



Semana del 14.12.2020 al 18.12.2020

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

LICITACION CERRO CON FX IMPLÍCITO DE 139,5

1) La licitación de este viernes 17 de Diciembre cerró con un FX implícito de ARS/USD 139,5. Los bonistas entregaron títulos en Pesos que tienen un valor de mercado total de ARS 39,6 mil millones y recibieron a cambio USD 750 millones de nominales de Bonares 30 y 35 que tienen un valor de mercado conjunto de USD 284 millones. De la división entre lo que entregaron (ARS 39,6 mil millones) y lo que recibieron (USD 284 millones) llegamos al tipo de cambio implícito en la operación, que resultó ser 2,9% inferior al contado con liqui de hoy.

2) Solo el 6,7% de los tenedores de títulos elegibles en ARS quiso convertir sus tenencias a USD. En la licitación podían participar 7 títulos en Pesos (2 Ledes, 3 Lepases, 2 Lecer y el T2X1), cuyo stock en circulación era ARS 855 mil millones, tomando valores técnicos. Considerando el precio de corte de los AL30 y AL35 (\$5.675 y \$4.975), el valor nominal ofertado en la operación podría haber llegado a casi USD 16 mil millones (= 855 mil millones / precio de corte de los Bonares). Las ofertas totalizaron USD 1.078 millones (es decir, el 6,7% de lo que podían haber totalizado) y la asignación fue de USD 750 millones (es decir, el 70% de lo ofertado). El mayor interés por convertir tenencias a USD se vio en la LEPASE S31M1 y en la LECER X21Y1. Recordar que en la licitación de noviembre las ofertas habían superado los USD 2.400 millones.

3) Los que pagaron el FX más bajo en términos relativos fueron los tenedores de la Lede S26F1 (FX de 133,4), dado que en la licitación era exactamente lo mismo tener esa Lede (que opera debajo de \$94) que los otros títulos, que operan a alrededor de 100% de paridad.

4) La deuda pública aumenta en USD 264 millones como consecuencia de esta operación, dado que los bonistas entregan títulos en Pesos cuyo valor técnico es USD 486 millones (al FX oficial) y reciben USD 750 millones. Como explicamos en el pasado, el Gobierno pudo llevar adelante esta operación sin cumplir con el Artículo 65 de la Ley de Administración Financiera (aquella que exige que los canjes resulten en una mejora de montos, plazos y/o intereses) gracias a una ley aprobada en el Congreso en agosto de este año.

5) El Gobierno no informó aún cuántas licitaciones de este tipo hará en 2021 ni por qué monto. Según nuestras estimaciones basadas en datos oficiales, los no residentes

2

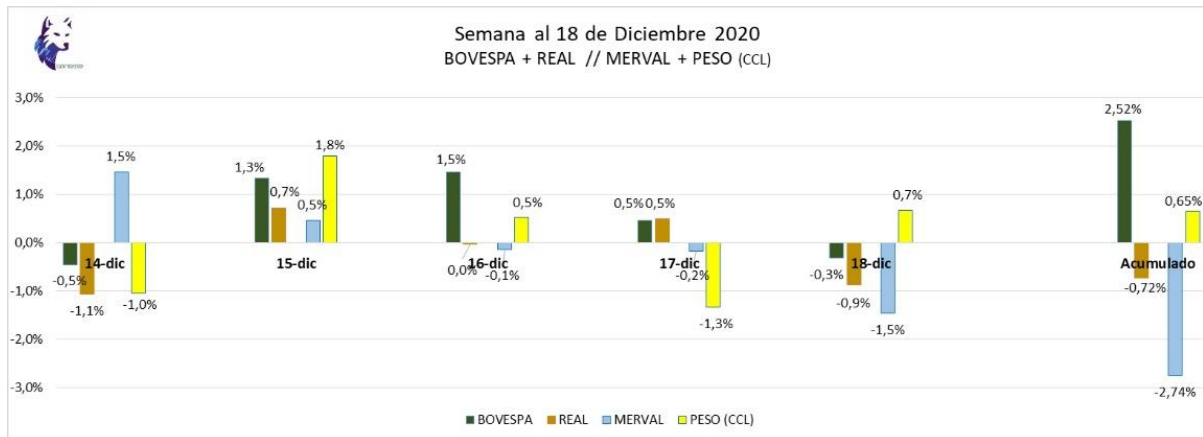
tenían en junio títulos públicos denominados en Pesos por un monto total de USD 9,8 mil millones, tomando principales al FX oficial (son algo más de USD 7 mil millones si medimos al CCL). Si asumimos que entre la licitación de noviembre y ayer solo participaron no residentes, entonces entre estas dos operaciones se le dio salida al 10,5% del stock offshore (la deuda pública en ARS cayó USD 542 millones en la licitación de noviembre y USD 486 millones ayer).

6) La capacidad del Gobierno argentino de repetir estas licitaciones en el futuro cercano dependerá de la dinámica de los bonos en moneda extranjera. No perder de vista que el no residente que tenía Pesos y quería Dólares, hoy no tiene Dólares sino Bonares.

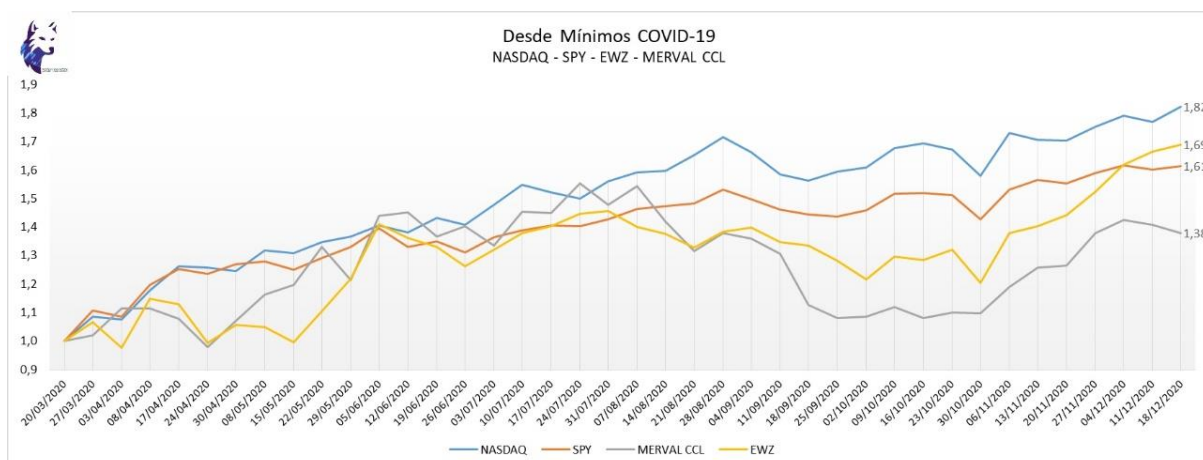
Fuente: 1816 Economía y Estrategia.

2. MERCADOS

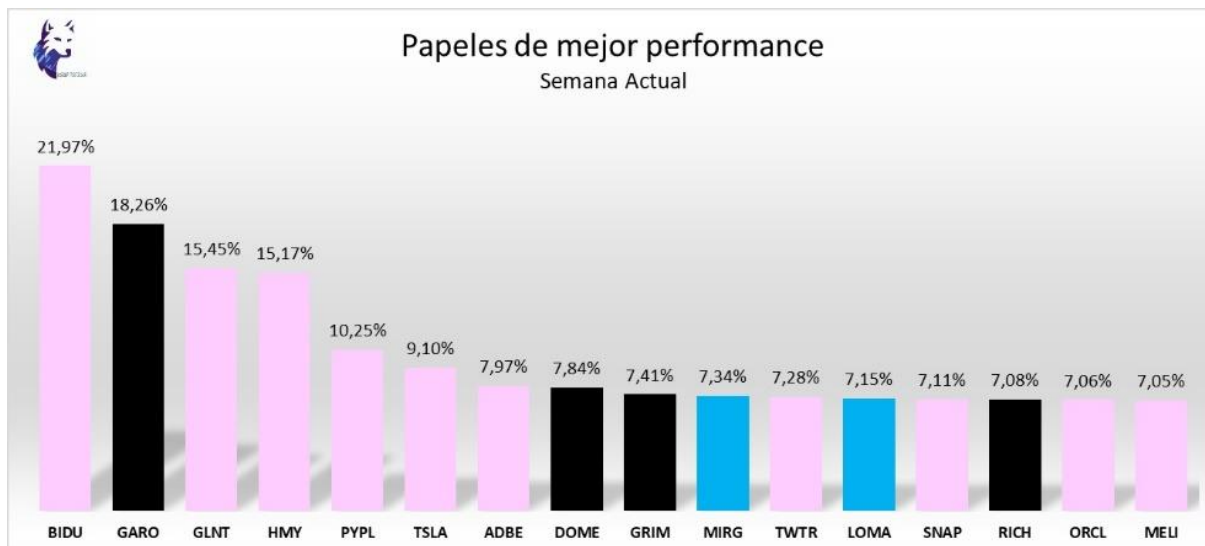
Semana positiva para Brasil nuevamente, que sigue recuperando desde mínimos post-COVID; El Merval negativo en pesos por tercera semana consecutiva:



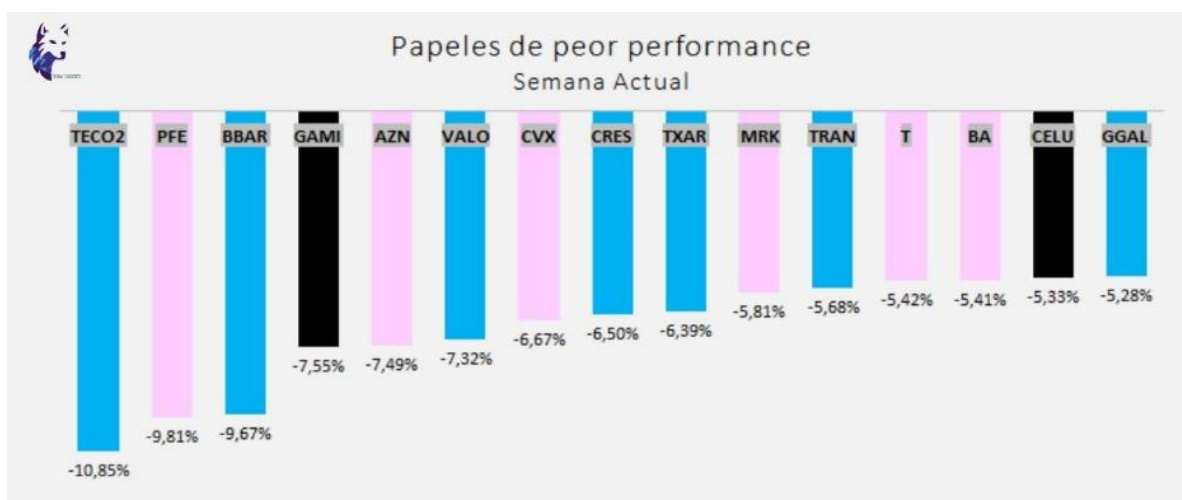
Desde mínimos COVID-19 los índices NASDAQ y EWZ en máximos, el SPY muy cerca, en tanto Argentina no logra acoplarse al excelente momento de la Bolsa de Brasil y se sigue descorrelacionando, a pesar de tener el Dólar CCL “CONTROLADO”:



Dentro de lo mejor de la semana varios papeles vía Cedears como ser BIDU, GLNT, HMY; Del mercado local algo de MIRG y LOMA, el resto papeles de poca monta:

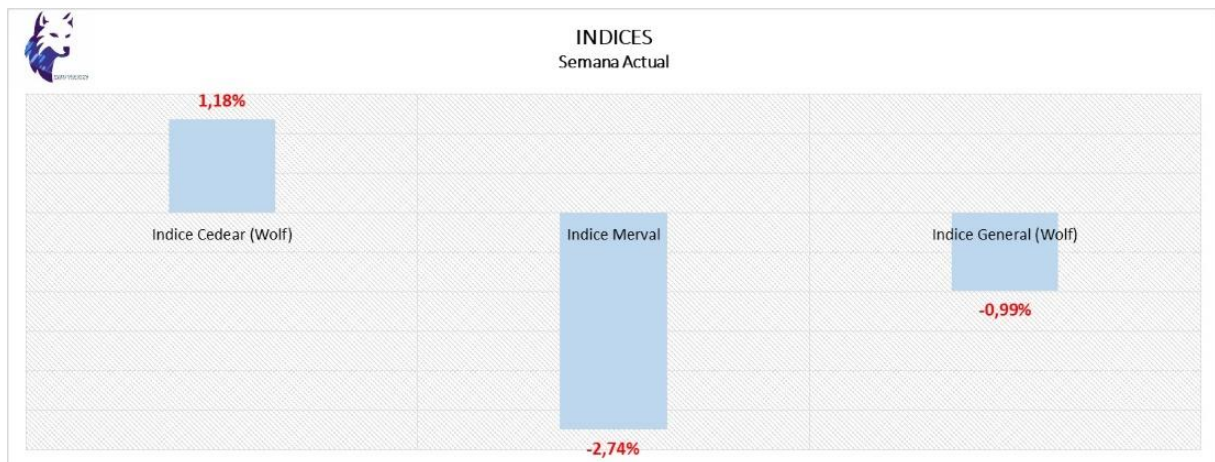


Por el lado de las bajas, muchos activos del panel líder más los dos Cedears relacionados con las vacunas, PFE y AZN:



5

Medición de nuestro Índice General, Índice Cedear y el Índice Merval, durante la última semana con Cedears positivos en promedio en un 1,18%, en tanto que el panel líder y el general negativos:

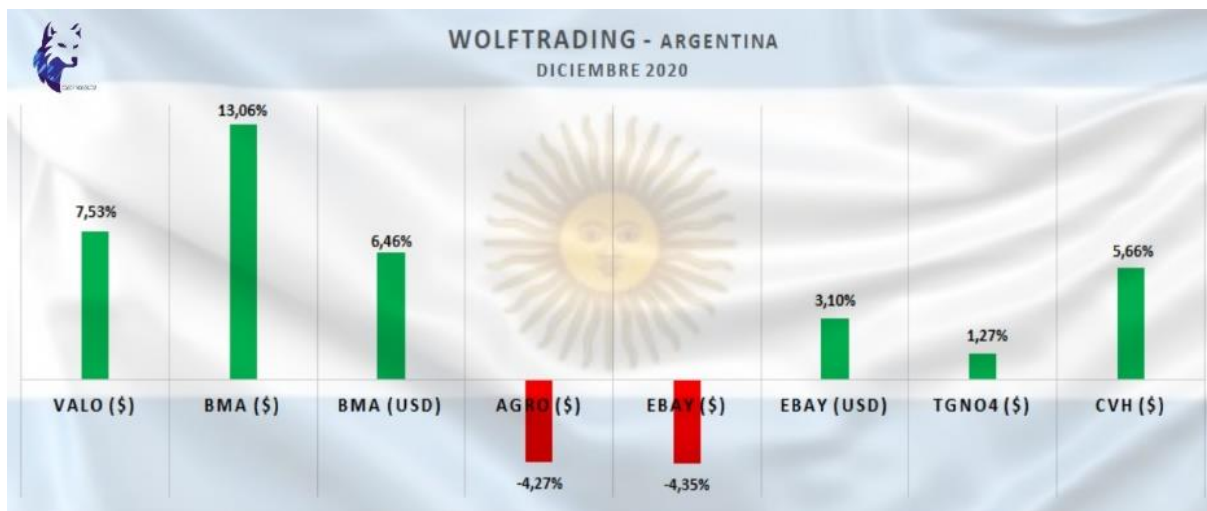


La serie anual, liderada cómodamente por Cedears, esta semana el panel general tuvo menos baja que el líder y mantiene algo de ventaja:



3. RESULTADOS

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



Trades cerrados en el mes de Diciembre relacionados a nuestro nuevo servicio de Alertas y Futuros del Mercado Americano, con un muy buen debut:

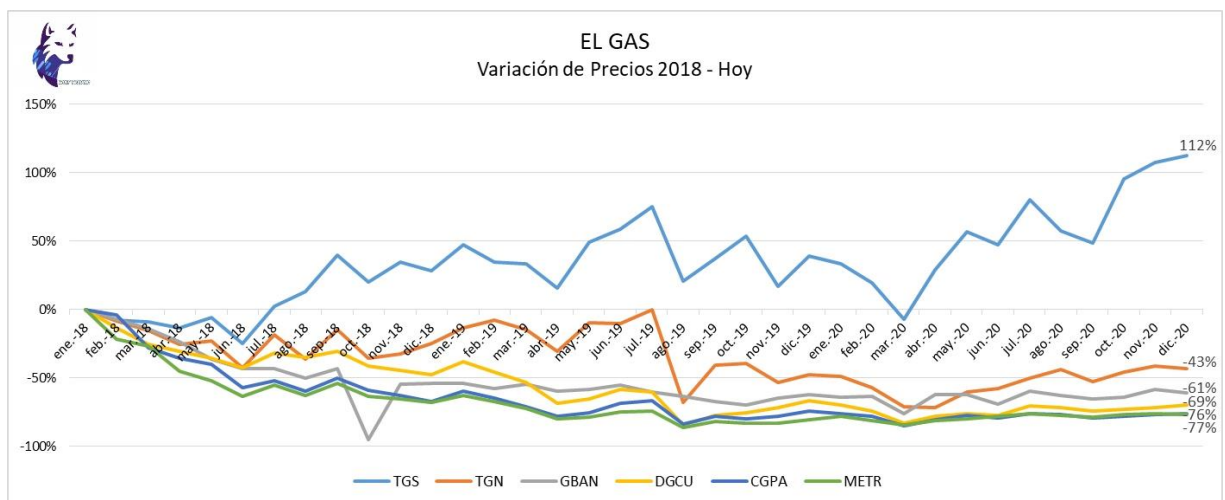


4. RELACIONES

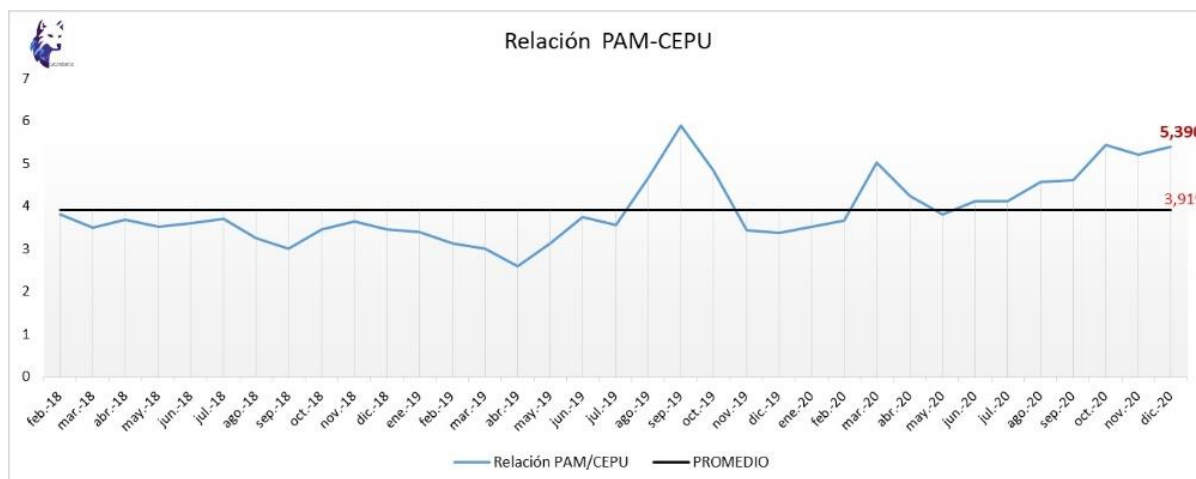
Sector eCommerce, con un retraso importante de BABA con respecto a MELI y AMZN:



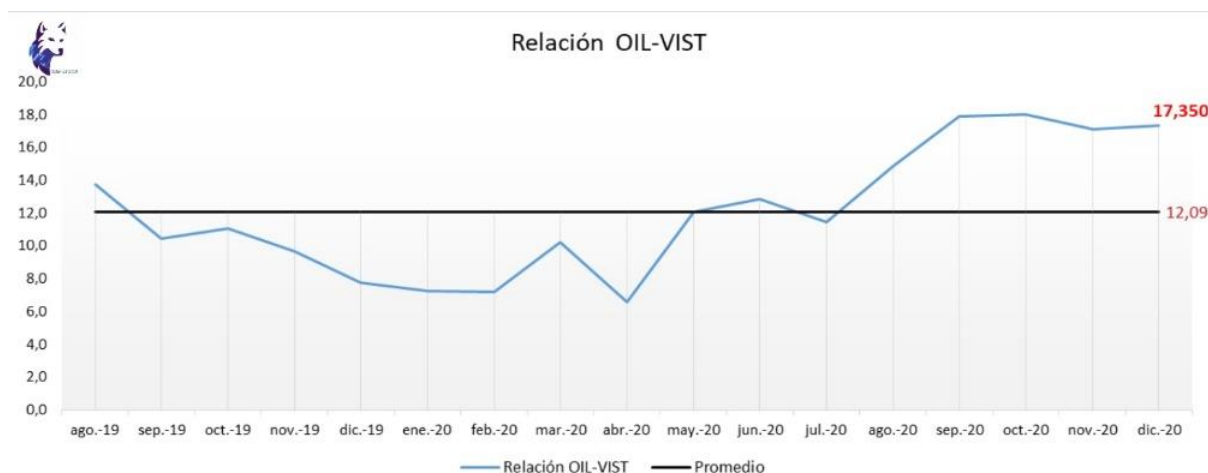
Sector del GAS con importantes mermas salvo TGS apuntalada por su ADR, el resto en porcentajes de caída fuertísimos:



PAMP y CEPU, vemos como la primera logró dispararse significativamente del promedio mantenida entre ambas a partir de la mitad de este 2020:



Por último la correlación entre el Petróleo y VIST, que se ve quebrada desde Agosto 2020, no logrando VIST seguir la recuperación del Commodity:

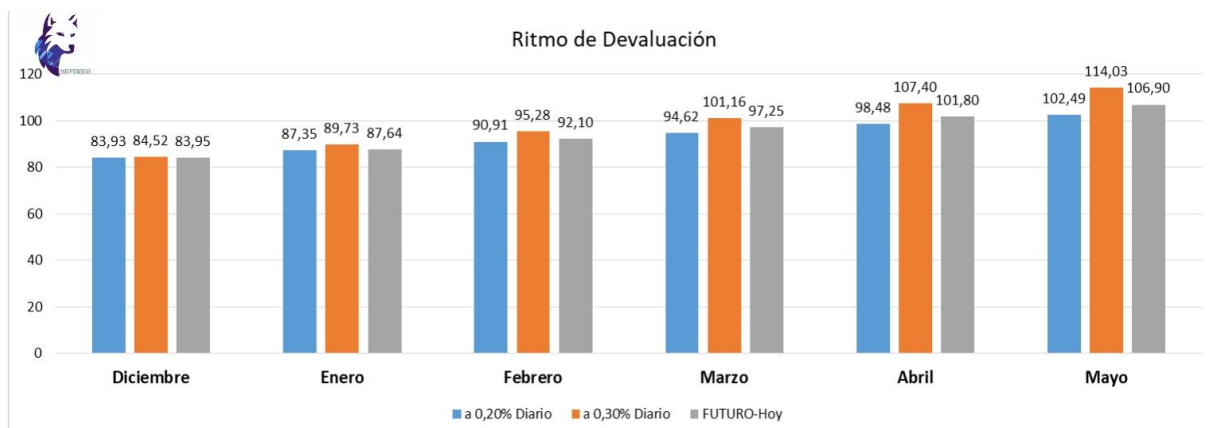


5. DOLAR

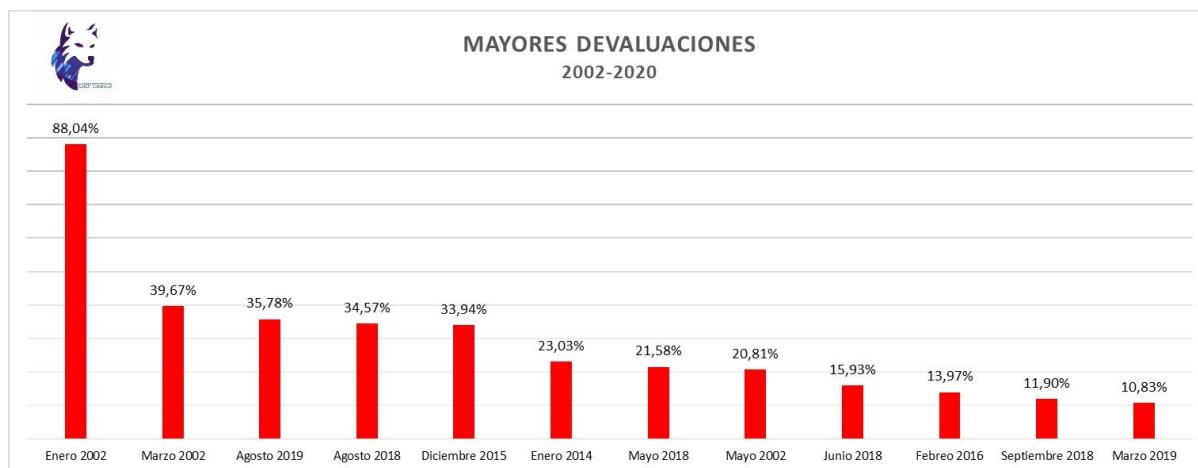
Dólar medido en CCL por GGAL, en zona de estabilización temporal enrededor de los \$140.- por dólar, luego de alcanzar máximos cercanos a los \$180.- hace dos meses:



Ritmo devaluatorio por parte del Gobierno, en éste mes de Diciembre mermó respecto al que venía trayendo en Noviembre, en el gráfico exponemos a que valores podríamos esperarlos de seguir uno u otro ritmo (dependerá mucho de la inflación, siempre que no se produzca un salto brusco) en comparación a los precios que se manejan en los futuros Rofex:



Si se mencionan saltos devaluatorios, no sólo inflingidos por la inflación, sino que además son generadores de ella, aquí exponemos los más bruscos de los últimos años, entrando en un trimestre hartocomplicado: Enero/Marzo 2021:



Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading