



 Finanzas

# Sin acuerdo, julio quedó signado por la volatilidad y las negociaciones

Leandro Fisanotti

El mes de julio concluyó signado por una enorme volatilidad en el mercado local generada por las negociaciones del Gobierno Nacional con los holdouts en Estados Unidos y la llegada del día 30 donde no hubo finalmente acuerdo entre ambas partes. Ese fue el centro de atención de todos los operadores y del país entero. A pesar de los avatares en las cotizaciones, julio marcó un nuevo récord en la negociación de Cheques de Pago Diferido en el Mercado Argentino de Valores, consolidándose como una plaza de relevancia en el financiamiento empresario.

El cierre del séptimo mes del año estuvo marcado por la tensión que implicaba el vencimiento de todos los plazos para evitar un incumplimiento con los acreedores de la deuda restructurada tras la sucesión de reveses judiciales en el marco de la causa impulsada por los "holdouts". Tras incumplir el pago a los tenedores de bonos Discount el pasado 30 de junio, producto de haberse inmovilizado los fondos por orden del juez, corría un período de 30 días antes de que se selle el incumplimiento a los inversores. Las últimas ruedas transcurrieron marcadas por las febriles negociaciones y plagadas de rumores que marcaron el humor del mercado.

El saldo del mes de julio para la bolsa local no puede ser catalogado como malo. El índice Merval, referencia para las acciones más negociadas en el país, acumuló una suba del 3,8%, aunque deshizo en la última rueda del mes buena parte de las ganancias que había amasado en los días previos, cuando todos apostaban a un acuerdo de último minuto para esquivar el incumplimiento.

Entre las cotizantes líderes, el mes séptimo mes del 2014 se despidió con alzas de hasta 15,4%, como fue el caso de Edenor. Los papeles bancarios también tuvieron un buen desempeño, analizando siempre respecto del cierre de junio. En este rubro, Banco Macro trepó un 13,2% escoltado por Banco Francés, que mejoró un 8,6% en el mes finalizado el pasado jueves.

Entre los títulos públicos, los bonos en dólares acompañaron las subas – impulsados por una solución que hasta el momento no fue en el tema "fondos buitres" – y una creciente tendencia a la dolarización de carteras. Fuera del ámbito bursátil, esto también tuvo su expresión en un récord de compras en "dólar ahorro". La otra cara de la moneda fueron los bonos en pesos con ajuste por CER. Sin recuperarse del descrédito del indicador por el cual se remunera a los tenedores de estos títulos, los bonos DICP y PARP encabezaron las caídas en las cotizaciones entre los activos de renta fija al retroceder 3,4% y 6,3% respectivamente.

Más allá del breve repaso del mes, no puede omitirse una mención enfocada a la vertiginosa semana que se vivió en el mercado local. Las idas y vueltas respecto de los holdouts convirtieron las cotizaciones en una verdadera montaña rusa en la que los operadores pasaron del más ferviente optimismo (que impulsó el Merval a su máximo histórico el día





Sin acuerdo, julio quedó signado por la volatilidad y las negociaciones - 01 de Agosto de 2014

miércoles, acariciando los 9.000 puntos en el intradiario del miércoles) para luego anotar una de las perores caídas del año el jueves, cuando el índice retrocedió más del 8%.

Al día viernes el default ha sido definido por ISDA, entidad encargada de dictaminar si un evento de incumplimiento gatilla el pago de los seguros contra default, pero el tema dista de estar cerrado. Por un lado, la Argentina debe proseguir negociaciones tendientes a un acuerdo para el cumplimiento de la sentencia. En simultáneo, versiones periodísticas indican que existen negociaciones entre los demandantes y entidades bancarias internacionales (JPMorgan, Citi y HSBC, concretamente) que apuntan a comprar a estos fondos los bonos no ingresados al canje. Esto abriría una ventana de negociación más relajada para el país, con la posibilidad de llevar la discusión al año que viene. En conclusión, el final aún no está escrito y la volatilidad probablemente siga en el orden del día. Al cierre de esta edición se esperaban avances en las negociaciones privadas.

Otras noticias relevantes del ámbito del mercado de capitales pasaron inadvertidas ante la vorágine. Uno de los rubros que registró movimientos fue el energético. Más allá de las vertiginosas subas que acumulan los papeles del rubro energético que revistan en el Panel Líder, en las últimas jornadas se conocieron noticias de peso para otras firmas del sector. Por un lado, Transportadora de Gas del Sur reportó ganancias por \$ 115M en el segundo trimestre del año, que contrastan con una pérdida de \$ 21M en igual período del año anterior y revierten los resultados negativos del primer parcial de 2014.

Los ingresos de la transportadora de gas correspondientes al segundo trimestre del año alcanzaron los \$ 961 M, cifra que duplica el comparable de 2013, principalmente por el impacto que tuvo la readecuación tarifaria en el segmento de transporte de gas natural (primer aumento autorizado en 14 años) y una mayor actividad en el rubro de producción y comercialización de líquidos, donde la empresa goza de mayor libertad de acción.

Por otra parte, se cerró el trato por la venta del paquete de control de las empresas Distribuidora de Gas del Centro (encargada de la distribución de gas natural en las provincias de Córdoba, La Rioja y Catamarca) y Distribuidora de Gas Cuyana (Mendoza, San Luis y San Juan), aunque resta la rúbrica de Enargas. Ambas fueron adquiridas por un consorcio integrado por el fondo Magna Inversiones, la empresa Central Puerto (también cotizante) y Federico Tomasevich. También coinciden los vendedores: la firma alemana E.ON y la italiana ENI que poseían entre el 70% y 90% de las firmas vendidas.

Menos alentador resulta el hecho que las mayores distribuidoras eléctricas de Argentina solicitaron al Gobierno préstamos para poder afrontar el pago de salarios durante los próximos meses, dijeron dos fuentes cercanas a las empresas, en una muestra de las dificultades que vive el sector. Según un informe de un medio especializado, Edesur recibía asistencia financiera por \$ 650 M.

Un párrafo final queda para la mención de un nuevo récord en la negociación de Cheques de Pago Diferido en el Mercado Argentino de Valores. Durante el mes de julio se transaron cheques por \$ 72.927.662, lo que marcó un nuevo máximo histórico para esta plaza.

Del total negociado en este instrumento, un 71% corresponde al segmento de cheques de pago diferido avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas, lo que da cuenta de la importancia que esta alternativa tiene en el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas de la región.

