

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°238

- El consenso de estimaciones de votos para las PASO se venía moviendo a lo largo de los últimos meses estableciendo unos 2 a 4 puntos porcentuales de diferencia según un promedio de las últimas encuestas.
- En base al resultado de las PASO se tendrán que atravesar situaciones financieras turbulentas hasta la votación del 27 de octubre.
- El peligro de un cambio de modelo a otro más heterodoxo y de izquierda genera siempre incertidumbre y este no será la excepción en el marco de mayor volatilidad.
- Un triunfo de Alberto Fernández y CFK en octubre en primera rueda no debe descartarse de ninguna manera, y hoy sería el escenario base y no habría ballottage. En elecciones pasadas -como en el 2015- el gobierno recortó mucho la diferencia y triunfó en segunda vuelta (de manera igualmente muy ajustada), pero la diferencia en ese entonces fue menor.
- La incógnita y pregunta obligada es a cuánto cotizará el dólar desde hoy, ya que ayer a la noche operaba tres pesos arriba en el mercado online.
- Dependerá de cuánto dolarizarán sus portafolios los argentinos en la semana entrante y cuantos inversores extranjeros querrán cubrirse vendiendo posiciones de carry trade. Ciertamente este resultado les da un motivo para vender y enfrentar un escenario peor de lo que estaba descontado en los precios al cierre del día viernes. El Merval tuvo una destacada actuación, la mejor de todas las bolsas mundiales la semana pasada con un 7,2% en pesos y 5,7% en dólares y otro récord en pesos. Asimismo, se posiciona como la bolsa de mejor recorrido en el mundo con un 46,4% y 21,7%. De más está decir que veremos una fuerte caída en el inicio de la semana y una pérdida de paridad de los bonos.
- En el plano internacional, China devaluó fuertemente a un mínimo en los últimos 11 años, volvió para atrás, e intentó poner paños fríos. Tensa calma. El VIX tocó un pico de 22% y las bolsas registraron su mayor caída diaria del año. Como contra-respuesta, EE.UU. calificó a China de manipulador de divisas y China y de desestabilizar los mercados financieros. Acto seguido, China suspendió la compra de productos agrícolas estadounidenses.
- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una caída de medio punto, pero con una gran volatilidad intrasemanal.
- Las empresas más que presentarán resultados corporativos esta semana serán Sysco Corp, Advance Auto Parts, Macy's, Agilent Technologies, NetApp, Cisco Systems, Walmart, Applied Materials, NVIDIA y Deere, entre otras.
- El rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años volvió a caer por debajo de 1,70% en un nuevo episodio de aumento en la demanda de cobertura. El dólar tuvo la mayor caída semanal desde el 21 de junio,
- Sigue el rally del oro, en lo que fue su mejor performance en más de tres años.
- La soja terminó en terreno positivo: si bien la disputa comercial con China perjudicaría a la demanda de granos, empieza a pesar la incertidumbre climática en el medio oeste de EE.UU.

## ANEXO: Noticias Corporativas de empresas domésticas

- En materia de novedades corporativas de renta fija y a los fines de hacer frente a su deuda de corto plazo, Arcor acaba de aprobar la emisión de una ON por ARS 2.000 M con el objetivo de refinanciar deuda de corto plazo y hacer frente a sus vencimientos más próximos.
- Vista Oil & Argentina colocó por segunda vez una ON en el mercado local, bajo el Programa Global de Emisión de ONs simples (no convertibles en acciones) por un total de hasta USD 800 M. Se trata de la ON Clase II a 36 meses de plazo (vencimiento el 7 de agosto de 2022), que se emitió por USD 50 M a una tasa de retorno de 8,5%. El título amortizará al vencimiento (bullet) y devengará intereses en forma trimestral. Las ofertas alcanzaron los USD 65,8 M. El monto recaudado por dicha colocación se destinará para invertir en capital de trabajo de sus operaciones de producción de hidrocarburos en la formación de Vaca Muerta. El pasado 26 de julio la empresa había colocado otros USD 50 M a una tasa de 7,88% anual y con vencimiento en 2021.
- YPF reportó una pérdida neta en el 2ºT19 de -ARS 2.327 M que se compara con la utilidad neta de ARS 1.508 M del mismo período del año anterior. La pérdida del trimestre en cuestión es menor respecto a la del 1ºT19 de -ARS 8.153 M. Dicha pérdida tiene su origen fundamentalmente por el efecto contable de la apreciación del tipo de cambio. En el 1ºS19 la empresa perdió -ARS 10.480 M vs. la ganancia de ARS 7.494 M del 1ºS18. El resultado operativo en el 2ºT19 alcanzó los ARS 7.168 M vs. los ARS 1.746 M del 2ºT18 (+310,5% YoY, -32,6% QoQ). El EBITDA ajustado en el 2ºT19 alcanzó los ARS 41.585 M vs. los ARS 24.782 M (+67,8% YoY, +4,3% QoQ).
- Telecom Argentina reportó en el 2ºT19 una ganancia atribuible a los accionistas de ARS 5.368 M que se compara con la pérdida neta del mismo período del año anterior de -ARS 8.372 M.
- Pampa Energía también ha presentado un muy buen resultado trimestral con la fuerte cifra de ARS 29.085 M en el balance cerrado al 30 de junio 2019.
- Banco Macro reportó una ganancia neta en el 2ºT19 de ARS 7.032 M vs. ARS 3.116 M del mismo período del año pasado (124% YoY, -4% QoQ). El resultado por acción fue en el 2ºT19 de ARS 11,01 vs. ARS 9,66 del 2ºT19. Este resultado representó un ROE de 47% y un ROA de 7,7%. Si se consideran los resultados recurrentes de ARS 7.804 M del 2ºT19, los mismos habían sido superiores en 37% a la utilidad de ARS 5.694 M del 1ºT19.
- Banco Hipotecario reportó en el 2ºT19 una ganancia de ARS 615,8 M que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 486,1 M. El ingreso operativo del trimestre en cuestión alcanzó los ARS 4.127,9 M vs. ARS 3.268,9 M del 2ºT18 (+26,3% YoY, +45,6% QoQ). El resultado operativo fue de ARS 618,9 M vs. ARS 708,8 M del 2ºT18.
- Transener reportó en el 2ºT19 una ganancia neta atribuible a los accionistas de la compañía de ARS 917,4 M vs. la utilidad de ARS 802,8 M del mismo período del año anterior. Esto representó una mejora en los resultados de 14,3%, principalmente correspondiente a un mayor beneficio en los resultados financieros de ARS 756,4 M, neto de una menor ganancia operativa de ARS 134,1 M y una mayor pérdida en el impuesto a las ganancias de ARS 537,2 M. Las ventas netas consolidadas alcanzaron en el 2ºT19 los ARS 2.859 M vs. los ARS 3.076,3 M del 2ºT18 (-7,1% YoY). El EBITDA ajustado consolidado alcanzó en el 2ºT19 los ARS 1.783,4 M vs. ARS 1.909,6 M del 2ºT18 (-6,6% YoY).
- Metrogas obtuvo en el 2ºT19 una utilidad atribuible a los accionistas de ARS 1.115,8 M vs. la pérdida de -ARS 1.797,2 M correspondiente al mismo período del año anterior.
- Molinos Río de la Plata reportó una ganancia neta atribuible a los accionistas en el 2ºT19 de ARS 347,7 M vs. la pérdida neta de -ARS 966,2 M del 2ºT18. Molinos Agro ganó en el 1ºT20 (del año fiscal) ARS 589,4 M, que se compara con los ARS 667,0 M del mismo período del 1ºT19 del ejercicio fiscal.

- Holcim Argentina reportó una ganancia neta atribuible a los accionistas en el 2ºT19 de ARS 331,4 M vs. la utilidad neta de ARS 359,5 M del 2ºT18.
- Mirgor obtuvo en el 2ºT19 una utilidad neta atribuible a los accionistas de ARS 1.068,24 M, que se compara con la pérdida de -ARS 103,4 M correspondiente al mismo período del año 2018.
- San Miguel mostró una pérdida neta atribuible a los accionistas en el 2ºT19 de -ARS 447,8 M vs. la pérdida neta de -ARS 1.020 M del 2ºT18.
- Transportadora de Gas del Sur reportó una utilidad neta integral en el 2ºT19 de ARS 4.053,8 M (ARS 5,222 por acción), que se compara con el beneficio de ARS 1.370,7 M del 2ºT18 (ARS 1,73 por acción). El mercado esperaba una ganancia por acción de ARS 5,328. La utilidad operativa del 2ºT19 alcanzó los ARS 4.731,8 M vs. ARS 4.568,9 M del 2ºT18 (+3,6% YoY). Los resultados financieros reflejaron una variación positiva de ARS 3.696,4 M, principalmente como consecuencia del impacto de la devaluación del peso en el 2ºT18 y su apreciación durante el 2ºT19.
- Transportadora de Gas del Norte reportó una ganancia neta integral en el 2ºT19 de ARS 616,5 M que se compara con el beneficio integral del mismo período del año pasado de ARS 227,2 M.
- Entre los unicornios listados en el exterior, Mercado Libre ganó en el 2ºT19 USD 272,4 M vs USD 159,7 M del 2ºT18 (+70,6% YoY). El resultado por acción fue de USD 0,31 vs. USD 0,24 estimado por el consenso. Los ingresos alcanzaron los USD 545,2 M vs. USD 335,4 M del mismo período del año 2018. El mercado esperaba ingresos por USD 507,2 M.
- Se aguardan los resultados de muchas otras empresas esta semana, entre ellas el resto de los bancos como GGAL y BBVA.

# Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

## 1) RENTA FIJA (BONOS)

- El consenso de encuestas se había ubicado en una caída de 2 o 3 puntos, con Alberto Fernández sin superar el 40% de los votos.
- Ya con el resultado conocido, con el triunfo de la fórmula Fernández-Fernández la primera reacción de los bonos y acciones será bien negativa, con un dólar que podría ser muy demandado y mucha tensión cambiaria.
- Solamente se recomienda invertir en todo el tramo de Letes (Letras del Tesoro en dólares) a corto plazo.

## 2) RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Las encuestas volvieron a fallar.
- El peligro de un cambio de modelo a otro más heterodoxo y de izquierda genera siempre incertidumbre y este no será la excepción en el marco de mayor volatilidad.
- Un triunfo de Alberto Fernández y CFK en octubre en primera rueda no debe descartarse de ninguna manera, y hoy sería el escenario base y no habría ballotage.
- La incógnita y pregunta obligada es a cuánto cotizará el dólar. Dependerá de cuánto dolarizarán sus portafolios los argentinos en la semana entrante y cuántos inversores extranjeros querrán cubrirse vendiendo posiciones de carry trade.
- Los próximos días se deberá mantener liquidez en dólares y aguardar información tanto por el lado de la intervención del BCRA en el mercado de cambios; como el desarrollo del escenario político-económico y financiero de ahora en más.
- Es fundamental aguardar señales en torno al futuro de los vencimientos de deuda.
- Se recomienda cautela.

## DISCLAIMER

Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR VALORES S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien.

Este informe contiene además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. 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. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.