

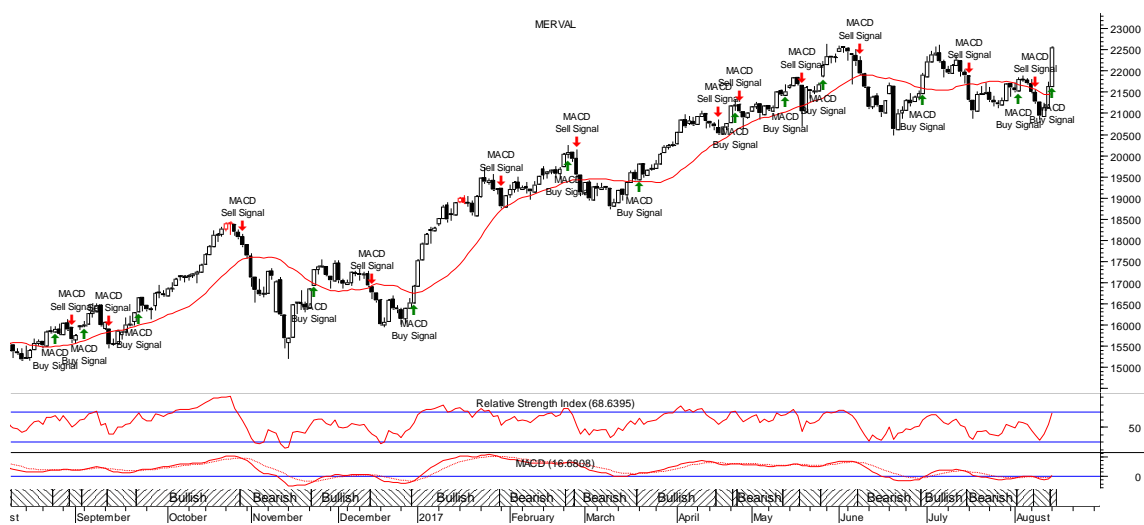
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 15 de agosto de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Inversores optimistas tras conocerse el resultado de los comicios. En la rueda del lunes, el Índice Merval tuvo una variación de +4,26 cerrando en un valor de 22.554,06. Negociándose un importantísimo volumen. Hoy “super martes” de renovación de Lebac, según el mercado secundario el BCRA mantendría la tasa aplanando la curva de rendimientos. En el plano internacional, a pesar de la mayor inestabilidad geopolítica que causó bajas a las bolsas la semana pasada. Ayer, el Dow Jones quedó al borde de los 22.000 puntos.

Evolución Merval



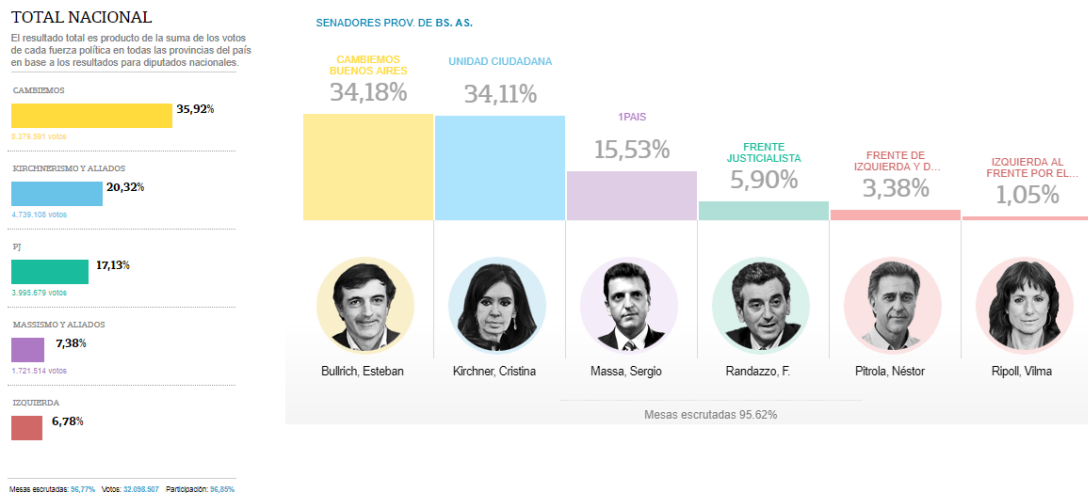
Fuerte suba en el mercado accionario tras conocerse el resultado de las PASO. Es que finalmente ayer se desarrollaron los comicios que confirmaron en Provincia de Buenos Aires “empate técnico” entre el candidato de Cambiemos Esteban Bullrich y Cristina Fernández de Kirchner, cuando aún restaban 5% de las mesas por escrutar.

Más allá del resultado final, lo relevante pasa por la confirmación de la buena elección realizada por Cambiemos en el principal

distrito electoral del país. **En tanto a nivel nacional el triunfo del oficialismo fue mayor reafirmando su presencia territorial como fuerza de cara a octubre donde en caso de repetir la elección pasaría a tener un total de 104 bancas en diputados y 24 bancas en senadores.**

Así, con los resultados conocidos, la provincia de Buenos Aires, que renueva 35 bancas, le podría otorgar al oficialismo nacional 12 o 13 bancas en diputados. De los 13 asientos correspondientes a la Ciudad, el Gobierno obtendría siete, y en Córdoba, donde obtuvo 44% de los votos, se llevaría cinco de los nueve escaños. En Santa Fe, recogería cuatro de las nueve bancas, y tres de las cinco disputadas en Entre Ríos. El resto de las provincias le otorga tres, dos o una banca.

Resultados Electorales



Tras confirmarse el resultado electoral, el Merval confirmó un fuerte rebote continuando la tendencia que se observó sobre el cierre de semana, impulsado por datos de encuestas preliminares que circularon en las últimas horas antes del comienzo de la veda electoral (y algunos informes privados que corrían en redes sociales en la jornada del viernes).

De esta forma, el Merval saltó un 4.25% hasta los 22.553 puntos. Dentro del panel líder, de apabullantes subas, TRAN, AGRO,

TGSU, BMA y TGNO encabezaron con verdes del orden del 14%, 12.6%, 11.3%, 8.7% y 8.2%, respectivamente.

En tanto las únicas caídas fueron de TS (-4.1%), APBR (-3.7%) y COME (-0.3%). El monto operado en las acciones alcanzaron los \$1.046 millones, muy por arriba del promedio diario de las últimas semanas.

Analizando la renta fija, los bonos emitidos en dólares finalizaron con amplias subas (2%-3%), que se reflejaron en especial en la parte más larga de la curva de rendimientos. Vale destacar que el riesgo país cayó 9 puntos básicos para colocarse en los 444 puntos. **En tanto, los bonos en pesos a tasa fija y badlar también presentaron subas generalizadas de hasta 1%, con la única excepción del TO26 (-1.3%).** Por último, los ajustables por CER dejaron una buena impresión destacándose el DICP (+0.8%).

Sin duda la otra consecuencia pasó por el mercado cambiario. En concreto, el dólar minorista se hundió 52 centavos a \$ 17,49. En la misma sintonía el segmento mayorista descendió 56 centavos a \$17.17. El segmento informal a su vez descendió 38 centavos y cerró en \$18.10.

En conclusión, los balances presentados durante las últimas semanas, en general, son muy buenos y la expectativa para el 3er Trimestre son positivas. Confirmado el resultado electoral, los inversores mirarán los Balances, por lo que el “equity” será una oportunidad, siguiendo de cerca el escenario internacional y luego las verdaderas elecciones en Octubre.

Recordemos que hoy se llevará acabo una nueva licitación de Lebacs, donde en base a la operatoria en el mercado secundario, se espera que el Central ofrezca rendimientos atractivos en la subasta de letras, lo que mantiene atento a los inversores e impulsó las tasas en las últimas horas aplanando la curva de tasas.

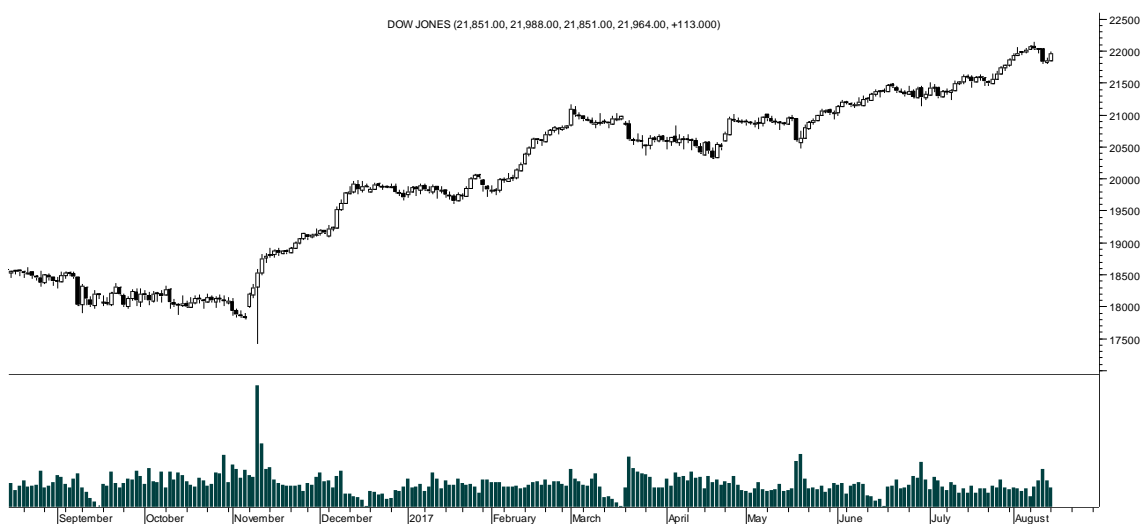
¿Qué se dice en el mercado?

Vuelta a la volatilidad en el mercado internacional. Las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y Corea del Norte impulsaron el índice VIX – que mide la volatilidad implícita en las opciones sobre el índice Standard & Poor’s 500, vaticinando que los inversores esperan un mercado inestable en el futuro cercano. El índice del “miedo” (\$vix) trepó casi un 50% en apenas tres jornadas.

En este contexto, los mercados de referencia a nivel internacional cerraron una semana negativa, mientras que comenzaron el lunes con mayoría de verdes.

En este sentido, la búsqueda de activos “refugio” impulsó la cotización de metales durante la semana anterior y fortaleció las monedas de fondeo respecto de las emergentes. Los bonos latinoamericanos, percibidos como ajenos al conflicto, pueden resultar ganadores pero los títulos argentinos – en medio de la convulsión electoral – no aparecían hasta ahora como una elección para los fondos internacionales.

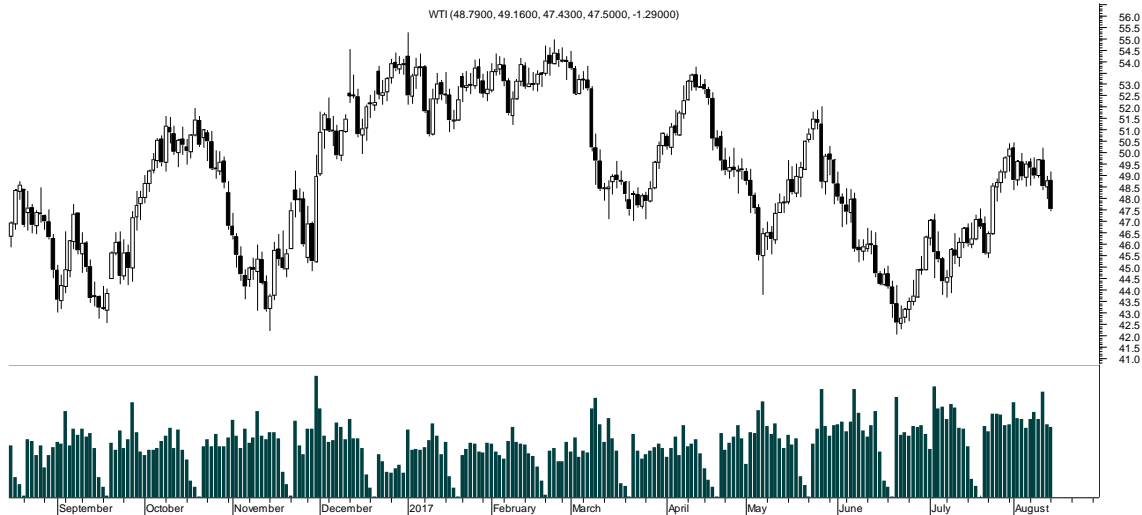
Evolución Dow Jones



Por cierto, en cuanto a los commodities, el precio del WTI cayó un 2.7% para colocarse en los USD 47.5 por barril, y por lo tanto,

alejarse del umbral de los USD 50. Por su parte, el oro cedió un 0.5% y quedó en los USD 1.287 por onza troy.

Evolución Petróleo



A nivel local, Despejado el panorama electoral comienza otro “ciclo” para el mercado argentino. Respecto a la licitación de Lebacs de hoy, esperamos que se mantenga la normalización de la curva LEBACs, mientras que los Bonos podrían seguir reduciendo el Spread por la baja del riesgo país.

En relación a la renta variable, el potencial de las empresas reside en la ausencia de una burbuja global del mercado. Lo balances fueron positivos en su mayoría, y no se registra una sobrevaluación estructural.

Para finalizar, recordemos que esta semana tendrán vencimiento las opciones del mes de agosto, por lo que durante el transcurso de semana esperamos un aumento de la volatilidad en las acciones.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un inversor conservador, mantenemos nuestra recomendación de incorporar Lebacs a las carteras colocándolas a plazos mayores (enero/febrero 2018) ya que la curva de rendimientos quedó casi plana.

Además tenemos el nuevo Bono del Tesoro a Tasa de Política Monetaria con vencimiento en 2020 (TJ20). Dicho bono pagará intereses en forma trimestral. En cada corte, se tomará la tasa de política monetaria del Banco Central (hoy, la del centro del corredor de pases a 7 días que se ubica en el 26.25%), en el promedio aritmético de las tasas desde 10 días hábiles previos al inicio de cada cupón y hasta los 10 días previos a la fecha de corte (es decir que para cupón del primer trimestre de vida del bono se promediara la tasa de referencia desde el 6 de junio hasta el 7 de septiembre).

Para inversores que buscan un poco más de riesgo, podemos incorporar un papel como **Cresud**. Que es una empresa asociada al sector agrícola y diversificada en el rubro de inversiones inmobiliarias en Argentina y en un holding en Israel (IDBD) a través de su controlada IRSA.

Creemos que sus activos están muy subvaluados contablemente y en el próximo trimestral se podrá corroborar esto ya que se expondrá la revaluación de sus activos (junto a los de IRSA). En una primera etapa este trabajo abarcó a IRCP, controlada indirectamente por Cresud y fue muy fuerte el impacto de la revaluación ya que el Patrimonio Neto de IRCP creció \$19.800 millones. De esta forma también se revertirán los resultados no asignados negativos de Cresud, habilitando a la empresa a efectuar un programa de recompra de acciones tal como fuera anunciado por sus directivos al momento de realizarse el “investor day” de la compañía. A los precios actuales, Cresud vale unos mil millones de dólares por Bolsa siendo que su 60% de participación en IRCP alcanza unos 960 millones, lo que deja casi “gratis” al resto de su participación en IRSA y a sus activos propios como ser 800 mil hectáreas de campo, 70 mil cabezas de ganado, existencias de granos, etc. Hace unas semanas la empresa comunicó la venta de un campo en Bolivia que le generará una utilidad de

aproximadamente \$75 millones a computar en el trimestre en curso. Además informó la venta del campo “La Esmeralda” de 9.352 hectáreas de actividad agrícola-ganadera ubicado en la Provincia de Santa Fe. El monto total de la operación fue fijado en USD 19 millones. Dicho establecimiento estaba valuado en los libros en aproximadamente ARS 19,5 millones, dejando un resultado contable de unos \$290 millones que será registrado en el cuarto trimestre del período fiscal 2018. Siguen las muestras claras que confirman que el valor de la empresa está muy por encima de lo mostrado en sus balances hasta ahora.

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes y se encuentra a disposición para el público general. Estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy, al cierre de este reporte y pueden variar. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado por eso recomendamos que se asesore con un profesional de la empresa.