



Semana del 20.07.2020 al 24.07.2020

DISCLAIMER

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. Luego del marcado liderazgo del mercado americano YTD, se siguió observando durante la semana una creciente rotación hacia otras regiones, dentro de las cuales mercados emergentes ha sido la más beneficiada. La creciente debilidad del dólar y las tasas reales de interés tendencialmente negativas, en un marco de mayor estabilidad macroeconómica, juegan de catalizadores para esta tendencia reflacionaria todavía incipiente. Los potentes estímulos fiscales aprobados en Europa por 750 Bn de Euros y la discusión en marcha para la aprobación en EEUU de un nuevo paquete de estímulo por USD 1,5 Trn, nos hacen ser más optimistas sobre la realidad post pandémica y el crecimiento global esperado para 2021, que de acuerdo a los últimos datos del FMI se ubicaría en 5,4%, luego de una contracción esperada para 2020 de 4,9%. La evolución del COVID-19 continúa siendo el principal factor de riesgo a este escenario de recuperación. En este aspecto, si bien los datos de contagio en EEUU han seguido creciendo con hospitalizaciones en los máximos de abril, la mortalidad es menor al 1,5%. En cuanto a Europa la situación está controlada con tasas de infección sensiblemente por debajo de las alcanzadas en los picos.

2. La temporada de resultados no ha decepcionado hasta el momento. Del 21% de las compañías del S&P500 que han reportado, el 80% lo hizo por encima de consenso. Si bien es cierto que las expectativas estaban muy deprimidas, los indicios de resiliencia del sector corporativo americano siguen siendo esperanzadores. La realidad ha demostrado a través de las diferentes crisis económicas y de mercado de los últimos 20 años que las empresas americanas salen fortalecidas logrando incrementar sus utilidades más allá de un bajo o nulo crecimiento en ventas. Si bien esta crisis es diferente en varios aspectos, una rápida recuperación de la demanda como la que se viene observando, tendría efectos muy positivos dada la posición de liderazgo, reducción de costos financieros y fuerte leverage operativo del sector corporativo americano.

Escenario local

1. Últimando detalles: en el marco de las discusiones sobre los términos legales de la propuesta, el gobierno le habría pedido a los acreedores del grupo Ad Hoc + EBC (>30% de tenencias) que propongan la forma de redactar ciertas cláusulas. El caso Ecuador podría ser una guía para estos cambios, ya que en su oferta de canje incluyó limitantes a nuevas reestructuraciones. Esto significaría para el caso argentino, otorgar menor discrecionalidad para conseguir las mayorías necesarias que dispares las cláusulas de acción colectiva.

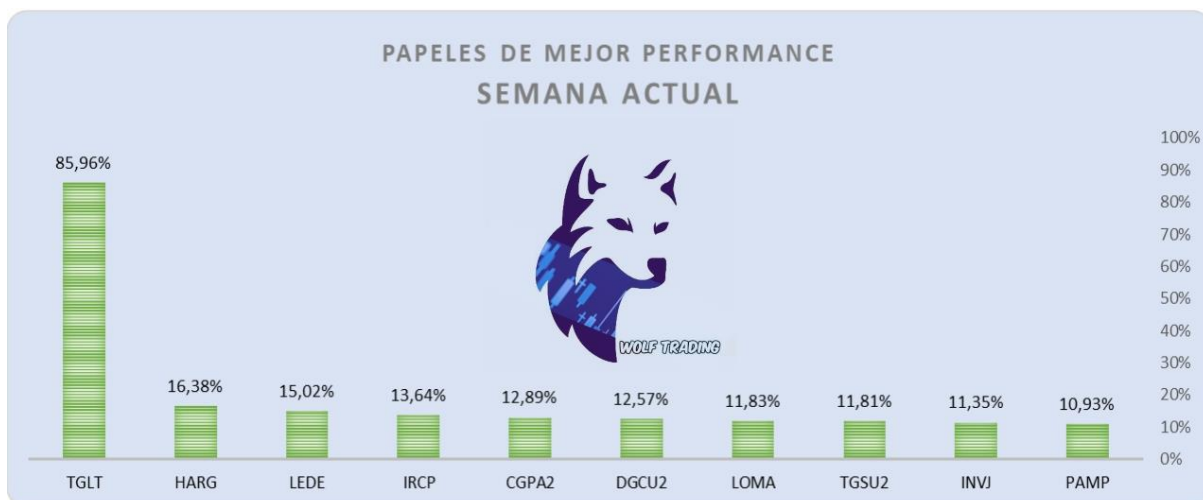
2. Mendoza consiguió adhesión del 50% a su oferta de reestructuración y estiró la fecha límite de aceptación al 7 de agosto, con un valor económico de su propuesta de USD 80 descontando al 10%. Por otro lado, PBA todavía no hizo una enmienda en su propuesta inicial que tiene como fecha límite el 31 de julio. A estas provincias en default se suman Río Negro (sin oferta de canje), y Salta que se encuentra en el período de gracia por el incumplimiento del pago de intereses. Las únicas provincias con deuda externa sin haber comenzado un proceso de reestructuración son CABA, Chaco, Entre Ríos, Jujuy y Santa Fe.

3. Indicadores macroeconómicos en tiempos de COVID: (i) el déficit fiscal primario fue de 3,7% del PIB en el primer semestre, con gastos creciendo al 74% y/y e ingresos al 21%. Llama la atención que gran parte del aumento del gasto puede ser inflexible a la baja, particularmente prestaciones sociales y subsidios a la energía que acumulan en el año una suba de +80% y +156% respectivamente; (ii) rebote parcial de la actividad en mayo, mejorando 10% en relación a abril pero cayendo 21% y/y, con la industria cayendo 26% y el comercio 21%; (iii) confianza del consumidor en julio a la baja, disminuyendo 3% en relación a junio según UTDT, liderada por el deterioro en GBA.

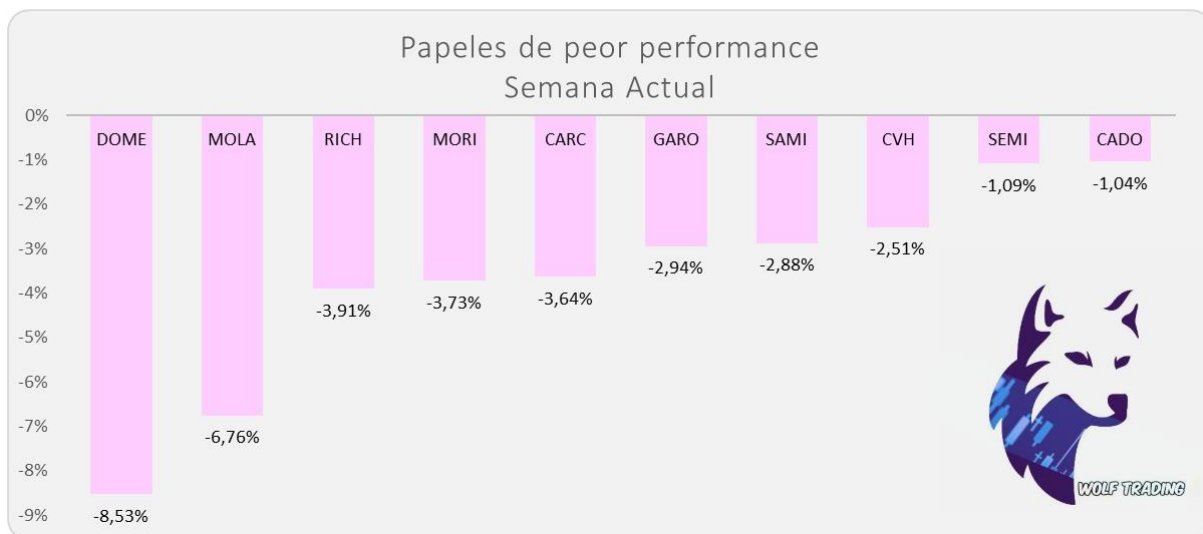
Fuente: Alchemy Valores Research, Bloomberg, y Ministerio de Economía.

MERCADO LOCAL

Tercer semana consecutiva al tope TGLT, pero esta vez con una suba de otro planeta:

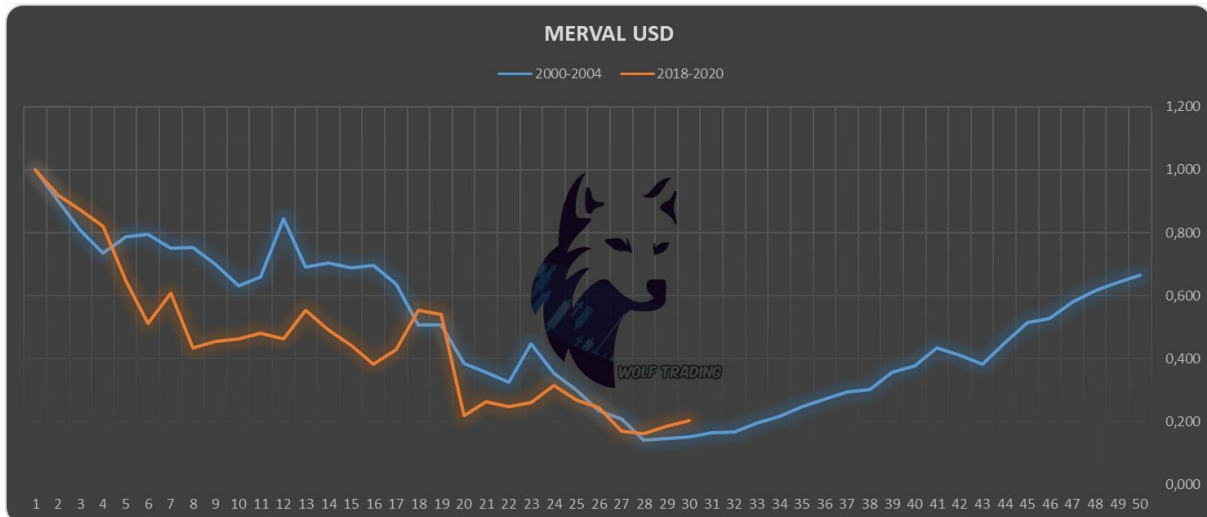


Por el lado de los más castigados, este es el top ten de la semana:

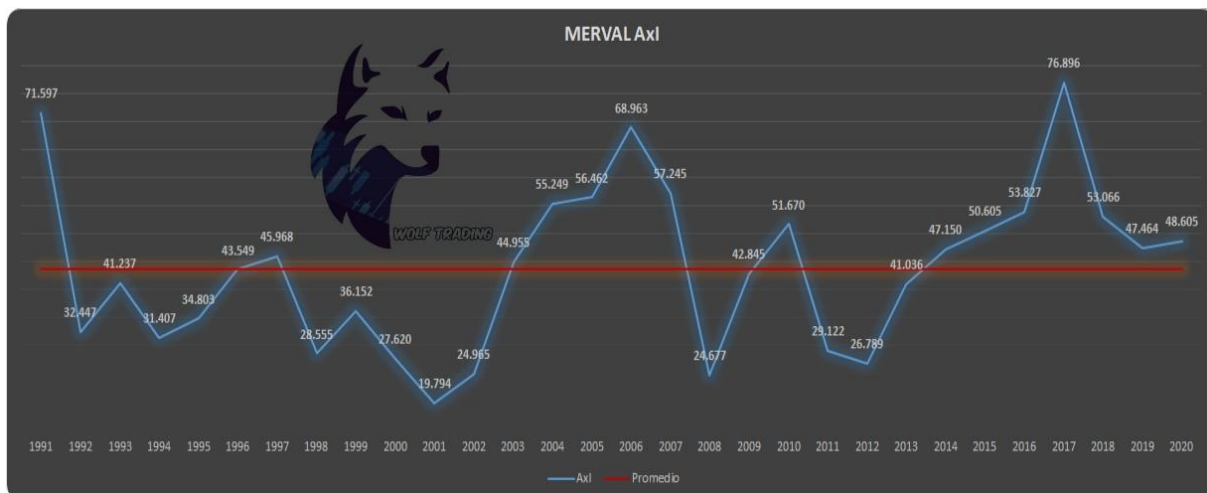


4

Merval medido en CCL serie 2018-2020 comparada vs la crisis del año 2000, continúa en ascenso y alejándose del piso señalado en el mes de Abril:

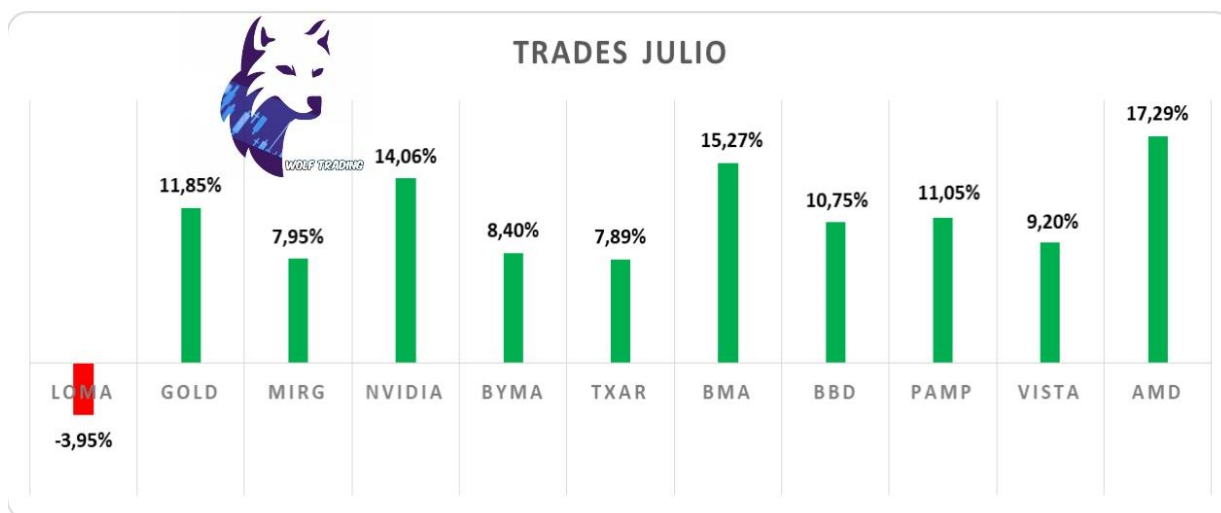


Si ajustamos cada uno de los cierres anuales desde el año 1991 a la fecha, por inflación acumulada, esto es lo que tenemos:

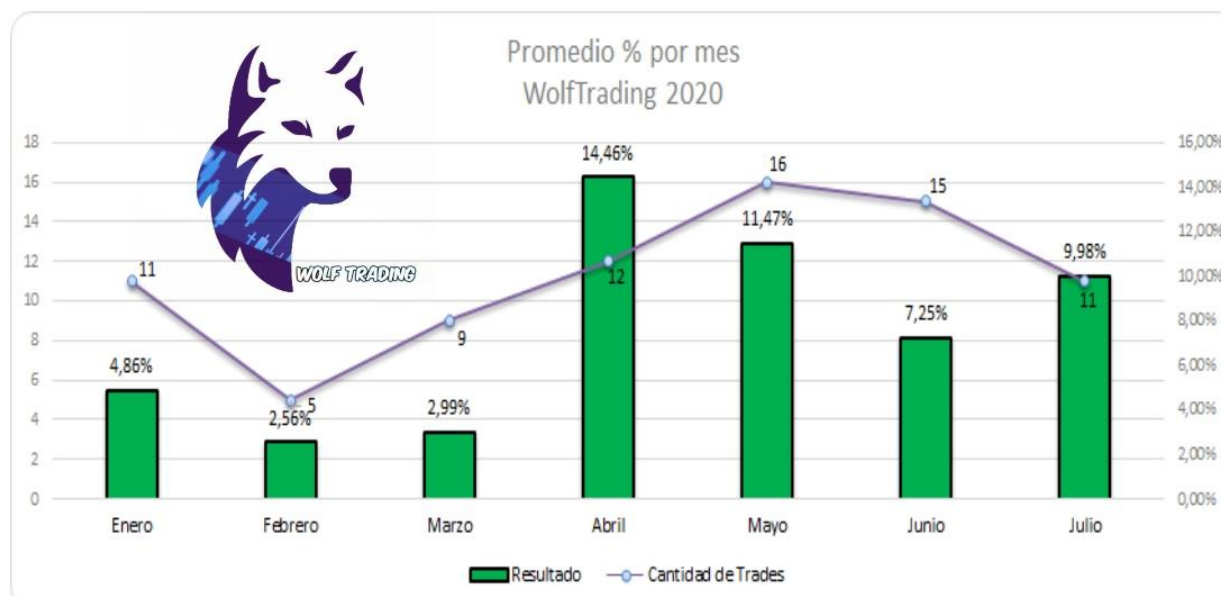


TRADES

Trades cerrados por WolfTrading durante el mes de Julio:

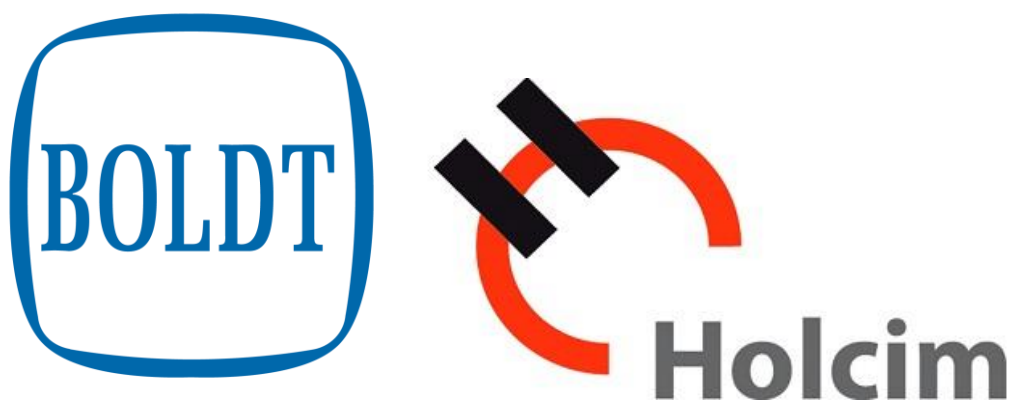


Rendimientos promedio y cantidad de trades mes por mes, año 2020:

