

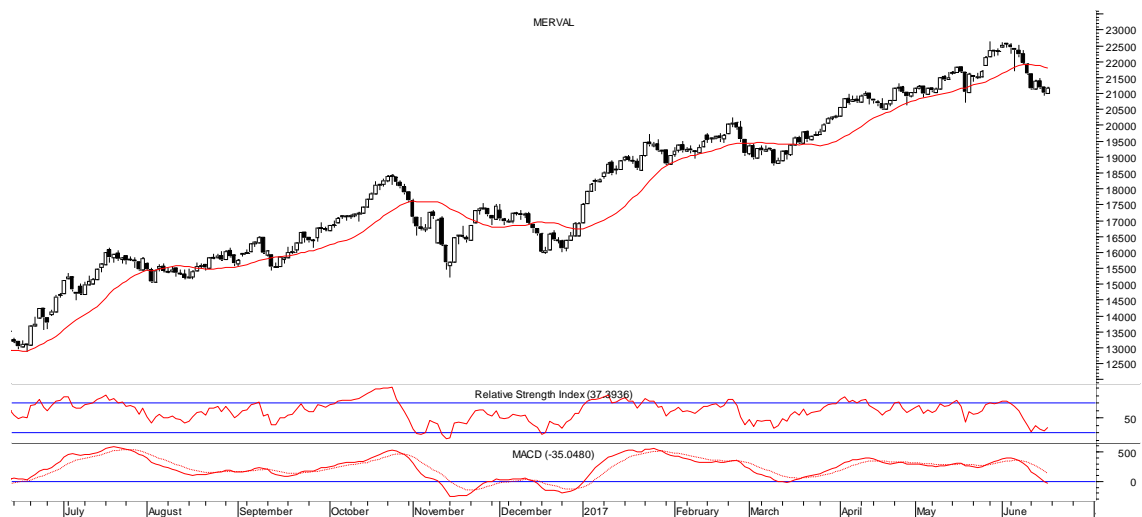
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 19 de junio de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Momentos de definiciones para el mercado de capitales locales. El martes, Morgan Stanley comunicará la incorporación de los papeles argentinos al índice MSCI Emerging Markets o el mantenimiento en categoría de fronterizos. Encuestas realizadas entre administradores de fondos señalan que se espera una suba del orden del 10%/15% en el caso que la Argentina pase a la categoría de emergente, mientras que la baja ante el mantenimiento del status de “mercado de frontera” implicaría una baja del orden del 12%. En el plano internacional, los inversores estarán pendientes de los portavoces de la Reserva Federal, para conocer más indicios acerca de las futuras medidas de política monetaria.

Evolución Merval



El rebote ensayado en el cierre de la semana no alcanzó para torcer una semana de tono bajista en el mercado local. Con altibajos, el índice Merval despidió la semana con una baja del 1,5%, extendiendo la toma de ganancias iniciada la semana previa.

En líneas generales, los inversores siguen reposicionando sus carteras en la previa a la definición respecto de la incorporación de Argentina a la partida de países emergentes del índice MSCI. Precisamente, el comienzo de semana se proyecta como una jornada particular. Por un lado, se espera hoy una jornada de pocos negocios al ser víspera de feriado (día “sándwich”). No obstante, mientras la plaza local permanecerá sin operaciones por el Día de la Bandera, **Morgan Stanley comunicará la incorporación de los papeles argentinos al índice MSCI Emerging Markets** o el mantenimiento en categoría de fronterizos. Esto será una fuente de volatilidad para el mercado y muchos operadores prefirieron observar desde afuera el resultado de esta gestión.

Por cierto, **encuestas realizadas entre administradores de fondos señalan que se espera una suba del orden del 10%/15% en el caso que la Argentina pase a la categoría de emergente**, mientras que la baja ante el mantenimiento del status de “mercado de frontera” implicaría una baja del orden del 12%.

En este contexto, la bolsa argentina volvió a retroceder en esta semana el 1,5%, hasta los 21.291 puntos. Las principales subas se dieron en Central Costanera (+4,6% en la semana), Transportadora de Gas del Sur (+4%) y la citrícola San Miguel (+2,7%). En contraste, las mayores bajas se registraron en la cementera Holcim (-8,3%).

Por su parte, analizando la renta fija, los bonos emitidos en dólares finalizaron mixtos, con caídas en la parte corta y larga de la curva pero con leves alzas en la parte media de la misma. En tanto, los dollar linked cerraron con mayoría de bajas y los emitidos en pesos culminaron el último día de la semana con subas. **Es importante remarcar que en las últimas ruedas se observan signos de dolarización creciente entre inversores locales.** La estrategia de carry trade a la que apostó todo el

mercado en los primeros seis meses del año, va perdiendo atractivo.

La semana anterior, el gobierno concretó una colocación récord de \$ 75.000 millones y de esta forma completó el 92% del financiamiento del año según el programa oficial. Pero, el precio de corte fue una muestra más de lo mencionado y que el apetito por activos en moneda local está tocando límites, a pesar de que las tasas de interés reales se mantienen elevadas. Por su parte, el dólar en toda la semana, avanzó 12 centavos para la cotización minorista hasta los 16,30. En tanto, la divisa en el segmento mayorista, ascendió 13 centavos.

Esta semana habrá una nueva licitación de Lebac, donde será relevante la tasa de corte y su impacto en la divisa. Por cierto, las Letes en USD licitadas en la semana, se siguen posicionando como un instrumento interesante sobre todo para inversores conservadores.

¿Qué se dice en el mercado?

“El ánimo de los inversores se muestra dispar en las principales bolsas mundiales”. El Dow Jones acumuló un alza del 0,52% semanal. El S&P 500 cerró sin cambios, mientras que el gran perjudicado, por segunda semana consecutiva, es el índice Nasdaq, que cedió un 0,9%. En tanto las principales bolsas de Europa cerraron con totalidad de subas la rueda del viernes.

Entre las noticias financieras, **el miércoles, la Reserva Federal finalmente decidió subir las tasas de interés por segunda vez en tres meses y anunció que comenzará a reducir sus tenencias de bonos y otros activos este año,** una señal de su confianza en una economía estadounidense que se expande y en la fortaleza del mercado laboral.

Al subir la tasa en un cuarto de punto porcentual a un rango objetivo de 1 por ciento a 1,25 por ciento y pronosticar un incremento más este año, pareció restar importancia a una reciente serie de datos económicos dispares. En este contexto, el rendimiento del bono americano a diez años cerró la semana en torno al 2.15% anual de rendimiento.

Evolución Dow Jones



A nivel local, “Segunda toma de ganancias para el mercado accionario local.” La plaza local experimentó una nueva semana bajista ante la toma de ganancias en los activos argentinos. **Así, el índice de referencia de la bolsa porteña retrocedió un 1,5%.** El cierre semanal implica la pérdida de la cota de los 21.500 puntos para el Merval, que se aleja de los máximos alcanzados.

La toma de ganancias se da a la espera de una importante decisión que afectará el porvenir del sector financiero del país: **si finalmente se confirma el acceso de Argentina al grado de inversión como mercado emergente.** En este contexto los activos de renta variable cerraron con movimientos selectivos.

Entrando en la recta final del mes de junio comienza a jugarse la **recomposición de las carteras teóricas que componen los índices de referencia del mercado de capitales argentino.** En el caso del índice Merval, principal referencia del mercado de renta variable en la Argentina, las proyecciones apuntan a la incorporación de tres papeles (Andes Energía, Distribuidora de Gas Cuyana y

Metrogas) al tiempo que saldrían de su conformación Petrobras Argentina y Celulosa Argentina.

En el caso de Petrobras Argentina (PESA), la salida se debe al menor volumen transaccional del papel tras la adquisición del paquete mayoritario y OPA por parte de Pampa Energía. Por otra parte, Celulosa Argentina (CELU) mantiene precios alicaídos y pierde participación en las operaciones a los niveles de cotización actuales.

Evolución DICA



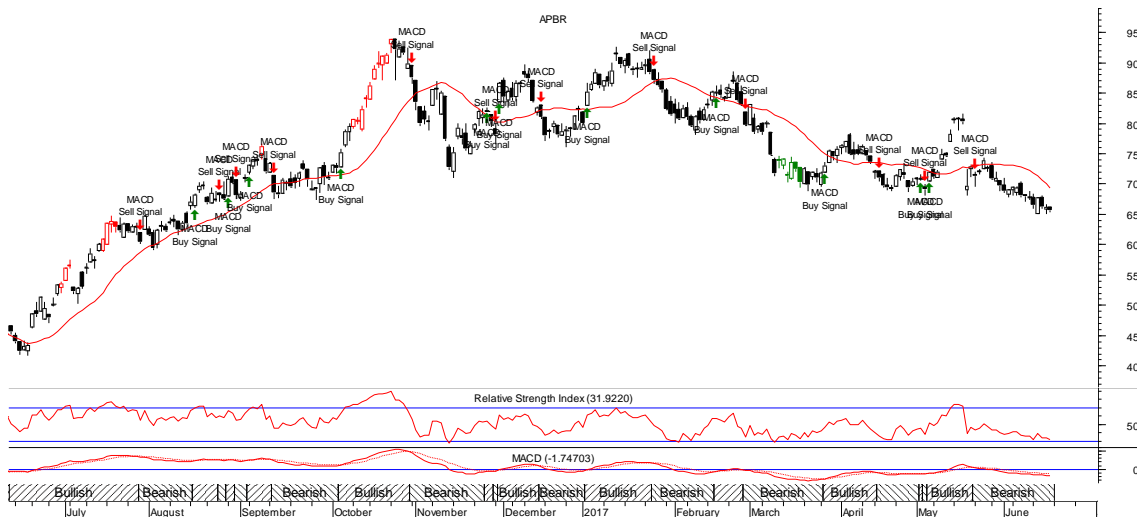
Por cierto, en mayo, el 90% de la inversión extranjera fue a activos financieros, ante la expectativa de la reclasificación de Argentina como país emergente en el MSCI (recordemos que actualmente el país se encuentra en la categoría “fronterizo”). De esta manera, los inversores especulan con una interesante suba en el valor de las acciones que entren en el índice.

Otra de las noticias de la semana y que mantiene en vilo a los accionistas de YPF fue que finalmente, la Argentina pidió tener la jurisdicción para el juicio de expropiación de YPF. Los representantes del país reclamaron que “la expropiación fue un acto soberano y no puede ser alcanzado por la ley de los Estados Unidos”. Además argumentaron que “este caso debe ser tratado por los tribunales argentino por inmunidad soberana”. El

pronunciamiento de los jueces americanos es clave para determinar si la Argentina tiene que pagar los U\$S3000 millones que exige el fondo Burford.

Para finalizar, es importante remarcar que la siembra de trigo sería la mayor de la última década, gracias a la mejora climática de las últimas semanas. En cuanto a la soja, ya casi está concluida la cosecha, con un estimado del 94,5% de la superficie apta a nivel nacional ya recolectada. En tanto, la producción industrial se contrajo 2,2% interanual en abril último, según el informe elaborado por el Centro de Estudios Económicos de la Unión Industrial Argentina (UIA). **De esta forma, la actividad industrial acumuló una caída del 2,9% durante el primer cuatrimestre del año.** La caída de abril, según el informe de UIA, se debió fundamentalmente a la magra performance del sector automotriz (-15,1%), al que se sumaron los rubros sustancias y productos químicos (-2,6%), edición e impresión (-2,4%), papel y cartón (-7,3%), y textil (-11%), entre otros.

Evolución APBR



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en inversores conservadores, la cartera propuesta mantiene **un 25% en Letes** (letras del tesoro en dólares) que se licitaron el pasado 14 de junio y que aparecen como una

alternativa atractiva para los inversores que definan adelantar el proceso de dolarización de carteras ya que se pueden integrar en pesos al tipo de cambio del BCRA A3500.

Además **un 25% en Lebacs de corto plazo** ya que en el actual contexto, su rendimiento sigue siendo atractivo, en especial luego de la última suba (25,5% en su plazo más corto). Además incorporamos el nuevo Bonos del Tesoro a Tasa de Política Monetaria con vencimiento en 2020. El bono pagará intereses en forma trimestral. En cada corte, se tomará la tasa de política monetaria del Banco Central (hoy, la del centro del corredor de pases a 7 días), en el promedio aritmético de las tasas desde 10 días hábiles previos al inicio de cada cupón y hasta los 10 días previos a la fecha de corte (es decir que para cupón del primer trimestre de vida del bono se promediara la tasa de referencia desde el 6 de junio hasta el 7 de septiembre).

En lo que respecta los títulos en dólares, **distribuimos un 20 % en el título al 2022 (A2E2) que es un bono a 5 años (cupón anual del 5.625%) con un pago de renta semestral (cada 26/1 y 26/7) y emitido bajo legislación de Nueva York y un 20% en el título al 2027 (A2E7) con un cupón del 6,875% anual – pago semestral – (cada 26/1 y 26/7).**

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.