



Semana del 07.12.2020 al 11.12.2020

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

MERCADO Y ELECCIONES 2021

(En una semana corta, reemplazamos nuestro tradicional Informe Semanal con unas breves reflexiones sobre las elecciones del año que viene y su relación con el mercado)

1) Alberto Fernández seguramente necesite un triunfo electoral en 2021 para fortalecerse dentro del Frente de Todos. Pero lo paradójico es que sería una derrota oficialista en las legislativas lo que probablemente ayudaría al Gobierno a contener el precio de los bonos y el FX, cosas indispensables para que la economía se estabilice en 2022-2023 (simplificando la realidad, el riesgo país determina la inversión privada, mientras que el FX determina en el corto plazo el nivel de inflación y el consumo privado). Equivocado o no, con el Gobierno de Macri el mercado compraba bonos en Pesos a 10 años con FX de ARS/USD 15 y tasa fija de apenas 15% anual y con el Gobierno actual no compra bonos en USD ley NY ni abajo de USD 40 de.

2) La relación entre mercado y política ha sido muy clara los últimos años en Argentina: marcó el final de los mandatos de CFK y de Macri y será muy relevante para el segundo tramo del mandato AF. En 2014-2015 Cristina se benefició de la expectativa de cambio político que se instaló en el mercado post elecciones de 2013, cuando Massa le ganó a Insaurralde en PBA. Mientras los inversores se esperanzaban con la llegada de una administración market-friendly, CFK pudo terminar su mandato incumpliendo el fallo de Griesa, con reservas netas negativas y USD 17 mil millones vendidos de futuros sin que se desborde la macro. De manera opuesta, Macri se vio muy perjudicado en su último tramo de gestión, cuando tras el sell-off de abril 2018 el mercado empezó a percibir que el peronismo retornaría al poder. A Cambiemos no le alcanzaron ni USD 45 mil millones del FMI, ni llevar el déficit primario a 0 ni mantener sin cambios la base monetaria un año entero para compensar las expectativas para las elecciones 2019. En definitiva, pareciera evidente que lo que pase el año que viene será determinante para la macro de la segunda parte de la gestión actual.

3) Desde el punto de vista estrictamente legislativo, el oficialismo puede darse el lujo de no hacer una gran elección en 2021. Hoy el Frente de Todos tiene, sumando aliados, el 49% de los Diputados y el 57% de los Senadores a nivel nacional, contra la principal fuerza de la oposición, Juntos por el Cambio, que tiene el 45% y el 35%, respectivamente. En Diputados se renueva este año la mitad de la cámara y lo que se reemplaza es la

elección de 2017, que fue la mejor en términos relativos para el macrismo (recordar que Bullrich le ganó a CFK en PBA). Por esa razón, Juntos por el Cambio pone en juego más bancas de Diputados que el oficialismo (60 versus 55). En el Senado, donde se renueva solo un tercio de la cámara, las cosas son distintas: el oficialismo renueva 15 bancas y la principal fuerza opositora 8, pero aun así es difícil que el peronismo pierda la mayoría post elección (suponiendo que no habrá quiebres internos). Hoy el Frente de Todos tiene 41 senadores, es decir, 4 más de los que necesita para asegurarse quorum propio (37). Las bancas en juego en el Senado por provincia: el oficialismo podría darse el lujo de perder bancas en Santa Fe (tiene 2 de las 3), Chubut (tiene las 3), Córdoba (si Schiaretti va con lista propia y relega al FdT al tercer lugar) y alguna provincia más y seguir teniendo mayoría automática.

4) Considerando que el oficialismo no pareciera poner en riesgo ni la primera minoría en Diputados ni la mayoría en el Senado, es razonable preguntarse si el Gobierno no tiene incentivos a ajustar cuentas fiscales y precios relativos ahora, para evitar grandes correcciones en 2022-2023, período que determina las elecciones presidenciales. Pero los meses pasan, nos vamos acercando a marzo 2021 (ya muy cerca de las legislativas) y cada vez luce menos probable que el Gobierno haga uso de esa opción. Los datos marcan que, en promedio, la actividad económica hace piso a los 7 meses de una devaluación y hoy ya estamos a 8 meses de la fecha agendada para las PASO. Así las cosas, de mantenerse la política económica actual sin cambios, los riesgos para el oficialismo son dos: i) que, segunda ola de COVID-19 mediante, se vea obligado a incrementar exageradamente las restricciones a las importaciones en 2021, lo cual tendría impacto en actividad e inflación (justamente lo que se busca evitar al postergar un ajuste de FX), y ii) que, aun llegando “con lo justo” a las elecciones (esto es, sin un desborde macro), no tenga más alternativa que implementar fuertes ajustes en 2022. La experiencia de Macri, quien postergó ajustes en 2016-2017 pensando en las elecciones legislativas, es una muestra de lo costoso que puede ser para el oficialismo postergar decisiones difíciles para el segundo tramo de mandato.

