 38% del Market Cap.

Destacó un Flujo de Fondos Operativo negativo (una novedad en TXAR) que se explica no solo por la caída en el resultado operativo, sino también por un incremento sustancial en el Capex, producto de la fuerte inversión en el Parque Eólico *Vientos de Olavarría*.

FX Oficial	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Actual
Promedio	\$ 48,24	\$ 70,60	\$ 95,16	\$ 130,81	\$ 295,21	\$ 916,25	
Fin del período	\$ 59,90	\$ 84,15	\$ 102,75	\$ 177,13	\$ 808,48	\$ 1.032,50	\$ 1.079,00
Datos Operativos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Actual
Despachos de acero ('000 TNs)	2.129	2.069	2.546	2.375	2.182	1.670	
- Variación (%)		-2,82%	23,05%	-6,72%	-8,13%	-23,48%	
Estado de Resultados (US\$ MM)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	%
Ingresos por ventas	\$ 1.789	\$ 1.567	\$ 3.188	\$ 2.827	\$ 1.216	\$ 1.963	61%
Costo de ventas	\$ (1.455)	\$ (1.164)	\$ (2.077)	\$ (1.924)	\$ (816)	\$ (1.650)	102%
Resultado bruto	\$ 334	\$ 403	\$ 1.111	\$ 903	\$ 400	\$ 313	-22%
-Margen Bruto	19%	26%	35%	32%	33%	16%	
Gastos de comercialización	\$ (100)	\$ (75)	\$ (129)	\$ (119)	\$ (50)	\$ (85)	
Gastos de administración	\$ (100)	\$ (82)	\$ (116)	\$ (116)	\$ (55)	\$ (131)	
Desvalorización de activos no financieros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (162)	
Otros ingresos/egresos operativos	\$ (2)	\$ (5)	\$ (0)	\$ 3	\$ (1)	\$ 2	
Resultado operativo	\$ 131	\$ 242	\$ 866	\$ 670	\$ 295	\$ (63)	-121%
-Margen Operativo	7%	15%	27%	24%	24%	-3%	
Ingresos financieros	\$ 7	\$ 34	\$ 48	\$ 22	\$ 21	\$ 85	
Costos financieros	\$ (17)	\$ (7)	\$ (5)	\$ (8)	\$ (3)	\$ (34)	
Otros ingresos (egresos) financieros	\$ 7	\$ (28)	\$ 29	\$ 18	\$ 108	\$ (25)	
Resultado en compañías asociadas	\$ 102	\$ 74	\$ 655	\$ (12)	\$ 68	\$ 8	
Contingencia litigio Usiminas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (87)	
Ganancia antes de impuesto ganancias	\$ 230	\$ 314	\$ 1.593	\$ 690	\$ 489	\$ (116)	
Impuesto a las ganancias	\$ (45)	\$ (90)	\$ (279)	\$ (219)	\$ (410)	\$ 219	
Resultado del ejercicio	\$ 185	\$ 224	\$ 1.314	\$ 470	\$ 79	\$ 103	31%
-Margen Neto	10%	14%	41%	17%	7%	5%	
Resultado Operativo Normalizado	\$ 131	\$ 242	\$ 866	\$ 670	\$ 295	\$ 99	-67%
-Margen Operativo Normalizado	7%	15%	27%	24%	24%	5%	
EBITDA Ajustado	\$ 249	\$ 343	\$ 974	\$ 760	\$ 337	\$ 195	-42%
-Margen EBITDA Ajustado	14%	22%	31%	27%	28%	10%	
Market Cap	\$ 1.683	\$ 2.160	\$ 4.772	\$ 5.310	\$ 4.743	\$ 3.916	\$ 3.370
Caja / Market Cap	5%	20%	19%	26%	23%	33%	38%
P/BV	0,64	0,76	1,12	1,12	1,10	0,79	0,71
EV	\$ 1.594	\$ 1.727	\$ 3.868	\$ 3.950	\$ 3.655	\$ 2.624	\$ 2.134
EV/EBITDA	6,4	5,0	4,0	5,2	10,8	13,5	11,4
FFO	\$ 336	\$ 408	\$ 609	\$ 740	\$ 391	\$ (103)	
Capex	\$ 75	\$ 37	\$ 55	\$ 83	\$ 45	\$ 299	
EPS	\$ 0,04	\$ 0,05	\$ 0,29	\$ 0,10	\$ 0,02	\$ 0,02	

Fuente: IEB en base a EE.FF. de Ternium Argentina

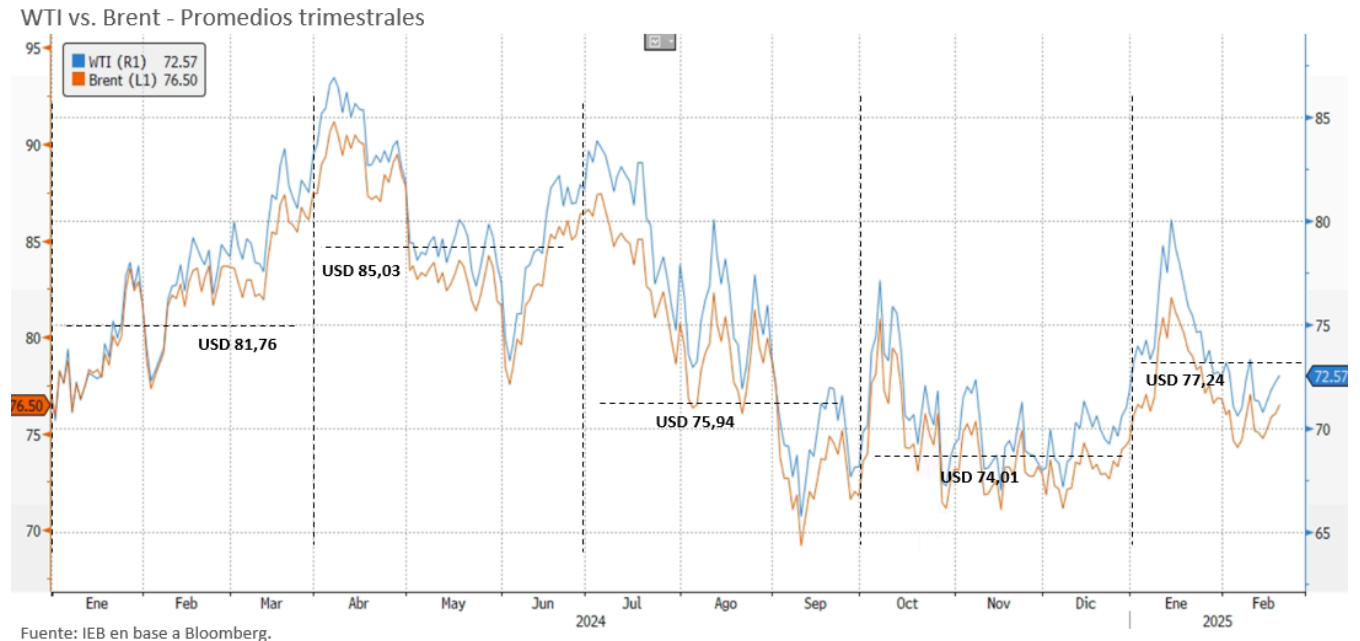
Adelantándonos a la presentación de resultados de **Vista Energy (VIST)**, la compañía publicó el informe anual con detalles sobre la producción y reservas. La producción en el 4T24 tuvo un fuerte crecimiento, alcanzando los 85,276 boe / día, lo que representa un incremento de 17% comparado con el 3T24 y del 51% frente al 4T23. Para todo el ejercicio 2024, Vista Energy casi alcanzó una producción de 70,000 boe / día; un 36% más que en 2023.

	4T-24	3T-24	4T-23	▲ y/y	▲ q/q	2024	2023	▲ y/y
Total (boe/d)	85,276	72,825	56,353	51%	17%	69,660	51,149	36%
Oil (bbl/d)	73,491	63,499	48,469	52%	16%	60,418	43,313	39%
Gas Natural (MMm ³ /d)	1.81	1.42	1.19	52%	27%	1.42	1.18	20%
NGL (boe/d)	432	414	409	6%	4%	300	418	(28)%

Fuente: Vista Energy

A nivel de precios realizados, esperamos que los mismos se encuentren por debajo de los reportados en los tres trimestres de 2024, dado que el precio promedio del Brent para el 4T24 se ubicó en US\$74 por barril, número

levemente menor a los casi US\$76 del 3T24 y muy por debajo de los US\$86 del 2T24. Queda la incógnita de la evolución de los costos de extracción (“Lifting Costs”); en este sentido esperamos que la tendencia a un leve incremento por mayores costos en dólares se haya estabilizado. **De esta manera esperamos un muy buen resultado para el 4T dado el impactante crecimiento en la producción, que debería compensar la caída en precios realizados.**



En el mismo informe, Vista Energy informó la situación de Reservas Probadas (P1), una evaluación que hace al fin de cada ejercicio. Las reservas se incrementaron un 18% comparadas con 2023. Tomando como referencia la producción de Vista Energy de 2024, las mismas equivalen a 14,7 años de producción. Obviamente este número debería reducirse a medida que se incrementa la producción pero, también, es probable que en la evaluación de situación a realizarse al cierre del ejercicio 2025 vuelvan a incrementarse las mismas.

Reservas probadas por tipo (MMboe)	2024	2023	▲ y/y (MMboe)	▲ y/y (%)
Probadas desarrolladas	129.2	88.7	40.5	46%
Crudo	109.1	72.7	36.4	50%
Gas Natural	20.1	16.0	4.1	26%
Probadas no desarrolladas	246.0	229.7	16.3	7%
Crudo	213.5	196.8	16.6	8%
Gas Natural	32.5	32.9	-0.4	-1%
Reservas probadas totales	375.2	318.5	56.7	18%

Fuente: Vista Energy

Finalmente, la semana que viene será clave en la presentación de resultados, ya que tendremos el reporte de Vista Energy, Banco Macro, TGS y Transener, entre otras.

Calendario de presentación de Resultados 4T24				IEB
A definir		Miércoles 19/02	Jueves 20/02	Viernes 21/02
Globant > TGN & edenor			mercado libre	
Lunes 24/02	Martes 25/02	Miércoles 26/02	Jueves 27/02	Viernes 28/02
		VISTA & Macro	tgs & Transener	
Lunes 03/03	Martes 04/03	Miércoles 05/03	Jueves 06/03	Viernes 07/03
		Grupo Galicia & Pampaenergía & BBVA	BYMA & LOMA NEGRA	YPF
Lunes 10/03	Martes 11/03	Miércoles 12/03	Jueves 13/03	Viernes 14/03
SUPERVIELLE & Central Puerto & telecom	Mirgor & VALO	COH		SCP

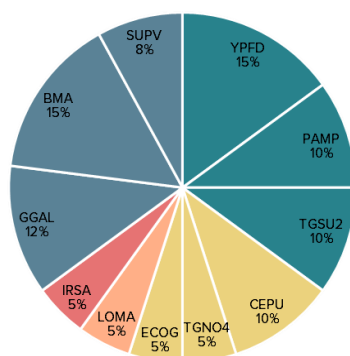
Fechas tentativas que pueden sufrir modificaciones. Calendario que iremos actualizando a medida que surja más información.

CARTERA Y ESTRATEGIA

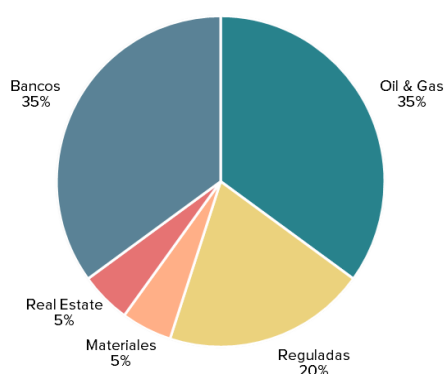
Mantenemos la cartera sin modificaciones. La misma continúa mostrando una buena performance tanto en momentos de suba, por medio del 35% destinado al sector bancario a través de **Banco Macro (BMA)**, **Grupo Financiero Galicia (GGAL)** y **Grupo Supervielle (SUPV)** -sector que vemos con mayor upside- como en momentos de corrección como los actuales, donde ha sido altamente defensiva, atenuando el impacto de la corrección y mostrando una recuperación superior producto del 20% destinado a reguladas por medio de **Central Puerto (CEPU)**, **Transportadora de Gas del Norte (TGNO4)** e **Inversora de Gas del Centro (ECOG)**, así como también el 10% distribuido entre materiales (5%) y real estate (5%) donde mantenemos **Loma Negra (LOMA)** e **IRSA Inversiones y Representaciones (IRSA)** respectivamente.

Por último, mantenemos el 35% asignado al sector Oil & Gas a través de **YPF (YPFD)**, **Pampa Energía (PAMP)** y **Transportadora de Gas del Sur (TGSU2)**, ya que a pesar de que la contracción que experimentó el Brent y WTI durante el último trimestre del 2024 llevará a reconocer menores precios promedio realizados, esperamos que los mismos se vean atenuados por el incremento en los volúmenes de producción y mejores perspectivas de cara al 1T25.

Cartera de Equity Argentino



Cartera por Sector



GRUPO IEB

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre Prourban (1001) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500

<https://www.grupoieb.com.ar>

IEB RESEARCH

ANDRÉS NÓBILE

Director

anobile@grupoieb.com.ar

IGNACIO SNIECHOWSKI

Head of Research

isniechowski@grupoieb.com.ar

LUCAS DECOUD

Analista - Renta Fija

ldecoud@grupoieb.com.ar

GABRIEL PRORUK

Analista - Equity

gproruk@grupoieb.com.ar

CAROLINA TORRES CABRERA

Analista - Renta Fija

ctcabrera@grupoieb.com.ar

NORBERTO SOSA

Director

nsosa@grupoieb.com.ar

FACUNDO HERRERA ARANA

Analista - Macro

fherrera@grupoieb.com.ar

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.