

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°299)

Los mercados globales se animaron a más: fuerte caída del riesgo sistémico impacta positivamente a nivel local

Ha quedado atrás una buena semana con un contexto internacional muy favorable con una baja del riesgo sistémico para un posible quiebre alcista del S&P 500. El índice terminó la semana con una ganancia de +2,9%, impulsado por diversos factores, entre ellos la votación del Parlamento británico de postergar la salida de la UE (la libra logró obtener su mayor ganancia semanal en casi dos meses), así como las conversaciones comerciales entre Washington y Beijing que influyeron en el sentimiento del mercado: se realizaron más progresos en las negociaciones. Tecnología registró las mayores subas del S&P 500 con una ganancia de +5,3%, seguido por Energía, Salud y Financiero. El dólar registró su mayor caída en tres meses, ante la espera de los inversores por la reunión que tendrá la Fed esta semana, en la cual se espera mayor claridad sobre los futuros movimientos en la tasa de interés y las perspectivas de la economía. Se dio una buena semana para los commodities: el oro aprovechó la debilidad del dólar, el petróleo WTI alcanzó niveles máximos en el año, la soja terminó con fuertes ganancias, registrando su mayor suba semanal en dos meses.

En Argentina, el Banco Central tomó una serie de medidas para contener la cotización del dólar, el cual revirtió la tendencia alcista de la primera semana de marzo y terminó cayendo (minorista en ARS 41,15 y mayorista en ARS 40,10), lo que desinfló la devaluación anualizada implícita en los futuros de dólar. El Gobierno anunció que subastará a partir del mes de abril USD 9.600 M con licitaciones diarias de hasta USD 60 M. Ante la aceleración de la inflación en febrero (3,8% MoM y 51,3% YoY), Sandleris redobló la apuesta de la política monetaria restrictiva (ver reporte). El sector manufacturero sólo trabajó en enero al 56,2% de la capacidad instalada, un nuevo nivel mínimo desde julio de 2002. Esta semana se publicará el PIB del 4°T18 y la tasa de desempleo. Ofrecemos un análisis especial acerca de las distintas alternativas de inversión en activos de renta fija tanto en pesos como en dólares. Los retornos de las Lecaps subieron ante el incremento de la tasa de referencia, marcando una tasa promedio de 45%, y los plazos fijos quedaron rezagados. Ante el mejor contexto externo se dio un piso a la caída de los bonos en dólares, los cuales rebotaron modestamente y el riesgo país medido por el EMBI+ Argentina disminuyó hasta los 720 puntos básicos, y retomaron las subas en los bonos en pesos con CER. El Merval se tiñó de verde: revirtió caídas iniciales y subió en las últimas cinco ruedas +2,8% en moneda local y +5,8% en dólares. Se detallan al final del reporte los resultados corporativos difundidos la semana pasada. Entre los unicornios argentinos, Mercado Libre colocó acciones por USD 1.150 M en Wall Street, alcanzando un nuevo máximo histórico en su cotización.

INDICE DEL REPORTE

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

LOS MERCADOS SE ANIMAN A MÁS: FUERTE CAÍDA DEL RIESGO SISTÉMICO	3
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	7
EE.UU.....	7
EUROPA	7
ASIA.....	7
LATINOAMERICA.....	8

ARGENTINA: MACROECONOMÍA9

FUERTE RETROCESO DE LOS FUTUROS DE DÓLAR	9
--	---

ARGENTINA: RENTA FIJA 11

DISTINTAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN: ANÁLISIS EN PESOS Y EN DÓLARES	11
UN PISO A LA CAÍDA DE LOS BONOS EN DÓLARES.....	15
RETOMARON LAS SUBAS EN LOS BONOS EN PESOS CON CER	17

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 18

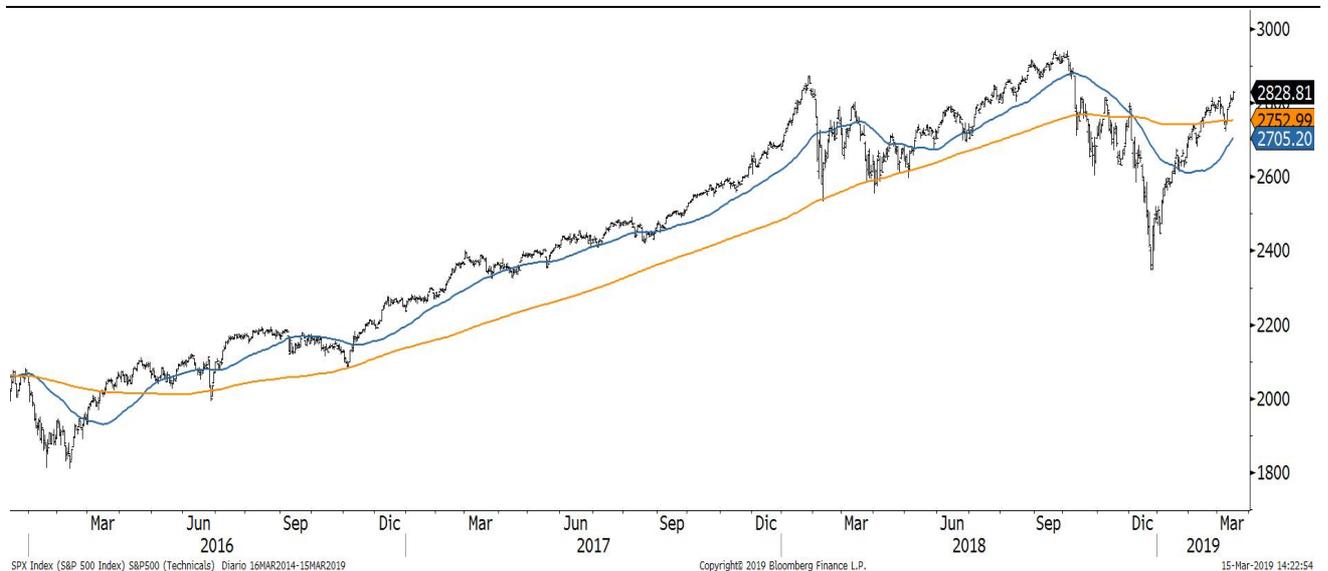
LAS BOLSAS SE TIÑERON DE VERDE Y EL Merval NO FUE LA EXCEPCIÓN.....	18
---	----

Mercados Internacionales

Los mercados se animan a más: fuerte caída del riesgo sistémico

Ha quedado atrás una buena semana con un contexto internacional muy favorable con una baja del riesgo sistémico para un posible quiebre alcista del S&P 500. El índice terminó la semana con una ganancia de +2,9%, impulsado por diversos factores, entre ellos la votación del Parlamento británico de postergar la salida de la UE, así como las conversaciones comerciales entre Washington y Beijing que influyeron en el sentimiento del mercado: se realizaron más progresos en las negociaciones.

