

INFORME SEMANAL

PANORAMA LOCAL

Durante las ruedas del 18 al 22 de julio el Índice Merval registró una suba del 2,2 por ciento finalizando en los 3470,74 puntos. Fue una semana de recuperación, aprovechando que el día jueves se acordó un plan aparentemente definitivo para solucionar la crisis financiera Griega. Hubo subas para la mayoría de los papeles de panel líder la Bolsa Porteña, destacándose BHIP (9,79%), GGAL (6,51%), EDN (5,69%) y ERAR (5,37%); esta última merece un párrafo aparte, ya que sumó expectativa luego de que el Gobierno y el grupo Techint parecen haber llegado a un acuerdo.

INDICE	CIERRE 22/7	VARIACION				ULTIMO AÑO		
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	MAX.	MIN
ALUA AF Equity	5,03	-0,79%	2,65%	3,50%	-7,88%	36,31%	6,24	3,65
APBR AF Equity	72,7	-1,36%	-1,02%	-0,41%	-6,91%	-0,34%	84,3	64
BHIP AF Equity	2,58	3,20%	9,79%	9,32%	-19,63%	70,86%	3,61	1,45
BMA AF Equity	16,75	-0,89%	2,45%	4,36%	-14,10%	35,08%	22,5	12,2
BPAT AF Equity	4,84	0,21%	0,00%	-0,21%	-13,42%	6,61%	6,55	4,5
COME AR EQUI	0,825	-1,20%	-4,62%	1,23%	39,83%	103,70%	0,92	0,36
EDN AF Equity	2,23	-1,76%	5,69%	6,70%	-15,85%	67,67%	2,95	1,25
ERAR AF Equity	33,35	-1,04%	5,37%	6,38%	-4,44%	21,27%	36,4	24,5
FRAN AF Equity	14,5	-0,68%	0,00%	0,69%	-5,54%	64,77%	18,1	8,5
GGAL AF Equity	6,22	0,97%	6,51%	8,36%	2,64%	159,17%	6,8	2,35
LEDE AR EQUIT	9,2	1,55%	-0,54%	1,10%	13,58%	131,74%	10,8	3,93
MIRG AF Equi	127	-0,78%	-1,24%	-0,78%	23,30%	74,93%	146,6	58,6
MOLI AF Equit	32,9	2,17%	0,61%	2,81%	17,92%	115,23%	42	14,988
PAMP AR EQUIT	2,72	-0,37%	5,02%	4,62%	-1,45%	67,90%	3,14	1,58
PESA AR EQUIT	8,34	-0,36%	0,48%	2,33%	-21,69%	39,46%	11,55	5,74
TECO2 AR EQUI	22,15	-1,12%	-1,34%	0,23%	10,75%	62,87%	22,7	13,2
TRAN AF Equi	1,51	-0,66%	3,42%	4,86%	-6,79%	69,66%	1,79	0,88
TS AF Equity	97,9	-2,10%	1,14%	1,45%	-0,36%	31,30%	108,9	65,117
YPFD AF Equity	194	-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 finalizó en los 591 puntos, desde los 623 pb del viernes anterior. Esta mejora se vió reflejada en la mayoría de los títulos tanto en pesos como en dólares. 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. 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	0,78	14,73%
PR12	1,96	9,61% + cer
PR13	12,89	6,40% + cer
PRE9	1,32	8,52%
NF18	3,15	11,10%
PARP	14,79	9,01% + cer
DICP	9,56	9,77% + cer
RS14	1,48	8,89% + cer
TVPP		17,16 (precio)

BONOS EN DOLARES

ESPECIE	MD	TIR (%)
RG12	0,52	0,05%
RA13	1,23	2,95%
AS13	1,90	4,40%
RO15	3,45	7,14%
AA17	4,44	8,39%
DICY	9,03	9,53%
PARY	12,45	9,31%
GJ17	4,30	7,42%
TVPY		79,10 (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 internacionales mostró un final de jornada el día viernes con cierta cautela luego del renacimiento de Europa el día jueves, cuando finalmente se decidió realizar un canje de deuda griego tipo “sistema uruguayo” otorgando 159 mil millones de euros, de los cuales 50.000 millones serían aportados por la banca privada. De este lado del Atlántico las miradas estuvieron puestas en la incertidumbre política que se vive en los Estados Unidos y los esfuerzos entre la Casa Blanca y el Congreso para evitar el default, aunque los títulos de deuda de la principal economía del mundo no reflejan riesgo de que Estados Unidos deje de cumplir sus obligaciones. En este contexto los tres principales índices de Wall Street finalizaron la semana en alza, ganando el Dow Jones un 1,96%, S&P's 500 un 1,75% y el tecnológico Nasdaq un 3,21% luego de hacerse conocer buenos resultados en los balances de las empresas del sector. En lo que va del año acumulan una ganancia que promedia el 7%, mientras que en Europa la ganancia en lo que va del 2011 ha sido más moderada; Londres 1,54%; Frankfurt 7,07% y París 2,86%. La semana que comienza estará cargada de datos, destacándose en EE.UU. los pedidos de seguro de desempleo y el dato del PIB del segundo trimestre el día jueves. Además, el papel que juegan las calificadoras de riesgo puede traer mayor volatilidad al mercado, ya que Fitch aseguró que el rescate que se está pensando para Grecia colocaría a los bonos helénicos en “default parcial” según sus normas de calificación; y la semana que viene, 2 de agosto, vence el plazo impuesto por el tesoro estadounidense para un acuerdo sobre sus niveles de deuda.

INDICE	CIERRE 22/7	VARIACION					ULTIMO AÑO	
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	MAX.	MIN.
DOW JONES	12657,2	-0,49%	1,96%	2,15%	9,33%	24,84%	12876,00	9936,62
S&P 500	1343,8	-0,70%	1,75%	1,83%	6,85%	25,56%	1370,58	1039,70
NASDAQ	2859,81	-0,45%	3,11%	3,21%	7,80%	31,46%	2887,75	2099,29
IPC	36493,88	-0,24%	-0,83%	-0,18%	-5,34%	14,18%	38876,76	30916,05
BOVESPA	61646,72	-0,90%	-2,76%	-1,21%	-11,05%	-2,88%	73103,28	60489,27
FTSE 100	5990,58	-1,06%	0,01%	0,75%	1,54%	17,34%	6105,77	5014,82
CAC 40	3913,55	-1,67%	-2,34%	-1,72%	2,86%	10,61%	4169,87	3414,84
DAX	7402,73	-0,92%	-0,23%	0,36%	7,07%	22,65%	7600,41	5833,51
IBEX	9938,2	-2,53%	-5,28%	-4,07%	0,80%	-1,41%	11165,00	9203,40
NIKKEI	10137,73	0,66%	2,73%	3,28%	-0,89%	5,76%	10891,60	8227,63
HANG SENG	22726,43	0,87%	1,47%	1,47%	-1,34%	11,52%	24988,57	20007,88

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.

AGENDA DE LA SEMANA

Lunes

- EE.UU. – Act. Manufacturera. Dallas
- EE.UU. – Fed. Chicago Índice de Actividad
- Italia – Confianza del consumidor

Martes

- EE.UU. – Índice de Precios de casas
- EE.UU. – Confianza del consumidor
- EE.UU. – Índice Manufacturero. Richmond
- Venta de viviendas nuevas
- Alemania – Confianza del consumidor

Miércoles

- EE.UU. – Pedidos de hipotecas
- EE.UU. – órdenes de bienes durables
- EE.UU. – Fed. Libro Beige
- Francia – Desempleo

Jueves

- EE.UU. – Pedidos de seguros de desempleo
- EE.UU. – Venta de viviendas existentes
- EE.UU. – PIB
- Alemania – Desempleo
- Alemania – Índice de precios al consumidor
- Eurozona – Confianza económica y de consumo

Viernes

- EE.UU. – Consumo Personal
- EE.UU. – Confianza Universidad de Michigan
- EE.UU. – Índice Manufacturero Chicago
- Alemania – Ventas al por menor
- Francia – Precios al productor

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.