

RESEÑA INFORMATIVA CORRESPONDIENTE AL BALANCE TRIMESTRAL
FINALIZADO EL 30 DE ABRIL 2024

1. COMENTARIOS SOBRE SITUACIONES RELEVANTES DEL TRIMESTRE

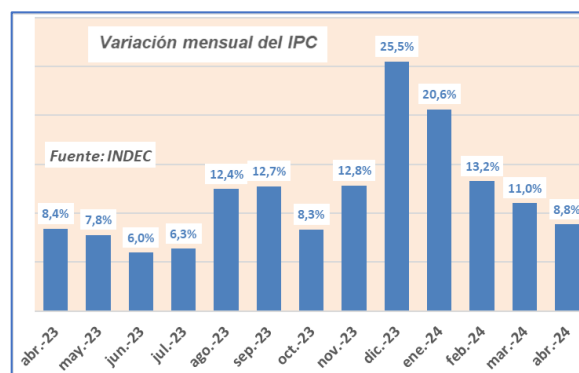
La nueva Administración transcurrió el trimestre operando un tablero reducido de herramientas, es decir, sin contar con ningún instrumento legislativo estructural que le otorgue profundidad, trascendencia y sostenibilidad a su gestión económica hacia el mediano plazo. Así, la falta de aliados territoriales y parlamentarios suficientes condicionó las expectativas y las realizaciones a poco de iniciarse el mandato del Presidente Javier Milei.

En sus primeros pasos el equipo económico avanzó rápidamente en el sinceramiento del dólar oficial y otros precios atrasados: combustibles, transporte y prepagas, entre otros. Fijó una meta de déficit financiero cero y ajustó el gasto público.

Durante el trimestre analizado, sin embargo, el Gobierno mostró un cambio en sus prioridades, probablemente por adolecer de apoyo político: de avanzar con el saneamiento del Banco Central de la República Argentina (BCRA), reacomodar precios relativos, lanzar el plan de estabilización y liberar el cepo, el equipo económico pasó a priorizar claramente un sendero de desinflación más acelerado, que le permita mantener elevada la imagen del Gobierno.

De esta manera, “corrió” la apertura del cepo para más adelante, y postergó buena parte del ajuste de precios relativos, en tanto que la recuperación económica no se ubica hoy al tope de las urgencias oficiales. Por el contrario, desde el BCRA y el Ministerio de Economía se profundizó un severo ajuste fiscal y monetario que rápidamente aceleró la recesión en que se encontraba la economía a finales de 2023, al tiempo que mostró un rápido descenso de los registros inflacionarios, luego del impacto de la macrodevaluación inicial.

El punto es que esta evolución de los precios contiene aún varias asignaturas pendientes en materia de normalización de varios precios relativos claves administrados por el Estado: los precios de la energía residencial, las jubilaciones, y, nuevamente, el tipo de cambio real. Sobre este último a finales de mayo si bien mantiene una mejora del 23% sobre el crítico nivel previo a la asunción de la nueva Administración, ya la inflación le licuó el 80% de la mejora que en su momento implicó la devaluación, merced a la pauta de “crawling peg” de aumento de 2% mensual en el tipo de cambio para 2024.



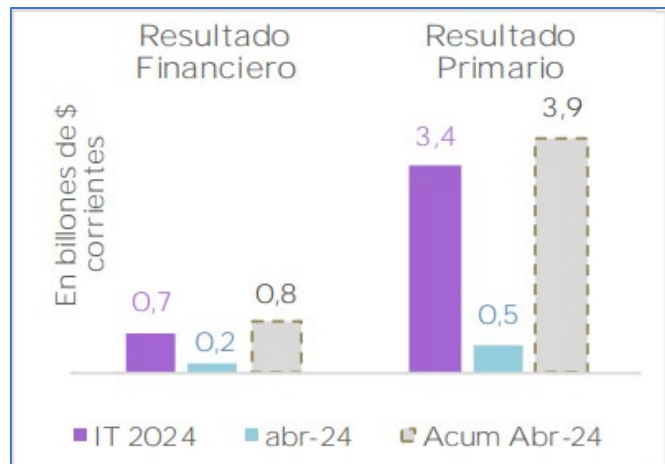
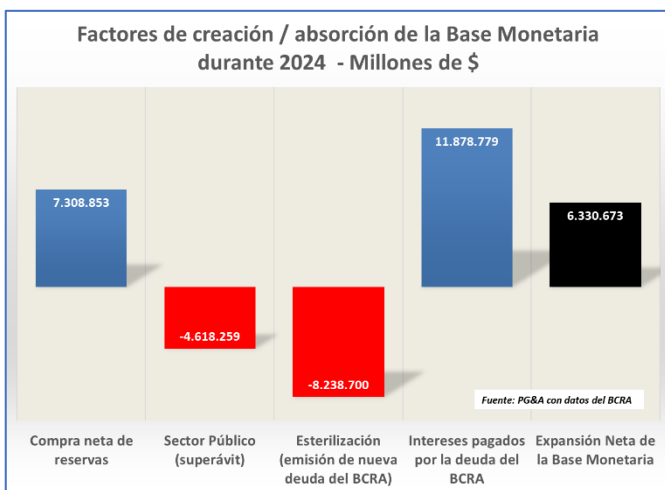
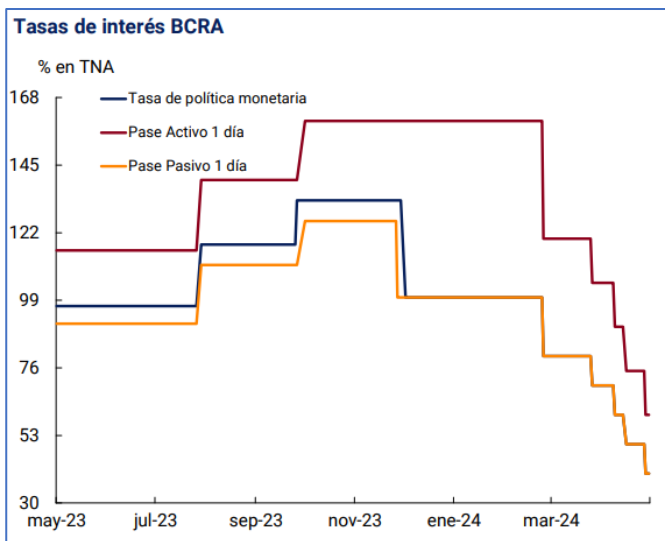
Esto puede explicar buena parte del optimismo que desde lo financiero se verificó en la performance de los activos argentinos, donde el riesgo país cayó 700 puntos durante el trimestre bajo análisis, y entonces el BCRA inició una acelerada baja de las tasas de interés, en tren de mejorar su hoja de balance, pero a riesgo de provocar una nueva excursión alcista de los tipos de cambio libres (MEP, CCL, Blue), con la consiguiente ampliación de la brecha cambiaria.

La magnitud del desbalance monetario que heredó el nuevo Gobierno lejos está aún de solucionarse a cinco meses de iniciada la gestión. Tanto es así, que la emisión monetaria sigue, aunque en términos nominales creció muchísimo menos que la inflación (79% anual de aumento de la base monetaria en un año versus una inflación de casi el 290%). De la misma manera, los agregados monetarios M1, M2 o M3 corren a una velocidad de entre el 130% y 170% anual, también muy por debajo de la inflación.

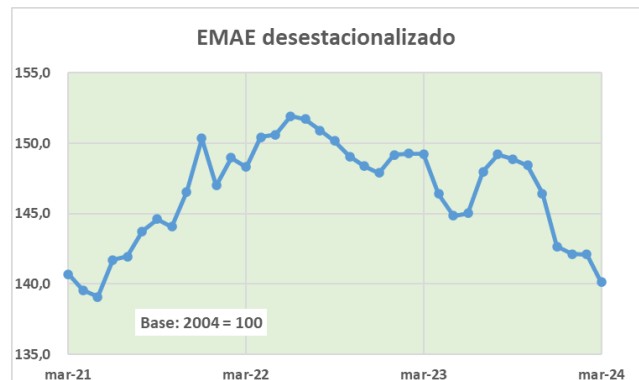
Es decir que dinámicamente se está verificando una fenomenal contracción monetaria real, con caídas de al menos 30% en términos reales, por la licuación. Pero el trabajo de mejorar el balance del BCRA aún no está finalizado ya que nominalmente se sigue emitiendo, lo que implica la imposibilidad de aplicar una regla monetaria pasiva más estricta (Regla de Friedman). En lo que va del año, la Base Monetaria creció hasta el 20 de mayo en 6,3 billones de pesos aun cuando inéditamente el papel del sector público fue contractivo monetariamente. Otro tanto ocurrió con la colocación de nueva deuda al sistema financiero. La emisión se justifica en dos factores: la compra de divisas y, lo más relevante, la fabulosa cuenta de interés que devengan los pasivos remunerados. Éstos, cuyo stock ya supera los 8,2% del PBI siguen ejerciendo un efecto expansivo, lo cual justifica la velocidad a la que el BCRA reduce la tasa. Pero de estos 11,9 billones de intereses, 2,2 billones corresponden a abril, y apenas 1,4 billones a mayo (hasta el 20/5).

Desde lo fiscal, la política restrictiva fue muy agresiva en el primer cuatrimestre del año y, por su dinámica, emergen dudas sobre la continuidad. Se alcanzó un superávit primario de \$3,9 billones y, restando a este monto los intereses abonados, implica también un superávit financiero del orden de \$800.000 millones. Esta performance se alcanzó a pesar de una leve baja en términos reales de los recursos, por efecto de la recesión, pero fundamentalmente con un recorte real del 28,6% en el gasto primario.

Todos los componentes de los gastos exhibieron caídas en términos reales en comparación con 2023, excepto el pago de los intereses de la deuda que creció 2%. De aquella reducción, 10,2 puntos corresponden a las jubilaciones y pensiones, rubro que tuvo una disminución real de 28,5% interanual entre abril de 2023 y abril de 2024.



En materia de actividad económica se acumulan indicadores sectoriales con variaciones negativas interanuales, sin advertir aún “brotes verdes”. El primer trimestre del año el PBI habría tenido una caída interanual del 5,3%. Los números de abril describen caídas iguales o mayores que en marzo, como la demanda eléctrica de los grandes usuarios (-7,6% i.a.) y las ventas de comercios minoristas (-7,3% i.a.). Por su parte, tanto la industria como la construcción se derrumbaron en marzo, con caídas interanuales de 21,2% y 42,2%, respectivamente.



Con estos registros se espera que no tardarán de conocerse indicadores laborales (de empleo y calidad laboral) que den cuenta de lo dramático que resulta esta fase del ciclo. Ya el mercado laboral ajustó por precio con el estallido inflacionario que produjo el desplome histórico del poder adquisitivo: en marzo esta variable marca un nivel 25% inferior a los pisos de la crisis de 2001/02.

Pero el contexto puede resultar muy distinto hacia adelante. Con un escenario de inflación descendiente, y donde salarios y jubilaciones se ajustan por inflación histórica, es esperable que al menos se consolide un piso para el poder adquisitivo a corto plazo, cuando además sobre el otoño -como ya es habitual- suelen entrar a regir la mayoría de las negociaciones paritarias de varios gremios masivos, que impactarían con aumentos de salarios por encima de la inflación.

En el plano externo el Gobierno se movilizó con recursos propios, sin ninguna asistencia extraordinaria del FMI, a pesar de lo cual logró un aumento de reservas por las operaciones de compraventa de divisas en el Mercado Libre de Cambios (MLC), que dejaron un saldo positivo de u\$s3.345 millones. Esta suba fue parcialmente compensada por el pago de capital al FMI por u\$s1.927 millones que se realizó el último día abril y, en menor medida, por una caída en las cuentas efectivo mínimo.



El cronograma de vencimientos externos, en tanto no presenta grandes estrecheces en 2024, por lo que además el BCRA completó la cancelación de los desembolsos recibidos bajo su Acuerdo de Facilidad Crediticia con el Banco Internacional de Pagos, de esta manera las reservas brutas del BCRA ya no incluyen el monto de esta facilidad como tampoco sus pasivos en moneda extranjera, sin afectación a la posición neta de reservas.

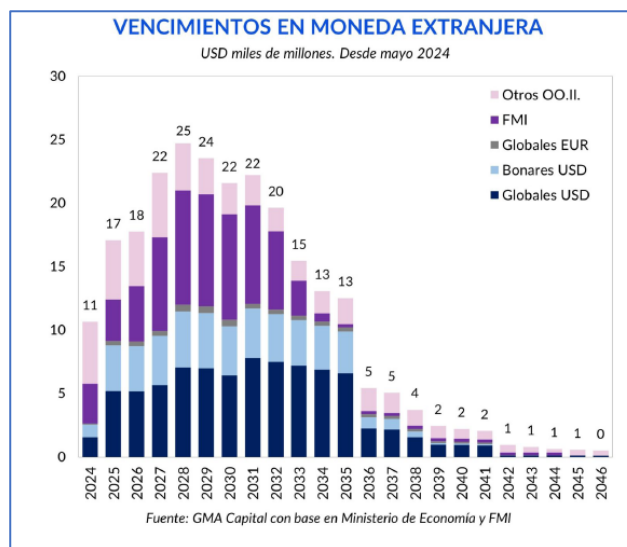
Se va normalizando también la deuda con empresas extranjeras para la remisión de utilidades al exterior, conjuntamente con la instrumentación de la deuda con importadores. En abril se realizaron dos licitaciones de la serie 3, por un monto total de u\$s216 millones de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL), que prevén emitir hasta completar el monto máximo de u\$s3.000 millones. El último día del mes, el BCRA dispuso que podrán suscribir este instrumento las empresas que requieran distribuir utilidades y/o dividendos a accionistas no residentes, concepto que hasta ahora y desde septiembre de 2019, ha requerido de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC.

La mejora de calidad de reservas se verifica claramente al comparar la performance de las reservas netas (sin considerar en éstas las tenencias de oro) que el día de la asunción de esta Administración eran de u\$s11.200 millones negativas, contra el registro del 20 de mayo (u\$s2.514 negativas), lo que implica una mejora de casi u\$s8.686 millones en cinco meses.

Ello deja en evidencia que la mejora en la posición externa es apenas paliativa, y que aún está lejos la chance de consolidar el sector externo ya que existen aún varios abultados pasivos del sector público (directos e indirectos) en dólares, que siguen tornando incierta la liberación del cepo cambiario y de los flujos de capitales, al menos hasta que no se dilucide la mecánica precisa de cancelación de los mismos. Estos son: Juicio de YPF (perdido en Nueva York); no renovación del swap con China; deuda en dólares con sector eléctrico y deuda remanente con importadores.

La Sociedad

Holdsat S.A. (la "Sociedad") surge en virtud de la reorganización societaria de Boldt S.A., la cual tuvo como eje central la escisión parcial del patrimonio de dicha sociedad con el objeto de destinarlo a la creación de 4 nuevas sociedades anónimas (la "Escisión"). En fecha 11 de octubre de 2023 el Directorio de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), por Resolución Nro. 22471 procedió a conformar la Escisión de Boldt S.A. condicionando la reducción del capital de dicha sociedad, a la previa inscripción registral de la Escisión ante la Inspección General de Justicia (IGJ) - hito cumplido con inscripción de fecha 21 de diciembre de 2023-, la acreditación del efectivo canje de acciones a los accionistas de las nuevas sociedades creadas en



	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	20/5/2024
Reservas (Data a hoy)	39.387	39.500	44.588	23.071	28.898
Encajes (Depósitos de la Gente)	- 10.883	- 12.112	- 12.088	- 9.303	- 8.690
Swap (130.000.000 CNH / 7,2467)	- 20.168	- 20.392	- 18.781	- 18.237	- 17.939
BIS	- 3.158	- 3.158	- 3.124	- 3.124	-
SEDESA	-	- 1.900	- 1.700	- 1.800	- 1.800
Reservas Netas (1)	4.677	1.938	8.895	- 9.393	469
Oro	3.758	3.183	3.617	4.099	4.811
DEGs	1.344	705	2.950	-	-
Reservas Netas - BOPREAL					1.331

virtud de la mencionada escisión y a la presentación de la autorización de ingreso a la oferta pública de Holdsat S.A.

Al momento de emisión de la presente Reseña, la Escisión y constitución de las nuevas sociedades ha sido debidamente registrada por la IGJ, la Sociedad ha obtenido en fecha 18 de marzo de 2024 la autorización de ingreso al Régimen de Oferta Pública por parte de la CNV y en fecha 29 de abril de 2024 se ha procedido con la acreditación del efectivo canje de acciones a los accionistas de la Sociedad; habiéndose en consecuencia cumplido con los condicionamientos dispuestos en el marco de la reorganización societaria de Boldt S.A.

La Sociedad, producto de la Escisión, recibió activos identificados en el balance especial de escisión de Boldt S.A., la totalidad de acciones que la empresa Boldt S.A. tenía en Orbith S.A., que actualmente representan el 72,5% de su capital y votos; y el 72,33% del paquete accionario de Orbith Chile SpA.

A continuación, el desarrollo de los negocios:

Holdsat S.A. es una empresa holding que tiene como finalidad la inversión en el campo de las telecomunicaciones, incluyendo el servicio de internet, y desarrollo de negocios de comunicación satelital y otros relacionados.

ORBITH S.A. (“ORBITH”) y Orbith Chile SpA – NEGOCIOS DE TELECOMUNICACIONES

Tal y como se informó precedentemente, Holdsat S.A. es la sociedad que, recibió activos identificados en el balance especial de escisión, las acciones que Boldt poseía en Orbith S.A., que actualmente representan el 72,5% de su capital y votos; y el 72,33% del paquete accionario de Orbith Chile SpA.

Orbith S.A. continúa siendo la compañía líder en la provisión de servicios de acceso a internet satelital para zonas rurales, que ha desarrollado un modelo comercial y operativo único en términos de eficiencia comercial, eficiencia operativa, y nivel de satisfacción de clientes.

Posee desarrollos tecnológicos propios para la detección de mercado objetivo, determinación del nivel de ruralidad de los suscriptores, optimizadores y predictores de consumo, entre otras innovaciones diferenciales en el sector que aseguran un balance óptimo entre satisfacción de clientes y utilización del segmento espacial.

Es la compañía con mayor despliegue de Argentina con más 11.000 terminales satelitales activas, y también es la empresa con mayor cobertura satelital GEO-HTS en banda Ka del mercado local.

La sociedad provee servicios a una amplia gama de segmentos de clientes desde hogares hasta PyMes, grandes empresas, y organismos públicos. Asimismo, comercializa sus productos y servicios tanto de manera directa, como en formato mayorista a otros operadores de telecomunicaciones.

En términos de prestación de servicios de internet satelital, Orbith S.A. continuó incrementando su crecimiento y consolidando su liderazgo en el sector.

2. ESTRUCTURA PATRIMONIAL

	<u>30/04/2024</u>
Activo no corriente	17.811.107.685
Activo corriente	2.912.346.081
Total del activo	<u>20.723.453.766</u>
Patrimonio total	<u>4.616.297.072</u>
Pasivo no corriente	10.412.393.722
Pasivo corriente	5.694.762.972
Total del pasivo	<u>16.107.156.694</u>
Total del pasivo y patrimonio	<u>20.723.453.766</u>

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS

	<u>30/04/2024</u>
Resultado de actividades operativas	(651.687.581)
Resultado financiero, neto	615.961.538
Resultado antes del impuesto a las ganancias	<u>(35.726.043)</u>
Impuesto a las ganancias	(1.035.157.938)
Resultado del período	<u>(1.070.883.981)</u>
Otros resultados integrales, neto de impuestos	(1.251.702)
Resultado integral del período	<u>(1.072.135.683)</u>

4. ESTRUCTURA DE FLUJO DE EFECTIVO

	<u>30/04/2024</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	2.911.991.004
Flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades de inversión	(2.537.923.783)
Flujo neto de efectivogenerado por las actividades de financiación	(120.388.573)
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>253.678.648</u>
Efectivo al inicio del ejercicio	<u>45.084.919</u>
Diferencia de cambio de efectivo y equivalentes	293.870.886
Efectivo al cierre del periodo	<u>592.634.453</u>

5. INDICES FINANCIEROS

	<u>30/04/2024</u>
<i>Liquidez (1)</i>	0,5114
<i>Solvencia (2)</i>	0,2866
<i>Inmovilización de capital (3)</i>	0,8595
<i>Rentabilidad (4)</i>	-0,2078
(1) <u>Activo corriente</u>	<u>2.912.346.081</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>5.694.762.972</u>
(2) <u>Patrimonio neto</u>	<u>4.616.297.072</u>
<u>Pasivo total</u>	<u>16.107.156.694</u>
(3) <u>Activo no corriente</u>	<u>17.811.107.685</u>
<u>Total del activo</u>	<u>20.723.453.766</u>
(4) <u>Resultado del período</u>	<u>(1.070.883.981)</u>
<u>Patrimonio neto promedio</u>	<u>5.152.364.914</u>

Los resultados del período fueron negativos en la suma de \$1.070.883.981 (mil mil setenta millones ochocientos ochenta y tres mil novecientos ochenta y uno) debido principalmente al resultado financiero neto por las diferencias de cambio producto de la devaluación del dólar. Los estados financieros son re-

expresados por ajuste por inflación al 30 de abril de 2024, de no haberse producido dicho ajuste los resultados del ejercicio hubieran sido inferiores un 70%.

PERSPECTIVAS

En el área de telecomunicaciones Orbith, con la provisión del servicio de internet satelital banda KA luego de completar su beam en la provincia de Buenos Aires, amplió su cobertura en el resto del país y continuó incrementando su crecimiento y consolidando su liderazgo en el sector y seguirá trabajando en este sentido.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de junio de 2024

EL DIRECTORIO

*Antonio Eduardo Tabanelli
Presidente*