

Reunión SMEF – 04/10/2019

Asistentes

- ✓ Lucas Dottori
- ✓ Milagros Polola
- ✓ Leandro Stimoli
- ✓ Omar Bey

Generalidades

- Se definió que cada vez que el SMEF establezca una fecha para una próxima reunión, el equipo de Back office solicite con anticipación a la ALyC el Estado de Cuenta actualizado a fin de contar con la cartera valorizada a una fecha lo más cercana posible para la toma de decisiones.
- Se definió que **mantendremos la ponderación entre Renta Variable y Renta Fija**, así como también mantendremos la preferencia por las inversiones en dólares sobre los instrumentos en pesos.
- Leandro facilitará al SMEF los fondos que la Gerenciadora con la que trabaja Intervalores para ver si hay algún fondo en dólares para ser considerado en la próxima reunión y que nos permita diversificar la cartera respecto de riesgo Argentina, asumiendo más riesgo LatAm y/o empresas IG.
- Se debatió la posibilidad de plantear a José Dapena de cambiar de ALyC o contar con alguna ALyC adicional para incrementar las alternativas de inversión y mejorar las comisiones.
- Al día de hoy, el SMEF cree que la oposición tiene más chances de ganar las elecciones, lo cual no generaría grandes variaciones en los precios porque este escenario ya está incluido en los precios actuales tanto en los instrumentos de renta variable como aquellos de renta fija pero sí vale la pena mencionar que, de ganar la oposición:
 - Podría darse un potencial congelamiento de Tarifas → desfavorece a las Empresas Energéticas, que verán reducidos sus ingresos, principalmente en pesos, frente a gran parte de los costos e inversiones necesarias, que deben realizarse en dólares o su equivalente en pesos, los cuales pueden verse incrementados de continuar con una elevada depreciación de nuestra moneda;
 - Podría haber reestructuración de Leliqs → escenario desfavorable para Bancos y su contrapartida, que son los Plazo fijos no sólo de grandes inversores sino también de minoristas lo cual aumenta la desconfianza en el sector financiero del país y reduce las alternativas que tienen los bancos para ofrecer en el mercado local
 - Podrían implementarse planes de fomento al consumo → escenario favorable para empresas de Consumo Masivo (ej.: Mirgor)

Renta Fija/Liquidez

- Dado que todavía se espera un alto nivel de tasas, al menos hasta las elecciones, **proponemos mantener los bonos en pesos**, cuyos rendimientos mostraron una leve mejora durante la última semana.
- **AO20**: Durante la semana pasada se produjo el corte de cupón sin que se sintiera merma en su cotización. Se propone **manter la posición** en dicha especie y sumar los cupones cobrados a la propuesta de inversión debajo.
 - **Se instruye colocar caución en USD del cupón del AO20 a liquidarse en la cuenta el 8/10/19 con el fin de no dejar dinero sin invertir.**
- AY24, liquidez Cauciones y cupones cobrados: Volumen estimado: menor a \$535k

- Se evaluó la posibilidad de desprender parte de la tenencia de AY24 y sumado a las cauciones, tanto en pesos como dólares, más cupones del AO20 se propone: **comprar PARY, AC17 [y A2E2] (ponderaciones a confirmar en próxima minuta). Hasta tanto confirmemos las nuevas ponderaciones, se renovarán las cauciones por una semana adicional.**
- De esta manera, se toma una postura más agresiva, yendo a la parte más larga de la curva, considerando que el ajuste de precios ya está hecho y que el tramo medio y largo de la curva de rendimientos podrían quedar excluidos del reperfilamiento; ya que la intención de éste es estirar los vencimientos y los bonos más cortos serían entonces los más afectados.
- Otras causas que fundamentan el cambio es pasar de Ley Argentina a Ley Nueva York. Del proyecto de “reperfilamiento” enviado al Congreso por el Gobierno Nacional se destaca que los activos más comprometidos son aquellos con ley doméstica, aunque también podrían entrar otros con ley norteamericana cuyo vencimiento es más bien corto y que seguramente serán parte de una reestructuración futura.
- Descartamos inversiones en ON Corporativas por poca liquidez, aun cuando algunas ofrecen rendimientos atractivos.

Equity

Proponemos:

- **Mantener las posiciones en APBR, TGSU2 y TRAN**
 - APBR dejará de cotizar en Merval. Optaremos por cambiar las acciones por el CEDEAR, basados en lo sucedido con TS recientemente. De acuerdo con el Comunicado N° 17.419 del BYMA, la relación de canje será Cedear/Acción 1:2 y dicha negociación podrá realizarse a partir de la próxima semana, es decir desde el 7/10/19.
 - Respecto de TGSU2, consideramos que la empresa todavía tiene potencial de crecimiento dadas sus inversiones y compromisos de inversión por el desarrollo de Vaca Muerta.
- **Salir de PAMP y entrar en GOLD (CEDEAR):**
 - El objetivo es bajar la exposición en Energéticas por el potencial control de tarifas de un nuevo gobierno, tal como mencionamos en “Generalidades”
 - Asimismo, intentamos aprovechar la correlación de GOLD con el precio del oro siendo que éste tiene expectativas de que aumente dado el contexto internacional (Guerra Comercial EEUU vs China + potencial recesión EEUU)
- **Vender BMA y SUPV y comprar MIRG.**
 - Basándonos en lo expuesto en “Generalidades”, vemos un escenario difícil para financieras y una mejora en las de Consumo Masivo, siendo Mirgor el papel principal en este rubro