

27 de julio de 2023

Resumen Financiero

Activo (M de USD)	USD 3.063
Pasivo (M de USD)	USD 1.862
Patrimonio neto (M de USD)	USD 1.161
Ratio Patrimonio neto/Activo	37,9%

Indicadores financieros (en M de USD)

	2021	2022	2023e	2024e
Ingresos	1.124,4	1.347,7	1.371,2	1.420,0
Crec. YoY		19,9%	1,7%	3,6%
EBIT	278,0	249,8	290,2	306,4
Crec. YoY		-10,2%	16,2%	5,6%
EBITDA	447,0	403,4	443,8	460,0
Crec. YoY		-9,8%	10,0%	3,7%
Res. neto	130,7	108,6	114,3	124,0
Crec. YoY		-16,9%	5,2%	8,5%

Márgenes y ratios de rentabilidad

	2021	2022	2023e	2024e
Margen bruto	43,1%	34,5%	33,6%	25,8%
Margen operativo	24,7%	18,5%	21,2%	21,6%
Margen neto	11,6%	8,1%	8,3%	8,7%
Margen EBITDA	39,8%	29,9%	32,4%	32,4%
ROE	13,3%	9,8%	9,4%	9,3%
ROA	5,2%	3,8%	3,6%	3,8%

Ratios de deuda

	2021	2022	2023e	2024e
Deuda neta/EBITDA	1,4x	1,7x	1,9x	2x
Deuda neta/PN	59,0%	58,3%	64,9%	65,1%

Flujos de caja (en M de USD)

	2021	2022	2023e	2024e
CF de operación	348,7	370,0	340,1	352,9
CF de inversión	-175,2	-299,3	-261,3	-245,3
CF financiero	-303,1	-23,6	-113,5	-146,7
Dif de cambio	-6,8	-16,3	-23,1	-15,4
CF neto	-136,5	30,9	-57,8	-54,5

Adecoagro (AGRO)

Buena capacidad de adaptación operativa, moderado endeudamiento y diversificación, garantizan el pago de su ON 2027

RESUMEN EJECUTIVO

Recomendamos **MANTENER** el bono emitido en dólares de Adecoagro (AGRO) con vencimiento en 2027. No compramos debido al magro rendimiento que ofrecen estos títulos.

En general, las cifras del 1ºT23 de AGRO fueron muy similares a las observadas en el trimestre anterior, con perspectivas significativamente mejores para el negocio de azúcar, etanol y energía, que se vieron parcialmente compensadas por débiles resultados en el segmento de Cultivos.

El EBITDA ajustado alcanzó los USD 89 M (+3% YoY) con un margen de 36,4% sobre las ventas, que disminuyó en 650 puntos básicos en comparación con el año anterior. Los ingresos aumentaron 19% YoY, explicado principalmente por las divisiones de azúcar, energía y arroz, con mayores volúmenes de ventas y precios más elevados.

Las ganancias ajustadas alcanzaron los USD 39 M (+165% YoY), mientras que la deuda neta creció un 22% en el trimestre al alcanzar los USD 830 M debido al consumo estacional. La relación de apalancamiento alcanzó un 1,9x.

La trituration de caña de azúcar aumentó más de cinco veces en comparación con el año anterior, alcanzando 1,5 millones de toneladas, gracias a una recuperación del índice de TCH (toneladas de caña por hectárea) hasta 73 (+65% YoY) y a condiciones climáticas favorables que permitieron que el modelo de cosecha continua se reanudara durante el trimestre.

En el negocio agrícola, el EBITDA alcanzó los USD 18,5 M, impulsado completamente por los buenos resultados del arroz (USD 13 M, +54% YoY) y razonables beneficios de los lácteos (USD 6 M, -12% YoY). Sin embargo, estos resultados se vieron compensados por débiles márgenes en la agricultura, que alcanzaron un punto de equilibrio debido a las condiciones climáticas sin precedentes de sequía, que llevaron a una reducción de entre 21% y 46% en los rendimientos de los principales cultivos de granos.

Después de completar la cosecha, AGRO espera que la reducción interanual de los rendimientos llegue a un promedio del 30% o 40%. No se prevé una mejora hasta el próximo año, cuando las mayores probabilidades de un evento climático como "El Niño" traería niveles de precipitaciones más fuertes en Sudamérica.

Obligación Negociable de Adecoagro

Adecoagro posee una Obligación Negociable denominada en dólares que se rige bajo legislación Nueva York. Fue emitida por un monto de USD 500 M y el capital amortiza al vencimiento el 21 de septiembre de 2027. Esta ON devenga intereses en forma semestral a una tasa anual de 6%.

El título cotiza en el exterior a USD 93,75 por cada lámina de 100 nominales, y ofrece un rendimiento de 7,78% con una *duration* de 3,5 años. Cuenta con una calificación crediticia por parte de la agencia de Standard & Poor's de "BB".

El mercado descuenta que el pago de sus obligaciones se realizaría sin mayores inconvenientes. Además, es una alternativa de inversión destinada a inversores institucionales (con monto nominal mínimo de USD 150.000).

Desempeño operativo y financiero 1°T23

La compañía registró en el 1°T23 ventas netas por USD 246,3 M, mostrando un incremento de 19,3% YoY. Este comportamiento fue consecuencia de un aumento en el volumen de trituración de 1,2 millones de toneladas en comparación con el primer trimestre de 2022, impulsado por una mayor disponibilidad de caña y mejores indicadores de productividad agrícola; la flexibilidad para maximizar continuamente la producción con la mayor contribución marginal (46% de la producción total de TRS desviada a azúcar en comparación con solo el 7,7% durante el 1°T22; y el 71% de la producción total de etanol fue etanol anhidro en comparación con el 49% previo); junto con un menor costo de producción debido al mayor volumen triturado.

Sin embargo, la compañía registró una disminución del resultado operativo al ubicarse en USD 56,4 M al cierre del 1°T23. Con relación al trimestre previo el resultado operativo fue mayor ya que en el 4°T22 la ganancia operativa fue de USD 50,4 M y en el 4°T21 de USD 126,4 M (+11,2% QoQ, -55,7% YoY).

