



 Finanzas

# Acuerdo, sí. Acuerdo, no. Sigue el compás de espera

Leandro Fisanotti

La primer semana del mes de agosto transcurrió marcada por un compás de espera en relación al tema holdouts. Entre tanto, el mercado local tuvo una lluvia de datos correspondientes a los resultados de las empresas cotizantes durante el segundo trimestre del año. En el ámbito internacional, las crecientes tensiones geopolíticas incentivan un pequeño vuelo a la calidad y prima la cautela entre los inversores.

Un escenario que apunta a complicarse para las economías europeas llevó a los inversores a posiciones de mayor cautela, motivando un incipiente vuelo a la calidad de los fondos hacia los activos menos riesgosos. Si bien el BCE ratificó – una vez más – su compromiso de sostener políticas expansivas, la escalada en los conflictos bélicos que ganan incidencia en el mapamundi siembra algunas dudas entre los operadores. Vale recordar que en las últimas horas se suma a esto la decisión de los Estados Unidos de iniciar una operación militar en Irak.

Esto se materializó en una marcada caída en los rendimientos de los títulos soberanos considerados libres de riesgo – los bonos alemanes para el caso – que marcaron su menor nivel desde la crisis de deuda de los países periféricos del viejo continente. Un bund germano a 10 años rinde en torno al 1% anual. Los principales índices accionarios acusaron el impacto con caídas que alcanzaron el 5,7% respecto del cierre de la semana anterior, tal es el caso de la bolsa italiana que sumó al contexto datos desfavorables respecto de la evolución en el nivel de actividad (Italia volvió a entrar en recesión según datos del segundo trimestre del año). Sin mercados que esquiven los números rojos, el promedio de caídas para las bolsas del viejo continente estuvo en torno al 2,1%.

Pasando a los índices de Wall Street, las acciones estadounidenses lograron revertir las bajas experimentadas a principios de la semana, cuando extendían la toma de ganancias iniciada en el cierre de julio, y terminan la semana levemente en positivo.

En lo que respecta al mercado local, las cotizaciones se mostraron fuertemente condicionadas a la evolución de las gestiones en pos de la resolución de la causa que llevan adelante los fondos tenedores de deuda en default (no ingresada al canje). En los últimos días se abrieron nuevos frentes en este rubro. Por un lado, crecen las versiones respecto a la posibilidad de que se llegue a un acuerdo entre privados y la sentencia sea adquirida por un grupo de bancos extranjeros. Esta posibilidad fue el eje de los rumores en los últimos días y motivó una recuperación en la bolsa porteña respecto de las caídas iniciales, pero sin lograr escapar a un saldo negativo respecto del cierre semanal anterior.

A lo expuesto en el párrafo precedente se agrega que la Argentina impulsó un reclamo ante la Corte de La Haya por el particular y, al cierre de esta edición, el Juez Thomas Griesa volvió a citar a los interesados a una audiencia en el marco de la causa.





Acuerdo, sí. Acuerdo, no. Sigue el compás de espera - 08 de Agosto de 2014

Más allá de las noticias respecto de los denominados "fondos buitres", por primera vez en varias semanas se dan novedades desde el ámbito corporativo que logran concentrar la atención de los inversores. En este sentido nos referimos a la lluvia de balances que se conocieron en las últimas jornadas.

Entre las cotizantes que expusieron sus balances trimestrales esta semana, buena parte de la atención se centró en el sector bancario. El Grupo Financiero Galicia dio a conocer sus resultados, reportando una ganancia de \$ 693,2 millones en el segundo parcial de 2014. Este resultado implica una baja respecto del primer trimestre del año (cuando tuvo ganancias por encima de \$ 830M), pero un sorprendente salto positivo del 90% si se contrasta con el mismo período del año pasado. De esta forma, el primer semestre deja para el Grupo Financiero Galicia resultados favorables por casi 1,524 millones de pesos. La participación en el paquete accionario del Banco Galicia explica la mayor parte de los ingresos y ganancias del grupo, alcanzando un 93% del total referido.

El Banco Macro, por su parte, expuso muy buenos números en sus Estados Contables al 30 de junio. La entidad dirigida por Brito ganó \$ 732,6 millones durante el segundo trimestre del año y acumuló en el primer semestre utilidades por \$ 1,918,9 M. Al igual que para el Grupo Galicia, el segundo trimestre del Macro estuvo por debajo del primer parcial del año, pero marca una notable suba en las ganancias respecto del mismo período del año anterior (\$460,4M, +59%).

La petrolera de bandera también estuvo entre las que presentaron balance en la semana que finaliza. YPF ganó \$ 1,526 M en el segundo trimestre del año (un 39,9% más que en el mismo parcial del año anterior), y acumula 4.407 millones en utilidades durante el período de seis meses finalizado al 30 de junio. Si bien el resultado es positivo, las ganancias de la firma estuvieron por debajo de las expectativas de los analistas que esperaban un beneficio del orden de los \$ 2.140 M, según relevó la agencia Reuters.

Vale mencionar que YPF registró mejoras en su nivel de ingresos al igual que en sus niveles de producción de hidrocarburos (+15,5% vs. mismo trimestre de 2013, principalmente por una mayor producción de gas natural), pero el incremento de los costos recortó los resultados alcanzados.

Por último, entre los balances más relevantes, Edenor informó resultados positivos en el segundo trimestre, pero apenas implica una leve reducción respecto de las fuertes pérdidas que experimentó en los primeros tres meses del año. A semestre vencido, la distribuidora eléctrica acumula una pérdida de \$ 722,8 M. El magro balance no sorprende a los inversores a la luz de las noticias que daban cuenta de la situación financiera de la compañía.

En este contexto, el índice Merval finaliza la semana con una caída del 1,2%. Entre las acciones que integran el Panel Líder se observaron resultados mixtos.

Las mayores subas de la semana se dieron en Pampa Energía, que no acusó el impacto del balance de Edenor y mejoró un 5,5%. En segundo orden, Petrobras Brasil subió un 3,2% contra el cierre de la semana pasada, producto de resultados favorables en la producción off-shore en Brasil y por búsqueda de protección cambiaria en lo que respecta al posicionamiento de los inversores locales. Las subas se completan con Tenaris (+2,6% en la semana), Sociedad Comercial del Plata (+1,9%) y Aluar (+1,7%).

Del lado de las bajas, los papeles bancarios se llevaron la peor parte a pesar de los interesantes resultados exhibidos en su contabilidad. Esto obedece al impacto que la situación del país frente a los acreedores externos podría tener en su





Acuerdo, sí. Acuerdo, no. Sigue el compás de espera - 08 de Agosto de 2014

patrimonio y actividad. Es de destacar que las calificaciones de las empresas del sector han sido revisadas por las principales agencias. Banco Macro y Banco Francés encabezaron las caídas.

Pasando a los títulos públicos, los bonos emitidos en moneda dura tuvieron una semana positiva, con subas que alcanzaron el 2,7% en los bonos con vencimiento en 2015 (RO15) y 1,9% para aquellos que van hasta 2017 (AA17). Resulta sugerente también la suba que se da en los títulos Par con ley extranjera (PARY, +4,4%), que se muestran demandados. Según estimaciones de algunos bancos de inversión, estos bonos serían susceptibles de ser "acelerados" si se mantiene un escenario de incumplimiento en el pago de los servicios de renta a los bonistas.