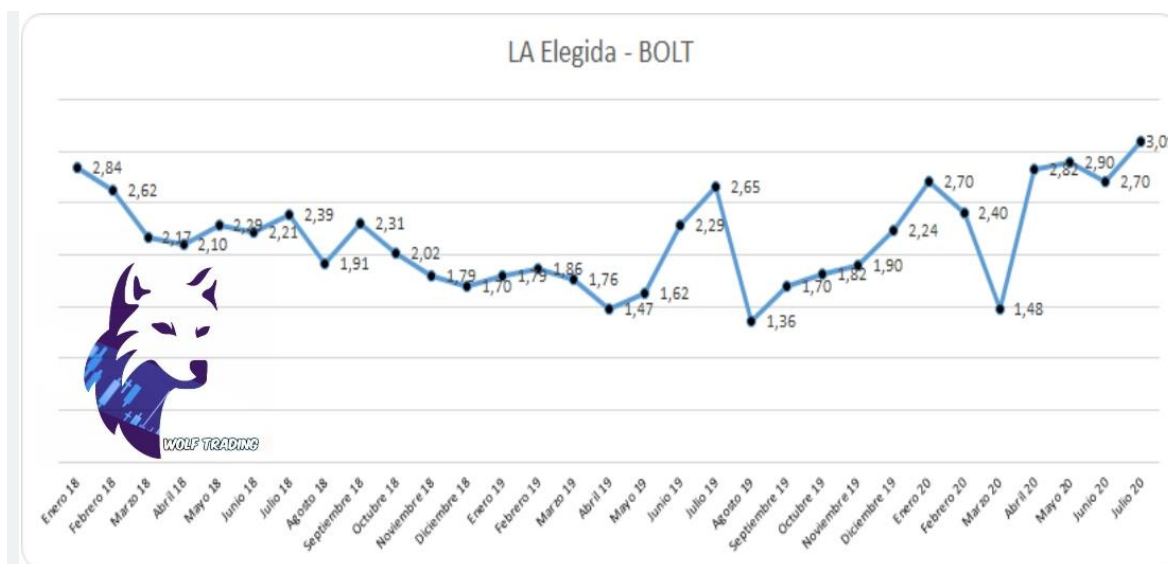


LA ELEGIDA DE LA SEMANA

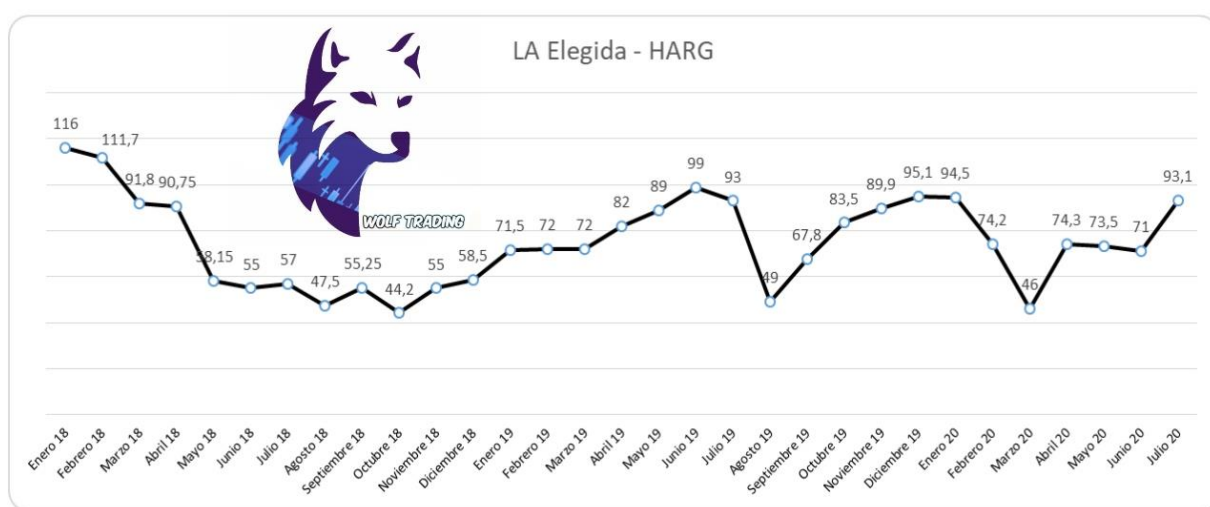
Esta semana LA Elegida por el equipo de analistas de WolfTrading es BOLT + HARG



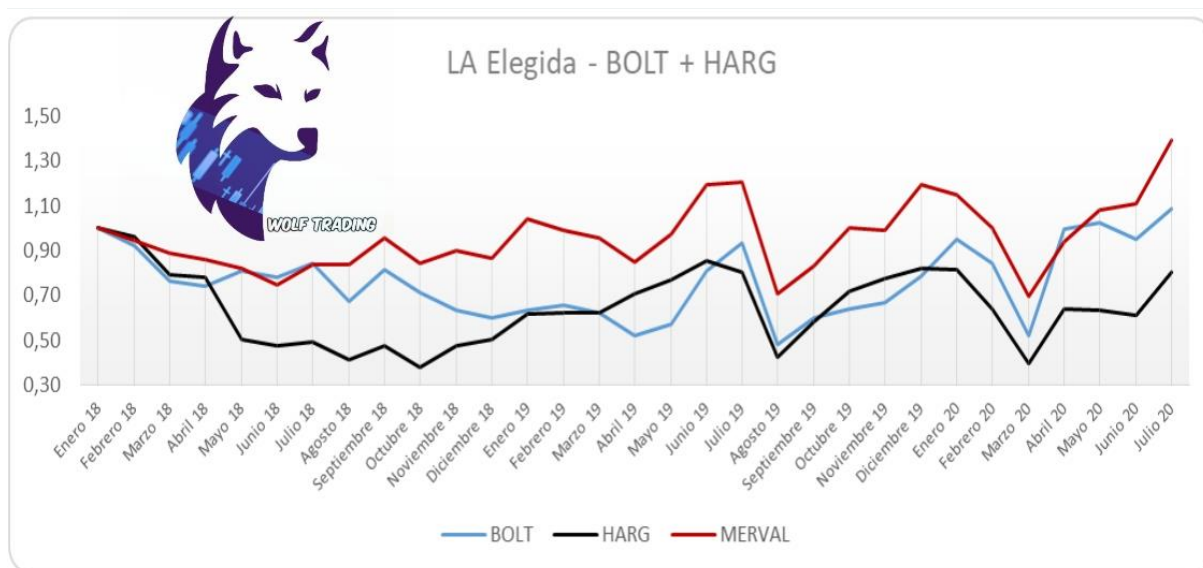
BOLT, año 2018 a la actualidad, papel en zona de máximos:



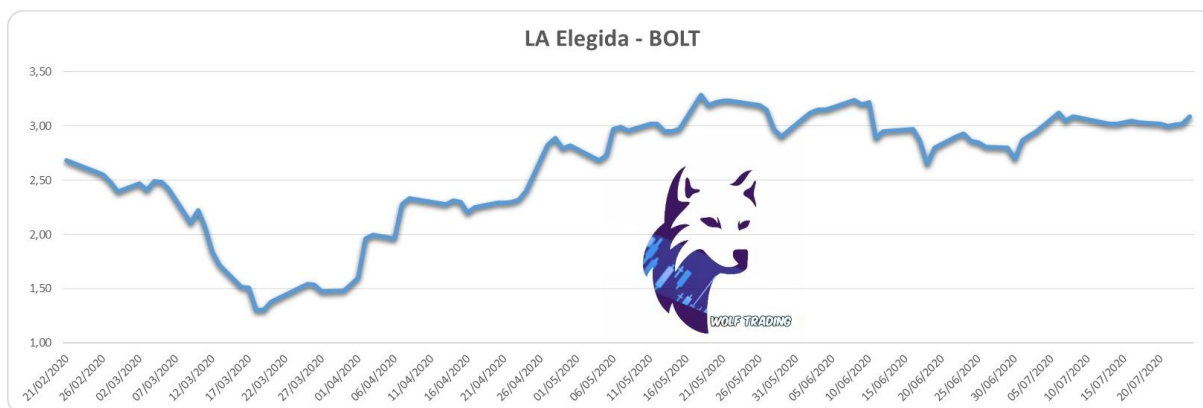
HARG, desde el año 2018, a diferencia de BOLT aún no llega a sus máximos históricos, esta recuperando la caída a valores pre-COVID-19:



Año 2018 a hoy, comparativa BOLT + HARG + Merval:

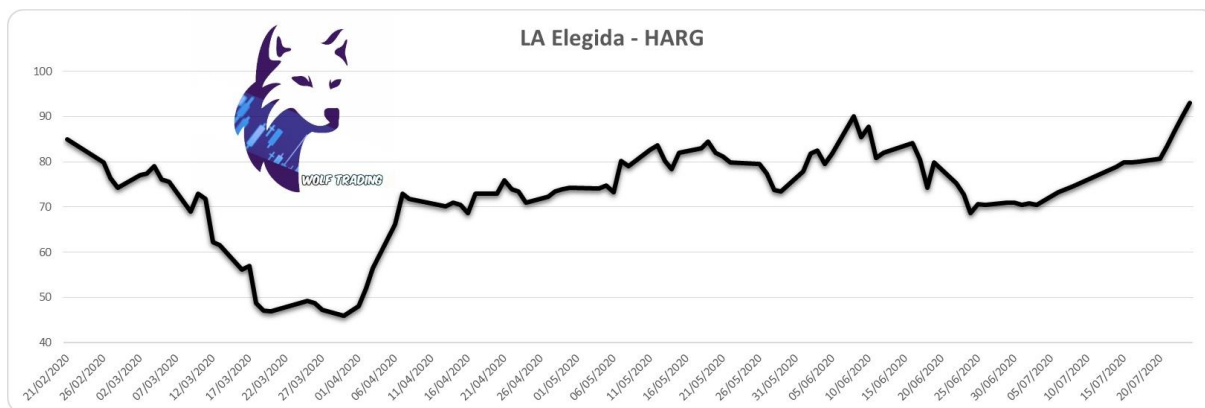


BOLT desde COVID-19, se encuentra en un período de lateralización en zona de máximos desde hace 3 meses aproximadamente:

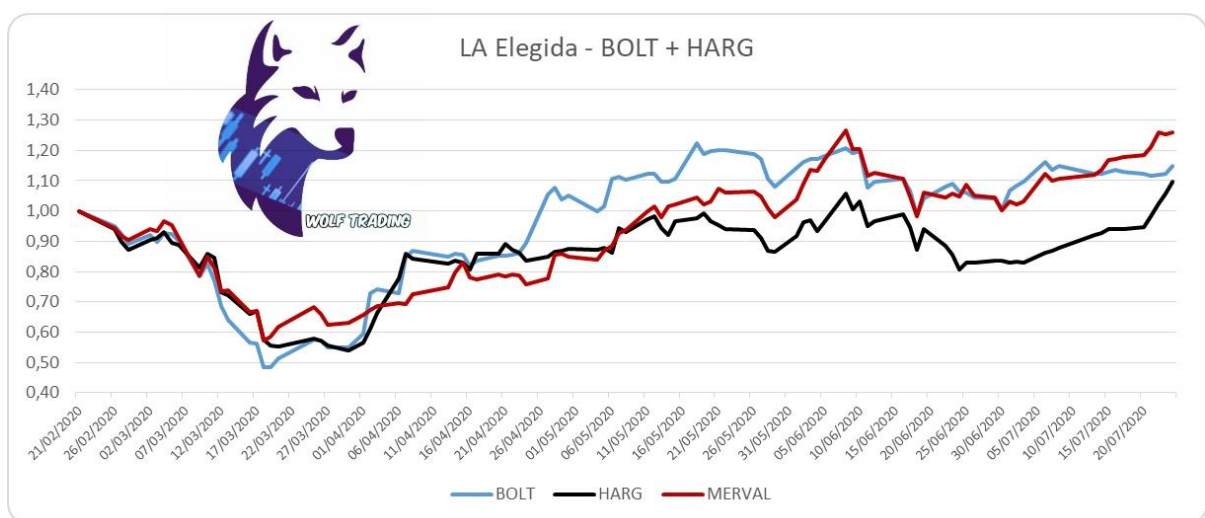


HARG desde COVID-19, recuperando precios y yendo por nuevos máximos:

9

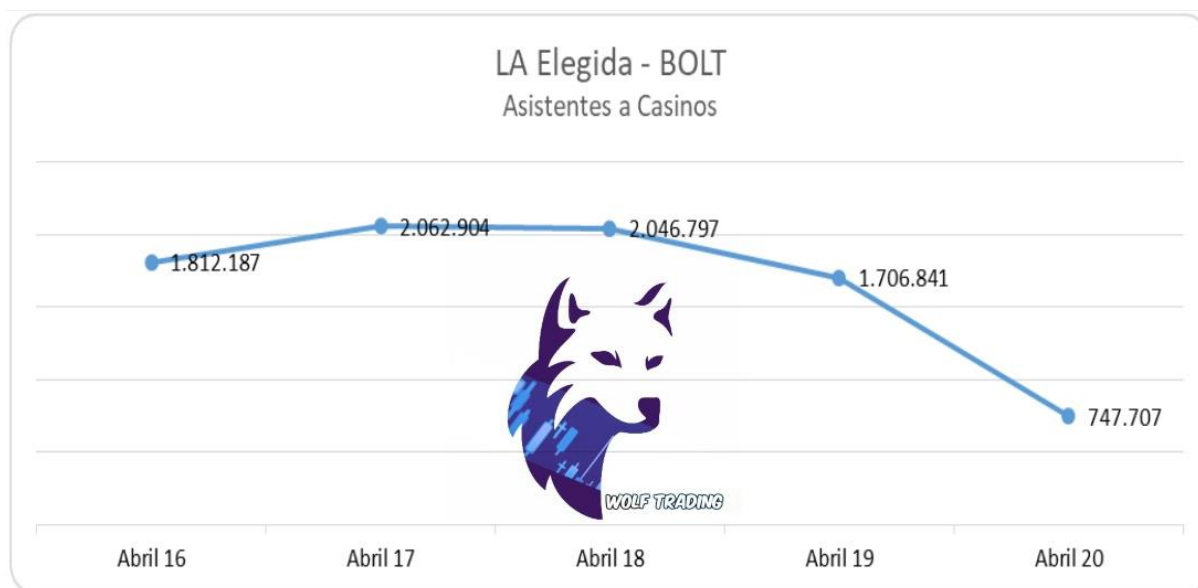


Comparativa desde COVID-19, BOLT + HARG + Merval:



BOLT y los asistentes a sus Casinos:

10



BOLT, últimos resultados:

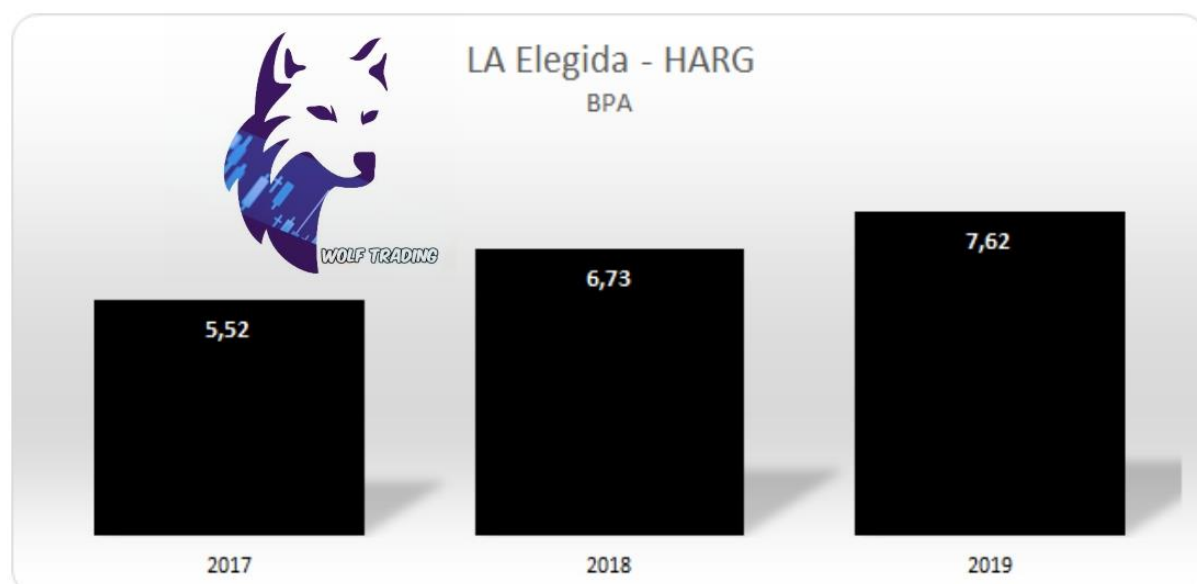


BOLT, Flujo de efectivo:

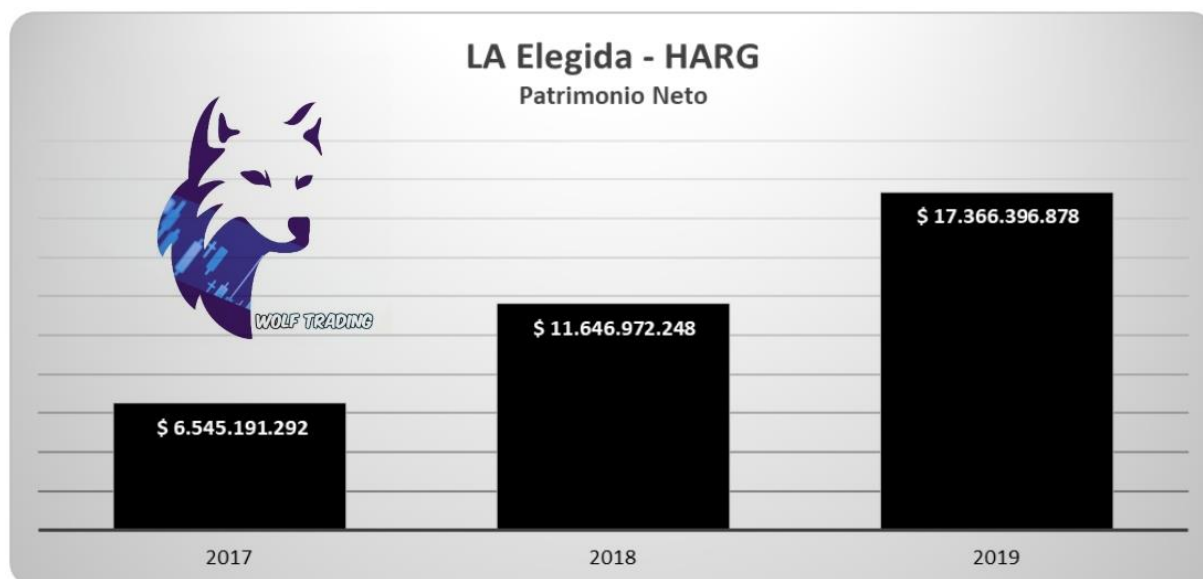
11



HARG, BPA creciente desde 2017 a 2019



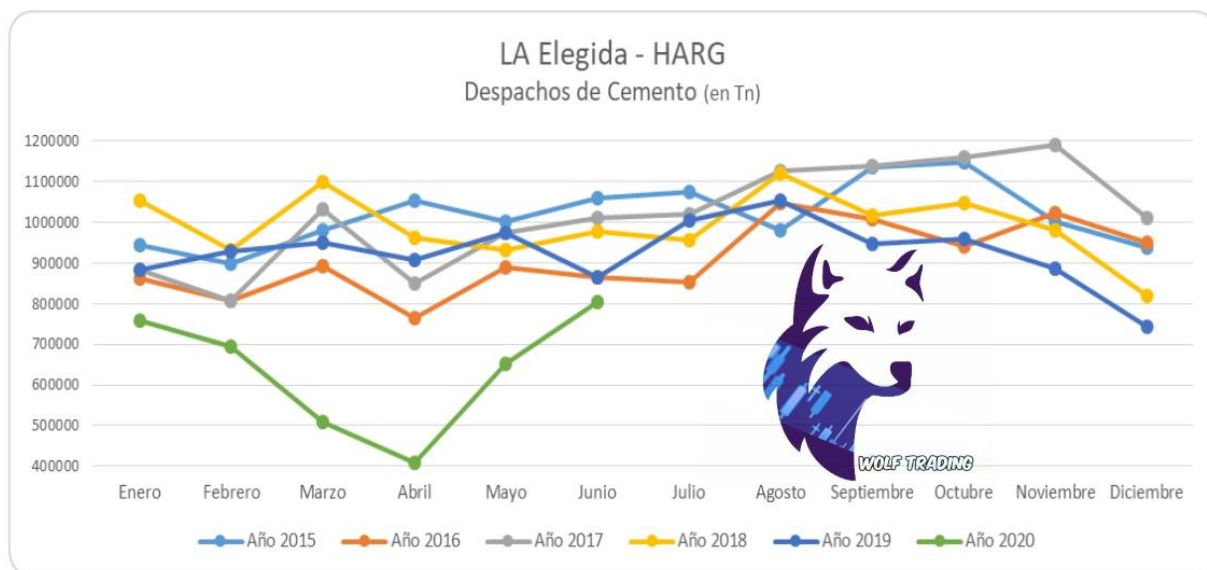
HARG Patrimonio Neto también creciente desde 2017:



HARG, resultados Q1-2020 vs Q1-2019:



HARG, Despachos de Cemento, LA ESPERANZA:



Buena Semana para todos,

Equipo WolfTrading