

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°307)

Las peleas comerciales volverán a impregnarle volatilidad a los mercados esta semana y serán de nuevo el driver a seguir. Argentina se desacopla y se consolida el rebote de activos.

Los mercados sufrieron una volatilidad en aumento debido a la escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China acerca de la implementación de aranceles sobre bienes chinos, que aún no se ha firmado. Trump implementó su amenaza de un aumento de los aranceles del 10% al 25% para bienes por USD 200.000 M a partir del viernes pasado. El desconcierto se vio reflejado en la tendencia de los mercados, que acusaron fuertes caídas en el acumulado de la semana. El VIX llegó a registrar un máximo de 22 puntos, cerrando en 16 puntos. Muchos inversores buscaron refugio en el oro, aunque no se mostró tan tomador como se hubiese pensado mostró. La soja tuvo una semana para el olvido registrando la mayor pérdida semanal desde agosto en medio de las tensiones comerciales entre Washington y Pekín que disminuirían las exportaciones de EE.UU a China, uno de sus principales compradores. El sábado China estableció tres puntos importantes para facilitar un acuerdo: remover tarifas, atender la verdadera demanda de los dos mercados y que el acuerdo sea “digno” para todos: será nuevamente el driver de los mercados, además de los resultados corporativos (Take-Two, Ralph Lauren, Agilent, Macy's, Cisco, Walmart, NVIDIA, Applied Materials y Deere, entre otros).

El nuevo REM de abril mostró un pronóstico de inflación en aumento para este año (31,4%), un PIB con una ligero empeoramiento (-1,3%), tasas de interés de 50% y dólar a ARS 51,2 en diciembre. Defraudaron cifras de actividad producción industrial y construcción. Esta semana se reportará el dato de inflación de abril. Las reservas cayeron a USD 68.430 M luego del pago de la renta y amortización del Bonar 2024 y otros compromisos. El mercado cambiario mostró inestabilidad y una suba del dólar del 1%, a pesar de que los instrumentos que tiene el BCRA para controlarlo se reforzaron (por ahora el BCRA vendió divisas en el mercado de futuros y a través de entidades oficiales), con una tasa de interés que bajó hasta 72,053%. Si bien el escenario en el que Mauricio Macri tenía mayores chances de ganar se revirtió en las últimas semanas, se achicó un poco la brecha en mayo (Isonomía pasó de 9 a 4 puntos de ventaja de CFK). La imagen de MM está atada al dólar y a la macroeconomía, por eso los esfuerzos para atrasar tipo de cambio. Es tiempo de recuperar valor perdido: se está dando una correlación negativa entre Argentina (recuperando terreno perdido) y los mercados centrales (en baja). El rebote de bonos y acciones finalmente se dio: intento de acercamiento gobierno/oposición (10 puntos) y compras de oportunidad se pueden esgrimir como una explicación, así como una mejora en las encuestas a favor del Gobierno y el accionar de los fondos de acciones que anticipan un índice MSCI emergentes con Argentina incluida (hoy se define el listado, el 29/05 arranca). Positiva salida de YPF Luz e IRSA al mercado de deuda en dólares local, aunque a tasas muy elevadas. Realizamos un análisis de los principales balances reportados. Esta semana se reportará el dato de inflación de abril.

INDICE

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

TENSIONES COMERCIALES: SEGUIRÁ LA VOLATILIDAD ESTA SEMANA	3
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	8
EE.UU.....	8
EUROPA	8
ASIA.....	8
LATINOAMERICA.....	9

ARGENTINA: MACROECONOMÍA 10

SE REDUCE LA BRECHA ENTRE CFK Y MM.....	10
UN NUEVO REM CON CIFRAS PEORES AL DEL MES PASADO (DESCONTADO)	11
EL MERCADO CAMBIARIO MUESTRA INESTABILIDAD, PERO ESTARÍA CONTENIDO.....	12

ARGENTINA: RENTA FIJA 13

LUEGO DEL PISO, EL REBOTE.....	13
--------------------------------	----

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 16

HOY SE SABRÁ LA COMPOSICIÓN DEL MSCI ARGENTINA Y EL PESO EN EMERGENTES	16
--	----

Mercados Internacionales

Tensiones comerciales: seguirá la volatilidad esta semana

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una pérdida mayor al 2% y cerrando por debajo de los 2.900 puntos y ha quebrado la media móvil de 50 ruedas, a pesar de la fuerte reversión intradiaria del día viernes. Los sectores que registraron las mayores pérdidas en el transcurso de la semana fueron: Tecnología, Industrial y Consumo Discrecional.

Lo que vimos en estos primeros días de mayo ha sido un techo en casi todos los activos de riesgo debido a la escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que le impregnaron una volatilidad en aumento: el índice VIX llegó a registrar un valor máximo en torno a los 22 puntos (19,4% de cierre), y cerró la semana en valores de 16 puntos.

La incertidumbre en aumento se debió a un posible acuerdo entre EE.UU. y China acerca de la implementación de aranceles sobre bienes chinos, que aún no se ha firmado. Ante lentas negociaciones para un acuerdo comercial entre EE.UU. y China, el presidente Donald Trump, amenazó de manera sorpresiva un aumento de los aranceles del 10% al 25% para bienes de importación chinos por un valor de USD 200.000 M a partir del 10 de mayo. EE.UU. quiere reequilibrar los intercambios comerciales entre ambos países y reducir el déficit bilateral del país (USD 378.730 M en 2018, incluyendo el excedente de servicios). El desconcierto se vio reflejado rápidamente en la tendencia de los mercados, que acusaron fuertes caídas en el acumulado de la semana.

La pelea de fondo sobre los aranceles es una pelea sobre el comercio y el crecimiento global. Estas son las estimaciones del FMI en las que se puede ver la aceleración que debería tener en 2020, pero no empujada por los países centrales sino por los emergentes.

Figura 1
CRECIMIENTO MUNDIAL: en porcentaje de crecimiento del PBI real



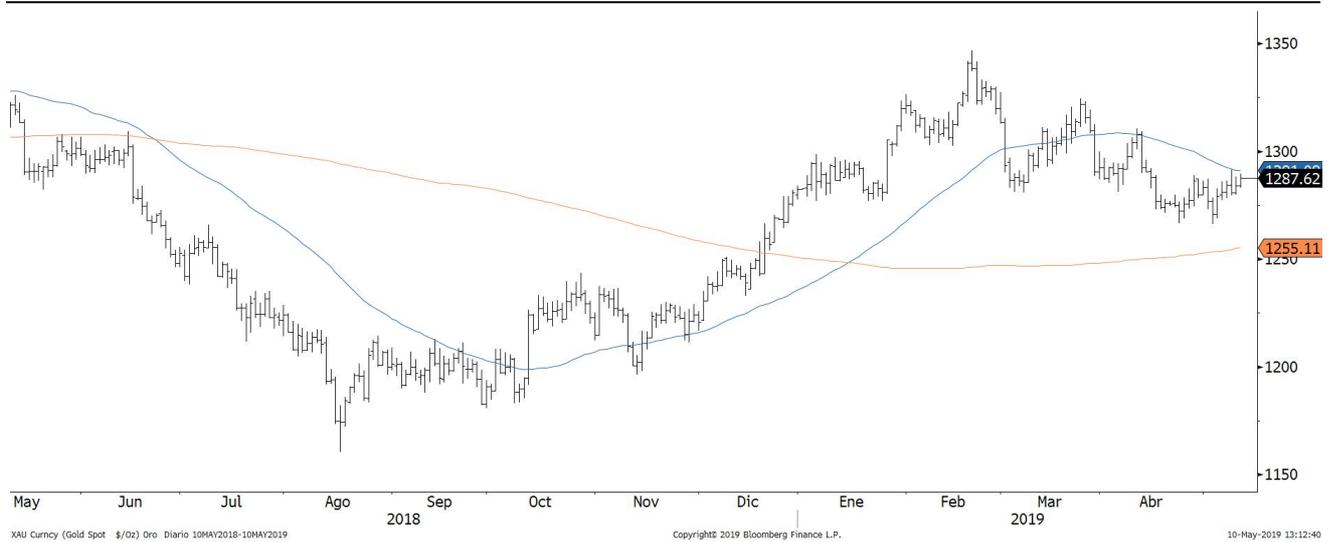
Fuente: FMI

La importancia de la situación de disputa comercial entre las dos principales superpotencias es que al observar el crecimiento mundial por país, EE.UU. y China explican el 60% del mismo.

Muchos inversores buscaron refugio en el oro, aunque no se mostró tan tomador como se hubiese pensado mostró.

Figura 2

ORO: en USD por onza, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Entre los sectores afectados en EE.UU. se encuentran los agricultores estadounidenses que siembran soja. Para ellos, la resolución de este conflicto es clave, ya que China es su principal mercado de exportación y una nueva escalada los volvería a afectar por encima del resto del mundo. Los demás agricultores del mundo sufren también vía caída de precios. El viernes ya entró en vigencia la suba al 25% de los aranceles a USD 200.000 M de dólares de exportaciones chinas. Si no acuerdan pronto, China no tendrá más opción que tomar las necesarias medidas de represalia, señaló el ministerio chino de comercio, a pesar de que las negociaciones comerciales siguen en marcha. Asimismo, luego de las reuniones llevadas a cabo en Washington entre funcionarios estadounidenses y chinos el secretario del tesoro norteamericano, Steven Mnuchin, dijo que las conversaciones entre ambas delegaciones fueron “constructivas”. De igual manera, el viceprimer ministro chino, afirmó que dicho encuentro resultó “bastante bien”. Estos comentarios, hicieron que los mercados revirtieran, a pesar de que Trump agregó que podría mantener los aranceles por un largo tiempo, ya que estos harían a su economía más fuerte.

Esta semana se publicarán los resultados corporativos de Take-Two Interactive Software, Ralph Lauren, Agilent Technologies, Macy's, Cisco Systems, Walmart, NVIDIA, Applied Materials y Deere, entre otras empresas.

El sábado China estableció tres puntos importantes de cara a un posible acuerdo: remover tarifas, atender la verdadera demanda de los dos mercados y que el acuerdo sea “digno” para todos. El driver de esta semana volverá a ser las negociaciones entre EE.UU. y China.

El índice Nasdaq Composite terminó las últimas cinco ruedas con una caída de -3%. Por su parte, el índice Dow Jones finalizó la semana con una caída de -2%, la misma que el S&P 500.

Figura 3
S&P 500: 12 meses



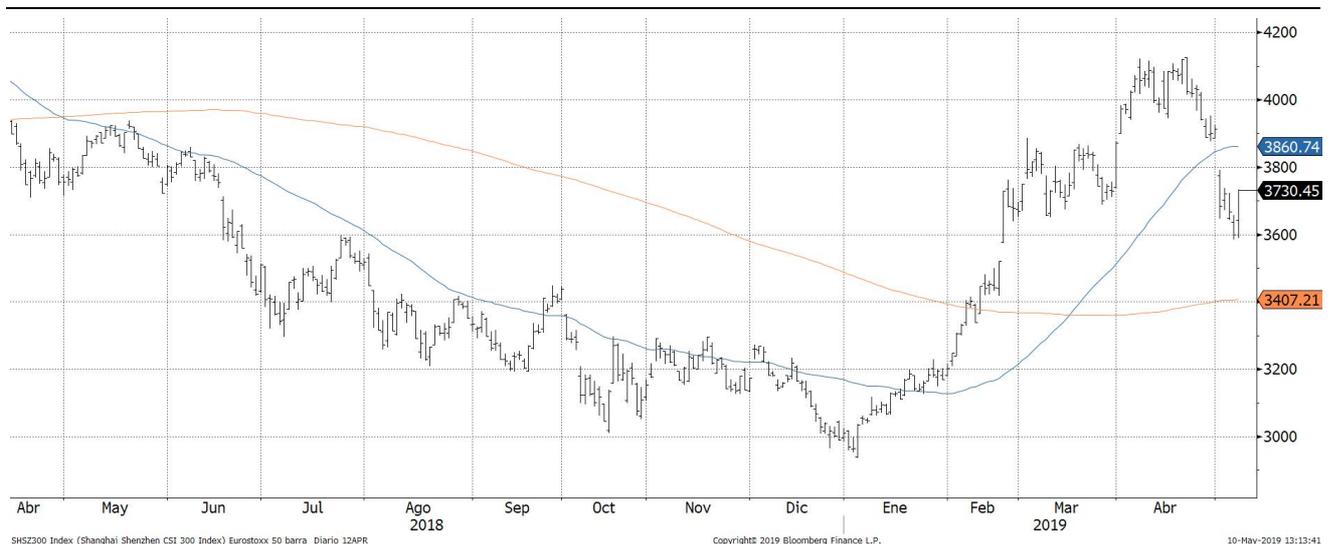
Fuente: Bloomberg

En Europa, el índice Euro Stoxx 50 registró pérdidas de -4,0% en euros y de -3,7% en dólares.

El Bovespa de Brasil terminó la semana con una pérdida de -1,8% en moneda local y de -2,3% en dólares.

En Asia, el índice Nikkei de Japón terminó con una pérdida de -4,3% en moneda local y de -3,3% en dólares y China fue de las más afectadas con el índice CSI 300 con pérdidas de -4,7% en moneda local y de -6% en dólares.

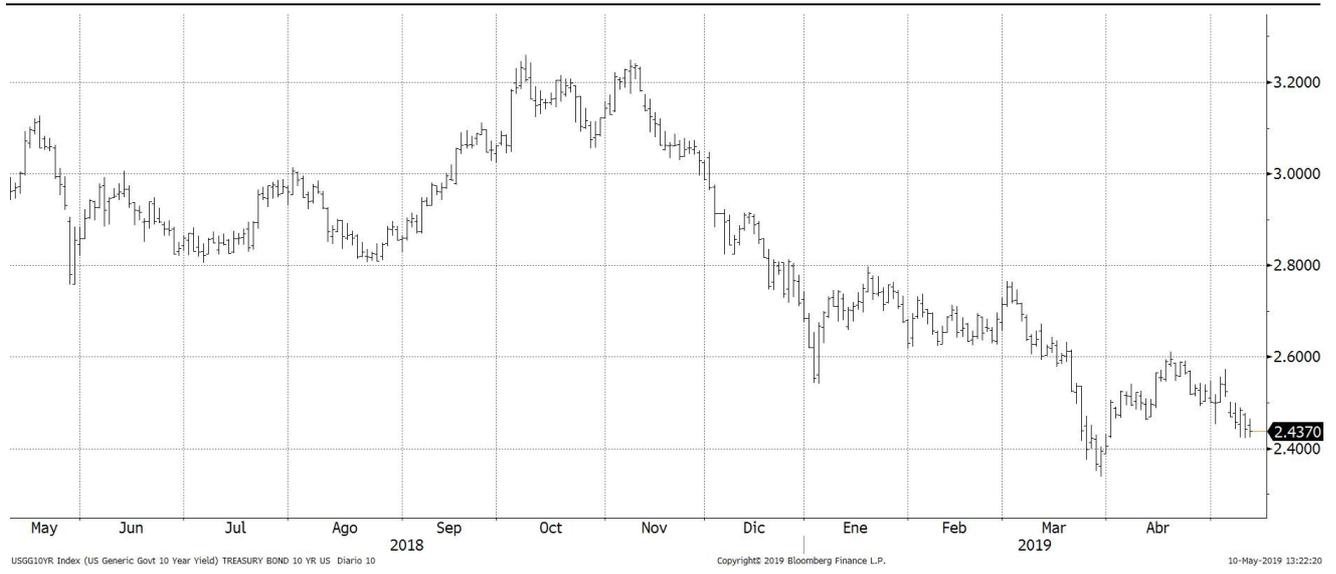
Figura 4
INDICE CSI 300: 12 meses



Fuente: Bloomberg

Los rendimientos US Treasuries terminaron para abajo como era de esperar un activo refugio, con un dólar cerrando en terreno ligeramente negativo y el euro con su segunda semana consecutiva de ganancias, al igual que el yen.

Figura 5
RENDIMIENTO DEL BONO NORTEAMERICANO A 10 AÑOS: 12 meses



Fuente: Bloomberg

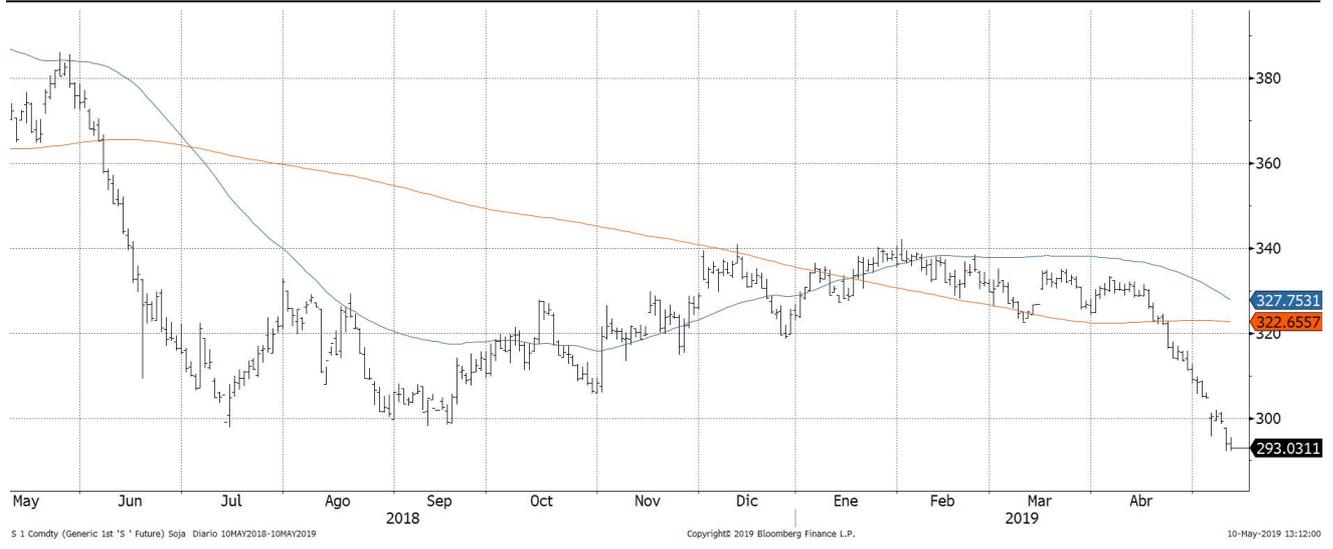
Luego que la Fed comunicó que mantendría sin cambios su tasa de referencia este año y redujera las expectativas de crecimiento a 2,1% este año y 1,9% en 2020 y junto con cercanía de una reversión de la curva de rendimientos, las expectativas respecto a las tasas Fed Funds cambiaron. El mercado espera ahora que la Fed lleve a cabo un recorte de la tasa de referencia (45% de probabilidades, siendo 36% de unos 25 puntos básicos y el resto más de eso), a pesar de que Powell dijera que eso era poco probable.

La soja tuvo una semana para el olvido registrando la mayor pérdida semanal desde agosto en medio de las tensiones comerciales entre Washington y Pekín que disminuirían las exportaciones de este commodity de EE.UU a China, uno de sus principales compradores.

El precio de la soja se encuentra en una espiral bajista que le resta dólares a la liquidación de exportaciones. Entre las razones de la caída de los últimos meses podemos mencionar un dólar Fuerte y el USDA, que revisó al alza la estimación a nivel mundial de stocks finales para la campaña 2018/19 por el aumento de Brasil tanto en sus stocks finales, así como de sus niveles de producción. En Argentina, las estimaciones de producción, exportación y consumo para abril se mantuvieron sin cambios, con un incremento en la producción de +45,5% YoY, consumo +14,4% YoY y exportaciones +198,5% YoY (sin sequía y una expansión en otros cultivos).

Además de las tensiones comerciales en donde las negociaciones comerciales con China escalaron en tono, se encuentra el brote de peste porcina africana que sufriendo China por primera vez en su historia (el sacrificio de 80 M de porcinos reduce la demanda de soja, su alimento).

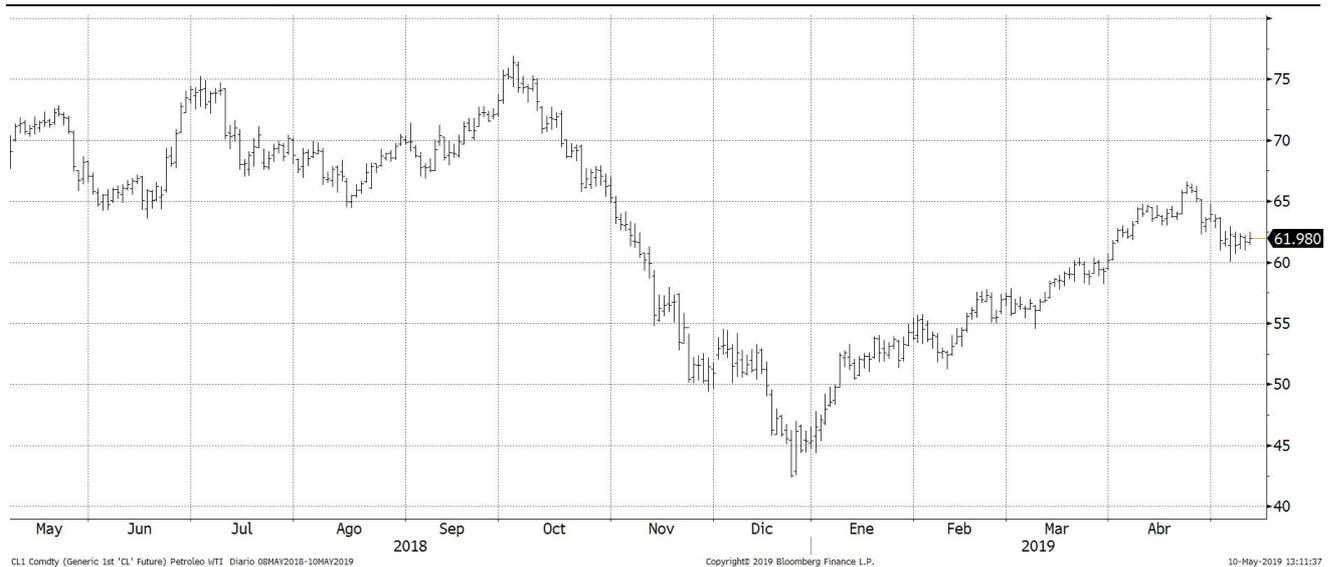
Figura 6
SOJA: en USD por tonelada, 12 meses



Fuente: Bloomberg

El petróleo tuvo su toma de ganancias en las últimas dos semanas:

Figura 7
PETROLEO: en USD por barril de WTI, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, el inventario de crudo bajó -396 k y el de gasolina -596 k. La demanda final PPI fue del 2,2% (0,1% menor que lo esperado), la balanza comercial se mantuvo alineada con el consenso del mercado y las peticiones iniciales de desempleo aumentaron (228 k vs 220 k esperado). El IPC YoY fue más bajo comparado con lo que esperaba el mercado (2% vs 2,1%).

Esta semana se publicarán datos del Índice de precios al consumidor, de la encuesta manufacturera NY, y de las ventas minoristas (Core). También se conocerá la producción industrial, el Índice líder (expectativas negativas), y el sentimiento del consumidor (Univ. de Michigan).

EUROPA

La semana pasada, el índice PMI Markit composite de la Eurozona mostró una mejora en abril respecto al período anterior (51,5 vs 51,3). Los pedidos de fábrica en Alemania disminuyeron más de lo esperado en marzo (-6,0% vs -5,4%), luego de dos meses de fuertes caídas (-8,1% en febrero). Se redujo menos de lo esperado la producción industrial en Alemania en marzo (-0,90%). Aumentaron los precios de las viviendas en el Reino Unido para el mes de abril en 5%, una suba por encima de la esperada (4,5%).

Esta semana se esperan datos de Alemania sobre el IPC, del Reino Unido sobre la tasa de desempleo, y de la producción industrial de la Eurozona. Por otro lado, se darán a conocer las expectativas ZEW de Alemania (expectativas positivas), y el PBI e IPC de la Eurozona también con expectativas positivas.

ASIA

La semana pasada, el superávit comercial en China para el mes de abril fue de USD 13,84 Bn, muy inferior a los USD 35 Bn esperados por el mercado. En ese sentido, las exportaciones disminuyeron en el período nombrado -2,70%, mientras que las importaciones se incrementaron 4,0%. Por el lado de Japón, los PMI manufactureros, composite y de servicios fueron mayores al último dato reportado. El IPC chino se mantuvo en línea con lo esperado por el mercado, mientras que el IPP fue mayor (0,9% vs 0,6%).

Esta semana se espera de Japón el Índice Líder, la balanza comercial, y del IPP. Por el lado de China se darán a conocer datos sobre la producción industrial (expectativas negativas), de las ventas minoristas con consenso positivo, y de la tasa de desempleos.

LATINOAMERICA

En Brasil se espera que la inflación anual haya superado el 5% en abril por primera vez en más de dos años, según lo esperado por los analistas. El Banco Central mantuvo su tasa de interés de referencia en un mínimo récord de 6,5% (tal como se esperaba), y las ventas minoristas crecieron 0,3% YoY en el 1°T19.

Esta semana se publicarán datos sobre la balanza comercial de Colombia, de las reservas internacionales de México, y de la creación de empleo formal en Brasil. Colombia también reportará datos de la producción industrial y de las ventas al por menor. Por el lado de Argentina se espera el CPI, y de Brasil el IPC.

Argentina: Macroeconomía

Se reduce la brecha entre CFK y MM

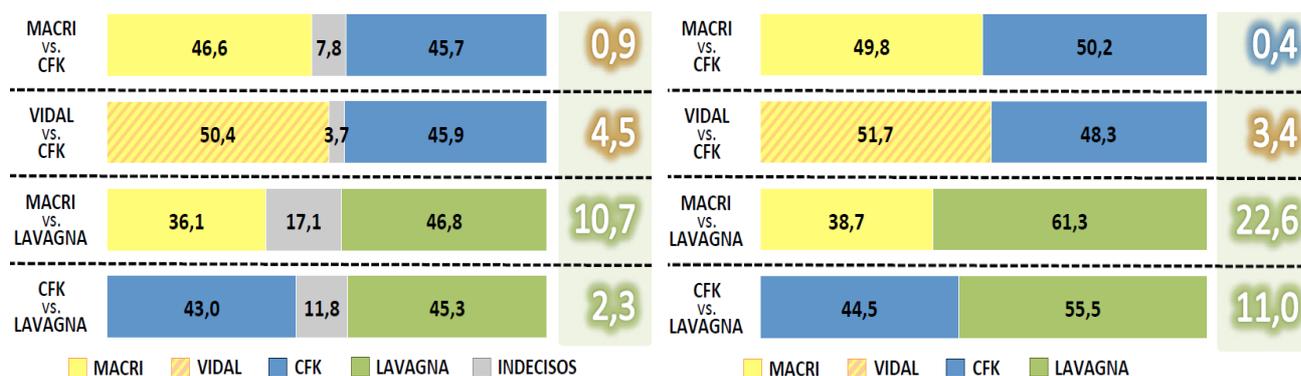
El escenario en el que Mauricio Macri tenía mayores chances de ganar se revirtió en las últimas semanas. La polarización entre MM y CFK ahora le da unos puntos a favor de CFK, aunque achicándose un poco la brecha en mayo (Isonomía mostró una encuesta en la que se le da 4 puntos de ventaja y ya no 9).

La imagen de MM está atada al dólar (si hay corrida cae y si está estable crece) y a la macroeconomía (inflación y poder adquisitivo), por eso los esfuerzos para atrasar tipo de cambio y ponerle dinero al bolsillo de los más pobres. El apoyo de Trump a MM es fuerte y el Fondo Monetario está determinado también por intereses personales de Lagarde, que aspira a un cargo en la UE y Argentina es su prueba de éxito (o fracaso).

El mercado cree que Cristina se va a presentar a las elecciones ya que no hay razón para que no lo haga con las últimas encuestas. Se espera que se defina poco antes del 22 de junio, cierre de las candidaturas.

Los escenarios para una segunda vuelta se muestran más abajo para la consultora Synopsis: sin (izquierda) y con (derecha) proyección de indecisos, que muestra un virtual empate técnico ya que el margen de error suele estar entre 3 y 5 puntos porcentuales. Si Lavagna accede a una segunda vuelta, le gana tanto a MM como a CFK.

Figura 8
ESCENARIOS PARA UNA SEGUNDA VUELTA: sin (izquierda) y con (derecha) proyección de indecisos



Fuente: Synopsis, mayo 2019

Un nuevo REM con cifras peores al del mes pasado (descontado)

Se difundió el nuevo REM de abril: los analistas del mercado volvieron en el mes de abril a empeorar el pronóstico de inflación, al incrementar en 4 puntos porcentuales (pp) a 40% la suba de precios para todo 2019, según el REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado) difundido el viernes por el BCRA. La mediana de las previsiones para los próximos 12 meses se ubicó en 31,4% YoY. (+0,7 pp respecto del relevamiento previo) y en 23% YoY para los próximos 24 meses (+2,0 pp). Para la inflación núcleo, se estimó en 40,1% para 2019. Para el PIB se prevé una caída para este año de -1,3% (-0,1 p.p. con relación al -1,2% que se pronosticaba en marzo) y redujeron el crecimiento previsto para 2020 a 2,2%.

Además, en el nuevo REM se incrementaron las proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para mayo estiman una tasa promedio de Leliq en pesos de 70% (+8,45 pp respecto del REM de marzo) y un sendero descendente hasta alcanzar 50% en diciembre de 2019. En lo que respecta a la proyección del tipo de cambio nominal, los analistas modificaron su pronóstico al alza, desde un valor esperado en promedio para mayo de ARS 44,7 por dólar hasta un valor en diciembre de 2019 de ARS 51,2.

Las terminales automotrices produjeron en abril 30.294 vehículos, es decir un 33,9% menos respecto de las 45.802 unidades fabricadas en abril de 2018. Sin embargo, fue un 3,7% más respecto a marzo último. A su vez, en el acumulado del primer cuatrimestre, el sector alcanzó las 106.986 unidades producidas (autos y utilitarios), lo que marcó una caída de 31,6% YoY. El volumen de vehículos exportados durante el cuarto mes de 2019 ascendió a 20.532 unidades, lo que mostró una baja de 2,6% en su comparación con marzo; pero una mejora en los envíos de 3,2% YoY.

La producción industrial cayó en marzo 13,4% en forma interanual, por lo que el primer trimestre de 2019 presenta una caída de 11,1% YoY. En marzo de 2019, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 4,3% respecto al mes anterior después de dos meses positivos (4,5% y 2,7%).

El ISAC de la construcción mostró una baja de 12,3% respecto a igual mes del año anterior en marzo (-11,3% en el primer trimestre).

Las ventas minoristas concretadas en comercios de venta al público cayeron en abril 13,4% en forma interanual, mostrando 16 meses consecutivos de caídas.

La inflación mensual de los asalariados registrados creció a 4,6% en abril, valor por encima del 4,1% (revisado) de marzo (IET).

El Gobierno aumentó por decreto del 0,5% al 2,5% la tasa de un derecho sobre las importaciones de productos y tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019 y aumentó a 6,5% los reintegros impositivos a aquellas automotrices que exportan su producción a destinos dentro del Mercosur.

La Secretaría de Comercio Interior anunció la renovación del programa de Precios Cuidados, que incluye un total de 543 productos en supermercados.

El Gobierno oficializó la eliminación de los derechos de exportación para las micro, pequeñas y medianas empresas que hayan vendido al exterior por más de USD 50 M en el año calendario inmediato anterior.

Esta semana se reportará el dato de inflación minorista correspondiente al mes de abril. Se espera una inflación para abril también de entre 3,5/4,0%, que sigue siendo muy elevado.

El mercado cambiario muestra inestabilidad, pero estaría contenido

El mercado cambiario muestra inestabilidad y volatilidad frente al escenario político local y una economía que defraudó (se resiente consumo público y privado, e inversiones), además de los vaivenes externos entre EE.UU. y China. El BCRA tuvo que intervenir en el mercado de futuros en algunas ocasiones en la semana.

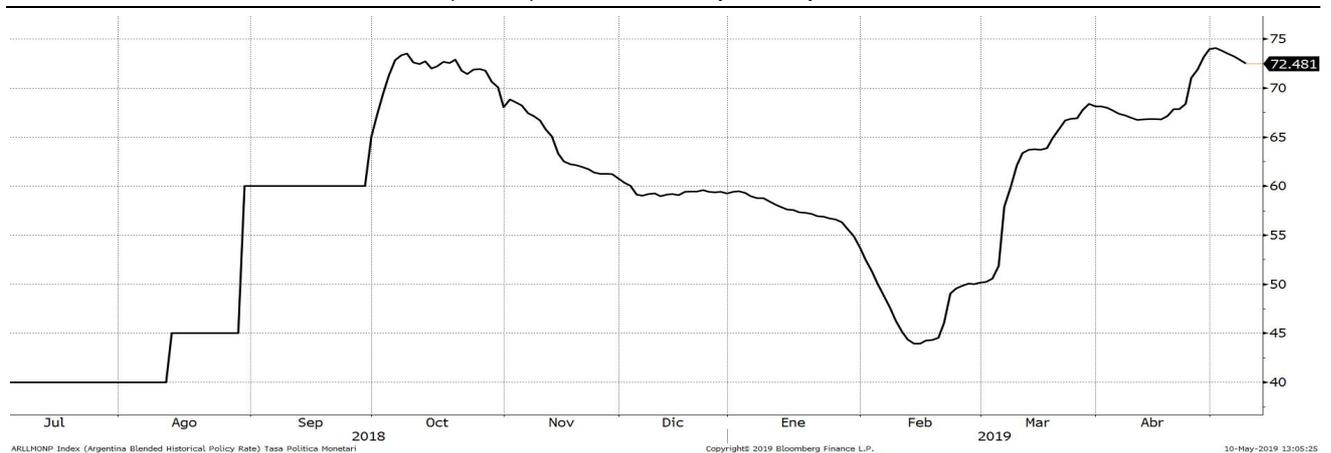
Las reservas cayeron en la semana USD 2.865 M a USD 68.430 M luego del pago de la renta y amortización del Bonar 2024 (AY24) por USD 1.926 M y el pago de otros compromisos.

Los instrumentos que tiene el BCRA para controlar la inflación ya se habían reforzado: se controla la base monetaria y el gasto, así como la tasa de referencia como ancla inflacionaria y más poder de fuego: el Tesoro vende USD 60 M diarios, empezó también el período estacionalmente fuerte de liquidación de divisas (+7.0 Bn. vs. 2017) y el FMI autorizó la venta potencial de más divisas si es necesario. En función de las variables macro (cuenta corriente), dólares que entran por la cosecha y el respaldo del FMI a las ventas de dólares discrecionales, debería haber estabilidad cambiaria hasta las elecciones.

El peso argentino se alineó a la tendencia del resto de las monedas de la región, depreciándose en la semana 1%. Una semana después que el Comité de Política Monetaria del BCRA realizara modificaciones al régimen monetario-cambiario, el BCRA intervino vendiendo divisas en el mercado de futuros y a través de entidades oficiales. Por otro lado, el Banco Central decidió reducir la tasa de interés de referencia hasta 72,053%.

Figura 9

TASA DE POLÍTICA MONETARIA (LELIQ): 10 meses, en puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Fija

Luego del piso, el rebote

Luego del piso, el rebote de bonos finalmente se dio. Podemos mencionar el intento de acercamiento entre el gobierno y la oposición (10 puntos) y compras de oportunidad se pueden esgrimir como una explicación, despegándose de los valores mínimos testeados en abril. El presidente Mauricio Macri convocó a la oposición para un acuerdo de gobernabilidad (ni Lavagna ni CFK se plegarían). El hecho que el oficialismo se acercará a la oposición en momentos de elevada incertidumbre política, generó algo de confianza.

El contexto internacional no fue muy favorable, pero Argentina se despegó de lo que sucedía en el mundo: es tiempo de recuperar valor perdido y mayo parece ser el mes de la tranquilidad después de mucho meses de bajas. Se está dando una correlación negativa entre Argentina (recuperando terreno perdido) y los mercados centrales (en baja).

Los CDS a 5 años bajaron hasta 1142 puntos.

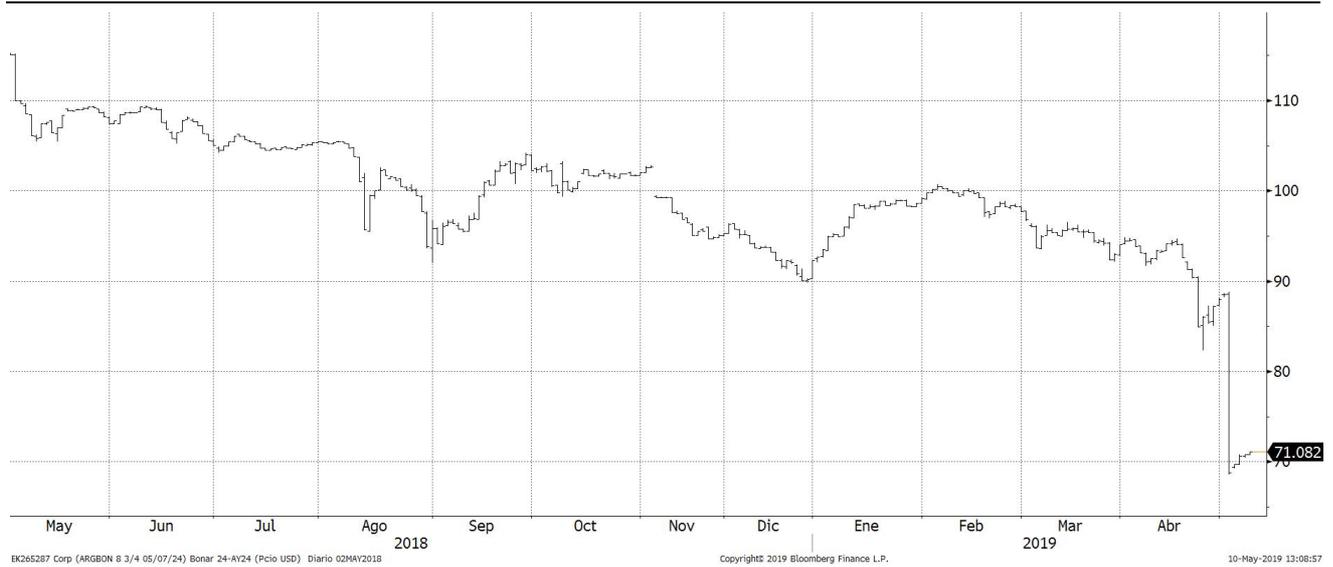
En materia de colocaciones Hacienda colocó USD 988 M en Letras del Tesoro en dólares (Letes) a 70 días (vencimiento el día 19 de julio de 2019), a un precio de corte de USD 992,38 con una tasa nominal anual de 4%, 100 puntos básicos por debajo de la licitación del pasado 23 de abril, aunque el plazo era mayor. Se logró renovar el 73% del vencimiento de la semana de USD 1.350 M (positivo). Las ofertas alcanzaron los USD 1.106 M.

Por otro lado, el Gobierno también licitó Letras Capitalizables en Pesos (Lecaps) a 49 días (vencimiento el 28 de junio de 2019), por un monto de ARS 31.127 M con una TNA de 59,43%. Las ofertas alcanzaron los ARS 32.880 M. Se logró renovar el 89% del vencimiento de la semana de ARS 35.000 M.

En el segmento corporativo, IRSA colocó en el mercado doméstico la Obligación Negociable (ON) Clase I denominada en dólares, a 18 meses de plazo (vencimiento el 15 de noviembre de 2020), por un monto de USD 96,4 M a una tasa anual aplicable de 10%. Por otro lado, YPF LUZ colocó en el mercado local ONs Clase I a dos años de plazo por USD 75 M. La tasa fue de 10,24% y la demanda llegó a USD 98,6 M.

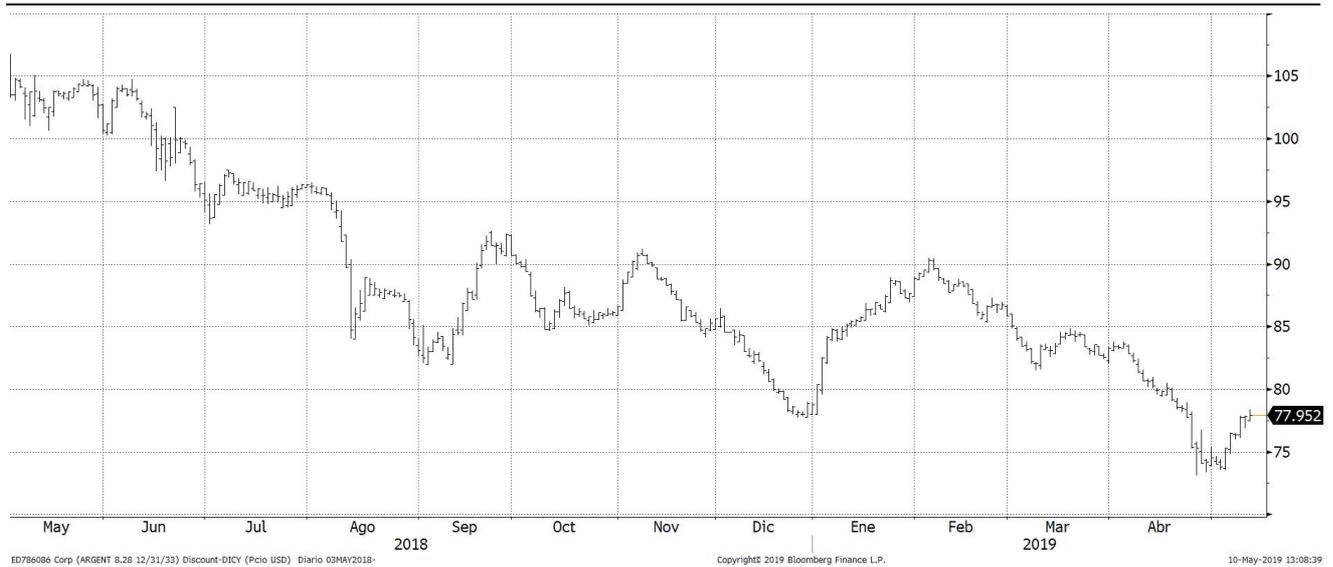
¿Cómo evolucionó el Bonar 8,75% 2024 (AY24) en pesos después del corte de cupón y amortización? Muy positivamente.

Figura 10
BONAR 8,75% 2024: 12 meses, en dólares



Fuente: Bloomberg

Figura 11
DISCOUNT 8,28% 2033: 12 meses, en dólares

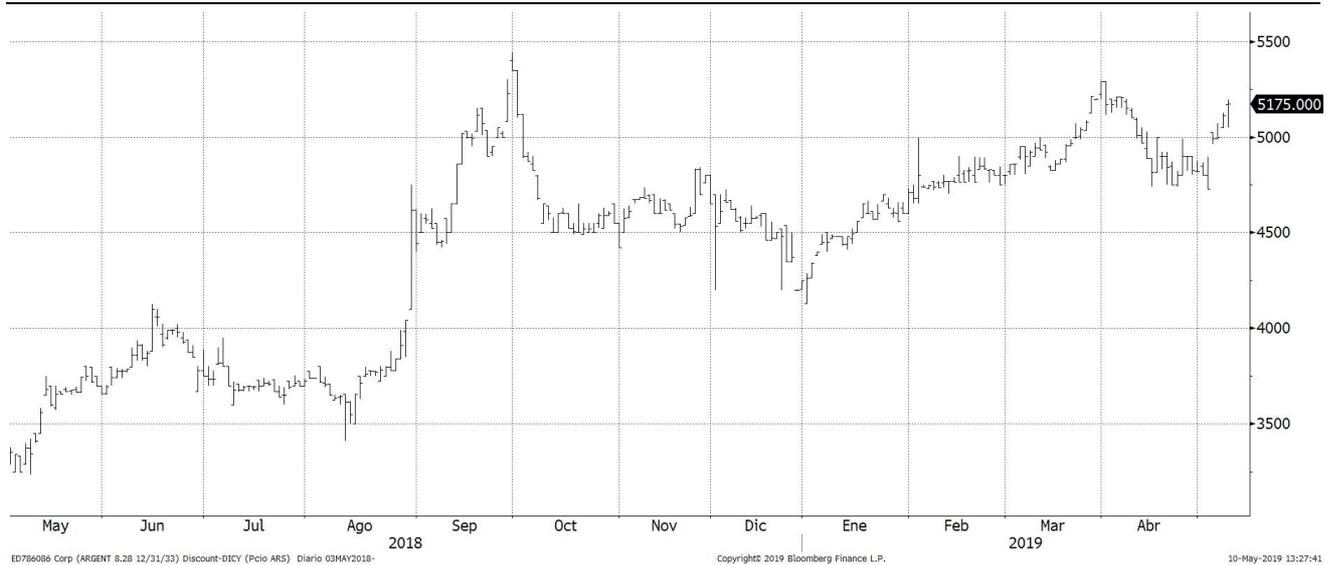


Fuente: Bloomberg

Donde no hubo rebote fue en los bonos nominados en pesos, en especial los ligados al CER, que si bien detuvieron sus caídas se mostraron débiles. Esta semana se dará a conocer el dato de inflación minorista del mes de abril.

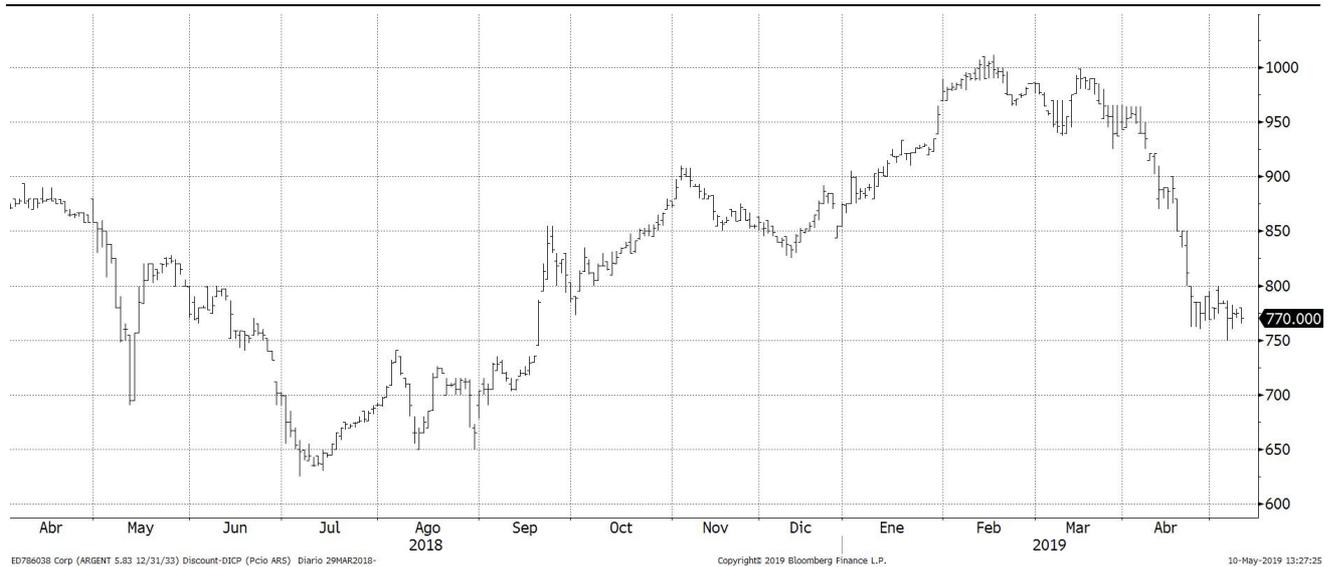
La diferencia entre el bono Discount 8,28% 2033 en dólares y en pesos es abismal: la diferencia muestra la devaluación del peso y el mayor riesgo de legislación:

Figura 12
DICY: en pesos, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Figura 13
DICP: en pesos, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Variable

Hoy se sabrá la composición del MSCI Argentina y el peso en Emergentes

En Latinoamérica, el índice S&P Merval de Argentina terminó con una ganancia de +3% en pesos argentinos y de +2% en dólares. El rebote continuó: se especula con el accionar de los fondos extranjeros que arman posiciones con la inclusión de Argentina al MSCI de emergentes.

Figura 14
 Merval: 12 meses, en pesos



Fuente: Bloomberg

Argentina es el mercado con menor correlación y más desacoplado del mundo en los últimos meses. Bien abajo en dólares en el año mientras el resto se apreció fuertemente a pesar de las últimas dos semanas. Totalmente lo contrario a la semana pasada.

Figura 15
 Merval: en dólares, 5 años



Fuente: Bloomberg

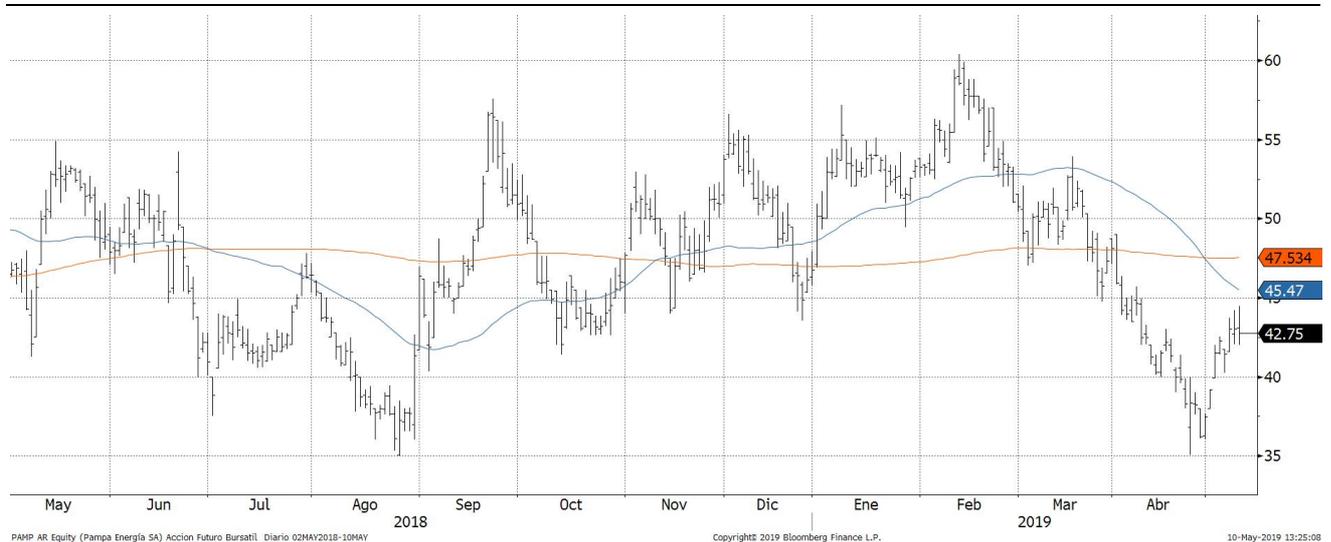
Entre las principales noticias de la semana Petrobras reportó una ganancia (atribuible a los accionistas) en el 1ºT19 de BRL 4.031 M que se compara con el beneficio neto del mismo período del año pasado de BRL 6.961 (-42 YoY, +92% QoQ). El resultado por acción fue de BRL 0,34 vs. BRL 0.438 esperado por el consenso. El EBITDA fue de BRL 27.487 M, un 6% inferior al del 4ºT18, sobre todo debido a la caída del precio del barril Brent. En forma interanual el EBITDA creció 7%.

YPF reportó una pérdida de -ARS 8.153 M que se compara con la ganancia neta del mismo período del año anterior de ARS 5.986 M (-236,2% YoY). El beneficio por acción del 1ºT19 fue de -ARS 20,86 vs. ARS 18,24 esperado por el mercado. Esta pérdida estuvo movilizadora, principalmente, por sus malos resultados tanto en el segmento Upstream (exploración y producción de hidrocarburos) como en el Downstream (refinación y comercialización). Su producción de gas entre enero y marzo de este año cayó 20,6% YoY, mientras que su extracción de petróleo crudo bajó 0,5%. En el 1ºT19, el resultado operativo alcanzó los ARS 10.631 M, 38,7% inferior respecto al resultado operativo del 1ºT18. El EBITDA ajustado para los 3 meses del año 2019 alcanzó los ARS 39.862 M vs. ARS 24.518 M (+62,6% YoY).

Hoy lunes 13 de mayo se sabrá la composición del MSCI Argentina y el peso en Emergentes: MSCI anuncia la composición del Índice MSCI Argentina, pero recién el miércoles 29 de mayo Argentina será incluida en el Índice Emergente. La ponderación de Argentina dentro del Índice MSCI Emergente será de 0,29%. Esto provocará el ingreso de fondos especulativos y originará un mayor volumen de negocios, revalorizando así el precio de los activos argentinos. Que Argentina integre a partir del 29/05 el Índice MSCI Emergentes está provocando el ingreso de fondos especulativos.

Empresas como Pampa Energía, quinta en el índice, tuvieron fuertes rebotes en sus cotizaciones. Pampa Energía anunció que invertirá USD 800 M en generación de electricidad, concentrándose en energías renovables.

Figura 16
PAMPA ENERGIA (PAMP AR): en pesos, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Transener reportó una ganancia neta en el 1ºT19 de ARS 759,6 M (atribuible a los accionistas), que se compara con el beneficio neto del mismo período del año pasado de ARS 968,9,4 M (-21,6% YoY). Esta merma se debió a una menor utilidad operativa de ARS 202,3 M y a una menor pérdida en el impuesto a las ganancias de ARS 43,3 M, neto de una menor pérdida en resultados financiero de ARS 40,7 M. El resultado por acción fue de ARS 1,71 vs. ARS 1,64 esperado por el consenso de mercado. Las ventas netas consolidadas alcanzaron en el 1ºT19 los ARS 2.671,9 M vs. ARS 2.916,4 M (-8,4% YoY). El EBITDA consolidado fue de ARS 1.706 M, -8,5% YoY. Abonará un dividendo en efectivo el 16 de mayo de ARS 3.300 M (ARS 7,4211 por acción), que representa un 742,117% del capital social.

Transportadora de Gas del Norte reportó una ganancia total integral neta en el 1ºT19 de ARS 1.205,1 M.

IRSA Propiedades Comerciales reportó una pérdida integral en el período de 9 meses de -ARS 4.611,1 M (atribuible a los accionistas) vs. la ganancia neta del mismo período del año anterior ARS 12.104,8 M.

Aeropuertos Argentina 2000 ganó en el 1ºT19 ARS 2.180,4 M (atribuible a los accionistas).

Telecom Argentina reportó una ganancia neta de ARS 1.232 M (atribuible a los accionistas), que se compara con el beneficio neto de ARS 11.374 M del mismo trimestre del año anterior (-89,2% YoY). El resultado operativo en el 1ºT19 alcanzó los ARS 4.496 M vs. ARS 9.939 M del 1ºT18 (-54,8% YoY). El EBITDA fue de ARS 14.491 M en el 1ºT19 vs. ARS 18.433 M del 1ºT18 (-21,4 YoY). Por otro lado, la empresa obtuvo una línea de crédito por USD 96 M del Banco Santander y JPMorgan a 84 meses.

Edenor obtuvo un beneficio neto en el 1ºT19 de ARS 131,5 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la ganancia neta del mismo trimestre del año anterior de ARS 1.450,8 M.

Grupo Concesionario del Oeste ganó en el 1ºT19 ARS 414,5 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad del mismo trimestre del año pasado de ARS 201,9 M.

Genneia reportó en el 1ºT19 una pérdida neta consolidada de ARS 676,2 M (atribuible a los accionistas) vs. la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 108,9 M.

Unipar Indupa perdió en el 1ºT19 -ARS 125,6 M (atribuible a los accionistas).

AES obtuvo una ganancia neta en el 1ºT19 de ARS 1.890,1 M.

Tecpetrol ganó en el 1ºT19 ARS 2.322,2 M.

Tenaris resolvió abonar a sus accionistas un dividendo de USD 484 M, por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018. La empresa decidió el pago que incluye el anticipo de USD 0,13 por acción, efectivizado en noviembre pasado. Tenaris señaló que pagará el remanente de los dividendos, de USD 0,28 por acción, el próximo 22 de noviembre de 2019.

Loma Negra confirmó un proceso de reducción de empleados y podría despedir unos 200 trabajadores en su planta ubicada en la localidad de Barker. La empresa tiene sobrecapacidad, sumado a los altos costos de producción y a los costos logísticos que insume el funcionamiento de la fábrica.

Repasemos los resultados de los bancos:

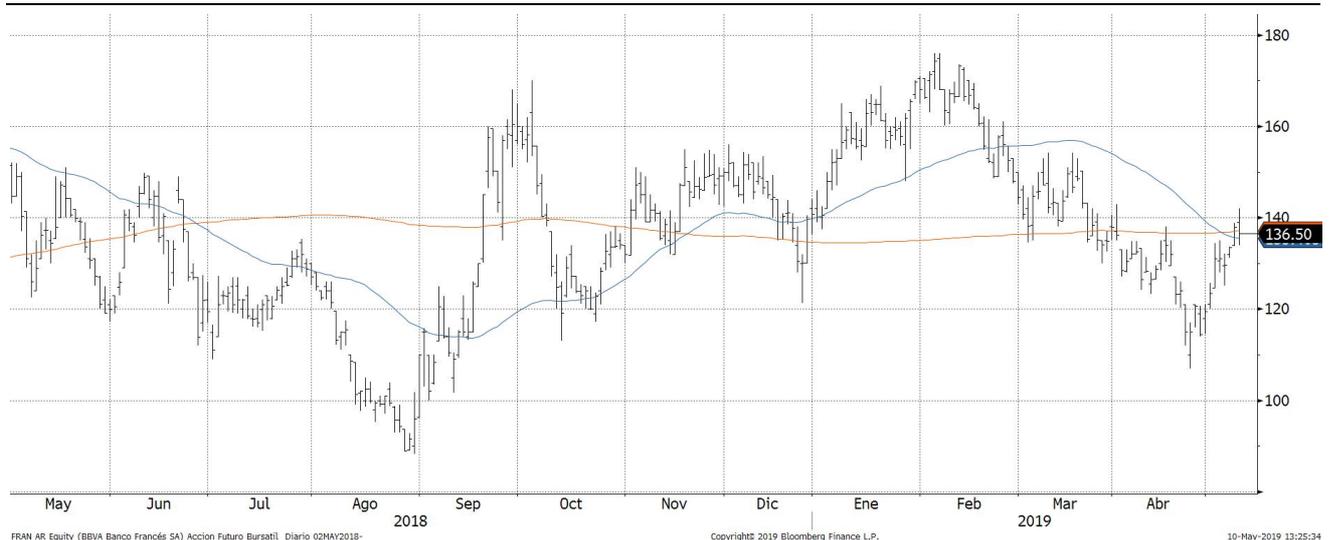
Banco Macro reportó en el 1ºT19 una ganancia neta de ARS 7.343 M vs. la utilidad del mismo período del año pasado de ARS 3.542,2 M (+107% YoY y 40% QoQ). Este resultado neto representó un ROE de 50% y un ROA de 8,4%. El resultado por acción en el 1ºT19 fue de ARS 11,49 vs. ARS 7,56 previsto por el mercado. En el 1ºT19 se destacaron las líneas comerciales, donde dentro de éstas sobresalen Documentos y Otros préstamos, con 9% y 17% de suba. Dentro de las líneas de consumo, se observó un aumento en Préstamos personales con 1% de crecimiento. BMA registró un exceso de capital de ARS 52.101 M en el 1ºT19, demostrando una sostenida solvencia. El resultado del 1ºT19 incluye el beneficio de la venta de Prisma. De excluir esta venta, el ROE hubiese sido de 37,2% y el ROA de 6,3%.

Grupo Financiero Galicia reportó una ganancia neta en el 1ºT19 de ARS 9.037 M (atribuible a los accionistas) vs. ARS 3.005 M del mismo período del año pasado (+201% YoY). La ganancia por acción fue de ARS 6,33 vs. ARS 3,14 estimado por el consenso. El resultado del 1ºT19 sin tomar en cuenta la venta y valuación de Prisma Medios de Pagos, alcanzó los ARS 6.103 M (+103% YoY). El resultado del trimestre respondió fundamentalmente a los beneficios obtenidos por las subsidiarias Banco de Galicia (ARS 7.839 M), Tarjetas Regionales (ARS 867 M), Sudamericana Holding (ARS 195 M) y Galicia Administradora de Fondos (ARS 77 M), incrementado por ingresos operativos netos de ARS 50 M y disminuido por utilidades al personal y gastos de administración por ARS 25 M. La ganancia del 1ºT19 representó un ROA de 5,89% y un ROE de 62,39%.

Banco Francés reportó una utilidad neta de ARS 6.007,6 M vs. la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 1.545,3 M. La ganancia incluye tanto el resultado de la venta de Prisma, como de la valuación a mercado de la participación restante. Sin considerar dicho efecto, el resultado trimestre hubiera ascendido a ARS 3.892,2 M, creciendo 32,5% QoQ y 152% YoY. El beneficio del 1ºT19 representó un ROA de 6,6% y un ROE de 58,8%.

Figura 17

BBVA BANCO FRANCÉS (FRAN AR): en pesos, 12 meses



Fuente: Bloomberg

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por RIG 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 información disponible para el público general y 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 y pueden variar. 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. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de RIG Valores S.A.

This report was prepared by RIG Valores S.A. for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of RIG Valores S.A.