

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

Trade Ideas

	Precio	Rating
ALUA	19,50	Market Outperformer
SAMI	79,50	Market Outperformer
TXAR	12,10	Market Outperformer

Estrategia

Local

Continúa la volatilidad en un escenario de incertidumbre sobre las políticas del probable nuevo gobierno. Los mayores riesgos pasan por la relación con el FMI, los posibles controles de precios y el manejo de la deuda externa. Aun así, consideramos que, a los precios actuales, algunas acciones presentan oportunidades atractivas. Se recomienda eliminar la exposición a acciones de servicios públicos por el riesgo regulatorio en sus tarifas. Las empresas con ingresos en dólares, mayor exposición al mercado externo y bajo endeudamiento servirían como protección en este escenario.

Luego de la fuerte baja del mercado post-PASO, continúa la volatilidad por la incertidumbre sobre la política económica que tendrá lugar el probable gobierno de Alberto Fernández. La incertidumbre sobre el pago de la deuda y la probabilidad de renegociación genera un impacto importante sobre los flujos de fondos, que ante una suba en el riesgo, buscan salir de activos argentinos. Teniendo en cuenta el desdoblamiento cambiario y el congelamiento de precios de servicios que tuvieron lugar durante el gobierno de CFK, recomendamos reducir/eliminar la exposición en empresas ligadas a sectores que puedan sufrir congelamientos de tarifas, en particular las del sector de gas y del sector eléctrico. Como se mencionó en las semanas anteriores, continuarían destacándose las empresas de sectores defensivos, como Aluar, Ternium y San Miguel, así como también aquellas que cotizan en el exterior y tiene una exposición reducida al mercado argentino, como MercadoLibre y Globant.

HIGHLIGHTS

Local

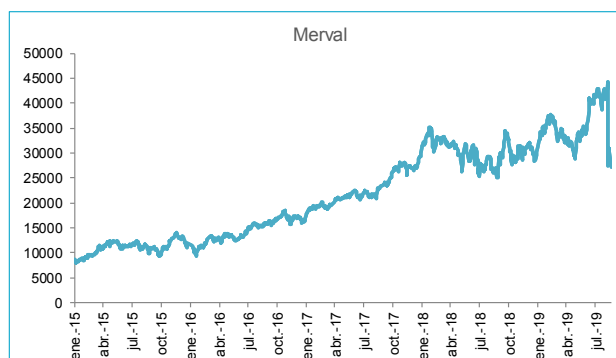
- El **Merval** bajó 10,26% en los últimos 7 días, en línea con los mercados internacionales.
- Las empresas del **sector Industrial** tuvieron la mejor performance en la semana.
- El **sector Oil & Gas** tuvo la peor performance.
- **Ternium** (TXAR): El negocio local representa 5% del valor de la acción.
- Tablero de control Índice Merval Argentina.

[Ver pág. 3.](#)

Internacional

- El **S&P 500** bajó 0,88% en los últimos 7 días, siendo los sectores Staples y Technology los que registraron mejor desempeño.
- **Latinoamérica** obtuvo retornos negativos en los principales mercados durante la semana.
- **Europa** tuvo bajas durante los últimos 7 días.
- **Asia** presentó retornos positivos durante la semana.

[Ver pág. 8.](#)

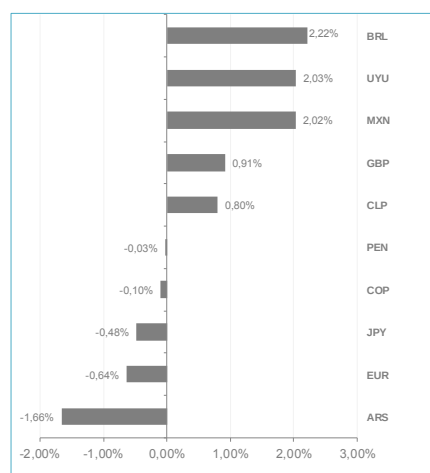
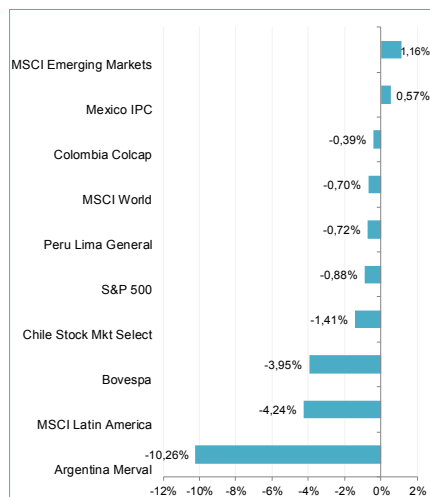


ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

Índices. Variación Semanal

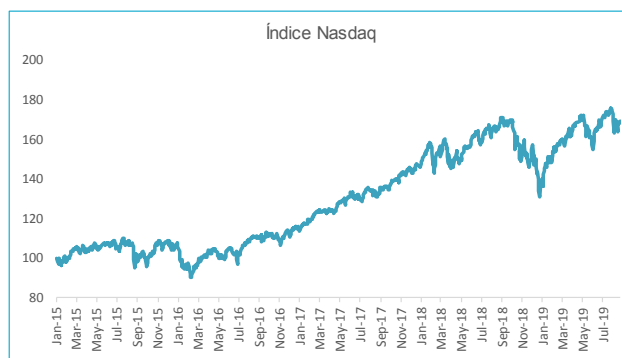
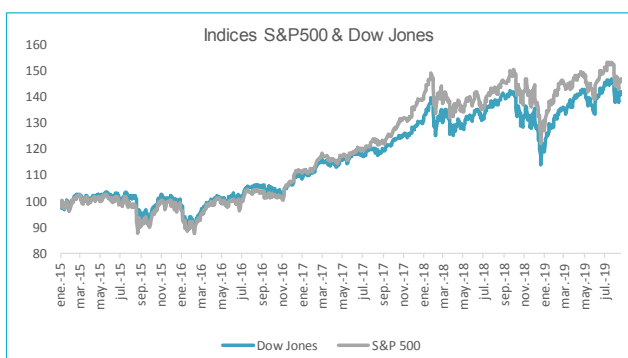


Internacional

Aunque las acciones se mantienen cerca de sus niveles máximos, la guerra comercial sigue siendo el mayor riesgo vigente, generando incertidumbre y afectando al crecimiento global. La inversión en la curva de rendimientos norteamericana es una señal de que el mercado ve una recesión en el corto plazo. Continúa el escenario de liquidez, que podría ayudar a sostener las valuaciones.

El mercado de acciones continúa en niveles cercanos a los máximos, apoyado en el escenario de liquidez. La inversión en la curva de rendimientos de los bonos del tesoro norteamericano, con la tasa a 30 años llegando a mínimos históricos, marcó una señal de que el consenso del mercado espera una recesión económica en el corto plazo. A pesar de ello, la volatilidad medida por el índice VIX está en niveles moderados. La guerra comercial entre USA y China continúa como el principal riesgo para la economía y las acciones, ya que empiezan a sentirse los efectos sobre la actividad global y aún faltan definiciones sobre en qué dirección evolucionará el conflicto. Los sectores defensivos (Utilities, Salud, Consumo Discrecional) son los que podrían destacarse en un contexto de precios altos y tasas bajas.

En cuanto a los resultados corporativos, se proyecta para el segundo trimestre una caída en ganancias en el orden del 0,7% interanual para el S&P 500, luego de un primer trimestre mejor de lo esperado. En este contexto, seguimos pensando que es prudente tomar protección a la baja a través de puts, aprovechando los bajos niveles de volatilidad en el mercado.



ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

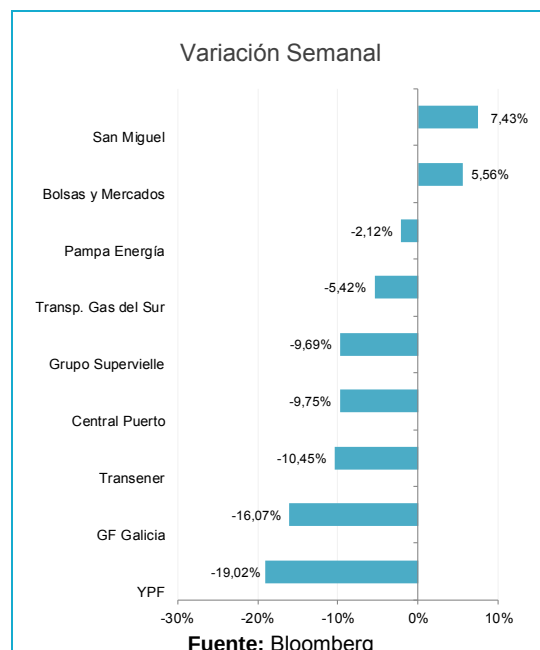
Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

Argentina

Acciones Seleccionadas

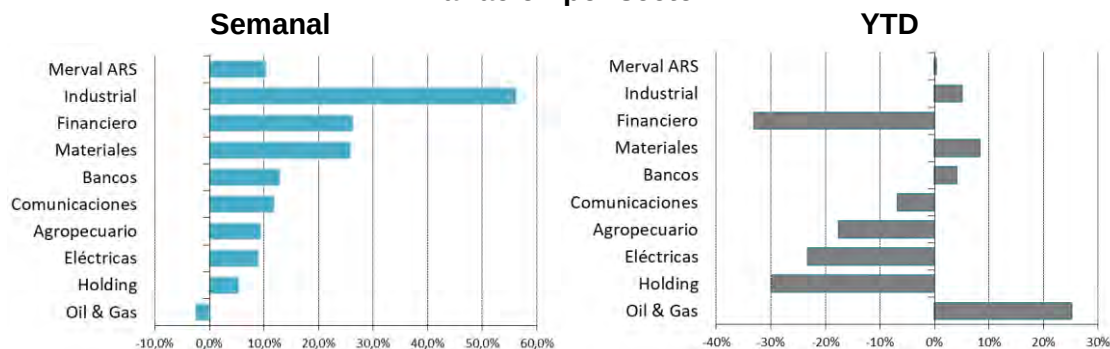
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Rating
YPF	536,95	-15,8	20,1	Mantener
GF Galicia	84,35	-14,1	1,1	Mantener
Grupo Supervielle	37,75	-6,7	-28,0	Mantener
Pampa Energía	37,00	-1,9	-2,4	Mantener
Transener	21,85	-7,6	-48,8	Mantener
Transp. Gas del Sur	98,55	-3,1	27,5	Mantener
San Miguel	79,50	5,4	-25,0	Mantener
Central Puerto	19,90	-3,4	-26,7	Mantener



El índice Merval bajó 10,26% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Industrial, junto a las del sector Financiero tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Oil & Gas, seguidas del sector Holding, fueron las que peor performance registraron.

En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron Mirgor (MIRG, +31,59%), Aluar (ALUA, +13,04%) y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA, +5,56%). Las de menor retorno fueron YPF (YPFD, -19,02%), Banco Macro (BMA, -18,41%) y TGN (TGNO4, -17,72%).

Variación por sector



ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

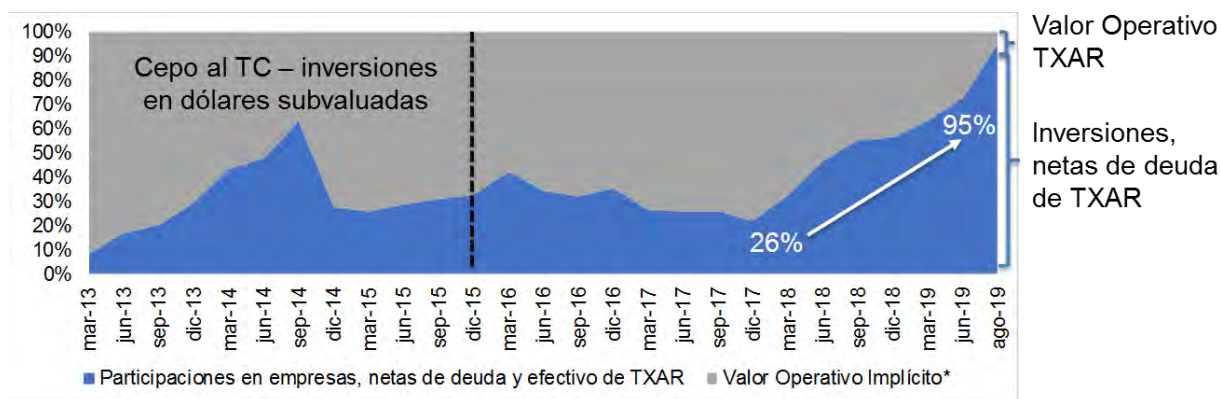
21 de agosto de 2019

Ternium (TXAR): El negocio local representa 5% del valor de la acción.

Ternium Argentina (TXAR) tiene participaciones de relevancia en Usiminas (Brasil – con cotización) por USD 95 millones y en Ternium México (México – sin cotización) por USD 950 millones. El valor de las participaciones, netas del endeudamiento de TXAR, representan el 95% del precio de la acción.



Esta valuación representa un descuento importante sobre el negocio local con respecto a la cotización histórica de la acción. Durante el período 2013-2017, las inversiones en otras empresas (neto) representaba el 40% del valor de la acción. En la actualidad, dicho porcentaje se encuentra en 95%.



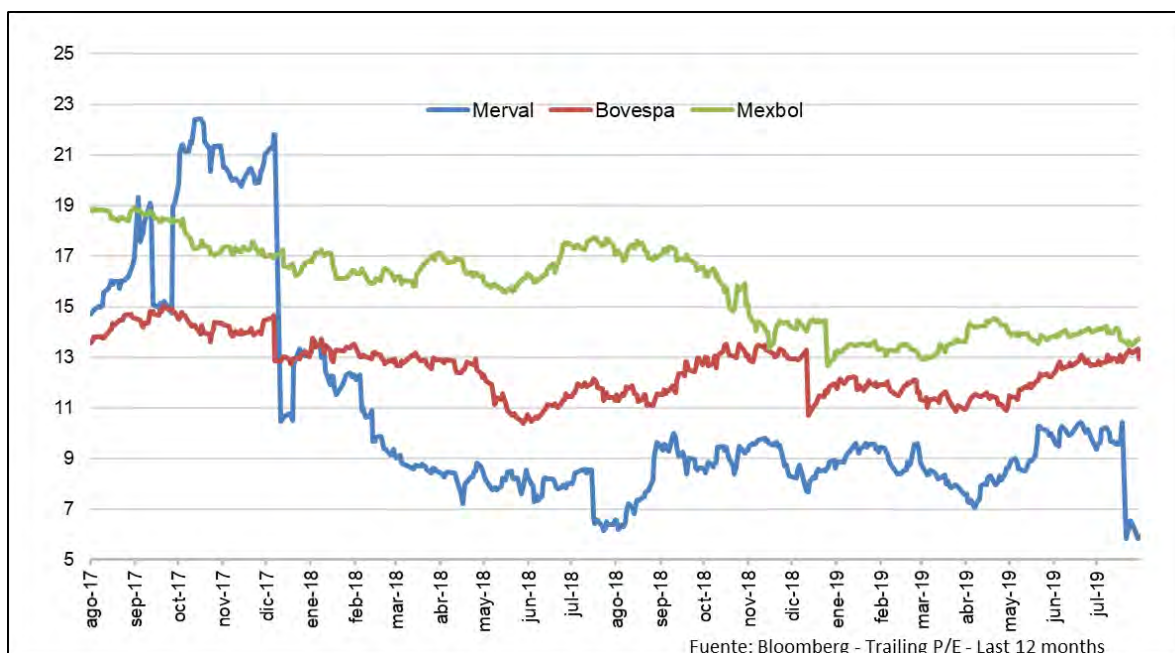
El precio actual de la acción de Ternium Argentina se presenta como una oportunidad de inversión en un escenario de volatilidad e incertidumbre, dado que el negocio local representa en la actualidad una porción mínima del valor de la acción.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

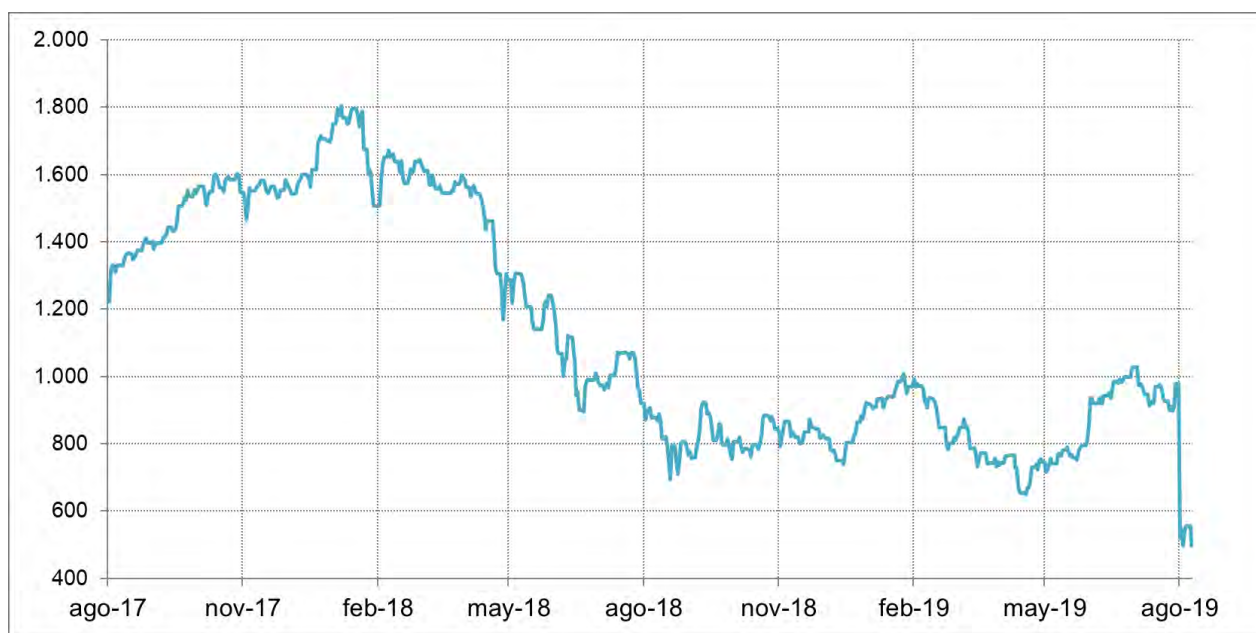
21 de agosto de 2019

Ratios P/E – Mercados Latinoamérica



Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares bajó 9,58% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 498 puntos al cierre del lunes, debido principalmente al retorno del índice en pesos.



Acciones Argentinas / Argentine Stocks

Compañía / Company			20-ago-19	% Semana / Week	% Mes / Month	% 1 Año / year	% YTD
Agrometal	AGRO AR Equity	Agropecuario	7,70	-6,44%	-31,86%	-25,60%	-14,44%
Aluar	ALUA AR Equity	Materiales Básicos	19,50	13,04%	7,44%	6,97%	17,23%
Autopistas del Sol	AUSO AR Equity	Consumo no Ciclico	76,50	10,26%	-14,00%	12,79%	-22,48%
Autopistas Oeste	OEST AR Equity	Consumo no Ciclico	30,30	18,62%	-5,43%	44,63%	12,43%
Banco Hipotecario	BHIP AR Equity	Financiero	14,55	-3,96%	-19,17%	17,56%	25,56%
Banco Patagonia	PATA AR Equity	Financiero	20,00	-18,70%	-15,61%	-27,27%	-17,36%
Banco Rio	BRIO AR Equity	Financiero	14,30	-7,74%	-37,83%	-21,63%	-15,81%
BBVA Banco Francés	BBAR AR Equity	Financiero	95,05	-17,35%	-39,99%	-1,47%	-30,35%
BMA Banco Macro Bansud	BMA AR Equity	Financiero	178,80	-18,41%	-35,91%	33,65%	14,25%
Boldt	BOLT AR Equity	Juego	2,94	-7,55%	-31,79%	-20,44%	-0,50%
Bolsas y Mercados Argentinos	BYMA AR Equity	Financiero	237,25	5,56%	-25,98%	-33,95%	-36,24%
Cablevisión Holding	CVH AR Equity	Comunicaciones	159,00	-3,34%	-33,82%	-46,41%	-33,32%
Carlos Casado	CADO AR Equity	Consumo no Ciclico	11,90	3,48%	-2,46%	37,58%	-5,57%
CAPEX	CAPX AR Equity	Utilities	51,00	-7,27%	-19,05%	-4,67%	-17,61%
Celulosa	CELU AR Equity	Materiales Básicos	24,50	-3,92%	-15,52%	159,26%	34,62%
Central Puerto	CEPU AR Equity	Utilities	19,90	-9,75%	-48,71%	-32,43%	-40,24%
Come. del Plata	COME AR Equity	Conglomerado	1,33	0,76%	-22,30%	-41,82%	-29,98%
Cresud	CRES AR Equity	Consumo no Ciclico	33,40	-9,61%	-27,31%	-18,04%	-25,61%
Dycasa	DYCA AR Equity	Construcción	40,00	5,26%	-2,44%	60,64%	5,26%
Edenor	EDN AR Equity	Energia	19,30	-13,45%	-52,87%	-54,75%	-62,12%
Endesa Costanera	CECO2 AR Equity	Utilities	7,50	0,00%	-22,20%	18,48%	22,08%
Ferrum	FERR AR Equity	Construcción	2,95	1,72%	-10,88%	-15,76%	14,41%
Fiplasto	FIPL AR Equity	Construcción	3,50	6,38%	-0,28%	-24,98%	3,18%
Garovaglio	GARO AR Equity	Conglomerado	4,00	1,27%	-6,98%	-36,00%	-15,43%
GasBan	GBAN AR Equity	Energia	32,00	10,34%	-10,86%	-27,27%	-16,88%
Grimoldi	GRIM AR Equity	Consumo no Ciclico	22,65	-5,43%	3,90%	-23,74%	22,10%
Grupo Clarin	GCLA AR Equity	Media	30,00	-11,76%	-29,41%	-33,33%	-39,39%
Grupo Financiero Valores	VALO AR Equity	Financiero	5,92	-2,63%	-21,80%	29,23%	24,33%
Grupo Galicia	GGAL AR Equity	Financiero	84,35	-16,07%	-43,18%	-2,54%	-17,26%
Grupo Supervielle	SUPV AR Equity	Financiero	37,75	-9,69%	-41,38%	-32,24%	-39,52%
Irsa	IRSA AR Equity	Real Estate	37,50	-4,34%	-12,69%	-13,07%	-21,96%
Havanna	HAVA AR Equity	Consumo Cíclico	71,00	1,43%	-8,97%	71,29%	42,74%
Holcim	HARG AR Equity	Industrial	64,40	-17,44%	-30,60%	38,49%	10,09%
Ledesma	LEDE AR Equity	Consumo no Ciclico	10,70	-1,38%	-14,40%	-8,55%	-12,30%
Loma Negra	LOMA AR Equity	Industrial	60,65	-15,17%	-42,02%	11,69%	-24,66%
Longvie	LONG AR Equity	Construcción	2,69	22,27%	7,60%	-6,60%	22,83%
Metrogas	METR AR Equity	Utilities	12,00	3,90%	-40,00%	-59,32%	-54,72%
Mirgor	MIRG AR Equity	Consumo Ciclico	364,50	31,59%	4,22%	6,54%	2,75%
Molinos	MOLI AR Equity	Consumo no Ciclico	41,50	-3,04%	-1,19%	3,75%	12,16%
Pampa Holding	PAMP AR Equity	Conglomerado	37,00	-2,12%	-34,63%	-1,99%	-20,86%
Patagonia (Imp. Exp)	PATA AR Equity	Consumo no Ciclico	20,00	-18,70%	-15,61%	-27,27%	-17,36%
Petrobras Brasil	APBR AR Equity	Energia	357,45	-12,46%	6,07%	127,44%	44,66%
Polledo	POLL AR Equity	Industrial	7,60	0,00%	4,11%	-20,00%	-20,00%
Quickfood	PATY AR Equity	Consumo no Ciclico	3,60	-12,20%	-17,24%	-6,96%	-18,92%
Richmond	RICH AR Equity	Farmacéutico	40,00	-4,76%	-8,88%	37,93%	10,19%
Rigolleau	RIGO AR Equity	Consumo no Ciclico	27,90	3,33%	-26,58%	-21,50%	-38,71%
San Miguel	SAMI AR Equity	Agricultura	79,50	7,43%	-2,09%	-23,55%	-16,35%
Siderar	TXAR AR Equity	Materiales Básicos	12,10	2,98%	-10,37%	3,86%	-4,01%
Solvay Indupa	INDU AR Equity	Materiales Básicos	15,75	32,35%	-3,08%	-6,80%	-3,37%
Telefónica	TEF AR Equity	Comunicaciones					
Telecom	TECO2 AR Equity	Comunicaciones	121,35	-6,55%	-16,93%	18,06%	7,14%
Tenaris	TS AR Equity	Materiales Básicos	586,30	-8,55%	9,90%	20,98%	45,70%
TGN	TGNO4 AR Equity	Energia	41,55	-17,72%	-40,22%	-8,44%	-18,73%
TGS	TGSU2 AR Equity	Energia	98,55	-5,42%	-23,87%	34,61%	-1,35%
Transener	TRAN AR Equity	Utilities	21,85	-10,45%	-50,06%	-39,01%	-42,29%
YPF	YPFD AR Equity	Energia	536,95	-19,02%	-26,93%	21,49%	7,75%
Ind. Merval	MERVAL Index		27.230,62	-10,26%	-32,20%	3,78%	-10,11%
Ind. General	IBG Index		1.177.061,00	-10,83%	-32,15%	2,44%	-10,00%

Tablero de Control - Índice S&P Merval / S&P Merval Index - Control Panel																				
Compañía / Company	Especie / Ticker	Precio de Cierre al / Closing Price at 20/08/2019	Industria /Industry	% Sem.	% MTD	% YTD	% 1 Año	Vol. Promedio Últimos 30 días (en pesos) / Average Volume 30d	Ponderación estimada / Estimated Weight	Market Cap (millones de pesos)	Ingresos* /Revenues* (12 meses)	% var. ingresos a/a / % var. Revenues YoY	EBITDA* (12 meses)	Margen de EBITDA /EBITDA Margin	Resultado Neto* (12 meses) /Net Income* (12 months)	Margen Neto / Net Margin	% var. Ganancia a/a / % var. Net Income YoY	PE Ratio (12 meses)	EV/EBITD A (12 meses)	P/BV
Índice S&P Merval		23.756		-10,6%	-36,4%	-14,2%	-2,4%											8,8X	4,7X	
GF Galicia	GGAL	\$84,35	Bancos	-16,1%	-47,9%	-17,3%	-2,5%	\$318.080.000	14,69%	\$120.348	\$ 114.574	124%	-	-	\$ 20.459	18%	111%	5,9x	-	1,9x
Banco Macro	BMA	\$178,80	Bancos	-18,4%	-41,5%	+14,3%	+33,7%	\$78.740.000	12,04%	\$119.736	\$ 85.170	141%	-	-	\$ 19.511	23%	76%	6,1x	-	1,8x
Banco Francés	BBAR	\$95,05	Bancos	-17,3%	-44,1%	-30,3%	-1,5%	\$31.900.000	4,02%	\$58.233	\$ 34.545	41%	-	-	\$ 9.706	28%	232%	6,0x	-	1,3x
Grupo Supervielle	SUPV	\$37,75	Bancos	-9,7%	-44,4%	-39,5%	-32,2%	\$71.740.000	1,98%	\$17.241	\$ 19.373	27%	-	-	\$ 3.706	19%	33%	4,7x	-	1,0x
GF Valores	VALO	\$5,92	Bancos	-2,6%	-26,5%	+24,3%	+29,2%	\$11.230.000	1,33%	\$5.082	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,4x
Soc. Com. del Plata	COME	\$1,33	Conglom.	+0,8%	-26,1%	-30,0%	-41,8%	\$8.790.000	0,05%	\$3.414	\$ 1.669	-26%	-\$ 433	-26%	\$ 482	29%	3650%	5,4x	-	0,4x
Mirgor	MIRG	\$364,50	Consumo	+31,6%	+6,3%	+2,8%	+6,5%	\$4.370.000	4,27%	\$6.561	\$ 32.522	58%	\$ 3.254	10%	-\$ 23	0%	-103%	-	1,9x	1,5x
Pampa Energía	PAMP	\$37,00	Electricidad	-2,1%	-36,2%	-20,9%	-2,0%	\$75.700.000	11,94%	\$69.354	\$ 120.587	71%	\$ 30.926	26%	\$ 16.910	14%	381%	4,2x	4,1x	1,1x
Central Puerto	CEPU	\$19,90	Electricidad	-9,8%	-50,8%	-40,2%	-32,4%	\$32.360.000	7,72%	\$30.129	\$ 18.697	124%	\$ 30.151	161%	\$ 10.984	59%	116%	2,7x	1,2x	0,8x
Edenor	EDN	\$19,30	Electricidad	-13,5%	-53,5%	-62,1%	-54,7%	\$12.560.000	0,41%	\$16.889	\$ 55.954	130%	\$ 6.518	12%	\$ 5.225	9%	964%	3,3x	3,2x	0,6x
Transener	TRAN	\$21,85	Electricidad	-10,5%	-53,1%	-42,3%	-39,0%	\$24.580.000	0,16%	\$9.716	\$ 10.668	60%	\$ 6.079	57%	\$ 3.028	28%	31%	3,2x	1,4x	0,7x
YPF	YPFD	\$536,95	O&G	-19,0%	-26,6%	+7,8%	+21,5%	\$99.490.000	18,83%	\$211.189	\$ 490.904	81%	\$ 138.400	28%	\$ 20.518	4%	42%	10,3x	3,5x	0,5x
TGS	TGSU2	\$98,55	O&G	-5,4%	-28,2%	-1,4%	+34,6%	\$30.510.000	2,59%	\$78.298	\$ 38.295	162%	\$ 11.511	30%	\$ 11.915	31%	337%	6,5x	7,1x	2,1x
TGN	TGNO4	\$41,55	O&G	-17,7%	-45,6%	-18,7%	-8,4%	\$23.420.000	0,41%	\$18.256	\$ 13.337	170%	\$ 7.686	58%	\$ 4.123	31%	457%	4,4x	2,8x	0,6x
Bolsas y Mercados	BYMA	\$237,25	Financiera	+5,6%	-36,1%	-36,2%	-33,9%	\$52.070.000	3,30%	\$18.090	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,7x
Cresud	CRES	\$33,40	Inmobiliaria	-9,6%	-25,9%	-25,6%	-18,0%	\$11.200.000	2,69%	\$16.755	\$ 61.109	-23%	\$ 36.051	59%	-\$ 10.226	-17%	-450%	-	4,7x	0,6x
Aluar	ALUA	\$19,50	Materiales	+13,0%	+10,2%	+17,2%	+7,0%	\$15.800.000	2,76%	\$54.600	\$ 34.292	92%	\$ 11.218	33%	\$ 5.261	15%	55%	10,4x	5,3x	2,4x
Siderar	TXAR	\$12,10	Materiales	+3,0%	-13,3%	-4,0%	+3,9%	\$23.830.000	1,85%	\$54.657	\$ 78.980	19%	\$ 12.614	16%	\$ 11.816	15%	25%	4,6x	4,9x	0,5x
Telecom	TECO2	\$121,35	Comun.	-6,5%	-17,6%	+7,1%	+18,1%	\$13.210.000	5,82%	\$261.350	\$ 181.676	124%	\$ 57.087	31%	\$ 4.302	2%	-52%	60,7x	5,8x	1,0x
Cablevisión Hold.	CVH	\$159,00	Comun.	-3,3%	-34,4%	-33,3%	-46,4%	\$4.900.000	3,14%	\$28.722	\$ 181.676	-	\$ 41.190	23%	-\$ 14.129	-8%	-	-	2,5x	0,8x

Otras empresas / Other Companies

Tenaris	TS	\$586,30	O&G	-8,6%	+7,0%	+45,7%	+21,0%	\$122.580.000		\$692.149	\$ 253.943	138%	\$ 37.315	15%	\$ 12.327	5%	16%	56,2x	18,5x	57,7x
San Miguel	SAMI	\$79,50	Agro	+7,4%	-1,2%	-16,3%	-23,6%	\$1.550.000		\$5.657	\$ 10.454	162%	\$ 2.272	22%	-\$ 1.186	-11%	-323%	-	5,1x	0,5x
Banco Hipotecario	BHIP	\$14,55	Bancos	-4,0%	-22,2%	+25,6%	+17,6%	\$6.880.000		\$21.825	\$ 16.140	64%	\$ 0	0%	\$ 1.515	9%	-19%	14,4x	-	2,1x
Central Costanera	CECO2	\$7,50	Electricidad	+0,0%	-28,9%	+22,1%	+18,5%	\$3.500.000		\$5.265	\$ 8.791	109%	\$ 2.013	23%	\$ 629	7%	586%	8,4x	2,5x	5,2x

*Fuente: CMA en base a Bloomberg y últimas publicaciones trimestrales de resultados. En millones de pesos.

**No se consideran los ingresos de la industria bancaria en el cálculo

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

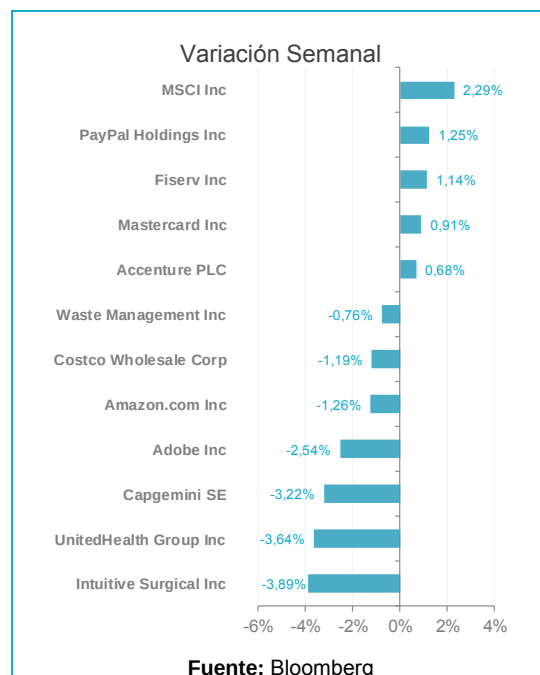
Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

EE.UU.

Acciones Seleccionadas

Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Accenture PLC	194,20	4,5	18,7	27,1	5,0
Adobe Inc	285,71	2,5	15,6	54,9	4,0
Amazon.com Inc	1801,38	3,2	-3,4	75,5	4,0
Costco Wholesale Corp	272,97	2,9	20,7	33,9	4,0
Microsoft Corp	137,26	3,4	30,7	29,2	5,0
PayPal Holdings Inc	107,37	6,2	27,2	56,0	5,0
Fiserv Inc	106,99	4,7	35,0	37,2	4,0
Mastercard Inc	277,04	5,4	38,6	39,7	4,0
UnitedHealth Group Inc	240,16	-1,1	-8,1	18,1	3,0
Waste Management Inc	118,11	2,1	30,3	27,5	4,0



El S&P 500 cerró la rueda del lunes en 2.901 puntos, tras una caída del 0,88% en los últimos 7 días. Durante la semana las performances estuvieron en los sectores Consumo Masivo y Tecnología, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores de Comunicaciones y Energía

A los precios actuales del S&P 500, la resistencia se encontraría en los 3.150 puntos, mientras que un posible soporte estaría en los 2.800 puntos.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

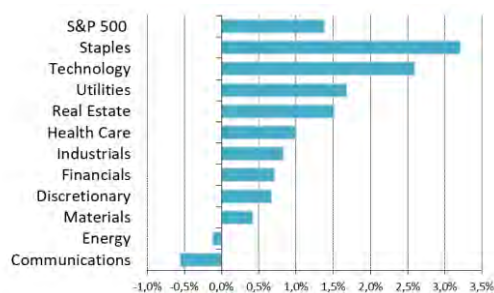
21 de agosto de 2019

Indice S&P 500

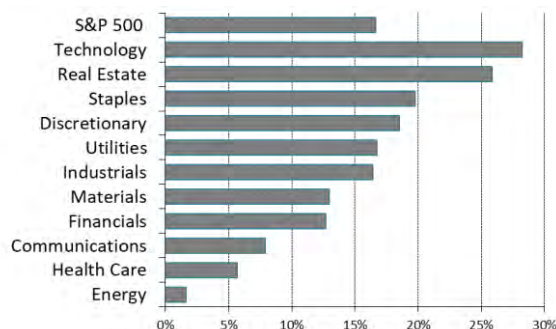


Variación por sector

Semanal



YTD

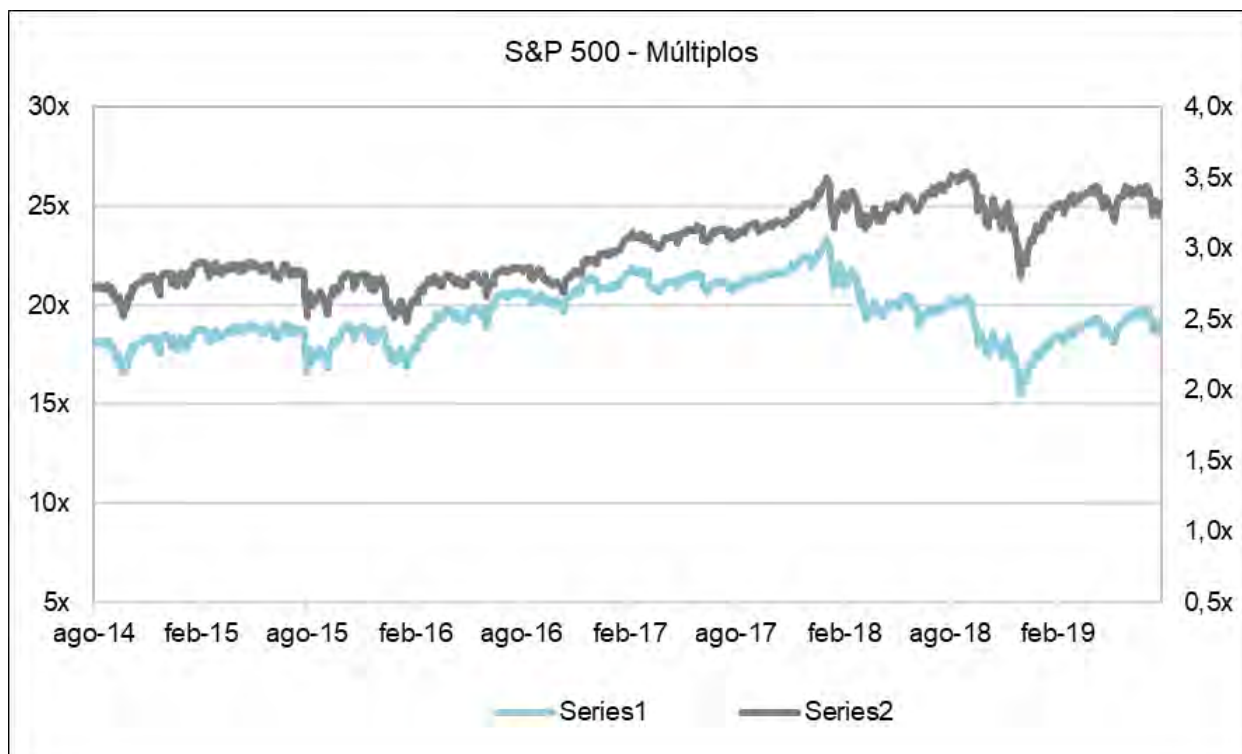


ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

Múltiplos de valuación del S&P 500



Fuente: CMA en base a Bloomberg (Trailing PE – 12 meses)

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados negativos en las últimas 7 ruedas. México (+0,57%) mostró un retorno positivo, mientras que Argentina (-10,26%), Brasil (-3,95%), Chile (-1,41%), Perú (-0,72%) y Colombia (-0,39%) sufrieron bajas.

Las principales bolsas europeas tuvieron bajas en las últimas 5 ruedas de operaciones. El FTSE 100 (Reino Unido, -1,74%), el DAX (Alemania, -0,84%) y el CAC 40 (Francia, -0,34%) anotaron una caída.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron en terreno positivo, con el índice Nikkei (Japón) subiendo 1,08% en los últimos 7 días y el Hang Seng (Hong Kong) creciendo 3,76% en el mismo período.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA VARIABLE

Informe semanal de Renta Variable

21 de agosto de 2019

Graciela Cairolí

Director

Alejandro Quelch

Gerente de Research

aquelch@capitalmarkets.com.ar

Jaime Krause

Gerente de Asset Management.

Portfolio Manager

Noelia Lucini, CFA

Fixed Income Strategy.

Portfolio Manager

Nicolas Viveros

Analista Semi Senior de Renta Fija

nviveros@capitalmarkets.com.ar

Agustin Giannattasio, CFA

Analista Senior Renta Variable

agiannattasio@capitalmarkets.com.ar

María Teresa Leiva

Analista de Macroeconomía

mleiva@capitalmarkets.com.ar

Juan José Guma

Analista

jguma@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

Administrador Biblioteca Virtual.

Asistente

vflores@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Comunicación con analistas externos.

Asistente.

djauregui@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar