



Finanzas

## Cierre de mes con saldo negativo

Leandro Fisanotti

El cierre de mayo llega a su fin con un saldo negativo para el mercado local donde el índice Merval marcó el primer cierre mensual a la baja desde enero. Las plazas internacionales operaron en forma dispar. Los índices de Wall Street finalizan el período en positivo a pesar de haber tomado ganancias tras los máximos históricos registrados apenas días atrás, mientras que las acciones de empresas europeas ajustaron atentas al desarrollo de la crisis de deuda griega.

El quinto mes del año deja mucho para analizar en materia de mercados internacionales. Al promediar mayo los principales índices de Wall Street marcaron máximos históricos aunque tuvieron una toma de ganancias durante la última semana. Las recientes bajas desde los récords se explican por una esperable toma de ganancias al cierre de mes y datos de la agenda macroeconómica que invitaban a la cautela. En concreto, los activos de renta variable operaron con presión bajista tras conocerse que la economía de EEUU se contrajo un 0,7% en el primer trimestre del año. Ante la dinámica de las últimas ruedas, no fueron pocos los operadores que rememoraron la máxima bursátil de los mercados foráneos: "sell in may and go away" que podría traducirse como "vender en mayo y esperar sin posiciones en el mercado".

Las bolsas europeas por su parte tuvieron un mes marcado por la evolución de las negociaciones entre el gobierno griego y los funcionarios europeos. Mientras las discusiones en relación a una extensión en la asistencia financiera para Atenas ingresa en tiempo de descuento nuevamente (Grecia debe hacer un pago al FMI el próximo 5 de junio y podría entrar en default si no cubre ese vencimiento), los principales mercados ajustaron posiciones. El índice EuroStoxx 50, que refleja un selectivo de acciones de las principales empresas del viejo continente, anotó una baja del 1,2% respecto del cierre de abril.

El escenario internacional ofrece un amplio menú de complejidades de cara al análisis de las alternativas de inversión. Durante el último mes se ratificaron las intenciones de la Reserva Federal de los Estados Unidos de avanzar en una suba de tasas de interés de referencia, al tiempo que los problemas en el seno de la Unión Europea por el estado de la economía griega siguen en aumento. Esto lleva a grandes inversores a posicionarse de cara a un posible ajuste en las cotizaciones de bonos y acciones. De hecho, ante las perspectivas de mayor volatilidad la participación de las posiciones líquidas en los portafolios de inversión se vio acrecentada en las últimas semanas.

Otro indicador que refleja un grado mayor de cautela entre los inversores es la evolución que presenta el índice VIX, que refleja las volatilidades implícitas de las opciones sobre el futuros del índice Standard & Poor's 500. Este indicador termina el mes en torno a los 15 puntos, deshaciendo la baja que había experimentado en el camino hacia los máximos en el agregado accionario. Un mayor valor en el VIX expone las expectativas de que se acreciente la volatilidad en las cotizaciones y, típicamente, la suba es mayor ante perspectivas bajistas en los mercados financieros.

Pasando al mercado local, el índice Merval cierra el mes con una baja acumulada del 10,4%, quebrando una racha de tres meses consecutivos de subas. Entre las acciones líderes, no hubo papeles que logren terminar el mes con saldo positivo.





Ante este predominio total de números en color rojo, las mayores bajas se registraron en los papeles de Banco Francés, que perdieron un 18% en el mes, seguidos por Pampa Energía (-14,1% respecto del cierre de abril), Petrobras Brasil (-12,9%), Banco Macro (-10,6%) e YPF (-9,7%).

Tomando algo de distancia respecto de los saldos de mayo, la nota de color de la semana pasó por el confuso episodio que se vivió en la plaza de acciones de Sociedad Comercial del Plata. El último jueves y con grandes expectativas ante anuncios que se esperaban por parte de la compañía, circuló una supuesta nota de la empresa a la Bolsa de Buenos Aires indicando que los títulos comenzarían a cotizar en New York a partir de agosto. Esta "novedad" fue bienvenida por los inversores y disparó la cotización del papel hasta que fue desmentida por la emisora.

El holding que fuera comandado por la familia Soldati actualmente posee una matriz diversificada de negocios entre los que se destacan rubros como entretenimiento (la empresa controla el 100% de Parque de la Costa), comunicaciones, negocios petroleros (por la tenencia del 30% de la Compañía General de Combustibles), transporte ferroviario (Ferroexpreso Pampeano) y emprendimientos inmobiliarios. Si bien desde la empresa se aclara que existen planes de que las acciones coticen en los Estados Unidos en un futuro, esto no tiene fecha firme, confirmando que la nota circulada en medios digitales carecía de veracidad.

Para concluir, la atención en la plaza de bonos estuvo puesta en una nueva colocación de bonos Bonos del Tesoro Nacional "BONAC" con vencimiento en marzo, mayo y septiembre de 2016 por un monto total de 4.945,7 millones de pesos, casi 2.000 millones de pesos más de lo planteado inicialmente por el Ministerio de Economía.

Con vencimientos en diferentes plazos, se colocaron 1.310,4 millones de pesos en BONAC con vencimiento a marzo, otros 2.615,2 millones en mayo, y algo más de 1.020 millones para septiembre de 2016. Los bonos con vencimiento en marzo y septiembre de 2016 devengan una tasa de interés variable pagadera trimestralmente en función del nivel de tasa de LEBAC a 90 días, que según la cotización del mercado rondan el 26%. En tanto los BONAC con vencimiento en mayo de 2016 devengarán una tasa en función de la LEBAC a 252 días (expresada en base trimestral), que ronda el 28,5 por ciento.

