



Semana del 30.11.2020 al 04.12.2020

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.

Los gráficos adjuntos al presente informe son 100% elaboración propia y las fuentes de datos son BCRA, AFIP, Investing, Bolsar, Tradingview y Bases de datos propias generadas para tales fines.

1. CONTEXTO

ECONOMIA

Se extendió esta semana el “veranito financiero” iniciado hacia fines de octubre, con el dólar MEP operando ayer por abajo del dólar “solidario” (= FX minorista * 1.65) por primera vez desde abril y con el BCRA vendiendo relativamente pocos dólares en el MULC. Si bien el primer día de diciembre el Central se desprendió de alrededor de USD 50 millones, es un monto chico en relación a otros meses recientes.

¿Es el FX “solidario” un piso para los tipos de cambio financieros? La verdad es que no necesariamente. En julio, agosto y septiembre alrededor de 4 millones de personas compraron dólares al FX oficial, pero ese número bajó a 1,1 millones en octubre (tras el endurecimiento del cepo del 15-sep), de modo que nuestra impresión es que el “solidario” impacta más vía expectativas que por un canal directo. Recordar, además, que el millón de personas que compró dólares para atesoramiento en octubre lo hizo por un monto máximo de USD 200 al mes: se trata, en total, de un monto mensual agregado de USD 200 millones, relevante, pero de ninguna manera determinante para la dinámica cambiaria de Argentina.

¿Puede durar esta calma financiera todo diciembre? No lo descartamos. Los datos muestran que diciembre suele ser el mes de mayor suba mensual en la demanda real de Pesos, por la combinación de aguinaldo, fiestas y vacaciones. La demanda de circulante aumenta alrededor de 5% en términos reales en diciembre y sigue aumentando en enero, para luego descender fuerte en febrero, marzo y abril (recordar los inconvenientes que tuvo el BCRA para manejar la política monetaria en el primer trimestre los últimos años). Ese incremento de la demanda de Pesos de fin de año suele traducirse en una baja del FX libre en términos reales. Los datos muestran que en diciembre el tipo de cambio real promedio mensual medido al CCL rara vez sube respecto a noviembre: solo en un 23% de los diciembres de los últimos 13 años el FX real subió, porcentaje que llega hasta 77% cuando uno hace el mismo cálculo para febrero, el mes de mayor caída de la demanda por ARS. El número de diciembre es el valor más bajo para cualquier mes y se aleja mucho del 50% que debería corresponder si no existiera estacionalidad alguna.

El riesgo para este año es que el déficit fiscal más que compense el efecto antes comentado: si en diciembre sube la demanda de ARS alrededor de 5% en términos reales (lo habitual) y hay cerca de 4% de inflación (lo que se espera), la demanda de Base

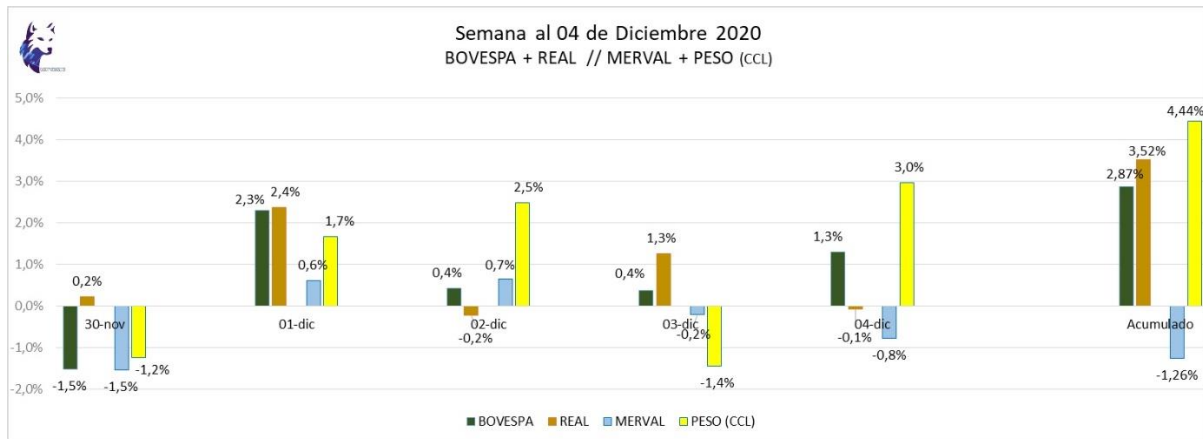
Monetaria crecería alrededor de ARS 211 mil millones respecto a noviembre (= 9% del stock actual de Base). Es un número menor al que le emitirá el BCRA al Tesoro en el mes, si se usan todas las utilidades 2019 (unos ARS 255 mil millones). Como hay otros factores que también influyen en la oferta de Base (compras y ventas del BCRA en el MULC, esterilización vía pases y Leliq, etcétera) el desenlace final para el FX no es fácil de anticipar. El hecho de que este año las vacaciones (adentro y afuera del país) serán acotadas le agrega un condimento adicional a la discusión sobre la evolución de la demanda de dinero.

Esta semana se supo que el BCRA cerró noviembre con giros de utilidades al tesoro por \$150 mil millones, que comparan con un financiamiento neto que consiguió el fisco vía mercado de capitales por ARS 19 mil millones. De este modo, se confirma que octubre fue un mes atípico en la relación Central-Tesoro, por las dos colocaciones exitosas de USD linked soberanos que sumaron en conjunto USD 3.500 millones. Como ya dijimos, quedarían por transferir ARS 255 mil millones antes de fin de año para alcanzar todas las utilidades 2019 del BCRA y la prensa publicó hoy que esta semana se habría aprobado un primer giro mensual de \$80 mil millones (en ese caso quedaría un saldo restante de \$175 mil millones). Seguiremos atentos a estos números en las próximas semanas: como desde el inicio de la pandemia, casi todo Peso de déficit del sector público seguramente se transforme en emisión monetaria.

Fuente: 1816 Economía y Estrategia.

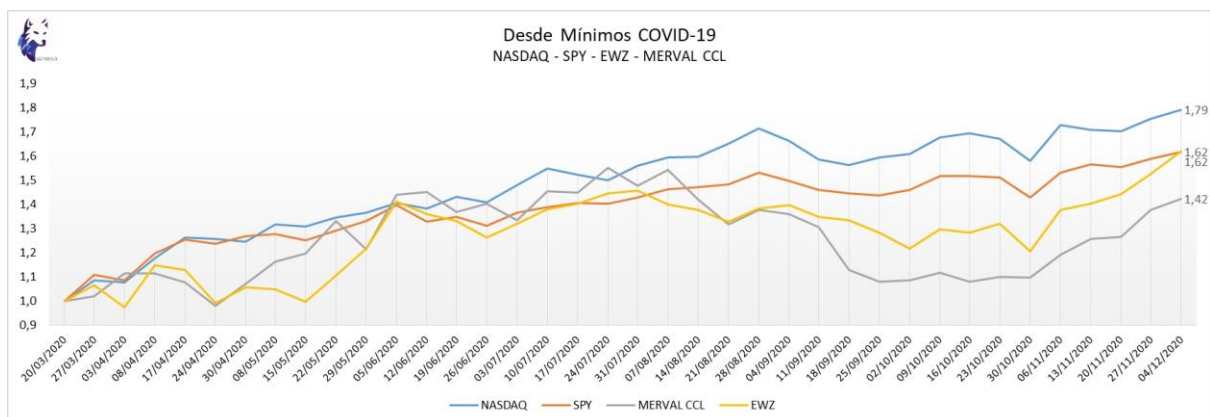
2. MERCADOS

Semana positiva para Brasil nuevamente, con suba en el Bovespa y el Real. El Merval negativo en pesos, pero con fuerte apreciación vs Dólar CCL:



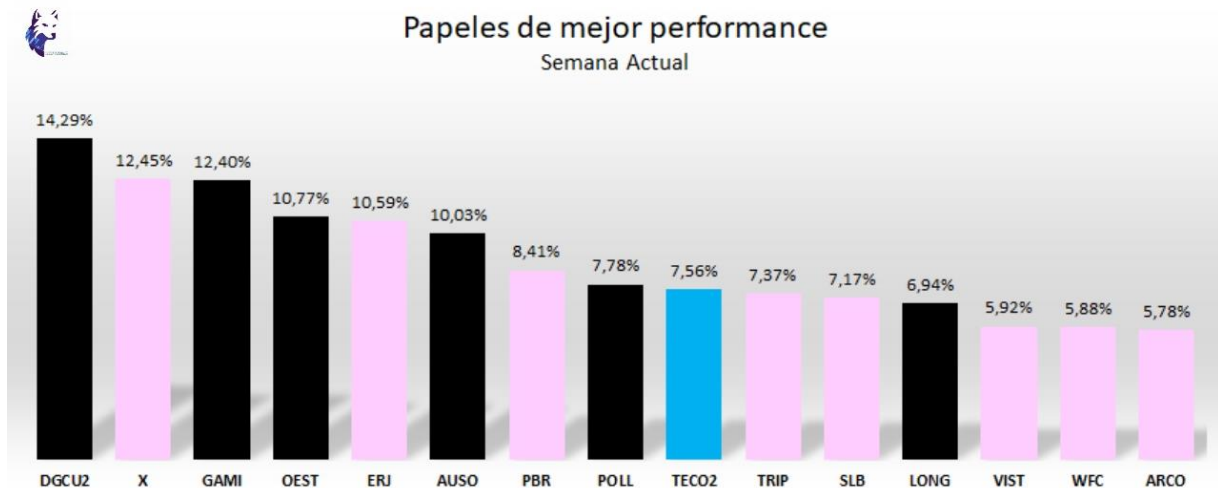
Desde mínimos COVID-19 tenemos a Brasil a través del EWZ en su máximo valor, y alcanzando la performance del Standard & Poor's; en tanto el Nasdaq y el SPY en Máximos históricos.

El Merval CCL positivo, aunque no alcanza aún el máximo registrado post-pandemia que se encuentra en los USD 416.- en la semana del 24/07/2020:

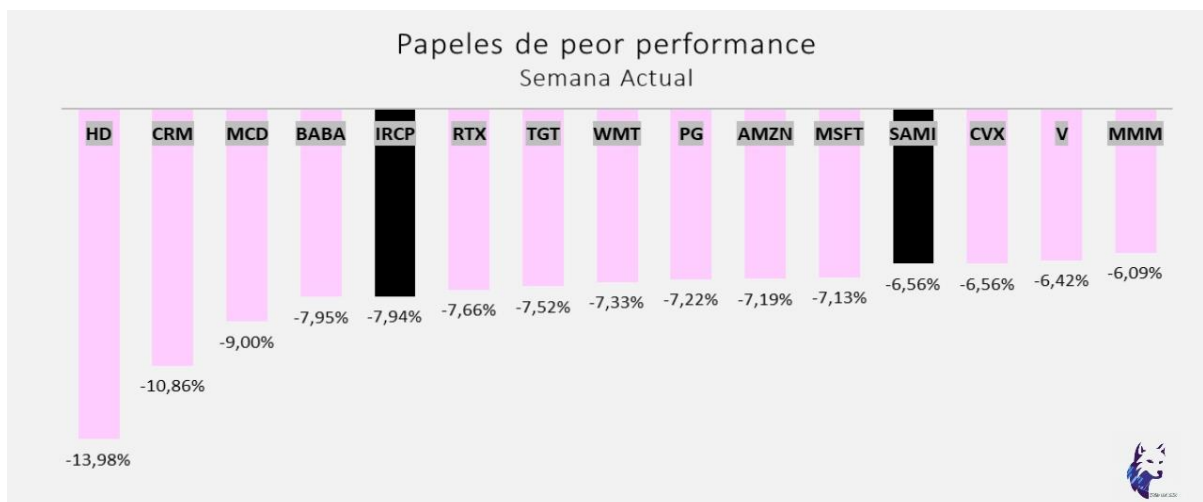


4

Dentro de lo mejor de la semana se destacan vía Cedears X, ERJ y PBR. Del Panel General las autopistas nuevamente, DGPU2 y la imparable GAMI; en tanto del Panel Líder sólo dice presente esta semana TECO2:

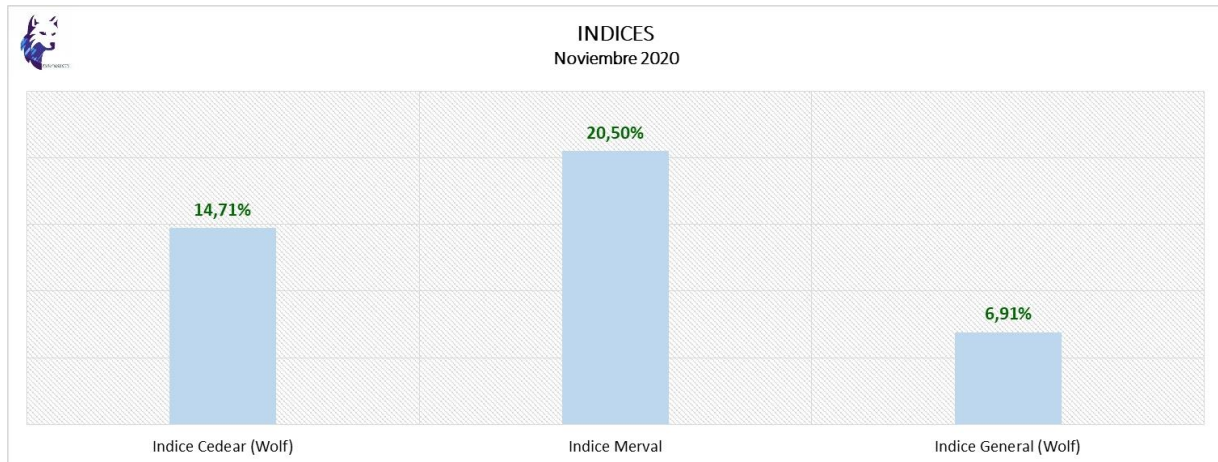


Por el lado de las bajas, encontramos muchos Cedears, tener en cuenta baja del USD CCL:



5

Medición de nuestro Indice General, Indice Cedear y el Indice Merval, el mes de Noviembre fue de punta a punta para el Indice Merval:



El Indice Merval acortó distancias vs. el Indice General (Wolf) en Noviembre, mientras que el mes de Diciembre arrancó parejo:



3. RESULTADOS

Trades cerrados en la primer semana de Diciembre:

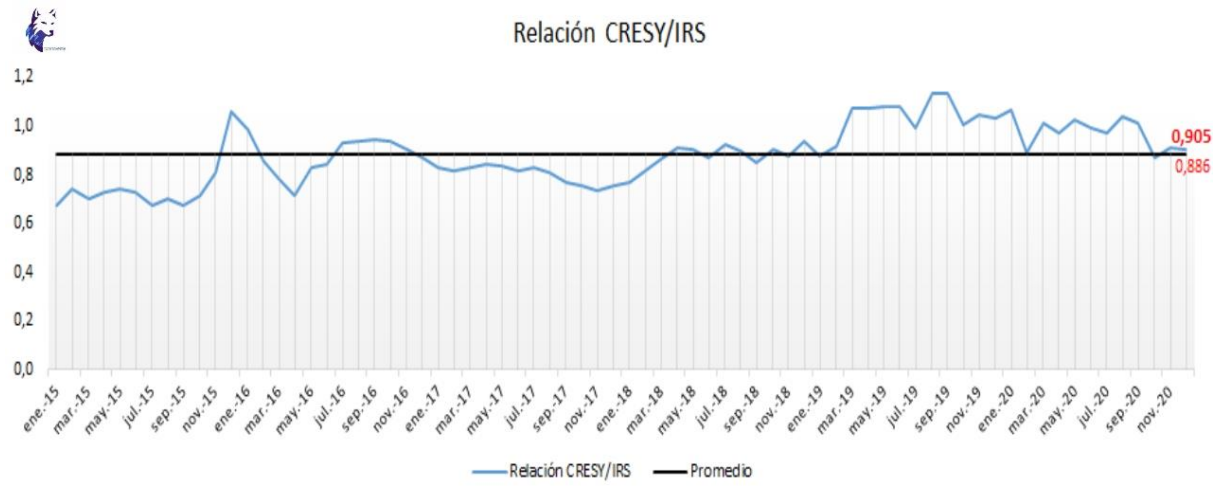


Nuestra Cartera de Mediano Plazo desde el mes de Abril, con rendimiento del +177,37% y un +1.93% en la última semana:

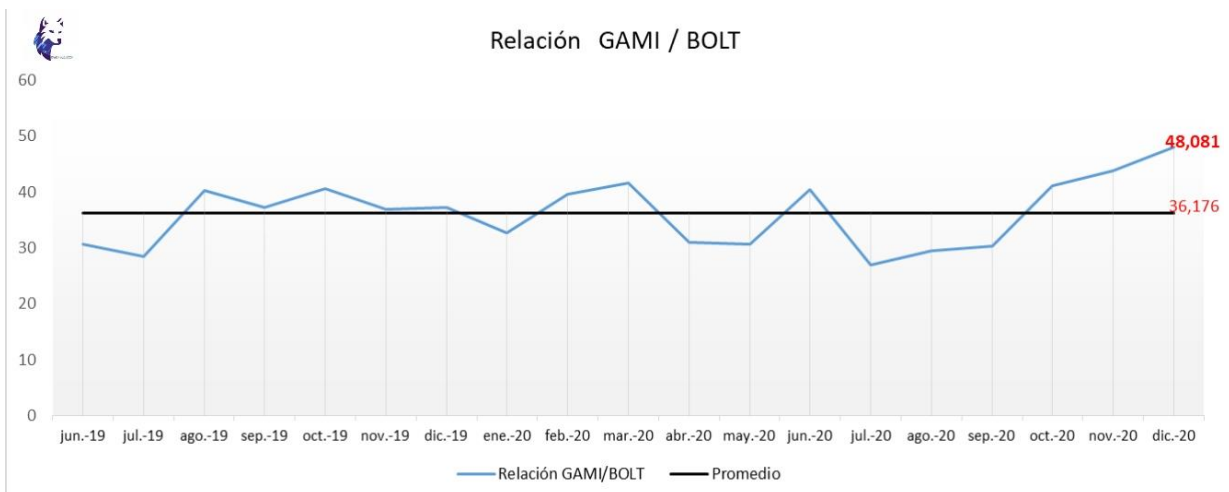
Fecha de Compra	Papel	Ponderación	Precio Compra	Cantidad Teórica	Precio Venta	Precio Actual	Variación	Fecha de Venta	TOTAL de Ruedas en Cartera
01/04/2020	BOLT		\$ 2,61		\$ 3,25		24,52%	02/04/2020	2
01/04/2020	MORI		\$ 5,35		\$ 7,35		37,38%	02/04/2020	2
01/04/2020	CVH		\$ 262,50		\$ 353,00		34,48%	07/04/2020	5
01/04/2020	PBR		\$ 452,50		\$ 583,00		28,84%	11/04/2020	8
11/04/2020	TJ20		\$ 62,60		\$ 91,00		45,37%	23/04/2020	9
02/04/2020	VALO		\$ 9,25		\$ 13,75		48,65%	29/04/2020	20
02/04/2020	PAM		\$ 36,50		\$ 53,25		45,89%	13/05/2020	30
07/04/2020	TECO		\$ 162,50		\$ 198,00		21,85%	18/05/2020	30
01/04/2020	KO		\$ 784,50		\$ 1.075,00		37,03%	16/06/2020	55
18/05/2020	GLNT		\$ 7.740,00		\$ 8.330,00		7,62%	16/06/2020	22
29/04/2020	ALUA		\$ 28,30		\$ 37,40		32,16%	30/06/2020	45
13/05/2020	LOMA		\$ 94,50		\$ 93,40		-1,16%	01/07/2020	37
16/06/2020	SAMI		\$ 138,50		\$ 137,00		-1,08%	25/08/2020	51
20/07/2020	WFC		\$ 582,00		\$ 775,00		33,16%	16/10/2020	66
16/06/2020	MSFT		\$ 2.127,50		\$ 3.255,00		53,00%	17/11/2020	109
23/04/2020	PR13	9,39%	\$ 462,58	0,0390		\$ 667,50	44,30%		162
29/04/2020	BMA	13,18%	\$ 185,80	0,1500		\$ 243,70	31,16%		158
30/06/2020	TECO	12,53%	\$ 192,15	0,1350		\$ 257,45	33,98%		114
01/07/2020	DESP	13,84%	\$ 850,00	0,0220		\$ 1.745,00	105,29%		113
10/08/2020	PARP	8,67%	\$ 959,12	0,0330		\$ 728,50	-24,04%		85
25/08/2020	TGNO4	9,90%	\$ 42,30	0,6200		\$ 44,30	4,73%		74
25/08/2020	MIRG	12,07%	\$ 1.071,00	0,0248		\$ 1.348,00	25,86%		74
29/10/2020	INTC	10,14%	\$ 1.510,00	0,0188		\$ 1.496,00	-0,93%		27
17/11/2020	ERJ	10,29%	\$ 840,00	0,0271		\$ 1.055,00	25,60%		14
INDICE WOLF		100,00%	100,00			277,37	177,37%		

4. RELACIONES

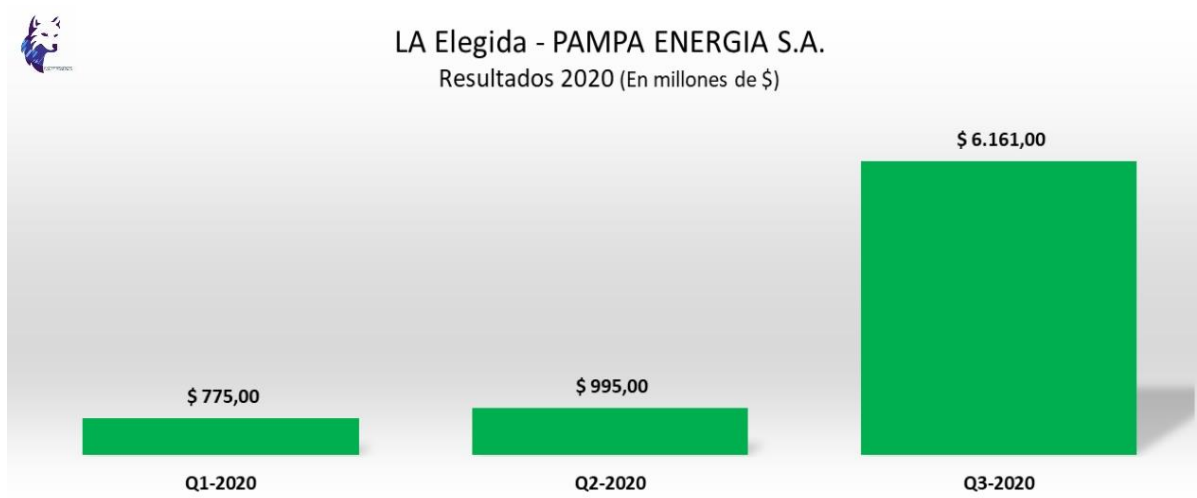
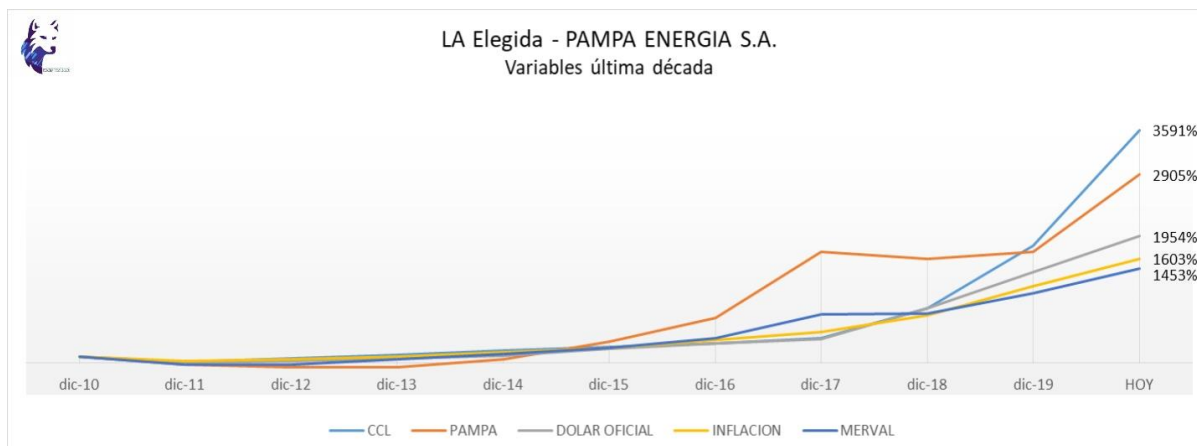
CRESY e IRSA, con una impecable correlación a lo largo del tiempo, están operando prácticamente en su promedio histórico:



GAMI – BOLT, con muy buena correlación hasta el mes de Septiembre 2020, hoy el desfasaje alcanza el 32,91%... se mantendrá o volverá al promedio ¿?, y en esos caso, bajará GAMI o subirá BOLT ¿?, ya lo veremos..:



5. LA Elegida de la Semana



El informe completo desarrollado en: <https://www.wolftradinggroup.com/l/la-elegida-de-la-semana-26-pampa-energia-s-a/>

Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading