



## INFORME SEMANAL

### Comentario

Culmina febrero, culmina el carnaval y la tregua económica del verano empieza a mostrar sus grietas a pesar de algunos datos alentadores.

La noticia positiva de la semana nos la dio el Ministerio de Economía: se publicaron los datos fiscales de enero y mostraron superávit primario de \$24.074 millones. Los derechos de exportación se incrementaron en \$53.601 millones (+228% interanual); IVA en \$35.209 millones (+50.3% i.a); el impuesto a las ganancias tuvo un incremento de \$23.460 millones (+80.8 i.a) y el impuesto a los débitos y créditos en \$15.184 millones (+42.9% i.a).

El balance comercial de enero trajo un superávit de USD 1.068 millones. Las exportaciones se incrementaron un +7.3% (comparado con el mismo mes del año anterior) básicamente porque en el mes de enero se hicieron efectivas exportaciones del mes de diciembre que no pudieron ser canalizadas debido al paro agropecuario. Las importaciones tuvieron un incremento del +8.7% con fuerte impulso en el sector de Vehículos (+41.1% a.a).

El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) publicado por el INDEC mostró el dato de diciembre (-2.2% a.a) y con eso ya podemos obtener un balance de lo que fue el 2020. La actividad económica tuvo una caída de -10% en el año 2020. Los únicos sectores que culminaron el 2020 con datos positivos fue la Intermediación Financiera (+2.1%) y Electricidad, Agua y Gas (+0.8%).

La Universidad Torcuato Di Tella dio a conocer la Encuesta de Expectativas de Inflación que realiza uno de sus centros de investigación. Según la población encuestada la inflación esperada para los próximos doce meses es de 45.2%. Las expectativas de inflación se incrementaron especialmente en los hogares de menores ingresos donde esperan una inflación del 46.7% anual.

El dólar MEP finalizó la última semana de febrero en \$142.04 (+1.1% semanal) y el Contado con Liquidación en \$145.3 (+1%). De esta forma se terminó la racha de caída en las cotizaciones de los dólares financieros del mes de febrero

El dólar oficial finalizó en \$95.1 (+0.8% semanal) y el dólar turista (oficial más impuestos) cerró en \$156.95. Se cree que la estrategia del gobierno para los próximos meses será disminuir la velocidad de depreciación de la moneda dejando que la inflación le gane terreno al tipo de cambio.

## Acciones

El panel líder de la Bolsa de Comercio porteña, el índice Merval, finaliza la cuarta semana del mes de febrero en baja. El día viernes cerró en 48.432, significando una baja semanal del -5.16%.

Las mejores alzas del último viernes las mostraron Ternium Argentina S.A (TXAR) con +0.6% y Grupo Supervielle +0.3%. Las peores caídas las tuvieron el Grupo Financiero Galicia (GGAL) -2.4%, Cresud -2.3% y Edenor -2.2%.

El sector financiero finaliza febrero arrojando resultados negativos, excepto por el Grupo Supervielle, que finalizó en +6.0%. Banco BBVA (BBAR) -3.6%; el Grupo Financiero Galicia (GGAL) -2.6% y Banco Macro (BMA) una caída del -0.6%.

Edenor (EDN) es la única compañía del sector energético que finaliza febrero con rendimiento positivo (+3.4%). Transportadora Gas del Sur SA (TGSU2) cierra el mes con -8.4% y Pampa Energía (PAMP) -0.6%. Transporte de Gas del Norte SA (TGNO4) y Transener (TRAN) prácticamente sin variaciones significativas

Resumiendo: en lo que va del año el panel de las acciones de las empresas más importantes y representativas del país está liderado por Cresud con un incremento de su acción del +20.9%. La siguen Ternium Argentina S.A (TXAR) con un incremento del +12.2% y Sociedad Comercial del Plata (COME) +2.4%.

**Variación precio (%)**

Compañía	Ticker	Precio	Día	Mes	Año
Aluar Aluminio Argentino SA	<u>ALUA</u>	46,35	0,3	-3,4	-1,8
Banco BBVA Argentina SA	<u>BBAR</u>	136,9	-0,9	-3,6	-12
Banco Macro SA	<u>BMA</u>	202,55	-1,1	-0,6	-10,9
Bolsas y Mercados Argentinos SA	<u>BYMA</u>	616,5	-1,5	3,5	0,1
Central Puerto SA	<u>CEPU</u>	32,05	-0,6	-5,6	-10,7
Sociedad Comercial del Plata SA	<u>COME</u>	2,55	-0,8	5,4	2,4
Cresud SA	<u>CRES</u>	75,8	-2,3	6,1	20,9
Cablevision Holding SA	<u>CVH</u>	313,5	-0,2	-10,9	-16,2
Empresa Distr. Y Comerc. Norte SA	<u>EDN</u>	27	-2,2	3,4	-5,6
Grupo Financiero Galicia SA	<u>GGAL</u>	112,65	-2,4	-2,6	-10,4
Holcim SA	<u>HARG</u>	123,75	0,2	3,3	0
Pampa Energia SA	<u>PAMP</u>	78	-0,1	-0,6	0,5
Grupo Supervielle SA	<u>SUPV</u>	56,85	0,3	6	-9
Telecom Argentina SA	<u>TECO2</u>	171,95	-0,6	-13,6	-12,6
Transporte de Gas del Norte SA	<u>TGNO4</u>	41,4	-1,7	-0,2	-1,1
Transporte de Gas del Sur SA	<u>TGSU2</u>	138,85	-1,5	-8,4	-9,3
Transener SA	<u>TRAN</u>	26,35	-1,3	-0,2	-9,9
Ternium Argentina SA	<u>TXAR</u>	51,9	0,6	7,5	12,2
Grupo Financiero Valores SA	<u>VALO</u>	25,65	-0,2	-5,5	-11,7
YPF SA	<u>YPFD</u>	639,05	-1,1	8,6	-7,9

**CEDEARs**

En el transcurso de la semana pasada, la tasa de Treasuries a 10 años superó transitoriamente el 1,5% anual y disparó una corrección bajista importante sobre el mercado. La misma tuvo como núcleo a las compañías que cotizan a ratios más superiores. El S&P 500 cerró con una baja de -2,4% al tiempo que el Nasdaq cayó -3,5%.

La expectativa de que la inflación entre en escena, está empezando a alterar el equilibrio en los mercados financieros. La tasa sube ante mayores expectativas de inflación en EE.UU. por lo cual, ante el desplazamiento alcista en las mismas, el valor de las acciones fluctúa negativamente.

Por otro lado, en cuestiones más legales y fiscales, Stacey Cunningham, presidenta del New York Stock Exchange (NYSE), afirmó "La Bolsa de Comercio de Nueva York pertenece a Nueva York. Sin embargo, si los legisladores del Estado se salen con la suya, es posible que el

centro de la industria financiera mundial necesite encontrar un nuevo hogar". Amenazando la SEC, para evitar nuevos impuestos a las transacciones financieras y una mayor supervisión de control. Este será en el corto plazo un tema a seguir de cerca, porque de cumplirse las amenazas, podría significar un cambio de magnitudes inciertas.

El índice S&P 500 se ubica en 3.875,81; Dow Jones en 31.476,65. Mientras que el índice Nasdaq cerró ayer en 13.413,64.

Mejor desempeño del viernes: NVDA (+3.32%), MSFT (+3.01%), AAPL (+3.00%).

Peores bajas del viernes: CRM (-4.84%), PBR (-4.01%), HON (-2.61%).

### Bonos

La Renta Fija Soberana nominada en dólares, de tanto legislación extranjera como local, continúan en terreno negativo a pesar de una leve recuperación que tuvieron las curvas en la última semana.

Dentro de la curva Ley Local, el AL30D y el AL29D presentan las mayores caídas en lo que va del año (-10.2%). AL35D cae un -9.6%, AE38D -8.8% y AL41D -7.8%.

La curva Legislación Extranjera también arrastra caídas en todo su tramo en lo que va del año. El tramo medio es el que acumula la caída más pronunciada con un -10.2% (GD35D). El resto de los títulos en lo que va del año: GD30D -9.5%, GD46D -8.5%, GD41D -8.3%, GD38D -7.7% y GD29D -7.6%.

#### Variación de precio

Ticker	Precio	TIR	Duration	Día	Mes	Año
AE38D	34,85	18,4	7,4	0,7	-5	-8,8
AL29D	38,05	20	5,4	0,3	-3,8	-10,2
AL30D	36,78	19	5,8	0,9	-3,6	-10,2
AL35D	33	16,5	8,8	0,3	-1,9	-9,6
AL41D	33,1	16,5	8,2	-0,3	-1,2	-7,8
GD29D	41,5	18	5,4	-1,2	-3,5	-7,6
GD30D	37,63	18,4	5,8	-1	-6	-9,5
GD35D	33,31	16,3	8,8	-0,3	-6,7	-10,2
GD38D	38,4	16,5	7,6	-1,3	-5,7	-7,7
GD41D	35,75	15,4	8,4	-1,3	-5,9	-8,3
GD46D	34,5	16,4	8	1,5	-1,4	-8,5

### **Tasas de CPD (Segmento Avalado)**

En la última semana de febrero se negociaron cheques de pago diferido por un monto de \$3.022 millones en el Mercado Argentino de Valores dejando una tasa promedio negociada del 24.8%.

Hasta 90 días de plazo se negociaron cheques al 24%. Cheques de hasta 120 días se negociaron al 25.8% promedio, superando los 180 días se convalidaron tasas superiores al 27%.

<b>SGR</b>	<b>Tasa Promedio semanal</b>	<b>Monto Negociado</b>
Garantizar	21.1%	473.477.854
Acindar	21%	419.375.095
Banco Comafi	19.8%	203.292.913
Banco Mariva	21.7%	148.405.375
Crecer	25.5%	147.072.548

### **Estrategia**

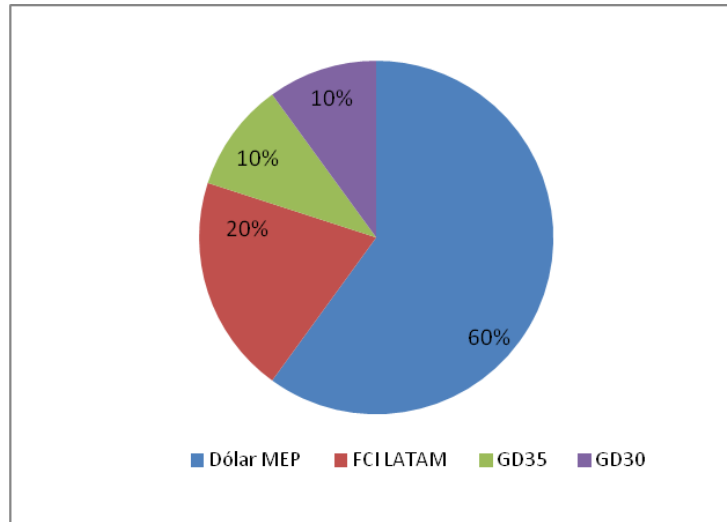
Mantenemos las recomendaciones generales de la última semana a la espera de algún catalizador para rearmar posiciones.

Para perfiles conservadores la recomendación es tener un 95% de la cartera de inversión en dólares y un 5% en moneda domestica local para atender a compromisos próximos.

Dentro de la proporción dolarizada, mantener el 60% en cash liquido como medida de resguardo. Un 20% en FCI Latam (invertido en activos de baja volatilidad de Brasil y Chile) para salir del riesgo argentino. Un 20% en Bonos locales con legislación extranjera: 10% invertido en el Bono Global GD35 (por su bajo nivel de paridad y posibilidad de upside) y un 10% invertido en el Bono Global GD30.

En pesos posicionarse en un FCI Money Market para atender cuestiones de liquidez de corto plazo.

### Composición de la Cartera en USD



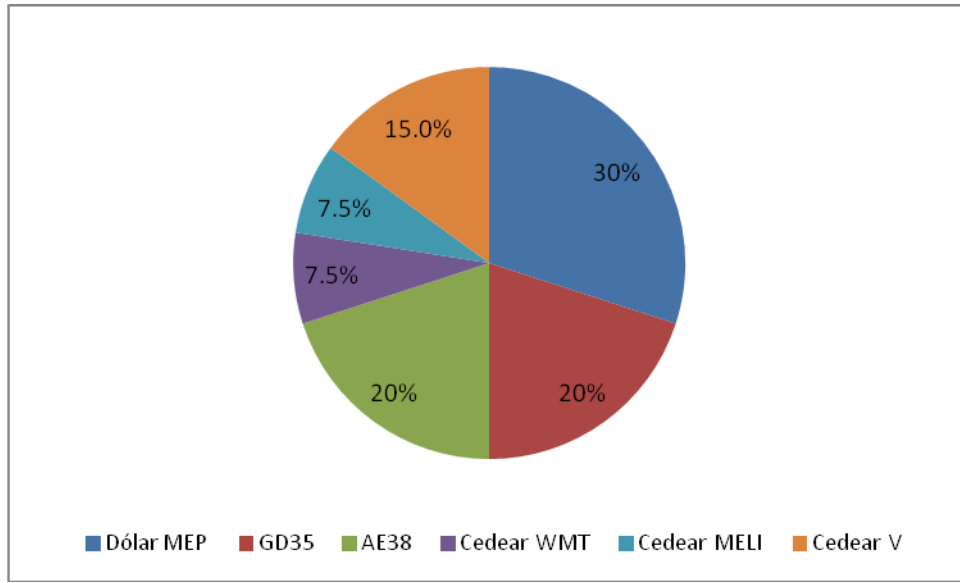
Perfiles más arriesgados nos posicionamos un 80% en moneda dura y un 20% en pesos.

La cartera dolarizada está compuesta un 30% en cash y el resto distribuido de la siguiente manera:

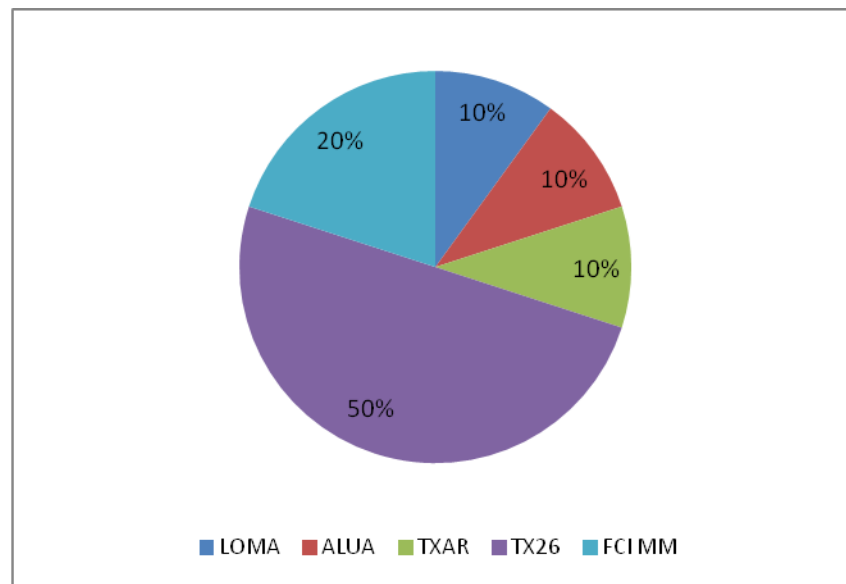
- 20% Bono Soberano AE38
- 20% Bono Soberano GD35 (se observa oportunidad de upside en el corto plazo)
- 30% Cedears ( Walmart, Mercado Libre y Visa)
- .En pesos posicionamos el 30% la cartera en acciones argentinas que siguen la actividad económica y podrían beneficiarse con un rebote de la actividad sumado a empresas que posean un gran porcentaje de sus ingresos en moneda extranjera. De esta manera apostamos a Loma Negra (LOMA) siguiendo la dinámica del sector de la construcción, Aluar (ALUA) y Ternium (TXAR) como a empresas beneficiadas por el repunte de la actividad y protección de sus márgenes de rentabilidad con ingresos en moneda extranjera.

Un 50% de la cartera se destinará a Bonos CER (TX26) debido al cambio de expectativas y la aceleración inflacionaria. Un 20% quedaría alocado en FCI MM para atender la liquidez inmediata de esta época del año.

Composición de la Cartera en USD



Composición de la Cartera en pesos



**Mg. Nicolas Pagano**



## Anexo

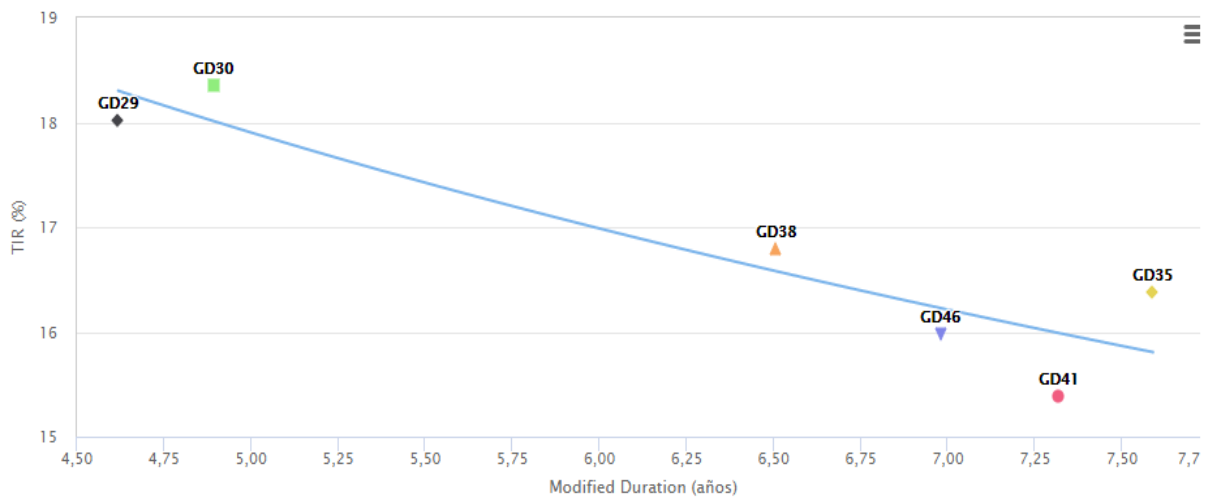
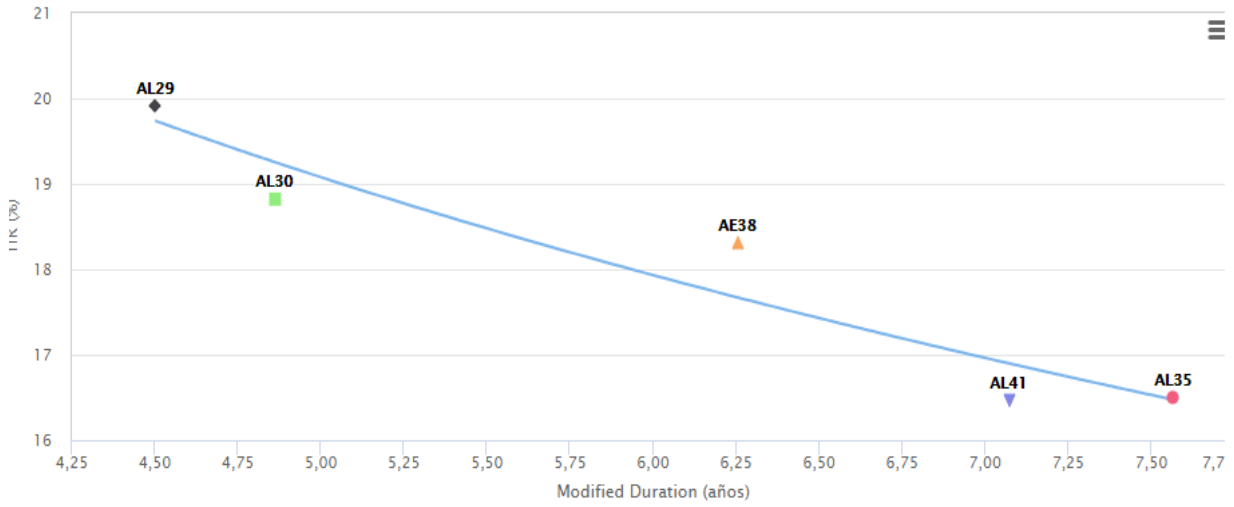
### CEDEARS

Empresa	Código	Ratio <sup>1</sup>	Última Negociación	Volumen (Mill.) <sup>2</sup>		Cierre (T+2)		Variaciones <sup>3</sup>			Volatilidad 40 ruedas <sup>4</sup>
				Última Rueda	Últimas 40 Ruedas	Moneda	Valor	Diaria	m/m	YTD	
				APPLE INC.	AAPL	0.100	26-Feb-21	573.0	7414.6	ARS	
MERCADOLIBRE INC.	MELI	0.017	26-Feb-21	120.9	5727.3	ARS	4,091.50	1.25%	-11.05%	0.09%	47.94%
TESLA INC.	TSLA	0.067	26-Feb-21	111.5	4959.4	ARS	6,809.00	-0.34%	-24.99%	3.20%	63.67%
PETROBRAS	PBR	2.000	26-Feb-21	56.3	1923.2	ARS	1,185.00	-4.01%	-25.59%	-25.78%	77.34%
VISTA OIL & GAS SAB DE CV	VIST	5.000	26-Feb-21	43.9	1110.9	ARS	2,070.50	1.59%	-3.43%	13.39%	52.87%
MICROSOFT CORP.	MSFT	0.100	26-Feb-21	21.8	1341.0	ARS	3,509.50	3.01%	-1.77%	10.37%	28.93%
ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED	BABA	0.111	26-Feb-21	21.0	2625.5	ARS	4,009.50	0.46%	-10.55%	4.93%	42.77%
THE COCA COLA COMPANY	KO	0.200	26-Feb-21	20.6	2092.8	ARS	1,477.50	0.14%	-2.35%	-6.04%	23.03%
THE WALT DISNEY COMPANY	DISN	0.250	26-Feb-21	18.7	1228.6	ARS	7,189.50	0.91%	10.68%	9.58%	33.26%
AMAZON.COM INC	AMZN	0.007	26-Feb-21	18.6	1893.9	ARS	3,207.50	1.49%	-9.37%	-2.99%	30.63%
BARRICK GOLD CORP.	GOLD	1.000	26-Feb-21	18.5	1906.9	ARS	2,813.50	-1.91%	-20.94%	-15.41%	42.06%
WAL-MART STORES INC.	WMT	0.167	26-Feb-21	15.7	1033.8	ARS	3,266.50	0.46%	-13.52%	-5.13%	27.72%
JOHNSON AND JOHNSON	JNJ	0.200	26-Feb-21	10.3	734.8	ARS	4,789.00	-0.57%	-7.98%	7.14%	26.57%
NVIDIA CORPORATION	NVDA	0.042	26-Feb-21	10.2	757.0	ARS	3,421.00	3.32%	-0.64%	7.97%	46.93%
ALPHABET INC.	GOOGL	0.017	26-Feb-21	9.0	1069.9	ARS	5,282.00	1.96%	4.37%	22.54%	37.93%
EXXON MOBIL CORP.	XOM	0.200	26-Feb-21	8.2	1124.5	ARS	1,630.00	-0.88%	17.00%	37.71%	43.68%
INTEL CORPORATION	INTC	0.111	26-Feb-21	7.8	1100.6	ARS	1,830.50	1.86%	9.06%	30.98%	44.14%
BANCO BRADESCO S.A.	BBD	1.000	26-Feb-21	6.2	768.9	ARS	623.00	-2.27%	-12.48%	-17.26%	46.40%
VISA INC.	V	0.167	26-Feb-21	4.9	1066.4	ARS	5,298.50	-0.03%	2.04%	0.93%	32.76%
GLOBANT SA.	GLNT	0.167	26-Feb-21	4.7	796.2	ARS	5,337.50	0.47%	4.09%	1.55%	52.09%
COMPANHIA VALE DO RIO DOCE	VALE	0.500	26-Feb-21	4.7	761.7	ARS	1,264.00	-2.21%	-4.13%	3.65%	39.77%
PFIZER INC.	PFE	0.500	26-Feb-21	3.6	1111.4	ARS	2,514.00	0.48%	-11.78%	-4.17%	23.52%
HONEYWELL INTERNATIONAL INC.	HON	0.125	26-Feb-21	1.7	1525.5	ARS	3,733.50	-2.61%	-4.46%	-0.11%	36.91%
SALESFORCE.COM INC.	CRM	0.167	26-Feb-21	1.4	1465.2	ARS	5,490.00	-4.84%	-5.46%	3.68%	30.12%
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP.	RTX	0.200	26-Feb-21	0.0	883.8	ARS	2,201.50	0.99%	5.25%	8.96%	46.79%

(\*) Se consideran los 25 CEDEAR más negociados, de aquellos que registraron operaciones en plazo estándar (T+2), en el día y en al menos el 50% de las últimas 40 ruedas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

## Curva de Bonos Soberanos





Oficina: 25 de Mayo 516, piso 12°. C1002ABL Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina  
Mail: [info@ricsa.com.ar](mailto:info@ricsa.com.ar) / [www.ricsa.com.ar](http://www.ricsa.com.ar)