5) Si suspenden las PASO nacionales pero Juntos por el Cambio mantiene su rechazo, al menos CABA y PBA (45% del padrón electoral sumado) deberían concurrir a votar, por la renovación de las legislaturas locales. El viernes pasado 22 de los 24 gobernadores se manifestaron a favor de suspender las PASO de 2021 (todos menos Suárez de Mendoza y Larreta de CABA) y los mandatarios adelantaron que ingresaría en Diputados un

proyecto, algo que habría ocurrido recién esta tarde. Sin embargo, la iniciativa estaría algo trabada por dos cuestiones: i) La Cámpora y otras organizaciones kirchneristas no estarían de acuerdo con el proyecto, según dejaron trascender distintos dirigentes a la prensa, y ii) Juntos por el Cambio tiene poder de veto en las legislaturas de CABA y PBA: JxC tiene el 62% de los Diputados de CABA (donde hay una sola cámara) y el 57% de los Senadores de PBA. Como no solo se renuevan cargos nacionales, sino también locales, podría ocurrir que sin PASO nacionales igual tenga que votar cerca de la mitad de la población del país. JxC difundió hace unos días un documento institucional rechazando la idea de que este año no haya Primarias.

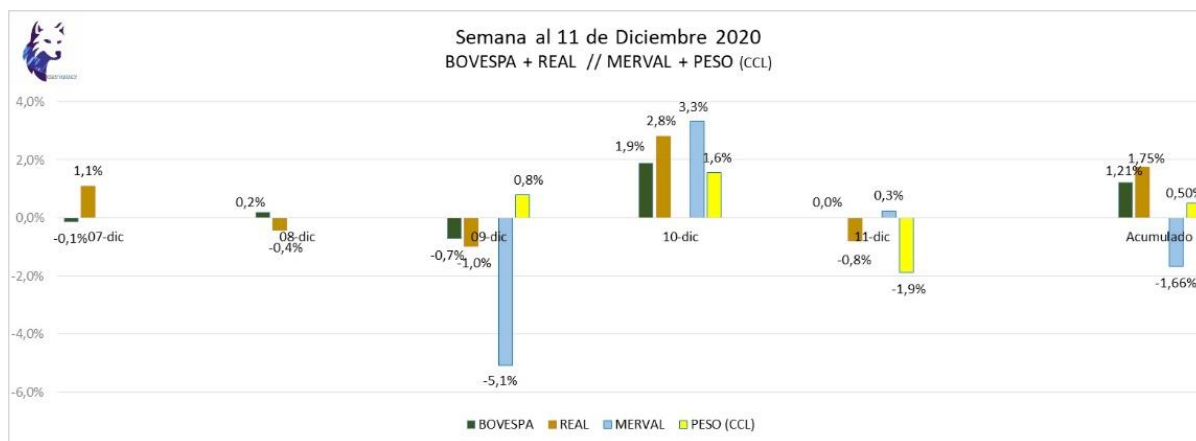
6) Hay que seguir de cerca la discusión sobre la eliminación o no de las PASO, porque si hay Primarias ya en junio se tienen que oficializar alianzas electorales (en la primera quincena del mes) y candidaturas (en la segunda quincena) y el debate público girará en torno a las elecciones durante varios meses, hasta fin de octubre.

7) Si bien las elecciones del año que viene serán fundamentales para guiar los precios de los activos financieros, no olvidarse que las últimas 3 elecciones de medio término han sido malas predictoras de las elecciones presidenciales siguientes. Recordar que en 2009 De Narváez le ganó a Néstor Kirchner en PBA y dos años después CFK consiguió el 54% en todo el país; en 2013 Massa ganó en Provincia, pero en 2015 salió tercero en las elecciones presidenciales (detrás de Macri y Scioli); en 2017 Bullrich le ganó a CFK en PBA, pero en 2019 el peronismo arrasó en casi todas las provincias (incluyendo Buenos Aires).

Fuente: 1816 Economía y Estrategia.

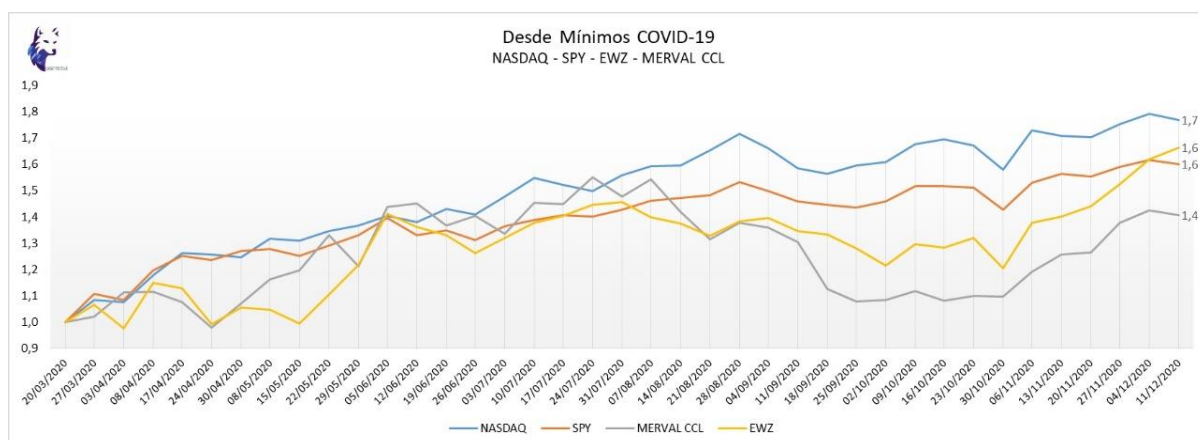
2. MERCADOS

Semana positiva para Brasil nuevamente, con suba en el Bovespa y el Real. El Merval negativo en pesos, y con leve caída del Dólar CCL:



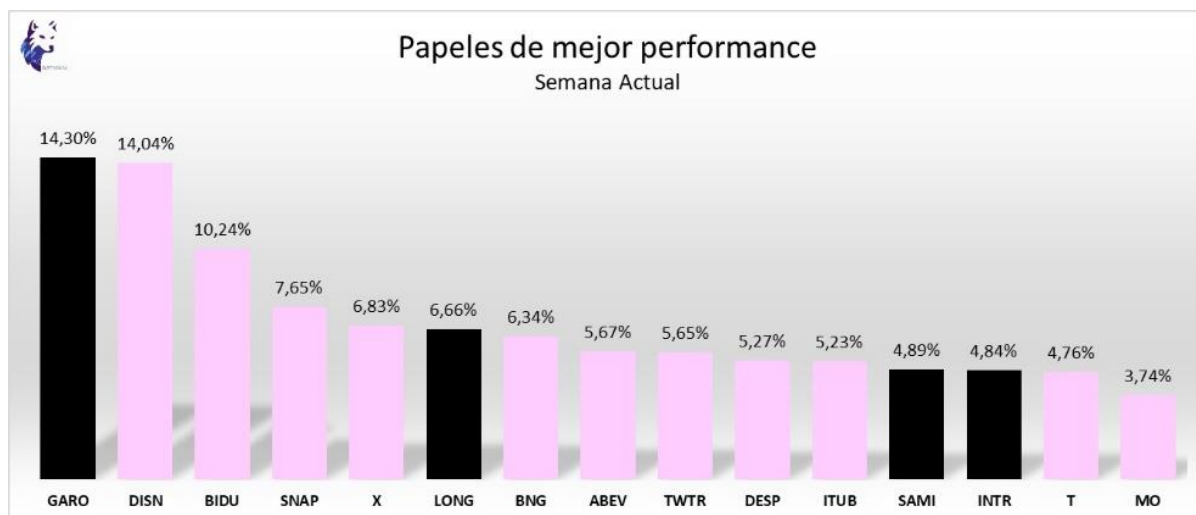
Desde mínimos COVID-19 tenemos a Brasil a través del EWZ en su máximo valor, y ya superando la performance del Standard & Poor's;

El Merval CCL levemente negativo en la semana:

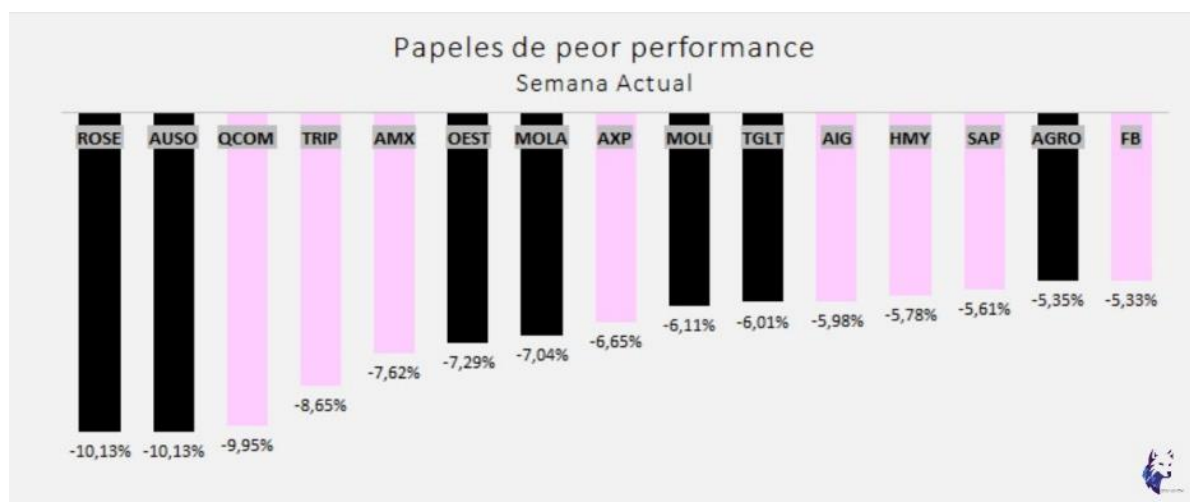


5

Dentro de lo mejor de la semana se destacan vía Cedears DIS con una tremenda suba en la última rueda de la semana, BIDU, SNAP y nuevamente X. Del Panel General pequeñas empresas relacionadas con la construcción, proveedoras de bienes, como GARO y LONG se han destacado:

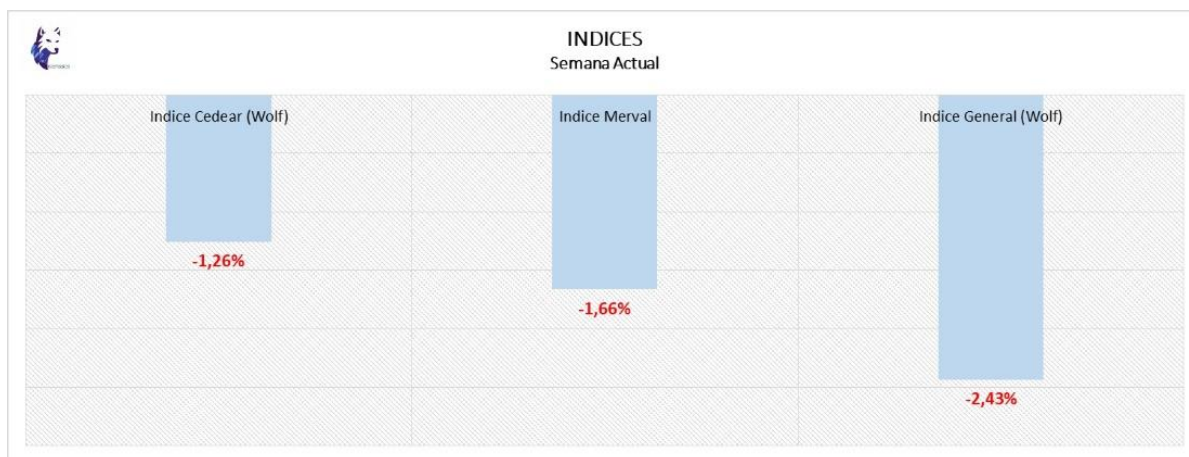


Por el lado de las bajas, al contrario de la anterior semana están las Autopistas, ROSE, y MOLA entre lo más negativo. Lo peor de los Cedears lo encontramos en QCOM, TRIP y AMX:



6

Medición de nuestro Índice General, Índice Cedear y el Índice Merval, durante la última semana todo negativo:

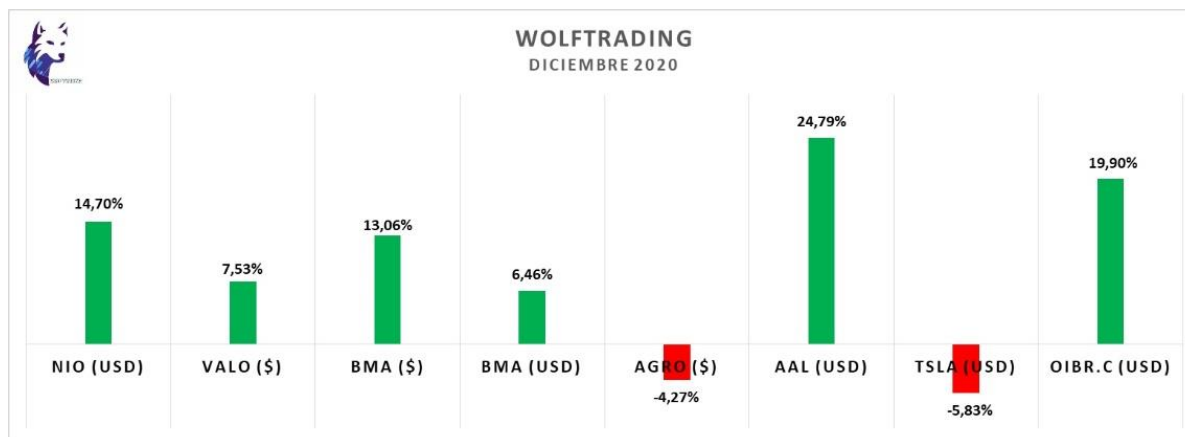


Agregamos a la serie anual que veníamos analizando, el comportamiento del índice Cedear (Wolf), y vemos como lleva amplia ventaja; en tanto que el Índice Merval se acerca al Índice General (Wolf):



3. RESULTADOS

Trades cerrados durante el mes de Diciembre, supremacía de positivos, y ventaja en cuanto a porcentajes de variación también:

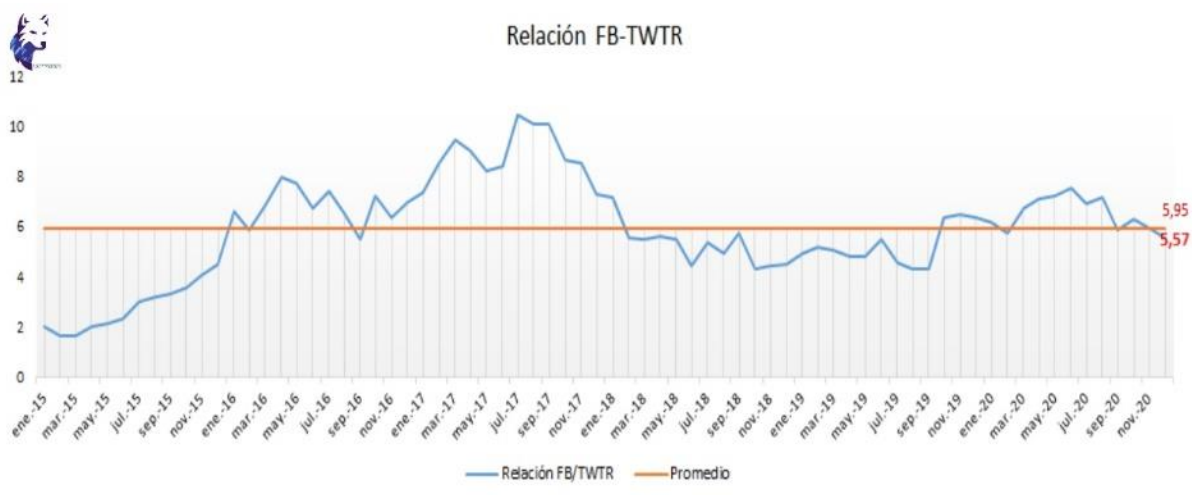


Nuestra Cartera de Mediano Plazo desde el mes de Abril, con rendimiento del +175,47% y un -0,69% en la última semana:

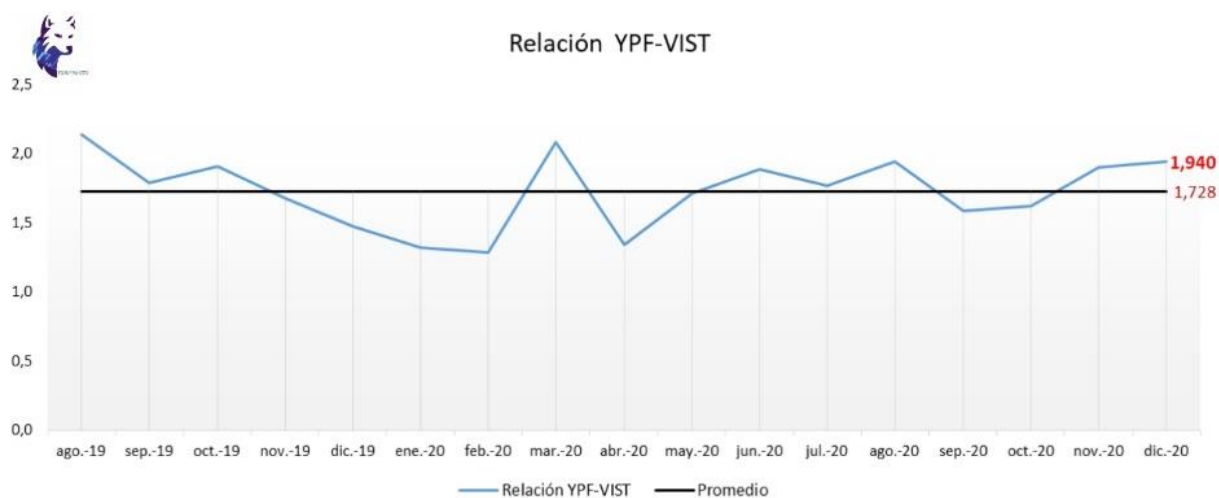
Fecha de Compra	Papel	Ponderación	Precio Compra	Cantidad Teórica	Precio Venta	Precio Actual	Variación	Fecha de Venta	TOTAL de Ruedas en Cartera
01/04/2020	BOLT		\$ 2,61		\$ 3,25		24,52%	02/04/2020	2
01/04/2020	MORI		\$ 5,35		\$ 7,35		37,38%	02/04/2020	2
01/04/2020	CVH		\$ 262,50		\$ 353,00		34,48%	07/04/2020	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	9,24%	\$ 462,58	0,0390		\$ 653,00	41,16%		167
29/04/2020	BMA	12,84%	\$ 185,80	0,1500		\$ 235,80	26,91%		163
30/06/2020	TECO	12,04%	\$ 192,15	0,1350		\$ 245,60	27,82%		119
01/07/2020	DESP	14,67%	\$ 850,00	0,0220		\$ 1.837,00	116,12%		118
10/08/2020	PARP	8,68%	\$ 959,12	0,0330		\$ 724,80	-24,43%		90
25/08/2020	TGNO4	10,05%	\$ 42,30	0,6200		\$ 44,65	5,56%		79
25/08/2020	MIRG	12,47%	\$ 1.071,00	0,0248		\$ 1.383,50	29,18%		79
29/10/2020	INTC	9,74%	\$ 1.510,00	0,0188		\$ 1.427,00	-5,50%		32
17/11/2020	ERJ	10,27%	\$ 840,00	0,0271		\$ 1.045,50	24,46%		19
INDICE WOLF		100,00%	100,00			275,47	175,47%		

4. RELACIONES

FB y TWTR, con una correlación cercana al promedio, levemente por debajo de promedio:



YPF y VIST. Ya habíamos analizado la correlación de YPF con PBR y que la misma estaba muy por debajo del promedio histórico, en este caso, VIST esta por debajo de YPF, en la corta historia que tiene:



Por último la correlación entre Indices, en donde el Merval medido en CCL, se encuentra extremadamente por debajo del EWZ de Brasil, manteniéndose de igual forma desde Agosto 19 (PASO); en esta comparativa mucho tiene que ver el tipo de cambio:



5. LA Elegida de la Semana





El informe completo desarrollado en: <https://www.wolftradingroup.com/l/la-elegida-de-la-semana-27-facebook-inc/>

Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading