

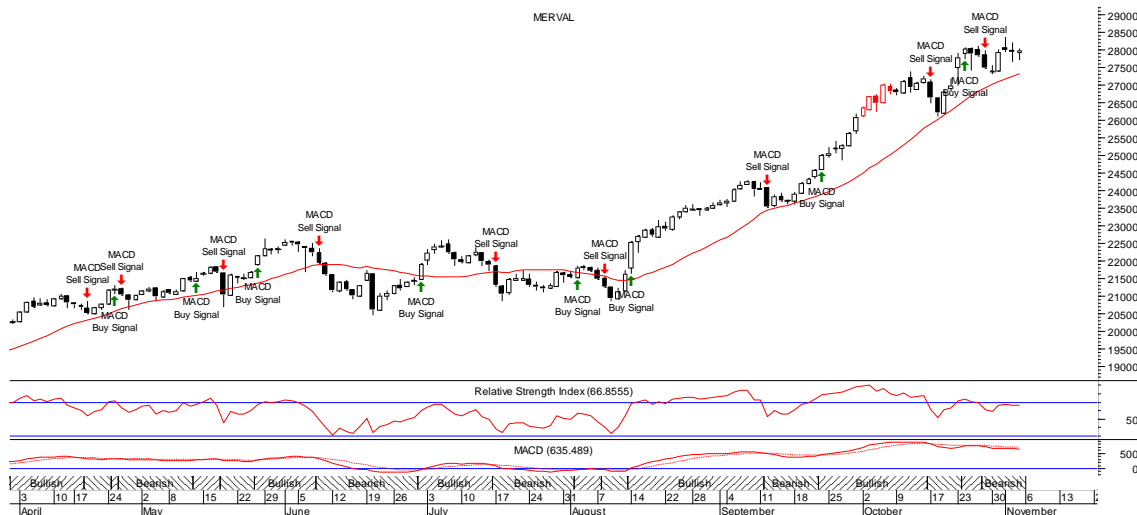
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 7 de noviembre de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

En el inicio de semana sin actividad bursátil ni bancaria en la rueda de ayer por ser el Día del Trabajador Bancario, en Wall Street los principales activos financieros, mostraron un comportamiento mixto, mientras en general los mercados emergentes finalizaron con subas. Las principales alzas fueron Banco Macro (3,3%), Grupo Financiero Galicia (+3,4%), Globant (1,5%) e YPF (+2,3%). Mientras que, entre los retrocesos más destacados figuran BBVA Banco Francés (- 1,5%), Telecom (-4%) y Ternium (- 1,2%). Recordemos que a partir de ayer, los mercados en Estados Unidos modificaron su horario de apertura a 11.30 hs local y cierre 18 horas

Evolución Merval



Con mayor volatilidad en el marco de anuncios de reformas en el plano económico, laboral e impositivo, el índice Merval cerró la semana anterior al alza.

Así, el índice de referencia de la Bolsa local trepó un 1,8% en le primera semana de noviembre, aunque con gran selectividad. Las operaciones se dieron al compás de los anuncios que marcaron la agenda de los operadores desde el principio de la

semana con los lineamientos del discurso de Mauricio Macri. Reforma tributaria. Impuesto a la renta financiera. Reforma laboral. Fueron algunos de los ejes trazados, cambios esperados que comienzan a ver la luz pero plantean un renovado escenario para las decisiones de inversión.

En tanto a lo largo de la semana anterior, las acciones tuvieron una plaza revitalizada. **El borrador de reforma tributaria que circuló deja afuera los resultados de inversiones en activos de renta variable al tiempo que las modificaciones mejorarían los resultados de las empresas.** En este contexto se registró una amplia volatilidad y selectividad. Las mayores subas se dieron en Central Costanera (+20,1% en la semana), Tenaris (+13,8%) y Holcim Argentina (+13,5%). Buenos resultados en los balances impulsaron fuertes subas.

Las mayores bajas se dieron en los papeles bancarios, sector que verá mayor incidencia negativa en la reforma. Las acciones de Banco Macro retrocedieron un 9,7% y Banco Francés un 4,7%.

Entre los títulos públicos (que sí estarán alcanzados por tributos) el sesgo fue bajista, adelantando el ajuste de rendimientos. El tramo largo de la curva en pesos fue el más castigado (-1,7% en promedio). En lo que refiere al mercado de bonos, una de las noticias más relevantes pasó por una nueva emisión de deuda soberana en Euros. Argentina colocó bonos por 2.750 millones de euros (US\$ 3.200 M) en tres partes. El país emitió deuda con vencimiento a cinco años y un rendimiento de 3,375%, notas a 10 años a 5,25% y valores a 30 años a 6,25%.

En definitiva, los bonos muestran elevadas paridades, que se moverán al compás de lo que ocurra con la tasa de diez años del bono norteamericano, y por eso recomendamos mantener el tramo medio y corto de la curva. En el caso de las Lebacs, la tasa

se mantiene firme y según los trascendidos el impuesto efectivo no afectaría en forma significativa la inversión.

Para finalizar, la esencia de la reforma es claramente favorable a incentivar el mercado, y por los tanto bonos privados y acciones deberían captar mejor que otros activos esta mejora. Si bien se mantendrá la selectividad en las próximas semanas, los balances que se conozcan en las próximas ruedas pueden inclinar las tendencias.

Hoy se realizarán licitaciones de las Letes a un plazo de 217 días (15-06-2018) con una tasa del 2,84%, permitiendo adquirir dólares a \$ 17,35 y Letes a un plazo de 371 días (16-11-2018) con una tasa nominal anual de 3,11%, dando un tipo de cambio implícito de \$ 17,10.

Además será relevante, la reunión de Política Monetaria del Banco Central, donde esperamos que se mantenga la tasa en +27,75% dado que el BCRA pretende anclar las expectativas inflacionarias en torno a su meta para el 2018. La inflación minorista de octubre se anunciaría el próximo martes 14 de noviembre y se espera un dato inferior al de septiembre (de +1,6% mensual), sin embargo, todavía por encima de las metas del BCRA.

¿Qué se dice en el mercado?

Los principales índices globales mostraron un interesante cierre de semana y comenzaron la semana evidenciando una notable firmeza, en las celebraciones del primer aniversario desde que Trump saliera victorioso en su hazaña por ocupar el Despacho Oval. Recordemos que el viernes el impulso comprador se reflejó principalmente en Apple, con buenas perspectivas ante la alta demanda de su último lanzamiento, el iPhone X.

En forma breve, **si bien los inversores se plantean ciertos interrogantes respecto al futuro de la política y economía norteamericana,** los mismos parecen disiparse ante los buenos

resultados de las empresas corporativas, **un panorama optimista por el crecimiento global y la falta de un repunte claro en la inflación mundial.**

Evolución S&P500



Además los analistas se mostraron ansiosos durante la semana anterior por el candidato final a dirigir los destinos de la Reserva Federal, en este sentido finalmente Trump confirmó a Jerome Powell como el nominado a presidir la FED a partir de febrero de 2018. En su última reunión la Reserva Federal mantuvo sus tasas de interés sin cambios y consideró que hay un sólido crecimiento económico y un mercado laboral más fuerte, una señal de que sigue en camino a subir el costo del crédito otra vez en diciembre. Es probable que Powell sostenga la línea de trabajo de Janet Yellen, lo que brinda soporte a posiciones de larga duration, así como a activos de riesgo. En este escenario, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cerró la semana en torno al 2.33% anual.

Por su parte pasando a América Latina, los bonos venezolanos cayeron a mínimos históricos ante lo que sería la impracticabilidad de la reestructuración de deuda de este país, debido a las sanciones de EE.UU. Momentos dramáticos para la economía venezolana que atraviesa una “hiperinflación” al superar el dato mensual el 50%.

Por último, en cuanto a los commodities, el petróleo de Texas avanzó fuerte hasta los USD 57,3 y el oro hasta USD 1.281. Este avance en el precio del petróleo es resultado del respaldo que muestran los ministros de la OPEP a los recortes de producción.

Evolución Petróleo



Localmente, en una semana cargada de anuncios, los principales lineamientos del plan de reformas anunciados parecen tener un denominador común corregir los desequilibrios macroeconómicos para lograr un crecimiento sustentable y disminuir gradualmente la carga impositiva sobre la actividad privada a la vez que se favorece el proceso de inversión.

Bajo estas premisas, el principal índice de Argentina, el Merval, logró avanzar un 1.8% en la semana para alcanzar los 27.944 puntos, evidenciando un monto operado en los papeles que se sostiene muy por encima del promedio diario anual que lleva este 2017, unos \$450 millones.

Analizando la renta fija, los bonos emitidos en dólares finalizaron la semana con caídas, las cuales fueron más significativas – lógicamente- en la parte más larga de la curva de rendimientos. En tanto, los emitidos en pesos a tasa fija y badlar terminaron

prácticamente sin variaciones, mientras que los ajustables por CER, con leves subas, impulsadas en parte, por el aumento de las proyecciones de inflación de los agentes (reflejadas en el REM del BCRA). Por su parte, en la semana del anuncio de la reforma fiscal, el BCRA volvió a subir las tasas de Lebas alrededor de 0.5% / 0.6% en toda la curva.

Respecto al tipo de cambio, el dólar minorista subió a \$ 17,89, mientras tanto en el mercado mayorista la divisa ascendió a \$17.67.

Evolución ERAR



En síntesis, **con una marcada selectividad en el movimiento de las acciones, el mercado parece depurar, ajustando algunos papeles con indicadores técnicos de sobrecompra en el muy corto plazo pero con fuertes expectativas por el futuro luego de que se confirme que el espíritu de la reforma “pro-mercado”, con el sector corporativo como principal beneficiario.** Ahora resta esperar detalles sobre la letra chica de las iniciativas, y los riesgos políticos que implica su ejecución. Incertidumbre que aún perdura en un horizonte de renovadas expectativas.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En este contexto, comienzan a aparecer sólidos resultados corporativos en sectores industriales postergados. **Tenaris reportó ingresos netos por US\$ 1.300 millones durante el tercer trimestre del año, lo que representa un aumento de 5% con respecto al trimestre anterior y 32% en el interanual. Las ganancias por acción alcanzaron los US\$ 0,09, un incremento del 41% en comparación con el segundo trimestre del año y +532% anualmente. La empresa aprobó el pago de un dividendo anticipado de US\$ 0,13 por acción (US\$ 0,26 por ADS), o aproximadamente US\$ 153 millones. La fecha de pago será el 22 de noviembre de 2017.**

La firma, líder en la provisión de tubos para la industria petrolera, se vería beneficiada en un escenario de mayores precios para el hidrocarburo.

Por su parte, Siderar reportó una ganancia de US\$ 93M (+6% interanual) en el tercer trimestre, figura que supera las previsiones de los analistas, con un fortísimo crecimiento en su EBITDA (+78% interanual) y con mejoras también en su margen sobre EBITDA. Esto consolida buenas perspectivas para la empresa. Un aspecto que debe tenerse en cuenta es una reducción en sus gastos de capital, pero que no alteran – a priori – los planes de largo plazo. La compañía demostró sólidos resultados operativos que fueron bien recibidos por los inversores.

Entre los papeles del sector financiero, **el Banco Macro acusó la mayor caída de la semana anterior, pero logró consolidarse en la zona sobre \$ 200 por acción.** En los últimos días, rumores sobre potenciales interesados en la entidad llevaron a mayor interés por el papel, sumado a que vuelve a abrirse la posibilidad de que prosperen las negociaciones por la adquisición del Banco Patagonia. Habrá que esperar para ver en esta plaza, que se

encuadra en un rubro que deberá reconfigurar su operatoria para los tiempos que vienen.

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.