

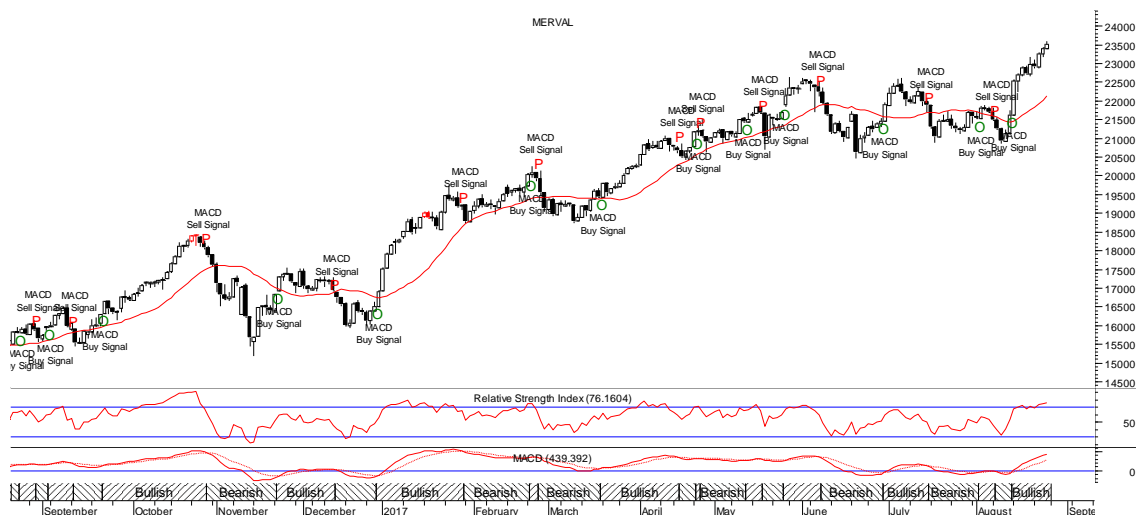
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 28 de agosto de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

El Merval supera los 23.500 puntos. Entrando en la recta final de agosto, el mercado local extiende su rally alcista tras los resultados de las elecciones primarias y marca nuevos máximos. Con tres alzas consecutivas para el final de la semana, el índice Merval cierra el período con una suba del 2,3% y acumula una ganancia del 8,9% en el mes y 38,9% en lo que va del año. Resultados nada despreciables para los inversores.

Evolución Merval



Se mantiene la firmeza en el mercado accionario local y cierra una nueva semana con interesantes subas.

Por cierto, entre las cotizantes líderes, las mayores subas se dieron en Banco Macro (+8%), Banco Francés (+7,8%) y Transener (+7,4%). Del lado de las bajas, lo más flojo pasó por Distribuidora de Gas Cuyana (-4,5%), Telecom Argentina (-4,2%) y la citrícola San Miguel (-2,4%).

En materia de renta fija, por su parte, brillaron los cupones vinculados al PBI ante los favorables datos de crecimiento de la economía en el mes de junio.

En el aspecto operativo, las operaciones concertadas a partir del 5 de septiembre serán liquidadas en 48 horas (o T+2) como plazo normal. Es decir, los plazos de liquidación para las operaciones de contado serán “contado inmediato”, 24 horas y 48 horas, siendo éste último el considerado “contado normal”.

Esta modificación se enmarca en las facultades de la Comisión Nacional de Valores de modificar los lineamientos operativos que rigen las transacciones del mercado de capitales y pretende dotar de mayor liquidez, profundidad y dinamismo a la plaza local.

Vale recordar que el incremento en el volumen de transacciones y la “repatriación” de las operaciones sobre activos argentinos es aún una deuda pendiente para BYMA. Se estima que prácticamente el 90% del volumen operado en acciones de empresas argentinas se realiza a través de los ADRs que cotizan en otros mercados. Un desafío por delante y una evidencia del potencial que todavía tiene nuestro mercado.

¿Qué se dice en el mercado?

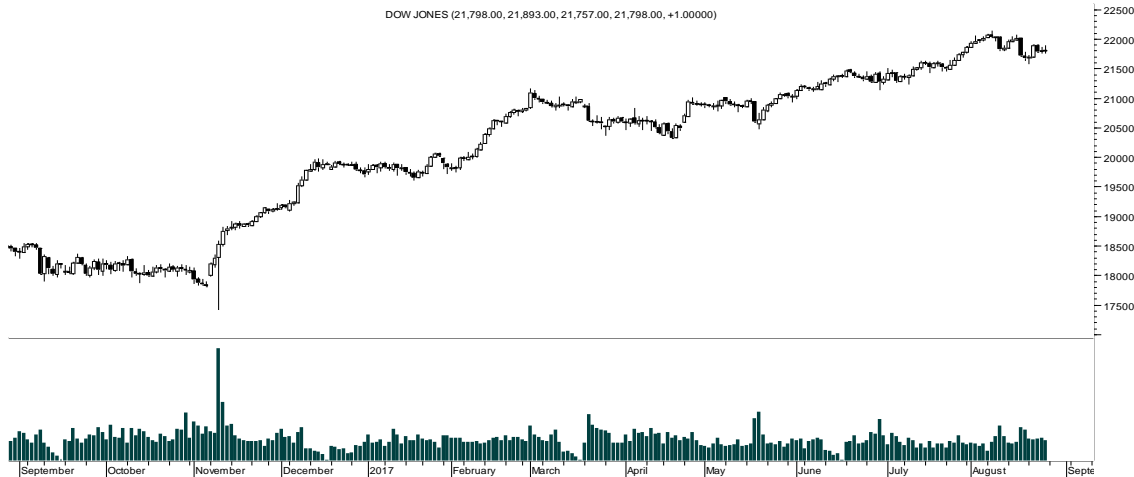
Al compás de los discursos de la Presidente de la Reserva Federal, Janet Yellen y de su homólogo del Banco Central Europeo, Mario Draghi, en Jackson Hole (Wyoming, EEUU), los principales índices internacionales mostraron un cierre de semana volátil.

El Dow Jones de Industriales, cerró en los 21.813,67 mejorado un 0,64%, por su parte, el selectivo S&P 500 mejoró el 0,72% y el tecnológico Nasdaq ascendido un 0,79% en la semana. Por el lado de los principales índices de Europa, el balance semanal es positivo entre 0.6%-1.1%.

La presidenta de la Fed aseguró que el sistema financiero de Estados Unidos es "sustancialmente más seguro" gracias al fortalecimiento de la regulación, pero advirtió sobre el riesgo de olvidar "la lección" de la aguda crisis de 2008-09. Por su parte

Draghi afirmó que la recuperación económica global se está acelerando y que ve con cierta preocupación la intención de varios gobiernos de cerrar su comercio, en una conducta de mayor proteccionismo.

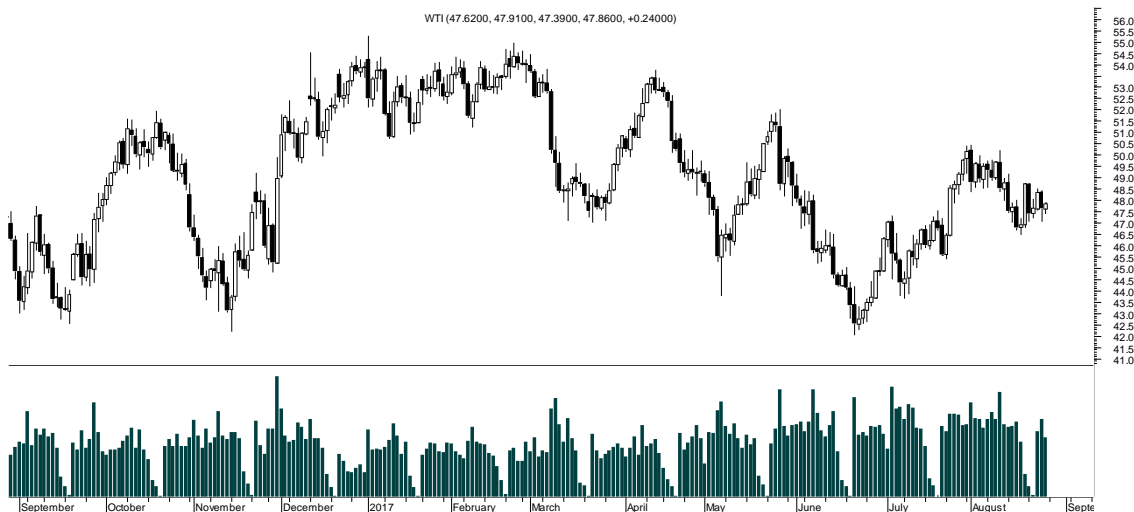
Evolución Dow Jones



Pensando en las próximas semanas, el riesgo político continúa vigente en EE.UU., mientras que mermó la tensión entre Trump y Kim Jong.

Para finalizar, en cuanto a los commodities, el precio del Petróleo cerró en los USD 47.9 por barril, tras la amenaza latente del huracán Harvey que azotará las zonas de producción de crudo en Texas, EEUU. En tanto, el oro finalizó en USD 1.296 por onza troy.

Evolución Petróleo



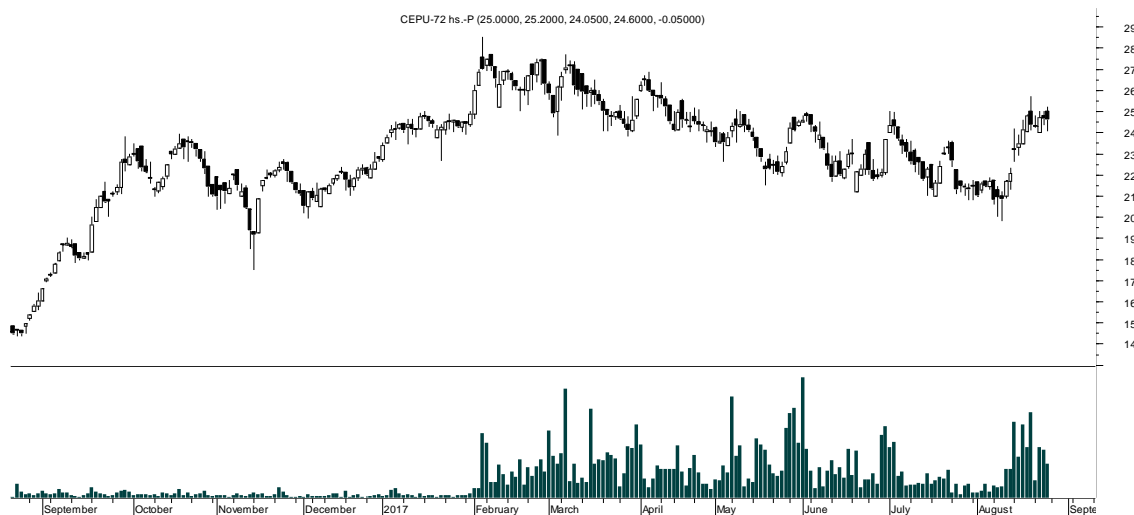
A nivel local, el rally que siguió al resultado de las PASO parece alimentarse de impulsos renovados tras los últimos indicadores económicos. Los mismos confirman que la actividad económica creció 4% en junio, impulsada por la construcción, la industria y el sector financiero. Según el Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC, se trata del mes con mayor incremento desde la llegada de Mauricio Macri a la presidencia. De esta manera, el primer semestre acumuló un avance de 1,6 por ciento. En tanto que, como un adelanto de los números que podría mostrar el Indec sobre la marcha de la economía en el mes de julio, la consultora de Orlando Ferreres informó que su indicador general de actividad (IGA) presentó una variación positiva del 5.4% en el séptimo mes del año.

En este contexto, el Merval trepó casi 2.3% superando la cota de los 23.500 puntos –nuevo máximo histórico. Así, desde el resultado de las PASO acumula un 8.9%. Interesante rally alcista. Es importante remarcar que si bien algunos indicadores técnicos señalan sobre-compra, la tendencia de fondo se mantiene alcista.

Dentro del panel líder, el sector financiero lideró las subas: BMA (+8%) y FRAN (+7,7%) fueron los mejores rendimientos. Por el lado de las bajas, SAMI, TECO2 y DGCU2 cayeron hasta 4.5%. Respecto al volumen, se confirma la tendencia descendente con respecto a los abultados volúmenes post-PASO, pero aún por arriba del promedio diario anual.

Por otro lado, el mercado accionario depuró sin sobresaltos la liquidación del ejercicio de opciones del mes de agosto cuyo monto alcanzó los \$400 millones.

Evolución CEPU



Analizando la renta fija, interesante suba de los cupones atados al PIB durante la semana con alzas de hasta el 4%. Por su parte, los bonos en dólares, también de buen rendimiento, presentaron subas diarias de hasta el 1%, en especial en la parte más larga de la curva de rendimientos, impulsados por la caída de la tasa del bono a diez años de EEUU y por una reducción en el riesgo país de Argentina. Por su parte los ajustables por CER cedieron entre 0.4%-0.6%. En relación al tipo de cambio, como consecuencia de la suba de tasas en pesos, el dólar minorista bajó nueve centavos en la semana y cerró a \$ 17,51. En el segmento mayorista, la divisa cerró a \$17.24.

En este escenario, la estrategia sigue siendo, de acuerdo al perfil de inversor, la de elevar la duración en la curva de dólares y/o incrementar la tenencia de acciones. **Por cierto, para los próximos meses esperamos que Argentina reduzca el spread con Brasil, acercándose a la convergencia de ambos riesgos.**

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En un repaso de las variables de análisis para las cotizantes del sector financiero del mercado local, el segundo trimestre del año

dejó mucha tela para cortar. Si se analiza la evolución general de la actividad bancaria en la Argentina, una primera observación que salta a la vista es que los bancos que cotizan sus acciones tuvieron un desempeño comercial que – en promedio – estuvo por debajo del promedio. **Esto se explica principalmente porque bancos públicos (BNA, Provincia, Ciudad, etc.) traccionaron al alza la originación de créditos hipotecarios, acelerando el ritmo de colocación.** Entre las cotizantes, solamente el Banco Macro evolucionó en su cartera activa en torno a un crecimiento del 12%, alineado con el promedio.

El Grupo Financiero Galicia estuvo apenas por debajo del promedio (11%) mientras que Supervielle y Frances tuvieron una variación modesta.

En términos de retorno sobre el capital propio, el promedio de la industria para el segundo trimestre del año estuvo en el 28%. Entre las cotizantes del panel líder, Galicia superó la media en tanto que Banco Francés aparece nuevamente con un desempeño por debajo de la media. En los indicadores de eficiencia operativa, el BMA se separa del resto, mientras que Supervielle se muestra como la entidad con mayor capacidad de generación de ingresos por comisiones en relación al tamaño de su cartera.

En resumidas cuentas, el sector mantiene las buenas perspectivas a nivel general en un escenario de crecimiento económico y expansión del crédito. En términos de valuación, el resultado de Banco Francés – significativamente por debajo de la media – se ve reflejado en el derrotero de las cotizaciones, apareciendo como el papel más atrasado entre los principales bancos, aunque vale decir que esta postergación luce justificada en sus indicadores. En caso de revertir la performance operativa, Banco Francés aparece como una alternativa para incorporar en la cartera a la espera de mejoras en los indicadores.

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.