

## INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 19 de septiembre de 2016

### ¿Qué se dice en el mercado?

*Momentos de definiciones para los mercados internacionales, el miércoles 21 la Reserva Federal de Estados Unidos anunciará si finalmente sube o mantiene la tasa de interés. A nivel local el dólar acelera su alza, expectativas tras el foro de inversiones y punto de inflexión para la actividad económica, aparecen los “brotes verdes”.*

### Evolución Índice Merval



**El escenario internacional sigue influyendo en la operatoria local.** De esta forma el principal índice de referencia de Argentina cierra la semana con una caída del 0,9% y acumula un saldo de apenas un 1,1% de ganancia durante el mes.

**Los inversores internacionales se muestran expectantes de mayor certidumbre.** En primer lugar, se espera la decisión de la Fed durante la rueda del miércoles respecto a si finalmente sube la tasa de interés o posterga la decisión para antes de fin de año en Estados Unidos. Por cierto se acerca el cierre del proceso electoral en Norteamérica con aparente “empate” técnico entre los dos candidatos.

En este contexto, el Dow Jones cerró la semana en baja hasta los 18.123 puntos, mientras que el S&P 500 retrocedió el 0,38% marcando 2.139 puntos, mientras que el Nasdaq se sitúa en los 5.244 puntos.

De todas formas, independientemente de las condiciones externas, **los operadores locales siguen con atención el curso de la macroeconomía nacional**. Respecto a la política monetaria, el BCRA volvió a recortar 50 puntos básicos en toda la curva de rendimientos de tasa. Lo cierto es que **la inflación registrada muestra signos de desaceleración**, mientras que el tipo de cambio que se mantenía adormecido, esta semana cerró a \$ 15,34 para la venta con lo que quedó a su precio nominal más alto en casi tres meses.

**Otro punto relevante es la presentación del proyecto de presupuesto para 2017 que implica la revisión de proyecciones para los inversores**. En líneas generales se aguarda un crecimiento de la actividad económica entorno al 3,5% y una inflación del 17% para diciembre del año entrante.

Por último es relevante mencionar que durante el viernes, sábado y domingo **se desarrollaron las audiencias mandatorias, sin importantes novedades** y todo hace suponer que el gobierno podrá reacomodar el cuadro tarifario en el próximo mes. Un correlato de esta situación se registró en las acciones energéticas con importantes subas.

**En el repaso de los indicadores técnicos observamos que el Merval se encuentra lateralizando**, el MACD mostró señal de venta el día martes, mientras que el RSI se encuentra en zona neutral. El volumen será clave para confirmar que el mercado logra cruzar nuevamente los 16.000 puntos y mantener el canal alcista.

## Mercado Local

**El Índice Merval cerró la semana en los 15.828,16 puntos.** Lo más destacado de la rueda del viernes fue la **buena performance de los papeles vinculados al sector de la construcción** FERR +6.41%, CAPU +2.63% y JMIN +2.43%.

En tanto respecto al Panel Líder la semana dejó pérdidas para CTIO (-4,6%), COME (-3,6% en medio de novedades societarias y mostrando una fuerte recuperación en la última rueda de la semana) y BMA (-3,3%), tras confirmarse que finalmente el banco Santander Río parece quedarse con la banca minorista de Citibank. **En cuanto a las subas, las únicas para destacar fueron las registradas en Pampa Energía (+9,7%).**

En relación a los títulos públicos, **el índice de bonos del IAMC cerró con un avance del 0,2%.** Durante la última rueda de la semana, los títulos públicos en pesos indexados por CER finalizaron entre neutros y positivos, mientras que los títulos en dólares finalizaron con mayoría de subas.

**Respecto a las Lebacs, el Banco Central recortó en línea con lo esperado las tasas hasta 27,25% para el plazo de 35 días.** Esta decisión se fundamentó en los datos de inflación que el INDEC publicó para el octavo mes del año. Pensamos que la baja de tasas podría ser mayor, la entidad monetaria no apresurará la decisión hasta no asegurar que la baja de precios es estructural.

En línea con esta reducción de tasas, **el Gobierno colocó el día jueves bonos en pesos a tasa fija a un rendimiento por debajo de lo esperado,** el Bono del Tesoro Nacional en pesos con vencimiento en septiembre de 2018 (TS18), que se adjudicó por un monto de \$ 13.428 M, a un precio a la par y una tasa de corte que fue de 21,2% nominal anual, cuando el mercado esperaba un rendimiento de 21,5%. Además colocó Letras del Tesoro en dólares (Letes) a 119 días de plazo por USD 196 M, a USD 990,12

por cada 1.000 nominales), que representó un retorno anual de 3,06%.

### Evolución PAMP



Durante las próximas jornadas **el comportamiento del dólar puede ser un factor relevante** ante una menor oferta de la exportación del sector agrícola y una demanda más activa por parte de bancos e inversores.

### Evolución DICA



### Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

**Será clave para los inversores la reunión de la Reserva Federal a mitad de semana.** El consenso de más de 100 economistas encuestados por Reuters mostró que el rango objetivo de los

fondos federales subirá a 0,50-0,75% en el cuarto trimestre, con una probabilidad del 70% de un alza en diciembre.

En este escenario, **comenzamos a recomendar las Lebacs de vencimientos más lejanos para los perfiles más conservadores.** 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.

**Del lado de la renta variable, prestar atención al rebalanceo que del índice Merval desde el mes de octubre, que pasará a contar con 23 acciones** (uno de los más diversificados en años) con los ingresos de Carbochlor (CARC), Central Costanera (CECO2), Celulosa Argentina (CELU), Central Puerto (CEPU), Holcim (JMIN), Petrolera del Cono Sur (PSUR), Telecom (TECO2) y Transener (TRAN).

Por cierto respecto a **Comercial del Plata**, tras el concurso preventivo ahora la empresa solicita el levantamiento del concurso, pero el juzgado (a pedido del acreedor) sentenció que no corresponde hasta que no se cumpla efectivamente con el pago de esta deuda. **Ahora la empresa debería emitir las acciones respetando el “derecho de preferencia” de los actuales accionistas, con aprobación del juzgado.** En tal sentido si los accionistas ejercen el derecho de preferencia, al Acreedor se le entrega el dinero recaudado y si no se suscribe se le entregarán las acciones. Una vez resuelto este tema se da por cumplido el acuerdo, la empresa retoma la libre administración de sus negocios.

Además es importante mencionar **el ingreso de Sociedad Comercial del Plata en el sector de la construcción, a través de la compra de Cerro Negro**, representa una bisagra en la historia de

la compañía y posiblemente solucionado el problema judicial muestre una interesante recuperación en la cotización.

## 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	9,29	16/09/2016	-2.21%	-20.94%	26.50%	6,30	13,43	21,80	318,97	20.75%	0,84
APBR	70,00	16/09/2016	2.94%	134.90%	101.73%	19,30	76,60	N/A	70,75	50.21%	1,58
BMA	109,50	16/09/2016	-7.56%	38.79%	75.13%	46,89	122,00	10,19	340,88	23.66%	0,94
COME	2,97	16/09/2016	-1.98%	-17.04%	-0.34%	2,53	4,05	30,15	286,26	29.96%	0,68
CRES	25,70	16/09/2016	-2.65%	44.79%	86.91%	11,50	27,35	N/A	1262,71	31.43%	0,7
CTIO	41,50	16/09/2016	-3.15%	24.54%	120.57%	16,59	45,40	10,59	280,36	27.69%	0,47
EDN	14,05	16/09/2016	10.20%	12.85%	51.73%	8,01	15,50	N/A	3750,34	35.00%	0,86
ERAR	8,05	16/09/2016	-1.23%	-0.07%	56.27%	4,51	9,87	17,26	142,58	23.93%	0,75
FRAN	97,20	16/09/2016	-4.09%	9.39%	24.43%	61,52	126,94	12,09	349,18	23.74%	0,94
GGAL	43,50	16/09/2016	-3.01%	18.55%	58.64%	21,94	49,50	10,97	331,58	25.83%	0,86
MIRG	1.345,00	16/09/2016	-0.22%	149.74%	427.57%	230,14	0,00	10,68	557,71	33.62%	0,32
PAMP	18,15	16/09/2016	20.20%	56.47%	101.67%	8,05	18,20	10,29	390,7	33.72%	0,89
SAMI	118,50	16/09/2016	3.04%	147.23%	202.03%	33,11	125,40	20,14	674,33	35.20%	0,65
TS	200,40	16/09/2016	-2.72%	26.24%	14.16%	125,04	224,50	N/A	134,98	31.26%	0,76
YFPD	257,50	16/09/2016	0.59%	17.97%	-9.27%	175,15	313,59	N/A	72,6	26.74%	1,04

Acciones Merval 25											
BHIP	7,31	16/09/2016	-2.53%	29.38%	61.73%	3,88	8,50	9,83	188,52	23.53%	0,9
CECO2	8,09	16/09/2016	13.62%	71.04%	163.52%	2,25	8,75	N/A	1172,48	38.42%	0,96
CELU	22,90	16/09/2016	15.08%	131.55%	179.27%	7,10	24,40	N/A	171,46	36.35%	0,39
CEPU	152,00	16/09/2016	13.52%	61.70%	142.39%	56,83	158,90	13,60	531,12	26.00%	0,43
IRSA	27,90	16/09/2016	1.45%	62.21%	39.50%	11,50	29,90	N/A	1447,99	33.83%	0,8
LEDE	18,00	16/09/2016	9.76%	43.47%	183.98%	5,35	19,50	N/A	587,25	39.86%	0,6
MOLI	98,50	16/09/2016	3.36%	18.67%	186.34%	30,00	113,80	17,19	718,47	27.59%	0,57
PESA	9,85	16/09/2016	5.91%	24.68%	33.11%	6,55	10,40	2,58	13,67	13.69%	0,63
TECO2	55,85	16/09/2016	4.78%	26.22%	31.95%	36,55	58,05	24,47	322	20.94%	0,79
TRAN	7,70	16/09/2016	14.24%	-6.89%	54.00%	4,30	9,40	N/A	849,82	30.53%	1,03

Pesos: con ajuste por CER							Dolares: Tasa Fija					
Especie	Nombre	Precio	% Año	TIR	Emisor	Ley	Especie	Nombre	Precio	% Año	TIR	Emisor
CUAP	CUASIPAR en \$	29/05/1901	--	--	Rep. Arg.	Arg.	AA17	BONAR X	1592,25	--	0,028	Rep. Arg.
DICP	Discount \$ Ley Ar	02/11/1901	--	--	Rep. Arg.	Arg.	AA46	Bonos Internacionales 204	1714	--	0,07	Rep. Arg.
NF18	BOGAR 2018	18/04/1900	--	--	Rep. Arg.	Arg.	AN18	Bonar 2018	1720	--	0,037	Rep. Arg.
PAP0	Ley Arg. Canje	29/09/1900	--	--	Rep. Arg.	Arg.	AO20	BONAR 2020	1775	--	0,043	Rep. Arg.
PARP	Par \$ Ley Arg.	26/10/1900	--	--	Rep. Arg.	Arg.	AY24	BONAR 2024	1794	--	0,053	Rep. Arg.
PR13	Resolución Seri	23/01/1901	--	--	Rep. Arg.	Arg.	BDED	As. Discount Largo Plazo U	320	--	0,051	Bs. As.
TC21	BONCER 2021	12/04/1900	--	--	Rep. Arg.	Arg.	BP18	Buenos Aires 2018	1660	--	0,046	Bs. As.
							BP21	Buenos Aires 2021	1780	--	0,058	Bs. As.
							BPLD	Bs.As. Par Largo Plazo u\$s	1149	--	0,077	Bs. As.
							BPMD	Bs.As. Par Mediano Plazo u\$s	1440	--	0,066	Bs. As.
							DIA0	Discount US\$ Ley Arg.	2420	--	0,069	Rep. Arg.
							DICA	Discount US\$ Ley Arg.	2450	--	0,067	Rep. Arg.
							DICY	Discount US\$ Ley N.Y.	2445	--	0,068	Rep. Arg.
							DIY0	Discount US\$ Ley NY Canje 20	2375	--	0,072	Rep. Arg.
							GJ17	Global 2017	1615	--	0,034	Rep. Arg.
							PARA	Par US\$ Ley Arg.	1070	--	0,069	Rep. Arg.
							PARY	Par US\$ Ley N.Y.	1055	--	0,071	Rep. Arg.
							PAY0	Par US\$ Ley N.Y. (Canje 2016)	1010	--	0,075	Rep. Arg.

Pesos: Tasa Variable						
Especie	Nombre	Precio	% Año	TIR	Emisor	Ley
AM17	NAR MARZO 20	106,4	--	--	Rep. Arg.	Arg.
AO17	NAR OCTUBRE 20	107	--	--	Rep. Arg.	Arg.
AY17	NAC MAYO 20	103,85	--	--	Rep. Arg.	Arg.
PR15	Resolución Seri	175,8	--	--	Rep. Arg.	Arg.

Cuponos Atados al PBI						
Especie	Nombre	Precio	% Año	TIR	Emisor	Ley
TVPA	Resolución Seri PBI US\$ Ley Ar	158,5	--	--	Rep. Arg.	Arg.
TVPP	Resolución Seri PBI en Pe	10,3	--	--	Rep. Arg.	Arg.
TVPY	Resolución Seri PBI US\$ Ley Ar	159	--	--	Rep. Arg.	N.Y.
TVY0	Resolución Seri PBI US\$ 2010	155	--	--	Rep. Arg.	N.Y.

Dólar Linked					
Especie	Nombre	Precio	% Año	TIR	Emisor
AF17	BONAD FEBRERO 2017	1487	--	0,091	Rep. Arg.
AJ17	BONAD JUNIO 2017	1480	--	0,067	Rep. Arg.
AM18	BONAD 2018	1451	--	0,065	Rep. Arg.
AO16	BONAD 2016	1512	--	0,282	Rep. Arg.
BD2C9	Resolución de Bs. As. 2019 Clase	1395	--	0,075	C.A.B.A.
BDC18	Resolución de Bs. As. 2018 Clase	1105	--	0,088	C.A.B.A.
BDC19	Resolución de Bs. As. 2019 Clase	1487	--	0,077	C.A.B.A.
BDC20	Resolución de Bs. As. 2020 Clase	1388	--	0,073	C.A.B.A.
CO17	BonCor 2017	245	--	0,095	Córdoba
PMD18	Mendoza 2018 Clase 3	764	--	0,082	Mendoza
PMO18	Mendoza 2018 Clase 2	775	--	0,079	Mendoza
PUO19	Chubut 2019	1177,5	--	0,087	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.