

## Ganemos con la inevitable devaluación

***En este Reporte Mensual te acerco cómo ganar con la devaluación que se avecina. Además, sumamos 2 empresas a nuestro portafolio.***

Si hay algo que obsesiona al ahorrista argentino es el dólar. Claro, es que con la sucesiva historia de devaluaciones que ha tenido nuestro país no caben dudas de que el movimiento de la divisa norteamericana es un claro termómetro del estado de la economía argentina y por ende de sus bonos y acciones.

Desde el año 2018 a esta parte venimos sufriendo una devaluación en cuotas que llevó el precio desde los \$20 hasta los \$125 que cotiza hoy en el mercado paralelo.

Y esta obsesión hace que muchos estén dispuestos a pagar cualquier precio por el dólar, olvidando experiencias del pasado.

Quien compró dólares a \$3,75 en el año 2002, tuvo que esperar hasta junio del año 2009 para el dólar nuevamente en ese valor. Casi 7 años de pérdida de poder adquisitivo, por no hablar de la pérdida de oportunidades de inversión durante todo ese tiempo.

Comprar dólares a cualquier precio, como cualquier medida tomada fruto del miedo y la desesperación, puede no ser la mejor alternativa para tus ahorros y de eso vamos a estar hablando en este Reporte Mensual.

Vayamos ahora sí a conocer los 5 nuevos integrantes de nuestro Portafolio Sugerido.

Comencemos...

# INVERSOR INTELIGENTE

## El dólar más caro de la historia (pero lo podemos comprar en promoción)

Hay ahorristas fundamentalistas de determinados instrumentos que compran sin mirar el precio. En Argentina, los ahorristas inmobiliarios y los que compran dólares se encuentran a la cabeza en los fundamentalistas. No importa el precio, ellos compran.

En el **Inversor Inteligente** creemos que todo instrumento tiene un valor intrínseco y que el precio puede no coincidir con esto. Cuando el precio es mucho menor que el valor, aparece una alternativa de inversión que nos otorga un **margen de seguridad**: aun cuando el valor intrínseco difiera un poco de nuestros cálculos (ya que es imposible tener la valuación 100% exacta), como el margen es amplio igual obtendremos ganancias.

Aplicado esto hoy al precio del dólar, resulta interesante el análisis realizado por Plan M en la tabla a continuación:

DÓLAR REAL A VALORES DE HOY	
(EN PESOS DE MAYO 2020)	
	Dolar real - promedio-
Salida de Convertibilidad - overshooting de Jun/2002-	121.17
Nestor -2003/2007	97.6
Cristina - Dic/2007	97
Cristina II- Dic/2011 (con cepo)	67.3
BLUE: \$ 83,4 Cristina II - Nov/2015(con cepo)	45.9 → SÚPER ATRASADO
Macri - Feb/2016-	62.5
Macri -Dic/17-	53.09 → SÚPER ATRASADO
Ago/2019 - Previo a PASO	68.63 → ATRASADO
Macri -Dic/19- (con cepo)	75.5
Fernandez (con cepo) Mayo/20	68.60 → ATRASADO

Fuente: Plan M

La tabla convierte a precios de hoy el valor histórico del dólar en otros momentos, ajustando por inflación y por la evolución de las monedas de nuestros pares comerciales, lo que los economistas llaman el tipo de cambio real multilateral.

# INVERSOR INTELIGENTE

Allí podremos ver que medido en el precio en \$68,60 de mayo 2020, el precio del dólar récord del año 2002 sería equivalente a un precio hoy de \$121,17.

¿Te suena ese número? Muy cercano a los \$125 que cotiza hoy el paralelo, ¿verdad?

¿Qué nos dice la historia que pasó después de eso? Sí, 9 años con el dólar por debajo de esos valores.

Si nos pasamos ahora al valor oficial, podremos notar que los \$68,60 son un valor muy atrasado. Si quisiéramos volver a la época de superávits gemelos del período 2003-2007 el dólar oficial debería valer hoy \$97, un valor que suena mucho más razonable.

Parafraseando al filósofo Miguel Ángel Russo que dijo “Ni antes tanto ni ahora tan poco”, el valor intrínseco del dólar “No es \$125 pero tampoco \$70”.

Por lo cual, con la fuerte caída de reservas y los mercados internacionales aún cerrados, es inevitable esperar una devaluación del dólar oficial en los próximos meses.

Seguramente estés pensando: “Bueno, pero no puedo comprar dólares oficiales. Hay cepo”.

Quizás esto sea verdad para un ahorrista tradicional, pero no para un **Inversor Inteligente**.

## **Comprá dólares oficiales sin límite**

En el mercado existen hoy un tipo de instrumentos que te permiten acceder al dólar oficial sin el límite de los USD 200 y sin el impuesto país.

Se trata de unos instrumentos que ya fueron estrella en el año 2015 en lo que fue la salida del cepo cambiario. Me estoy refiriendo a los **instrumentos dólar linked**.

¿En qué consisten estos instrumentos?

# INVERSOR INTELIGENTE

Por un lado, se encuentran los **bonos y obligaciones negociables** de empresas que se comprometen a pagar sus deudas en pesos, pero ajustadas por el tipo de cambio oficial.

¿Cómo sería esto?

Bueno, por ejemplo, una empresa emite hoy una deuda de USD 100 que pagará al tipo de cambio oficial. Supongamos que el vencimiento es de acá a un año y en ese momento el dólar oficial cotiza a \$110, la empresa estará pagando a su tenedor \$11.000.

¿Por qué una empresa haría esto? Bueno, básicamente porque sus ingresos son en dólares (empresas exportadoras) y necesitan financiar su actividad.

Y las tasas a las que están pudiendo financiarse hoy son muy convenientes. Más aún si hablamos de empresas que se encuentran en un país en default. Las últimas emisiones que se realizaron han salido a tasas que van desde el 5,5% hasta el 0% (sí, Tecpetrol logró emitir un bono a tasa 0% como si fuera una empresa alemana).

Por otro lado, la segunda herramienta disponible es la compra de **dólar futuro**. Sin embargo, como esta herramienta demanda invertir apalancado, asumir un mayor nivel de riesgo y tener un timing justo.

¿Cómo tomaremos posición en instrumentos dólar linked?

Lo haremos de manera diversificada a través de la suscripción a Fondos Comunes de Inversión (FCI) que invierten buscando replicar el movimiento del dólar oficial.

¿Cómo consiguen esto los FCI? Invirtiendo en los dos instrumentos que te mencioné previamente: **deuda dólar linked** y **futuros de dólar**.

El problema que suelen tener los FCI es que depende de en qué bróker tengas cuenta podrás acceder a uno en particular de ellos o a otro. Es por eso que desde el **Inversor Inteligente** buscamos simplificarte esta búsqueda, acercándote a que fondo debés suscribir según el bróker a través del cual estés realizando tus inversiones:

# INVERSOR INTELIGENTE

## Dime cuál es tu bróker y te diré el FCI USD Linked

Balanz	Invertir Online	Bull Market Brókers
Balanz Renta Fija Clase A	Adcap Retorno Total Clase A	Delta Moneda Clase A

Dada la fuerte diversificación que poseen estos fondos y la inversión vinculada al dólar oficial pero que se paga en pesos (las empresas no corren el riesgo de no poder acceder a comprar los dólares para pagar su deuda) es que estaremos incorporando estos FCI que permiten suscribir a ellos desde apenas \$1.000 a la categoría “**Fondo de Emergencia**” de nuestro portafolio.

**Acción a tomar:** Suscribir el **FCI Dólar Linked** de tu bróker para tu cartera de “**Fondo de Emergencia**” según el porcentaje asignado en tu estrategia del Manual del Inversor Inteligente.

## 2 acciones para comprar ahora

Pero no sólo te estaré acercando inversiones para tu **Fondo de Emergencia**. También estaremos sumando 3 acciones a nuestro portafolio sugerido.

En primer lugar, frente al fuerte cepo hoy vigente y las tasas negativas en términos reales que se observan en instrumentos como los plazos fijos, cada vez más inversores están volcando sus ahorros a instrumentos que ofrecen cobertura frente a la inflación y el dólar, que se negocian en la bolsa argentina.

Como **Inversor Inteligente** que sos, ya te habrás beneficiado con algunos de ellos. Pero hay una empresa que se beneficia cuando crece el volumen de negociación en la bolsa argentina. Me estoy refiriendo a **Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)**.

La mina de oro de la empresa son los Cedears. Contra el 1er Trimestre volumen promedio de Cedears 300 millones, en el 2do Trimestre estamos

# INVERSOR INTELIGENTE

en 500. Los Cedears manejarán todo el volumen este año de mantenerse la actual tendencia, superando al panel líder de acciones del Merval. La situación tuvo un momento de stress con las circulares de la CNV y BCRA, pero rápidamente BYMA pudo asegurar el abastecimiento de liquidez en la plaza.

Hay segmentos que crecieron 800% con la misma cantidad de empleados. Esta es su principal ventaja, cualquier innovación que impacta en los ingresos no requiere de un correlato de incremento de costos y gastos operacionales.

Se trata de la primera acción argentina que estamos incorporando a la cartera del Inversor Inteligente y la estaremos incorporando a la categoría **Inversor Emprendedor**.

