

INFORME SEMANAL

PANORAMA LOCAL

Durante las ruedas del 4 al 8 de julio el Índice Merval registró una suba del 2,2 por ciento, finalizando en los 3470 puntos. De esta manera el principal indicador de la bolsa porteña cerró su quinta semana consecutiva de suba aprovechando el buen ánimo internacional por los avances para resolver los problemas en Grecia por parte del propio gobierno helénico y la Unión Europea; aunque ya a finales de la semana los problemas se mudaron a España, Portugal y ahora a Italia y comienzan a ser el foco de atención para este lunes. Los mayores avances fueron para BHIP (9,79%), GGAL (6,51%), EDN (5,59%), ERAR (5,37%) y PAMP (5,02%). De cara a los próximos días el mercado local estará atento a lo que suceda afuera, tanto en estados Unidos como en Europa (ver Mercados Internacionales y Agenda Semanal).

INDICE	CIERRE 8/7	VARIACION					ULTIMO AÑO	
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	MAX.	MIN
ALUA	5,03	-0,79%	2,65%	3,50%	-7,88%	36,31%	6,24	3,65
APBR	72,7	-1,36%	-1,02%	-0,41%	-6,91%	-0,34%	84,3	64
BHIP	2,58	3,20%	9,79%	9,32%	-19,63%	70,86%	3,61	1,45
BMA	16,75	-0,89%	2,45%	4,36%	-14,10%	35,08%	22,5	12,2
BPAT	4,84	0,21%	0,00%	-0,21%	-13,42%	6,61%	6,55	4,5
COME	0,825	-1,20%	-4,62%	1,23%	39,83%	103,70%	0,92	0,36
EDN	2,23	-1,76%	5,69%	6,70%	-15,85%	67,67%	2,95	1,25
ERAR	33,35	-1,04%	5,37%	6,38%	-4,44%	21,27%	36,4	24,5
FRAN	14,5	-0,68%	0,00%	0,69%	-5,54%	64,77%	18,1	8,5
GGAL	6,22	0,97%	6,51%	8,36%	2,64%	159,17%	6,8	2,35
LEDE	9,2	1,55%	-0,54%	1,10%	13,58%	131,74%	10,8	3,93
MIRG	127	-0,78%	-1,24%	-0,78%	23,30%	74,93%	146,6	58,6
MOLI	32,9	2,17%	0,61%	2,81%	17,92%	115,23%	42	14,988
PAMP	2,72	-0,37%	5,02%	4,62%	-1,45%	67,90%	3,14	1,58
PESA	8,34	-0,36%	0,48%	2,33%	-21,69%	39,46%	11,55	5,74
TECO2	22,15	-1,12%	-1,34%	0,23%	10,75%	62,87%	22,7	13,2
TRAN	1,51	-0,66%	3,42%	4,86%	-6,79%	69,66%	1,79	0,88
TS	97,9	-2,10%	1,14%	1,45%	-0,36%	31,30%	108,9	65,117
YPPD	190,45	-0,77%	1,86%	2,37%	-3,24%	29,33%	223,5	149,5
MERVAL INDEX	3470,74	-0,47%	2,20%	3,28%	-1,50%	51,59%	3700,9	2257,8

En lo que respecta a la renta fija el riesgo país se mantuvo debajo de los 600 puntos, en 588 bp y con una leve suba. Lo mejor de la renta fija sigue siendo el cupón atado al PBI. La versión en dólares ganó en los últimos seis meses un 22%, Seguimos siendo positivos respecto de estos warrants, donde la baja de las últimas semanas del nominado en pesos le da mayor atractivo que al de dólares; por lo menos en el corto plazo. Para aquellos inversores que prefieren instrumentos más tradicionales los bonos en dólares del tramo medio de la curva (AA17 y RO15) siguen teniendo buenos rendimientos.

BONOS EN PESOS

ESPECIE	MD	TIR (%)
AJ12	0,81	15,84%
PR12	2,02	8,66% + cer
PR13	6,46	12,56% + cer
PRE9	1,32	8,11% + cer
NF18	3,20	10,68% + cer
PARP	15,00	8,74% + cer
DICP	9,58	9,83% + cer
RS14	1,53	8,31% + cer
TVPP		16,740 (precio)

BONOS EN DOLARES

ESPECIE	MD	TIR (%)
RG12	0,57	-2,20%
RA13	1,28	1,96%
AS13	1,94	4,21%
RO15	3,49	6,89%
AA17	4,48	8,34%
DICY	9,04	9,62%
PARY	12,57	9,17%
GJ17	4,36	7,06%
TVPY		76,000 (precio)

Este documento, y la información, opiniones, estimaciones y alternativas en él expresadas, han sido elaborados por M&S Management S.A. para proveer a sus clientes información general correspondiente a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambios sin previo aviso. M&S Management S.A. no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo.

MERCADOS INTERNACIONALES

La semana en los mercados mostró un comienzo optimista por la aprobación del plan de ayuda a Grecia, y por el dato preliminar de empleo en Estados Unidos (ADP). No obstante, cuando el día viernes se conoció el índice oficial de desempleo, que finalmente subió de 9,1 a 9,2 por ciento (9,1% esperado) los inversores optaron por tomar las ganancias de las ruedas anteriores. Esto borró parte de las subas aunque no impidió que los tres principales índices de Wall Street terminaran la semana en positivo. En este contexto el Dow Jones, el S&P's 500 y el tecnológico Nasdaq ganaron un 1,96; 1,75 y un 3,11 por ciento respectivamente. En Europa las principales bolsas terminaron en negativo, lo mismo que el IPC mexicano y el Bovespa en Brasil. Esta semana comienza la temporada de balances en Estados Unidos, los que junto con los problemas de deuda en Europa continuarán siendo los principales *drivers* del mercado.

INDICE	CIERRE 8/7	VARIACION					ULTIMO AÑO	
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	MAX.	MIN.
DOW JONES	12657,2	-0,49%	1,96%	1,96%	9,33%	24,84%	12876	9937
S&P 500	1343,8	-0,70%	1,75%	1,75%	6,85%	25,56%	1371	1040
NASDAQ	2859,81	-0,45%	3,11%	3,11%	7,80%	31,46%	2888	2099
IPC	36493,88	-0,24%	-0,83%	-0,18%	-5,34%	14,18%	38877	30916
BOVESPA	61646,72	-0,90%	-2,76%	-1,21%	-11,05%	-2,88%	73103	60489
FTSE 100	5990,58	-1,06%	0,01%	0,75%	1,54%	17,34%	6106	5015
CAC 40	3913,55	-1,67%	-2,34%	-1,72%	2,86%	10,61%	4170	3415
DAX	7402,73	-0,92%	-0,23%	0,36%	7,07%	22,65%	7600	5834
IBEX	9938,2	-2,53%	-5,28%	-4,07%	0,80%	-1,41%	11165	9203
NIKKEI	10137,73	0,66%	2,73%	3,28%	-0,89%	5,76%	10892	8228
HANG SENG	22726,43	0,87%	1,47%	1,47%	-1,34%	11,52%	24989	20008

AGENDA DE LA SEMANA

Lunes

- EE.UU. – Balance de Alcoa
- Grecia – Producción Industrial (mayo)

Martes

- EE.UU. – Balanza Comercial (mayo)
- Alemania – Índice de Precios al Consumidor (junio)
- Portugal – Índice de Precios al Consumidor (junio)

Miércoles

- EE.UU. – Pedidos de Hipotecas (julio)
- EE.UU. – Índice de precios de importación (junio)
- Eurozona – Producción Industrial (mayo)

Jueves

- EE.UU. – Balance del JP Morgan
- Eurozona – Índice de precios minoristas (junio)
- Argentina – Índice de precios minoristas (junio)

Viernes

- EE.UU. – Balance del Citigroup
- EE.UU. – Índice de precios minoristas (junio)
- Eurozona – Balanza comercial (mayo)

Este documento, y la información, opiniones, estimaciones y alternativas en él expresadas, han sido elaborados por M&S Management S.A. para proveer a sus clientes información general correspondiente a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambios sin previo aviso. M&S Management S.A. no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo.

ALTERNATIVAS DE INVERSION

TELECOM

La empresa ganó \$ 628 millones en el primer trimestre del año, comparado contra los \$ 411 millones del primer trimestre del 2010 y los \$ 512 millones del trimestre anterior. Las ventas crecieron 27% interanual, alcanzando los \$ 4.131 millones, superando las proyecciones de los analistas. Las ganancias por acción (EPS) fueron de \$0,64; lo que muestra un crecimiento interanual del 52,4 por ciento. El EBITDA creció 26% interanual, a \$ 1342 millones. La empresa pagó en abril dividendos por \$ 0,93 (Div. Yield: 4,70% a esa fecha). TECO2 cotiza hoy a 10,67 x P/E y 9,09 P/E 11E.

PERFIL DEL INVERSOR. AGRESIVO

TVPP - Cupón de crecimiento

El Cupón del PBI se vió beneficiado durante el 2010 a las señales que ha venido dando Argentina en los últimos meses demostrando voluntad de pago de sus obligaciones financieras y el crecimiento del PBI del año 2010 y el piso de crecimiento para el año 2011.

Se trata de un instrumento que no posee un flujo de pagos variable. Únicamente efectúa pagos si se dan estas tres condiciones:

- El PBI real de cada año es superior al PBI base de ese mismo año.
- La tasa de crecimiento real del PBI en un año particular es mayor a la tasa de crecimiento real del PBI base de ese año. Esta última comienza siendo de 4,26% anual en el 2005, para luego descender gradualmente hasta 3,0% anual, nivel que se alcanza en el año 2015 y se mantiene constante de ahí en adelante.
- El total de pagos efectuados por este instrumento no podrá superar el 48% del valor nominal de la deuda elegible (aproximadamente USD 40.000 millones).

Esta estructura de pagos dependiente de las condiciones mencionadas lo hace más similar a una opción de compra a largo plazo (*warrant*) cuyo subyacente es la evolución del PBI, que a un bono que posee un flujo de fondos cierto.

Dadas las estimaciones de crecimiento del pbi argentino para los años 2010 y 2011, el cupón promete un retorno cercano al 85% de la inversión con los próximos dos pagos.

PERFIL DEL INVERSOR. AGRESIVO

NOBAC y LEBAC

Aquellos inversores interesados en minimizar el riesgo al invertir su capital, pueden optar por la compra de LEBAC o NOBAC. Estos instrumentos, emitidos por el Banco Central de la República Argentina, tienen el menor riesgo del mercado local y su plazo puede alcanzar hasta los dos años. Según el período de colocación, estos instrumentos pueden pagar hasta un 13,5 por ciento de tir, lo cual los hace sumamente atractivos para aquellas personas que estén actualmente colocando su dinero en plazo fijo.

PERFIL DEL INVERSOR CONSERVADOR

BONOS DE LA PROV. y DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES

Estos instrumentos, cuyos vencimientos son en marzo y noviembre de 2011 respectivamente cuentan con un programa de renta y amortización que disminuye su *duration* y acota el riesgo. Consideramos que el *spread* que pagan estos bonos por sobre los nacionales similares es excesivo, por lo tanto los vemos como una alternativa de inversión interesante.

PERFIL DEL INVERSOR. MODERADO

ORO

Luego de marcar un nuevo máximo histórico, superando la barrera de los 1.400 dólares la onza, el oro continúa mostrándose como una excelente alternativa para aquellos inversores con un perfil de riesgo moderado y un horizonte de mediano – largo plazo. El elevado déficit fiscal de Estados Unidos y la incertidumbre que genera la zona euro como alternativa al dólar han aumentado el interés de los inversores por este commodity.

PERFIL DEL INVERSOR. MODERADO

Este documento, y la información, opiniones, estimaciones y alternativas en él expresadas, han sido elaborados por M&S Management S.A. para proveer a sus clientes información general correspondiente a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambios sin previo aviso. M&S Management S.A. no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo.