

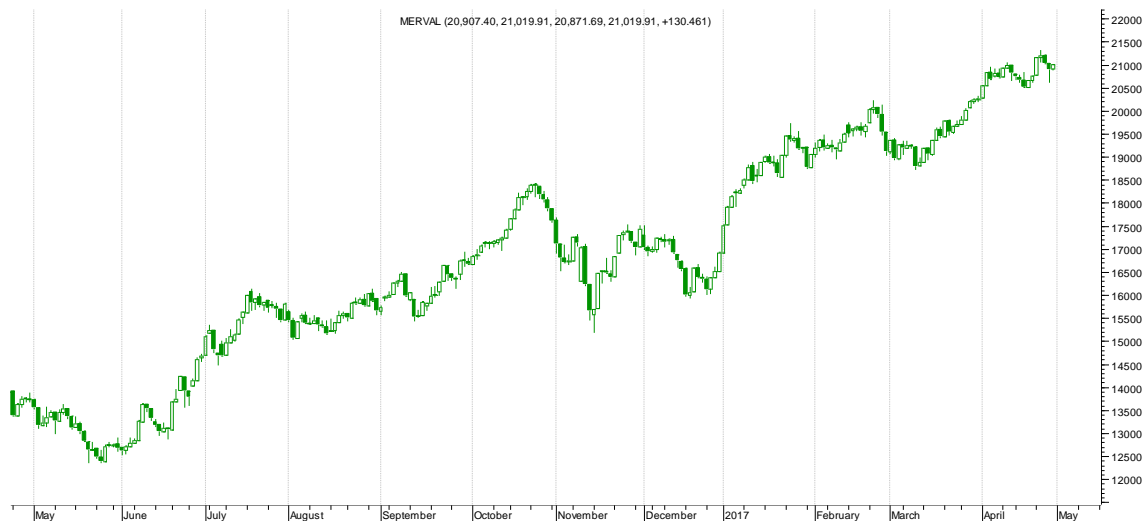
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 2 de mayo de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Con un cierre alcista en la última rueda, la semana terminó con una variación positiva del 1,2% tras marcar máximos históricos, despidiendo un mes con ganancia del 3,7% para el índice Merval. El comportamiento del mercado durante el 1er cuatrimestre arrojó un destacado incremento del 24,2%, posicionándose como uno de los mercados de mayor rentabilidad en este 2017. Pensando en esta semana, para los inversores de renta variable destacamos el comportamiento de los ADRs en la rueda del lunes en Estados Unidos, donde se registraron mayoría de alzas, siendo las más importantes las correspondientes a BMA (+2.66%) y GGAL (+2.12%).

Evolución Merval



“Aumento del apetito por activos de riesgo”. Los principales índices de Estados Unidos cerraron una semana de importantes ganancias impulsados por la confirmación de la reforma tributaria y por una mayor tranquilidad en lo geopolítico que en semanas anteriores. **En tanto Wall Street cerró el lunes mostrando un comportamiento alcista en el sector tecnológico de la mano de AAPL y un nuevo máximo histórico en sus cotizaciones.**

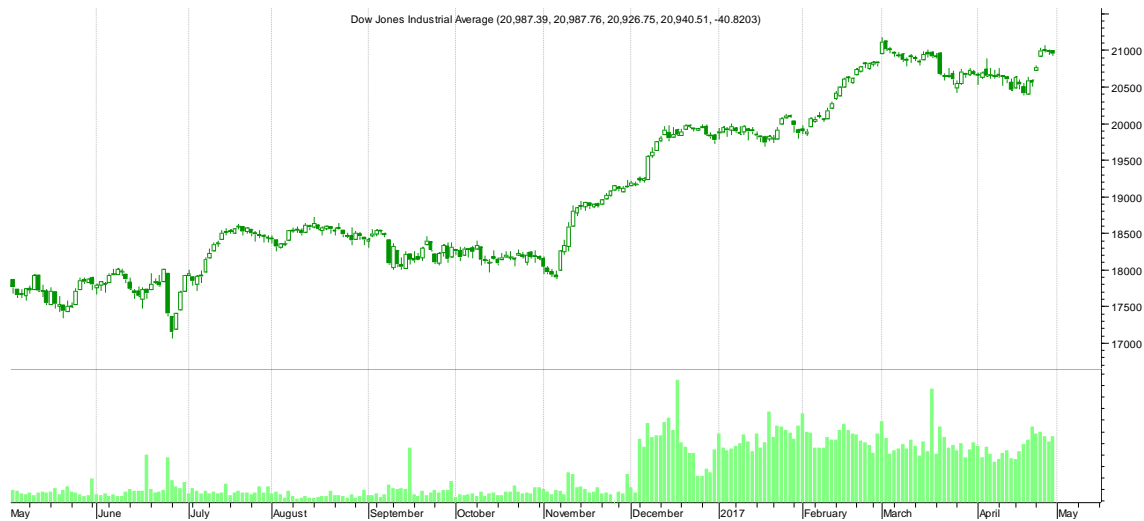
Por su parte ayer en Europa no hubo actividad, mientras que la semana anterior se registraron mayoría de subas. En medio de un aumento del apetito por activos de riesgo, el sector accionario fue el de más destacado rendimiento. Entre los puntos más relevantes que impulsaron este comportamiento podemos destacar:

- a) **El resultado de las elecciones en Francia.** Las perspectivas de que Macron aventaje en el “ballotage” mejoran las perspectivas para el euro y la Unión Europea;
- b) **Los resultados corporativos del 1T17** que se muestran por encima de las proyecciones esperadas por los analistas.
- c) **La expectativa alrededor de la reforma impositiva en EEUU,** en la cual el recorte a los impuestos corporativos (desde 35% a 15%) dejaría un flujo de fondos mayor para las compañías, aumentando el retorno potencial de los inversores.

Por cierto respecto a este último punto, el presidente Donald Trump propuso reducir la tasa impositiva de las empresas y el gravamen a las ganancias repatriadas por las corporaciones, en un plan que el Gobierno consideró como histórico, pero que podría tener un largo camino en el Congreso. El proyecto, que además incluye aumentar la deducción estándar que los estadounidenses pueden solicitar en sus declaraciones de impuestos, reducir el número de tramos impositivos y eliminar el gravamen sobre el patrimonio. El objetivo “desatar el crecimiento económico para las compañías”, veremos si lo puede lograr con un Congreso que no luce afín al Presidente.

Analizando el comportamiento de las tasas, no hubo una clara tendencia general. En tanto el petróleo cerró por debajo de los USD 50.

Evolución Dow Jones



Localmente, podemos destacar un importante avance del Merval en el mes de abril avanzando el 3,7% y superando los 21 mil puntos al cierre del primer cuatrimestre. Entre las empresas más destacadas del mes podemos mencionar, COME y JMIN (+20%) seguido por AGRO (+19%). Las acciones de comportamiento negativo fueron TS (-9%), CELU (-8%) y APBR (-7%).

Si repasamos el comportamiento de algunas acciones en las últimas ruedas, podemos mencionar que SAMI registró un interesante volumen de negocios, luego de la visita de Macri a EE.UU. donde se comentó la posibilidad de levantar la restricción a la importación de limones Argentinos. En cuanto a COME podemos decir que fue uno de los papeles de mejor performance con buenos comentarios de la asamblea realizada el viernes y tras adquirir el 35% del capital de PRANAY INVERSORA (PISA) quedándose así con el 100% de esa empresa y consolidando su participación en el sector de la construcción a través de Canteras Cerro Negro, para la producción de pisos, revestimientos cerámicos, ladrillos, tejas y vidrios de alta performance. Por último, fue en el panel general en donde encontramos el mejor

rendimiento del mes, Andes Energía (AEN), que dejó a sus seguidores una ganancia del 93.5 %.

Pensando en los perfiles más conservadores, posicionarse en peso sigue siendo atractivo. Es que el atractivo del “carry” del Peso (diferencial de tasas de interés vs el dólar) se afirma cuando tenemos presente la estacionalidad de la liquidación de exportaciones agropecuarias en las próximas semanas, y las emisiones de deuda del gobierno nacional, provincias y emisores corporativos. En otras palabras la oferta de dólares se mantendrá sostenida y por lo tanto aprovechar las elevadas tasas en pesos es una buena recomendación.

Claro está que la incógnita que enfrentan los inversores pasa por diagnosticar cuánto recorrido queda en el trade de estar “long pesos” y la respuesta a esto debe hallarse en la evolución de la macro local. El BCRA debió sostener nuevamente los rendimientos, buscando absorber circulante y retener las tasas reales en terreno positivo, la lucha contra la inflación se mantiene vigente y esto contribuye a que el tipo de cambio se mantenga atrasado. De todas formas, las paridades de los bonos en dólares continúan escalando posiciones y el spread frente a los títulos de EEUU está en los menores niveles desde el año 2007.

Evolución Erar



Mercado Local

Con un cierre alcista en la última rueda, la semana terminó con una variación positiva del 1,2% tras marcar máximos históricos, despidiendo un mes con ganancia del 3,7% para el índice Merval. El comportamiento del mercado durante el 1er cuatrimestre arrojó un destacado incremento del 24,2%, posicionándose como uno de los mercados de mayor rentabilidad en este 2017.

Precisamente, durante la última rueda del mes la presión compradora se mostró sobre el final de la rueda para terminar el índice Merval sobre los 21.000 puntos. La selectividad volvió a estar presente, y hubo una interesante recuperación del volumen de operaciones.

Evolución PARA



Pensando en esta semana, para los inversores de renta variable destacamos el comportamiento de los ADRs en la rueda del lunes en Estados Unidos, donde se registraron mayoría de alzas, siendo las más importantes las correspondientes a BMA (+2.66%) y GGAL (+2.12%).

Por otro lado, se dio el debut del ETF de Argentina cuya sigla es AGT el cual terminó su primera jornada con un avance del 1.08%

aunque con un volumen acotado que seguramente irá creciendo con el correr de las semanas

Analizando la renta fija, según el índice de bonos del IAMC, el avance del mes superó el 2,9%. Los bonos emitidos en dólares terminaron con mayoría de subas, las cuales se profundizaron en la parte media y larga de la curva. Se destacan las alzas del PARA (7%), y CUAP (6%).

En lo referente a la tasa de Lebacs, la de menor plazo se mantiene atractiva cerrando el último día del mes en 24,85% en el mercado secundario, levemente arriba de lo operado en semanas anteriores, mientras se observa que los bonos dolarizados recobran protagonismo, tanto por efecto reinversión del AA17 como por efecto de cobertura del tipo de cambio.

Precisamente, respecto al dólar, **la moneda estadounidense ganó 7 centavos en abril tras marcar un piso e interrumpió una racha de dos meses de cierres a la baja.** El interrogante pasa por la proyección para los próximos meses, lo que se traduce en la continuidad del carry-trade para las posiciones en pesos.

Una novedad operativa es que a partir del mes de mayo podrán negociarse en Rofex futuros sobre tasas de Lebacs. Este instrumento estaría disponible a partir del 17 de mayo y permitirá que se negocien plazos de uno, dos y tres meses.

Entre las noticias destacadas, la agencia calificadora Moody's elevó la perspectiva de calificación crediticia del sistema bancario a "positiva" desde "estable", al considerar que el sector se beneficiaría de la recuperación de la economía este año.

Más allá de las noticias del plano financiero, en el mes de marzo la construcción subió un 10,8% respecto del mismo mes de 2016. Se trata del primer incremento interanual en 14 meses, lo que entusiasma como señal de recuperación de la economía.

Evolución JMIN



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en perfiles agresivos y dispuestos a asumir riesgos, con una descompresión en los precios de las principales empresas de servicios regulados, puede ser un buen momento para recomponer carteras selectivamente. Un papel para mirar en detalle es Metrogas, que aparece con un upside potencial que resulta interesante.

Metrogas es la principal empresa distribuidora de gas del país en relación a número de clientes y volúmenes entregados. La actualización de tarifas implementada a partir de abril mejora las perspectivas de la compañía tras un extenso track record negativo por el congelamiento de precios durante más de una década. En tal sentido se esperan mejoras en los ratios financieros de la compañía. Vale destacar que hay un aumento del 40% aprobado para diciembre y otro tramo del 30% para abril 2018. Proyectando estos incrementos, el promedio de ingresos y gastos operativos de Metrogas promediaria \$ 6.600 millones y \$ 3.300 millones respectivamente, mientras que el plan de inversiones para los cinco años rondaría los 8.000 millones de pesos.

Aplicando una valuación por flujo de fondos descontados y considerando un EBITDA proyectado para 2018 de casi \$ 160 millones, el valor de la compañía arroja un potencial de suba cercano al 30% respecto de la cotización actual.

Otra empresa que mostró resultados sólidos y buenas perspectivas es Siderar. Con una mejora en sus resultados por +168% impulsa la valuación de la empresa. No obstante, deberá prestarse atención a la evolución de los resultados operativos, especialmente en lo que refiere a los costos de producción que resultaron por encima del presupuesto. La apuesta pasa por una mejora en las ventas domésticas producto de la reactivación económica y mejoras en la actividad industrial y construcción. Tampoco se descarta un acuerdo sectorial que mejora la competitividad de la empresa.

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes y se encuentra a disposición para el público general. Estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy, al cierre de este reporte y pueden variar. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado por eso recomendamos que se asesore con un profesional de la empresa.