



**UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS**



*Posgrado de Especialización
en Mercado de Capitales*

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN FINAL

Administración de una cartera de inversión.

Hernán Bertisch

TRABAJO FINAL DE VALUACIÓN EN LA PRÁCTICA

UBA – BYMA

Programa de Especialización en Mercado de Capitales

Año 2020

Alumno:

- Hernán Bertisch

Profesor:

- Gustavo Neffa

ÍNDICE

Objetivo	3
Resumen ejecutivo	4
Período 1 (01 al 15 de septiembre)	5
Período 2 (16 al 30 de septiembre)	16
Período 3 (01 al 15 de octubre)	28
Período 4 (16 al 30 de octubre)	41

OBJETIVO

El objetivo del Trabajo es un ejercicio de simulación de administración de una cartera con activos locales y externos a fin de realizar una práctica lo más cercana posible a la operatoria real de mercado.

La simulación se hará eligiendo un perfil de cliente profesional de 50 años, casado con dos hijos que vive en la Argentina. La cartera consiste en 20 millones de pesos (ARS 20 M) asignando la mitad a una cuenta en Argentina y la otra mitad a otra cuenta en Estados Unidos.

RESUMEN EJECUTIVO

La performance de la cartera externa presenta una clara administración por arriba del índice S&P obteniendo un rendimiento del 3,60% en 2 meses cuando el citado índice tuvo una baja del 7,30%. Es de destacar que se obtuvo ese rendimiento, ya de por sí destacable a nivel anual, eligiendo activo de bajo riesgo evitando así que el inversor sufra cambios no deseables en su patrimonio.

Con respecto a la cartera local, la misma fue positiva en pesos, pero negativa dolarizando tal monto al tipo de cambio del CCL. Cabe destacar que el rendimiento en pesos fue superior a la inflación y que se obtuvo aún con ambos Benchmarks negativos (Merval e IAMC) y en posiciones conservadoras. La devaluación del tipo de cambio CCL en estos 2 meses fue del 15% mientras que el rendimiento dolarizado fue del 6,15%, se protegió casi totalmente tal disminución en el valor de la moneda.

Benchmark	S&P	Merval	IAMC
01-sep	\$ 3.526,65	\$ 46.545,52	\$ 37.240,15
30-oct	\$ 3.269,96	\$ 45.290,02	\$ 34.541,00
Rendimiento	-7,28%	-2,70%	-7,25%

Cartera	USD	ARS	ARS dolarizado
01-sep	\$ 133.155,79	\$ 10.000.000,00	\$ 77.459,33
30-oct	\$ 137.941,44	\$ 10.738.432,25	\$ 72.704,35
Rendimiento	3,59%	7,38%	-6,14%

Hernán Bertisch – Período 1

Informe de Coyuntura Global

EUROPA →

Las conversaciones entre la Unión Europea y el Reino Unido siguen estancadas y recrudece el temor de un Brexit sin acuerdo. El primer ministro británico, Boris Johnson, ha ordenado a su principal negociador, David Frost, que se alejara de las conversaciones comerciales con Michel Barnier a menos que se resuelva el problema de los subsidios que está pagando el país británico.

Los pedidos de bienes industriales alemanes aumentaron un 2,8% en julio, menos de lo esperado (5%), lo que indica un lento retorno a los niveles anteriores a la crisis. Las cifras de junio fueron revisadas al alza, para mostrar un incremento del 28,8%, en lugar del 27,9% estimado anteriormente. Según los datos de la agencia europea de estadísticas Eurostat, la economía de la zona euro se contrajo un poco menos de lo que se había estimado inicialmente en el segundo trimestre, un 11,8% (vs. 12,1% estimación anterior) con respecto al trimestre anterior y un 14,7% interanual (vs. 15% estimación anterior).

El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia en el 0,00%, el tipo de facilidad marginal de crédito en el 0,25% y el tipo de facilidad de depósito en el -0,50%. Además, la entidad continuará sus compras en el marco del programa de compras de emergencia pandémica (PEPP) con una dotación total de 1.350 millones de euros. También, continuarán las compras netas en el marco del programa de compra de activos (APP) a un ritmo mensual de 20.000 millones de euros, junto con las compras en el marco de la dotación temporal adicional de 120.000 millones de euros hasta final de año. Por último, la entidad seguirá proporcionando una amplia liquidez a través de sus operaciones de refinanciación.

EEUU →

La Oficina de Trabajo de Estados Unidos anunció la creación de 1371 millones de puestos de trabajo no rurales en agosto, cifra inferior en comparación con los 1,400 millones esperados y los 1,734 millones de juli, pero más del doble de lo estimado por ADP el miércoles. De esta manera, la tasa de desempleo queda en el 8,4%, mejor del 9,8% que preveía el consenso del mercado e inferior a la de 10,2% registrada en julio. Los registros podrían indicar una recuperación gradual de la economía. La actividad del sector manufacturero de Estados Unidos creció en agosto a un máximo de casi dos años con un incremento en los nuevos pedidos. El Instituto de Gerencia y Abastecimiento (ISM) dijo que su índice de actividad fabril nacional saltó a 56,0 desde 54,2 en julio. Es la lectura más fuerte desde noviembre de 2018 y marca tres meses seguidos de expansión. El secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, rechazó anoche la propuesta de 2,2 billones de dólares del nuevo paquete de estímulos, realizado por la portavoz de la Cámara de Representantes. Nancy Pelosi, que ha dicho que siguen existiendo "graves diferencias" con los demócratas.

Hernán Bertisch – Período 1

Trump seguirá negociando directamente con las farmacéuticas para hacerse de la vacuna contra el coronavirus, a pesar de las advertencias lanzadas por la OMS, que pide no adelantarse para evitar falsos resultados y problemas de seguridad

El índice S&P 500 dio a conocer la revisión que llevará adelante el 21 de septiembre. Dejarán de formar parte del índice las empresas H&R Block, Coty y Kohls y se suman Etsy, dedicada al e-Commerce, Teradyne, fabricante de semiconductores, o Catalent, empresa de tecnología farmacéutica. Finalmente, Tesla quedó fuera de la selección del índice, y si bien no han dado a conocer los motivos de esta decisión, los analistas piensan que se debe a la volatilidad que ha tenido la compañía este año.

CHINA →

Las exportaciones del país asiático aumentaron un 9,5% en dólares en agosto con respecto al año anterior, a US\$ 235.300 millones, el tercer mes más alto registrado. Por otro lado, las importaciones cayeron un 2,1%, resultado un superávit comercial de US\$ 58.900 millones para el mes. Los analistas del mercado habían pronosticado que las exportaciones aumentarían un 7,5% y las importaciones un 0,2%. En particular, el superávit comercial con EE.UU. fue de US\$ 34.200 millones, el más alto desde noviembre de 2018.

OPEP →

La OPEP revisó a la baja su previsión sobre el consumo mundial de crudo en 2020 y 2021. El desplome del consumo de petróleo será este año de 9,5 millones de barriles diarios (mbd) -un 9,5 %- respecto a 2019, 400.000 barriles diarios más que hace solo un mes, lo que sitúa la cifra total de consumo diario prevista en 90,2 mbd. Para 2021, el pronóstico de la demanda mundial se ha reducido también en alrededor de 370.000 barriles, y se prevé un crecimiento de 6,6 mbd, con un consumo global de 96,9 mbd.

Hernán Bertisch – Período 1

Informe de Coyuntura Local

En Agosto hubo una desaceleración del déficit sumado a la reconstrucción de la curva en pesos generó un leve alivio produciendo así que la asistencia del BCRA al Tesoro haya sido la menor desde el inicio de la pandemia.

La AFIP informó la recaudación tributaria de agosto, que subió 33,5% interanual y alcanzó los \$ 612.146 millones, impulsada por el pago del Impuesto a las Ganancias y sobre los Bienes Personales, que habían sido prorrogados como parte de las medidas que se tomaron para paliar los efectos económicos relacionados a la pandemia. Sin embargo, tomando la inflación esperada de los últimos 12 meses, la recaudación presentaría una caída superior al 5%. Mientras tanto, los ingresos en concepto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) sumaron en agosto \$157.976,7 millones, un 11,7% más que el mismo mes del año pasado. Los tributos del Sistema de Seguridad Social marcaron un incremento interanual del 22,1% en agosto. En tanto que el Impuesto PAIS generó ingresos por \$21.888,5 millones. En el acumulado del año, los ingresos tributarios superaron los \$4 billones, con un incremento del 27,3% interanual y una caída real en torno del 12%.

En cuanto al canje de la deuda, se concreta la liquidación de los nuevos títulos emitidos en la reestructuración externa, formalmente los títulos comenzarán a operar a nivel internacional y local el primer día hábil después del 4 de septiembre. Al ser feriado el lunes en los Estados Unidos, se espera que los bonos comiencen a operar con cotización y volumen pleno recién a partir del martes 8. El lunes 7 ya operarán a nivel local. Baja el riesgo país a alrededor de los 1200 puntos.

El ministro Martín Guzmán anunció que fue reestructurada la deuda local en un 98,8%. Guzmán consideró que el canje de deuda local permitió revertir el "aumento sustancial del endeudamiento en dólares". El funcionario dijo también que en el canje de deuda local lograron pesificarse u\$s 687 millones en canje de deuda local, con un 97% eligiendo el bono TX26 y que se pagó la comisión más baja en la historia de canjes en la Argentina: 0,028%. Los nuevos títulos a ser emitidos son:

- Bonos USD Step Up 2030 (AL30) por VN U\$S 12.422.882.573;
- Bonos USD Step Up 2035 (AL35) por VN U\$S 18.448.549.853;
- Bonos USD Step Up 2038 (AE38) por VN U\$S 7.195.661.978;
- Bonos USD Step Up 2041 (AL41) por VN U\$S 1.467.624.279;
- Bonos USD 1% 2029 (AL29) U\$S 2.188.820.823;
- Boncer 2026 2% (TX26) por VN \$ 55.821.677.058;
- Boncer 2028 2.25% (TX28) por VN \$ 1.861.449.363

Hernán Bertisch – Período 1

La agencia de calificación crediticia S&P Global elevó la posición de todos los segmentos de deuda soberana de Argentina a CCC+, con perspectiva estable, desde el grado SD (selective default), luego de que el país completara la reestructuración de los bonos bajo legislación extranjera y ley local. Se espera que las otras calificadoras, Fitch y Moody's, tomen decisiones similares.

El Senado aprobó el DNU que declara servicio esencial internet, telefonía y TV paga. De este modo las empresas proveedoras de estos servicios tendrán que pedir autorización para actualizar sus tarifas.

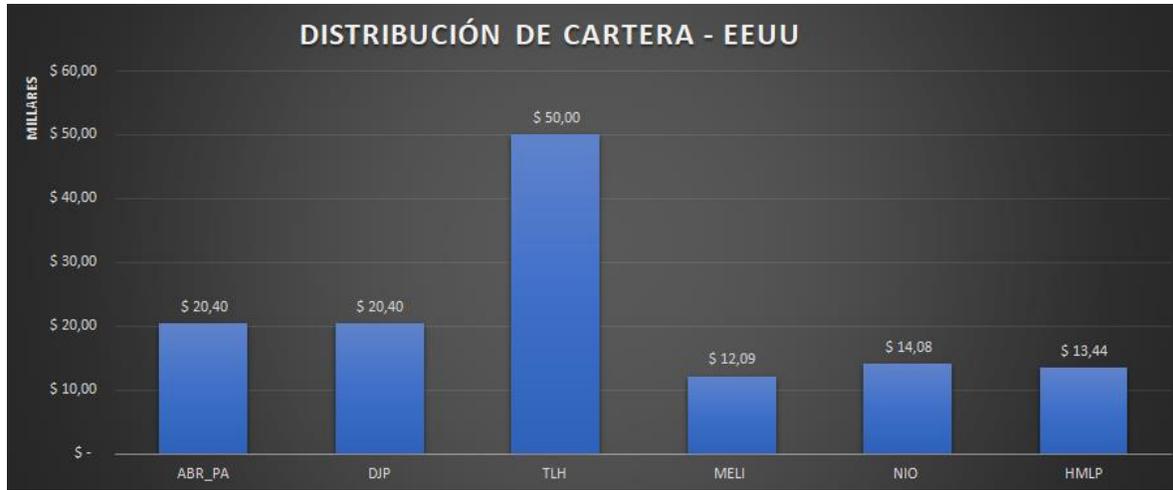
En julio de 2020, creció el uso de la capacidad instalada de la industria, que se ubicó en el 56,8%, aunque sigue por debajo de los valores previos a la pandemia y es un nivel inferior al del mismo mes de 2019. Los bloques sectoriales que presentaron niveles superiores al general y a los que mejor les fue son productos del tabaco (79,5%), sustancias y productos químicos (68,7%), refinación del petróleo (68,1%). Por su parte, los bloques sectoriales a los que peor les fue son industria metalmecánica excepto automotores (44,6%), productos textiles (43,1%) e industria automotriz (29,8%).

La Provincia de Buenos Aires extendió por séptima vez el plazo de aceptación de su oferta de reestructuración de deuda por U\$S 7.148 millones hasta el 9 de octubre. La Provincia de Mendoza extendió nuevamente el plazo de la invitación para el canje de su deuda por unos u\$s 590 millones hasta el próximo 25 de septiembre a las 9 a.m. Hasta el 11 de septiembre el gobierno de Mendoza anunció que recibió la conformidad del 67.3% del total de bonos en circulación frente al 75% que necesita para poder efectuar el canje

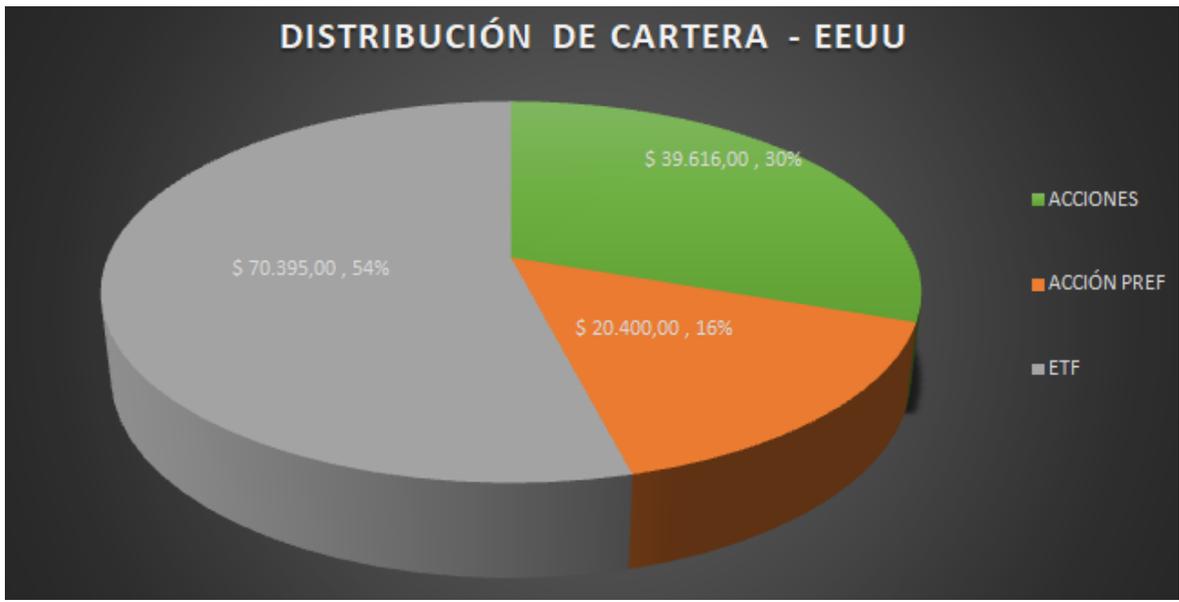
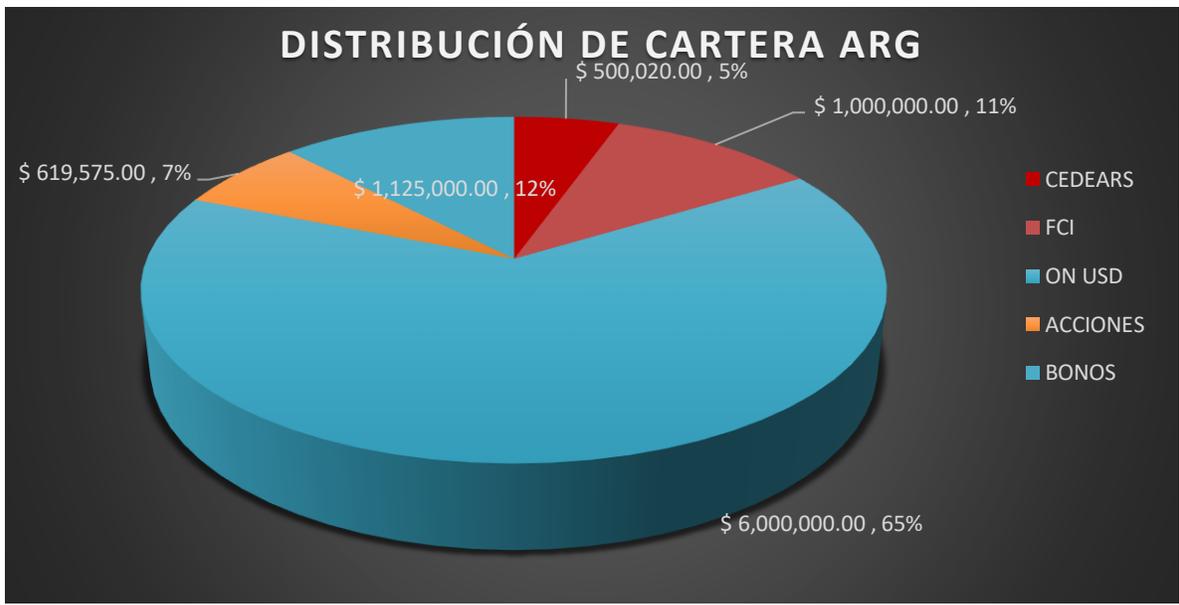
Hernán Bertisch – Período 1

Indicadores de Cartera

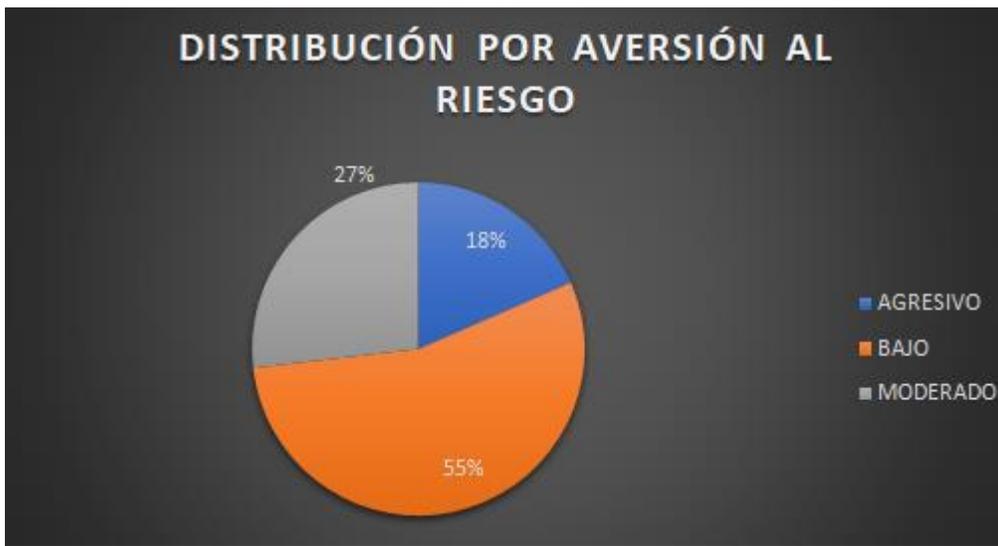
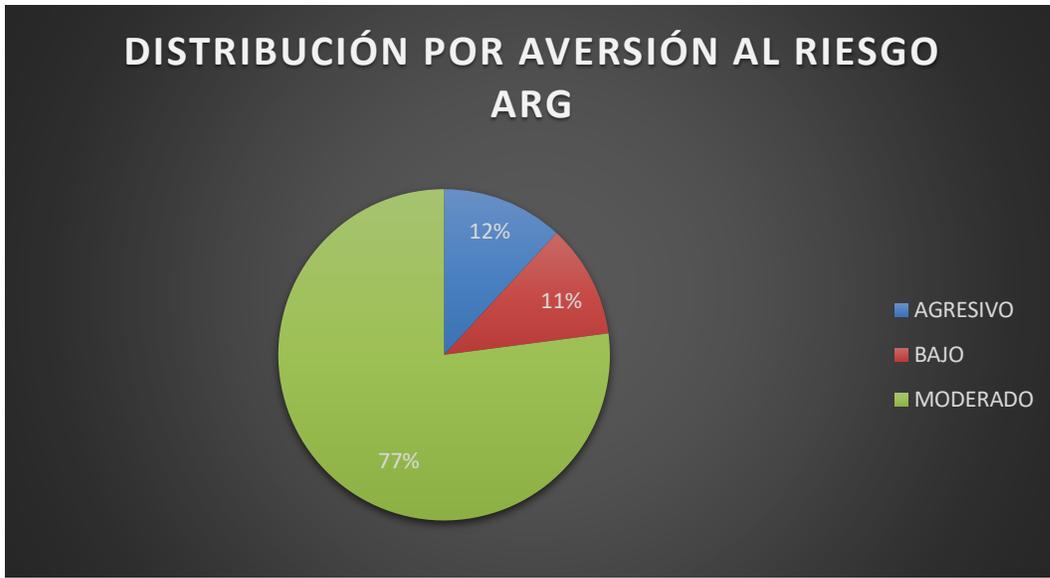
TENENCIAS



Hernán Bertisch – Período 1



Hernán Bertisch – Período 1



Hernán Bertisch – Período 1

Comparación con Benchmark

	S&P	Merval	IAMC
01-sep	3526,65	46545,52	37240,147
15-sep	3401,2	44628,42	37.682,20
Rendimiento	-3,557%	-4,119%	1,187%

Cartera	USD	ARS
01-sep	\$ 133.155,79	\$ 10.000.000,00
15-sep	\$ 130.612,74	\$ 9.876.925,70
Rendimiento	-1,910%	-1,231%

Se superó en ambas carteras al benchmark.

Hernán Bertisch – Período 1

-----JUSTIFICACIONES DE COMPRA –VENTA -----

MELI →

Empresa que siempre hay que tener en cartera. E-commerce creciendo a pasos agigantados en esta cuarentena, vale 10 veces menos que Amazon, tiene aún mucho por crecer.

DJP →

Viene recuperando bastante bien desde el comienzo de la pandemia aunque le falta aún para niveles previos. La tesis de inversión se basa en que mucha emisión monetaria de todos los países puede traer aparejada una suba en el precio de los commodities. Esto ya ocurrió en 2008.



NIO →

Se apuesta a una buena cantidad vendida a partir de la apertura total de la vida en China. El único país con PBI positivo en 2020.

HMLP →

Compañía con un Dividend Yield de 15%, pagos trimestrales. Superó las ganancias esperadas por el mercado en el Q2 en un casi 50%.

TLH →

Balancar la cartera más para el lado de renta fija. Dividend Yield del 1,60%, nada despreciable en renta fija.

ABR-PA →

Acción preferida acumulativa con dividend yield del 8,25% de cada acción de valor nominal 25usd Pago trimestral.

Hernán Bertisch – Período 1
CARTERA ARGENTINA →

GGAL→

Las acciones bancarias son las más volátiles ante cambios en el riesgo país. Se espera baja del mismo ante los nuevos bonos. Book to value muy bajo comparado con los mismos activos de la región.

TXAR→

Buenas perspectivas por recuperación de la actividad económica.

PR13→

Buena opción para obtener una renta mensual atada al CER. TIR mensual calculada en 4,5%.

C→

Presentó balance la semana pasada, al igual que el Credit Suisse, es un activo con precio bajo de entrada y que reparte buenos dividendos.

ON IRSA →

Único propósito de cobrar capital y amortización al 15.09 y obtener así un TDC de \$121 por dólar.

Balanz Renta Fija Dólar Linked →

El fondo busca obtener la apreciación del capital a través de la inversión en activos ligados a la evolución del dólar oficial. Estará mayormente compuesto por una cartera diversificada de activos dólar linked, priorizando la calidad crediticia. Decidimos esta opción ya que incluye varias ON dolarizadas.

Hernán Bertisch – Período 1
DISCLAIMER

La consultora no opera con instrumentos del rubro de la salud ni futuros de alimentos por una cuestión ética.

Hernán Bertisch – Período 2

Informe de Coyuntura Global

EUROPA →

Las principales aerolíneas del mundo, American Airlines (NASDAQ:AAL), Delta Air Lines (NYSE:DAL), United Airlines (NASDAQ:UAL), y las de turismo Royal Caribbean (NYSE:RCL) y Carnival (NYSE:CUK) apuntan a la baja tras el crecimiento de casos de coronavirus en Europa.

La agencia de calificación crediticia S&P Global revisó al alza sus perspectivas sobre la economía de la eurozona. Recortó la profundidad de la caída de este año al 7,4% (vs. 7,8% anterior) y mejoró el rebote que espera para el 2021, hasta los 6,1% (vs. 5,5% anterior).

EEUU →

Reuters/Ipsos publicó los resultados de su encuesta preliminar en 6 Estados sobre la decisión de los electores entre Donald Trump y Joe Biden. En Florida y Carolina del Norte, los votos estuvieron empatados en 47%, en Arizona, Biden se ubicó un punto por encima de Trump, en Michigan, Wisconsin y Pensilvania, Biden superó ampliamente a Trump, 49% a 44%, 48% a 43% y 49% a 46%, respectivamente. Se realizó el primer debate presidencial en Estados Unidos entre el actual mandatario Donald Trump y el aspirante demócrata Joe Biden. Acorde a los analistas del mercado, los sondeos muestran una ventaja a favor del ex vicepresidente, que subió en intención de voto dos puntos hasta el 58,8%, mientras que Trump perdió dos puntos porcentuales. Adicionalmente, preocupa que de concretarse este escenario el actual presidente no acepte fácilmente la derrota fácilmente y lleve a semanas de mucha volatilidad.

La Reserva Federal informó que la tasa de interés de referencia se mantiene sin cambios, entre el 0 y 0,25% y que mantendrán este compromiso hasta ver que estén convencidos de la fortaleza del mercado laboral y de que la inflación está camino a superar la meta del 2%. Por otro lado, los miembros de la autoridad monetaria prevén una contracción de la economía estadounidense del 3,7% para este año, casi tres puntos porcentuales menos de lo que se esperaba en junio.

Los pedidos de subsidio por desempleo descendieron a 860.000, frente a los 893.000 de la semana pasada, y mejor que los 875.000 esperados por el mercado. Los pedidos recurrentes, que llevan una semana de retraso, descendieron a 12.63 millones.

La Cámara de Representantes de Estados Unidos aprobó un proyecto de ley presupuestario para continuar con la financiación tras el "cierre" el 30 de septiembre. El texto, que extiende el Presupuesto hasta el 11 de diciembre, deberá ser aprobado por la Cámara de Senadores para ser finalmente promulgado por el presidente Donald Trump antes de que entre en vigencia. Tras el acuerdo entre Republicanos, Demócratas y la Casa Blanca, agregarán casi 8.000 millones de dólares en asistencia alimentaria para las familias más afectadas por la pandemia

Johnson & Johnson (NYSE: JNJ) inicia la fase de pruebas de su vacuna contra el coronavirus. Hará los testeos en 60 mil voluntarios de tres continentes. Las primeras definiciones se conocerán en al menos dos meses.

Hernán Bertisch – Período 2

CHINA →

La economía de China continúa su repunte de la pandemia de coronavirus. Las ventas minoristas volvieron al crecimiento en términos anuales por primera vez desde que comenzó la pandemia, al subir un 0,5% impulsado por la reapertura de las salas de cine y otros lugares de entretenimiento. El crecimiento de la producción industrial se aceleró hasta un 5,6% en el conjunto del año frente al 4,8% de julio, mientras que la inversión en activos fijos mejoró y registró un descenso de sólo un 0,5% en el año.

OPEP →

La Agencia Internacional de la Energía, en línea con el informe mensual de la OPEP, rebajó sus previsiones de consumo de petróleo para este año, en otros 300.000 barriles al día. Desde el organismo, estiman que la demanda mundial de crudo caerá este año a niveles del 2013, lo que representa una baja del 8,3%. Según la AIE, mientras en algunos países como Estados Unidos, Japón o Corea la situación presenta signos de mejora, en otros lugares como Europa la aceleración de contagios de coronavirus llevó a nuevas medidas de restricción. Mientras tanto, los precios del commodity han vuelto a superar los U\$S 40 dólares tras un gran descenso de las reservas estadounidenses y los indicios de más restricciones a la producción por parte de los principales exportadores del bloque.

Hernán Bertisch – Período 2

Informe de Coyuntura Local

El Banco Central (BCRA) en coordinación con otros organismos del Estado, comunicó las siguientes medidas que afectan al mercado de cambios:

- Retención del impuesto a las ganancias del 35% para la compra de dólar ahorro y compras con tarjetas en moneda extranjera.
- Los consumos con tarjeta de débito y crédito en moneda extranjera contarán a partir del 1/9/2020 como parte del cupo de los u\$s 200 mensuales habilitados para atesoramiento. No habrá un tope para el consumo total pero cuando se superen los u\$s 200 mensuales, la deducción será trasladada a los meses subsiguientes.
- Las empresas que tengan vencimientos de capital entre el 15/10/2020 y el 31/12/2020 por más de u\$s 1 millón mensuales van a poder acceder al MULC (Mercado Único Libre de Cambios) para pagar hasta el 40% del capital de esa deuda y refinanciar el 60% de esa deuda restante en un plazo de 2 años de vida promedio.
- Los no residentes no podrán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera.

“Los objetivos de las medidas son varios; en principio, tratar de normalizar el mercado cambiario, que está sufriendo distorsiones a partir de maniobras especulativas en el mercado de títulos y por la demanda de dólar ahorro en el mercado oficial”, declaraciones del director del BCRA, Miguel Pesce.

El ministro de Economía, Martín Guzmán, presentó el proyecto de Presupuesto 2021. Apunta a una inflación del 29% frente al 32% proyectado para este año, un tipo de cambio para el dólar de \$102,4 en diciembre, con un cierre a \$81,4 este año, y un crecimiento del PBI de 5,5% frente a la caída esperada del 12,1% este año. Respecto al consumo privado, esperan que suba se espera un crecimiento de 5,5% interanual. En cuanto a la balanza comercial, para 2021 esperan un alza de 11,1% respecto del cierre de 2020.

El INDEC dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de agosto. La variación mensual fue del 2.7%, frente al 1.9% del mes anterior, mientras que la variación interanual fue del 40.7%. En lo que va del año, la inflación lleva una suba acumulada del 18.9%.

El Gobierno comunicó que, al finalizar el período de adhesión tardía del canje ley local, el pasado 15 de septiembre, ha recibido órdenes adicionales que permitieron alcanzar un 99,41%

Acorde a un informe publicado por Morgan Stanley, denominado “Buscando un piso”, los nuevos bonos soberanos en dólares, resultantes del canje de la deuda, registraron el peor comienzo entre los países emergentes en los últimos 20 años. **Los nuevos títulos cayeron un 23% promedio desde el 4 de septiembre.**

Hernán Bertisch – Período 2

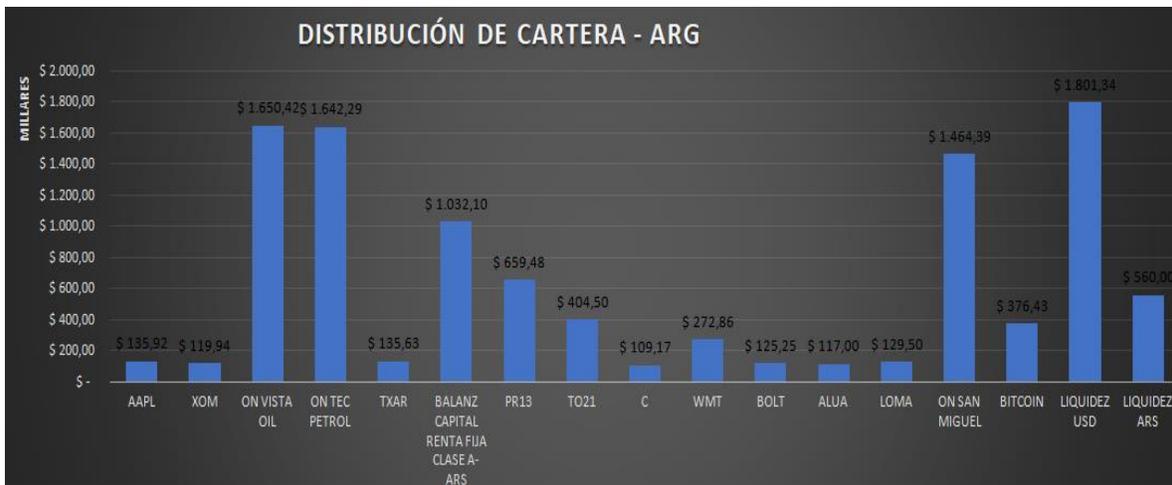
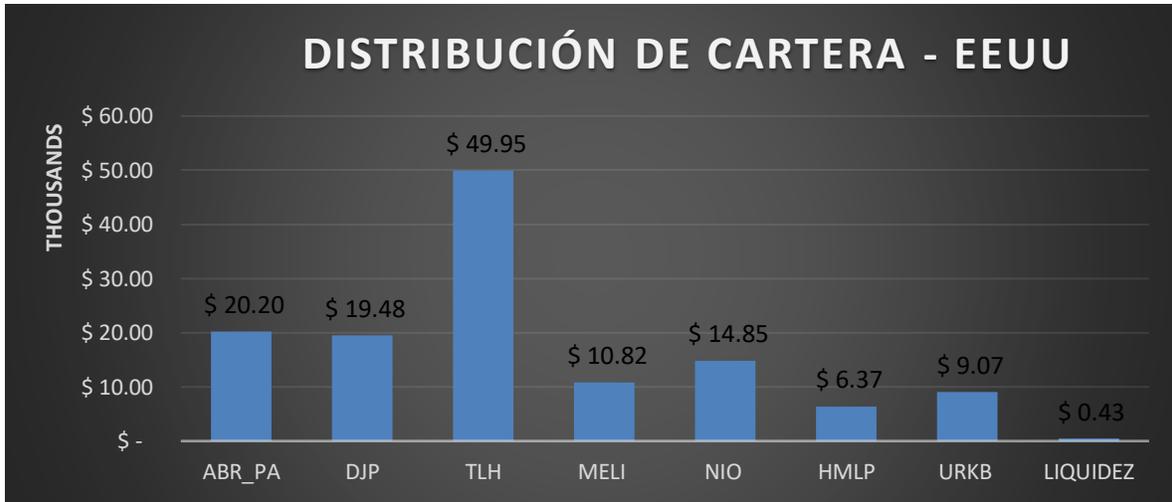
En agosto, el Intercambio Comercial Argentino disminuyó 15,3%, en relación con igual período del año anterior, y alcanzó un valor de 8.440 millones. Esto es producto de la disminución interanual del 11,3% de las exportaciones, y la baja del 20,4% de las importaciones. La caída más importante en términos de exportaciones fue de 30,6% y correspondió a los combustibles y energía (CyE), mientras que la caída de las importaciones fue encabezada por Bienes de capital (BK), que disminuyeron 23,0%.

El INDEC dio a conocer el Estimador mensual de actividad económica (EMAE) de julio 2020. Registró una variación interanual del -13,2%, mientras que anotó una suba del 1,1% frente al mes anterior. En los primeros siete meses del año el EMAE acumuló una caída de 12,6% con relación al mismo período de 2019. Con excepción de Intermediación financiera (2,9%) y Electricidad, gas y agua (4,4%), el resto de los sectores registró caídas en julio con respecto al mismo mes de 2019. Los sectores Pesca (-67,1%), Hoteles y restaurantes (-65,4%) y Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales (-60,3%) fueron los de mayor caída interanual.

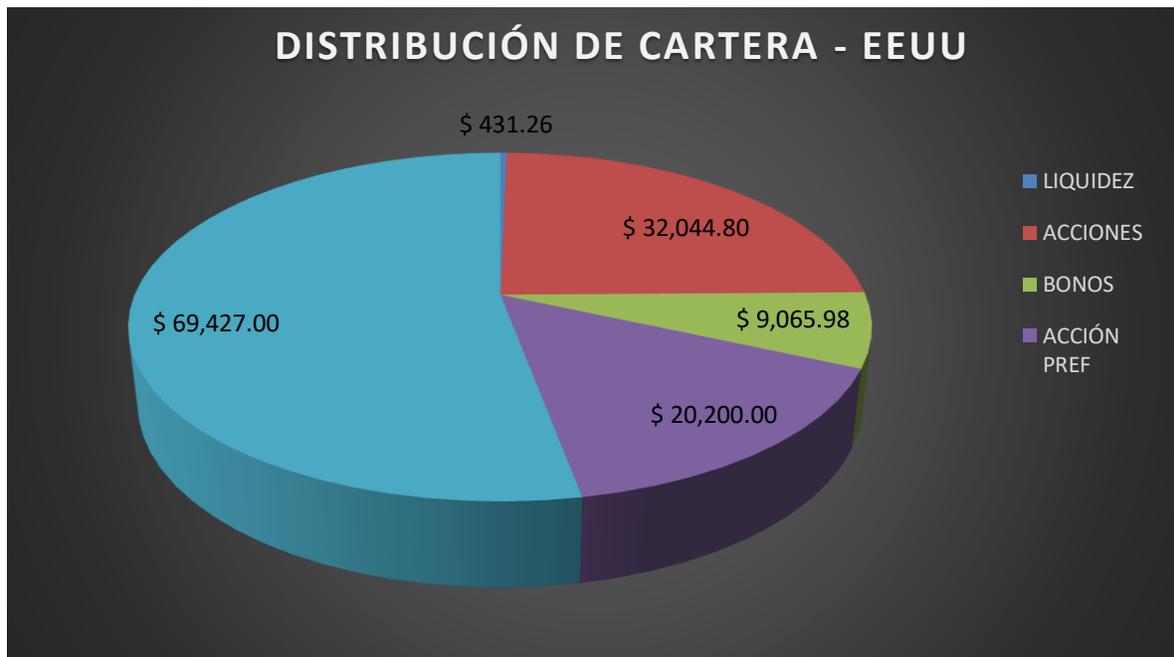
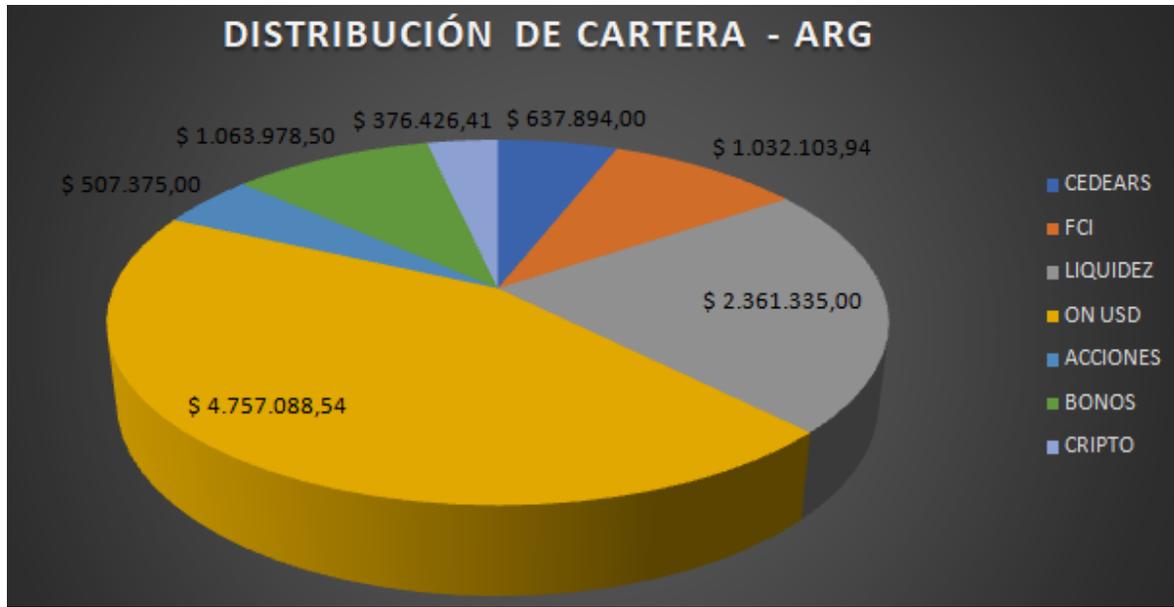
Hernán Bertisch – Período 2

Indicadores de Cartera

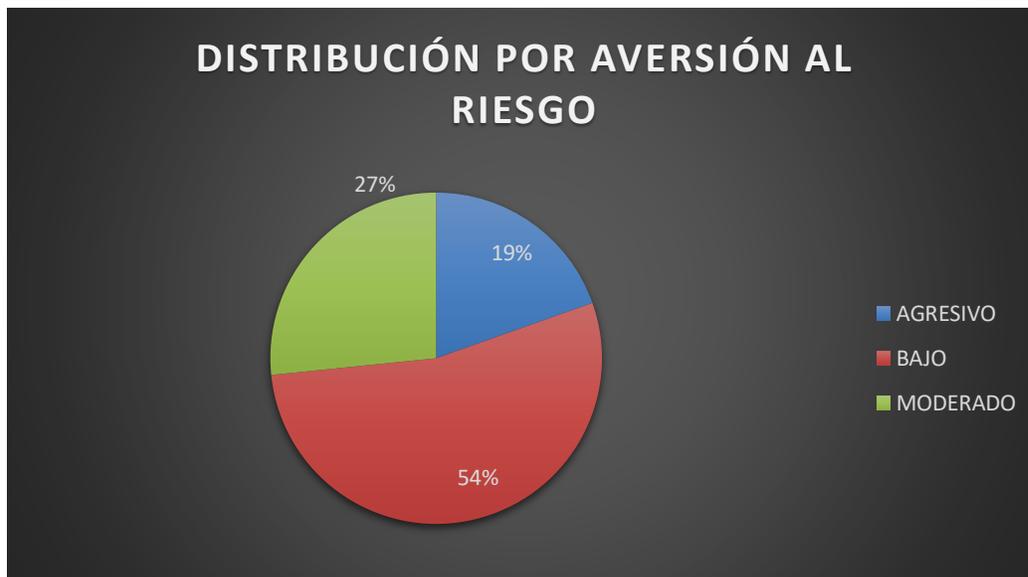
TENENCIAS



Hernán Bertisch – Período 2



Hernán Bertisch – Período 2



Hernán Bertisch – Período 2

Comparación con Benchmark

	S&P	Merval	IAMC
16-sep	3385,49	42167,86	37156,542
30-sep	3363	41260,86	37741,157
Rendimiento	-0,664%	-2,151%	1,573%

Cartera	USD	ARS
16-sep	\$ 130.612,74	\$ 9.876.925,70
30-sep	\$ 131.169,05	\$ 10.736.201,39
Rendimiento	0,426%	8,700%

Se superó en ambas carteras al benchmark.

Hernán Bertisch – Período 2

-----JUSTIFICACIONES DE COMPRA –VENTA -----

MELI →

Empresa que siempre hay que tener en cartera. E-commerce creciendo a pasos agigantados en esta cuarentena, vale 10 veces menos que Amazon, tiene aún mucho por crecer.

Recibirá una inversión de U\$S 72 millones de Goldman Sachs, para impulsar los créditos en Brasil. Según indicó Martin de los Santos, vicepresidente senior de Mercado Credito, los fondos se utilizarán como capital de trabajo en Mercado Pago para financiar a Pymes y emprendedores en el país vecino. El mismo banco de inversión había destinado a la firma U\$S 125 millones en diciembre para expandir las líneas de crédito en México.

DJP →

Viene recuperando bastante bien desde el comienzo de la pandemia aunque le falta aún para niveles previos. La tesis de inversión se basa en que mucha emisión monetaria de todos los países puede traer aparejada una suba en el precio de los commodities. Esto ya ocurrió en 2008.



NIO →

Se apuesta a una buena cantidad vendida a partir de la apertura total de la vida en China. El único país con PBI positivo en 2020.

HMLP →

Compañía con un Dividend Yield de 15%, pagos trimestrales. Superó las ganancias esperadas por el mercado en el Q2 en un casi 50%.

TLH →

Balancar la cartera más para el lado de renta fija. Dividend Yield del 1,60%, nada despreciable en renta fija.

Hernán Bertisch – Período 2

ABR-PA →

Acción preferida acumulativa con dividend yield del 8,25% de cada acción de valor nominal 25usd
Pago trimestral.

URKB →

Opción de riesgo moderado con una TIR de 6,8%. Además, a partir de la gran emisión de dólares se espera que el euro se aprecie, por lo que hay otra razón para invertir en una herramienta en euros.

Hernán Bertisch – Período 2
CARTERA ARGENTINA →

GGAL →

Se decide la venta ya que aún con la baja en el riesgo país sigue la tendencia a la baja. Asumimos pérdidas para no exponernos a que sean mayores.



TXAR →

Buenas perspectivas por recuperación de la actividad económica.

ALUA →

Empresa cuya producción se exporta en un 80%, posibilidad de suba ante una devaluación.

PR13 →

Buena opción para obtener una renta mensual atada al CER. TIR mensual calculada en 4,5%.

C →

Presentó balance la semana pasada, al igual que el Credit Suisse, es un activo con precio bajo de entrada y que reparte buenos dividendos.

ON IRSA →

Se dolarizó la inversión de 1,5M ARS a un tipo de cambio de \$121 cuando el CCL está \$146,45. Venció la ON y se obtuvieron 12.300USD.

Balanz Renta Fija Dólar Linked →

Hernán Bertisch – Período 2

El fondo busca obtener la apreciación del capital a través de la inversión en activos ligados a la evolución del dólar oficial. Estará mayormente compuesto por una cartera diversificada de activos dólar linked, priorizando la calidad crediticia. Decidimos esta opción ya que incluye varias ON dolarizadas.

BITCOIN →

Se decide aumentar el capital invertido con perspectiva que al aumentar la emisión monetaria en USD se pueda convertir en un refugio de valor similar a una commodity. A su vez es un activo con moneda dura de cobertura.

XOM →

Uno de los pocos Cedears que no aumentó su valor aún con una suba del CCL. Vemos oportunidad de suba.



DISCLAIMER

La consultora no opera con instrumentos del rubro de la salud ni futuros de alimentos por una cuestión ética.

Hernán Bertisch – Período 3

Informe de Coyuntura Global

EUROPA →

La inflación de la zona euro cayó a su nivel más bajo en más de cuatro años. Los precios al consumidor en los 19 países que comparten el euro cayeron un 0,3% interanual en septiembre, aumentando un 0,1% con respecto a agosto. Los economistas esperaban un descenso del 0,2% con respecto a hace un año. Los precios de la energía cayeron un 8,2% en septiembre con respecto a hace un año, después de una caída del 7,8% en agosto. Los precios de los bienes industriales no energéticos también cayeron, en su caso un 0,3% tras una caída del 0,1% en agosto.

La presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, advirtió que no estima una recuperación económica completa en la región hasta finales de 2022. La titular de la entidad expresó preocupación por que en vez de una recuperación en forma de “V”, el rebote sea más inestable. En este sentido, reclama que las políticas fiscales y monetarias deben ir de la mano y que el Central está preparada para inyectar nuevos estímulos para apoyar la recuperación.

El mercado europeo sigue afectado por la propagación del coronavirus en la región. Países como **Francia y el Reino Unido se vieron en la necesidad de endurecer las medidas de confinamiento para detener la circulación de la enfermedad y bajar los contagios**. El Gobierno de Francia impuso un toque de queda en las principales ciudades, mientras que a los londinenses se les prohibirán las reuniones entre no convivientes a partir de este fin de semana.

EEUU →

El presidente Donald Trump y su mujer dieron positivo al test de Covid-19 (se recuperó exitosamente). A su vez, el alcalde de Nueva York, Bill de Blasio, ha anunciado restricciones selectivas para nueve barrios de Brooklyn y Queens en los que cerrarán los comercios, centros educativos y cualquier servicio no esencial a partir del miércoles dado el aumento de casos de coronavirus.

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos informó que el índice de desempleo bajó a 7,9 % en septiembre, comparado con el 8,4 % de agosto. El mes pasado se añadieron 661.000 puestos de trabajo, frente a los 850.000 que esperaban los analistas del mercado.

La Reserva Federal extendió las prohibiciones de recompra de acciones y limitará el pago de dividendos por parte de los bancos con más de U\$S 100.000 millones en activos hasta finales de año, citando la necesidad de conservar capital durante la recesión inducida por el coronavirus. Las restricciones, impuestas para el tercer trimestre, debían haber expirado el 30 de septiembre.

Los datos de reservas de crudo del Instituto Americano del Petróleo (API, por sus siglas en inglés) de la semana pasada mostraron un aumento de poco menos de 1 millón de barriles, frente a las expectativas de un descenso de unos 600.000 barriles.

Hernán Bertisch – Período 3

Se realizó el único debate vicepresidencial de cara al 3 de noviembre, con el actual mandatario republicano Mike Pence y la aspirante demócrata a la Casa Blanca, Kamala Harris. Entre los temas abordados, se destacó la desigualdad racial, la vacante en la Corte Suprema de Justicia y el derecho al aborto, la política exterior y las relaciones con China, el cambio climático y el impacto de la pandemia. Mientras tanto, se confirmó que el segundo debate presidencial, previsto para el 15 de octubre, se realizará de manera virtual.

CHINA →

El mercado de valores de China ha superado por primera vez la marca de valoración de U\$S 10 billones, impulsado por las tecnológicas, el mercado interno, así como la recuperación de la pandemia. Acorde al FMI, el país asiático es el único encaminado a evitar la contracción este año, y proyecta un crecimiento del PBI de 1,9%

Las acciones del gigante chino del comercio electrónico, Alibaba (NYSE:BABA) se sitúa en máximos históricos en las bolsas de Nueva York y Hong Kong, tras el auge del segmento de negocios ante la pandemia de la COVID-19. En lo que va de año, el valor de las participaciones neoyorquinas del grupo se ha disparado un 43,1 %, mientras que las hongkonesas lo han hecho un 36,2 %. El valor de mercado de la empresa supera ya los U\$S 813.000 millones, un 22% más que el del otro gran gigante digital chino, el conglomerado Tencent.

OPEP →

Acorde al JP Morgan, el empeoramiento de las perspectivas de la demanda mundial de petróleo llevará a la OPEP a revertir la flexibilización de los recortes de petróleo prevista para 2021, y Arabia Saudí podría ofrecer recortes más profundos para llevar la producción por debajo de su cuota actual.

La Agencia Internacional de la Energía (AIE) informó sus expectativas de que la demanda mundial de petróleo tocará techo en 2030 como resultado de los cambios permanentes en la economía a raíz de la pandemia. La nueva Perspectiva Energética Mundial de la agencia indica que la pandemia también ha acelerado el descenso del uso del carbón en todo el mundo y que acelerará la adopción de tecnologías renovables.

Hernán Bertisch – Período 3

Informe de Coyuntura Local

PBI →

Según el Informe de Condiciones Crediticias para Mercados Emergentes (ME) que publicó S&P Global Ratings, Argentina crecerá en el 2021 un 4,8% contra el 5,5% que plantea el presupuesto 2021, pero mejora las proyecciones previas del organismo (2,9%). En cuanto al tipo de cambio, prevén que será de \$115 por dólar. Respecto a lo que resta del 2020, la calificadora profundizó la caída proyectada, hasta el 12,5% desde el 8,5% previo “principalmente debido a la lectura del PIB del segundo trimestre que fue peor de lo esperado”.

Deuda →

El Gobierno comenzó las negociaciones para un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Para los técnicos del FMI, las prioridades de la misión son monitorear el comportamiento de la brecha cambiaria, la cuestión fiscal y la posición de la cuenta corriente.

La agencia calificadora Moody's advirtió que los riesgos crediticios en Argentina siguen altos, debido a la profundización de la severa contracción económica iniciada en 2018. Acorde al informe, el difícil entorno macroeconómico, que incluye inflación alta, escasa liquidez y muy baja disponibilidad de crédito para todos los deudores, probablemente continúe, afectando a diversos emisores de deuda.

Estadísticas →

El INDEC publicó el informe de Incidencia de la pobreza y la indigencia en el primer semestre del año. El porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza alcanzó el 30,4%; en estos residen el 40,9% de las personas. Dentro de este conjunto se distingue un 8,1% de hogares por debajo de la línea de indigencia, que incluyen al 10,5% de las personas. En la comparación interanual, las personas bajo la línea de pobreza crecieron en 5,5%, mientras que las que están en indigencia aumentaron 2,8%.

La inflación de septiembre se acercó al 3% y los analistas creen que llegará al 37% a fin de año

Se ralentiza la caída de ventas minoristas al 10% interanual mientras que en agosto había sido de 17% y en julio de 27,7%. **Los despachos de cemento tuvieron su nivel más alto en 30 meses**

La recaudación tributaria creció en septiembre un 43,7% en comparación con el mismo mes del año anterior, reflejándose una variación positiva en términos reales, hecho que no se observaba desde noviembre de 2019. Los distintos sectores de la actividad económica muestran una dinámica heterogénea con respecto a la evolución de la actividad. Las principales contribuciones al incremento de la recaudación de septiembre en términos interanuales provienen del Impuesto a las Ganancias (20%), del IVA (17%), del Impuesto a los Bienes Personales (12%) y del Impuesto PAIS (11%). Por último, según informa el organismo los tributos relacionados con el trabajo y el empleo registraron también una fuerte suba en términos interanuales, del +41%

Hernán Bertisch – Período 3
Reservas BCRA →

Las reservas del BCRA tuvieron la peor baja del año, vendió USD370 millones y registró la venta más importante.

Evolución de las reservas De agosto a septiembre



El BCRA también anunció una renovación en su política cambiaria. En primer lugar, decidió “abandonar el mecanismo de devaluación uniforme (de 8 centavos por día), otorgando mayor volatilidad y manteniendo el nivel competitivo del tipo de cambio real multilateral”. En el marco de la estrategia de flotación administrada, el ritmo de depreciación diario se adecuará en forma gradual a las necesidades de la coyuntura. Sube la tasa de pasivos pasivos a un día de 19% al 24% (luego subida a 27%).

También decidió llevar a 37% la tasa de Leliqs, lo cual permitirá alinear gradualmente las tasas del Tesoro con las tasas de los instrumentos de esterilización del BCRA. Respecto de los plazos fijos, se modificaron los coeficientes para mantener un rendimiento de 33,06% TNA a 30 días para imposiciones de personas humanas menores a \$1 millón y para el resto de 30,02% TNA. Además, introdujo flexibilizaciones respecto a la **reestructuración de la deuda corporativa**, las empresas podrán acceder al mercado de cambios con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento para cancelar capital e intereses de deudas financieras. También podrán acceder al mercado de cambios con anterioridad a la fecha de vencimiento, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda.

También publicó el Relevamiento de Expectativas de Mercado. Entre las principales proyecciones hechas por los analistas se destaca:

- Inflación mediana para el 2020 en 36,9% (-0,9% vs. REM anterior) y para el 2021 de 47,5% (+0,5% vs. REM anterior).
- Tipo de Cambio Nominal (\$/U\$) para fin de año en \$83,80 (-\$0,50 vs. REM anterior) y para el 2021 en \$ 121,50 (-\$0,50 vs. REM anterior).

Hernán Bertisch – Período 3

- Tasa Badlar en 32,50% para fin del 2020 (-0,40% vs. REM anterior), y a 33,55% para el 2021 (+0,50% vs. REM anterior).
- Producto Bruto Interno caída del 11,80% este año (+0,30 vs. REM anterior) y suba del 5,10% el año que viene (-0,50% vs. REM anterior)

Anuncios →

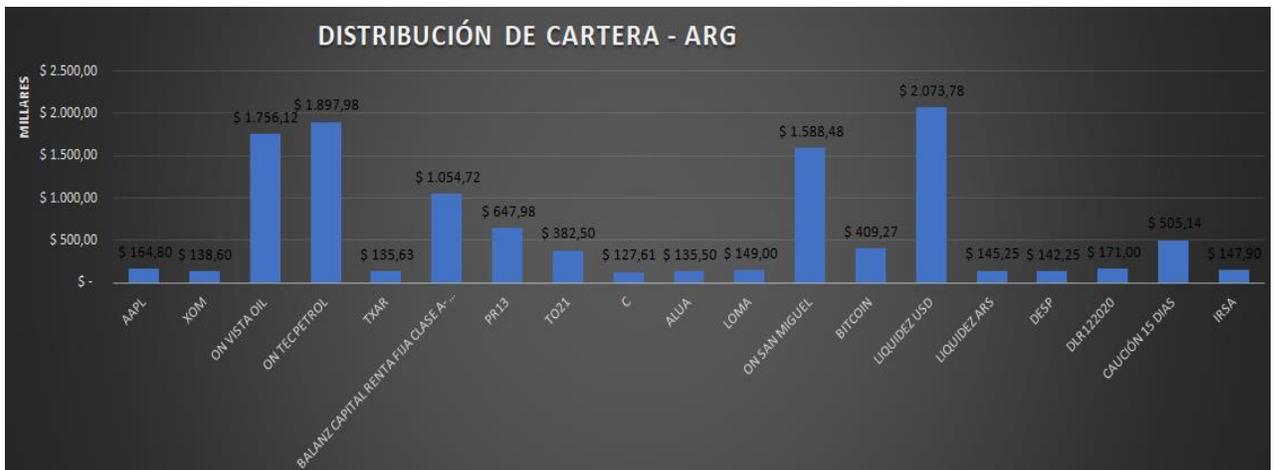
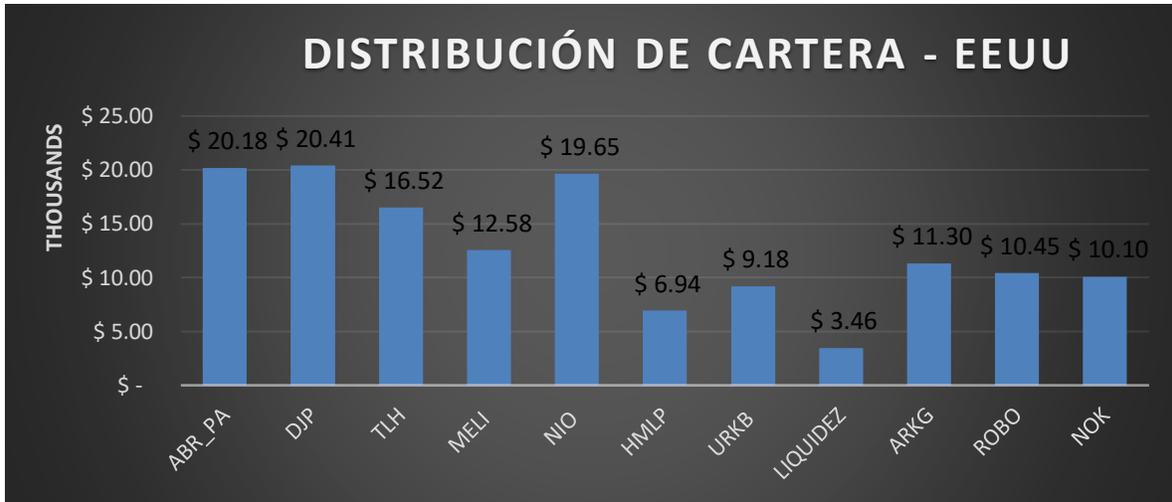
El ministro de Economía anunció una serie de medidas enfocados en la macro y microeconomía del país.

- Licitará el martes próximo un instrumento en pesos atado al valor del dólar.
- Bajarán los derechos de exportación, de bienes finales e industriales, exceptuando el sector automotriz al 0% y los insumos elaborados industriales al 3%; y subirán el piso de reintegros a la exportación en función del valor agregado para los bienes finales industriales se subirá el piso hasta el 7% y para los insumos elaborados industriales hasta 5%.
- Reglamentarán una reducción de los derechos de exportación de metales al 8%, partiendo del 12% actual, que es el tope el 8%.
- En cuanto al sector agroindustrial, establecerán para lo que queda del año un esquema transitorio de derechos de exportación para el complejo sojero que incluye reducciones de las alícuotas para las ventas al exterior de granos de soja y para sus principales derivados. Se reduce del 33% actual al 30% en octubre, para volver al 33% progresivamente en enero; y aplicarán reducciones para aceites que llega al 27% en octubre, convergiendo a entre el 30-31% en enero del 2021.
- Lanzarán beneficios impositivos para estimular la inversión en proyectos nuevos y exención durante tres años sobre los activos financieros que se apliquen a nuevas construcciones; y se difiere el pago del Impuesto a las Ganancias y del Impuesto sobre las Transferencias de Inmuebles hasta finalizada la obra.

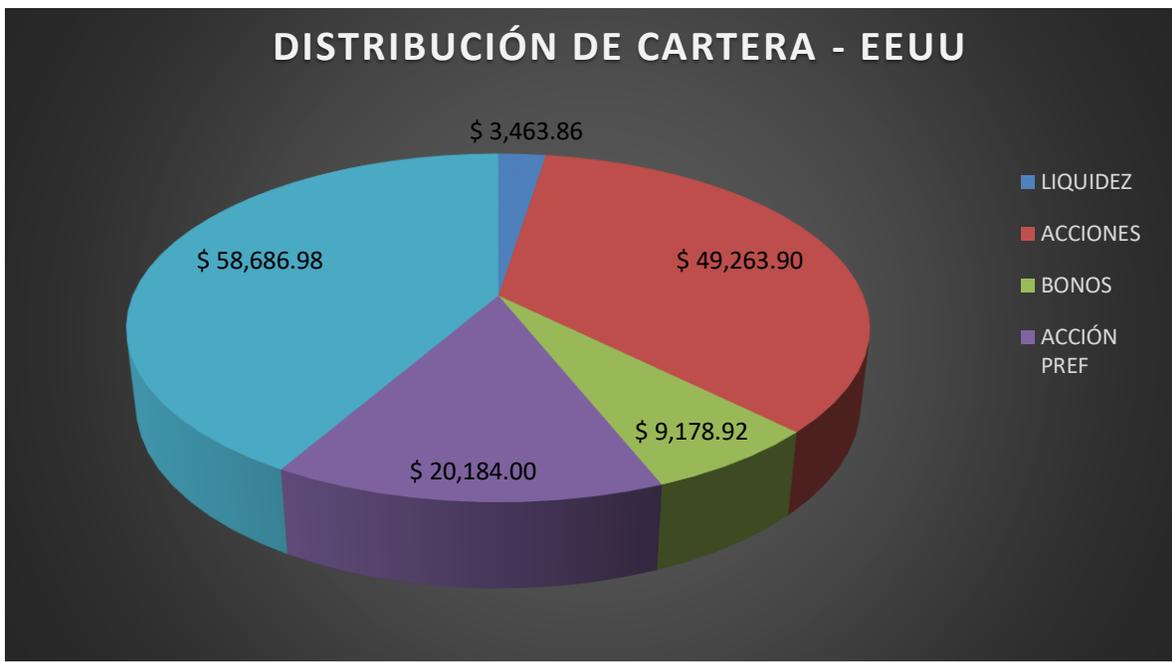
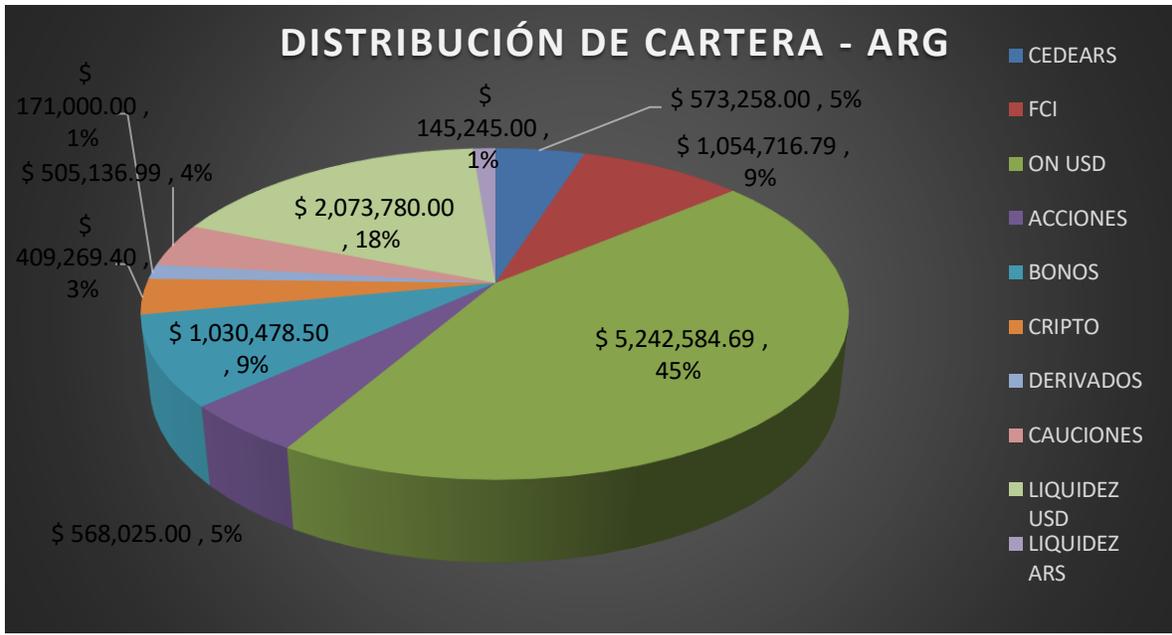
Hernán Bertisch – Período 3

Indicadores de Cartera

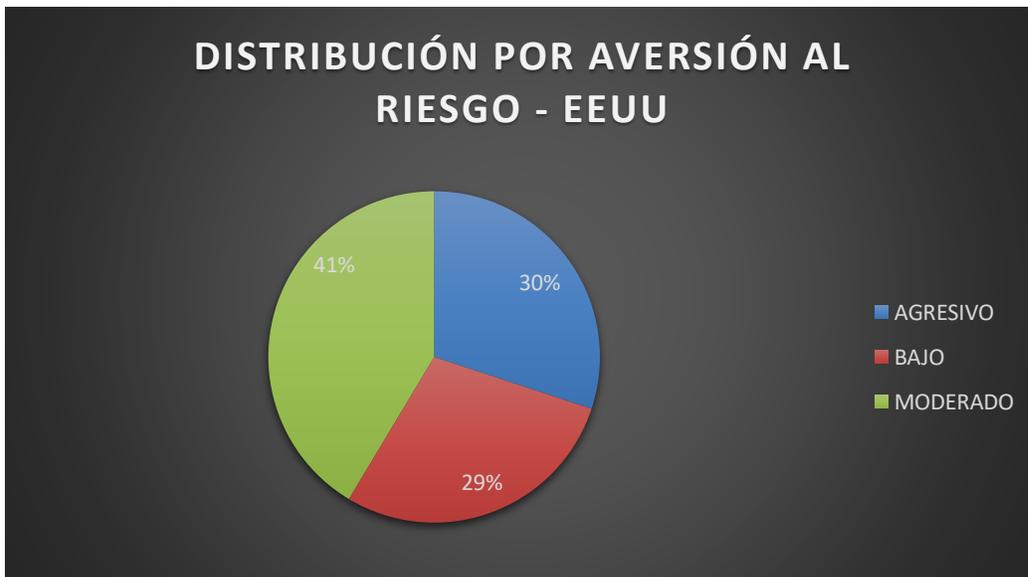
TENENCIAS



Hernán Bertisch – Período 3



Hernán Bertisch – Período 3



Hernán Bertisch – Período 3

Comparación con Benchmark

	S&P	Merval	IAMC
30-sep	3363	41260,86	37741,157
15-oct	3483,34	48239,27	40090,965
Rendimiento	3,578%	16,913%	6,226%

Cartera	USD	ARS
30-sep	\$ 131.169,05	\$ 10.736.201,39
15-oct	\$ 140.777,66	\$ 11.773.494,36
Rendimiento	7,325%	9,662%

Se superó en ambas carteras al benchmark.

Hernán Bertisch – Período 3

-----JUSTIFICACIONES DE COMPRA –VENTA -----

MELI →

Empresa que siempre hay que tener en cartera. E-commerce creciendo a pasos agigantados en esta cuarentena, vale 10 veces menos que Amazon, tiene aún mucho por crecer.

Tiene RSI por debajo de la línea de sobrecompra y viene realizando una performance similar a Amazon. Tendencia alcista.



DJP →

Viene recuperando bastante bien desde el comienzo de la pandemia aunque le falta aún para niveles previos. La tesis de inversión se basa en que mucha emisión monetaria de todos los países puede traer aparejada una suba en el precio de los commodities. Esto ya ocurrió en 2008.

Observamos además un doble piso en 19,13 usd con un doble techo en 20,41 usd que esperemos rompa para buscar los 22usd



Hernán Bertisch – Período 3

NIO →

Se apuesta a una buena cantidad vendida a partir de la apertura total de la vida en China. El único país con PBI positivo en 2020. Comenzó un rally alcista fuerte.

HMLP →

Compañía con un Dividend Yield de 15%, pagos trimestrales. Superó las ganancias esperadas por el mercado en el Q2 en un casi 50%.

TLH →

Balancear la cartera más para el lado de renta fija. Dividend Yield del 1,60%, nada despreciable en renta fija y pagos mensuales. Se cobró renta de octubre y se decidió la venta para buscar otros ETF.

ABR-PA →

Acción preferida acumulativa con dividend yield del 8,25% de cada acción de valor nominal 25usd
Pago trimestral.

URKB →

Opción de riesgo moderado con una TIR de 6,8%. Además, a partir de la gran emisión de dólares se espera que el euro se aprecie, por lo que hay otra razón para invertir en una herramienta en euros.

NOK →

Empresa reconocida mundialmente que llegó a valer 10 veces más de lo que vale hoy, mucho recorrido por hacer. Si bien tuvo algún imprevisto a nivel dirigencial, es una firma que será muy importante con la tecnología 5G.

ROBO →

Ya no solo hay que mirar a Japón y Alemania en robótica sino que también a las chinas. Este es un ETF que invierte en ellas.

ARGK →

Otro sector con tecnología de punta, ETF con empresas de genoma humano.

Hernán Bertisch – Período 3
CARTERA ARGENTINA →

TXAR →

Buenas perspectivas por recuperación de la actividad económica.

ALUA →

Empresa cuya producción se exporta en un 80%, posibilidad de suba ante una devaluación.

LOMA →

Los despachos de cemento tuvieron su nivel más alto en 30 meses. Anunció el reparto de dividendos en dólares al precio oficial.

BOLT →

Se decide la venta al obtener un precio de salida con 10% de ganancia. Sin reapertura de casinos es difícil su crecimiento.

PR13 →

Buena opción para obtener una renta mensual atada al CER. TIR mensual calculada en 4,5%.

C →

Superó las expectativas del mercado en los resultados presentados del tercer trimestre, aunque las reservas para enfrentar pérdidas de préstamos se ubicaron por debajo de las expectativas. Los beneficios por acción fueron de U\$S 1,40 (vs. U\$S 0,93 esp.) y ganancias por U\$S 17.300 millones (vs. U\$S 17.200 millones esp.). Activo con precio bajo de entrada y que reparte buenos dividendos.

IRSA →

Se elige esta acción a partir de la reapertura al público de los centros comerciales Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, Abasto Shopping y DOT Baires, ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. De esta manera, la compañía se encuentra operando todos sus centros comerciales, con excepción de Alto Avellaneda ubicado en el Gran Buenos Aires y Alto Comahue en la provincia de Neuquén

Balanz Renta Fija Dólar Linked →

El fondo busca obtener la apreciación del capital a través de la inversión en activos ligados a la evolución del dólar oficial. Estará mayormente compuesto por una cartera diversificada de activos dólar linked, priorizando la calidad crediticia. Decidimos esta opción ya que incluye varias ON dolarizadas.

Hernán Bertisch – Período 3
BITCOIN →

Se decide aumentar el capital invertido con perspectiva que al aumentar la emisión monetaria en USD se pueda convertir en un refugio de valor similar a una commodity. A su vez es un activo con moneda dura de cobertura.

XOM →

Uno de los pocos Cedears que no aumentó su valor aún con una suba del CCL. Vemos oportunidad de suba.



DISCLAIMER

La consultora no opera con instrumentos del rubro de la salud ni futuros de alimentos por una cuestión ética.

Hernán Bertisch – Período 4

Informe de Coyuntura Global

EUROPA →

Sigue preocupando el aumento de casos de coronavirus. Ahora es Irlanda quien ordenó el cierre de todas las empresas no esenciales durante seis semanas, la medida más drástica hasta la fecha por parte de un Gobierno europeo para controlar la segunda oleada de Covid-19. Por otra parte, también Gales del ha anunciado dos semanas de confinamiento para controlar la propagación de la enfermedad. Italia y Alemania han registrado sus mayores cifras intradiaria de nuevas infecciones de Covid-19, lo que aumenta el temor de que Europa se dirija de nuevo al tipo de medidas de confinamiento de principios de año. El Reino Unido también registró un fuerte aumento de las nuevas infecciones.

La actividad económica de la zona euro volvió a contraerse durante octubre

EEUU →

En el debate presidencial, Biden expresó que su objetivo sería recaudar durante la próxima década U\$S 2.4 billones en impuestos de las corporaciones y los hogares estadounidenses más ricos. En cuanto a la política de exploración petrolera, ha dicho que **no apoya la prohibición del "fracking"**, pero que tenía que gestionarse "muy, muy cuidadosamente". Biden también optó por no descartar la incorporación de jueces al Tribunal Supremo si el Senado sigue adelante con la confirmación de Amy Coney Barrett en los próximos días. Mientras tanto, a menos de dos semanas de ser diagnosticado con COVID-19, Trump evitó responder directamente a una pregunta sobre si se sometió a una prueba diagnóstica el día del debate del 29 de septiembre y negó conocer el movimiento de extrema derecha Qanon. A su vez, amenazó con eliminar la Ley de Decencia de las Comunicaciones de 1996, que protege a las empresas de tecnología de ser demandadas por el contenido de los usuarios en sus plataformas, luego de que Facebook y Twitter bloquearan el vínculo a un artículo del New York Post que supuestamente exponía tratos corruptos de su rival electoral, el exvicepresidente Joe Biden, y su hijo en Ucrania.

Culminó el último debate presidencial previo a las elecciones de Estados Unidos sin sobresaltos. La gestión de la pandemia, cómo recuperar el crecimiento económico y la política migratoria fueron los temas en los que se vieron las diferencias. El mercado se mantendrá atento a las estadísticas, que muestran favorable al candidato demócrata Joe Biden, sobre el actual presidente Donald Trump.

El número de pedidos de subsidio por desempleo en Estados Unidos descendió la semana pasada a 787.000, y sobre cumplió las expectativas del mercado, que esperaba 860.000. De todas maneras, los analistas advierten que el número se mantiene alto, y que podría estar indicando una pérdida de impulso de cara a la recuperación de la crisis derivada del coronavirus. El número de pedidos recurrentes, que lleva una semana de retraso, descendió a 8.373 millones, desde los más de 9.000 millones de la semana previa.

Hernán Bertisch – Período 4

El Departamento de Comercio de Estados Unidos informó un crecimiento anualizado de su PBI del 33,1%, durante el tercer trimestre del año. Tras registrar una contracción del 31% en el segundo cuarto del año, se trata de la mayor tasa de crecimiento desde que se empezó a registrar el dato, y superó las expectativas de los analistas que esperaban un alza del 31,9%. La mejora en el indicador está relacionada con la repartura de muchos sectores de la actividad económica

Los casos de infecciones en Estados Unidos también empezaron a acelerarse, tras registrar 74.000 nuevos casos de Covid-19 ayer, mientras que los ingresos hospitalarios han aumentado un 50% con respecto al mes pasado hasta superar los 44.000.

CHINA →

La economía de China creció un 4,9% en el tercer trimestre del 2020 respecto al año anterior, pero no cumplió con las expectativas de los analistas (+5,2% esp.). Acorde a los datos publicados por la Oficina Nacional de Estadísticas, la suba acumulada en los primeros 9 meses del año es de 0,7%.

Acorde al Comité Central del Partido Comunista de China, el país asiático alcanzará un desarrollo económico sostenido y próspero en 2021-2025, con una mejora en la calidad del crecimiento. El objetivo es aumentar su PIB per cápita al nivel de los países en desarrollo para 2035. Para ello, profundizará las reformas en todas las áreas y dejará que las fuerzas del mercado jueguen un papel decisivo en la asignación de recurso

OPEP →

El petróleo acentúa la tendencia bajista que ha venido implementando en las últimas semanas, debido principalmente a las restricciones de actividad económica y movilidad que se están llevando a cabo en numerosos países ante la segunda ola de coronavirus, sobre todo en Estados Unidos y Europa.

Hernán Bertisch – Período 4

Informe de Coyuntura Local

PBI →

Sube la soja en Chicago y se posiciona sobre los USD400 la tonelada, los mejores valores desde 2016. La tendencia alcista se extendió a los subproductos, que ganaron hasta USD 11.

La cámara de Diputados dio media sanción al Presupuesto 2021, con 139 votos a favor, 15 en contra y 90 abstenciones. El proyecto tiene como ejes centrales el aumento de gastos de capital para realizar un plan de obras públicas y una fuerte reducción del pago de los intereses de la deuda a partir del éxito obtenido en el proceso de reestructuración.

Deuda →

En un comunicado, el Comité de Acreedores y el Exchange Bondholders Group, criticaron que las medidas que “las autoridades económicas de la Argentina no solo no han logrado restablecer la confianza, sino que las medidas políticas adoptadas inmediatamente después de la reestructuración de la deuda han empeorado drásticamente la crisis económica del país”. En el texto, el grupo advierte que los inversores “se preguntan si sus sacrificios para proporcionar una estructura de deuda que Argentina es capaz de atender fueron esencialmente insignificantes frente a un país que simplemente puede no estar dispuesto a pagar”.

Estadísticas →

El INDEC dio a conocer la Utilización de la capacidad instalada en la industria de agosto, que se ubicó en 58,4%, nivel inferior al del mismo mes del año pasado que fue del 60,5%, aunque el valor más alto desde el inicio de la pandemia. La principal incidencia negativa se observa en las industrias metálicas básicas, que exhiben un nivel de utilización de la capacidad instalada de 62,9%, inferior al de agosto del año pasado (81,8%). El menor nivel de utilización de las plantas productivas se vincula principalmente con la caída registrada en la elaboración de acero crudo. Los sectores a los que mejor les fue son Sustancias y productos químicos (71,1%) y Productos minerales no metálicos (70,4%). Mientras que los que registraron los niveles más bajos son Productos textiles (42,3%) e Industria automotriz (35,4%).

Asimismo, también publicó el estimador mensual de actividad económica de agosto, que registró una caída interanual del 11,6%. Respecto al mes anterior bajó un 1,1% y en los primeros ocho meses del año acumuló una caída de 12,5% con relación al mismo período de 2019. El Intercambio comercial argentino de septiembre, que disminuyó un 9,3% en relación con igual período del año anterior, y alcanzó un valor de U\$S 8.838 millones. La balanza comercial registró un superávit de U\$S 584 millones, debido a que las exportaciones alcanzaron U\$S 4.711 millones (-18% i.a.) y las importaciones, U\$S 4.127 millones (+3,1% i.a.).

Hernán Bertisch – Período 4
Reservas BCRA →

En una semana clave para contener la presión cambiaria, desde el Ministerio de Economía adelantaron que el martes realizarán una licitación de deuda en moneda local, que incluirá la emisión de un nuevo bono atado al dólar oficial a 18 meses de plazo y otros instrumentos. Acorde a los medios, de esta manera podría terminar el mes sin asistencia financiera del Banco Central para cubrir el déficit fiscal primario e incluso podría haber una cancelación neta de pasivos producto de la no renovación de adelantos transitorios.

El presidente, Alberto Fernández, declaró en una entrevista radial que la brecha entre el dólar Contado con Liquidación (CCL) y el dólar oficial "se genera también porque hay operadores que mueven el CCL". Consideró, en esta línea, que "lo que ocurre es que le meten en la cabeza a la gente que inexorablemente vamos a devaluar y la gente se protege con el dólar". Así, buscó llevar calma sobre la disponibilidad de reservas líquidas en el Banco Central y asegurar la libre disponibilidad de los ahorros en moneda extranjera al asegurar que el país "tiene reservas y superávit fiscal".

Las reservas del BCRA perforaron los u\$s 40.000 millones. La autoridad monetaria enfatiza que ese nivel constituye un "respaldo adecuado para amorigerar la volatilidad del peso y garantizar los insumos necesarios para continuar con el proceso de recuperación económica".

El Banco Central decidió aumentar el tipo de interés de los pasivos a un día al 31% y el de los pasivos a siete días al 34%. Desde el BCRA explicaron que la decisión respondió a la política de "armonización con las tasas en pesos del Tesoro". Fuentes de la autoridad monetaria aclararon a los medios que la decisión no modificará el piso de tasa para los plazos fijos en pesos.

Anuncios →

El Sector Público Nacional registró un resultado primario deficitario de \$167.182 millones. El pago de intereses de la deuda pública, neto de pagos intra-sector público, ascendió a \$44.839 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$212.020 millones

El Gobierno anunció la puesta en marcha el Plan de Promoción de la Producción de Gas Natural Argentino 2020/2023. El objetivo es incentivar el crecimiento de la producción de gas en los próximos años. Junto con el estímulo a la producción, la iniciativa buscará acentuar la integración de las industrias Pyme con las cuencas, incorporando más valor agregado nacional y la creación de nuevos puestos de trabajo. Para alcanzar ese crecimiento, el Plan busca generar las herramientas que incentiven nuevas inversiones en la oportunidad que brindan los recursos convencionales y no convencionales de nuestro suelo.

El BCRA anunció que continúa con el programa de armonización de tasas. Elevaron la tasa de pasivos a un día a 30% TNA, lo que implica una suba de tres puntos respecto de la vigente y ofrecer pasivos a 7 días con una tasa de 33% (TNA). Para los plazos fijos, garantizan un rendimiento de 34% TNA (39,84% TEA) a 30 días para aquellos de personas humanas menores a \$1 millón, y para el resto de 32% TNA (37,14% TEA). Además, como parte del ordenamiento de la

Hernán Bertisch – Período 4

curva de los instrumentos en pesos, el rendimiento de las Letras de Liquidez (Leliq) se fijó en 36%. Además, la entidad dispuso un cambio en el esquema informativo vinculado a las importaciones. Sostuvo que adicionalmente a los requisitos vigentes para dar acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente, la entidad interviniente deberá verificar que el importador cuente con la declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI) en estado “SALIDA”.

Acorde al ministro de Economía, Martín Guzmán, tomarán dos iniciativas para achicar la brecha cambiaria. Por un lado, se avanzará en su decisión de intentar contener las expectativas con gestos hacia el mercado. Por otro, anunció un cambio de dirección en las regulaciones para la operación de los dólares financieros, que implicaría flexibilizar algunas de las restricciones a la operatoria de dólar contado con liqui (CCL). La Comisión Nacional de Valores dispondrá una reducción a 3 días en todos los períodos de permanencia vigentes de valores negociables y favorecer el proceso de intermediación para incrementar la liquidez de los instrumentos locales. En simultáneo, el BCRA derogará el punto 5) de la Comunicación A7106, para fomentar la operatoria de emisiones locales en mercados regulados argentinos.

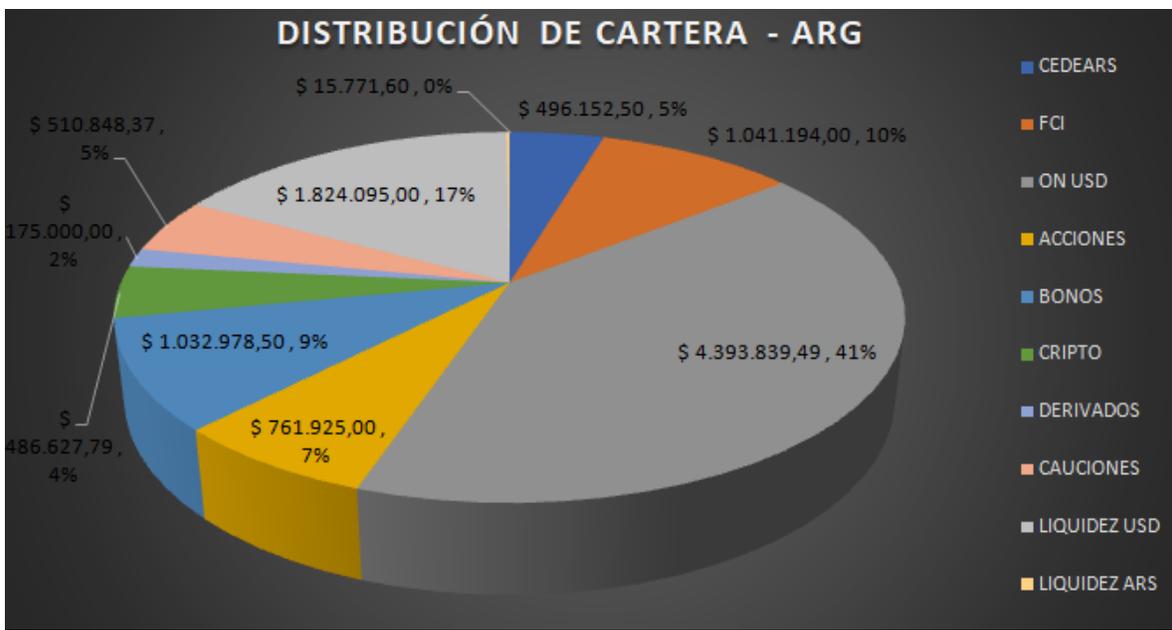
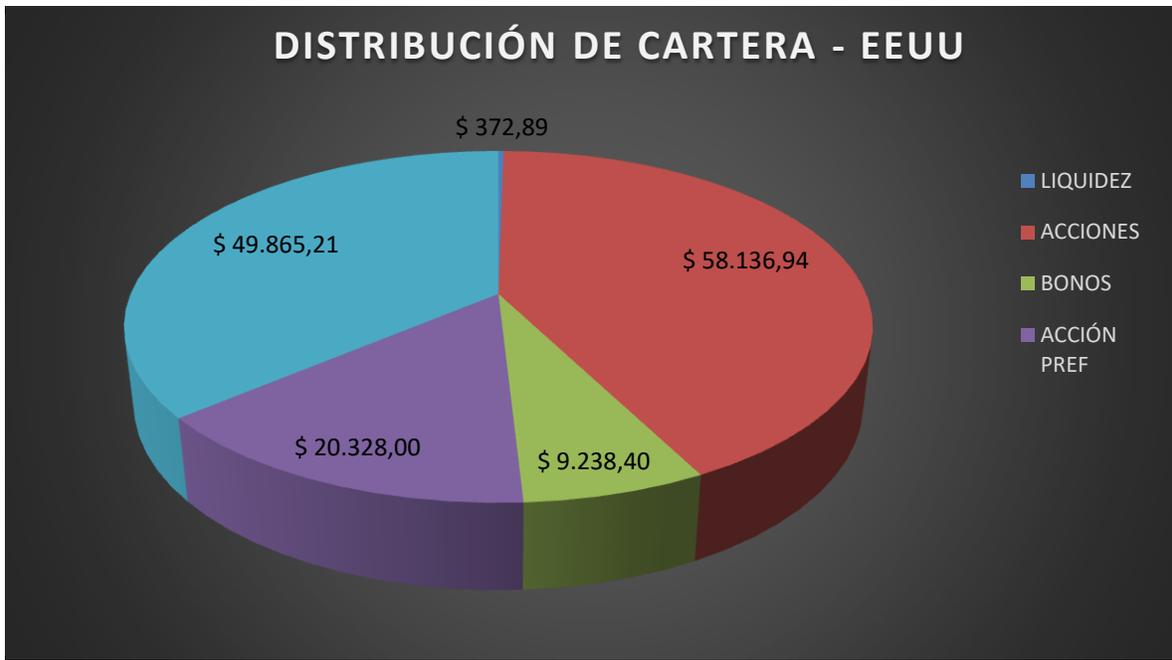
Hernán Bertisch – Período 4

Indicadores de Cartera

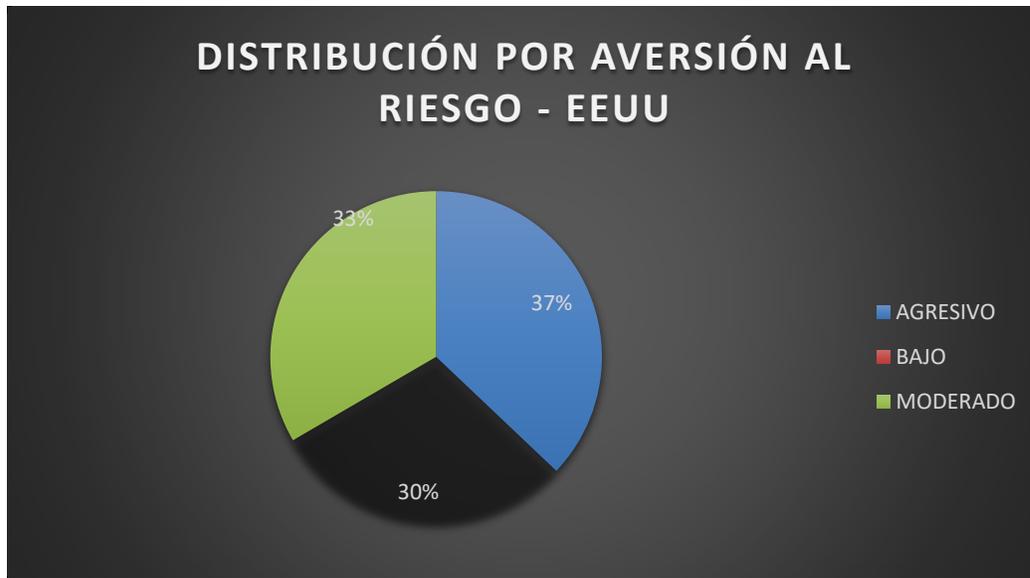
TENENCIAS



Hernán Bertisch – Período 4



Hernán Bertisch – Período 4



Hernán Bertisch – Período 4

Comparación con Benchmark

	S&P	Merval	IAMC
15-oct	3483,34	48239,27	40090,965
30-oct	3269,96	45290,02	34541
Rendimiento	-6,126%	-6,114%	-13,843%

Cartera	USD	ARS
15-oct	\$ 140.777,66	\$ 11.773.494,36
30-oct	\$ 137.941,44	\$ 10.738.432,25
Rendimiento	-2,015%	-8,791%

Se superó en ambas carteras al benchmark.

Hernán Bertisch – Período 4

-----JUSTIFICACIONES DE COMPRA –VENTA -----

MELI →

Empresa que siempre hay que tener en cartera. E-commerce creciendo a pasos agigantados en esta cuarentena, vale 10 veces menos que Amazon, tiene aún mucho por crecer.

Tiene RSI por debajo de la línea de sobrecompra y viene realizando una performance similar a Amazon. Tendencia alcista.



DJP →

Viene recuperando bastante bien desde el comienzo de la pandemia aunque le falta aún para niveles previos. La tesis de inversión se basa en que mucha emisión monetaria de todos los países puede traer aparejada una suba en el precio de los commodities. Esto ya ocurrió en 2008.

Rompió el doble techo de 20,41 usd y por eso se decidió la venta parcial de 250 nominales. A tono con el mercado, volvió a bajar y aún se mantiene entre el piso y techo señalados en el anterior análisis.



NIO →

Se apuesta a una buena cantidad vendida a partir de la apertura total de la vida en China. El único país con PBI positivo en 2020. Comenzó un rally alcista fuerte.

HMLP →

Hernán Bertisch – Período 4

Compañía con un Dividend Yield de 15%, pagos trimestrales. Superó las ganancias esperadas por el mercado en el Q2 en un casi 50%.

TLH →

Balancear la cartera más para el lado de renta fija. Dividend Yield del 1,60%, nada despreciable en renta fija y pagos mensuales. Se cobró renta de octubre y se decidió la venta para buscar otros ETF de dividendos mayores. Se mantiene una porción pequeña en cartera.

ABR-PA →

Acción preferida acumulativa con dividend yield del 8,25% de cada acción de valor nominal 25usd Pago trimestral.

URKB →

Opción de riesgo moderado con una TIR de 6,8%. Además, a partir de la gran emisión de dólares se espera que el euro se aprecie, por lo que hay otra razón para invertir en una herramienta en euros.

NOK →

Empresa reconocida mundialmente que llegó a valer 10 veces más de lo que vale hoy, mucho recorrido por hacer. Si bien tuvo algún imprevisto a nivel dirigenal, es una firma que será muy importante con la tecnología 5G.

ROBO →

Ya no solo hay que mirar a Japón y Alemania en robótica sino que también a las chinas. Este es un ETF que invierte en ellas.

ARGK →

Otro sector con tecnología de punta, ETF con empresas de genoma humano. Se decide la venta de la mitad del capital al observar un aumento del 10% en 5 ruedas, impropio para un activo de este nivel y más teniendo en cuenta la baja del mercado. En caso de baja se estudia una nueva compra.

PFF →

ETF de rendimiento parejo, salvo en la crisis del 2008/9 y al principio de la pandemia del coronavirus, siempre se mantuvo entre 34 y 36 usd y pagando religiosamente los dividendos de forma mensual. Dividend Yield del 5%.

ROKU →

Plataforma de streaming de varias empresas como Netflix, Youtube, Disney +, Amazon Prime, etc. El 20% de los televisores nuevos de EEUU tienen su tecnología.

Hernán Bertisch – Período 4
CARTERA ARGENTINA →

TXAR →

Se decidió la venta al obtener un 60% de renta en 2 meses, es lógico un proceso de corrección ante tanta suba.

ALUA →

Empresa cuya producción se exporta en un 80%, posibilidad de suba ante una devaluación.

LOMA →

Los despachos de cemento tuvieron su nivel más alto en 30 meses. Se cobraron dividendos al precio dólar oficial.

GGAL →

Reingresamos al bajar de \$100, oportunidad de compra. Apostamos a un cambio de tendencia.

PR13 →

Buena opción para obtener una renta mensual atada al CER. TIR mensual calculada en 4,5%.

C →

Superó las expectativas del mercado en los resultados presentados del tercer trimestre, aunque las reservas para enfrentar pérdidas de préstamos se ubicaron por debajo de las expectativas. Los beneficios por acción fueron de U\$S 1,40 (vs. U\$S 0,93 esp.) y ganancias por U\$S 17.300 millones (vs. U\$S 17.200 millones esp.). Activo con precio bajo de entrada y que reparte buenos dividendos.

IRSA →

Se elige esta acción a partir de la reapertura al público de los centros comerciales Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, Abasto Shopping y DOT Baires, ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. De esta manera, la compañía se encuentra operando todos sus centros comerciales, con excepción de Alto Avellaneda ubicado en el Gran Buenos Aires y Alto Comahue en la provincia de Neuquén

Balanz Renta Fija Dólar Linked →

El fondo busca obtener la apreciación del capital a través de la inversión en activos ligados a la evolución del dólar oficial. Estará mayormente compuesto por una cartera diversificada de activos dólar linked, priorizando la calidad crediticia. Decidimos esta opción ya que incluye varias ON dolarizadas.

Hernán Bertisch – Período 4

BITCOIN →

Se decide aumentar el capital invertido con perspectiva que al aumentar la emisión monetaria en USD se pueda convertir en un refugio de valor similar a una commodity. A su vez es un activo con moneda dura de cobertura. Se encuentra en un rally alcista.



XOM →

Uno de los pocos Cedears que no aumentó su valor aún con una suba del CCL. Vemos oportunidad de suba.



DISCLAIMER

La consultora no opera con instrumentos del rubro de la salud ni futuros de alimentos por una cuestión ética.