



DISCLAIMER

Semana 29/06/2020 al 03/07/2020

El presente informe ha sido elaborado por el equipo de WolfTrading, como objeto de estudio teniendo en cuenta la información pública de las compañías.

El mismo No representa una oferta de compra - venta, transacciones y/o ningún tipo de operaciones.





CONTEXTO:

Escenario internacional

1. **Semana corta, pero con importante información macroeconómica** que siguió mostrando subas significativas de los indicadores de actividad en todo el mundo desarrollado, con revisiones al alza y sorpresas positivas contra estimaciones de mercado. Esto fue extensible al mercado laboral, que viene recuperando posiciones rápidamente, con más de 7MM de empleos creados en los últimos 2 meses. La continuidad de estos indicadores, que hasta el momento muestran una recuperación en V, están, no obstante, pendientes que las condiciones sanitarias sigan siendo favorables. El factor que preocupa es una segunda ola de contagios lo suficientemente amplia como para provocar un nuevo cierre de las actividades. Lo que inquieta es la lectura creciente a nivel nacional del ratio de test positivos con relación a los más de 3MM de testeos semanales que se realizan. Este ratio en torno al 8% está en niveles de mayo, acercándose a lecturas críticas de 10% de acuerdo a los parámetros de las autoridades. Los "hot spots" de acuerdo a esta métrica están en Arizona 22%, Florida 13% y Texas 10%, mientras la propagación en otros estados continua a tasas tolerables.
2. **Un elemento muy ligado a lo anterior es el comportamiento del consumo**, representativo del 65% de los USD 20 Trn del PBI americano y comparable con los USD 14 Trn del PBI Chino. Como es fácil observar las decisiones de consumo son cruciales para sostener la actual dinámica de recuperación económica global. En este aspecto, los datos de ventas han sido optimistas, impulsadas por una combinación del dinero que el fisco puso en los bolsillos de las familias y la salud patrimonial con la que entró el consumidor a esta crisis a diferencia de 2009. El aumento de movilidad entonces es un elemento fundamental para monitorear, al igual que la continuidad de los estímulos fiscales ligados al desempleo más allá de los plazos pautados.

Escenario local

1. **La nueva contraoferta del grupo de acreedores ACC intenta acercar posiciones** en cuanto a los términos legales, no obstante, permanece la reticencia del comité Ad Hoc + EBG (>30% de tenencias) sin el cual no se podrían lograr las mayorías suficientes para cerrar definitivamente el capítulo de la reestructuración de deuda. El comité ACC propone que se mantenga el indenture 2005 para los Discos/Pares y que se establezcan condicionalidades a la cláusula de re designación que introdujo Guzmán, habilitando ésta solamente si hay una adhesión total al canje superior al 66%.





2. **Canje amigable de YPF 2021** por un nuevo bono a 2025 con una oferta a mercado que incluye un pago en cash del 10% de los nominales si se entra antes del 16 de julio más un 95% en nuevos bonos que amortizan a partir de 2022 y mantienen el cupón de 8,5%. La empresa impuso un mínimo de 70% de adhesión para proceder con el canje.
3. **Segunda semana sin compras netas del BCRA** y con fuertes ventas de la entidad en el mercado de futuros de dólar, particularmente en el contrato de julio. El apetito por instrumentos USD-linked aumentó la demanda de cobertura en el mercado de futuros y el BCRA sigue siendo el principal vendedor. Tener en cuenta que en menos de 90 días se suscribieron más de USD 460MM en fondos de este producto.
4. **La actividad económica y la recaudación fiscal impactadas por la cuarentena**, con una caída de la economía en abril de 17,5% m/m y -26,4% y/y. Los sectores de construcción, hoteles y restaurantes cayeron más de 85% y/y, mientras que la industria manufacturera y el comercio mayorista (>25% ponderación en el índice entre ambos) cayeron 34% y 27% respectivamente. En cambio, los rubros más resistentes siguen siendo la intermediación financiera (-3,2%), servicios de agua, gas y electricidad (-8,3%) y el agro (-10,3%). Por su parte, la recaudación fiscal de junio siguió cayendo en términos reales (-16% y/y), con FVA interno (proxy de actividad) cayendo más de 27% real.

Fuente: Alchemy

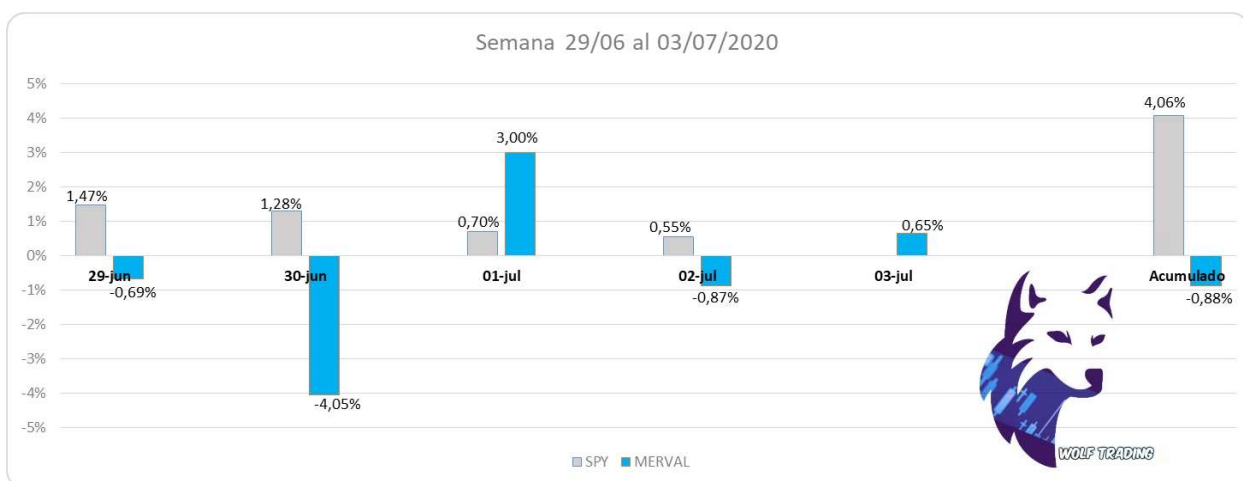




MERCADOS:

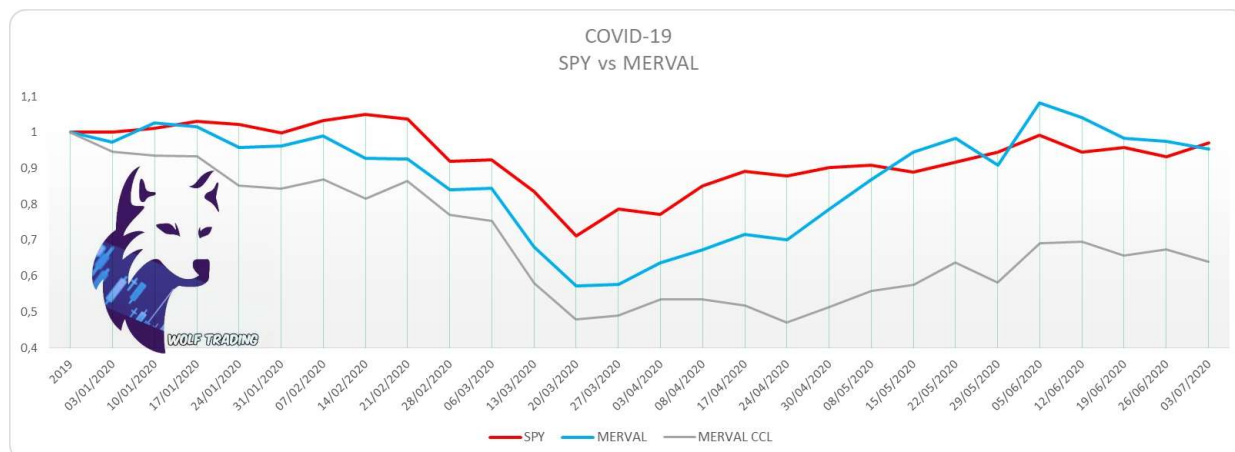
Las principales bolsas del mundo mostraron una semana positiva; en la región muy buen desempeño del IPSA y BOVESPA. S&P con sus 4 ruedas en la semana de suba; en cambio nuestro Merval en USD fue el peor de la selección.

Índices Acciones	Precio	1W	YTD	1Yr	3Yr
IPSA (Chile)	5,24	7,5%	-15,5%	-29,6%	-28,0%
Bovespa (Brasil)	18,121	5,3%	-37,1%	-33,7%	-5,3%
NASDAQ Composite	10,208	4,6%	13,8%	24,9%	67,1%
S&P 500	312,23	4,0%	-3,1%	4,5%	28,9%
Russell 2000	1,432	3,8%	-14,2%	-8,9%	0,4%
MSCI Emergentes (ETF)	41,4	3,6%	-7,8%	-4,3%	-0,6%
MSCI World (ETF)	93,4	3,5%	-5,5%	0,8%	16,2%
DJ Industrial Average	25,827	3,2%	-9,5%	-4,2%	20,2%
MSCI Eurozone (ETF)	37,1	3,2%	-11,4%	-7,4%	-8,0%
Shangai (China)	428	1,7%	-2,3%	-2,1%	-9,1%
Mexbol (Mexico)	1,686	1,7%	-26,9%	-26,3%	-38,7%
FTSE 100 (UK)	7,678	0,9%	-23,3%	-19,8%	-19,7%
Nikkei (Japón)	207	-1,3%	-4,5%	3,1%	17,3%
S&P Merval USD	357,8	-4,9%	-35,9%	-61,7%	-71,6%





El rendimiento en lo que va del año del S&P apenas negativo y similar al Merval, pero en US D nuestro índice muestra un deterioro del 35,9% desde principios de año.



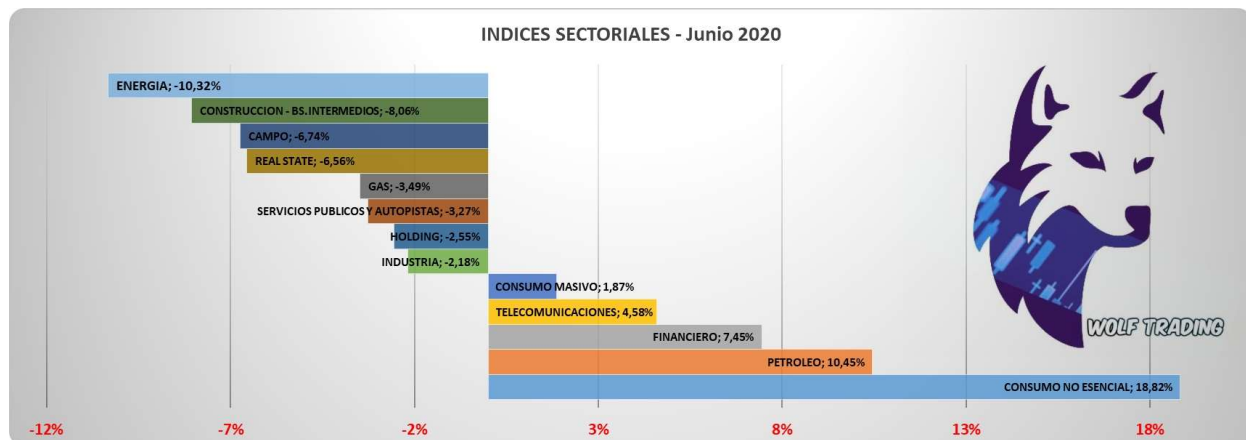
En cuanto a los Sectores, la semana del S&P fue de todos ellos positivos, dominando la suba el Real Estate, seguido por Materiales y luego Comunicaciones; al fondo de la tabla Finanzas.

S&P 500 por Sector	Precio	1W	YTD	1Yr	3Yr
Real Estate	35,6	5,7%	-7,8%	-6,0%	9,7%
Materiales	57,5	5,6%	-6,3%	-2,8%	6,0%
Comunicaciones	55,2	5,2%	2,9%	9,7%	
Utilities	57,9	4,9%	-10,4%	-4,6%	11,9%
Consumo Discrecional	129,5	4,7%	3,3%	6,5%	44,6%
Industria	69,0	4,3%	-15,3%	-11,4%	0,7%
Salud	101,6	4,2%	-0,3%	7,6%	28,0%
Tecnología	105,3	3,7%	14,8%	31,4%	93,7%
Consumo Básico	59,0	3,3%	-6,3%	-1,1%	7,5%
Energía	37,3	2,3%	-37,8%	-40,7%	-43,6%
Finanzas	23,0	1,7%	-25,4%	-18,2%	-8,2%

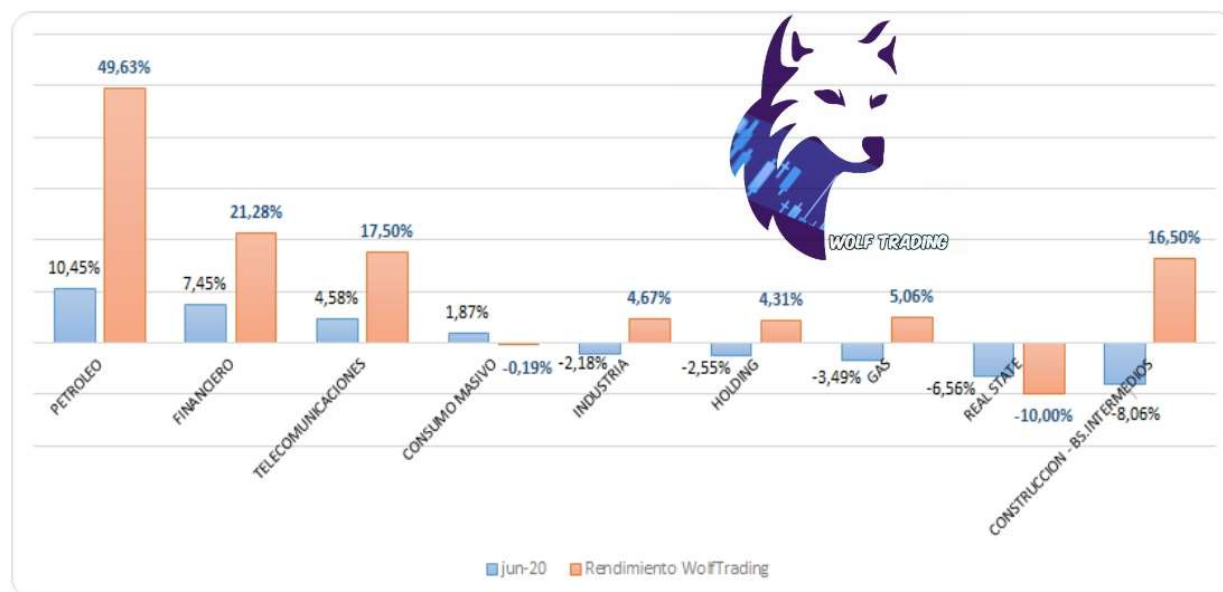




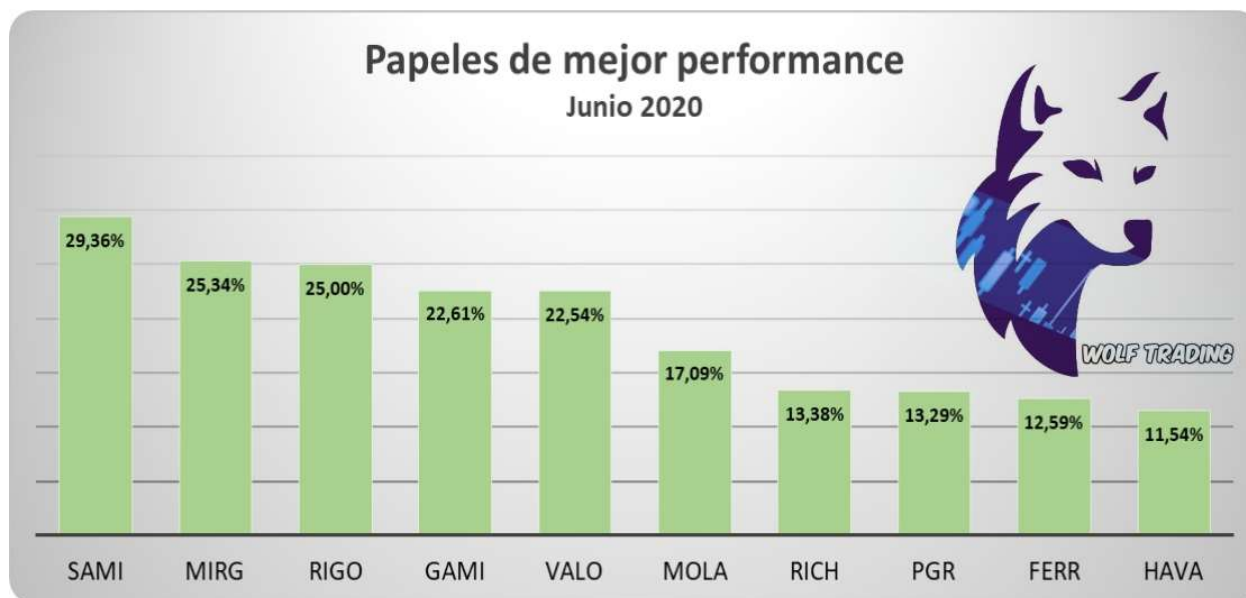
Los sectores de nuestra Bolsa en el mes de Junio, cerraron con un claro ganador, que fue el sector de Consumo no Escencial, seguido del sector Petrolero de gran recuperación. Del lado de lo peor, Energía a la cabeza seguido por la Construcción.



Nuestros trades del mes de Julio, medidos por sectores.



Los papes de mejor rendimiento del mes de Junio, SAMI y MIRGOR al tope.



Por el lado de los que peor rindieron, a la cabeza DOME y TGLT; del panel Líder sólo TRAN.

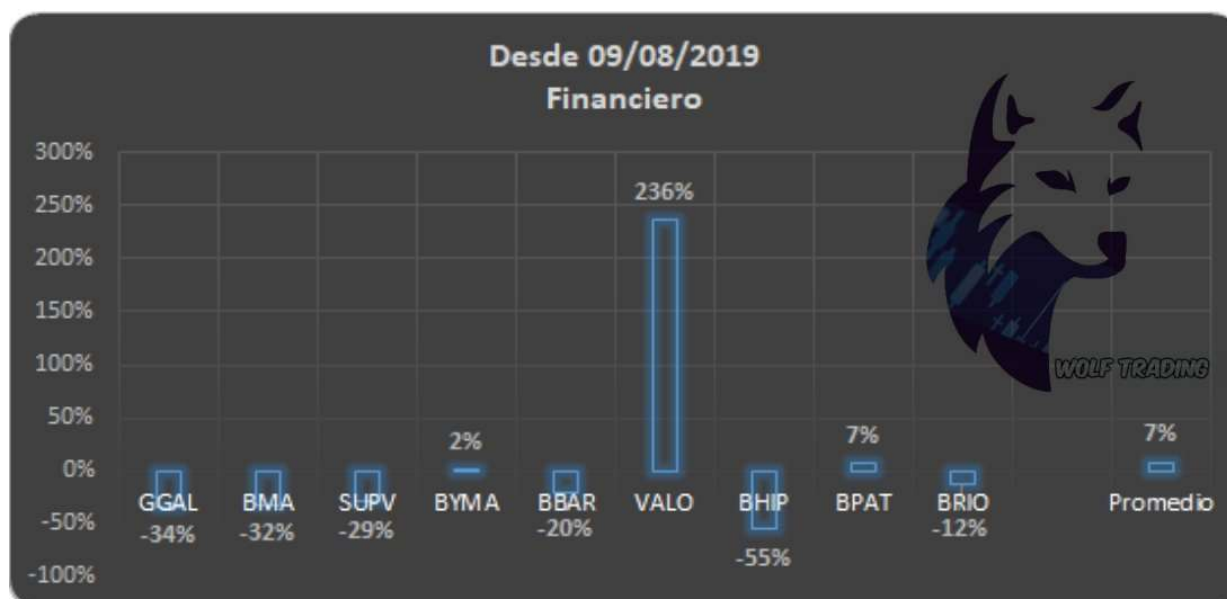




Acumulado desde el mes de Agosto previo a las elecciones PASO, el mejor sector, Consumo no Escencial, seguido de Consumo Masivo, los peores, Gas y Servicios Públicos.

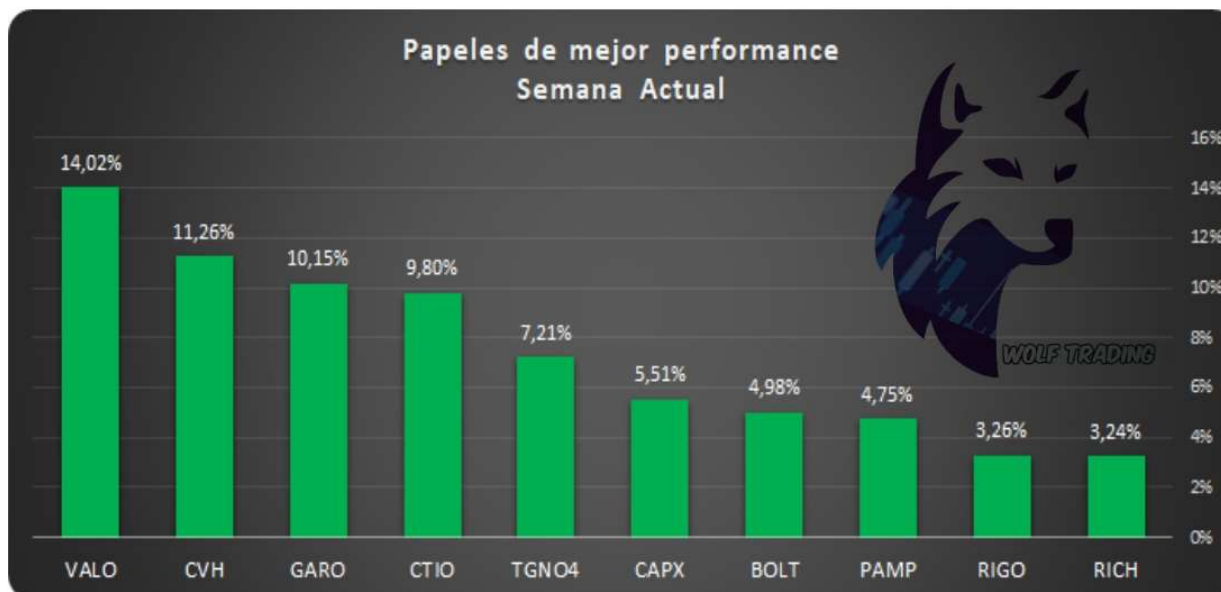


El detalle de cada sector en <https://www.wolftradinggroup.com/indices-sectoriales/>

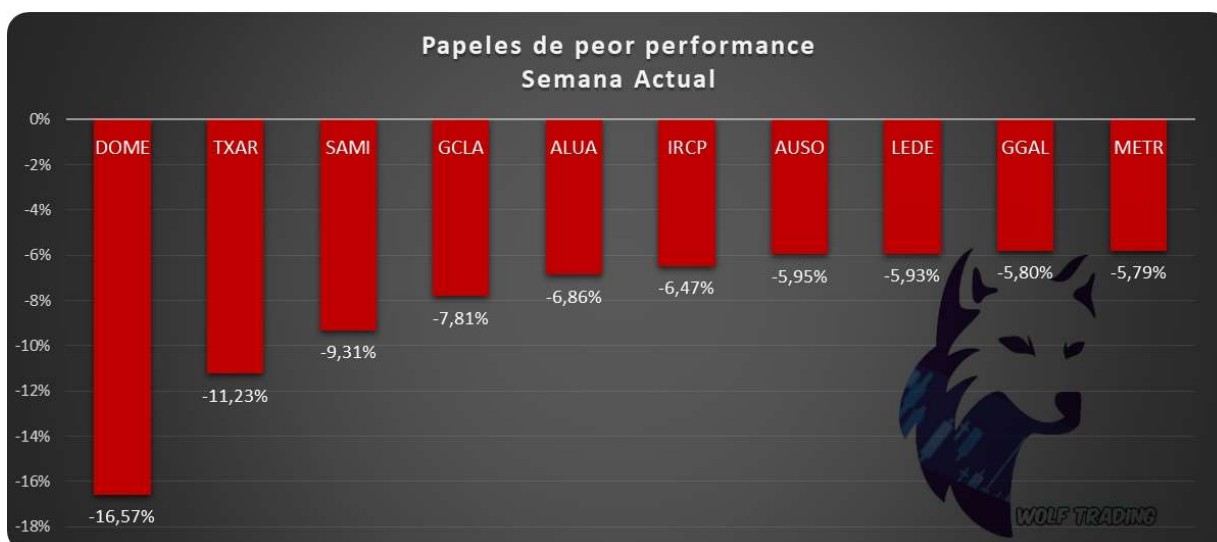




La semana del Merval cerrada el 03/07, tuvo como papeles de mayor suba a VALO y CVH



Lo peor de la semana se encuentra por el lado de TXAR y SAMI





En cuanto al mercado de futuros estos fueron los rendimientos de los principales commodities, con el WTI a la cabeza.

Commodities	Precio	1W	YTD	1Yr	3Yr
WTI Crudo (USD/bl)	40,3	4,8%	-34,0%	-29,7%	-14,3%
Soja (USD/Ton)	327,9	3,2%	-5,4%	0,8%	-7,5%
Plata (USD/Ozt)	18,0	1,3%	1,0%	18,0%	12,1%
Oro (USD/Ozt)	1.777,2	0,3%	17,1%	25,5%	45,3%

Por el lado de las monedas, el Peso el más devaluado y el Real el de mayor suba.

Monedas	Precio	1W	YTD	1Yr	3Yr
USD/ARS CCL	111,12	3,0%	50,7%	169,2%	580,6%
GBP/USD	1,25	1,2%	-5,9%	-0,8%	-3,4%
USD/JPY	107,5	0,3%	-1,0%	-0,3%	-5,1%
EUR/USD	1,12	0,2%	0,2%	-0,4%	-0,9%
USD/CNY	7,07	-0,2%	1,5%	2,8%	3,9%
Índice DXY	97,2	-0,3%	0,8%	0,4%	1,0%
USD/BRL	5,32	-3,0%	32,0%	39,9%	61,0%

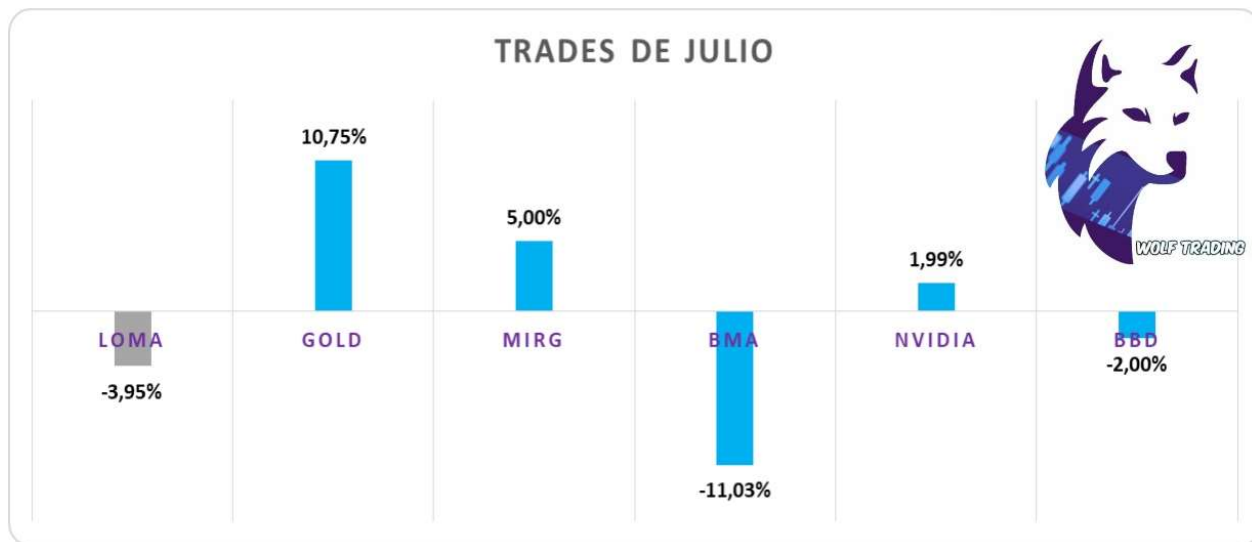
A la espera de finalmente llegar a un acuerdo, el cuál parece estar por darse, tal vez en la próxima semana (tope 24/07), estos los rendimientos de los principales Bonos en USD

Bonos USD - Ley Local	Precio	1M	YTD	1Yr	3Yr
Bonar 20 (AO20D)	41,8	6,2%	-15,5%	-54,3%	-55,3%
Bonar 24 (AY24D)	37,8	3,8%	-10,4%	-45,3%	-47,7%
Discount (DICAD)	55,8	0,3%	-28,4%	-48,1%	-55,3%
Par (PARAD)	36,0	-1,3%	-19,7%	-31,9%	-36,2%
Riesgo país (EMBI+)	2,544	-89	800	1,749	2,114
Bonos USD - Ley N.Y.	Precio	1M	YTD	1Yr	3Yr
Global 21 (AA21)	41,7	1,6%	-24,6%	-50,6%	-52,7%
Global 22 (A2E2)	41,4	2,1%	-20,1%	-49,1%	
Global 26 (AA26)	40,3	4,3%	-24,7%	-50,3%	-53,0%
Discount (DICY)	45,1	-4,8%	-27,1%	-42,7%	-42,9%
Par (PARY)	39,4	1,3%	-17,2%	-29,3%	-30,4%
Global 46 (AA46)	38,7	3,4%	-25,8%	-50,0%	
Centenario (AC17)	38,6	3,2%	-24,2%	-47,1%	





Nuestros trades del mes de Julio, LOMA cerrado, el resto abiertos, un equilibrio interesante en vistas de un acuerdo de la deuda con posición tomada en BMA.

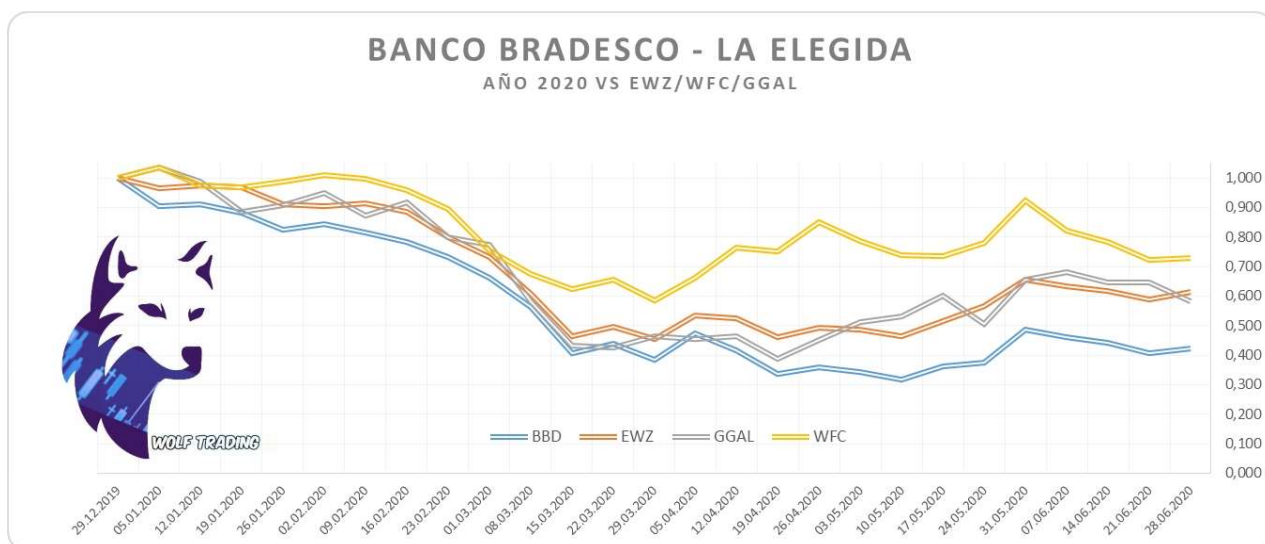




LA Elegida de la semana: BANCO BRADESCO



En lo que va del año BBD lleva una caída del 57,6%, y es incluso superior a la baja registrada por GGAL que ha sido del 41,6%, similar a la del EWZ.

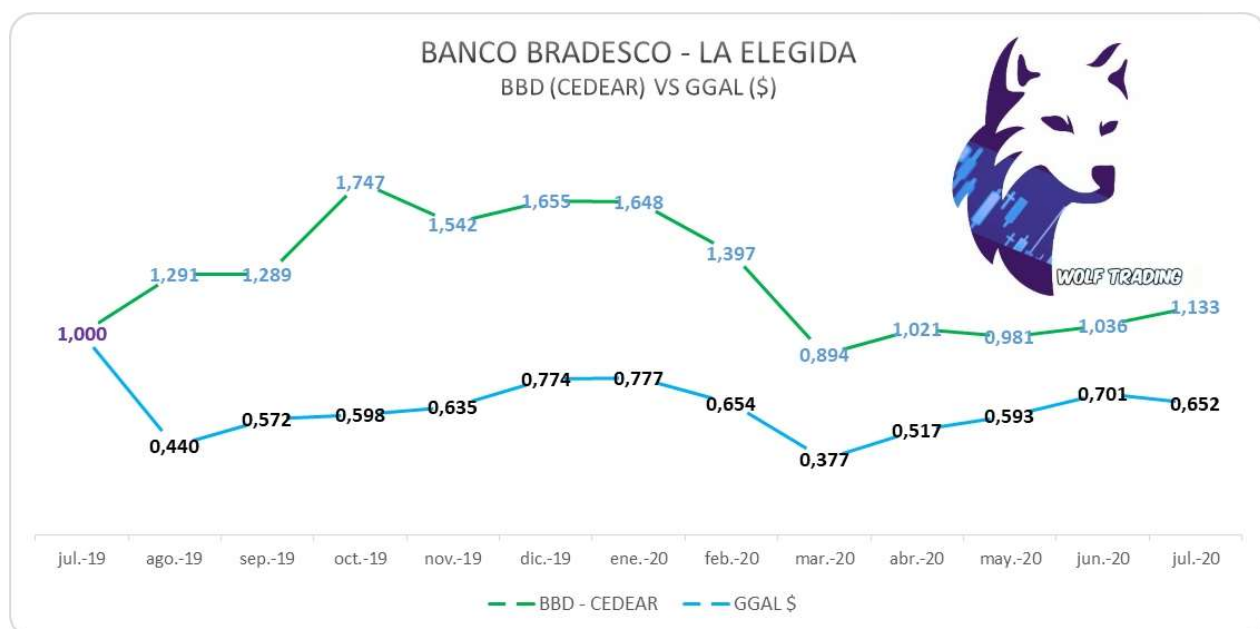




Tomando el período 2018-actual la comparativa vs el índice EWZ ha venido teniendo una correlación muy grande hasta el comienzo de la crisis COVID-19, en dónde BBD se ha visto más afectada y aún no recuperada.



Comparando el CEDEAR de BBD y GGAL en pesos desde las elecciones PASO, vemos una clara ventaja de Bradesco, aunque muy aminorada desde COVID-19.





El CEDEAR de BBD y WFC se muestran con similares rendimientos si la medición se hace desde 2018, pero muy por debajo de lo que se incrementara el CCL. GGAL en negativo y en pesos..



Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading