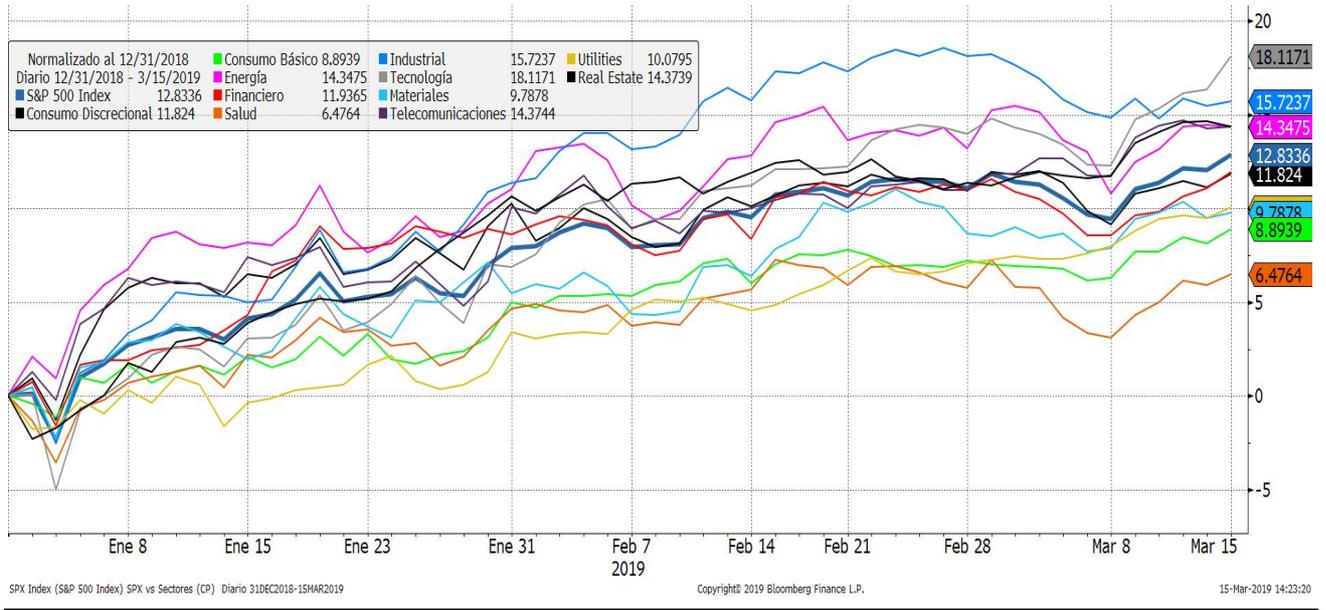
Figura I
S&P 500: 3 años



Fuente: Bloomberg

Tecnología registró las mayores subas del S&P 500 con una ganancia de +5,3%, seguido por Energía, Salud y Financiero. Esta es la evolución de los sectores del S&P 500 en el acumulado del año:

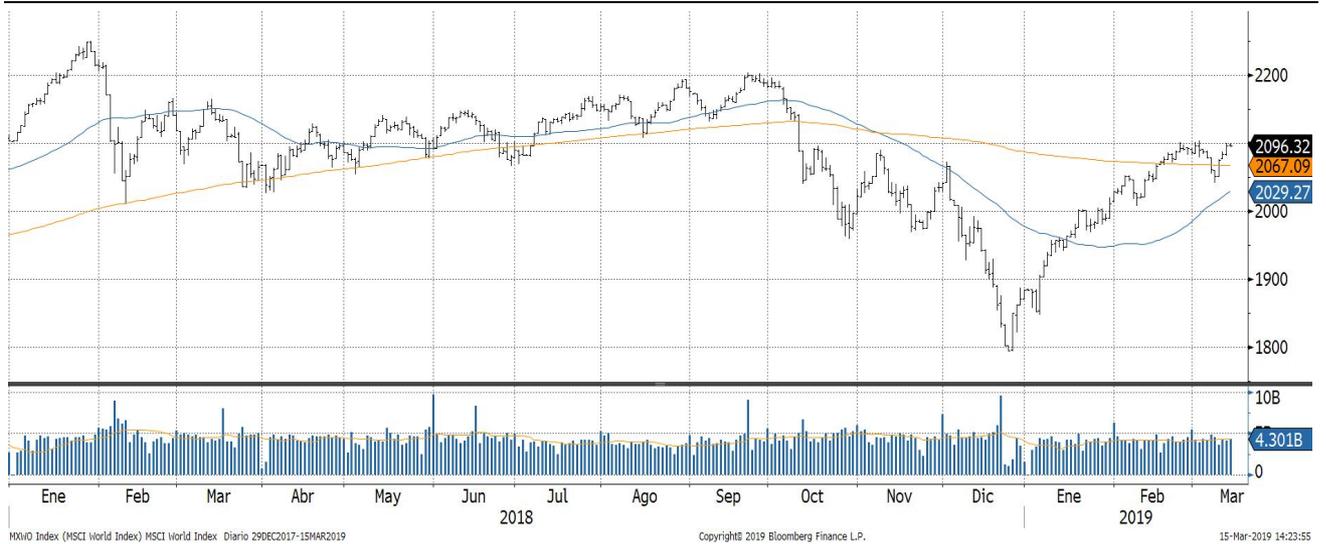
Figura 2
SECTORES DE EE.UU. (S&P 500, DOW JONES y NASDAQ): 2019, índice 31-12-2018



Fuente: Bloomberg

El índice MSCI de todas las acciones mundiales, de países centrales y emergentes se encuentra cerca de recuperar sus máximos.

Figura 3
MSCI ALL WORLD INDEX: 12 meses, en dólares



Fuente: Bloomberg

El índice Nasdaq Composite terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +3,8%. Por su parte, el índice Dow Jones finalizó la semana con un avance de +1,86.

En Europa, el índice Euro Stoxx 50 subió +3% en euros y fuertemente (+3,8%) en dólares, luego que las recientes noticias positivas del Reino Unido redujeran los temores de un impacto económico en la Región por un Brexit caótico. El índice FTSE 100 del Reino Unido, terminó las últimas cinco ruedas avanzando +1,8% pero en dólares subió +4%.

Por su parte, en Asia, el índice Nikkei de Japón terminó con una ganancia de +2% en moneda local, y +1,7% en dólares y el índice CSI 300 de Shanghai +2,4% en moneda local y +2,5% en dólares.

Por el lado de las noticias corporativas, NVIDIA anunció que planea adquirir a su par Mellanox Technologies por aproximadamente USD 7.000 M. El acuerdo es la mayor adquisición de NVIDIA y se espera que aumente su negocio de fabricación de chips para centros de datos, lo que le permitirá reducir su dependencia de la industria de los videojuegos, por lo cual es más conocida como importante proveedor de tecnología.

Levi Strauss estableció los términos para su IPO, en los cuales planean ofrecer 36,7 millones de acciones a un precio de USD 14 a USD 16 cada una. La compañía recaudaría USD 550,5 M en el punto medio de ese rango. Hay 12 bancos que suscriben el acuerdo, liderados por Goldman Sachs y JPMorgan. Los fondos recaudados se utilizarán para fines corporativos generales, incluyendo capital de trabajo, gastos de operación y gastos de capital, así como para adquisiciones y otras inversiones estratégicas.

Oracle reportó resultados para el 4ºT18, con ganancias de USD 0,87 por acción, superando las estimaciones del consenso de mercado. Asimismo, los ingresos presentaron un mejor comportamiento que las proyecciones al alcanzar USD 9,6 Bn, por encima de los USD 9,5 Bn esperados por Wall Street.

Berkshire Hathaway ha aumentado su participación accionaria en Delta Airlines (DAL), luego que una de sus subsidiarias comprara 6.500 acciones de DAL, aumentando su participación en poco menos de 71 millones de acciones.

Tesla presentó su último vehículo eléctrico, el modelo Y, un SUV crossover que tendrá un costo entre USD 39.000 y USD 60.000. La compañía planea producir cuatro versiones diferentes del vehículo a partir de 2020 para aprovechar así el creciente mercado de crossover.

El Reino Unido fue uno de los principales focos de atención, ya que se llevaron a cabo una serie de votaciones parlamentarias claves respecto al Brexit. En primera instancia, el Poder Legislativo rechazó el pasado martes el segundo acuerdo del Brexit entre May y la UE, un nuevo revés político al tratado que debía poner fin a 46 años de la integración británica en la comunidad europea. Al día siguiente, los legisladores rechazaron la idea de dejar la Unión Europea sin un acuerdo para el 29 de marzo (fecha oficial estipulada para la salida). Finalmente, el 14 de marzo, el Parlamento decidió posponer la fecha límite del Brexit, programada para el 29 de marzo. De esta forma, se logró evitar un Brexit potencialmente caótico al menos por tres meses.

El 21 y 22 de marzo se debería llevar a cabo una cumbre entre ambas partes, donde se firmaría la extensión del Brexit y Theresa May, por su lado, intentará una vez más obtener la aprobación parlamentaria de su acuerdo con la UE, rechazado ya dos veces.

Después de haber perdido 12% entre abril y diciembre de ese año, la libra logró obtener su mayor ganancia semanal en casi dos meses, debido a las crecientes expectativas que el Reino Unido no saldrá de la Unión Europea sin acuerdo, disminuyendo en ese sentido la incertidumbre a nivel regional. Aún se ubica por debajo del máximo registrado previo a la realización del referéndum del 23 de junio de 2016 cuando alcanzó GBPUSD 1,50.

Los rendimientos de Treasuries de los EE.UU. terminaron en baja, acumulando de esta manera su segunda caída semanal consecutiva, llegando a tocar niveles mínimos en lo que va del año.

El dólar DXY cerró en baja, en una semana en la que registró su mayor caída en tres meses, ante la espera de los inversores por la reunión que tendrá la Fed esta semana, en la cual se espera mayor claridad sobre los futuros movimientos en la tasa de interés y las perspectivas de la economía a nivel global.

El euro se recuperó de las pérdidas de la semana previa, debido en gran parte a la decisión del Reino Unido de rechazar un Brexit sin acuerdo, aunque la decisión del BCE de retrasar el aumento de tasas de interés hasta 2020 le resta soporte a la divisa.

El oro aprovechó la debilidad del dólar y las crecientes preocupaciones sobre una desaceleración en el crecimiento económico mundial para recuperar terreno la semana pasada.

El petróleo WTI alcanzó niveles máximos en el año, luego que los recortes de producción acordados por la OPEP y las sanciones impuestas por EE.UU. a Irán y Venezuela limitaran la oferta global. Sin embargo, la creciente producción estadounidense y las preocupaciones por la debilidad de la economía mundial limitan mayores ganancias.

Finalmente la soja terminó con fuertes ganancias, registrando su mayor suba semanal en dos meses, luego que los retrasos en la siembra en la zona productiva del centro-oeste de EE.UU. y las expectativas favorables respecto a los progresos comerciales con China impulsaron la cotización del commodity.

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, las ventas minoristas de enero registraron una recuperación respecto a la caída del mes anterior (+0,2% vs -1,6%). La inflación de febrero sufrió una leve desaceleración respecto al período anterior (1,5% vs 1,6%). La encuesta manufacturera NY sufrió un inesperado retroceso en marzo. Mejoró la producción industrial en febrero, junto con el índice de sentimiento de la Universidad de Michigan.

Esta semana se publicarán los pedidos de fábricas de enero (frenarían su crecimiento) y las órdenes de bienes durables (versión final). Además, el FOMC definirá el rango de la tasa de interés (no se esperan cambios). El Panorama de negocios de la Fed Filadelfia volvería a marcar valores positivos en marzo. El índice líder registraría un leve incremento en febrero luego de mantenerse sin cambios en el período anterior.

EUROPA

La semana pasada, la producción industrial de Alemania (ajustado por días trabajados) registró una contracción en enero mayor respecto al período anterior (-3,3% vs -2,7%). Mejoró levemente el saldo de la balanza comercial durante enero. El crecimiento de las nóminas totales de Francia mostró una leve aceleración en el 4ºT18. En el Reino Unido, se profundizó el déficit comercial de enero, al tiempo que la producción industrial continuó retrocediendo (-0,9%). Sin embargo, el PIB mostró en enero una leve mejora respecto al dato anterior (+0,5% vs -0,4%). La producción industrial de la Eurozona (ajustada por días trabajados) sufrió en enero una contracción, pero resultó por debajo de lo esperado (-1,1% vs -2,1%). La inflación de Alemania y la Eurozona se mantuvieron estables en febrero (revisiones finales).

Esta semana se publicarán las cifras de desempleo del Reino Unido de enero (no sufrirían cambios). La encuesta de situación actual ZEW de Alemania reduciría el optimismo en marzo, aunque aminoraría el pesimismo de las expectativas ZEW. La inflación del Reino Unido se aceleraría levemente en febrero. Las ventas minoristas de febrero sufrirían una leve desaceleración en febrero. El BoE definirá su tasa de referencia. Se publicarán los índices PMI Markit composite y manufacturero de Francia, Alemania y la Eurozona de marzo.

ASIA

La semana pasada, en Japón, las órdenes de máquinas centrales de enero sufrieron una contracción mayor a la esperada (-5,4% vs -1,5%). Pero el índice industrial terciario mensual revirtió la caída previa (+0,4% vs -0,5%). La producción industrial de febrero en China se desaceleró más de lo previsto. El BoJ mantuvo sin cambios su tasa de referencia en -0,1%.

Esta semana, en Japón se publicará la inflación de febrero (mostraría una leve aceleración). Además, se dará a conocer el índice PMI Nikkei manufacturero de marzo.

LATINOAMERICA

En Brasil la producción industrial registró una caída en enero de 0,8% MoM y 2,6% YoY, siendo la peor tasa para el primer mes del año desde 2016. La producción de vehículos se incrementó significativamente en febrero 29,9% MoM y 20,5% YoY. El Gobierno anunció la eliminación de 21.000 cargos públicos y comisionados, con lo que espera ahorrar hasta BRL 195 M (USD 51 M) anuales, el 0,05% de lo que el Ejecutivo estima gastar este año en sueldos y gratificaciones del personal.

El FMI incrementó a 3,5% su pronóstico de crecimiento para Colombia en 2019, desde 3,3% previo, por un aumento de la demanda interna y la recuperación de la inversión. La producción industrial se incrementó en enero 3% YoY. El Banco Central informó que la inflación terminaría este año muy cerca de la meta puntual de 3%, un comportamiento que se extendería durante 2020. En términos de PIB estiman una expansión de 3,5% en 2019. La recaudación de impuestos se incrementó en febrero 14,5% YoY impulsada por los tributos internos y los asociados a las ventas.

La balanza comercial de Perú alcanzó un superávit de USD 374 M en enero del 2019. El Banco Central afirmó que el crecimiento económico de este año se sustentará en la demanda interna y en la significativa recuperación de la inversión privada. En tal sentido, el PIB crecería 4% este año. Dio a conocer por otro lado que las expectativas de inflación para los próximos 12 meses se ubicaron en 2,40% en febrero de 2019 y para este año en 2,35%. Para 2020 mantienen la proyección de inflación en 2,5%.

En Chile la inflación de febrero no tuvo variación respecto del mes anterior. En tal sentido, acumuló una inflación de 0,2% en lo que va del año y una variación de 1,7% en doce meses. La inversión extranjera directa en proyectos nuevos fue de USD 7.600 M en 2018, representando un crecimiento de 80,9% YoY. La proyección de crecimiento del PIB para 2019 disminuyó a 3,4% desde el 3,5% previo.

El FMI desembolsará a Ecuador USD 4.200 M en tres años: el primer desembolso por USD 650 M se realizará esta semana. Se enviará al Congreso un proyecto de reforma tributaria durante el último trimestre del año como parte de las acciones que debe cumplir en el marco del acuerdo.

La Asamblea Nacional informó que la inflación en febrero se incrementó y se ubicó en 2.295.982% YoY y 53,7% MoM. Con respecto a la inflación acumulada en lo que va de año, se registra un incremento de precios de 348,2%.

Esta semana, lo más relevante pasará por los datos de PIB de Argentina y Chile del 4ºT18, la recaudación tributaria de febrero y la tasa Selic de Brasil, y el saldo de la balanza comercial de Colombia de enero.

Argentina: Macroeconomía

Fuerte retroceso de los futuros de dólar

El Banco Central tomó una serie de medidas para contener la cotización del dólar, el cual revirtió la tendencia alcista de la primera semana de marzo y terminó cayendo. El dólar minorista cayó frente al peso argentino en las últimas cinco ruedas 3% hasta ARS 41,15 y el mayorista hasta ARS 40,10.

Figura 4
 PARIDAD USDARS: 12 meses, mayorista, vendedor



Fuente: TradingView

El Gobierno anunció que subastará a partir del mes de abril USD 9.600 M. Se realizarían licitaciones diarias de hasta USD 60 M, en caso que el Ejecutivo lo crea oportuno. Una parte de los dólares que se venderán provienen del acuerdo con el FMI y otra de las licitaciones en dólares que vienen realizando hace meses. Además de las licitaciones en pesos que se hacen con dólares. Las ventas de divisas se realizarán con el fin de obtener los pesos necesarios principalmente para financiar los gastos corrientes, según lo establece el acuerdo Stand-by con el Fondo.

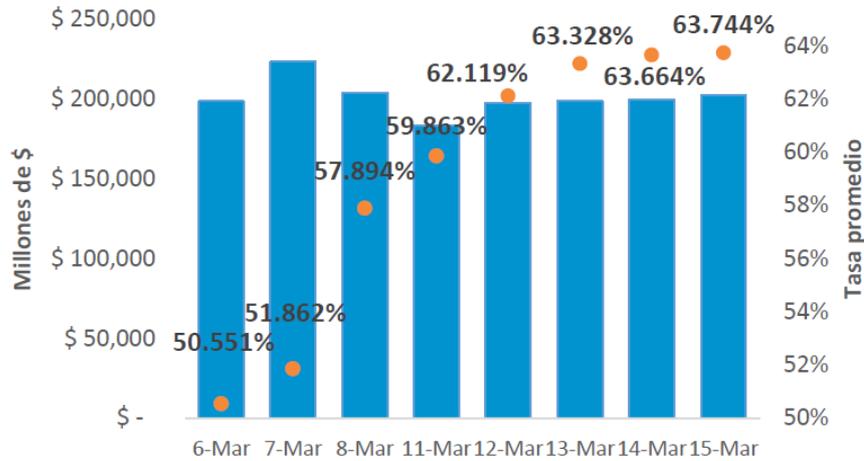
Asimismo, ante la aceleración de la inflación en febrero (3,8% MoM y 51,3% YoY), Sandleris redobló la apuesta de la política monetaria restrictiva: Dispuso cuatro medidas:

- i) extender el objetivo de crecimiento cero de la base monetaria hasta fin de año,
- ii) hacer permanente el sobrecumplimiento de la base monetaria alcanzado en febrero,
- iii) eliminar el ajuste por estacionalidad previsto para junio, y
- iv) Bajan los límites de la zona de no intervención cambiaria a 1,75% mensual en 2°T19.

Con estas resoluciones la meta de base monetaria a fin de año pasaría a ser 10% inferior a lo establecido originalmente.

El BCRA decidió desdoblar la licitación diaria de Letras de Liquidez (Leliq) en dos tramos, tal como lo hizo el viernes 8 de marzo. Desde ese entonces, la tasa de interés se incrementó desde los 57,894% a 63,74% (registrada en la segunda licitación del viernes).

Figura 5
LELIQS: monto licitado y tasa, últimos días



Fuente: MS

Lo más relevante en materia de indicadores económicos fue la variación en el nivel general de precios, la cual se ha mostrado aun elevada en 2019, superando por segunda vez en el año las expectativas de los agentes. Así, el BCRA continuará con su política monetaria contractiva, en un contexto de caída de la actividad e incertidumbre electoral. Con apenas dos meses transcurridos, el año en curso registró una tendencia creciente de la inflación. En febrero, el IPC aumentó 3,8%. Sumado al alza del mes previo acumula 6,8% en los dos primeros meses del año. La cifra resultó por encima de lo esperado por el consenso de Bloomberg (3,6%). En los últimos 12 meses registra un incremento de 51,3%, mostrando así el valor más alto desde 1992. La inflación núcleo fue la que más se aceleró en febrero alentada por las subas en alimentos, especialmente la carne y sus derivados, a lo que se adicionan las modificaciones en los servicios regulados de luz y transporte.

Brasil levantó oficialmente las trabas de ingreso a las peras y manzanas exportadas desde la Argentina, tras el acuerdo al que se había llegado la semana pasada. La medida había generado gran preocupación entre los productores, en su mayoría en el Alto Valle de Río Negro.

El sector manufacturero sólo trabajó en enero al 56,2% de la capacidad instalada, un nuevo nivel mínimo desde julio de 2002.

La cantidad de locales comerciales sin actividad bajó 23% a 245 locales durante el primer bimestre en AMBA. La cifra marca una baja del 4% con respecto al período noviembre - diciembre.

Esta semana pasará por el PIB del 4ºT18. El mercado estará con la mirada puesta en la cifra oficial, dado que marcará la evolución de todo el año 2018. También será relevante tener en cuenta la tasa de desempleo del 4ºT18. En el trimestre anterior se había registrado una tasa de 9% y probablemente en el último período del año sea mayor, dada la retracción económica. Además, se conocerá el dato de indicadores líderes de febrero y la confianza del consumidor de marzo.

Argentina: Renta Fija

Distintas alternativas de inversión: análisis en pesos y en dólares

Mostramos a continuación las distintas alternativas de inversión en activos de renta fija tanto en pesos como en dólares con instrumentos líquidos.

RENTA FIJA EN DOLARES

Figura 6

RENDIMIENTO DE ALTERNATIVAS DE RENTA FIJA EN DOLARES

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	TIR (%)
Caución Bursátil en dólares				2,49
Caución Bursátil 32 días	-	15/4/2019	0,00	2,50
Bonos en dólares				10,57
Bonar 2020	AO20	08/10/2020	8,00	11,24
Bonar 2024	AY24	07/05/2024	8,75	12,54
Birad 2026	AA26	22/04/2026	7,50	10,50
Discount en USD Ley Arg Canje 2005	DICA	31/12/2033	8,28	13,23
Discount en USD Ley NY Canje 2005	DICY	31/12/2033	8,28	11,10
Bonos Provinciales en dólares				9,95
Provincia de Buenos Aires	-	26/1/2021	10,88	11,11
Ciudad de Buenos Aires	-	19/2/2021	8,95	8,79
Bonos Corporativos en dólares				8,08
YPF	-	23/3/2021	8,50	7,40
Pan American Energy	-	7/5/2021	7,88	5,83
Cresud	-	16/2/2023	6,50	8,71
IRSA	-	23/3/2023	8,75	9,09
Arcor	-	6/7/2023	6,00	6,59
Pampa Energía	-	21/7/2023	7,38	9,38
YPF	-	4/4/2024	8,75	8,97
Transportadora de Gas del Sur	-	2/5/2025	6,75	7,99
Aeropuertos Argentina 2000	-	1/2/2027	6,88	8,74
Letras del Tesoro en dólares				
Letra del Tesoro	U14J9	14/6/2019	0,00	3,68
Letra del Tesoro	U28J9	28/6/2019	0,00	3,76
Letra del Tesoro	U27S9	27/9/2019	0,00	4,37
Letra del Tesoro	U1109	11/10/2019	0,00	4,86

Fuente: Bloomberg

Las alternativas en dólares comienzan con las cauciones en dólares que rinden apenas rinde 2.5% anual y sirven a los fines de colocar liquidez excedente, no invertirla inteligentemente.

Las Letes en dólares poseen tasas del 4% en el mercado secundario. En las últimas licitaciones se consiguen al 4,5%.

Hay un salto de rendimiento con inversiones en bonos que vencen en 2020 como el Bonar 8% 2020 (AO20) que rinde 10% sólo puede comprenderse en el marco de una deuda pública muy vulnerable. El retorno de los bonos a 10 años se ubica en 9,82%, más alto incluso ahora que Ecuador, que también tuvo que ser asistido por el FMI.

Entre los bonos provinciales, y si prevalece el escenario base, recomendamos los bonos de CABA 2021 que rinden 8,80% (Provincia de Buenos Aires 2021 rinde 11%).

Títulos corporativos en dólares son una alternativa, pero de muy poca liquidez en el mercado actual salvo excepciones. El inversor tiene que saber que los mismos riesgos que corre a la hora de comprar un soberano lo hace cuando compra un corporativo, con pocas excepciones.

RENTA FIJA EN PESOS

En pesos las cauciones son superiores a un plazo fijo. Se ubican en torno a 41% y 42% entre una semana y un mes. Pero la verdadera inversión comienza con las Lecaps, que vinieron a reemplazar en parte a la Lebacs. Los rendimientos son fijos y se capitalizan mensualmente para ofrecerle al inversor un rendimiento de entre 44 y 46%.

Entre los bonos soberanos, nuestras preferencias siguen pasando por la tasa ajustada por CER, que se calcula con la inflación rezagada dos meses. Allí se puede invertir al 2021 con el TC21 con una tasa de retorno de inflación más 8,75%. También el PR13 es atractivo dado que rinde 9,4% con pagos mensuales de capital e intereses (al 2024).

Los cheques avalados pagan tasas más altas que los plazos fijos.

Un plazo fijo con ajuste por UVA que sigue a la inflación también es una alternativa válida, aunque los plazos suelen ser muy extensos (inflación más 5 a 8% promedio dependiendo de los bancos).

Letras provinciales en pesos son aconsejables siempre y cuando sean bien cortitas y se vaya a la licitación. Provincia de Buenos Aires es nuestra preferida con tasas del 44%.

Los fideicomisos financieros son una alternativa, pero son instrumentos poco líquidos y vulnerables al tipo de cambio. Juega a favor que no poseen riesgo de default porque están garantizados por una SGR.

Figura 7

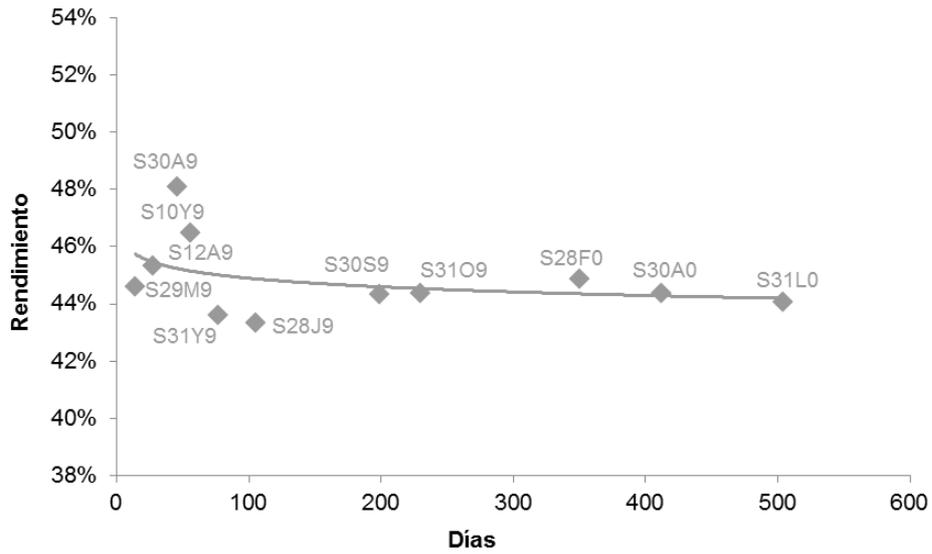
RENDIMIENTO DE ALTERNATIVAS DE RENTA FIJA EN PESOS

Activo en pesos	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Spread (%)	TIR (%)
Plazo Fijo						37,75
Bancos Públicos	-	13/4/2019	-	-	-	38,50
Bancos Privados	-	13/4/2019	-	-	-	37,00
Plazo Fijo UVA						34,50
Bancos Públicos 90 días	-	13/6/2019	-	-	5,00	34,00
Bancos Privados 90 días	-	12/6/2019	-	-	6,00	35,00
Bonos a Tasa de Política Monetaria						62,16
Bono Tasa de Política Monetaria BCRA	TJ20	21/06/2020	69,42	123,40	-	62,16
Bonos a Tasa Badlar						50,00
Bonar 2020 Badlar+325bps	AM20	1/3/2020	50,11	103,00	5,29	46,10
Bonar 2022 Badlar+200bps	AA22	3/4/2022	52,97	107,00	8,01	48,82
PR15	PR15	4/10/2022	41,33	176,90	14,25	55,07
Letras del Tesoro Capitalizables						45,34
Letra del Tesoro Capitalizable	S30A9	30/4/2019	-	121,61	-	46,94
Letra del Tesoro Capitalizable	S30S9	30/9/2019	-	122,19	-	44,60
Letra del Tesoro Capitalizable	S31L0	31/7/2020	-	99,41	-	44,28
Letras del Tesoro de la Provincia de BUENOS AIRES						44,00
Letra del Tesoro	-	30/9/2019	-	75,94	-	44,00
Caución Bursátil						42,08
Caución Bursátil 7 días	-	21/3/2019	-	-	-	42,01
Caución Bursátil 29 días	-	12/4/2019	-	-	-	42,23
Bonos ligados al CER						38,28
Boncer 2021	TC21	22/07/2021	2,50	184,00	8,75	37,75
PR13	PR13	15/03/2024	2,00	458,00	9,47	38,47

Fuente: Bloomberg

En la última semana los retornos de las Lecaps subieron ante el incremento de la tasa de referencia, marcando una tasa promedio de 45%.

Figura 8
LETRAS DEL TESORO CAPITALIZABLES EN PESOS: curva de rendimientos



Fuente: Bloomberg

Un piso a la caída de los bonos en dólares

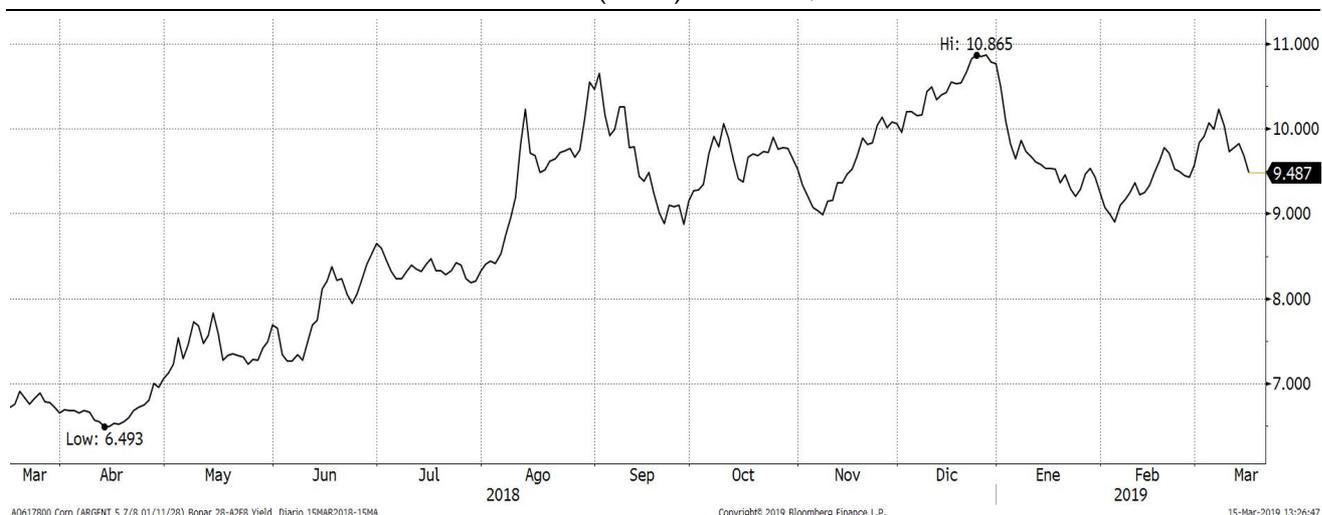
Los soberanos argentinos nominados en dólares mostraron una recuperación en la semana, en un contexto global más calmo.

El plan del Gobierno para tratar de controlar el precio del dólar y la inflación también contribuyó, siempre en el marco de incertidumbre política de cara a las elecciones presidenciales del este año.

El riesgo país medido por el EMBI+ Argentina disminuyó hasta los 720 puntos básicos: el rendimiento de los bonos de Argentina a 9 años de plazo disminuyó en la semana para ubicarse por debajo de 9,5%:

Figura 9

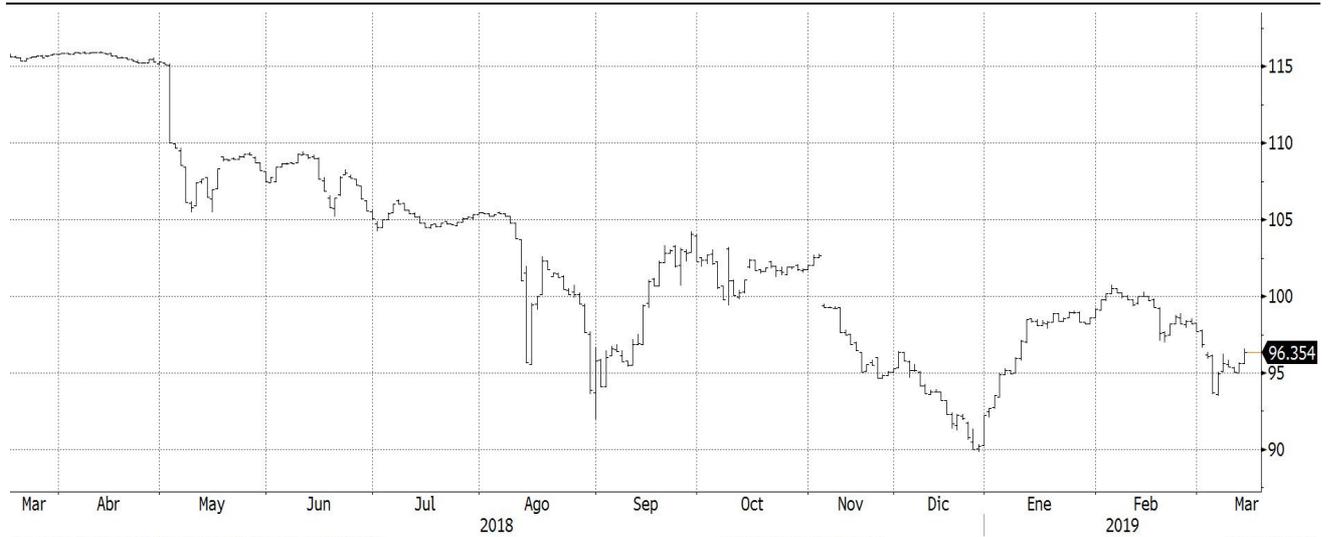
RENDIMIENTO DEL SOBERANO 5.675% 2028 (DICY): 12 meses, en dólares



Fuente: Bloomberg

Hacienda colocó Letras del Tesoro (Letes) en dólares a 210 días de plazo (vencimiento el 11 de octubre) y consiguió renovar el 93,5% de las Letras que vencían esta semana. En total, se colocaron USD 854 M (vencían USD 913 M), con una tasa de corte de 4,5%, tal como estaba previsto. Las ofertas alcanzaron los USD 860 M.

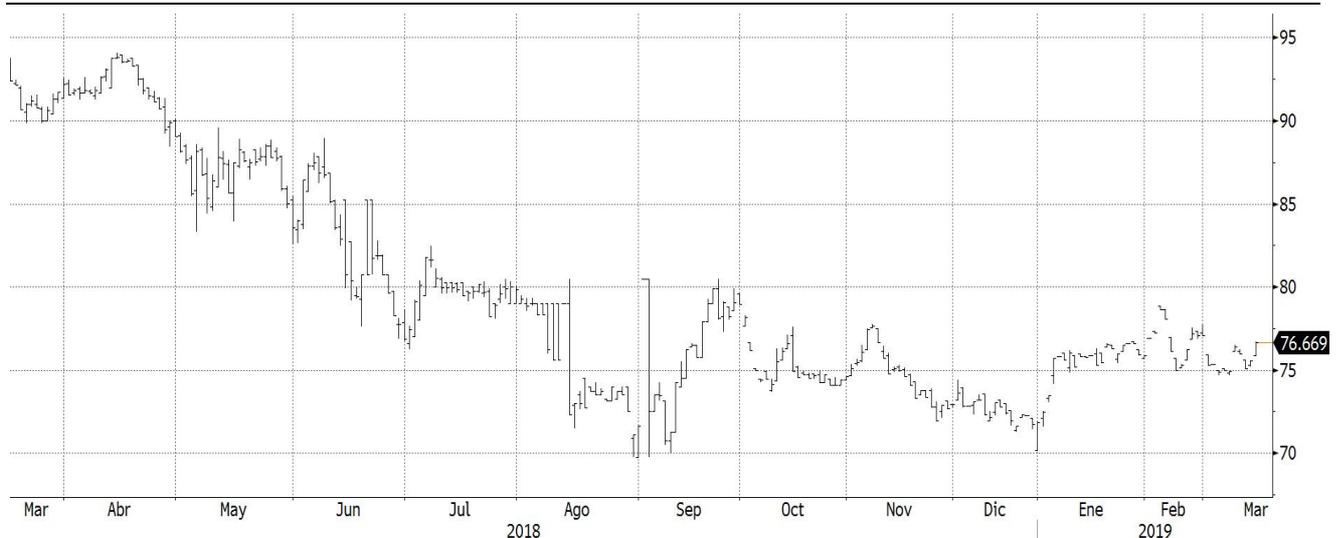
Figura 10
BONAR 8.75% 2024 (AY24): 12 meses, en dólares



EK265287 Corp (ARGBON 8 3/4 05/07/24) Bonar 24-AY24 (Pcio USD) Diario 15MAR2018 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 15-Mar-2019 13:29:40

Fuente: Bloomberg

Figura 11
BIRAD 7.125% 2117 (AC17): 12 meses, en dólares



A0026636 Corp (ARGENT 7 1/8 06/28/17) AC17 (Pcio USD) Diario 15MAR2018-15MAR201 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 15-Mar-2019 13:27:24

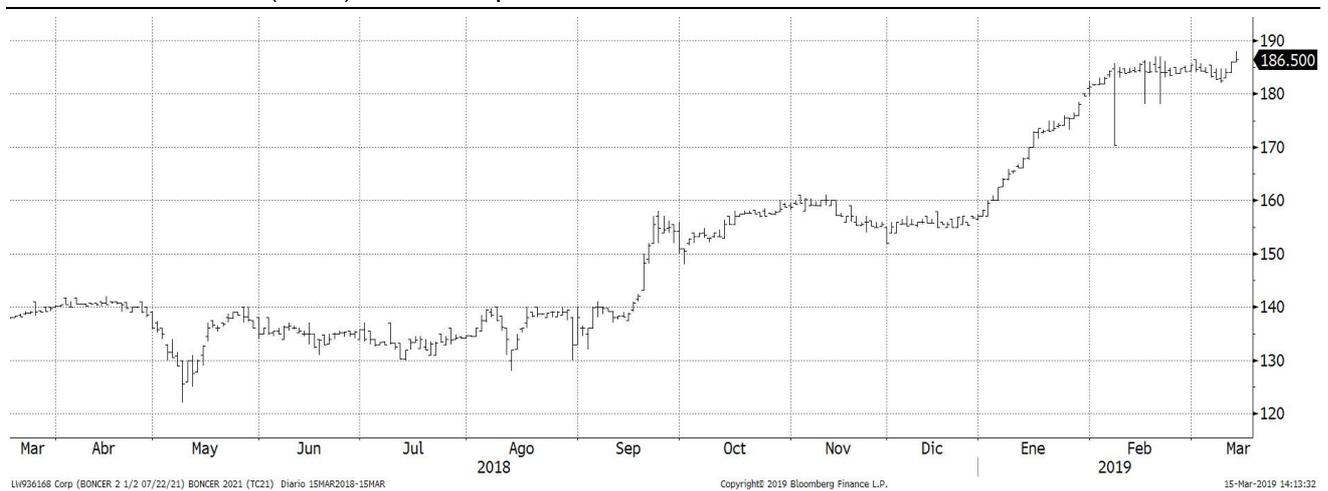
Fuente: Bloomberg

Retomaron las subas en los bonos en pesos con CER

Los precios de los bonos en pesos, en especial los ligados al CER, esta semana se manifestaron en alza en un marco en el que las expectativas de inflación continúan elevadas, después de conocerse el dato del IPC del mes de febrero que mostró un aumento de 3,8% (valor por encima de lo esperado por el consenso de Bloomberg de 3,6%).

El Gobierno amplió la licitación del Boncer 2021 (TC21) por un monto de ARS 30.653 M, el cual representó una TIREA de 9,37% y un retorno de 9,16%. Las ofertas alcanzaron los ARS 31.397 M.

Figura 12
BONCER 2.5% 2021 (TC21): 12 meses, precios en ARS



Fuente: Bloomberg

Banco Hipotecario lanza oferta de recompra de bonos internacionales Clase XXIX 2020 por USD 100 M.

Banco Macro pidió la quiebra de la empresa Molino Cañuelas, que tiene una deuda de USD 10 M con la entidad financiera, y que acumulada con otros bancos, supera los USD 1.350 M. La compleja situación de la firma se generó años atrás, cuando llevó adelante la adquisición del negocio local de harinas de Cargill, la cual se realizó por un monto de ARS 736 M. Su escenario empeoró el año pasado, cuando tuvo que desistir de su intención de salir a cotizar a la Bolsa, donde esperaba obtener unos USD 333 M, de los cuales una parte iba a ser destinada al pago de deudas.

Argentina: Renta Variable

Las bolsas se tiñeron de verde y el Merval no fue la excepción

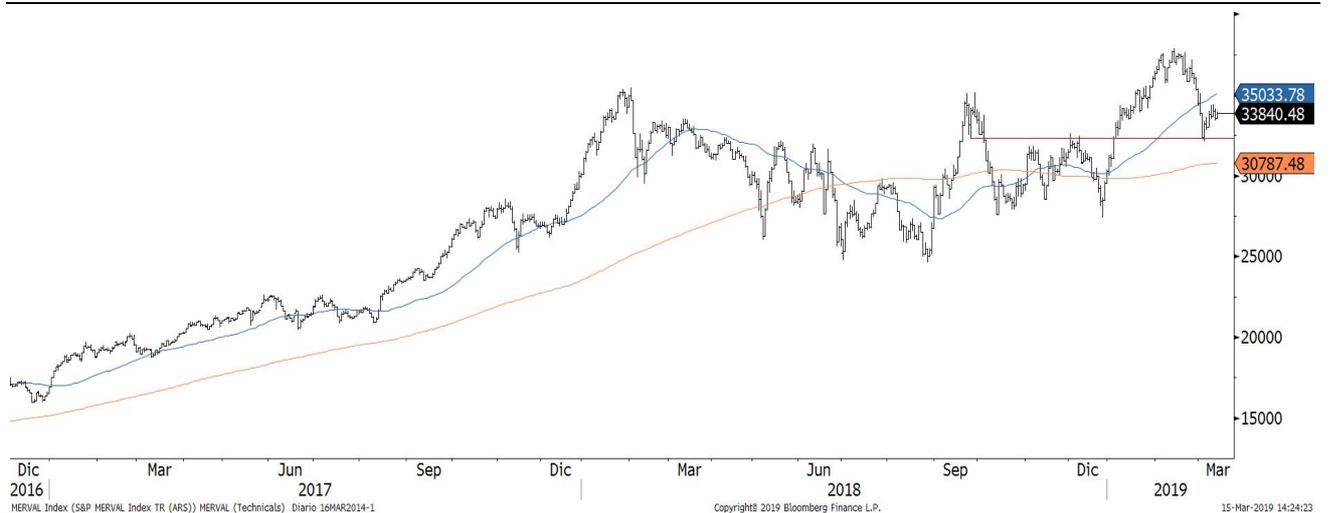
Entre los emergentes, después de la bolsa de Colombia, el índice S&P Merval de Argentina tuvo el mejor rendimiento en dólares: revirtió su tendencia bajista y subió en las últimas cinco ruedas +2,8% en moneda local y +5,8% en dólares. El índice Bovespa de Brasil terminó la semana con una ganancia similar.

Figura 13
RENDIMIENTO D EBOLSAS MUNDIALES: 5 ruedas

	2días	Valor	Var neta	Var%	Hora	%5d	%5dDiv
1) América							
11) DOW JONES		25848.87	+138.93	+0.54%	03/15 c	+1.57%	+1.57%
12) S&P 500		2822.48 d	+14.00	+0.50%	03/15 c	+2.89%	+2.89%
13) NASDAQ		7688.53	+57.62	+0.76%	03/15 c	+3.78%	+3.78%
14) S&P/TSX Comp		16140.35 d	+52.80	+0.33%	03/15 c	+0.90%	+1.51%
15) S&P/BMV IPC		42210.46 d	+432.65	+1.04%	03/15 c	+1.50%	+3.00%
16) IBOVESPA		99136.74 d	+532.07	+0.54%	03/15 c	+3.96%	+5.33%
17) CHILE SLCT		5324.12 d	+23.33	+0.44%	03/15 c	+0.93%	+1.36%
18) Colom COLCAP		1579.72 d	+4.61	+0.29%	03/15 c	+5.10%	+6.95%
19) ARG Merval		33933.08 d	+402.63	+1.20%	03/15 c	+2.77%	+5.85%
20) S&P/BVL Peru		20919.07 d	+95.69	+0.46%	03/15 c	+2.03%	+2.50%
2) EMEA							
21) Euro Stoxx 50		3386.08 d	+44.05	+1.32%	03/15 c	+3.12%	+3.96%
22) FTSE 100		7228.28 d	+42.85	+0.60%	03/15 c	+1.74%	+3.91%
23) CAC 40		5405.32 d	+55.54	+1.04%	03/15 c	+3.33%	+4.17%
24) DAX		11685.69 d	+98.22	+0.85%	03/15 c	+1.99%	+2.82%
3) Asia/Pacífico							
31) NIKKEI		21450.85 d	+163.83	+0.77%	03/15 c	+2.02%	+1.74%
32) HANG SENG		29012.26 d	+160.87	+0.56%	03/15 c	+2.78%	+2.78%
33) CSI 300		3745.00 d	+46.52	+1.26%	03/15 c	+2.39%	+2.51%
34) S&P/ASX 200		6175.17	-4.42	-0.07%	03/15 c	-0.46%	+0.08%

Fuente: Bloomberg

Figura 14
Merval: 12 meses, en pesos



Fuente: Bloomberg

Ente los resultados corporativos difundidos la semana pasada, Banco Macro ganó ARS 5.243 M en el 4ºT18, 37% por encima de la ganancia de ARS 3.832,3 M del 3ºT18 y 67% superior a la utilidad del 4ºT17. El mercado esperaba un beneficio de ARS 4.985 M. El resultado neto al 4ºT18 representó un ROE de 30,7% y un ROA de 5,8%. En el ejercicio 2018 el resultado neto fue de ARS 15.776,9 M, es decir 55% superior al obtenido en el ejercicio 2017.

Banco Francés ganó en el ejercicio fiscal 2018 ARS 9.613,7 M vs. ARS 4.479,8 M del ejercicio de 2017. Esto representó un beneficio 115% superior en forma interanual, alcanzando un ROE de 28,5% y ROA de 3,4%. La ganancia por acción en el acumulado de 2018 fue de ARS 15,69 vs. ARS 14,95 esperado por el consenso de mercado. En el 4ºT18 la compañía obtuvo una ganancia de ARS 2.936,6 M vs. ARS 1.357,2 M, +119% YoY.

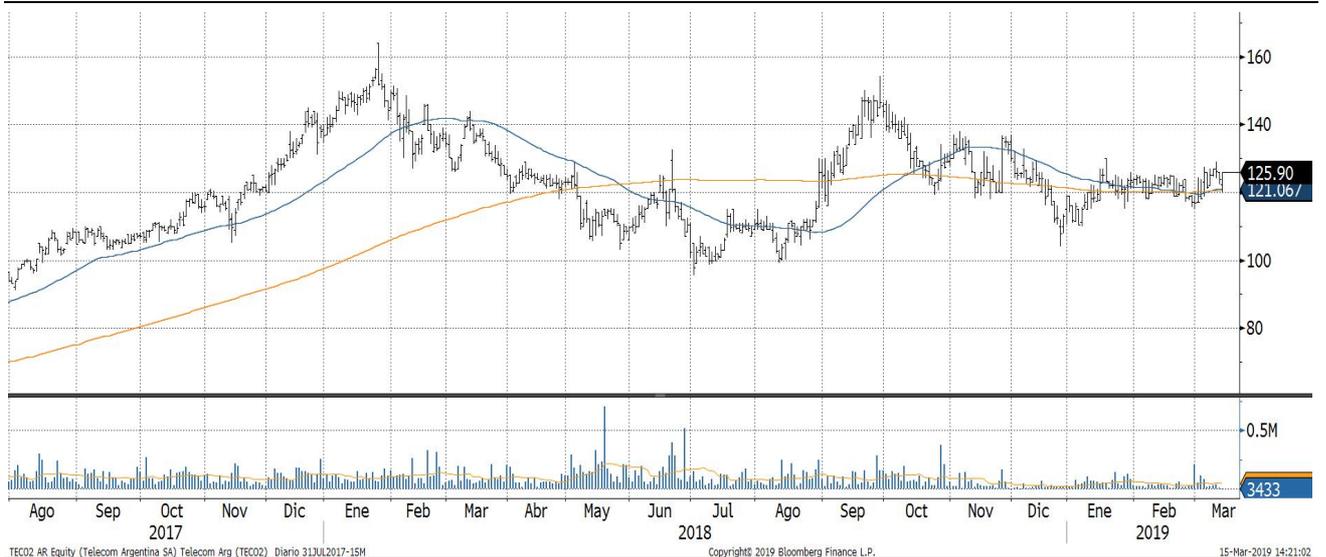
Banco Santander Río ganó en el ejercicio del año 2018 ARS 10.224,4 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 5.599 M.

Pampa Energía reportó en el ejercicio 2018 una ganancia de ARS 8.435 M (atribuible a los accionistas) vs. los ARS 4.606 M del ejercicio del año 2017. El resultado por acción de todo el año 2018 fue de ARS 4,5 por acción vs. -ARS 2,742 del año 2017.

Edenor reportó una utilidad neta en el ejercicio fiscal 2018 de ARS 4.297,5 M (atribuible a los accionistas) vs. los ARS 682,2 del mismo período del año 2017.

Cablevisión Holding en el ejercicio 2018 mostró una pérdida neta atribuible a los accionistas de – ARS 1,604 M, por el impacto negativo que generó la depreciación del tipo de cambio sobre la deuda denominada en dólares. Sin embargo, considerando los estados financieros individuales de CVH, estos incluyen los resultados generados a partir de la fusión entre Telecom y Cablevisión, por lo que la utilidad neta ascendió a ARS 47,019 M para el período. Recordemos que Cablevisión Holding es la controlante de Cablevisión S.A. y Telecom Argentina.

Figura 15
TELECOM ARGENTINA (TECO2 AR): 12 meses, en pesos



Fuente: Bloomberg

TGN reportó los resultados del 4ºT18 ajustados por inflación y solamente en términos acumulados. En ese sentido, TGN ganó ARS 3.722 M en el ejercicio 2018 comparado con ARS 2.160 M del 2017. Las ventas crecieron 90% a ARS 11.862 M. El EBITDA creció 168%YoY a ARS 7.739 M. El margen fue de 65% vs 46% del 2017. La deuda financiera es de USD 220 M correspondiente a un préstamo sindicado de bancos cuya tasa al cierre del año era de 6,15% (Libor + 3,5%). La deuda financiera neta es de USD 85 M. En 2018 TGN pagó ARS 367,7 M en dividendos.

Solvay Indupa obtuvo en el ejercicio 2018 una ganancia neta de ARS 1.576 M vs. ARS 492 del mismo período del año anterior. En el 4ºT18 la empresa tuvo una utilidad de ARS 673 M.

Grupo Concesionario Oeste reportó en el ejercicio de 2018 una ganancia de ARS 6.265,7 M.

Laboratorios Richmond ganó en el ejercicio fiscal 2018 ARS 215,6 M.

Grupo Clarín reportó una pérdida neta en el ejercicio fiscal 2018 de -ARS 856 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la ganancia neta del mismo período del año anterior de ARS 1.106,7 M. De esta manera, los resultados tuvieron una merma de 177% interanual.

Mirgor reportó una pérdida de -ARS 80 M (atribuible a los accionistas) vs. la ganancia de ARS 887,3 M del mismo período del año anterior.

Havana Holding reportó una utilidad neta en el ejercicio de 2018 de ARS 141,5 M (atribuible a los accionistas) frente a la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 95,1 M. El directorio propuso a los accionistas distribuir los resultados acumulados de la sociedad al cierre del ejercicio 2018 conforme al siguiente detalle: i) la suma de ARS 7,08 M a la integración de la reserva legal de la empresa, ii) la suma de ARS 134,43 M al pago del dividendo en efectivo, y iii) la suma de ARS 498,36 M a la constitución de una reserva facultativa para futuros dividendos. HAVA había ganado en el año 2018 ARS 141,52 M, siendo los resultados acumulados de ARS 639,87 M.

TGLT reportó en el ejercicio fiscal de 2018 una pérdida atribuible a los accionistas de -ARS 1.702,3 M vs. la pérdida de -ARS 352 M del ejercicio del año 2017.

La empresa TMH Argentina de capitales rusos informó que comenzó la construcción en el país de una nueva fábrica de material rodante de última generación para el sector ferroviario. La puesta en marcha de la planta implicará una inversión de USD 200 M y generará 1.200 puestos de trabajo.

Arcor reportó en el ejercicio fiscal 2018 una pérdida de -ARS 1.820 M (atribuible a los accionistas) vs. una ganancia de ARS 387 M correspondiente al ejercicio de 2017.

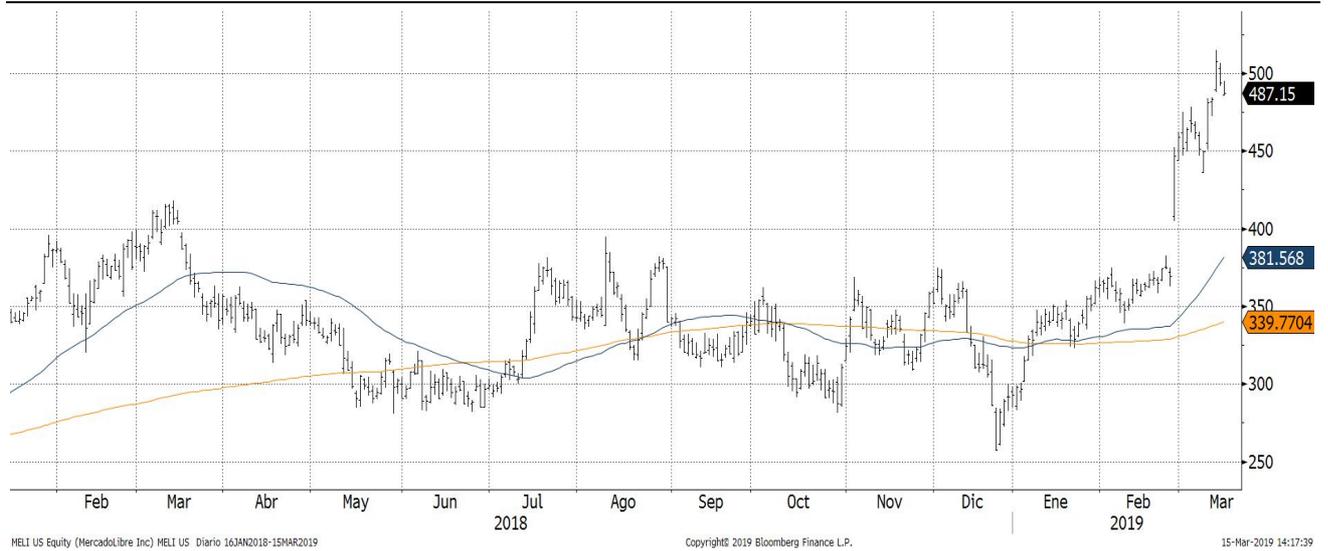
Compañía General De Combustibles reportó en 2018 un beneficio neto de ARS 475 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año anterior de -ARS 410 M.

Petrolera Del Conosur reportó en el ejercicio de 2018 una pérdida de -ARS 196,1 M.

Cresud inició su programa de recompras en Febrero del año pasado: lo extendió en ARS 300 M por 90 días de recompra hasta un tope del ADR en USD 15.50 (unos ARS 63 aprox.)

Entre los unicornios argentinos, Mercado Libre colocó acciones por USD 1.150 M en la plaza de Wall Street, a un precio de corte de USD 480 por acción. Las ofertas recibidas fueron por más de USD 6.000 M. En paralelo, se indicó que MELI suscribió un acuerdo con PAYPAL, que se comprometió a efectuar una inversión estratégica de USD 750 M a través de la compra de acciones comunes.

Figura 16
MERCADOLIBRE (MELI US): 12 meses, en dólares



MELI US Equity (Mercadolibre Inc) MELI US Diario 16JAN2018-15MAR2019

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

15-Mar-2019 14:17:39

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.