

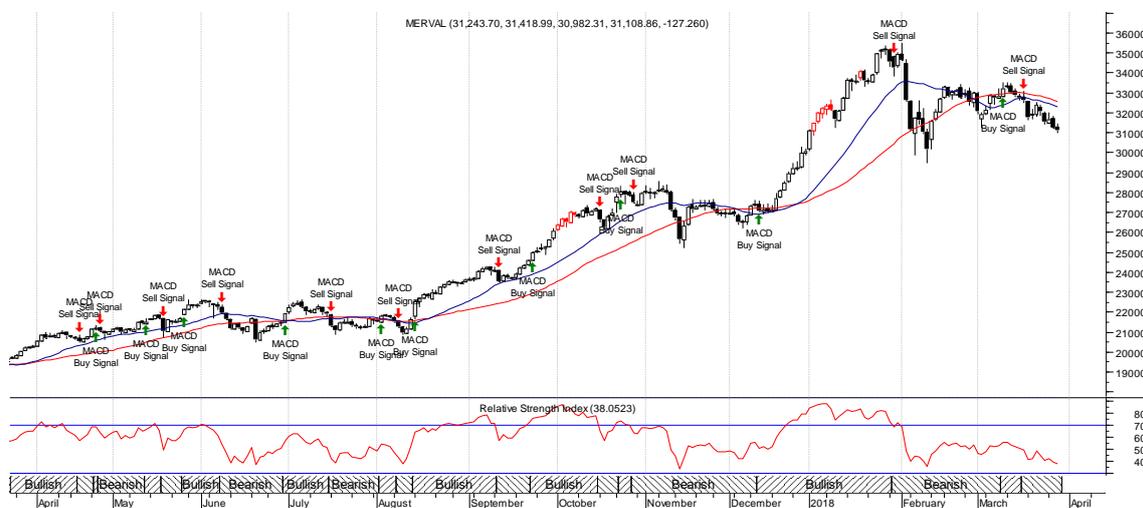
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 3 de abril de 2018

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Un mes para el olvido”. Luego de un cierre de mes en los mercados internacionales, marcados por la elevada sensibilidad y volatilidad, Wall Street arrancó abril con fuertes pérdidas y más precisamente las tecnológicas siguieron liderando los descensos.*

**Evolución Merval**



**Recordemos que históricamente abril es el mejor mes para la bolsa estadounidense, pero en la rueda de ayer el Dow Jones bajó más de un 2,5% y perdió los 23.600 puntos, el S&P 500 retrocedió un 2,9% y el Nasdaq cayó un 3,6%.**

**En este contexto los principales ADRs argentinos tuvieron un comportamiento mixto tanto en el cierre del jueves 29/3 como en el día de ayer. Movimientos que esperamos que se repliquen en la apertura del día de hoy.**

Retornando al análisis del mercado local, marzo resultó un mes complicado. En el cierre del trimestre el índice de referencia de la bolsa argentina se despidió en negativo echando por tierra prácticamente todas las ganancias acumuladas en el año. De hecho, si se lo mide en dólares, el índice Merval pasa a terreno

negativo en lo que va de este 2018. **El saldo de marzo fue una baja del 5,7% en el selectivo de acciones más negociadas, para clausurar el período en 31.115 puntos.**

Entre los papeles de renta variable más negociados, las principales – aunque modestas – subas se dieron en las acciones de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que anotó una ganancia del 10,7%, acompañada de Transener (+6,1%) y Central Puerto (+1,9%). En el caso de la compañía de transporte eléctrico, los rumores de una operación de compra por parte de un grupo inversor oriental dispararon las cotizaciones durante el mes, pero no hubo mayores avances, al menos por ahora.

En contraste, las mayores bajas fueron abultadas. Siempre considerando las acciones de mayor volumen de negociación, las principales caídas en el mes se dieron en Agrometal (-23,2%), Central Costanera (-18%) y Holcim Argentina (-17,8%).

**En lo que refiere al mercado de renta variable, una noticia de la semana anterior que no resultó bienvenida por los inversores fue la suspensión de la colocación de acciones de Distribuidora de Gas del Centro.** Más allá de que la transacción aparecía apetecible para los inversores por la valuación propuesta, la ausencia de demanda de papeles argentinos entre inversores internacionales y sin un mercado doméstico suficientemente profundo que permita la distribución de un IPO de esas características entre inversores locales, resulta una renovada preocupación entre los inversores.

En síntesis, el mercado local sigue moviéndose en línea con los mercados globales. Ante una mayor aversión al riesgo se observó una reducción del volumen y una caída en los precios. Pensando en el próximo mes el escenario es positivo ante la probable reclasificación de Argentina como emergente por parte de MSCI (junio 2018) y el crecimiento en ganancias corporativas, quedando

pendientes también reformas a ser debatidas por el Congreso como la ley de financiamiento productivo que podría ser aprobada esta semana.

**Por su parte, si bien marzo fue complejo para las inversiones en renta variable, el freno puesto por el BCRA a la suba del dólar revivió la estrategia de carry-trade que muchos inversores habían pasado a retiro.** Durante el tercer mes del año, la carrera entre tasas y tipo de cambio volvió a estar dominada por las colocaciones en pesos y ante un panorama de mayor oferta de divisas en los próximos meses, podría convertirse en la apuesta de preferencia de los inversores que se mantienen alejados del contexto turbulento en el que se desenvuelven las acciones cotizantes.

### ¿Qué se dice en el mercado?

**Las compañías tecnológicas siguen acaparando el foco de atención y preocupación de los inversores.** En el inicio del mes de abril los principales índices norteamericanos mostraron caídas del 2,5% al 3,6%.

### Evolución VIX



**Es importante remarcar que las redes sociales cedieron con fuerza a la espera de una mayor regulación, tras la fuga de datos personales de Facebook.** Por su parte, Tesla llegó a caer más de un 7% ante las dudas sobre la viabilidad de la compañía y los

problemas de producción y Amazon descendió más de un 4% con las presiones de Donald Trump.

**Así entre los inversores persiste la preocupación sobre la amenaza de guerra comercial entre EEUU y China.** Pese a que la tensión ha bajado, el gigante asiático ha cumplido la promesa de elevar aranceles a 128 productos estadounidenses en respuesta al gravamen del acero y aluminio chino. Ayer se conoció que China fijó aranceles adicionales de hasta un 25% a 128 productos estadounidenses, incluyendo carne de cerdo congelada, vino y ciertas frutas y nueces, en respuesta a las tarifas estadounidenses sobre las importaciones de aluminio y acero.

**Lo cierto es que la posibilidad de una “guerra comercial” profundizó el escenario de incertidumbre a nivel global durante el mes de marzo y la probabilidad de entrar en un contexto de mayor proteccionismo se ve reflejada en la volatilidad medida por el índice VIX cerca de los máximos de los últimos años.**

En este escenario creemos que las perspectivas de mediano plazo siguen siendo positivas, basadas en el crecimiento extraordinario en ganancias corporativas, junto con la reducción del impuesto a las ganancias y un contexto que aún es de alta liquidez en los mercados. Por cierto, la temporada de balances del 4to trimestre de 2017 resultó en un crecimiento en ganancias para el S&P 500 del 14,8% interanual, un 3,8% más de lo que se esperaba en enero.

**En esta línea los datos económicos de Estados Unidos también son positivos, según el PMI manufacturero se alcanzó en marzo los máximos de tres años tras subir hasta los 55,6 puntos desde los 55,3 de la lectura anterior.**

Pasando a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cerró en baja hasta el 2.74% anual, consecuencia de la búsqueda de refugio por parte de los inversores. Entre las monedas, el Dollar Index –DXY- volvió a situarse en 89,71.

**En otros mercados, el petróleo de Texas bajaba a 63,10 dólares el barril y el oro subía hasta 1.345 dólares la onza.** En el caso del petróleo la producción de Estados Unidos aumentó en 6.000 barriles por día (bpd) en enero a 9,964 millones de bpd, dijo la Administración de Información de Energía (EIA por su sigla en inglés).

### Evolución Petróleo



**A nivel local, por segundo mes consecutivo el índice Merval volvió a cerrar con pérdidas.** El Merval se movió en sintonía con los índices americanos y cedió en el mes el 5.8% hasta alcanzar los 31.108 puntos. El volumen operado mensual fue de \$650 millones muy por debajo del anual \$906 millones.

Pasando a los instrumentos de renta fija, los bonos emitidos en dólares cerraron el mes con rendimientos que van desde 3.5% al 7.9% anual con durations que oscilan entre 1 y 13 años. Por otro lado, los bonos en pesos indexados por CER cerraron el mes con subas, mientras que la tasa fija y Badlar finalizaron con mayoría de bajas.

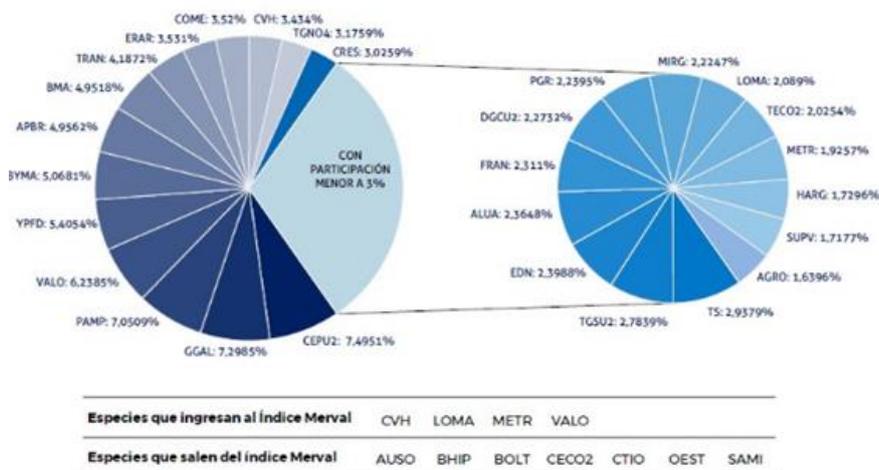
**En cuanto al tipo de cambio, tras la decisión del BCRA de mantener la tasa de política monetaria en 27.25%, el dólar cayó cuatro centavos hasta colocarse en \$20.46.** En el segmento

mayorista, la divisa retrocedió dos centavos y se colocó en \$20.17. En el mercado de futuros ROFEX, las cotizaciones para fines de marzo, mayo y julio cerraron en \$20.14, \$20.83 y \$21.55, respectivamente.

**Por otro lado, recordemos que a partir del día de hoy el nuevo Merval, pierde siete y gana cuatro acciones durante los próximos tres meses.** En total, la cartera será de 28 papeles. Saldrán del Merval AUSO, BHIP, BOLT, CECO, CTIO, OEST y SAMI. Es decir, se pierden unas 7 acciones. Pero atención que llegarán cuatro nuevas, estas serán CVH (Cablevisión Holding), LOMA (Loma Negra), METR (Metrogas) y VALO (Grupo Financiero Valores), siendo el sector bancario el del mayor peso y CEPU la líder, entre las líderes.

### Cartera 2T -18

El 28-Mar-18 quedó definida la nueva cartera del Índice Merval, que tendrá vigencia durante el 2T-18.



En materia económica si bien la semana pasada resultó corta, no por ello hubo pocas noticias. **El INDEC sido a conocer una serie de indicadores que dan cuenta de una economía que sigue en marcha y con un impacto positivo sobre toda la sociedad.** Durante el mes de enero, la economía se expandió un 4,1% de forma interanual. Así, la recuperación que luego se transformó en

crecimiento económico continúa su evolución de forma vigorosa y se encamina a acumular dos años consecutivos de crecimiento.

**El sector industrial, particularmente, acumula en los primeros dos meses del año un 3,9% de expansión interanual.** Otro sector importante de la economía que está mostrando números realmente muy positivos es el de la construcción. Por último, la pobreza cayó a 25,7% en el segundo semestre de 2017, según el INDEC.

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

**En un marzo negro para las inversiones en renta variable, el freno puesto por el BCRA a la suba del dólar revivió la estrategia de carry-trade que muchos inversores habían pasado a retiro.** Durante el tercer mes del año, la carrera entre tasas y tipo de cambio volvió a estar dominada por las colocaciones en pesos y ante un panorama de mayor oferta de divisas en los próximos meses, podría convertirse en la apuesta de preferencia de los inversores que se mantienen alejados del contexto turbulento en el que se desenvuelven las acciones cotizantes.

**En materia de renta variable, prima la selectividad y los inversores bursátiles deberán moverse con pies de plomo buscando fundamentos entre las emisoras, más allá de que el panorama de mediano plazo aun se mantenga atractivo.**

Entre los papeles a considerar en un reposicionamiento de la cartera de acciones, y siempre mirando un horizonte no inmediato, hay que ponderar las acciones que ingresarán al índice Merval a partir de la semana que viene. En esta partida aparecen Cablevisión Holdings (que presenta una subvaluación relativa frente de Telecom), Loma Negra y Banco de Valores.

En el caso de **Loma Negra**, las perspectivas de demanda son favorables y el plan de inversiones de la compañía la posiciona

como la productora de cemento que abastecerá el crecimiento del consumo en el rubro. No obstante, debe tenerse en consideración que el agresivo plan de inversiones pone desafíos a la caja de la empresa y el panorama de financiamiento internacional no resulta tan alentador como hace algunos meses.

Otro papel a seguir, por sus fundamentals, es **Central Puerto**. No obstante, la frustrada salida de DGCE (operación en la que CEPU iba a hacer caja) puede retrasar el arranque de las cotizaciones.

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.