

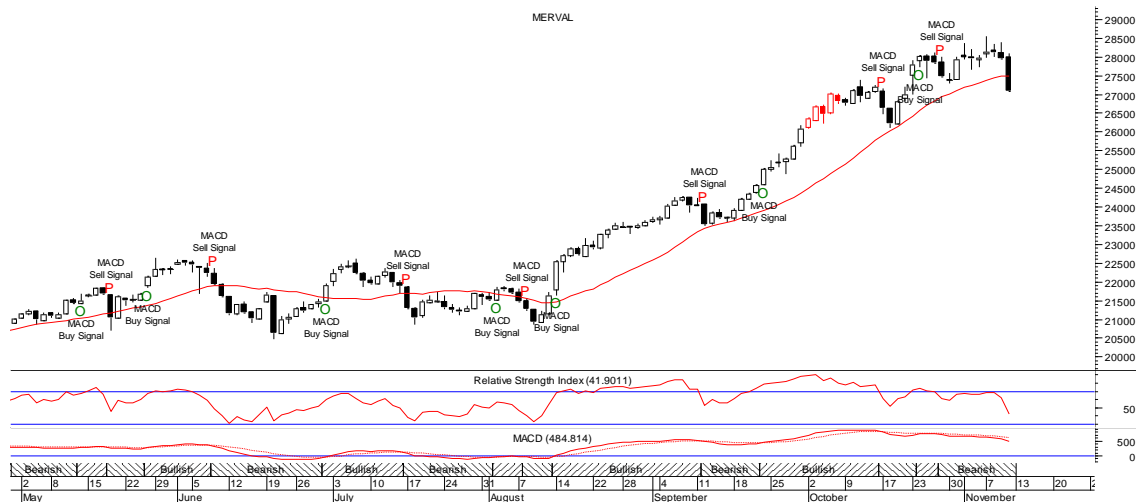
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 13 de noviembre de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

En un marco de mayor volatilidad a nivel global, el índice de referencia de la bolsa porteña retrocedió un 3,1% deshaciendo los avances iniciales y profundizando la toma de ganancias tras el récord marcado en la rueda del martes luego del feriado bursátil del día lunes. De cara a la licitación del Banco Central del martes, seguimos viendo a las Lebacs cortas como los instrumentos que mejor remuneran esta coyuntura ya que a tan solo 15 días de haber elevado la tasa de política monetaria en 150 puntos básicos, el martes pasado el BCRA decidió un nuevo incremento, esta vez de 100 puntos básicos hasta los 28.75%.

Evolución Merval



“¿Pausa o cambio de tendencia?”. En un marco de mayor volatilidad a nivel global, el índice de referencia de la bolsa porteña retrocedió un 3,1% deshaciendo los avances iniciales y profundizando la toma de ganancias tras el récord marcado en la rueda del martes luego del feriado bursátil del día lunes. **De este modo, el acumulado del mes se ubica en números rojos con una caída del 2,9% para el selectivo de acciones más negociadas en**

el mercado local. La profunda caída del viernes se registra en un contexto de marcada contracción de volumen.

Así, la plaza accionaria tuvo una semana compleja tras una nueva suba de tasas por parte del Banco Central en su comunicado de política monetaria del martes. Esto desinfló las cotizaciones y da argumentos a favor de la toma de ganancias y el posicionamiento en colocaciones en moneda local aprovechando las elevadas tasas de interés que imperan.

En otras palabras, la semana estuvo signada por los movimientos en las tasas de interés. La decisión del BCRA tomó por sorpresa al mercado y la tasa de referencia se estableció en 28,75%, incrementándose 250 puntos básicos respecto al 26,25% vigente hace tres semanas. En este escenario, vale recordar que el día martes se realizará la licitación mensual de Lebacs. El BCRA saldrá a renovar vencimientos por casi 380.000 millones de pesos, un vencimiento un tanto más aliviado que los anteriores producto del “estiramiento” de plazos observados en las últimas dos licitaciones. En términos del total circulante, se trata de una renovación por un monto cercano al 33%.

Este contexto también presionó sobre el tipo de cambio, que finaliza la semana con una baja de 5 centavos en la cotización de referencia A3500 y hasta 10 centavos para la plaza minorista. Esto tuvo su correlato en la plaza de renta fija, en donde las paridades retrocedieron tanto en pesos como en dólares.

Sin embargo, es importante destacar que avanza la temporada de balances con sólidos resultados entre las principales cotizantes locales y dando cierto sustento al actual nivel de precios.

Además, una muestra más del crecimiento del mercado argentino, es la nueva emisión en esta ocasión de Molino Cañuelas, que realizará una colocación de acciones nuevas y existentes entre inversores locales e internacionales. El cierre de

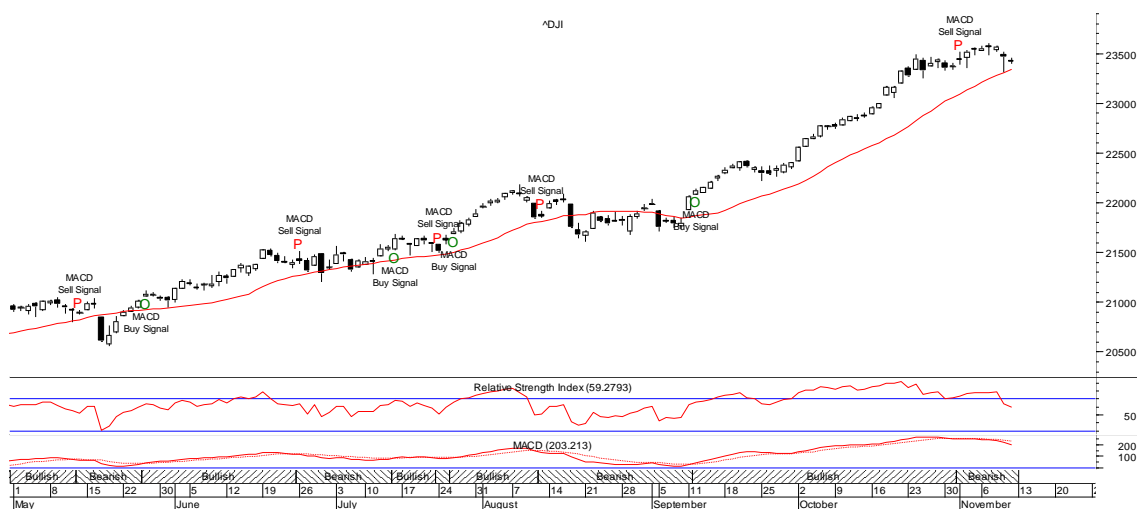
la colocación – que se realiza por book building – está previsto para el próximo jueves.

¿Qué se dice en el mercado?

Bajas generalizadas sobre el cierre de semana. Los principales índices mostraron una corrección desde los récords en las últimas jornadas, a la espera de novedades respecto al plan de reforma impositiva. La “toma de ganancias” se dio luego de que la propuesta de reforma fiscal que está analizando el Senado, sea distinta del proyecto que inicialmente había dado a conocer la Cámara de Representantes. El punto clave del borrador extiende hasta 2019 la entrada en vigor de una rebaja del impuesto a las ganancias corporativas, desde el 35% actual hasta el 20%, una de las modificaciones que más están esperando los operadores bursátiles de Nueva York.

Por delante hay varias semanas o meses de negociaciones en el Congreso hasta que se apruebe esta reforma, que viene impulsado el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, desde su campaña electoral y estas discrepancias genera incertidumbre en los inversores que han decidido tomar ganancias.

Evolución Dow Jones



Si analizamos el rendimiento del bono norteamericano a diez años trepó hasta el 2.4% anual. Misma tendencia alcista para el

resto de las tasas de referencia europeas. Esta situación de ventas de activos de riesgo se vio amplificada en los mercados emergentes que mantienen importantes ganancias en lo que va del año.

Pensando en los próximos meses, a pesar de los ruidos políticos, lo cierto es que desde el plano macroeconómico, la economía de la zona euro crecerá a su ritmo más acelerado en una década este año y EE.UU. da señales de encontrarse en una fase avanzada dentro del ciclo económico, con una tasa de desempleo en 4,1%, bien por debajo de su promedio histórico. Además la nominación de Jerome Powell como candidato a presidente de la Fed en febrero de 2018 apoya la idea de una política monetaria expansiva, disminuyendo el riesgo de aumentos en la tasa real.

Por último, **el petróleo WTI retrocedió en la última rueda hasta los USD 57** luego que la OPEP indicara que la **producción de Shale Oil crecerá considerablemente más rápido de lo que se esperaba durante los próximos 4 años**, pero de todas formas muestra interesantes ganancias semanales que dejan al precio del WTI cerca de un máximo de 28 meses en medio de la creciente incertidumbre geopolítica en el Medio Oriente por el conflicto entre Arabia Saudita e Irán.

Evolución Petróleo



Localmente, **el Merval se contrajo el 3,2% en la semana, bajo un contexto de ventas en los emergentes, y ante el incremento de la tasa a 10 años del bono de Estados Unidos.** Así el Merval cerró en los 27.080 puntos, es importante mencionar que técnicamente las 27.000 unidades son un interesante soporte y en valores cercanos a la zona de la media móvil de 50 ruedas. La gran incógnita es si en esos niveles se alcanzará un rebote o hay un cambio de tendencia de fondo.

Un punto a favor es que el monto operado en los papeles en la última rueda alcanzó apenas los \$545 millones, por debajo del promedio negociado en los últimos días. Además es fundamental destacar que desde lo corporativo se anunciaron una gran cantidad de balances, la mayoría con resultados muy satisfactorios para las cotizantes.

A modo de ejemplo podemos citar algunos resultados al 30/09/17 fuera de las empresas que forman parte de nuestras carteras ya que éstas se analizan puntualmente al final del presente informe en el apartado de la “cartera de perfil agresivo”.

Pampa Energía (PAMP), mostró una utilidad neta de \$ 1284 millones en el tercer trimestre que contrasta con una neta de \$ 931 millones en el mismo periodo del año pasado.

Transener (TRAN) cerró su tercer trimestre con una utilidad de \$510.2 millones completando una ganancia de \$1.386 millones en los primeros 9 meses del año.

Camuzzi Gas Pampeana (CGPA2) obtuvo una ganancia de \$902.5 millones en su balance al 30/09/17. En igual período del 2016 había perdido \$191 millones.

Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) para el período al 30/09 arrojó una utilidad neta de \$1.818,6 millones vs. \$468 millones del 2016. En el tercer trimestre ganó \$518 millones un 243% por encima de igual período del 2016.

Holcim Argentina (JMIN) logró una utilidad de \$727 millones en los primeros 9 meses del año.

Banco Macro (BMA) presentó una ganancia de \$2.598 millones en el tercer trimestre, 59% por sobre el mismo trimestre del 2016.

Grupo Supervielle (SUPV) cerró su trimestre al 30/09/17 con una ganancia de \$624 millones, 43% por sobre el mismo trimestre del 2016.

Grupo Financiero Galicia (GGAL) obtuvo una importante ganancia de \$2.217 millones en el tercer trimestre al 30/09/17, un 45.6% por sobre igual período del 2016.

Banco Hipotecario (BHIP) obtuvo una ganancia de \$486.2 millones en el tercer trimestre, 369% por encima de igual trimestre de año anterior

Comercial del Plata (COME) cerró los primeros 9 meses del año con una pérdida de \$180 millones vs. \$75 millones de igual período del 2016.

San Miguel (SAMU) cerró el tercer trimestre con una ganancia de \$241 millones, dejando el acumulado de 9 meses en positivo \$131 millones

Loma Negra (LOMA) obtuvo una ganancia de \$316 millones en el 3er trimestre (\$1.008 millones en 9 meses) 163% por sobre igual trimestre del 2016.

Agrometal (AGRO) mostró una ganancia neta de \$ 44.2 millones en el tercer trimestre de 2017, con un avance del 80% si lo comparamos con el trimestre anterior y 107% con respecto al mismo periodo del 2016.

Mirgor (MIRG) ganó \$ 283.9 millones en el tercer trimestre, siendo este un 25% mayor que en el segundo trimestre del 2017 y un 88% superior que los resultados del tercer trimestre del 2016.

Respecto a la renta fija, los bonos emitidos en dólares culminaron con una leve tendencia negativa. Por su parte, si observamos los emitidos en pesos a tasa fija y badlar, los mismos presentaron pocos movimientos. Como noticia relevante, la agencia de calificación Fitch subió la perspectiva de la nota soberana de Argentina a “positiva”, teniendo en cuenta un mejor ambiente para reformas macroeconómicas.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

De cara a la licitación del Banco Central del martes próximo, **seguimos viendo a las Lebacs cortas como los instrumentos que mejor remuneran esta coyuntura ya que a tan solo 15 días de haber elevado la tasa de política monetaria en 150 puntos básicos**, el martes pasado el BCRA decidió un nuevo incremento, esta vez de 100 puntos básicos hasta los 28.75%.

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.