

## INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 22 de mayo de 2017

### ¿Qué se dice en el mercado?

*La crisis que se desató en la política interna en Estados Unidos y Brasil, tras una grabación con presuntos actos de sobornos por parte del presidente Temer, sacudió a los mercados de la región, y en particular al Bovespa. En el mercado local, esta semana estaremos atentos a la licitación de Letes, mientras que en el plano internacional, los inversores estarán pendientes de las actas de la reunión de la Reserva Federal que se publican este miércoles, para conocer nuevos indicios acerca de cuándo se materializará la próxima subida de los tipos de Estados Unidos.*

### Evolución Merval



**“Los índices de los principales mercados internacionales finalizaron una semana marcada por la volatilidad y el incremento de la incertidumbre en los países emergentes, en medio de los escándalos políticos en EEUU y en Brasil”.**

El Dow Jones cerró la semana retrocediendo 0,45%. Los inversores se mostraron vendedores durante los primeros días arrastrados por el nerviosismo ante las últimas polémicas que “salpican” al presidente Trump. Por un lado, porque supuestamente intentó

obstruir una investigación en el FBI sobre los nexos con Rusia, por otro, que compartió información sensible con Moscú. En este escenario, el dólar se vio sometido a una gran presión de ventas.

Por el momento el Comité de Inteligencia de la Cámara de Representantes ha pedido al FBI todos los documentos para verificar si le pidió frenar esa investigación. Por otro, Trump, negó con un tono desafiante haberse coludido con Rusia durante su campaña a la Casa Blanca.

### Evolución Dow Jones



**Respecto al “país carioca”, se conoció por la prensa de aquel país una grabación realizada al Presidente Michel Temer, donde este habría avalado comprar el silencio de un testigo en la investigación conocida como Lava-Jato.** Consecuencia de esta incertidumbre, el Bovespa brasilero se derrumbó más del 8% durante la rueda del jueves y cerró la semana con una caída del 12%. Además, la tasa de referencia de Brasil salto cerca de 50 puntos y produjo un salto del riesgo país de más de 14% hasta los 295 puntos y el real, por su parte, se depreció más del 7%, aumentando hasta cerca de los 3,4. **Si bien el presidente de Brasil, Michel Temer, desafió a sus críticos y dijo que no renunciará, es incierto que este escándalo termine en otro impeachment o en elecciones anticipadas.**

### Evolución Bovespa

Bovespa **▲ 62.639,31 +1.042,25 (+1,69%)**



La volatilidad política en EEUU y en Brasil, repercutieron en el comportamiento de las acciones locales, que de todas formas se mostraron firmes y **permitieron al Merval avanzar el 0,5% durante la última semana.**

**Precisamente en el panel líder, cerraron la semana en alza TS +9,5%, Agrometal +6,7% y Autopistas del Sol + 6,3%**, mientras que las acciones más castigadas fueron Central Puerto -7,6%, Petrobras Brasil -6,8% y San Miguel -4,6%. Recordemos que el día jueves, se registró un gran volumen operado en la rueda con unos \$ 694 millones, que se compara con los \$ 386 millones que lleva el promedio diario anual.

**En relación a la renta fija, el índice de bonos del IAMC cerró con un alza del 2,6%.** Los bonos emitidos en dólares volvieron a finalizaron con mayoría de subas, las cuales se profundizaron en la parte larga de la curva. **Se destacan las alzas del PARA, AA46 y DICA.** Por su parte los títulos emitidos en pesos, a tasa fija y Badlar finalizaron con altibajos. En tanto, los ajustables por CER cerraron con totalidad de subas.

**Por su parte, el tipo de cambio cerró la semana en \$16,07 por dólar, (mayorista), lo que implicó una suba de 61 centavos en la semana, mientras que el minorista cerró a \$16,22.** Recordemos que durante la semana, el BCRA ratificó las metas de inflación para finales de año en la banda entre 12% y 17%, en un contexto donde las expectativas de los analistas apuntan a una inflación alrededor de 21%, según el índice de la UTDT.

**Por cierto durante la semana anterior, la entidad monetaria subió la tasa de Lebacs del 24,25 al 25,50%.** De esta forma, el rendimiento de las Lebacs marcó un alza de 1,25 puntos porcentuales en relación a la licitación previa y de 3,25 puntos si tenemos en cuenta desde mediados de Marzo. **Así emitió nuevas letras por 448 mil millones de pesos y pudo renovar una gran parte de los vencimientos, convalidando lo que ha sido su actuación en el mercado secundario de Lebacs.**

### **Mercado Local**

La crisis que se desató en la política interna brasilera, tras una grabación con presuntos actos de sobornos por parte del presidente de Brasil, Temer, sacudió a los mercados de la región, y en particular al Bovespa. Pero, **la dinámica de la bolsa local mostró condimentos propios y si bien el escándalo carioca impacto con una mayor volatilidad** y una gran concentración de negocios en el papel Petrobras Brasil, que acusó una baja del 6,9% en la semana, el rebote del día viernes permitió que el Índice Merval recupere el saldo positivo respecto del cierre semanal anterior, acumulando una ganancia del 0,5% para el período de 7 días.

**La bolsa paulista compartió el rebote del día viernes, pero no logró revertir las caídas previas** y termina la semana con una baja del 7,8% y un Bovespa en 62.914 puntos. Sin un punto final para

el capítulo abierto en el escándalo “Lava Jato”, **se espera que los activos brasileros continúen presentando una gran volatilidad en sus cotizaciones durante las próximas ruedas.**

### Evolución Cresud



En síntesis, **el sacudón a los mercados emergentes llevó a una suba en el tipo de cambio que borró de un plumazo un mes de rendimiento de carry trade** e impone analizar la dolarización de carteras ante un nuevo escenario con un piso más alto para la divisa. **En este orden de las cosas, la licitación de Letes de la semana luce atractiva para inversores conservadores.**

Respecto a la renta variable, pasada la temporada de presentación de balances correspondientes al primer trimestre del año, **la dinámica de los activos comenzará a depender de las expectativas que se vayan generando en relación a los comicios** y los indicadores macroeconómicos que permitan confirmar el tan esperado “rebote”.

### Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un inversor conservador, y en el escenario actual de tasas y de tipo de cambio, vemos necesario diversificar el riesgo entre Lebac de corto plazo y posiciones dolarizadas. Por un lado con un título dollarlinked como el Bonad 2018 (AM18), uno como el Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 4 (BDC19) e incorporando un 10%

en LETES que se licitaran esta semana y que se pueden integrar en pesos al tipo de cambio A 3500 del Banco Central, que es unos 25/30 centavos más barato que el tipo de cambio minorista. Además tenemos el título al 2027 (A2E7) con un cupón del 6,875% anual – pago semestral – (cada 26/1 y 26/7).

**En materia de renta variable**, tras la temporada de presentación de balances correspondientes al primer trimestre del año, el sector de servicios regulados fue uno de los que dejó reflejos de mejores perspectivas en relación a la evolución de las variables financieras. Este conjunto de empresas exhibió una mejora en su perfil crediticio (habilitando financiamiento en nuevos mercados), mayores ingresos y mejora en su EBITDA, al tiempo que – en promedio – se observa una caída en los niveles de apalancamiento.

Entre este grupo de comparables, **Transportadora de Gas del Sur** aparece como el mejor perfil de crédito por su bajo nivel de apalancamiento, aunque **Transener** y **Transportadora de Gas del Norte** muestran mayor margen sobre EBITDA (56% y 50%) en las últimas presentaciones de estados financieros.

En todos los casos, existen ajustes tarifarios pendientes de implementación (ya aprobados), que subsanan un período de más de una década de congelamiento y mejora las perspectivas para los resultados de las compañías. En el caso de Transportadora de Gas del Norte, la suba total será del 175% (un tramo realizado en abril y dos por ejecutarse en diciembre y abril 2018). En base al plan de inversiones previsto, la compañía logrará mantener un escenario creciente en los resultados (EBITDA creciente en el presupuesto 2017-2022).

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.