

## Coyuntura de Mercados Globales y Locales

### Reporte n°239

- El riesgo geopolítico impactó en los mercados: China y EE. UU acordaron reanudar las conversaciones y posponer la entrada en vigencia de la suba de aranceles hasta el 15 de diciembre sobre USD 300 Bn. de productos (el CSI de China recuperó más de +2% en dólares).
- La crisis política en Hong Kong complica negociaciones comerciales entre China y EE.UU. Además, Latinoamérica se vio sacudida por el caso de Argentina (Bovespa -5,4% en dólares).
- El índice S&P 500 muestra la aversión global al riesgo y las expectativas de recesión en EE. UU donde el spread entre el UST10Y y el UST2Y llegó a valores negativos, y luego rebotó.
- El dólar volvió a subir luego de bajas anteriores: ayudó el incremento de las ventas minoristas en EE.UU.
- El petróleo cerró en alza, y siguió muy firme el rally del oro. La soja cayó luego que la lluvia en las principales zonas de cultivo del medio oeste de EE.UU. limita la recuperación del precio.
- **En el plano doméstico, transcurrió una de las peores semanas de la historia en Argentina.**
- **La curva de rendimientos de los bonos en dólares tuvo un fuerte movimiento ascendente, mayor en la parte corta de la pendiente.**
- **También se dio una profunda caída de bonos en pesos (que más que duplicaron sus rendimientos reales). Lecaps al 80/100% de TIR.**
- **Histórico: el S&P Merval terminó con una caída de -31,4% en pesos y -43,3% en dólares.**
- **Luego de conocidos los resultados electorales se dio una corrida cambiaria, una caída diaria histórica del S&P Merval y rebaja de la calificación de la deuda a CCC por parte de Fitch y a B- por parte de S&P.**
- **Se espera que siga la volatilidad luego de la renuncia de Dujovne y su reemplazo por Lacunza el sábado.**
- **A eso debemos sumarle el intento de mantener la calma con fijación de precios a dedo: congelamiento de combustibles y rebaja del IVA a alimentos hasta fin de año como demostración de una situación de emergencia.**
- **¿El último dato positivo de inflación? En julio el IPC aumentó 2,2% respecto a junio, que sumado al aumento de los seis meses previos, genera un acumulado de 25,1%.**
- **Ante la escalada de la prima de riesgo, el peso mostró una fuerte devaluación del 24% en la semana (acumula 93% en el año) que probablemente se vea reflejada en los precios minoristas de agosto.**
- **El Banco Central salió a vender reservas para aminorar la suba de la moneda después que su precio quebrara la banda superior de la zona de intervención cambiaria. También intervino en el mercado de futuros y subió la tasa de interés a 74,97%.**
- **Pero luego que Macri anunciara una serie de medidas económicas tras la derrota del oficialismo en las PASO, y mantuviera una conversación con el candidato Alberto Fernández, el dólar aminoró la suba.**
- **Con un día no laborable, la llegada del FMI esta semana implica una revisión integral de las metas que se habían establecido a la luz de las últimas medidas que alejan el objetivo de déficit cero.**

## ANEXO: Noticias Corporativas de empresas domésticas

- Entre las principales noticias de la semana, Grupo Financiero Galicia reportó en el 2ºT19 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 11.580 M que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 2.782 M (+316% YoY). El resultado por acción en el trimestre en cuestión fue de ARS 8,11 vs. ARS 4,53 esperado por el consenso. La ganancia de la compañía correspondió fundamentalmente a los resultados obtenidos por las subsidiarias Banco de Galicia de ARS 10.107 M, Tarjetas Regionales ARS 922 M, Sudamericana Holding ARS 340 M y Galicia Administradora de Fondos ARS 114 M, incrementado por ingresos operativos netos de ARS 109 M y disminuido por beneficios al personal y gastos de administración por ARS 52 M.
- Banco Macro: como consecuencia de la caída de la cotización, emitió un programa de recompra de ARS 130 M de sus bonos con vencimiento en 2021.
- BBVA Banco Francés reportó en el 2ºT19 una ganancia neta de ARS 6.780,1 M que se compara con el beneficio neto del 2ºT18 de ARS 2.123,9 M (+12,9% QoQ, 214,8% YoY). El resultado por acción fue en el 2ºT19 de ARS 11,1 vs. ARS 5,93 previsto por el mercado.
- Grupo Supervielle reportó en el 2ºT19 una utilidad neta atribuible a los accionistas de ARS 1.901,5 M vs. los ARS 270,7 M del 2ºT18 (+602,4% YoY, 222,8% QoQ). La ganancia por acción en el 2ºT19 fue de ARS 4,16 vs ARS 2,23 esperado por el mercado.
- Grupo Financiero Valores ganó en el 2ºT19 ARS 830,3 M (atribuible a los accionistas) vs. la ganancia del 2ºT18 de ARS 184,6 M.
- Pampa Energía obtuvo en el 2ºT19 una utilidad neta atribuible a los accionistas de ARS 17.329 M, que se compara con la pérdida de -ARS 2.661 M correspondiente al mismo período del año 2018.
- Cablevisión Holding reportó una ganancia en el 2ºT19 de ARS 2.362 M que se compara con la pérdida neta del mismo período del año pasado de -ARS 4.953 M.
- Loma Negra reportó una ganancia neta en el 2ºT19 de ARS 1.065,1 M que se compara con el beneficio neto del 2ºT18 de ARS 179,4 M.
- Unipar Indupa reportó una pérdida neta en el 2ºT19 de -ARS 921,1 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta de ARS 21,7 M del mismo período del año anterior.
- Edenor reportó una ganancia neta en el 2ºT19 de ARS 10.696,6 M (atribuible a los accionistas) vs. la pérdida del 2ºT18 de -ARS 197,6 M.
- Sociedad Comercial Del Plata reportó una ganancia neta en el 2ºT19 de ARS 735,8 M vs. la utilidad neta de ARS 2.413,6 M del mismo período del año anterior.
- Havanna Holding ganó en el 2ºT19 ARS 21,8 M que se compara con la pérdida neta del mismo período del año 2018 de -ARS 8,3 M.
- Central Puerto reportó en el 2ºT19 un beneficio neto de ARS 1.352 M vs la ganancia de ARS 4.126,5 M del mismo período del año pasado.
- Grupo Clarín ganó en el 2ºT19 ARS 68,1 M vs. la ganancia de ARS 534,9 M del 2ºT18.

# Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

## 1) RENTA FIJA (BONOS)

- El triunfo de la fórmula Fernández-Fernández en la PASO provocó una “primera reacción de los bonos y acciones bien negativa, con un dólar muy demandado y mucha tensión cambiaria”.
- La realidad tiñó de desesperación y huida de los inversores de cualquier activo doméstico.
- El dólar tuvo otra corrida cambiaria.
- Los mercados de renta fija reaccionaron más negativamente de lo pensado a la derrota del oficialismo no solamente el lunes, sino que hasta el día miércoles inclusive. Los precios de los bonos en dólares cayeron en la semana más de 30%, y ya se encuentran en valores mínimos históricos, más allá del rebote observado en las últimas dos ruedas.
- Los Credit Default Swap de Argentina a un plazo de 5 años en 2.234 bps convergiendo sobre el final de semana a valores más bajos, pero situación crítica: a estos valores hay un 80% de probabilidad de default, y a 1 año 47%, cálculo hecho con un haircut del 66%, similar al del 2005
- La curva de rendimientos de bonos en dólares tuvo un fuerte movimiento ascendente, mayor en la parte corta de la pendiente.
- Los rendimientos de las Letras del Tesoro capitalizables en pesos (Lecap) tuvieron un profundo incremento, estabilizándose en torno a 80%/100% el día viernes en el tramo más corto.
- Las posiciones a tasa fija a corto plazo a través de las Lecaps, con cobertura de tipo de cambio vía futuros en el ROFEX fueron acertadas.
- Bajar la exposición a la renta fija en bonos domésticos en dólares.

## 2) RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- En lo que fue la reacción más violenta en la historia del índice en un solo día (día), el S&P Merval de Argentina terminó con una caída semanal de -31,4% en pesos y de -43,3% en dólares.
- Un triunfo de Alberto Fernández y CFK en octubre en primera rueda ahora no solo no debe descartarse de ninguna manera, sino que hoy es el escenario base y no habría ballotage.
- Dicho escenario le pone presión a las acciones domésticas de sectores regulados como bancos y utilities.
- Seguimos sin recomendar acciones a corto plazo.
- Para quienes quieran incorporar renta variable deberían operar a través de ADR's o Cedears.

## 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.