

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

12 DE MAYO 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- En un contexto de alta sensibilidad geopolítica, el Dow Jones cayó un 0,2%, mientras que el S&P 500 retrocedió un 0,5% y el Nasdaq 100 un 0,2%. El Nasdaq Composite terminó con una caída de -0,3%.
- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con ganancias, atentos a la evolución del tipo de cambio en momentos de elevada volatilidad, y a la espera de medidas sobre una eventual puesta en práctica de una flexibilización regulatoria para la circulación de dólares en el sistema financiero.
- El riesgo país se redujo en la semana 63 unidades (-8,5%) y se ubicó en los 678 puntos básicos.
- Los soberanos argentinos nominados en dólares se encuentran lateralizando en los precios actuales, sin definir una clara tendencia, más allá de las subas de la semana.
- Esto sucede después que el Gobierno semanas atrás alcanzara un acuerdo con el FMI para recibir fondos frescos y luego de modificar el esquema cambiario con la salida parcial del cepo.
- Según el acuerdo del FMI, las metas de acumulación de reservas son bastante ambiciosas. A fines del segundo trimestre de 2025 las reservas deberán incrementarse unos USD 4.400 M, mientras que hacia fines del cuarto trimestre deberán crecer unos USD 4.500 M. Es decir, el Gobierno tendrá que acumular unos USD 8.900 M hacia fines de este año.
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana mayoría de alzas, ante mayores expectativas de inflación conocidas en el R.E.M. del BCRA y a la espera del dato oficial de inflación del mes de abril a conocerse el miércoles que viene.
- El índice S&P Merval terminó la semana pasada con una suba de apenas 0,6%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- El acuerdo preliminar con el Reino Unido generó optimismo; donde UK redujo la tarifa a EEUU de 5.1% al 1.8%.
- Washington informó que reducirá los aranceles sobre productos chinos del 145% al 30%, mientras que Pekín recortará los gravámenes a las importaciones estadounidenses del 125% al 10%, ambos por un periodo de 90 días.
- Esta semana, las negociaciones comerciales entre Washington y Pekín seguirán siendo un foco de atención, luego que el secretario del Tesoro de EE.UU., Bessent, y el principal negociador comercial, Greer, se reunieron en Suiza con el viceprimer ministro chino, He Lifeng.
- Asimismo, los discursos de varios funcionarios de la Reserva Federal estarán en el centro de atención, incluida una intervención del presidente Jerome Powell.
- La agenda económica estadounidense estará cargada. Los datos de inflación de abril serán analizados, ya que reflejan el primer mes completo bajo el nuevo régimen arancelario implementado por el presidente Trump. Se espera que los precios al consumidor aumenten un 0,3% MoM, revirtiendo la caída del 0,1% registrada en marzo, mientras que la inflación subyacente (core CPI) también mostraría un incremento del 0,3%.
- Otros indicadores clave incluyen el dato preliminar de mayo del Índice de Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan, que podría mostrar una leve recuperación tras haber alcanzado en abril su nivel más bajo en casi tres años.
- En el Reino Unido, se proyecta que el crecimiento del PIB alcance un 0,6% en el 1ºT25, frente al 0,1% registrado en el 4ºT24. No obstante, el crecimiento subyacente habría permanecido estancado en el 1ºT25, según lo señalado en la última reunión de política monetaria del BoE.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	2.114.385,52	0,64	-16,55
IBOVESPA (Brasil)	136.511,88	1,02	13,49
MEXBOL (México)	56.551,18	1,32	14,21
IPSA (Chile)	8.233,12	2,41	22,70
COLPAC (Colombia)	1.645,40	0,21	19,27
DOW JONES (USA)	41.249,38	-0,16	-3,04
Nasdaq 100 (USA)	20.061,45	-0,20	-4,52
S&P500 (USA)	5.659,91	-0,47	-3,77
IBEX (España) *	13.554,10	0,80	16,90

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1125,0000	-3,89	9,22
Euro (EURUSD)	1,1247	-0,42	8,64
Real (USDBRL)	5,6553	-0,03	-8,46
Yen (USDJPY)	145,3400	0,28	-7,53
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3304	0,25	6,34

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.335,40	3,20	26,86
Plata (USD/onza)	32,68	2,15	12,91
Petróleo (USD/bbl)	61,02	4,68	-14,92
Trigo (USD/bush)	505,50	-3,99	-8,34
Maíz (USD/bush)	441,50	-4,28	-3,71
Soja (USD/bush)	1.044,00	-0,45	4,58

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,25	0,00	-75,00
FED (%)	4,50	0,00	0,00
Sellic (Brasil) %	14,75	50,00	250,00
Treasury 2 años (Rend.%)	3,88	4,30	-36,90
Treasury 5 años (Rend.%)	3,99	5,50	-40,40
Treasury 10 años (Rend.%)	4,38	5,50	-20,20
Treasury 30 años (Rend.%)	4,83	3,80	5,00

La semana pasada los principales índices bursátiles estadounidenses mostraron movimientos acotados, influenciados por la expectativa sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China.

En un contexto de alta sensibilidad geopolítica, el Dow Jones cayó un 0,2%, mientras que el S&P 500 retrocedió un 0,5% y el Nasdaq 100 un 0,2%. El Nasdaq Composite terminó con una caída de -0,3%.

La volatilidad implícita, medida por el VIX, cayó hasta los 21,9 puntos en la semana, lo cual sugiere que, pese al ruido, el mercado no anticipa un cambio drástico en el corto plazo.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,38%, subiendo 9 puntos básicos en la semana, respaldado por una mejora en el sentimiento del comercio global y una reducción en las expectativas de recortes de tasas en el corto plazo.

El petróleo subió 4,5%, impulsados por el alivio de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. A ello se sumó el desempeño de las exportaciones chinas, que superaron las expectativas en abril, y un aumento del 7,5% YoY en las importaciones de crudo, atribuible al almacenamiento preventivo durante el mantenimiento de refinerías.

El dólar (índice DXY) cerró estable (+0,3%), en un contexto de menor tensión comercial y señales por parte de la Fed que no tiene prisa por recortar las tasas de interés. La libra subió, tras el anuncio del acuerdo comercial.

BALANCES INTERNACIONALES

- **UBER TECHNOLOGIES (UBER)** reportó en el 1ºT25 un EPS de USD 0,83, superando la previsión de USD 0,51. Los ingresos fueron de USD 11,53 Bn, levemente por debajo de los USD 11,62 Bn esperados.
- **ADVANCED MICRO DEVICES (AMD)** reportó ganancias de USD 0,96 por acción sobre ingresos de USD 7,44 Bn, superando las estimaciones de los mercados, que esperaban USD 0,94 por acción y USD 7,13 Bn en ingresos.
- **WALT DISNEY (DIS)** reportó en el 1ºT25 un EPS de USD 1,45, superando la previsión de USD 1,21. Los ingresos fueron de USD 23,62 Bn, por encima de los USD 23,13 Bn esperados. Disney también anunció el miércoles sus planes para su primer parque temático en Oriente Medio, un extenso complejo turístico en el emirato de Abu Dabi. Será el primer parque completamente nuevo de la compañía desde la inauguración del Shanghai Disney Resort en 2016.
- **PALANTIR TECHNOLOGIES (PLTR)** reportó resultados del 1ºT25 en línea con las expectativas. Las ganancias ajustadas fueron de USD 0,13 por acción, en línea con el consenso de LSEG. Los ingresos ascendieron a USD 884M, superando la proyección de USD 863M hecha por los mercados.
- **FORD MOTOR (F)** informó que en el 1ºT25 que muestran un derrumbe del EBIT ajustado desde USD 2,76Bn a USD 1,02Bn, según FactSet. Ford estimó que el impacto neto de los aranceles sobre su EBIT en 2025 será de aproximadamente USD 1,5Bn y retiró su guía para lo que resta del año.
- **COINBASE (COIN)** reportó ingresos del 1ºT25 por debajo de lo esperado. COIN registró ingresos por USD 2,03 Bn, mientras que los mercados anticipaban USD 2,12 Bn.
- **ARM HOLDINGS (ARM)** presentó sólidos resultados trimestrales que superaron las previsiones, junto con una guía optimista para los próximos trimestres. El crecimiento fue impulsado por una fuerte demanda de sus diseños de chips para inteligencia artificial, así como por mayores regalías provenientes de licencias tecnológicas más avanzadas.
- **BANCO BRADESCO (BBD)** reportó en el 1ºT25 un EPS de USD 0,10, superando la previsión de USD 0,0834. Los ingresos fueron de USD 5,72 Bn, por encima de los USD 5,19 Bn esperados.



PANORAMA LOCAL

- En el discurso del ministro de Economía, Luis Caputo, en ExpoEFI ante empresarios y expertos en finanzas, se habló del nuevo esquema cambiario, de la gestión económica, y de nuevas medidas para fomentar el uso del dólar que podrían anunciarse en las próximas semanas.
- Según la prensa, en lo que podría ser un nuevo paso hacia la bimonetización, el Gobierno está preparando medidas para permitir el uso de dólares en un principio para cualquier transacción, sin tener que justificar el origen de los fondos ante ARCA. De acuerdo a cálculos del Ministerio de Economía, el ingreso al sistema de los dólares que estarían atesorados daría un impulso adicional a la economía, favoreciendo al consumo y la inversión privada.
- Tras la llegada de las divisas de los organismos internacionales (FMI y BIRF), y la salida del cepo cambiario, el BCRA no tuvo intervención alguna. Aunque las variaciones diarias que tuvieron fueron producto de los movimientos de los activos que se encuentran en la cuenta del BCRA.
- En mayo, el Gobierno retoma los pagos con el FMI, tras el acuerdo firmado recientemente. En concepto de intereses se tendrán que abonar unos USD 610 M (según la Oficina de Presupuesto del Congreso -OPC-). Los próximos pagos del Fondo son en agosto y noviembre.
- El mayor compromiso que tiene el Gobierno es el de los Bonares y Globales en julio, por unos USD 4.334 M entre capital e intereses. Por lo que será importante acumular reservas hasta el momento de tal pago. El Gobierno espera que el tipo de cambio se ubique cercano al piso de la banda de flotación para obtener divisas.
- Hay que tomar en cuenta la deuda en pesos, donde los mayores vencimientos estarían en mayo (por ARS 16.677 Bn), en junio (por ARS 14.130 Bn), en julio (por ARS 33.822 Bn) y en diciembre (por ARS 20.654 Bn).

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 09/05/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	71,97	0,4	-12,6	12,8%	1,47
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	67,47	0,3	-10,5	12,2%	1,84
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	68,62	1,2	-2,0	11,4%	5,88
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	70,75	0,7	-4,1	11,7%	4,77
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	64,50	1,2	-2,9	11,3%	5,98
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	74,40	-0,1	-10,7	11,4%	1,96
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	69,28	0,9	-8,9	11,6%	2,37
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	69,30	1,3	-1,3	11,1%	6,20
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	73,53	0,9	-1,7	11,2%	5,36
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	64,10	0,5	-3,6	11,0%	6,60
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	67,07	1,9	-7,5	10,7%	6,24

- En ByMA, el AL41 subió en la semana 1,2%, el AL35 +1,2%, el AE38 +0,7%, el AL29 +0,4%, y el AL30 +0,3%. El GD46 ganó en las últimas cinco ruedas 1,9%, el GD35 +1,3%, el GD30 +0,9%, el GD38 +0,9%, y el GD41 +0,5%. El GD29 bajó 0,1%.
- El riesgo país se redujo en la semana 63 unidades (-8,5%) y se ubicó en los 678 puntos básicos.

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 09/05/2025	Variación %		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD			
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.211,50	0,6	11,2	5,3%	34,74%	0,48
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.433,50	-24,2	-14,6	9,2%	38,60%	0,93
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.572,00	-11,5	-0,6	9,5%	38,91%	1,80
Discount 2033	DIFO	31/12/2033	5,830	39.625,00	2,2	8,7	8,7%	38,12%	3,39
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	21.600,00	2,2	-0,1	10,4%	39,80%	7,13
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	26.850,00	4,0	-3,6	10,4%	39,84%	9,52
BONOS A TASA BADIAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	117,00	-5,6	10,4	-	34,84%	1,79
BONOS A TASA FIJA									
BONAR TO26/d	TO26	TO26	15,500	84,70	4,4	-0,1	-	30,39%	1,31

- Los BOPREALES 2027 que cotizan en pesos cayeron en las últimas cinco ruedas 0,8% en promedio, mientras que los títulos que cotizan en dólares subieron en promedio 1,4%. Los BOPREALES 2025 subieron en pesos 6,2% y en dólares +6,6% en promedio, Los BOPREALES 2026 perdieron en la semana 2,2% en pesos, en tanto en dólares ganaron 1,1% en promedio.
- Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana mayoría de alzas, ante mayores expectativas de inflación conocidas en el R.E.M. del BCRA y a la espera del dato oficial de inflación del mes de abril a conocerse el miércoles que viene. El CUAP ganó 4%, el PARP +2,2%, el DICO +2,2% y el TX25 +0,6%. El TX26 y TX28 cayeron tras el corte de cupón de renta y amortización.
- Las LECAPs manifestaron una suba de 0,8% en promedio, donde sobresalieron las letras que vencen desde julio en adelante con un alza promedio de 1,2%. Los BONCAPs ganaron en promedio un 1,9%.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	639,00	-2,59	-27,79
Bolsas y Mercados Argentinos	376,00	-5,29	-20,33
Cablevision Holding	6.350,00	11,01	-8,90
Central Puerto	1.350,00	6,30	-23,08
Sociedad Comercial del Plata	136,75	4,99	-44,64
Cresud	1.300,00	-0,76	-13,62
Edenor	1.840,00	3,37	-27,70
BBVA Banco Francés	7.850,00	-1,88	3,84
Grupo Financiero Galicia	6.850,00	-4,23	-7,03
Grupo Financiero Valores	272,50	2,64	-38,97
Grupo Supervielle	3.350,00	-4,96	-4,96
Holcim Argentina	1.710,00	5,56	-21,02
Banco Macro	10.200,00	-3,32	-11,88
Pampa Energia	3.470,00	2,66	-16,59
Telecom Argentina	2.430,00	8,00	-20,59
Ternium Argentina	591,00	-1,66	-33,82
Transportadora de Gas del Sur	6.420,00	6,47	-8,81
Transportadora de Gas del Norte	3.425,00	11,75	-13,94
Transener	2.100,00	0,24	-23,91
YPF	37.475,00	4,68	-25,87

- El índice S&P Merval terminó la semana pasada con una suba de apenas 0,6%. Valuado en dólares (al CCL), el principal índice subió en las últimas cinco ruedas 3,9% y cerró en los 1.834,03 puntos.
- El volumen operado en acciones alcanzó los ARS 405.823,8 M, mostrando un promedio diario de ARS 81.164,8 M. En tanto en Cedears se negociaron ARS 361.310,8 M, dejando un promedio diario de ARS 72.262,2 M.
- Las acciones que mejor comportamiento tuvieron en la semana fueron las de: Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) +9,4%, Central Puerto (CEPU) +8,7%, Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) +7%, YPF (YPFD) +6,1%, y Telecom Argentina (TECO2) +5%, entre las más importantes.
- Cerraron en baja: Grupo Financiero Galicia (GGAL) -4,9%, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) -4,9%, Aluar (ALUA) -4,2%, Grupo Supervielle (SUPV) -4%, y Banco Macro (BMA) -2,9%, entre otras.
- Sin embargo, en la plaza externa las acciones argentinas ADRS mostraron mayoría de alzas en las últimas cinco ruedas: Central Puerto (CEPU) +12,7%, Bioceres (BIOX) +10,8%, YPF (YPF) +9,7%, Transportadora de Gas del Sur (TGS) +9,7%, y Globant (GLOB) +9,5%, entre las más importantes.
- Sólo cayeron: Adecoagro (AGRO) -4,2%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -2,6%, Ternium (TX) -1,2%, y Banco Macro (BMA) -0,5%.

BALANCES ARGENTINA

- **LOMA NEGRA (LOMA)** reportó una ganancia neta en el 1ºT25 de ARS 21.250 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 79.062 M (-73,1% YoY). Las ventas netas alcanzaron en el 1ºT25 los ARS 163.151 M vs. los ARS 179.087 M del 1ºT24 (-8,9% YoY). Los despachos de cemento crecieron un 8,5% en forma interanual. El resultado operativo en el 1ºT25 fue de ARS 22.995 M vs. los ARS 22.829 M del 1ºT24 (+0,7% YoY). El EBITDA ajustado alcanzó los ARS 39.168 M, cayendo 3,2% YoY.
- **YPF LUZ** reportó en el 1ºT25 un beneficio neto de USD 43.441 M, que se compara con la ganancia neta del 1ºT24 de USD 30.648 M (+41,7% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 1ºT25 los USD 148.989 M vs. los USD 120.325 M del 1ºT24 (+23,8%). La energía vendida en el 1ºT25 alcanzó los 4.345 GWh, creciendo un 9,1% en forma interanual. Las inversiones aumentaron en el 1ºT25 un 125,9% a USD 72.763 M. El EBITDA ajustado alcanzó en el primer trimestre del año los USD 103.647 M (+50,1%). Mostrando un margen EBITDA ajustado de 69,6% (+12,2 p.p. YoY).
- **IRSA (IRSA)** reportó en el 3ºT25 (ejercicio fiscal) una ganancia neta de ARS 79.545 M, que se compara con la pérdida neta del mismo período del año anterior de -ARS 520.796 M. Los ingresos alcanzaron en el 3ºT25 los ARS 105.708 M vs. los ARS 93.144 M del año anterior (+13,5% YoY). El resultado operativo en el 3ºT25 fue de ARS 157.161 M vs. la pérdida de -ARS 887.167 M del 3ºT24. El EBITDA alcanzó los ARS 159.665 M en el 3ºT25, mientras que el EBITDA ajustado fue de ARS 43.998 M (+3,2% YoY).
- **MERCADO LIBRE (MELI)** reportó en el 1ºT25 una ganancia neta de USD 494 M (USD 9,74 por acción), mostrando un aumento de 43,6% con un margen neto de 8,3%. El mercado esperaba una utilidad de USD 426,3 M (USD 8,27 por acción). Los ingresos alcanzaron en el 1ºT25 los USD 5,94 Bn (+37,2% YoY) vs. USD 5,52 Bn esperados por el consenso. El resultado operativo en el 1ºT25 fue de USD 763 M, creciendo 37% YoY con un margen operativo de 12,9%. El volumen bruto de mercadería alcanzó en el 1ºT25 los USD 13,3 Bn (+17,2% YoY) vs. USD 13,1 Bn esperados. El volumen total de pagos alcanzó en el 1ºT25 los USD 58,3 Bn (+43,1% YoY).
- **YPF (YPF)** reportó en el 1ºT25 una pérdida neta de USD 10 M, mejorando respecto a la pérdida neta del 4ºT24 de -USD 284 M, pero empeorando en relación al 1ºT24 donde había ganado USD 657 M. El mercado esperaba un beneficio neto de USD 241 M. Los ingresos netos alcanzaron los USD 4.608 M, -3% QoQ debido a una menor demanda estacional local de gasoil y fertilizantes, así como a una disminución en los volúmenes de exportación de petróleo. El EBITDA ajustado alcanzó los USD 1.245 M, +48% QoQ impulsado por: i) mayores precios locales de combustibles y otros productos refinados vinculados al precio Brent, ii) ahorros de OPEX derivados de ciertos campos maduros ya desinvertidos, y iii) mayor valor de inventarios y nivel de procesamiento en las refinerías. La producción total promedio en el 1ºT25 fue de 552,1 Kboe/d, +6% QoQ y +5% YoY. Las inversiones de capital sumaron USD 1.214 M, -8% QoQ.

BALANCES ARGENTINA

- **TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2)** reportó una ganancia neta integral de ARS 107.351 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 87.215 M (+23,1% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 1ºT25 los ARS 322.430 M vs. los ARS 297.598 M (+8,3% YoY). Los ingresos de los segmentos de Midstream y Producción y Comercialización de Líquidos disminuyeron en ARS 88.753 M y ARS 5.806 M, respectivamente. La utilidad operativa en el 1ºT25 ascendió a ARS 141.089 M vs. los ARS 101.812 M (+38,6% YoY), debido principalmente a mayores ingresos en el segmento de Transporte de Gas Natural, que ascendieron a ARS 119.392 M. Los resultados financieros reflejaron una variación negativa de ARS 17.750 M.
- **TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4)** reportó en el 1ºT25 una ganancia neta de ARS 65.167 M.
- **METROGAS (METR)** obtuvo en el 1ºT25 una ganancia neta integral de ARS 23.138 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 30.377 M del 1ºT24 (-23,8% YoY). Los ingresos ordinarios alcanzaron en el 1ºT25 los ARS 205.186 M, mejorando un 103,2% en forma interanual alcanzando los ARS 205.186 M. El resultado operativo arrojó una ganancia de ARS 32.109 M vs. la pérdida de -ARS 25.683 M del año anterior. El resultado financiero neto alcanzó un beneficio de ARS 3.532 M vs. los ARS 66.955 M del 1ºT24.
- **EDENOR (EDN)** reportó en el 1ºT25 una ganancia de ARS 35.911 M, que se compara con la utilidad neta de ARS 113.542 M del 1ºT24. Esto representó una caída interanual de 68%. Los ingresos por servicios alcanzaron los ARS 638.535 M vs. los ARS 430.613 M (+48%), mientras que el margen de distribución alcanzó en el trimestre los ARS 258.353 M, creciendo 43% en forma interanual. El EBITDA fue de ARS 63.243 M en el 1ºT25, producto de los mayores ingresos registrados por recomposición tarifaria, lo cual le permitió a la Sociedad hacer frente a sus principales gastos operativos, en comparación con los ARS 6.854 M en el 1ºT23.
- **TRANSENER (TRAN)** obtuvo en el 1ºT25 una ganancia neta de ARS 30.606 M, que se compara con el beneficio neto del mismo período de 2024 de ARS 16.113 M (+89,9% YoY). Los ingresos por ventas en el 1ºT25 fueron de ARS 101.360 M, 24% superiores a los ARS 81.724 M del 1ºT24, producto de un aumento en las ventas reguladas originado en los ajustes tarifarios, netos de inflación. El resultado operativo en el 1ºT25 fue de ARS 42.560 M vs los ARS 21.842 M del 1ºT24 (+94,9% YoY). El EBITDA consolidado fue en el 1ºT25 de ARS 52.788 M vs. los ARS 31.767 M (+66,2% YoY).
- **SAN MIGUEL(SAMI)** reportó una ganancia neta en el 1ºT25 de ARS 11.998,6 M.
- **ALUAR (ALUA)** ganó en el 1ºT25 ARS 49.563,9 M.
- **MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI)** reportó en el 1ºT25 una pérdida neta de -ARS 5.460 M, que se compara con la ganancia del 1ºT24 de ARS 55.134 M. Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron en el 1ºT25 los ARS 199.548 M vs. los ARS 269.297 M del 1ºT24 (-25,9% YoY). El resultado operativo en el 1ºT25 alcanzó una pérdida de ARS 18.069 M vs. la ganancia de ARS 21.075 M del mismo período del año pasado.

ARGENTINA MACRO

- A través del Decreto 305/2025 el Gobierno eliminó retenciones para el 88% de los productos industriales, eximiendo de alcúotas del 3% al 4,5% a 4.411 posiciones arancelarias. La medida beneficia a 3.600 pymes (40% de exportadores) y abarca rubros como maquinaria agrícola, autopartes y farmacéuticos. En 2024, estas exportaciones sumaron USD 3.804 M.
- En abril, la recaudación tributaria alcanzó los ARS 13.700 Bn, con un crecimiento nominal del 57,9% YoY, según informó la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA). En el acumulado del 1ºQ25, los ingresos sumaron ARS 54.900 Bn, lo que representó un alza nominal del 75,4% YoY. Además, en el 1ºQ25, la recaudación creció un 8% YoY real y alcanzó ARS 54.900 Bn, con ARS 13.600 Bn en abril (+6,5% real), según ARCA.
- Según privados, en marzo, la cuenta corriente habría registrado un déficit de USD 1.674 M, el mayor bajo la gestión Milei. El desequilibrio fue impulsado por un adelantamiento de pagos de importaciones ante el cambio del régimen cambiario.
- En marzo, la actividad de la construcción mostró una suba de 15,8% YoY. El acumulado del 1ºT25 de la serie original presentó un aumento de 5,6% YoY. La serie desestacionalizada mostró una variación negativa en marzo de 4,1% MoM.
- En marzo, la industria mostró una suba de 5,2% YoY. El acumulado del 1ºT25 presentó un incremento de 6,1% YoY. La serie desestacionalizada mostró una variación negativa en marzo de 4,5% MoM.
- R.E.M. DEL BCRA: Según el R.E.M. del BCRA, el mercado estimó una inflación de 3,2% para abril (+1,0% respecto al REM previo). Se prevé un crecimiento del PIB de 1,7% en el 1ºT25 (+0,2%) y avances de 0,4% y 0,6% en los trimestres siguientes. La mediana del tipo de cambio esperada para mayo es de USDARS 1.171. El superávit fiscal primario proyectado para 2025 es de ARS 13.000 Bn, ARS 1.000 Bn más que el relevamiento anterior.
- En abril, el país registró un déficit comercial con Brasil de USD 625 M, el mayor desde agosto de 2023, según datos oficiales brasileños. Las importaciones subieron 45,2% YoY (USD 1.597 M), impulsadas en un 76% por el sector automotriz, según datos oficiales de Brasil (ABECEB).
- El Banco Mundial aprobó un préstamo adicional de USD 230 M para Argentina, destinado a mejorar el acceso al empleo formal mediante programas como Fomentar Empleo y Volver al Trabajo. La directora regional, Marianne Fay, destacó la importancia de invertir en capacitación ante los desafíos tecnológicos y la incorporación de 1,9 millones de jóvenes al mercado laboral en la próxima década.
- En el 1ºT25, el índice de términos del intercambio subió 7,3% YoY, por la caída de 7,4% en precios de importación y pese a un descenso de 0,6% en precios de exportación, que repuntaron en marzo (+1,8%). Las cantidades exportadas crecieron 5,9%, lideradas por combustibles (+15,2%), y las importaciones se dispararon 45,7%, ambos en niveles récord para un primer trimestre desde 2015.

Juan M Frencia

Head of research

jmfrenia@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Marcos Ayende

Analista Semi Senior

mayende@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Nicolas Flores

Analista Junior

nflores@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por SJB y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de SJB.

Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas.

SJB S.A.: Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio – Registro CNV N° 342. Agente Colocador y Distribuidor Integral de Fondos Comunes de Inversión – Registro CNV N° 11.



www.sjb.com.ar



264 420 3373



info@sjb.com.ar



+54 9 264 552 6666



[/sjbfinanzasexpertas](https://www.linkedin.com/company/sjbfinanzasexpertas)