



Finanzas

## Fin de año -dollar-linked-

Leandro Fisanotti

Final de una semana negativa para las bolsas del mundo. La anteúltima semana completa de operaciones del 2013 deja un saldo negativo para los principales índices de renta variable producto de crecientes especulaciones respecto a posibles anuncios de la Reserva Federal de los Estados Unidos en su última reunión del año. Las acciones cotizantes en el mercado local mostraron un comportamiento en línea con los índices de referencia y la atención de los inversores permanece centrada en la evolución del tipo de cambio.

Comenzando con un repaso de lo acontecido en los principales mercados a nivel global, el habitual optimismo que impera en las últimas ruedas del año – normalmente denominado por los operadores como el “rally navideño” de las acciones – parece postergarse a la espera de las novedades que puedan conocerse en forma posterior a la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal. Tras este encuentro, la entidad comunicará su decisión respecto de la tasa de interés de referencia así como los montos a destinar a la compra de bonos del tesoro y títulos hipotecarios durante el próximo mes.

Una eventual reducción en los estímulos monetarios por parte de la Fed ha sido – y sigue siendo – el centro de atención de los inversores durante la mayor parte del año que finaliza. Si bien la mayoría de los analistas y las propias declaraciones de los referentes políticos en Estados Unidos apuntan a que cualquier disminución en las inyecciones de efectivo sería considerada ya bien entrado el 2014, los favorables datos macroeconómicos conocidos en las últimas semanas (tal es el caso del nivel de actividad correspondiente al tercer trimestre o los datos de ventas minoristas publicados recientemente) podrían motivar cambios en la posición de los miembros del comité encargado de definir las operaciones de mercado abierto y aguar los festejos.

Ante la imperante cautela, los principales índices de Wall Street – Dow Jones, S&P500 y Nasdaq – cayeron al unísono entre 1,5% y 1,6%. Este escenario también traslada expectativas al alza en las tasas de interés, donde se observa un incipiente empinamiento de la curva al coquetear el rendimiento de los bonos a 10 años con el nivel del 3% (actualmente en torno a 2,9%).

Una noticia no menor, pero que pasó casi desapercibida en este contexto, es que el Congreso de los Estados Unidos aprobó un acuerdo presupuestario que evitará que se ingrese en una nueva instancia de “cierre del Gobierno”, como la vivida en octubre, en las próximas semanas.

Pasando al comportamiento de las bolsas europeas, las cotizantes del viejo continente no lograron escapar al sesgo bajista imperante y cedieron hasta 2% respecto del cierre del viernes anterior.

En plano local, el índice Merval vivió hilvanó otra semana de caídas, retrocediendo un 1,4% en relación al valor que anotara siete días antes. Más allá del resultado, el centro de atención de los operadores se encuentra en torno a la evolución del tipo de cambio y el nivel de reservas del BCRA.





Entre las cotizantes que integran el Panel Líder primaron las bajas. Solamente cierran la semana en positivo las acciones de la Sociedad Comercial del Plata, con una suba del 3,3% respecto del viernes anterior; Siderar (+1,7%) e YPF, que trepó un 1,1%.

Del lado de las bajas, las mayores caídas se dieron en Pampa Energía (-5,8%), Banco Francés (-5,5%), Petrobras Energía (-4,6%), Banco Macro (-3,4%) y Edenor (-2,9%).

La petrolera de bandera, más allá del curso de su cotización, tuvo una fuerte presencia en los medios de comunicación tras anunciar el lanzamiento de una nueva serie de obligaciones negociables orientadas al segmento de inversores minoristas y una colocación de deuda en dólares, con liquidación en el exterior. De esta forma, la firma comandada por el Ing. Galuccio planea captar hasta \$150 millones entre pequeños inversores locales, al tiempo que emitirá bonos a cinco años, procurando obtener también unos 500 millones de dólares.

Además de las colocaciones de YPF, las principales noticias del mundo financiero no se alejan mucho de la temática dólar. Así como las expectativas de una depreciación más acelerada de la moneda local volcaron a los inversores a los instrumentos "dollar-linked", estas emisiones aparecen como atractivas para que empresas y provincias salgan a buscar fondos en el mercado de capitales. En los últimos días se anunciaron emisiones de títulos atados a la evolución del dólar oficial por parte de la Ciudad de Buenos Aires (200 millones de dólares), la provincia de Mendoza (80 millones) y Entre Ríos (70 millones). También la empresa Vicentín hará uso de esta alternativa para obtener fondos a través de un fideicomiso financiero con oferta pública.

Es esperable que las emisiones sean bien recibidas por el público inversor, especialmente considerando que existe un significativo volumen de depósitos en pesos ávidos de cobertura ante una aceleración en las variaciones en el tipo de cambio (los depósitos a plazo fijo al 29 de noviembre acumulaban unos 355 mil millones de pesos).

Para finalizar, dos noticias del ámbito corporativo. Por un lado, Telecom anunció que distribuirá dividendos entre sus accionistas por los resultados del período finalizado en diciembre 2012. Los tenedores del papel recibirán, a partir del 27 de diciembre, un monto equivalente a un poco más de un peso por acción. Por otra parte, la empresa Petrolera Pampa, cuyos accionistas mayoritarios corresponden al grupo Mindlin, anunció que abrirá su capital en el mercado de capitales con una emisión de acciones. La salida a bolsa de esta empresa (que actualmente cotiza obligaciones negociables y valores de corto plazo) constituye la primera emisión de este tipo en tres años, cuando la desarrolladora TGLT hizo oferta pública de sus acciones.

