

Nº 293

Viernes 6 de septiembre de 2019.

## Renta Variable Local

ESPECIE	ULTIMO	% SEMANAL	% YTD	MIN-52S	MAX-52S	% 52 SEM	P/E	BETA	VOLATILIDAD
MERVAL	27.659,66	12,29%	-11,09	22.484,40	44.470,76	-6,39	-	-	63,96
ALUA	20,50	-2,14%	23,67	12,97	22,40	15,67	9,79	0,57	48,86
APBR	461,00	6,97%	85,39	191,92	461,00	134,44	11,15	2,27	48,08
BMA	161,95	9,18%	2,67	121,13	351,45	0,29	4,41	1,15	92,08
BYMA	221,00	10,35%	-40,54	185,50	392,82	-36,04	11,07	0,89	72,56
CEPU	19,05	13,24%	-42,19	15,35	47,50	-48,94	3,35	0,86	82,68
COME	1,28	12,39%	-33,17	1,08	2,71	-47,48	1,64	0,74	52,82
CVH	162,00	8,32%	-33,11	128,00	370,00	-46,86	5,43	0,99	67,31
EDN	20,00	17,65%	-60,75	14,55	58,00	-56,38	1,27	1,05	85,46
BBAR	95,00	9,73%	-30,10	79,50	184,00	-18,35	3,12	1,22	88,87
GGAL	76,20	10,12%	-25,32	58,50	175,90	-16,74	3,71	1,18	91,23
MIRG	330,00	18,28%	-6,99	225,00	428,38	-3,37	177,00	0,54	65,12
PAMP	39,40	20,25%	-16,15	29,15	64,50	-14,50	2,26	1,19	83,15
SUPV	40,20	34,16%	-35,21	27,20	84,63	-31,59	4,54	1,34	103,44
TGNO	31,30	28,60%	-44,74	23,00	79,00	-40,98	-	0,89	69,74
TGSU	104,80	9,63%	3,36	83,70	144,00	3,77	5,29	1,07	66,15
TRAN	18,25	6,41%	-51,81	14,85	51,19	-48,75	2,70	1,30	84,83
TS	705,00	1,82%	70,40	395,00	708,95	17,46	13,59	0,72	42,79
TXAR	12,90	17,27%	2,41	10,45	16,56	-2,74	4,02	0,79	54,53
VALO	5,80	12,72%	21,31	4,41	9,05	13,35	3,26	0,84	54,25
YPFD	610,00	9,87%	22,06	456,51	786,00	7,46	8,24	1,02	49,85

### ADRS

BBAR.N	4,35	0,02	-61,43	3,88	14,22	-54,53	2,67	1,22	103,48
EDN	5,95	0,16	-77,35	5,02	31,66	-74,80	1,09	1,05	108,83
IRSA	6,24	0,17	-52,68	4,75	17,78	-56,50	-	0,74	71,10
PAMP	15,32	0,11	-53,00	12,02	39,87	-51,06	1,93	1,19	97,63
TEO	9,68	0,07	-37,34	8,66	19,88	-44,35	44,42	0,74	56,15
TGSU	8,32	0,04	-45,93	6,07	17,70	-44,83	5,91	1,07	84,49
TS	21,95	0,00	2,16	20,45	34,96	-31,64	13,43	0,72	33,58
TX	18,52	0,04	-32,66	16,12	32,99	-31,47	2,85	0,74	36,83
YPF	9,25	0,04	-30,84	8,04	18,73	-39,44	7,03	1,02	58,88
LOMA	5,35	0,07	-51,30	4,16	13,40	-32,25	-	1,07	100,93
CRESY	6,39	0,10	-47,41	5,30	14,98	-51,28	-	0,66	61,92
SUPV	3,12	0,19	-63,02	2,26	11,62	-59,52	4,04	1,34	124,17
MELI	605,69	0,03	106,83	257,52	698,98	84,66	1959,21	1,68	52,98
CEPU	2,88	-0,05	-68,37	2,52	12,74	-71,02	3,35	0,86	97,68
CAAP	5,04	0,06	-19,91	4,66	9,80	-41,46	83,32	0,98	59,29
BMA	24,95	0,00	-43,78	21,41	77,31	-43,91	3,82	1,15	103,24
GGAL	11,45	-0,10	-58,47	9,53	39,22	-46,92	3,13	1,18	109,19

ROSARIO

Mitre 885  
(0341) 528 3840 / 424 8170  
contactoros@tsabursatil.com.ar

CÓRDOBA

25 de Mayo 130  
(0351) 570 6713  
contactocor@tsabursatil.com.ar

## Commodities

ORO (XAU)	1515,30
SOJA CHICAGO	310,48
PLATA (XAG)	18,27
PETROLEO (WTI)	56,7
PETROLEO (BRENT)	61,62



## Divisas

DÓLAR FUTURO - ROFEX		
Posición	Ajuste	T.Implicita
SEPT	57,10	32,42%
OCT	60,07	49,40%
NOV	63,25	57,06%
DIC	66,10	57,86%
ENE	69,60	60,81%
FEB	72,50	61,90%
MAR	75,00	60,21%
ABR	78,00	60,86%

DIVISAS		
Divisa	Precio	Var(%)
USD/ARS	55,91	-5,36%
EUR/ARS	61,51	-5,95%
BRL/USD	4,06	-1,95%
EUR/USD	1,10	0,30%
GBP/USD	1,23	1,07%
USD/JPY	117,87	10,94%
USD/CHF	1,09	10,05%
USD/UYU	36,58	-0,16%
USD/CNY	7,12	-0,56%
DXY I.Dólar	98,42	-0,39%

## Emisiones

PRÓXIMAS EMISIONES - MERCADO PRIMARIO FF Y ONS					
Instrumento	V/N	Duration	Cupon	Rating	Fecha Licitación

ÚLTIMOS RESULTADOS - MERCADO PRIMARIO FF					
Instrumento	V/N	Duration	Cupon	Rating	TIR o PRECIO
FF GARBARINO 153 VDF A	312.700.000	2,30	V DFA: BADLAR + 1% (MÍN 47% - MÁX 56%)	AAA	115,26%
FF SECUBONO 191 VDF A	127.200.000	4,50	V DFA: LELIQ + 3% (MÍN 48% - MÁX 68%)	A	74,96%
FF TARJETA PLATA XI VDF A	29.000.000	3,60	V DFA: BADLAR + 2% (MÍN 48% - MÁX 58%)	A1+	132,00%
FF MEGABONO 211 VDF A	222.500.000	5,30	V DFA: BADLAR + 1% (MÍN 48% - MÁX 58%)	AAA	129,00%
FF CRESCERE VIII VDF A (EN USD)	USD 37.700.000	1,80	20%		21,77%

## Renta Fija

ESPECIE	BONO	CUPÓN %	VENCIMIENTO	PRECIO	TIR	PARIDAD	DM	VOLATILIDAD
TVPP	UVP ARS	0,00	15/12/35	2	0,00	0	0,00	134.195
CUAP	CUASIPAR ARS	3,31	31/12/45	390	16,10	25.585	7,73	72.259
PR13	CONS 6° S 2%	2,00	15/3/24	299	49,92	49.034	1,51	85.076
PR15	CONS ARS - 8° S	51,60	4/10/22	93	332,51	50.66	0,31	123.948
DICA	DISC USD LEY ARG	8,28	31/12/33	4.239	20,97	53.116	4,60	82.053
DICY	DISC USD LEY NY	8,28	31/12/33	4.800	18,13	60.145	4,93	62.555
DICP	DISCOUNT ARS	5,83	31/12/33	566	22,72	40.404	4,74	111.707
DIP0	DISCOUNT ARS	5,83	31/12/33	500	25,71	35.693	4,43	0
DIY0	DISC USD LEY NY	8,28	31/12/33	5.000	17,24	62.651	5,04	0
DIA0	DISC USD LEY ARG	8,28	31/12/33	3.820	23,54	47.866	4,32	79.323
TVY0	UVP USD NY 10	6,50	15/12/35	174	0,00	0	0,00	0
PARA	PAR USD LEY ARG	3,75	31/12/38	2.550	12,92	44.773	8,25	62.88
PARY	PAR USD LEY NY	3,75	31/12/38	2.810	11,71	49.338	8,62	50.94
PAA0	PAR USD LEY ARG	3,75	31/12/38	2.120	15,42	37.223	7,53	0
PAY0	PAR USD LEY NY	3,75	31/12/38	2.280	14,41	40.033	7,82	0
PARP	PAR ARS LEY ARG	1,77	31/12/38	275	15,35	25.016	8,98	109.68
PAP0	PAR ARS LEY ARG	1,77	31/12/38	248	16,61	22.56	8,62	0
TVPY	UVP USD NY	0,00	15/12/35	130	0,00	0	0,00	0
TVPA	UVP USD ARG	0,00	15/12/35	88	0,00	0	0,00	110.902
AMX9	BONAR 2019 B+250	47,47	11/3/19	111	116,23	99.717	0,01	6.667
AY24	BONAR MAYO 2024	8,75	7/5/24	43	53,96	50.622	1,32	141.857
AO20	BONAR USD 2020	8,00	8/10/20	3.179	96,21	54.893	0,67	98.202
AM20	BONAR 2020 B+325	62,85	1/3/20	61	470,24	60.171	0,20	67.073
NO20	BOGAR ARS 2020	2,00	4/10/20	157	75,89	75.041	0,48	0
AA19	ARGENTINA 2019	0,00	22/4/19	4.230	0,00	0	0,00	0
AA21	ARGENTINA 2021	6,88	22/4/21	3.822	40,39	66.474	1,24	0
AA26	ARGENTINA 2026	7,50	22/4/26	2.623	27,02	45.514	3,76	0
AA46	ARGENTINA 2046	7,63	22/4/46	2.777	17,29	48.164	5,87	0
TVPE	CUPON EURO	0,00	15/12/35	180	0,00	0	0,00	0
TC21	BONCER 2021	2,50	22/7/21	76	103,23	29.368	1,18	99.526
A2E7	USD 6,875% 2037	6,88	26/1/27	2.550	23,96	44.996	4,41	70.658
A2E2	USD 5,625% 2022	5,63	26/1/22	3.050	39,65	53.9	1,82	78.963
TO21	BONTE 18,2% 2021	18,20	3/10/21	70	55,41	64.853	1,21	0
AA22	BONAR 2022 B+200	55,39	3/4/22	56	234,82	50.692	0,53	87.738
AA37	BONAR USD 2037	7,63	18/4/37	2.988	17,09	51.781	6,03	96.623
AA25	BONAR USD 2025	5,75	18/4/25	2.685	29,25	46.866	3,09	102.747
TJ20	TASA POLMON 2020	66,97	21/6/20	44	500,00	38.734	0,08	95.214
TC20	BONCER 2020	2,25	28/4/20	86	456,61	35.198	0,19	95.905
AC17	USD 7,125% 2117	7,13	28/6/17	3.050	13,87	53.68	7,25	75.259
A2E3	CENTURY	4,63	11/1/23	2.650	34,32	46.798	2,53	0
TC23	BONCER 2023	4,00	6/3/23	93	28,32	51.352	2,79	0
PBA2	PBA 2025 B+375	58,09	12/4/25	37	500,00	33.319	0,25	137.939
TC25	BONCER 2025	4,00	27/4/25	110	15,02	61.894	4,46	0
A2M2	GATILLO 2020	4,00	6/3/20	81	500,00	41.603	0,08	67.882
PBA2	PBA 2025 B+375	58,09	12/4/25	37	500,00	33.319	0,25	137.939
TC25	BONCER 2025	4,00	27/4/25	110	15,02	61.894	4,46	0
A2M2	GATILLO 2020	4,00	6/3/20	81	500,00	41.603	0,08	67.882
A2J9	M. DUAL 2019 ARS	5,88	21/6/19	4.490	0,00	0	0,00	23.232
A2J9	M. DUAL 2019 USD	5,88	21/6/19	103	0,00	0	0,00	2.604
AF20	M. DUAL 2020 ARS	0,00	6/3/20	2.375	500,00	40.376	0,09	58.034
PARY	M. DUAL 2020 USD	4,50	2/2/20	39	500,00	36.593	0,07	97.6
DICA	BONTE 26% 2020	26,00	21/11/20	102	35,17	94.093	0,87	0
AF19	PAR USD LEY ARG	3,75	31/12/38	39	14,94	38.508	7,67	93.479
PAA0	PAR USD LEY NY	3,75	31/12/38	44	13,36	43.279	8,12	90.258

## Anuncios del Ministerio de Hacienda - 28.08.2019:

- Extender los vencimientos de deuda de corto plazo (Lecap, Letes, Lece y Lelink) sólo para inversores que no son personas humanas entre 3 y 6 meses.
  - Las personas humanas no se verán afectadas por la extensión de plazos de los instrumentos aquí descritos toda vez que el monto que acrediten en la cuenta comitente a su nombre y CUIL/CUIT según los registros de Caja de Valores al tercer día hábil anterior al vencimiento original del instrumento sea igual o menor al monto registrado en la misma cuenta el 31 de julio de 2019.
  - A personas jurídicas se pagará el 15% del Valor Nominal en la fecha de vencimiento original, un 25% a los tres meses y el 60% restante a los 6 meses de ese día (exceptuando el caso de LECAPs que venzan a partir de 2020 en el que solo se extenderán los plazos por tres meses). En lo que respecta a los intereses de las Lecaps, Lece y Lelink, los mismos correrán según las condiciones previstas hasta la fecha de pago prevista.
- Proyecto de ley a presentar al congreso de extensión voluntaria de los plazos de la deuda bajo jurisdicción local sin quita de capital e intereses.
  - A priori, esto excluye todos los bonos Discount, bonos Par, Argent 36, Argent 46, Argent 47 (EUR), Argent 48, Centenario, Bonar 37, Botes a tasa fija, bonos Plan Gas, bono Consenso Fiscal, bonos Provinciales, PR 13 y PR 15.
- Extensión voluntaria de los plazos de deuda bajo jurisdicción internacional a través de las llamadas Cláusulas de Acción Colectiva (CACs)
- Iniciar tratativas con el FMI para extender los vencimientos de la deuda contraída con tal organismo.

*La información expuesta anteriormente refleja las condiciones vigentes, hasta el momento, en base a comunicaciones públicos oficiales. Todo lo detallado puede estar sujeto a futuras modificaciones, en virtud de nuevas declaraciones oficiales.*

## Nuevos Controles Cambiarios - 01.09.2019:

A continuación, transcribimos parte de la conferencia de prensa del presidente del Banco Central de la República Argentina del día Lunes 2 de septiembre de 2019:

*"... Antes de repasar las medidas quiero dejar en claro qué cosas no están afectadas por las mismas:*

- *Se mantiene la plena libertad para extraer pesos y dólares de las cuentas bancarias para todos, sean personas físicas o jurídicas.*
- *No se afecta el funcionamiento del comercio exterior ni el pago de viajes.*
- *Las personas físicas podrán comprar libremente hasta USD 10.000 por mes por persona. Cualquier monto mayor requerirá conformidad previa del BCRA. Esta medida afecta sólo al 2% de las personas que compran dólares. Repito, 2% de las personas que compran dólares, estamos hablando de 26.000 personas que se ven afectadas por la medida.*

*En cuanto a las personas jurídicas, se introducen dos cambios importantes. El primero es que los exportadores deberán liquidar las divisas fruto de sus exportaciones en el mercado local dentro de un máximo de 5 días hábiles después del cobro o 180 días corridos después del permiso de embarque (en el caso de commodities 15 días corridos). El segundo cambio es que las empresas no podrán comprar dólares para atesorar. Reitero, porque me parece importante, no hay ninguna restricción para el pago de importaciones o deudas registradas a su vencimiento.*

*Quiero dejar en claro que estas medidas no reemplazan a la estricta política monetaria que venimos implementando desde septiembre del año pasado, y que mantendremos hacia adelante. Son medidas complementarias, en un contexto de alta incertidumbre.*

*Decía antes que Argentina había tenido dificultades para encontrar consensos básicos acerca del funcionamiento de su macroeconomía. Sin embargo, hay una excepción destacable a esto y tiene que ver con el funcionamiento del sistema financiero.*

*Hace más de 15 años el Banco Central estableció regulaciones que limitaban fuertemente la exposición de los bancos al sector público y dividió al sistema bancario en dos segmentos, dólares y pesos, casi totalmente aislados en la práctica. La regulación estableció también que en forma precautoria los bancos debían mantener niveles muy elevados de liquidez. Mucho más elevados que los estándares internacionales. Todas las administraciones desde entonces han respetado estos principios.*

*Este es un ejemplo de un consenso básico que sí hemos sabido construir y que protege a los ahorristas. A pesar de la volatilidad de las últimas semanas, el sistema financiero está sólido.*

*¿Qué quiero decir con sólido? En el segmento en dólares, aproximadamente la mitad de los depósitos están resguardados en el Banco Central, disponibles enteramente para las entidades. Y el resto está como liquidez en los bancos o prestado a exportadores, sin riesgo cambiario.*

*En el segmento en pesos, a pesar del movimiento del tipo de cambio, los depósitos están estables y la liquidez sigue siendo grande".*

Fuente: <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/02-09-19-Conferencia-post.asp>

## Indicadores Económicos

### ■ EEUU - FED

La Reserva Federal continuará actuando “como sea apropiado” para mantener la expansión económica de Estados Unidos, dijo el viernes en Zúrich el presidente del banco central Jerome Powell, reiterando una frase que los mercados financieros han tomado una señal de un nuevo recorte de tasas de interés (Reuters)

### ■ EEUU - EMPLEO

El dato de empleo de agosto cimentó la expectativa en Wall Street para que esa rebaja se produjera este mismo mes o, a más tardar, en octubre. El mes pasado se registraron 130.000 nuevos ocupados, por debajo de los 150.000 empleos que se anticipaban. Se modera respecto a los 159.000 de julio y los 178.000 de junio. El paro se mantiene por tercer mes en el 3,7%. El indicador confirma que la economía crece, aunque no tanto como en 2018. Pero más que el dato concreto, estaba vez la atención se centraba en ver cuál sería la reacción del mercado pensando en la Fed. La evolución del empleo se conoció unas horas antes de una intervención pública de Powell, la última de un miembro de la Fed antes de la reunión que se celebrará en menos de dos semanas. En la que hizo hace en la cumbre de banqueros centrales en Jackson Hole ya reconoció que las condiciones económicas se hicieron más turbulentas desde el recorte de julio, pero evitó dar indicaciones precisas sobre lo que hará (Diario El País)

### ■ Comentario de Mercado - Mercados globales

Los mercados dan señales de un posible cambio de tendencia en varios frentes. El oro testea su mm20r y mínimos de agosto, con record de posiciones especulativas compradas. A su vez, las tasas a 10 años norteamericana y alemana ensayan un repunte. Sostenemos que, si los mercados financieros activan por un tiempo más prolongado el risk on, habría lugar para una buena performance de los mercados emergentes. Caso contrario seguirían exhibiendo una magra performance (Delphos Investment)

### ■ R.E.M. DEL BCRA

Según el REM de agosto del BCRA, el mercado corrigió sus proyecciones de variaciones del PIB para 2019 a -2,5% (-1,4% relevamiento previo), disminuyendo el pronóstico para 2020 (-1,1%) y reduciendo la expectativa de crecimiento para 2021 (1,9%). En tanto, estiman una inflación general y núcleo para 2019 en 55,5% y 57,6%, respectivamente. Asimismo, se espera una inflación de 48,3% YoY para los próximos 12 meses (+18,1 pp con respecto al relevamiento previo) y de 30% para los próximos 24 meses (+7,3 pp). En cuanto a la tasa de política monetaria (Leliq), estiman que la misma sea de 80,0% para septiembre (+22% respecto al REM de julio) y con tendencia decreciente hasta 73,2% en diciembre de 2019. Para el tipo de cambio nominal, la previsión se incrementó para el mes de diciembre de este año ubicándose en USDARS 66,7 y se proyecta un déficit fiscal primario para 2019 de -ARS 142,6 Bn y de -ARS 114,5 Bn para 2020.

### ■ Comentario de Mercado - Argentina:

Las pérdidas acumuladas en los activos locales fueron tan elevadas y se produjeron tan rápido que lógicamente iremos viendo períodos de calma y rebotes. La experiencia en Argentina entre 1999 y 2002, y la de Brasil entre 2014 y 2016 pueden servir de guía al respecto. ¿Están dadas las condiciones para un cambio de tendencia? Desde Delphos consideramos que todavía no, y que la volatilidad continuará en las próximas semanas dada la incertidumbre sobre el nuevo gobierno y las debilidades financieras que presenta nuestro país (Delphos Investment)

### ■ Comentario de Mercado - Bonos Argentinos:

La deuda argentina logró acumular dos días de mejoras, en sintonía con el resto de los activos globales. Ayer los inversores prefirieron leer sólo la parte que les gustó de la frase de Alberto Fernández en relación a honrar las deudas. Se olvidaron de remarcar el pero siguiente que hacía mención a que no iba a ser a costa de más deterioro de los argentinos. Son criterios políticos similares a los usados en la reestructuración del 2005, en la cual se enfatizaba la relación entre superávit primario y el pago de intereses, y la sostenibilidad del ratio deuda/PBI. Es decir, seguimos pensando que la negociación no será un tema de semanas, sino de meses. Esperemos que no sea de años!!! Y que podría ser más complejo que la propuesta realizada por la administración actual (Delphos Investment)

### ■ IPIM - INDEC:

El Índice de Producción Industrial Manufacturero confirmó la desaceleración de la actividad económica. En julio, el índice mostró una caída interanual de -1,9%. Las mayores caídas fueron en automotores y otros equipos de transporte -25,2%, minerales -4,5% y textiles -3,9%. En junio, el IPI manufacturero había bajado -7,2% interanual.

### ■ ISAC - INDEC:

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) vino en línea con el IPI manufacturero. En julio cayó -1,7% interanual y las mayores caídas fueron en artículos sanitarios de cerámica -26,1%, hierro y aceros -14,7%, y ladrillos huecos -9,9%. En junio, el ISAC había registrado una contracción interanual de -11,8%.

## Calendario · Septiembre 2019

**LUNES 9**

JAPÓN	PIB (Trimestral y Anual) (2T)
JAPÓN	Cuenta corriente (no desestacionalizada) (Jul)
EUROZONA	Balanza por cuenta corriente alemana n.a.e (Jul)
UK	PIB (Trimestral)
UK	Producción del sector de la construcción (Mensual y Anual) (Jul)
UK	Producción manufacturera (Mensual) (Jul)
UK	Balanza comercial (Jul)
CHINA	IPC e IPP (Mensual y Anual) (Ago)

**MARTES 10**

UK	Ingresos medios de los trabajadores, bonus incluidos (Jul)
EEUU	Encuesta JOLTs de ofertas de empleo (Jul)
EEUU	Reservas semanales de crudo del API

**MIÉRCOLES 11**

EEUU	IPP (Mensual y Anual) (Ago)
EEUU	Inventarios de petróleo crudo de la AIE
EEUU	Inventarios de destilados de la AIE

**JUEVES 12**

CHINA	Balanza comercial (USD)
EUROZONA	IPC de Alemania (Mensual y Anual) (Ago)
EUROZONA	Producción industrial en la zona euro (Mensual y Anual) (Jul)
EUROZONA	Decisión del BCE sobre tipos de interés (Sep)
EEUU	IPC subyacente (Mensual y Anual) (Ago)
EEUU	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
ARGENTINA	IPC (Mensual) (Ago)

**VIERNES 13**

JAPÓN	Tasa de utilización de la capacidad instalada (Mensual) (Jul)
JAPÓN	Producción industrial (Mensual) (Jul)
EUROZONA	IPC de España (Mensual y Anual) (Ago)
EEUU	Ventas minoristas (Mensual) (Ago)
EEUU	Expectativas del consumidor y de inflación de la Universidad de Michigan (Sep)
EEUU	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes
EEUU	Recuento de yacimientos activos en EE.UU. de Baker Hughes