

## INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 12 de septiembre de 2016

### ¿Qué se dice en el mercado?

*Desmoronamiento en los mercados internacionales en la rueda del viernes, ensayo nuclear llevado a cabo por Corea del Norte, expectativas por el avance del blanqueo a nivel local, ¿pausa para el mercado local o punto de inflexión?*

### Evolución Índice Merval



En la rueda del día viernes, el ensayo nuclear llevado a cabo por Corea del Norte y las palabras del presidente de la Fed de Boston, Eric Rosengren, donde afirmó que la política de mantener niveles tan bajos de tasa está incrementando un posible sobrecalentamiento de la economía, impactaron negativamente en los mercados accionarios. Un reflejo de la mayor incertidumbre de los inversores se evidencia en el índice de volatilidad VIX que subió un 27%, anotando su mayor variación diaria desde que el referéndum en Reino Unido sacudió los mercados.

De esta forma, **el Dow Jones cedió hasta las 18.086 unidades, el S&P 500 cayó un 2,45% hasta los 2.127 puntos y el índice compuesto del mercado Nasdaq retrocedió un 2,54% hasta las 5.125 unidades.** Por su parte, el precio del petróleo intermedio de

Texas (WTI) cayó un 3,65% y cerró en 45,88 dólares, ante la incertidumbre sobre si los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) congelarán o no sus cuotas de producción para impulsar los precios.

En este escenario, a nivel local, **el rally alcista de seis ruedas consecutivas se tomó un respiro el día viernes**. Si bien el índice Merval logró cerrar la semana en los 15.975 puntos, lo que representa una semana neutra, la baja del viernes borró las subas acumuladas en las primeras ruedas.

En relación a los títulos de **renta fija los principales bonos cerraron con una suba del 0,68% según el Índice de bonos del IAMC**. En términos comparativos Argentina, sigue teniendo un **riesgo país desfasado en relación a otros países de la región**, mientras los inversores están atentos a lo que suceda el mercado cambiario en las próximas semanas y el ajuste en las tasas de interés –el martes la tasa de Lebac a 35 días licitada por el Banco Central disminuyó 50 puntos básicos hasta 27,75%-, situación que **podría impulsar una mejora en los activos de renta variable**.

**En el repaso de los indicadores técnicos observamos que el Merval se encuentra lateralizando**, el MACD mostró señal de compra el día lunes, mientras que el RSI se encuentra en zona neutra tras la fuerte baja del día viernes. Por su parte el volumen comienza a recuperar será importante monitorear si el mercado logra cruzar nuevamente los 16.000 puntos para continuar en el canal alcista.

### **Mercado Local**

El desánimo en los mercados internacionales tuvo su correlato a nivel local presionando al mercado por debajo de los 16.000 puntos. En tanto el Merval Argentina cerró en 14.685 unidades.

Los activos que lideraron las subas a lo largo de la semana en el panel líder fueron ERAR +7,37%, EDN +6,85% y APBR +5,19%, que cerró la semana con una marcada caída del -5.6% ante la fuerte baja del precio del crudo. En el panel general se destacó JMIN, +20%, papel que viene mostrando una importante suba desde hace algunas semanas, al compás de la recuperación de los despachos de cemento y las perspectivas de reactivación de la industria de la construcción.

En relación a la política monetaria, como se mencionó, el BCRA nuevamente recortó 50 puntos la tasa de Lebac a 35 días llevándola a 27,75% (en línea con lo esperado) confirmando que el proceso de desaceleración de los precios minoristas se observa sostenido. Es probable que la confirmación de una menor inflación en agosto y septiembre se refleje en una aceleración de la baja en la curva de rendimientos de las Lebac y una normalización de la misma.

### Evolución GGAL



Un tema clave para monitorear en las próximas ruedas será el comportamiento del dólar. Por cierto, según el más reciente relevamiento de expectativas del mercado (REM) del Banco Central, "los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal

**(peso-dólar) sugieren una senda creciente pero estable".** Se espera un valor cercano a \$16 para finales del año y de \$18,60 para fines del 2017.

### Evolución AA17



### Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Los inversores se muestran expectantes de lo que suceda con la reunión de la Reserva Federal en el mes de septiembre. De no mediar ningún sobresalto, el apetito por riesgo argentino está intacto y a estos niveles depende más del riesgo global que de la coyuntura local.

En este escenario, seguimos recomendando las Lebacs cortas para los perfiles más conservadores si bien **se redujo significativamente los retornos esperados para todos los activos de renta fija**, en tanto el bono Cuasipar podría ofrecer una oportunidad de trading de corto plazo. Para perfiles moderados se recomienda un mix de Lebacs, con títulos nominados en dólares como el Bonar 2024 (AY24) y el Discount en dólares bajo ley Argentina (DICA) y dollar linked subsoberanos como los títulos emitidos por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o Mendoza. Para quienes busquen mayor riesgo, Central Costanera, Transener

y Capex, pueden ser buenas apuestas, claro está que los papeles energéticos no estarán exentos de volatilidad al menos hasta la confirmación del nuevo cuadro tarifario.

## Apéndice estadístico

| Acciones Líderes |            |                  |             |         |         |            |        |       |                          |                         |      |
|------------------|------------|------------------|-------------|---------|---------|------------|--------|-------|--------------------------|-------------------------|------|
| Especie          | Cotización | Fecha Cotización | Variaciones |         |         | Último año |        | P/E   | Cotización a Valor Libro | Volatilidad (40 ruedas) | Beta |
|                  |            |                  | MTD         | YTD     | 1Y      | Mínimo     | Máximo |       |                          |                         |      |
| ALUA             | 9,38       | 09/09/2016       | -1.26%      | -20.17% | 24.02%  | 6,30       | 13,43  | 22,01 | 322,06                   | 25.76%                  | 0,85 |
| APBR             | 71,90      | 09/09/2016       | 5.74%       | 141.28% | 95.38%  | 19,30      | 76,60  | N/A   | 72,67                    | 47.05%                  | 1,58 |
| BMA              | 113,20     | 09/09/2016       | -4.43%      | 43.48%  | 73.78%  | 46,89      | 122,00 | 10,53 | 352,39                   | 22.27%                  | 0,94 |
| COME             | 3,08       | 09/09/2016       | 1.65%       | -13.97% | 0.65%   | 2,53       | 4,05   | 31,26 | 296,87                   | 29.59%                  | 0,69 |
| CRÉS             | 26,10      | 09/09/2016       | -1.14%      | 47.04%  | 83.16%  | 11,50      | 27,35  | N/A   | 1000,22                  | 33.02%                  | 0,7  |
| CTIO             | 43,50      | 09/09/2016       | 1.52%       | 30.54%  | 125.27% | 16,59      | 45,40  | 11,10 | 293,87                   | 29.42%                  | 0,48 |
| EDN              | 13,95      | 09/09/2016       | 9.41%       | 12.05%  | 46.53%  | 8,01       | 15,50  | N/A   | 3723,64                  | 38.20%                  | 0,86 |
| ERAR             | 8,29       | 09/09/2016       | 1.72%       | 2.90%   | 50.24%  | 4,51       | 9,87   | 17,78 | 146,83                   | 28.93%                  | 0,76 |
| FRAN             | 99,60      | 09/09/2016       | -1.73%      | 12.09%  | 26.24%  | 61,52      | 126,94 | 12,39 | 357,81                   | 25.20%                  | 0,94 |
| GGAL             | 44,00      | 09/09/2016       | -1.90%      | 19.91%  | 54.02%  | 21,94      | 49,50  | 11,10 | 335,39                   | 25.93%                  | 0,86 |
| MIRG             | 1.348,85   | 09/09/2016       | 0.06%       | 150.45% | 450.50% | 230,14     | 0,00   | 10,71 | 559,31                   | 33.40%                  | 0,31 |
| PAMP             | 16,55      | 09/09/2016       | 9.60%       | 42.67%  | 72.40%  | 8,05       | 17,25  | 9,39  | 356,26                   | 32.30%                  | 0,89 |
| SAMI             | 117,70     | 09/09/2016       | 2.35%       | 145.56% | 183.57% | 33,11      | 125,40 | 20,00 | 669,78                   | 36.64%                  | 0,65 |
| TS               | 200,00     | 09/09/2016       | -2.91%      | 25.99%  | 15.91%  | 125,04     | 224,50 | N/A   | 134,71                   | 30.42%                  | 0,76 |
| YFPD             | 259,50     | 09/09/2016       | 1.37%       | 18.89%  | -15.10% | 175,15     | 313,59 | N/A   | 73,17                    | 29.80%                  | 1,06 |

| Acciones Merval 25 |        |            |        |         |         |       |        |       |         |        |      |
|--------------------|--------|------------|--------|---------|---------|-------|--------|-------|---------|--------|------|
| BHIP               | 7,36   | 09/09/2016 | -1.87% | 30.27%  | 47.20%  | 3,88  | 8,50   | 9,90  | 189,81  | 25.01% | 0,91 |
| CECO2              | 7,80   | 09/09/2016 | 9.55%  | 64.90%  | 140.74% | 2,25  | 8,10   | N/A   | 1130,45 | 38.37% | 0,96 |
| CELU               | 23,60  | 09/09/2016 | 18.59% | 138.62% | 186.06% | 7,10  | 24,40  | N/A   | 176,7   | 35.66% | 0,38 |
| CEPU               | 156,75 | 09/09/2016 | 17.07% | 66.76%  | 140.75% | 56,83 | 158,90 | 14,02 | 547,72  | 26.33% | 0,43 |
| IRSA               | 28,25  | 09/09/2016 | 2.73%  | 64.24%  | 40.55%  | 11,50 | 29,90  | N/A   | 1280,16 | 54.39% | 0,8  |
| LEDE               | 18,05  | 09/09/2016 | 10.06% | 43.87%  | 185.65% | 5,35  | 19,50  | N/A   | 588,89  | 38.71% | 0,6  |
| MOLI               | 102,95 | 09/09/2016 | 8.03%  | 24.04%  | 187.57% | 30,00 | 113,80 | 17,97 | 750,93  | 28.90% | 0,57 |
| PESA               | 9,77   | 09/09/2016 | 5.05%  | 23.67%  | 25.42%  | 6,55  | 10,40  | 2,56  | 13,56   | 14.26% | 0,63 |
| TECO2              | 55,00  | 09/09/2016 | 3.19%  | 24.30%  | 29.95%  | 36,55 | 58,05  | 24,09 | 317,1   | 20.37% | 0,79 |
| TRAN               | 7,20   | 09/09/2016 | 6.82%  | -12.94% | 35.08%  | 4,30  | 9,40   | N/A   | 794,64  | 28.98% | 1,04 |

| Pesos: con ajuste por CER |                                 |        |       |     |           |      | Dolares: Tasa Fija |                                   |         |       |       |           |  |
|---------------------------|---------------------------------|--------|-------|-----|-----------|------|--------------------|-----------------------------------|---------|-------|-------|-----------|--|
| Especie                   | Nombre                          | Precio | % Año | TIR | Emisor    | Ley  | Especie            | Nombre                            | Precio  | % Año | TIR   | Emisor    |  |
| CUAP                      | CUASIPAR en \$                  | 511    | 24,3  | --  | Rep. Arg. | Arg. | AA17               | BONAR X                           | 1580,4  | 13    | 0,031 | Rep. Arg. |  |
| DICP                      | Discount \$ Ley Arg.            | 663,5  | 26,9  | --  | Rep. Arg. | Arg. | AA21               | Bonos Internacionales 2021        | 1694    | 13,6  | 0,047 | Rep. Arg. |  |
| DIP0                      | Discount \$ Ley Arg. Canje 2010 | 625    | 30,2  | --  | Rep. Arg. | Arg. | AA26               | Bonos Internacionales 2026        | 1755    | 18,6  | 0,058 | Rep. Arg. |  |
| NF18                      | BOGAR 2018                      | 109,5  | -14,8 | --  | Rep. Arg. | Arg. | AA46               | Bonos Internacionales 2046        | 1740    | 21,7  | 0,068 | Rep. Arg. |  |
| PARP                      | Par \$ Ley Arg.                 | 305    | 21,5  | --  | Rep. Arg. | Arg. | AD16               | BONAR 2016 (US\$)                 | 760     | -44,5 | 0,008 | Rep. Arg. |  |
| PR13                      | Consolidación Serie 6           | 394,75 | 14,4  | --  | Rep. Arg. | Arg. | AN18               | Bonar 2018                        | 1735    | 13,4  | 0,03  | Rep. Arg. |  |
| RNG21                     | Río Negro Bogar 2               | 228    | -36,7 | --  | Río Negro | Arg. | AO20               | BONAR 2020                        | 1760    | 20,1  | 0,044 | Rep. Arg. |  |
| TC21                      | BONCER 2021                     | 103,2  | 1,4   | --  | Rep. Arg. | Arg. | AY24               | BONAR 2024                        | 1789    | 22,1  | 0,052 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BDED               | Bs. As. Discount Largo Plazo US\$ | 319     | -24   | 0,043 | Bs. As.   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BP21               | Buenos Aires 2021                 | 1790    | 16,5  | 0,054 | Bs. As.   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BP28               | Buenos Aires 2028                 | 1855    | 24,7  | 0,072 | Bs. As.   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BPLD               | Bs. As. Par Largo Plazo u\$s      | 1160    | 22,1  | 0,075 | Bs. As.   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BPMD               | Bs. As. Par Mediano Plazo u\$s    | 1455    | 18,8  | 0,058 | Bs. As.   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | DIAD               | Discount US\$ Ley Arg.            | 2420    | 18    | 0,068 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | DICA               | Discount US\$ Ley Arg.            | 2472,5  | 20,9  | 0,065 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | DICY               | Discount US\$ Ley N.Y.            | 2460    | 15,5  | 0,067 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | DIYO               | Discount US\$ Ley NY Canje 2010   | 2425    | 12,8  | 0,068 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | G17                | Global 2017                       | 1600    | 8,1   | 0,04  | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PAAO               | Par US\$ Ley Arg. (Canje 2010)    | 1042    | 15,8  | 0,071 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PARA               | Par US\$ Ley Arg.                 | 1095    | 24,3  | 0,067 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PARY               | Par US\$ Ley N.Y.                 | 1052    | 19,5  | 0,071 | Rep. Arg. |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PAYO               | Par US\$ Ley N.Y. (Canje 2010)    | 1029,99 | 15,7  | 0,073 | Rep. Arg. |  |
| Pesos: Tasa Variable      |                                 |        |       |     |           |      | Dollar Linked      |                                   |         |       |       |           |  |
| Especie                   | Nombre                          | Precio | % Año | TIR | Emisor    | Ley  | Especie            | Nombre                            | Precio  | % Año | TIR   | Emisor    |  |
| AM17                      | BONAR MARZO 2017                | 106    | 3,3   | --  | Rep. Arg. | Arg. | AF17               | BONAD FEBRERO 2017                | 1475    | 18,2  | 0,091 | Rep. Arg. |  |
| AO17                      | BONAR OCTUBRE 2017              | 106    | -2,3  | --  | Rep. Arg. | Arg. | A17                | BONAD JUNIO 2017                  | 1465    | 26,3  | 0,071 | Rep. Arg. |  |
| AS16                      | BONAR 2016                      | 105,85 | 3,3   | --  | Rep. Arg. | Arg. | AM18               | BONAD 2018                        | 1459    | 23,1  | 0,065 | Rep. Arg. |  |
| AY17                      | BONAC MAYO 2017                 | 103    | 2,1   | --  | Rep. Arg. | Arg. | AO16               | BONAD 2016                        | 1507    | 16,9  | 0,2   | Rep. Arg. |  |
| PR15                      | Consolidación Serie 8           | 175,5  | 6,1   | --  | Rep. Arg. | Arg. | BD2C9              | Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 5    | 1400    | 23,9  | 0,068 | C.A.B.A.  |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BDC18              | Ciudad de Bs. As. 2018 Clase 3    | 1505    | 17,1  | 0,091 | C.A.B.A.  |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BDC19              | Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 4    | 1488    | 25    | 0,07  | C.A.B.A.  |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | BDC20              | Ciudad de Bs. As. 2020 Clase 6    | 1383    | 22,9  | 0,071 | C.A.B.A.  |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | CO17               | BonCor 2017                       | 248     | -26   | 0,059 | Córdoba   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PMD18              | Mendoza 2018 Clase 3              | 857,5   | 6,8   | 0,078 | Mendoza   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PMO18              | Mendoza 2018 Clase 2              | 761     | -4,3  | 0,089 | Mendoza   |  |
|                           |                                 |        |       |     |           |      | PUO19              | Chubut 2019                       | 1175    | 1,4   | 0,083 | Chubut    |  |

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.