

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 26 de febrero de 2018

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Mercado en pausa”. Con un cierre semanal a contramano de los mercados internacionales, el índice de referencia de la bolsa local desarmó buena parte de su recorrido alcista de las jornadas previas para finalizar la semana en 32.472 puntos, marcando una variación positiva de apenas 0,2% respecto del viernes pasado. Sobre el cierre del período, las acciones de empresas energéticas presionaron a la baja entre las principales cotizantes.*

**Evolución Merval**



Entre las acciones líderes, la mayor suba de la semana se registró en Cresud, papel que trepó más del 12% empujado por la noticia de que el Directorio de la sociedad aprobó un plan de recompra de acciones por hasta \$ 500 millones, a un precio de compra de hasta \$ 50 por acción. También se destacaron las subas de Petrobras Brasil, que tras la recomendación de compra de un importante banco de inversión ganó un 9,5% y Holcim Argentina (+8,5%).

En contraste, las mayores bajas se registraron en Distribuidora de Gas Cuyana (-7,4%), Siderar (-4,9%) y Transportadora de Gas del Sur (-4,5%).

**Entrando en la recta final del segundo mes del año, el índice Merval avanza hacia un cierre negativo, retrocediendo un 6,3% en lo que va de febrero.**

**Por su parte, los títulos públicos exhibieron una recuperación y el índice de bonos elaborado por IAMC ganó un 0,8% en la semana.** Las bajas en las paridades de los bonos argentinos están generando oportunidades de entrada, en especial en el tramo medio de la curva, ya que las actuales valuaciones empiezan a resultar atractivas. De todas formas, el mercado sigue atento a la tasa del tesoro de EEUU a 10 años esperando que no pueda quebrar la resistencia del 3%.

**Vale destacar que durante la semana el BCRA convalidó una baja en la licitación de Lebacs respecto de la renovación anterior,** en línea con lo esperado por los operadores y el movimiento en el mercado secundario.

Para finalizar, **tras una exitosa colocación hace apenas unas semanas de un bono en pesos con cláusula gatillo por inflación, el Tesoro Nacional vuelve a la carga con dos nuevas colocaciones.** La licitación de este nuevo “bono gatillo” y el nuevo BONCER25 serán los días martes y miércoles.

**¿Qué se dice en el mercado?**

**Las principales bolsas de EEUU han cerrado con fuertes alzas en la rueda del viernes,** siendo importante mencionar que las operaciones de compra se aceleraron especialmente en la última hora y cerrando un balance semanal positivo, con los índices avanzando entre 0.4-1.4%, al contrario de Europa donde los descensos semanales fueron entre 0.2% (CAC francés) y 1.5% (MIB italiano) en dólares.

Es importante remarcar que la volatilidad a lo largo de la semana fue en descenso. En tanto el rendimiento del bono americano a 10 años, que alcanzó el miércoles pasado su máximo nivel desde principios de 2014 (2.95%) tras la lectura de las minutas de la FED, cerró la rueda del viernes en torno al 2.87% anual.

**En líneas generales a pesar de que la Fed estima probable un avance en las alzas de los tipos de interés este año**, señaló en su informe semestral sobre política monetaria que ve a EEUU cerca del pleno empleo, con subidas de salarios moderadas y la inflación fluctuando en torno a su objetivo del 2% para 2018. Serán claves las palabras del Presidente de la Reserva Federal Powell durante la semana.

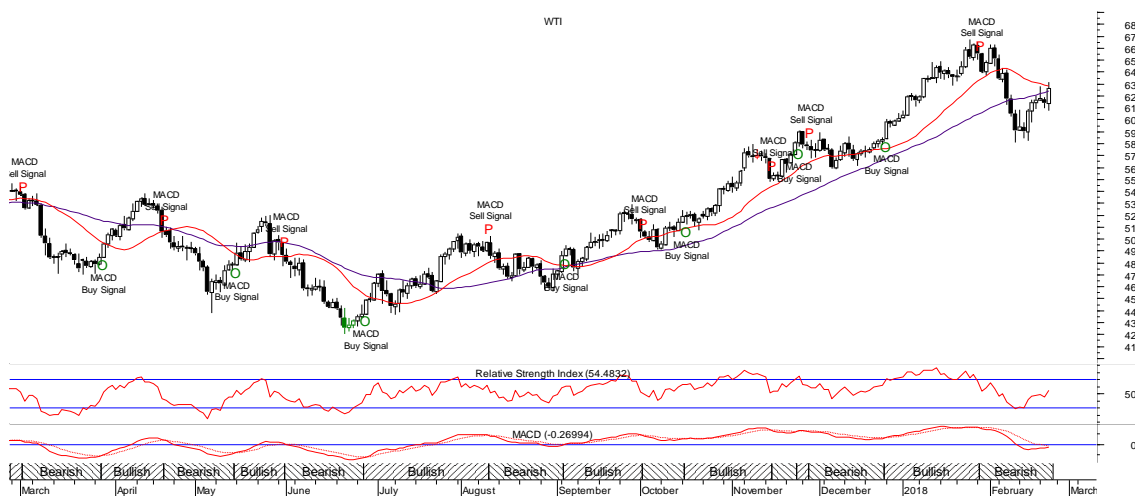
### Evolución VIX



Por último, el Dollar Index –DXY- finalizó cerca de los 90. En tanto, el euro cayó hasta 1.23 por dólar, mientras que la libra avanzó hasta los 1.397.

**En otros mercados, el petróleo de Texas avanzó 3.1% hasta los USD 63.5 por barril consecuencia de la baja en las reservas de EEUU (1.6 millones de barriles).** Por su parte, el oro bajó 1% en la semana hasta los USD 1.331 por onza troy. Pasando a los granos, la soja, el trigo y el maíz se mostraron firmes durante la semana con importantes mejoras.

## Evolución Petróleo



Es importante remarcar que la corrección global que comenzó en febrero parece encontrar un nuevo nivel de equilibrio en las últimas jornadas, una muestra de esto es la disminución en los índices de volatilidad.

En este contexto, el Merval en el balance semanal registró una leve variación positiva (+0.2%), con un monto semanal de negocios que se encontró próximo a los \$700 millones, muy lejos del promedio del año (\$1050 millones). **En las últimas dos ruedas, el mercado perdió fuerza relativa frente al contexto internacional con una demanda más retraída y una oferta que por momentos lució “obligada” por desarme de posiciones ejercidas en el vencimiento de opciones de la semana previa.**

Respecto a los resultados corporativos anunciados en la semana: **Banco Río** reportó ganancia al 31/12 de \$5.601 millones vs. 5.186 millones 2016. Una empresa sólida con buenas mejoras en los márgenes de ganancias pero con poca liquidez en el mercado.

En tanto **Banco Macro** mostró que la utilidad neta ascendió a \$ 3,01 mil millones en el 4T17 un incremento del 16% vs. 3T2017 y

78% más que el resultado registrado en el cuarto trimestre de 2016 (“4T16”). Los ingresos netos fueron de \$ 9,390 millones.

**Banco Supervielle** arrojó un crecimiento de Ganancia por acción durante el último año del 27,4% y 15,7% respecto al período anterior. Por su parte los ingresos netos treparon el 14,2%. Además anunció que pedirá a sus accionistas que consideren la ampliación del Programa Global de Obligaciones Negociables hasta un monto máximo en circulación de USD 2.300 millones. El programa actual vigente es de USD 800 millones.

Por su parte **Tenaris**, reportó una ganancia neta de 162 millones de dólares en el cuarto trimestre de 2017, marcando un fuerte incremento respecto a los 24 millones de dólares registrados en el mismo período del año anterior. Pagará dividendo anual de US\$0,41 por acción (US\$0,82 por ADS) con fecha a circular fijada para el 21 de mayo de 2018.

**Pasando a los instrumentos de renta fija, los bonos emitidos en dólares culminaron entre neutros y negativos.** Los mismos mantienen rendimientos que se ubican entre el 3.6% y 7.8% anual con duration de entre 1 y 14 años. Evidenciando un comportamiento dispar según su duración. Los cortos y medios tuvieron leves alzas mientras que el tramo largo de la curva operó en promedio a la baja. Por su parte, los bonos emitidos en pesos cerraron mixtos. Por un lado, los indexados por CER presentaron mayoría de bajas, mientras que los de tasa fija y Badlar cerraron entre neutros y positivos.

**En cuanto al tipo de cambio, el dólar minorista cerró avanzando 23 centavos en la semana hasta \$20.28.** En el segmento mayorista, la divisa norteamericana aumentó 21 centavos hasta los \$20.

## **Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo**

Tras una exitosa colocación hace apenas unas semanas de un bono en pesos con cláusula gatillo por inflación, el Tesoro Nacional vuelve a la carga con dos colocaciones en pesos pero cubiertas contra inflación.

En el primer caso, se trata de un bono de características similares al AF19, ya conocido en el mercado como “bono gatillo”, pero un vencimiento a dos años. Este título tiene condiciones que lo hacen particular. El bono devengará una tasa mensual del 1,6012% calculados sobre la base de meses de 30 días y años de 360 días. Al final del primer año, el valor nominal del bono se ajustará considerando el mayor valor que surja de los intereses capitalizados y el valor inicial actualizado por CER más una tasa del 4%.

Al vencimiento, el pago que efectuará el bono surge del mayor valor entre el monto actualizado al final del primer año, tal como se expuso en el párrafo anterior, más los intereses capitalizados correspondientes al segundo año o la actualización por CER más 4%. De este modo, el inversor queda protegido de que la tasa fija en pesos se torne – ex post – negativa en términos reales producto de una inflación mayor a la esperada.

Si se considera la experiencia del AF19, el bono podría lograr una exitosa colocación que asegure una buena liquidez futura. En este sentido, aparece como una alternativa válida para carteras de sesgo conservador.

El rendimiento de CER + 4% aparece atractivo en la curva de bonos indexados, en línea con el TC21 de mayor duration. Si se lo contrasta contra el rendimiento que podría obtenerse en la curva de pesos tasa fija, el retorno al inversor aparece levemente por

debajo, lo que se explica por el precio del “seguro contra inflación” del bono.

La licitación de este nuevo “bono gatillo” y el nuevo BONCER25 serán los días martes y miércoles de la semana entrante.

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.