**Acción a tomar:** Comprar las acciones de **Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)** para tu cartera de **“Inversor Emprendedor”** según el porcentaje asignado en tu estrategia del Manual del Inversor Inteligente.

## Dividendos rusos

En segundo lugar, vamos a estar incorporando a una empresa que fue muy castigada con la caída del precio del petróleo que hubo a principios de año pero que muestra sólidos números en su balance.

Su índice de endeudamiento es de apenas 0,386 (este número surge de dividir sus pasivos por el Patrimonio Neto) a la vez que presenta muy buenos indicadores de Solvencia.

A esto se suma que el precio hoy en mercado es muy bajo si lo comparamos con el valor intrínseco de los activos que posee la empresa.

Como frutilla del postre, se trata de una empresa con amplio historial en el pago de dividendos y que recientemente acaba de anunciar un nuevo pago de dividendos para el tercer trimestre del año que arroja una tasa de rendimiento por dividendos (Dividend Yield en inglés) superior al 8%!!!

Nada mal en medio de un contexto en donde resulta muy difícil encontrar empresas con una tasa de dividendos superior al 3%. Y con el

# INVERSOR INTELIGENTE

detalle no menor de que los dividendos se cobran en dólares a pesar del cepo cambiario argentino.

**Acción a tomar:** Comprar el **Cedear de Gazprom (OGZD)** para tu cartera de **“Pagadores Seriales de Dividendos”** según el porcentaje asignado en tu estrategia del Manual del Inversor Inteligente.

## Aclaración importante respecto a la compra de Cedears

A la hora de comprar Cedears, existe una lámina mínima que se puede comprar. ¿Qué es esto? Una cantidad de Cedears que tenés que comprar como mínimo, y todas las compras deberán ser múltiplos de ese número.

En el caso de **Gazprom (OGZD)** por ejemplo cada Cedear cotizaba el 05/06 a \$696. Pero si quiero comprar un solo Cedear no puedo: la lámina mínima son 2 Cedears. De esta manera, lo mínimo que puedo invertir son 2 Cedears que serían \$1.392 el 05/06. A su vez, para inversiones mayores debe tratarse de un múltiplo de 2: 4,6, 270, etc.

Recordá que en nuestra plataforma en la sección “Portafolio Sugerido” en la pestaña “Instrumentos” podés ver el precio máximo a pagar actualizado por cada instrumento para que este Reporte se mantenga vigente.

Invirtiendo por un futuro mejor,

**Matías Daghero**  
**Asesor Financiero**

### **Disclaimer**

*Este reporte tiene el solo propósito de brindar información, y en él solo se vierten opiniones respecto de las cuales el usuario o cliente podrá estar o no de acuerdo. Este reporte no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de los instrumentos financieros mencionados. Asimismo, este reporte no tiene en cuenta los objetivos de inversión y/o la situación financiera de ninguna persona en particular, y por lo tanto los instrumentos mencionados en el mismo podrían no ser adecuados para su perfil de inversor. Los asesores financieros pueden ofrecer sus opiniones o perspectivas concernientes a lo apropiado de la naturaleza de determinadas estrategias de inversión; sin embargo, es finalmente el usuario o cliente el responsable último de las decisiones de inversión que adopta, debiendo estar tales decisiones basadas únicamente en sus circunstancias económicas, objetivos financieros, tolerancia al riesgo y necesidades de liquidez personales.*

*Las inversiones en activos financieros y otros productos conllevan riesgos, incluyendo la pérdida de capital significativa. Los riesgos incluyen, pero no están limitados a: riesgo de tasa de interés, riesgos de liquidez, de tipo de cambio y el riesgo específico de la empresa y/o sector.*

*Este documento contiene información histórica y prospectiva. Los rendimientos pasados no son garantía o indicativo de resultados futuros. Todos los precios, valores o estimaciones generadas en este reporte (excepto aquellos identificados como históricos) son con fines indicativos. Todos los datos y manifestaciones utilizados en este reporte (incluyendo, sin limitación, expresiones tales como “Comprar”/“Compra”/“Mantener”/“Venta”/“Vender”, etc., en adelante las “Expresiones Bursátiles”) no deben considerarse como recomendación de compra o venta de los instrumentos financieros mencionados. Las Expresiones Bursátiles son manifestaciones o expresiones de uso habitual en el mercado bursátil, que responden a estimaciones respecto a valores mínimos y/o máximos de un determinado papel o instrumento, por lo cual no pueden considerarse bajo ningún concepto recomendaciones o llamados a la acción de operar un determinado papel. Todo lo establecido en este reporte, está basado en fuentes que se consideran confiables y de buena fe, pero no implican garantía implícita ni explícita de su precisión y completitud.*