

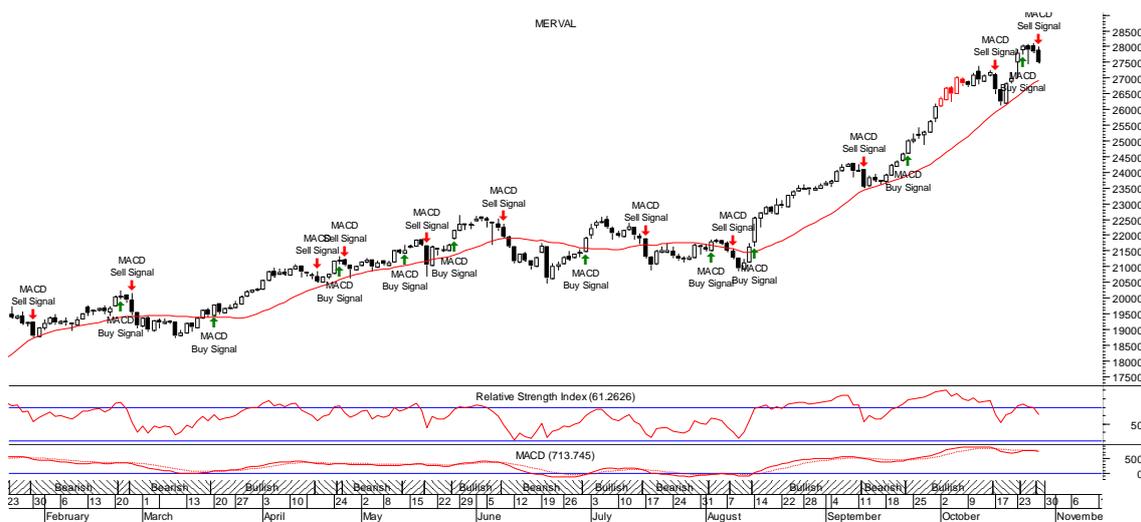
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 30 de octubre de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Vientos de cambios. Con el resultado de las elecciones puesto, el mercado comenzó extendiendo las subas de las últimas semanas, marcando un nuevo máximo histórico en el cierre de la rueda del martes para luego iniciar una toma de ganancias, moderando la suba semanal. Hoy el Presidente Macri anunciará un paquete de proyectos, entre los que se incluirán reformas al sistema educativo y político, así como modernizaciones para el área económica y tributaria. Los grandes cambios en materia económica aún están pendientes.

Evolución Merval



Con el resultado de las elecciones puesto, el mercado comenzó extendiendo las subas de las últimas semanas, marcando un nuevo máximo histórico en el cierre de la rueda del martes para luego iniciar una toma de ganancias, moderando la suba semanal. De todos modos, el índice de referencia del mercado local finaliza la semana con una suba del 1,9% en la semana post elecciones y acumula una suba de 5,4% en el mes.

Entre los papeles más negociados, las principales subas se dieron en Sociedad Comercial del Plata, que abandona un largo letargo y trepó un 12,8% en la semana (acumulando un 26,5% de ganancia en el mes). También se destacaron las subas de Cresud (+10,1%) e YPF (+7,5%). La petrolera entusiasmó a los inversores con la presentación de su plan de negocios.

Del lado de las bajas, las mayores caídas se registraron en Central Costanera (-7,6%), San Miguel (-6,4%) y PGR (-6,3%). En el caso de la citrícola San Miguel, la noticia de que un problema en su principal proveedor logístico implicó pérdidas por 15 millones de dólares pesó sobre la cotización, pese a que los fundamentos del papel permanecen atractivos.

El mercado de renta fija se vio influenciado por dos eventos. La curva en pesos se movió al compás del anuncio de política monetaria realizado por el BCRA el día martes, que empujó la tasa de pases hasta 27,75%, lo que implica un salto de 150 puntos básicos. Por otra parte, los vaivenes de la tasa de referencia en el mercado internacional llevaron a una caída en las paridades del tramo largo de la curva.

En lo que refiere al tipo de cambio, el dólar no reaccionó a la suba de tasas de referencia por parte del BCRA y tuvo una tónica alcista en la semana. El principal driver fue el fortalecimiento del dólar frente a las monedas de fondeo después del anuncio del Banco Central Europeo que mantendría estímulos por un plazo mayor al previsto, lo que debilitó la moneda europea.

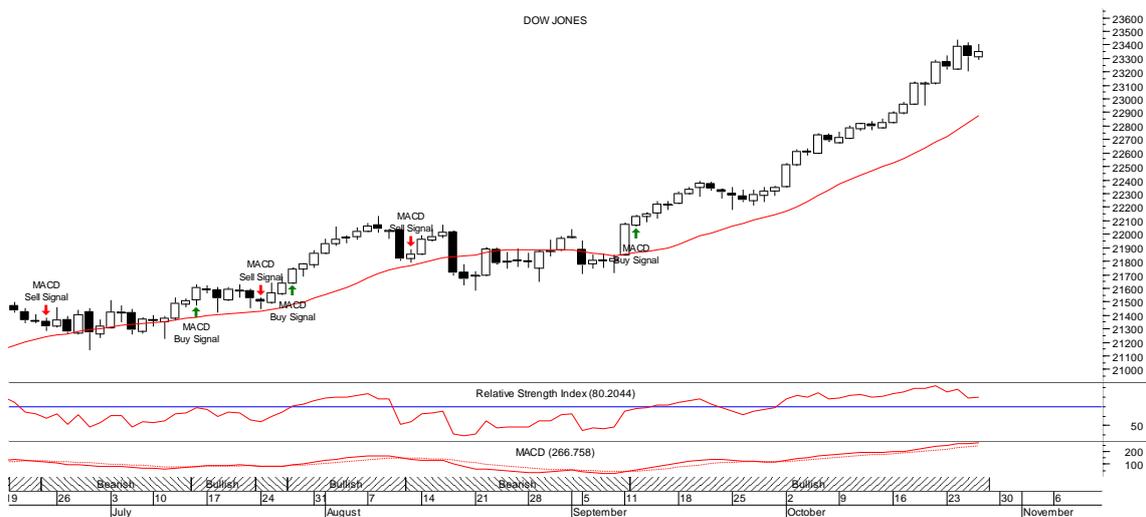
¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró la semana al alza. Los tres principales índices avanzaron en la semana. De hecho, el Dow Jones de Industriales ha encadenado su séptima semana al alza y Nasdaq la quinta, con sobresalientes alzas en Microsoft, Amazon y Alphabet (Google),

que presentaron el jueves sus balances corporativos y han cerrado el viernes en máximos históricos.

Los factores que motivaron el alza fueron por un lado los sobresalientes balances de las empresas tecnológicas, además de un dato mejor dato de lo esperado sobre la evolución de la economía estadounidense, ya que en el tercer trimestre el producto interior bruto (PIB) creció a un sólido ritmo anual del 3%.

Evolución Dow Jones



Si pasamos a Europa, la tendencia general resultó alcista con verdes de entre 0.2%-0.7%. Las miradas de los inversores se centraron en la crisis constitucional de España, principalmente Catalunya. En este sentido, el Parlament catalán declaró la independencia unilateral, sin valor jurídico, pero con un gran impacto político y económico. Por el contrario, el presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, ha anunciado, después del Consejo de Ministros posterior a la aprobación del artículo 155 de la Constitución por el Senado, el cese de Carles Puigdemont, presidente de la Generalitat, el de Oriol Junqueras, vicepresidente, y del resto de cargos del Govern después que el Parlament aprobase la resolución para declarar la independencia de Cataluña. Además, ha convocado elecciones autonómicas en la región el 21 de diciembre.

Dentro de las monedas, el Dollar Index –DXY- avanzó casi 0.3% durante la última jornada para finalizar en 94.9. Tanto el euro como la libra se deprecian 0.4% y 0.2% frente a la divisa norteamericana y cotizaron en 1.16 y 1.313, respectivamente. Respecto a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años se posicionó en la semana con un alza hasta 2.42% anual.

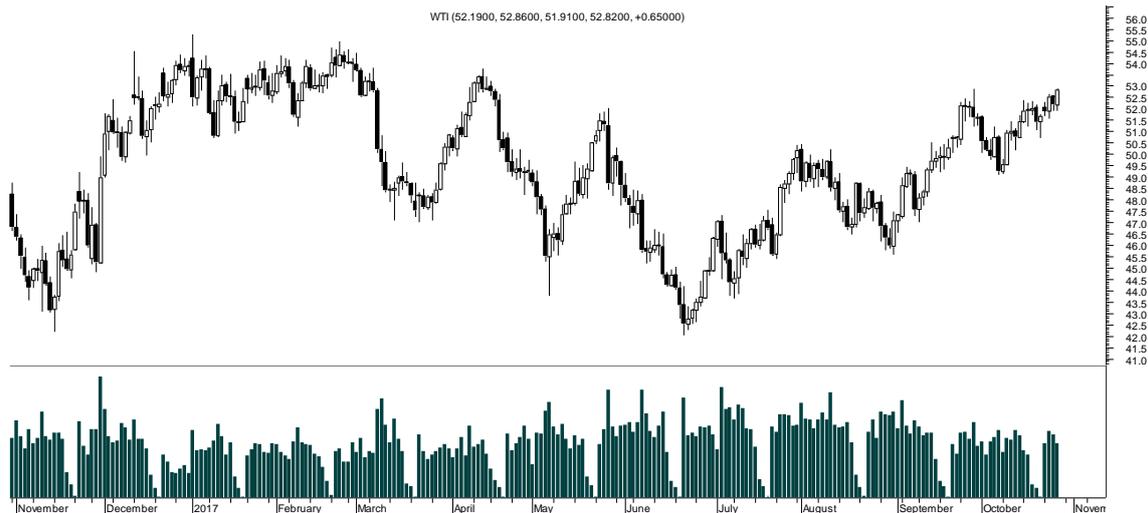
En un contexto en el cual, el gobernador de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos, Jerome (Jay) Powell, se perfila como favorito para liderar el banco central americano. De esta manera, Donald Trump lograría mantener una política continuista en la Reserva Federal.

En tanto el Banco Central Europeo dio su mayor paso hasta la fecha para empezar a poner fin a años de estímulo en la zona euro, pero afirmó que el panorama económico sigue dependiendo de sus abundantes compras mensuales de bonos. La institución dijo que reducirá la cantidad de bonos que compra cada mes a partir de enero, pero cubrió sus apuestas extendiendo la duración del programa hasta fines del próximo septiembre.

Por el lado de Brasil, el presidente, Michel Temer, esquivó nuevamente la posibilidad de terminar en un juicio político, asegurándose prácticamente que continuará su mandato hasta el final, en diciembre de 2018. Así pone punto final al escándalo político y puede concentrarse nuevamente en las reformas económicas, lo que debería impactar positivamente en los activos brasileños. Recordemos que la semana anterior, el Banco Central de Brasil (BCB) redujo ayer su tasa de interés de referencia en 75pb, a 7,5%, y señaló que reducirá aún más el ritmo de su relajación monetaria a medida que la inflación toque fondo y la economía gane impulso.

En cuanto a los commodities, el precio del WTI cerró una buena semana hasta los USD 53.9 por barril, en medio de signos de un mercado más restrictivo en su oferta, ante los rumores sobre una extensión de los recortes de la OPEP y riesgos geopolíticos en Irak e Irán. Por otro lado, el oro cerró en USD 1.274 por onza troy.

Evolución Petróleo



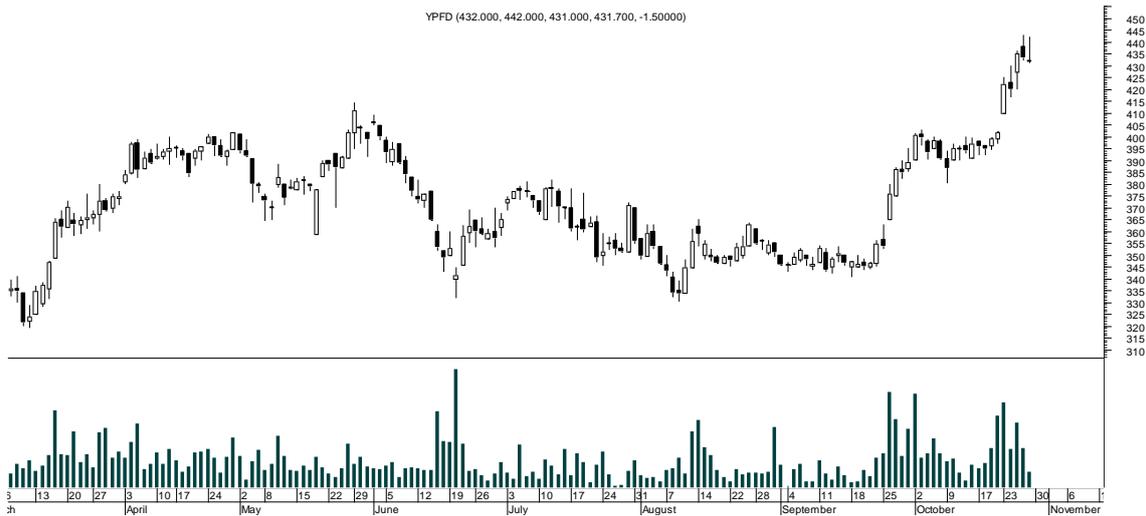
Localmente, el Merval ascendió 1,8% en la semana hasta los 27.492 puntos. Destacándose la elevada rotación de cartera. Es interesante analizar que las ruedas de mayor volumen convalidaron alzas generalizadas, mientras que las jornadas con recorte de volumen correspondieron a bajas en el mercado.

Analizando la renta fija, los bonos emitidos en dólares concluyeron con mayoría de subas, concentradas especialmente en la parte más larga de la curva de rendimientos. Por su parte, los emitidos en pesos a tasa fija y badlar culminaron mixtos, aunque sin grandes variaciones. Por último, dentro de los ajustables por CER, los mismos también culminaron dispares.

Por el lado del mercado cambiario, el dólar minorista trepó 17 centavos a \$ 17,94 en la semana post elecciones, por su parte en el mercado mayorista la divisa retrocedió cuatro centavos a \$17.65. **En tanto, el sorpresivo cambio en la Tasa de Política Monetaria, con un alza de 150 bps generó un movimiento de las**

Lebacs en el mercado secundario, alcanzando el 27,5% para las posiciones de 35 días.

Evolución YPF



En síntesis, con el resultado puesto de las elecciones legislativas, parece llegar la hora de las reformas y las expectativas de mercado se conservan intactas.

Esperamos para las próximas semanas que el gobierno retome la iniciativa y utilice el capital político validado en las urnas para avanzar con provincias hacia una reforma fiscal. Buscando además relanzar la reforma a la Ley de Mercado de Capitales con un neto beneficio para compañías, mayores incentivos para invertir y nuevos instrumentos para financiarse. El objetivo será estimular el volumen de operaciones en el mercado de capitales, la sobre oferta por el IPO de Loma Negra es una muestra clara de las firmes expectativas de los inversores.

En esta línea, hoy el Presidente Macri anunciará un paquete de proyectos, entre los que se incluirán reformas al sistema educativo y político, así como modernizaciones para el área

económica y tributaria. Los grandes cambios en materia económica aún están pendientes.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

La petrolera de bandera de Argentina tuvo su evento para inversores en Wall Street y las conclusiones de los inversores resultaron favorables. El plan estratégico de YPF satisfizo las expectativas de los inversores y las perspectivas de cotización para el papel resultan favorables en un escenario de mediano plazo, aunque el resultado de las elecciones y el aumento practicado en el precio de los combustibles podrían actuar como disparador de las subas en este activo.

El plan quinquenal de negocios presentado tiene cinco ejes de trabajo con sus correspondientes objetivos: incremento en la producción en un 5% anual, incremento en las reservas por sobre el nivel de producción, reducción del apalancamiento de la compañía por debajo de 1,5 veces su EBITDA, incremento de Capex hasta el rango de los US\$ 4.000-4.500 M y crecimiento del EBITDA a razón de un 10% anual. A esto se suma un planteo definido de política de dividendos (algo largamente demandado por los accionistas minoritarios), que podría ver la luz en los próximos ejercicios. En este sentido, la dirección de YPF parece actualmente convencida de que es posible crecer sin dejar de pagar dividendos a sus accionistas.

Vale mencionar que los supuestos del plan de negocios lucen conservadores. Las proyecciones de la petrolera fueron realizadas sobre la base de un precio del barril de petróleo Brent en el orden de los 55 dólares y un precio internacional del gas natural en US\$ 5 / Mbtu. Las previsiones de consultoras especializadas apuntan a valores de US\$ 62 para el crudo Brent y US\$ 5,80 para el gas natural. Esto brinda un upside adicional a la historia alcista de YPF.

El cumplimiento del plan presentado a los inversores en Wall Street podría duplicar la valuación de la empresa en los próximos 5 años. Así, la petrolera se convierte en una alternativa a considerar en los portafolios de crecimiento orientados en el mediano/largo plazo.

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.