



 Finanzas

# Desde New York: volatilidad y -salvavidas-

Leandro Fisanotti

El mes de febrero se despidió dejando atrás, sin lugar a dudas, el verano en lo que a mercados financieros se refiere. La semana que concluye estuvo cargada de noticias y eventos que actuaron como fuentes de volatilidad y disparadores de fuertes movimientos tanto en la plaza local como en los mercados de referencia a nivel mundial.

Comenzando con una breve reseña internacional, la semana iniciaba con renovadas preocupaciones provenientes del viejo continente. Las razones pasaron por un relativamente inesperado resultado en los comicios celebrados en Italia donde la fuerza política liderada por el ex Primer Ministro Silvio Berlusconi logró el segundo puesto, casi empatando a la agrupación de centro izquierda que conduce Pier Luigi Bersani. De este modo, Bersani mantiene el control de la cámara baja, pero los escaños del Senado quedan distribuidos de manera que ninguno de los partidos puede imponer su voluntad y deberán apelar a establecer acuerdos para impulsar cualquier iniciativa legislativa. Según analistas políticos, esto supone un riesgo para la gobernabilidad del país.

Estos temores no tardaron en traducirse en caídas en los mercados y una suba en los rendimientos requeridos a la deuda soberana italiana. Las acciones que cotizan en la bolsa de Milán cedieron en promedio un 3,4%. Además, Roma salió al mercado a colocar deuda a 5 y 10 años el miércoles, debiendo convalidar tasas sensiblemente superiores a las últimas licitaciones comparables (4,83% para los títulos con vencimiento a 10 años, en contraste con un 4,17% logrado en la emisión anterior).

Más allá del efecto inmediato en la vida política italiana, los resultados electorales hablan de una ciudadanía que da la espalda a las políticas basadas en los planes de austeridad y se teme que cambios en el liderazgo de las principales economías de la Eurozona desnuden fisuras en su estructura. Tomando algo de distancia, la crisis aún no cede y existe un sostenido deterioro en algunas variables clave. A modo de ejemplo, el nivel de desempleo en la Zona Euro alcanza ya el 11,9%. Este nuevo récord se explica principalmente por la delicada situación en España, donde el "paro" asciende al 26,2% de la población activa.

Los restantes mercados europeos de referencia finalizan la semana con resultados mixtos. Entre los principales índices, el Cac-40 (Francia) tuvo una baja marginal del 0,2%, el Dax germano mejoró un 0,6% y el Ibex un 0,1%.

Desde Estados Unidos, declaraciones provenientes de funcionarios de la Reserva Federal volvieron a ser un factor de volatilidad. El testimonio de Ben Bernanke ante el Senado fue sólido y dejó como mensaje que el final de las medidas de estímulo no estaría tan cerca como se interpretaba tras las minutas del FOMC la semana pasada. Los principales índices accionarios de Wall Street finalizan la semana con tibios positivos.

Pero si de noticias provenientes de la Gran Manzana hablamos, lo más relevante para los inversores de estas latitudes pasó por la audiencia ante la Corte de Apelaciones en relación a la causa que llevan adelante los bonistas que no ingresaron al canje de deuda argentina en default.





Desde New York: volatilidad y -salvavidas- - 01 de Marzo de 2013

En la exposición ante los jueces, los representantes de la Argentina mantuvieron una posición intransigente, reiterando que no se pagaría a los holdouts en condiciones mejores a las ofrecidas a los bonistas que ingresaron al canje en 2005 y 2010. Más allá de la inflamada retórica del discurso, esto no sorprende puesto que otro camino dejaría al país expuesto a reclamos por parte del 93% de los acreedores que aceptaron la propuesta de restructuración.

Por el contrario, si resultó desfavorecida la postura del Bank of New York, que quedó prácticamente rotulado como un agente de pago del Estado argentino más que como un fiduciario de los bonistas que accedieron las quitas. Esto deja a la entidad vulnerable a recibir orden de la corte de embargar los pagos de bonos canjeados (que en el primer semestre del año totalizarán 264 millones de dólares por los servicios de renta de los bonos Par, Discount y Global), poniendo al país en una situación de cesación de pagos.

Al final de la audiencia, el resultado parecía ser el peor de los escenarios posibles para la Argentina, lo que incrementó la percepción de riesgo por parte de los inversores (tanto para títulos públicos como privados), llevando a fuertes caídas.

Sin embargo (propriadamente dicho), la corte neoyorquina emitió un comunicado el viernes solicitando a la Argentina que realice una nueva propuesta de pago a los demandantes. Esta nueva oportunidad de llegar a un acuerdo dio aire a los mercados y permitió recuperar parte del terreno perdido por los activos locales. Si bien está claro que la propuesta que llevará la Argentina no irá más allá de una reapertura del canje, se abre un margen de maniobra hasta el 29 de marzo, fecha en que vence el plazo para la presentación del documento. Tan sólo 48 horas más tarde, se deberá hacer frente al pago de los intereses del PARY por 67 millones de dólares. Estas fechas constituyen una cita clave en la agenda de los operadores, con el agregado que en nuestro país será en medio de un extendido receso bursátil por la celebración de la Semana Santa y los feriados del 1º y 2 de abril.

En este escenario, el índice Merval cierra la semana con un resultado negativo, cayendo un 1,3% respecto del viernes anterior. Vale mencionar que el índice que recoge el comportamiento de las acciones más líquidas del recinto porteño llegó a niveles bastante más bajos antes del rebote de las últimas horas.

De las 13 cotizantes que integran el Panel Líder, terminaron la semana con signo positivo Pampa Energía (+7,9%), Banco Macro (+3,4%), Tenaris (1,3%), el Grupo Financiero Galicia (+1,1%) y Banco Francés (+0,4%).

Resaltó en las pantallas la suba de la energética, que vio favorable respuesta de los inversores a la decisión del holding de desinvertir en activos considerados no estratégicos para enfocarse en los que pondera con mayor potencial. El miércoles Edenor (controlada por Pampa) comunicó la aceptación de una oferta por el paquete de control de EDEN (la distribuidora eléctrica que provee el Norte y Oeste de la provincia de Buenos Aires). La operación se pactó en 80 millones de dólares, pagaderos en títulos de deuda de la compañía. De esta manera mejora su perfil de pasivos, al tiempo que otra empresa del grupo – Central Térmica Güemes – refinanciará deuda colocando ONs en pesos y dollar-linked.

Así, EDEN se suma a la lista de empresas vendidas por el grupo comandado por Mindlin en los últimos años. El comprador fue el empresario venezolano Miguel Mendoza, de bajo perfil pero con una extensa y sonora carrera en el sector energético. Fue ejecutivo de la fallida empresa Enron y comandó luego el fondo de inversión Ashmore. Actualmente maneja, a través de distintas firmas, las distribuidoras EDEN, EDES y EDESA. Además tiene negocios en el rubro petrolero y participaciones minoritarias en EDELAP y el sector de generación.

Pág 2





Las mayores bajas de la semana estuvieron en Petrobras Argentina (-9,4%), Telecom (-7,2%), Comercial del Plata (-5,2%), YPF (-4,3%) y Siderar (-3,4%).

Telecom experimentó jornadas complicadas ya que, además del escenario negativo generalizado, publicó un balance con magros resultados que evidencia un deterioro en los márgenes de la empresa.

La petrolera estatal, en tanto, suma problemas ya que enfrenta una posible sanción en un tribunal estadounidense. El motivo es una causa por contaminación ambiental en el estado de New Jersey que data de varias décadas atrás. La firma involucrada - Maxus - fue adquirida por YPF en 1995, haciéndose cargo de sus pasivos contingentes en esa operación.

Entre los títulos públicos, los resultados fueron dispares. Los inversores se volcaron a los títulos regidos por legislación local. De cualquier manera, la recuperación del viernes permitió que se revirtieran las fuertes bajas en los Global 2017 y Discount con Ley New York. Lo más destacado, la suba del bono Par en pesos, que trepó un 7% denotando algo de interés en el tramo largo de la curva. De esta forma, los inversores esperarán el 29-M a pura expectativa.