Adecoagro registró una ganancia neta de USD 21,6 M en el 1°T23, frente a una ganancia neta del 1°T22 de USD 65,2 M. Esta disminución se explica principalmente por la variación en el tipo de cambio de divisas. En el primer trimestre de 2022, la apreciación del real brasileño (+15,1%) se combinó con una reducción en la depreciación nominal del peso argentino. No obstante, la ganancia de este 1°T23 fue mayor a la registrada en el 4°T22 que se ubicó en USD 2,7 M.

El EBITDA ajustado totalizó USD 89,2 M, registrando un incremento de 3,1% YoY. Este resultado estuvo impulsado por el mejor rendimiento del negocio de azúcar, etanol y energía, que compensó completamente la disminución reportada en la división de agricultura, principalmente en cultivos, debido a un desafiante escenario climático y mayores costos.

La deuda neta al 31 de marzo de 2022 alcanzó los USD 829,8 M, lo que representa un aumento de USD 151,3 M (+22,3% QoQ). El incremento de la deuda neta se explica completamente por una disminución de USD 176,4 M en la posición de efectivo, junto con una reducción del 2,5% en la deuda bruta. Es importante destacar que la generación de efectivo se concentra en el segundo semestre del año, mientras que el primero tiene los mayores requerimientos de capital de trabajo. Desde el punto de vista de la estacionalidad, generaron la mayoría de los costos durante el 1°T23, ya que los cultivos se siembran y sólo una pequeña parte se cosecha y se vende.

En términos interanuales, la deuda neta fue un 5,3% más elevada debido a un aumento del 5,6% en la posición de deuda bruta. El aumento de la deuda se debió principalmente al financiamiento de USD 16,7 M adicionales en inventarios de productos terminados, así como al financiamiento de las inversiones de crecimiento, en su mayoría relacionadas con la expansión de la plantación de caña de azúcar. Este financiamiento se realizó a través de préstamos de deuda a corto plazo a tasas atractivas.

El ratio de deuda neta alcanzó el 1,9x al 1°T23, es decir un 21,5% mayor que el trimestre anterior y sin cambio en comparación con el 1°T22. Sin embargo, la hoja de balance está en una posición saludable basada no solo en los niveles de deuda en general adecuados, sino también en los términos de endeudamiento, la mayoría de los cuales es deuda a largo plazo.

RESULTADOS FINANCIEROS 1°T23 en M de USD

	1°T23	4°T22	1°T22	Variación %	
				1°T23/4°T22	1°T23/1°T22
Ingresos por Ventas	246,3	371,6	206,4	-33,7	19,3
Resultado bruto	112,1	112,8	119,3	-0,6	-6,0
Resultado Operativo	56,0	50,4	126,4	11,2	-55,7
Ganancia o pérdida neta	21,6	2,7	65,2	690,6	-66,9
Flujo Libre de Efectivo	-133,8	182,4	39,1	-	-
EBITDA	89,2	105,8	86,5	-15,7	3,1
Deuda Bruta	982,7	1.007,8	930,9	-2,5	5,6
Deuda Neta	829,8	678,5	788,0	22,3	5,3
Deuda Neta/EBITDA	1,90	1,60	1,90	18,8	0,0

Fuente: Adecoagro

Perspectivas operativas 2023 y 2024

Adecoagro finalizaría el año 2023 con una suba en sus ingresos de +1,7% en dólares, producto de las mayores ventas. Asimismo, la diversificación y reconversión de sus negocios ayuda en esta dirección.

Para este año, estimamos que el margen bruto sea de 33,6% respecto al dato de 2022 (34,5%). Calculamos un incremento del resultado operativo a USD 290 M, mientras su margen operativo sería de 21,2%, en línea con los menores costos de producción en dólares por la depreciación de las divisas en los países donde opera.

Se espera que el resultado financiero neto permanezca en valores negativos que no impactarían significativamente en el resultado antes de impuestos. El margen neto se ubicaría en 8,3% en 2023, aumentando desde el 8,1% registrado en 2022.

Proyectamos que el EBITDA refleje una expansión respecto a 2022, mientras que el margen EBITDA se ubicaría en 32,4% en 2023. Por otro lado, su ROE y ROA finalizarían 2023 en niveles positivos, en torno a 9,4% y 3,6% respectivamente.

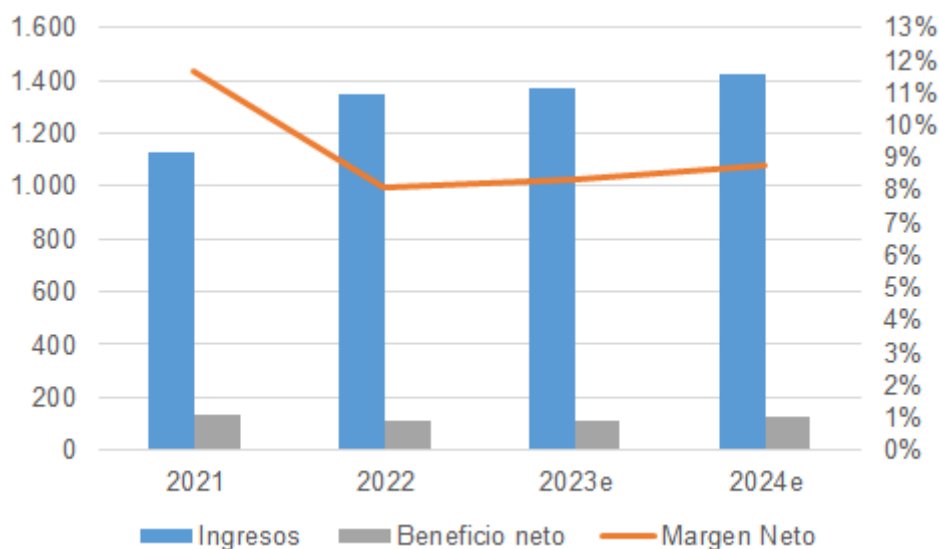
La deuda financiera neta como proporción del capital cerraría en valores moderados, en torno a 64,9% en 2023. Es una cifra superior a la observada en 2022 (58,3%) ante las expectativas de estabilidad en su patrimonio neto e incremento en su posición de deuda bruta.

La deuda financiera neta en función del EBITDA se ubicaría en 1,9x, producto del aumento del EBITDA. La misma aumentaría en 2024 a 2,0x, manteniendo capacidad para administrar sus pasivos a futuro.

Se espera que el apalancamiento disminuya, ya que el capital equivaldría al 39,6% del activo en 2023 y al 41,9% en 2024.

Para 2024 estimamos una suba de los ingresos en dólares de +3,6%, producto de una mejora en las expectativas económicas. Además, la compañía continúa realizando inversiones para ampliar su capacidad de producción, lo que potenciará sus ventas a futuro.

ADECOAGRO: Evolución del ingreso, beneficio y margen neto



Fuente: elaborado en base a información pública de la empresa y proyecciones propias

Proyectamos un margen bruto de 25,8%, mientras que su margen operativo se ubicaría en 21,6%, el margen neto en 8,7% y el margen EBITDA en 32,4%.

Obligaciones Negociables de Adecoagro

Adecoagro posee una Obligación Negociable denominada en dólares que se rige bajo legislación Nueva York. Fue emitida por un monto de USD 500 M y el capital amortiza al vencimiento el 21 de septiembre de 2027. Esta ON devenga intereses en forma semestral a una tasa anual de 6%.

El título cotiza en el exterior a USD 93,75 por cada lámina de 100 nominales, y ofrece un rendimiento de 7,78% con una *duration* de 3,5 años. Cuenta con una calificación crediticia por parte de la agencia de Standard & Poor's de "BB".

El mercado descuenta que el pago de sus obligaciones se realizaría sin mayores inconvenientes. Además, es una alternativa de inversión destinada a inversores institucionales (con monto nominal mínimo de USD 150.000).

BONOS ADECOAGRO: datos técnicos

Emisor	Moneda	Cupón (%)	Fecha de vencimiento	Precios al 26/07/2023	TIR (%)	Duración modificada	Monto en circulación (en M de USD)	Rating S&P	ISIN	Monto mínimo (en nominales)
Adecoagro	USD	6,000	21/09/2027	93,75	7,78	3,50	500,00	BB	USL00849AA47	150.000

Fuente: Refinitiv

Gráfico de precio histórico

ADECOAGRO 6,0% 2027: últimos 12 meses, precio en USD



Fuente: TradingView

Descripción de Adecoagro

Adecoagro es una empresa agropecuaria transnacional de origen argentina, líder en Sudamérica, cuyos principales negocios son la cosecha y comercialización de granos, la transformación de tierras y principalmente la producción y comercialización de azúcar, etanol y energía. Además, es productor de alimentos y energías renovables.

La empresa tiene su negocio totalmente diversificado con operaciones en Argentina (leche, maní, arroz y granos), Brasil (caña de azúcar, energía y granos) y Uruguay (granos). En estos tres países también tiene un segmento dedicado a la transformación y explotación de tierras en asociación con terceros.

Adecoagro es líder en el negocio de leche cruda de Argentina, no solo por sus actuales niveles de producción (cuenta con más de 11.400 vacas en ordeño que producen alrededor de 145 millones de litros de leche al año), sino que también posee dos plantas industriales que compró a la cooperativa SanCor. De esta manera, la firma es única en el segmento porque procesa materia prima propia, mientras que otras grandes empresas del país deben abastecerse en el mercado interno de la leche cruda.

Segmentación geográfica de operaciones

Los ingresos de la compañía para el 2022 se dividieron en dos grandes segmentos operativos de la siguiente manera:

- **Agricultura**, que a su vez se subdivide en cuatro unidades:
 - **Cultivos:** consiste en la siembra, cosecha y venta de granos, oleaginosas y fibras (incluyendo trigo, maíz, soja, algodón y girasoles, entre otros). Reportó USD 275,20 M (20,4% del total);
 - **Arroz:** consiste en la siembra, cosecha, procesamiento y comercialización de arroz. Reportó USD 203,69 M (15,1%);
 - **Lácteos:** consiste en la producción y venta de leche cruda y productos industrializados, incluyendo UHT, queso y leche en polvo, entre otros. Reportó USD 236,22 M (17,5%);
 - **Otros segmentos:** consiste en la agregación de los restantes segmentos operativos no reportables, que no cumplen con los umbrales cuantitativos para la divulgación, tales como café y ganado. Reportó USD 5,83 M (0,4%).
- **Azúcar, etanol y energía:** consiste en el cultivo de la caña de azúcar que se procesa en ingenios propios, se transforma en etanol, azúcar y electricidad y luego se comercializa. Reportó USD 630,76 M (46,7%).

La compañía identifica un tercer segmento operativo denominado “transformación de tierras” que comprende (i) la identificación y adquisición de tierras agrícolas subdesarrolladas; y (ii) puesta de valor mediante la disposición estratégica de activos (generación de utilidades). El mismo no contabiliza ingresos, sino únicamente su resultado neto.

A su vez, la distribución geográfica de dichos ingresos se realizó de la siguiente forma:

- **Brasil:** reportó el 36,6% del total;
- **Argentina:** reportó el 27,6%;
- **Uruguay:** reportó el 34,9%.

ESTADO DE RESULTADOS: en M de USD

	2021	2022	2023e	2024e
Ingresos por ventas	1.124,4	1.347,7	1.371,2	1.420,0
Costo de ventas	-640,1	-882,1	-910,5	-1.054,3
Resultado bruto	484,3	465,6	460,7	365,7
Gastos operativos	-206,2	-227,8	-188,5	-82,3
Otros ajustes operativos	0,0	12,0	18,0	23,0
Resultado operativo	278,0	249,8	290,2	306,4
Resultado financiero neto	-103,5	-114,4	-137,9	-138,4
Resultado antes de impuesto	174,6	135,4	152,3	168,0
Impuesto a las ganancias	-43,8	-26,8	-38,0	-44,0
Ganancia o pérdida neta	130,7	108,6	114,3	124,0
EBITDA	447,0	403,4	443,8	460,0
Deuda Financiera	817,7	1.007,8	1.226,9	1.338,1
Efectivo y Equivalentes	199,8	329,2	397,1	425,3
Deuda Financiera Neta	617,9	678,5	829,8	912,8
Deuda Neta/EBITDA	1,4x	1,7x	1,9x	2x
Deuda Neta/Patrimonio	59,0%	58,3%	64,9%	65,1%
Patrimonio neto	1.048	1.164	1.278	1.402
Activo total	2.582	3.109	3.223	3.347
Relación Patrimonio/Activo	40,6%	37,4%	39,6%	41,9%

Fuente: elaboración propia



BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos y Curvas

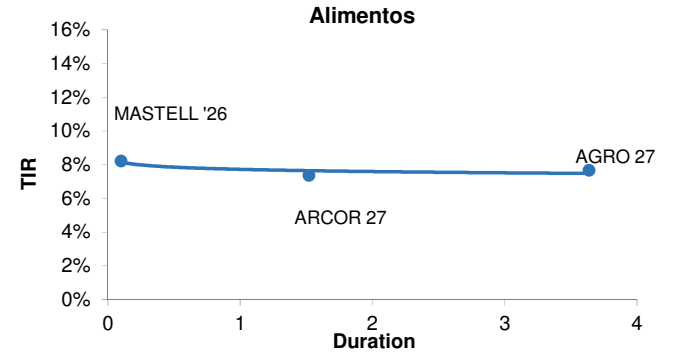
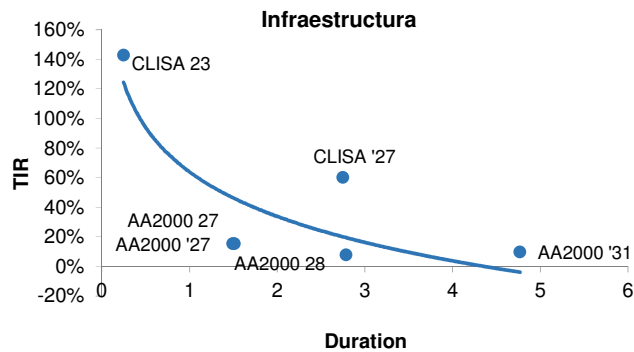
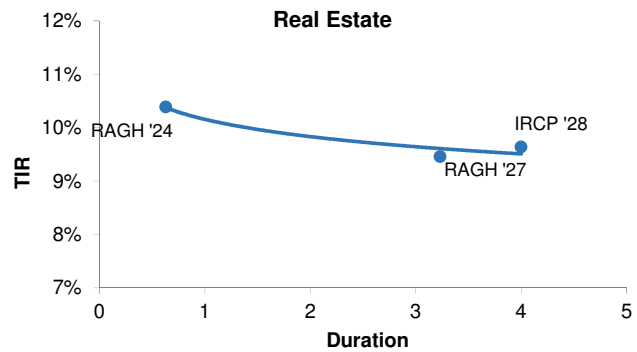
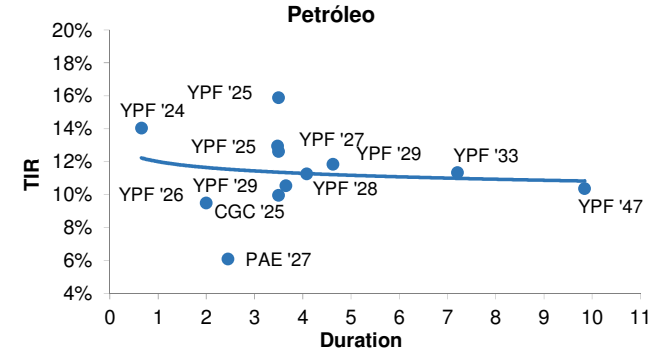
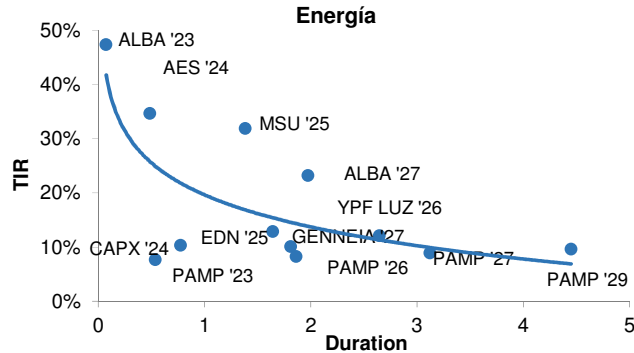
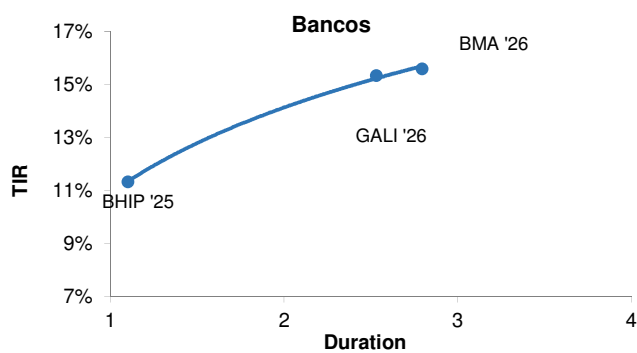
Especie	Ticker (Refinitiv)	Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 27-jul-23	T.I.R.	Duration	Call (Si o No)	Fecha Call	Precio Call	Rating	Mínimo (V/N)	Código ISIN
BANCOS Y FINANCIERAS												
Banco Hipotecario	BHIP	14/oct/2025	9.750	98.25	11.33%	1.10	Y	-	-	Caa3	15,000	US05961AAH68
Banco de Galicia y Buenos Aires	GGALBN	19/jul/2026	11.266	93.50	15.34%	2.53	Y	-	-	Ca	200,000	USP0R66CAA64
Banco Macro	BMA	04/nov/2026	6.643	85.25	15.59%	2.80	Y	-	-	Ca	150,000	USP1047VAF42
ENERGÍA												
Albanesi	ALBANG	27/jul/2023	9.625	97.13	47.38%	0.08	Y	-	-	NR	150,000	USP4621MAA38
PAMPA ENERGIA	BPPAN	15/nov/2023	5.000	98.50	7.72%	0.54	Y	26/ago/2023	100.00	WD	150,000	US69784DAA63
AES ARGENTINA	AESAR	02/feb/2024	7.750	88.38	34.70%	0.49	Y	26/ago/2023	100.00	RR4	150,000	USP1000CAA29
CAPEX SA	CAPX	15/may/2024	6.875	97.38	10.36%	0.78	Y	06/ago/2023	100.00	RR3	1,000	USP20058AC08
RIO ENERGY SA	MSUEGM	01/feb/2025	6.875	71.75	31.90%	1.38	Y	26/ago/2023	101.72	Caa3	150,000	USP8S12UAA35
EDENOR	EDN	12/may/2025	9.750	95.00	12.94%	1.64	N	-	-	Caa3	150,000	US29244AAL61
YPF LUZ	YPFDA	25/jul/2026	10.000	94.75	12.14%	2.65	Y	26/ago/2023	105.00	Caa3	1,000	USP9897PAB06
PAMPA ENERGIA	PAMPX	08/dic/2026	9.500	102.50	8.28%	1.86	Y	08/dic/2024	104.50	RR3	1	US697660AD09
PAMPA ENERGIA	PAMPX	24/ene/2027	7.500	95.75	8.94%	3.12	Y	26/ago/2023	102.50	RR3	150,000	USP7464EAA49
GENNEIA	EMGSD	02/sep/2027	8.750	97.50	10.14%	1.81	Y	26/ago/2023	102.19	RR3	1,000	US372319AB97
Albanesi	ALBANG	01/dic/2027	9.875	77.00	23.27%	1.98	Y	01/dic/2023	104.81	RR3	1	US36875KAD37
PAMPA ENERGIA	PAMPX	15/abr/2029	9.125	97.63	9.67%	4.45	Y	15/abr/2024	104.56	B	150,000	USP7464EAB22
GAS (Generación, Transporte y Distribución)												
TRANSPORT DE GAS	TGSUB	02/may/2025	6.750	95.00	9.90%	1.66	Y	06/ago/2023	101.69	Caa3	150,000	USP9308RAZ66
PETRÓLEO												
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	04/abr/2024	8.750	96.63	14.05%	0.66	N	-	-	CCC-	1,000	US984245AK63
CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES	LTNEXM	08/mar/2025	9.500	99.50	9.97%	3.50	-	-	-	-	1,000	US20448QAB68
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	23/mar/2025	8.500	94.13	15.90%	3.50	N	-	-	CCC-	1,000	US984245AT72
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	28/jul/2025	8.500	92.88	12.64%	3.50	N	-	-	CCC-	1,000	US984245AL47
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	12/feb/2026	9.000	99.50	9.51%	2.00	Y	-	-	Caa3	1	US984245AU46
PAN AMERICAN ENERGY	BPPAN	30/abr/2027	9.125	107.50	6.10%	2.45	N	-	-	AAA(arg)	1,000	USE7S78BAB82
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	21/jul/2027	6.950	81.75	12.96%	3.48	N	-	-	CCC-	10,000	US984245AQ34
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	02/nov/2028	10.000	95.00	11.27%	4.09	N	-	-	CCC-	1,000	US984245AF78
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	27/jun/2029	8.500	86.00	11.85%	4.63	Y	27/mar/2029	100.00	Caa3	10,000	US984245AS99
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	30/jun/2029	9.000	94.63	10.56%	3.66	Y	30/dic/2028	100.00	Caa3	1	US984245AV29
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	30/sep/2033	7.000	76.50	11.35%	7.21	Y	30/mar/2033	100.00	Caa3	1	US984245AW02
YPF SOCIEDAD ANO	YPDF	15/dic/2047	7.000	70.25	10.37%	9.85	Y	15/jun/2047	100.00	CCC-	10,000	US984245AR17
REAL ESTATE												
RAGHSA SA	RAGHS	21/mar/2024	7.250	98.06	10.39%	0.63	Y	26/ago/2023	100.00	Caa2	1,000	USP79849AC24
RAGHSA SA	RAGHS	04/may/2027	8.500	97.00	9.46%	3.23	Y	04/may/2024	104.25	Caa2	1,000	USP79849AD07
IRSA	IRSA	22/jun/2028	8.750	97.50	9.64%	4.00	N	-	-	B	1	USP58809BH95
INFRAESTRUCTURA												
CIA LATINO AMER	CLISA	20/jul/2023	9.500	75.00	142.92%	0.25	Y	00/ene/1900	0.00	WD	1,000	US20445PAG00
AEROPUERTOS ARG	AERNT	01/feb/2027	9.375	91.50	15.52%	1.49	Y	31/ago/2023	102.58	Caa3	150,000	US00786PAD69
AEROPUERTOS ARG	AERNT	01/feb/2027	6.875	87.50	15.53%	1.51	Y	31/ago/2023	102.58	Caa3	150,000	USP0092MAE32
CIA LATINO AMER	CLISA	25/jul/2027	8.800	26.25	60.45%	2.75	N	-	-	CCC-	100	US20445PAH82
AEROPUERTOS ARG	AERNT	01/nov/2028	9.500	105.00	8.06%	2.79	Y	-	-	-	150,000	XS2405877007
AEROPUERTOS ARG	AERNT	01/ago/2031	8.500	93.98	9.91%	4.77	Y	01/feb/2026	104.25	Caa3	1,000	US00786PAE43



BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos y Curvas

Especie	Ticker (Refinitiv)	Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 27-jul-23	T.I.R.	Duration	Call (Si o No)	Fecha Call	Precio Call	Rating	Mínimo (V/N)	Código ISIN
ALIMENTOS												
MASTELLONE HNOS	MASTO	30/jun/2026	10.950	105.50	8.22%	0.10	Y	11/ago/2023	105.48	B-	1	USP6460MAK01
ADECOAGRO SA	AGROZ	21/sep/2027	6.000	94.13	7.68%	3.64	Y	26/ago/2023	103.00	Ba2	150,000	USL00849AA47
ARCOR SAIC	GRUARA	09/oct/2027	8.250	102.25	7.38%	1.52	Y	09/abr/2024	104.13	B+	1,000	USP04559AW36
TELECOMUNICACIONES												
TELECOM ARGENTINA	TECOBT	06/ago/2025	8.500	96.63	12.09%	0.95	N	-	-	RR3	1,000	US879273AT79
TELECOM ARGENTINA	TECOBT	18/jul/2026	8.000	93.38	10.66%	2.69	Y	26/ago/2023	104.00	B	1,000	USP9028NAV30
CONSUMO MINORISTA												
ARCOS DORADOS HL	ARCO	27/sep/2023	6.625	99.50	9.50%	0.16	N	-	-	BB+	100,000	USG0457FAD99
ARCOS DORADOS HL	ARCO	04/abr/2027	5.875	97.92	6.51%	3.30	Y	26/ago/2023	101.96	BB+	100,000	US03965UAC45





BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en ARS (ByMA) - Datos Técnicos

Especie	Ticker (Refinitiv)	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación (en M de USD)	Cupón (%)	Precio al 27-jul-2023	T.I.R.	Duration	Rating	Mínimo (V/N)	Sector	Código ISIN
BONOS EN DÓLARES (LEGISLACIÓN EXTRANJERA)											
PAN AMERICAN	PNC90	15-nov-2023	14.85	5.000	54,700.00	-	-	WD	150,000	Oil and Gas	USE7S78BAA00
YPF	YPCUO	04-abr-2024	346.31	8.750	21,810.00	14.05%	0.62	CCC-	1,000	Oil and Gas	US984245AK63
CAPEX	CAC20	15-may-2024	300.00	6.875	55,000.00	10.36%	0.74	AA-(arg)	1,000	Utility - Other	US139612AE59
CGC	CP17O	08-mar-2025	143.94	9.500	41,200.00	9.99%	0.94	-	1,000	Chemicals	USP3063DAB84
PAN AMERICAN	PNMCO	21-jul-2025	105.15	7.250	55,850.00	-	-	BB-	1,000	Oil and Gas	XS2502495786
YPF	YCA6O	28-jul-2025	1,131.77	8.500	51,685.00	12.64%	1.76	CCC-	1,000	Oil and Gas	US984245AL47
TELECOM ARG	TLC5O	06-ago-2025	377.20	8.500	53,200.00	12.09%	0.90	B	1,000	Telecommunications	USP9028NAZ44
YPF	YMCHO	12-feb-2026	656.43	9.000	46,500.00	-	1.13	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJBR17
MASTELLONE HNOS	MTCGO	30-jun-2026	110.87	10.950	56,999.00	-	-	B-	1	Food Processors	USP6460MAK01
TELECOM ARG	TLC1O	18-jul-2026	400.00	8.000	51,199.00	10.66%	2.55	B	1,000	Telecommunications	USP9028NAV30
PAMPA ENERGÍA	MGC9O	08-dic-2026	292.80	9.500	56,150.00	8.30%	2.05	B	1	Utility - Other	USP7464EAH91
PAN AMERICAN	PNDCO	30-abr-2027	300.00	9.125	59,100.00	6.10%	2.38	AAA(arg)	1,000	Oil and Gas	USE7S78BAB82
RAGHSA	RAC4O	04-may-2027	58.34	8.500	53,000.00	9.46%	3.08	Caa2	1,000	Service - Other	USP79849AD07
GENNEIA	GNCXO	02-sep-2027	329.51	8.750	50,000.00	-	1.73	CCC	1,000	Oil and Gas	USP46756BA25
ARCOR	RCCJO	09-oct-2027	265.43	8.250	56,400.00	-	2.54	B+	1,000	Consumer Products	USP04559AW36
YPF	YMCIO	30-jun-2029	747.83	9.000	52,815.00	10.56%	3.47	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJB599
ARCOR	ARC1O	01-ago-2031	208.95	8.500	53,600.00	9.86%	4.30	Caa3	1,000	Service - Other	USP0092MAJ29
YPF	YMCJO	30-sep-2033	575.65	7.000	43,430.00	11.35%	5.75	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJBT72
BONOS EN DÓLARES (LEGISLACIÓN ARGENTINA)											
IRSA	IRC8O	12-nov-2023	10.77	10.000	20,300.00	27.99%	0.27	AA(arg)	1	Financial - Other	ARIRSA5600F7
CRESUD	CSJXO	12-nov-2023	0.45	9.000	16,953.00	-	-	AA(arg)	1	Food Processors	ARCRE5600H8
JOHN DEERE	HJC6O	18-dic-2023	18.00	9.500	9,525.00	-	-	AA(arg)	1	Leasing	ARJDCC5600L3
MSU ENERGY	RUC3O	21-dic-2023	30.30	7.350	54,300.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560067
GEN MEDITERRANEA	MRCEO	10-ene-2024	14.07	7.500	51,500.00	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600B5
VISTA OIL	VSC3O	21-feb-2024	9.49	3.500	54,100.00	-	-	AA+(arg)	1	Oilfield Machinery and Services	AROILG560033
CGC	CP25O	25-feb-2024	11.29	3.250	51,800.00	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARCOCO5600Q5
ALUAR	LMS1O	09-abr-2024	37.55	6.700	13,540.00	4.61%	0.43	AAA(arg)	1	Metals/Mining	ARALUA560013
MSU ENERGY	RUC4O	20-may-2024	15.20	7.500	51,500.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560075
CRESUD	CS34O	30-jun-2024	11.91	6.990	21,394.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRE5600R7
CRESUD	CSKZO	06-jul-2024	6.39	6.990	18,100.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRE5600Q9
GEN MEDITERRANEA	MRCFO	18-jul-2024	5.86	9.500	51,000.00	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600D1
MSU ENERGY	RUC5O	22-jul-2024	15.10	8.000	52,400.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560083
VISTA OIL	VSCEO	08-ago-2024	43.50	6.000	50,000.00	-	-	AAA(arg)	1	Oilfield Machinery and Services	AROILG5600D1
MSU ENERGY	MSSAO	12-sep-2024	24.50	7.500	54,000.00	-	-	A+(arg)	1	Consumer Products	ARMSUS5600C2
MSU ENERGY	RUC6O	02-nov-2024	45.54	9.000	55,000.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560091
GEN MEDITERRANEA	MRCIO	07-nov-2024	11.49	9.500	52,300.00	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600G4
EDENOR	DNC2O	22-nov-2024	60.00	9.750	53,300.00	-	-	A-(arg)	1	Utility - Other	ARENOR560040
CELULOSA ARG	CRCEO	04-jun-2025	33.50	10.000	28,589.00	-1.07%	1.04	BBB-(arg)	1	Industrials - Other	ARCELU5600B0
VISTA OIL	VSCFO	10-nov-2025	40.51	6.250	56,480.00	-	-	AAA(arg)	1	Oilfield Machinery and Services	AROILG5600E9
CRESUD	CS38O	03-mar-2026	70.57	8.000	54,000.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRE5600V9
IRSA	IRCFO	03-mar-2026	70.57	8.000	53,498.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRE5600V9



BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en ARS (ByMA) - Datos Técnicos

Especie	Ticker (Refinitiv)	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación (en M de USD)	Cupón (%)	Precio al 27-jul-2023	T.I.R.	Duration	Rating	Mínimo (V/N)	Sector	Código ISIN
BONOS EN DÓLARES (DOLLAR LINKED)											
RIZOBACTER	RZS4O	18-ago-2023	17.00	0.000	7,600.00	-	-	A+(arg)	1	Chemicals	ARRIAR560097
CRESUD	CSIWO	31-ago-2023	25.00	2.000	27,000.00	-	-	AA(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600E5
AEROPUERTOS ARGENTINA 2000	AER3O	08-sep-2023	0.00	4.000	24,000.00	-	-	AA(arg)	1	Service - Other	ARAEAR560058
FUTURO Y OPCIONES.COM	FOS1O	22-oct-2023	12.31	0.000	22,887.00	-	-	AA-(arg)	1	Service - Other	ARFUOP560018
PETROQ. COMODORO RIVADAVIA	PQCAO	27-oct-2023	30.37	4.000	10,050.53	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARPETQ560085
MASTELLONE HNOS	MTCHO	25-dic-2023	11.88	5.500	21,000.00	-	-	-	1	Food Processors	ARMAS560023
SAN MIGUEL	SNS7O	18-ene-2024	50.00	4.000	27,997.00	-	-	A-(arg)	1	Financial - Other	ARSMIG5600D0
SAN MIGUEL	SN5BO	19-feb-2024	45.00	4.990	24,711.35	-	-	A-(arg)	1	Financial - Other	ARSMIG5600B4
VISTA OIL	VSC7O	10-mar-2024	0.00	4.250	26,600.00	-	-	AAA(arg)	1	Oilfield Machinery and Services	AROILG560074
PETROQ. COMODORO RIVADAVIA	PQCEO	15-mar-2024	32.68	4.750	17,200.00	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARPETQ5600B3
CRESUD	CSKZO	06-jul-2024	6.39	6.990	18,100.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600Q9
GENNEIA	GN34O	10-ago-2024	11.70	6.000	41,900.00	-	-	A+(arg)	1	Oil and Gas	AREMGA5600J4
CGC	CP24O	25-ago-2024	0.00	1.375	11,046.72	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARCGCO5600P7
IRSA	IRCEO	26-ago-2024	58.12	3.900	45,000.00	-	-	AA+(arg)	1	Financial - Other	ARIRSA5600R2
SAN MIGUEL	SNS8O	28-nov-2024	50.00	3.500	29,300.00	-	-	A-(arg)	1	Financial - Other	ARSMIG5600E8
FUTURO Y OPCIONES.COM	FOS2O	25-jul-2025	15.00	0.000	21,000.00	-	-	AA-(arg)	1	Service - Other	ARFUOP560026
PAN AMERICAN	PN7CO	19-nov-2025	100.00	4.750	29,526.25	-	-	AAA(arg)	1	Oil and Gas	ARAXIO5600E7
SPI ENERGY	SPC1O	27-jun-2026	33.50	4.000	26,080.00	-	-	A-(arg)	1	Utility - Other	ARSPIE560011
CGC	CP28O	07-sep-2026	80.00	0.000	28,000.00	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARCGCO5600T9
PAN AMERICAN	PNICO	07-feb-2032	80.00	4.250	30,150.00	-	-	AAA(arg)	1	Oil and Gas	ARAXIO5600Q1



BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en USD (ByMA) - Datos Técnicos

Especie	Ticker (Refinitiv)	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación (en M de USD)	Cupón (%)	Precio al 27-jul-2023	T.I.R.	Duration	Rating	Mínimo (V/N)	Sector	Código ISIN
BONOS EN DÓLARES (LEGISLACIÓN EXTRANJERA)											
PAN AMERICAN	PNC9D	15-nov-2023	14.85	5.000	105.00	-	-	WD	150,000	Oil and Gas	USE7S78BAA00
YPF	YPCUD	04-abr-2024	346.31	8.750	42.35	14.05%	0.62	CCC-	1,000	Oil and Gas	USP989MJAY76
CAPEX	CAC2D	15-may-2024	300.00	6.875	107.50	10.36%	0.74	RR3	1,000	Utility - Other	USP20058AC08
CGC	CP17D	08-mar-2025	143.94	9.500	77.00	9.99%	0.94	-	1,000	Chemicals	USP3063DAB84
YPF	-	28-jul-2025	1,131.77	8.500	-	12.64%	1.76	CCC-	1,000	Oil and Gas	USP989MJBEO4
TELECOM ARG	TLC5D	06-ago-2025	377.20	8.500	103.60	12.09%	0.90	B	1,000	Telecommunications	USP9028NAZ44
BCO HIPOTECARIO	HBC4D	14-oct-2025	47.00	9.750	62.00	11.35%	1.05	Caa3	15,000	Banking	US05961AAH68
YPF	YMCHD	12-feb-2026	656.43	9.000	89.95	9.42%	1.13	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJBR17
MASTELLONE HNOS	MTCGD	30-jun-2026	110.87	10.950	108.50	-	-	B-	1	Food Processors	USP6460MAK01
TELECOM ARG	TLC1D	18-jul-2026	400.00	8.000	99.50	10.66%	2.55	B	1,000	Telecommunications	USP9028NAV30
PAMPA ENERGÍA	MGC9D	08-dic-2026	292.80	9.500	108.95	8.30%	2.05	B	1	Utility - Other	USP7464EAH91
PAN AMERICAN	PNDCD	30-abr-2027	300.00	9.125	116.00	6.10%	2.38	AAA(arg)	1,000	Oil and Gas	USE7S78BAB82
RAGHSA	RAC4D	04-may-2027	58.34	8.500	100.00	9.46%	3.08	Caa2	1,000	Service - Other	USP79849AD07
CLISA	CLSID	25-jul-2027	343.45	8.800	29.50	60.45%	2.10	CCC-	100	Building Products	USP3063XAJ74
GENNEIA	GNCXD	02-sep-2027	329.51	8.750	97.10	10.15%	1.73	CCC	1,000	Oil and Gas	USP46756BA25
ARCOR	RCCJD	09-oct-2027	265.43	8.250	109.50	7.38%	2.54	B+	1,000	Consumer Products	USP04559AW36
IRSA	IRCFD	22-jun-2028	171.20	8.750	103.50	9.64%	2.77	B	1	Financial - Other	USP58809BH95
YPF	YMCID	30-jun-2029	747.83	9.000	103.00	10.56%	3.47	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJB99
ARCOR	ARC1D	01-ago-2031	208.95	8.500	103.50	9.86%	4.30	Caa3	1,000	Service - Other	USP0092MAJ29
YPF	YMCJD	30-sep-2033	575.65	7.000	86.10	11.35%	5.75	Caa3	1	Oil and Gas	USP989MJBT72
BONOS EN DÓLARES (LEGISLACIÓN ARGENTINA)											
JOHN DEERE	HJC8D	07-oct-2023	13.14	5.500	-	-	-	AA(arg)	1	Leasing	ARJDCC5600N9
IRSA	IRC8D	12-nov-2023	10.77	10.000	38.50	27.99%	0.27	AA(arg)	1	Financial - Other	ARIRSA5600F7
CRESUD	CSJXD	12-nov-2023	0.45	9.000	35.00	-	-	AA(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600H8
JOHN DEERE	HJC6D	18-dic-2023	18.00	9.500	24.00	-	-	AA(arg)	1	Leasing	ARJDCC5600L3
MSU ENERGY	RUC3D	21-dic-2023	30.30	7.350	104.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560067
GEN MEDITERRANEA	MRECD	10-ene-2024	14.07	7.500	99.50	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600B5
VISTA OIL	VSC3D	21-feb-2024	9.49	3.500	113.00	-	-	AA+(arg)	1	Dilfield Machinery and Service:	AROILG560033
CGC	CP25D	25-feb-2024	11.29	3.250	100.00	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARGCO5600Q5
ALUAR	LMS1D	09-abr-2024	37.55	6.700	27.00	4.61%	0.43	AAA(arg)	1	Metals/Mining	ARALUA560013
MSU ENERGY	RUC4D	20-may-2024	15.20	7.500	102.95	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560075
JOHN DEERE	HJC7D	25-jun-2024	12.55	8.000	41.99	-	-	AA(arg)	1	Leasing	ARJDCC5600M1
CRESUD	CS34D	30-jun-2024	11.91	6.990	41.45	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600R7
CRESUD	CSKZD	06-jul-2024	6.39	6.990	36.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600Q9
GEN MEDITERRANEA	MRFCD	18-jul-2024	5.86	9.500	99.90	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600D1
MSU ENERGY	RUC5D	22-jul-2024	15.10	8.000	98.00	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560083
MSU ENERGY	MSSAD	12-sep-2024	24.50	7.500	103.00	-	-	A+(arg)	1	Consumer Products	ARMSUS5600C2
MSU ENERGY	RUC6D	02-nov-2024	45.54	9.000	106.50	-	-	A+(arg)	1	Utility - Other	ARMSUE560091
GEN MEDITERRANEA	MRCID	07-nov-2024	11.49	9.500	101.20	-	-	A(arg)	1	Financial - Other	ARGMCT5600G4
EDENOR	DNC2D	22-nov-2024	60.00	9.750	102.75	-	-	A-(arg)	1	Utility - Other	ARENOR560040
CRESUD	CS37D	15-mar-2025	24.39	5.500	100.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600U1
CELULOSA ARG	CRCD	04-jun-2025	33.50	10.000	55.00	-1.07%	1.04	BBB-(arg)	1	Industrials - Other	ARCELU5600B0
VISTA OIL	VSCFD	10-nov-2025	40.51	6.250	107.00	-	-	AAA(arg)	1	Dilfield Machinery and Service:	AROILG5600E9
CRESUD	CS38D	03-mar-2026	70.57	8.000	104.95	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600V9



BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES

Precios en USD (ByMA) - Datos Técnicos

Especie	Ticker (Refinitiv)	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación (en M de USD)	Cupón (%)	Precio al 27-jul-2023	T.I.R.	Duration	Rating	Mínimo (V/N)	Sector	Código ISIN
BONOS EN DÓLARES (DOLLAR LINKED)											
CRESUD	CSIWD	31-ago-2023	25.00	2.000	50.00	-	-	AA(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600E5
PETROQ. COMODORO RIVADAVIA	PQCAD	27-oct-2023	30.37	4.000	-	-	-	AA-(arg)	1	Chemicals	ARPETQ560085
MASTELLONE HNOS	MTCHD	25-dic-2023	11.88	5.500	-	-	-	-	1	Food Processors	ARMAS560023
CRESUD	CSKZD	06-jul-2024	6.39	6.990	36.00	-	-	AA+(arg)	1	Food Processors	ARCRES5600Q9
GENNEIA	GN34D	10-ago-2024	11.70	6.000	79.50	-	-	A+(arg)	1	Oil and Gas	AREMGA5600J4
IRSA	IRCED	26-ago-2024	58.12	3.900	101.90	-	-	AA+(arg)	1	Financial - Other	ARIRSA5600R2



¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Este reporte ha sido elaborado en base a información obtenida de: *Thomson Reuters, Bloomberg, Valor Futuro, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, InfoBAE América, América Economía, AP, Marketwatch, Yahoo!, BBC, 5días.com, iProfesional, The Economist, Benzinga, WSJ, Bolsar, Seeking Alpha, CNBC, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública.*

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved.