



Finanzas

# Trayectos dispares para la renta variable local

NICOLÁS FERRER

Tras tres semanas consecutivas con pérdidas, el Índice Merval logró cortar la racha bajista con un saldo de +2,75%. Poco nos dice ello acerca del volátil comportamiento de la plaza y su marcada heterogeneidad. El repunte del dólar otorga algo de soporte a los valores nominales e impulsa la renta fija.

Como ya es costumbre, pasa otra semana en la cual el Panel General del mercado accionario local muestra realidades alternas y marcadas divergencias entre sus papeles y el Índice que pretende reflejar su rendimiento. Esta coyuntura se ve claramente reflejada en nuestro Panel de Capitales. En contraste con el Índice Merval, el Merval Argentina, si bien también logra alcanzar un registro positivo, resulta considerablemente menor, ampliando la brecha entre ambos índices.

## Mercado de Capitales Argentino

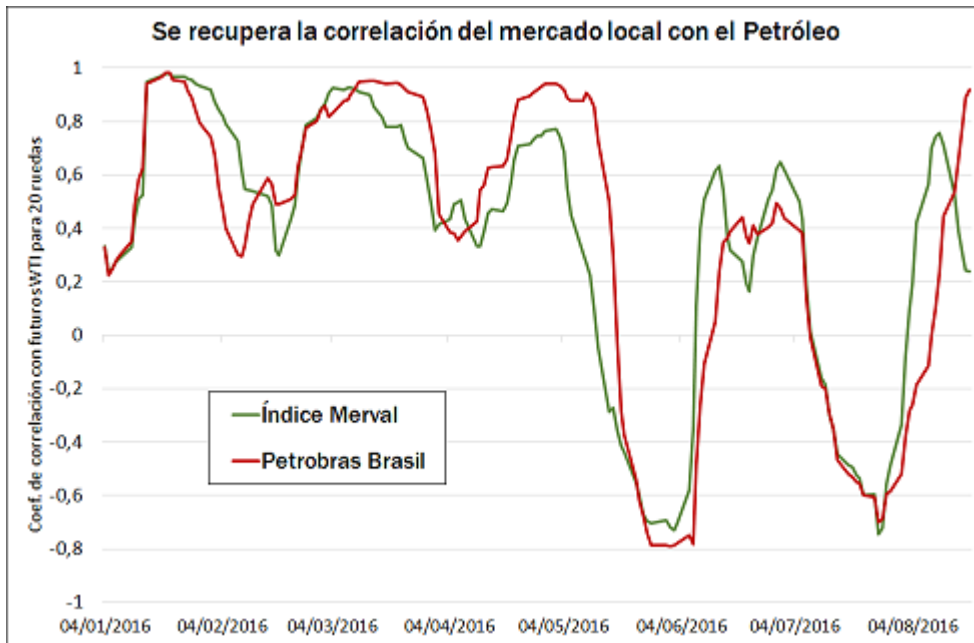
19/08/16

### Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
<b>MERVAL</b>	15.598,22	2,75	43,45	33,47					
<b>MERVAL ARG</b>	14.236,08	0,17	37,29	13,54					
Petrobras Brasil	\$ 69,60	9,78	78,92	133,56	1,33	0,81	0,00	37,37	1.311.906
Grupo Galicia	\$ 43,85	3,42	69,15	19,50	0,96	1,01	11,00	11,42	385.319
Pampa Energia	\$ 15,00	-5,35	72,00	29,74	1,04	0,60	10,69	0,89	1.500.914
YPF	\$ 267,00	-1,11	-12,06	22,32	0,99	0,81	260,95	37,37	86.937
Com. del Plata	\$ 3,01	2,74	-6,54	-16,20	0,84	0,60	1,78	0,89	1.804.302
Mirgor	\$ 1.400,00	-1,06	501,34	158,90	0,62	0,62	11,47	11,47	6.249
Banco Macro	\$ 114,80	2,55	94,01	45,51	1,04	1,01	10,56	11,42	88.933
Siderar	\$ 7,66	1,46	34,68	-4,92	1,12	1,02	15,93	14,23	673.513
Banco Francés	\$ 97,80	-0,10	35,35	10,06	1,17	1,01	12,29	11,42	72.142
Cresud	\$ 24,70	-0,40	68,03	39,15	0,87	0,69	0,00	33,95	344.353
Tenaris	\$ 217,05	6,24	33,23	36,74	0,87	1,02	0,00	14,23	50.511
Aluar	\$ 9,35	-1,58	17,59	-20,43	1,06	1,02	26,76	14,23	402.440
Edenor	\$ 12,30	6,49	43,69	-1,20	1,30	0,26	0,00	0,00	442.302
Consultatio	\$ 42,95	0,23	120,16	28,89	0,54	0,74	10,93	12,31	91.090
San Miguel	\$ 103,70	0,58	169,67	114,07	1,11	1,01	39,99	14,20	46.176

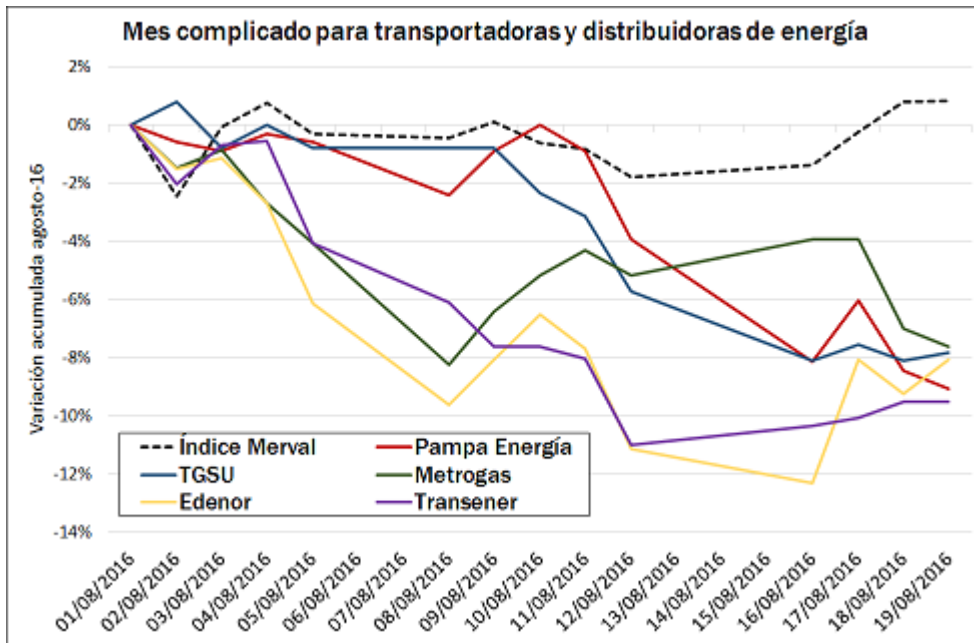


Una vez más las suertes del indicador líder del mercado doméstico quedan atadas a lo que suceda con Petrobras Brasil. En el último mes, las acciones de la petrolera han vuelto a recuperar su carácter de proxy con respecto al valor del barril de crudo, dejando atrás la divergencia propia del escándalo político en Brasil, cuyo clímax fuese alcanzado el trimestre pasado. Parece una obviedad resaltar, que por ende, hemos visto la performance del índice Merval mostrar una correlación más alta con el valor del petróleo. Tanto los títulos de la compañía brasilera como de **Tenaris** han reflejado el hecho de que los futuros cercanos sobre crudo el mismo no han encontrado en lo que va del mes resistencias considerables en camino a los u\$s 50 / barril de WTI.



Sin embargo, el resto de las acciones relacionadas con el sector energético no corrieron con la misma suerte. El fallo de la Corte Suprema de Justicia firmado en la jornada de ayer que estableciese un freno al ajuste de las tarifas de gas golpeó dio lugar a una prolongación de la acción vendedora en papeles relacionados con la distribución de gas natural - e incluso energía eléctrica, considerando la posibilidad de que la decisión se extienda a dicho segmento.

Trayectos dispares para la renta variable local - 22 de Agosto de 2016

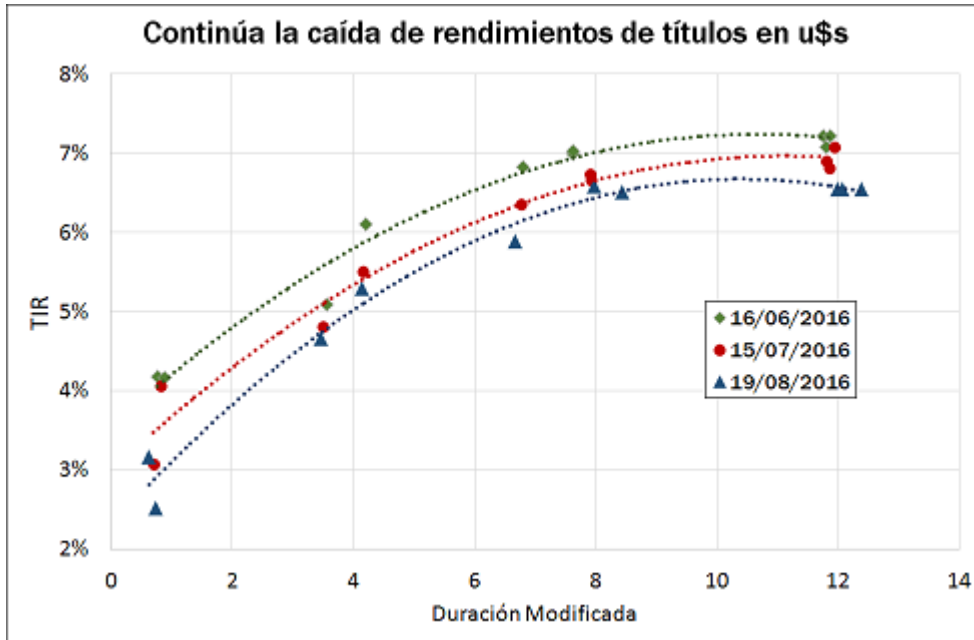


La sentencia<sup>1</sup> determina '[...] la nulidad de las resoluciones 28/2016 y 31/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación, decisión que se circunscribe al colectivo de usuarios residenciales del servicio de gas natural [...]', con lo cual los aumentos tarifarios se mantendrán vigentes para el resto de los usuarios. A su vez, dictamina que se mantendrá '[...] en la medida en que resulte más beneficiosa, la vigencia de la tarifa social correspondiente al cuadro tarifario aquí examinado [...]', con lo cual algunos usuarios podrían mantenerse en una situación mejor a la vigente a fines de marzo de ser recipientes de dicha medida. Recordamos que la aplicación de la medida es de carácter retroactivo, por lo que se deberán realizar las transferencias correspondientes a quienes hayan pagado bajo el nuevo cuadro tarifario. El próximo capítulo de esta historia - de momento - tendrá lugar una vez que se inicien las audiencias públicas con respecto a la adecuación del cuadro tarifario convocadas por el Ente Nacional Regulador del Gas (Enargas)<sup>2</sup> para el próximo 12 de septiembre.

Más allá de estos casos extremos, el resto de la plaza mostró relativa firmeza, con los valores en pesos viéndose impulsados por una repentina caída del valor del peso frente al dólar. Al día martes, el peso acumulaba una apreciación cercana al 1,9% respecto al dólar en el último mes (tomando como referencia el tipo de cambio vendedor establecido por el Banco Nación), pero en el transcurso de la semana se deslizó un 1,6%.

No sólo esto tuvo impacto sobre la renta variable, sino que se extendió a la renta fija en dólares, la cual no sólo arbitró sus precios respecto a la dinámica cambiaria sino que continúa evidenciando una sensible compresión de tasas, particularmente en la parte larga de la curva. El incremento en la demanda de títulos públicos en moneda extranjera podría interpretarse como una especie de profecía autocumplida con respecto al éxito del régimen de sinceramiento de

capitales no exteriorizados, dado el potencial de ganancias que los mismos ofrecían ante las tasas internas de rendimiento que poseían hasta semanas atrás.



<sup>1</sup> FLP 8399/2016 de la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina.

<sup>2</sup> Resolución N° 3953/2016 del Ente Nacional Regulador del Gas.