

INFORME SEMANAL

PANORAMA LOCAL

Durante las ruedas del 16 al 20 de enero el índice Merval registró una suba del 4,14 por ciento finalizando en los 2867,59 puntos. La Bolsa porteña cerró en alza la tercera semana del año a pesar de la baja de medio punto del día viernes, y de esta manera se mantiene cerca de los máximos de octubre. Lo mejor pasó por los papeles del sector bancario, aunque prácticamente todo el panel líder terminó la semana con buenas ganancias; impulsado por las noticias que llegaron desde Europa y Estados Unidos (ver Mercados Internacionales). Esta semana será clave, no solo por la cantidad de datos que llegarán desde el exterior (ver agenda de la semana), sino también porque los niveles de los índices bursátiles se encuentran en zonas de resistencia, que pueden ser el punto de partida para una fuerte toma de ganancias dado el excelente comienzo que mostró el 2012 en cuanto a rendimiento bursátil. En caso de que se confirmen las subas, puede ser una muy buena oportunidad para los papeles argentinos, que fueron fuertemente castigados durante el 2011 como consecuencia de la crisis internacional.

INDICE	CIERRE	VARIACION					ULTIMO AÑO	
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	HIGH_52WEEK	LOW_52WEEK
ALUA	3,09	-0,32%	6,92%	18,66%	18,66%	-32,81%	4,754	2,361
APBR	68,35	-1,23%	2,86%	18,87%	18,87%	-8,87%	84,3	47,5
BHIP	1,8	0,00%	5,88%	21,62%	21,62%	-45,78%	3,43	1,35
BMA	11,8	0,43%	6,31%	24,87%	24,87%	-41,15%	20,25	8,5
BPAT	3,6	0,00%	2,86%	16,13%	16,13%	-38,46%	6,05	3
COME	0,615	0,82%	4,41%	4,24%	4,24%	-0,65%	0,92	0,505
EDN	1,52	-2,56%	-0,65%	7,80%	7,80%	-43,91%	2,85	1,24
ERAR	25,25	0,60%	1,41%	12,22%	12,22%	-25,95%	35,7	18,2
FRAN	10	0,00%	6,27%	25,79%	25,79%	-39,76%	16,95	7,6
GGAL	3,7	-0,54%	7,56%	29,37%	29,37%	-44,69%	6,78	2,7
LEDE	6,7	-0,74%	-1,47%	-9,46%	-9,46%	-30,57%	10,6	5,15
MIRG	71,5	-1,38%	0,70%	10,00%	10,00%	-10,63%	97,733	45
MOLI	28,2	0,36%	0,71%	-6,00%	-6,00%	-29,68%	42	22,9
PAMP	2,08	-1,89%	-0,48%	6,12%	6,12%	-31,13%	3,14	1,88
PESA	7,1	-0,70%	5,97%	14,70%	14,70%	-31,73%	10,9	5,6
TECO2	19,95	0,50%	4,72%	17,35%	17,35%	-7,64%	22,7	15,6
TRAN	1,25	-1,57%	0,00%	8,70%	8,70%	-27,33%	1,79	0,965
TS	92,6	-1,65%	1,31%	6,81%	6,81%	-0,22%	108,9	54,9
YFPD	181,9	1,88%	6,31%	8,56%	8,56%	-12,34%	223,5	148
MERVAL	2867,59	-0,50%	4,14%	16,44%	16,44%	-21,75%	3700,9	2212,28

En lo que respecta a la renta fija, el riesgo país cayó 100 unidades hasta situarse en los 794 pb. Esta mejora en la percepción del riesgo soberano local se debe a que a pesar de la rebaja de calificación en Europa por parte de S&P's, los buenos indicadores macro que siguen mostrando Estados Unidos y China, y las expectativas sobre un acuerdo en la deuda griega, aumentaron el apetito por posiciones de riesgo. En el plano local, los rumores de una suba en la calificación de la deuda soberana por parte de Moody's también le dieron impulso a los bonos. Entre los bonos en pesos continuamos prefiriendo los que ajustan por badlar sobre la curva de CER (AE14 – AS15). Entre los bonos en dólares seguimos recomendando los del tramo medio de la curva (RO15, AA17). Para aquellos inversores con un perfil de riesgo mayor, los cupones atados al PBI continúan siendo interesantes, a estos precios; con el TVPP se recupera aproximadamente un 75% de la inversión con el próximo dividendo (Dic-12) y un 45% con el TVPY. El cash flow de corto plazo luce más atractivo para los cupones nominados en pesos. De todas maneras, la sequía que afecta gran parte de la cosecha del país es un factor que está impactando negativamente en estos instrumentos ya que disminuyen las posibilidades de un crecimiento que gatille el pago a efectuarse el año 2013.

BONOS EN PESOS

ESPECIE	MD	TIR (%)
AJ12	0,35	15,29%
PR12	1,76	9,46% + cer
PR13	5,76	15,142% + cer
PRE9	1,11	8,12% + cer
NF18	2,93	11,15% + cer
PARP	13,58	10,37% + cer
DICP	8,69	11,68% + cer
RS14	1,28	9,02% + cer
TVPP		11,80 (precio)

BONOS EN DOLARES

ESPECIE	MD	TIR (%)
RG12	0,55	-10,44%
RA13	0,80	-5,62%
AS13	1,50	1,62%
RO15	3,12	6,09%
AA17	4,14	8,59%
DICY	8,69	11,68%
PARY	12,07	9,73%
GJ17	4,01	7,45%
TVPY		61,90 (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

Los principales mercados del mundo finalizaron la semana con importantes subas, contrariamente a lo que esperaban los analistas dada la baja de calificación a 9 países de Europa por parte de S&P's (entre ellos Francia y Austria). Lo cierto es que no influyó en el mercado esta baja, o como mencionaron algunos operadores, el mercado la descontó anteriormente. En lugar de ello se centraron en los buenos resultados de las licitaciones de bonos en Italia y España; y aprovecharon el optimismo proveniente de Estados Unidos, donde los datos macro siguen mostrando una economía en recuperación (los pedidos de seguro de desempleo volvieron a estar por debajo de las expectativas) y los balances que siguen llegando a Wall Street también muestran números mejores a los esperados. En este contexto el S&P 500 ganó un 1,53% , situándose por encima de los 1300 puntos (1315,38) ; el Dow Jones subió un 2%, mientras que el tecnológico Nasdaq ganó un 2,28 por ciento. En Europa Londres ganó un 1,63%, el CAC francés ganó un 3,91% y el DAX alemán un 4,25 por ciento. El Bovespa de Brasil tuvo una fuerte suba del un 5,35%, y México un 2,31 por ciento. Esta semana continuarán llegando los balances de las empresas que cotizan en Wall Street, al tiempo que habrá mucha información macro de EUA, incluyendo el dato de PIB que se dará a conocer el viernes.

INDICE	CIERRE	VARIACION					ULTIMO AÑO	
		DIARIA	SEMANAL	ULT. MES	ULT. AÑO	ANUAL	HIGH_52WEEK	LOW_52WEEK
DOW JONES	12720,48	0,76%	2,00%	4,12%	4,12%	7,59%	12876	10404
S&P 500	1315,38	0,07%	1,53%	4,59%	4,59%	2,74%	1371	1075
NASDAQ	2786,7	-0,06%	2,28%	6,97%	6,97%	3,05%	2888	2299
IPC	37384,21	-0,76%	2,31%	0,85%	0,85%	-0,51%	38128	31562
BOVESPA	62386,4	0,62%	5,35%	9,79%	9,79%	-10,42%	70108	47793
FTSE 100	5640,94	-0,22%	1,63%	2,80%	2,80%	-2,37%	6106	4791
CAC 40	3208,64	-0,22%	3,91%	5,12%	5,12%	-16,23%	4170	2693
DAX	6136,65	-0,18%	4,25%	8,58%	8,58%	-8,82%	7600	4966
IBEX	8643,4	-0,49%	1,32%	-0,05%	-0,05%	-19,51%	11165	7505
NIKKEI	8455,35	1,47%	3,13%	3,68%	3,68%	-14,68%	10892	8136
HANG SENG	18877,41	0,84%	4,72%	9,09%	9,09%	-15,77%	24469	16170

AGENDA DE LA SEMANA

Martes

- Alemania – PMI Manufacturero
- Alemania – PMI Servicios
- Eurozona – PMI Manufacturero
- Eurozona – PMI Servicios
- Eurozona – Órdenes Industriales
- Japón – Reunión del Banco Central
- Japón - Balanza Comercial

Miércoles

- EE.UU. – Venta de viviendas pendientes
- EE.UU. – Tasa target de la FED
- Inglaterra – PIB (dato preliminar)
- Japón – Producción industrial

Jueves

- EE.UU. – Pedidos de seguro de desempleo
- EE.UU. – Pedidos de bienes durables
- EE.UU. – Venta de viviendas nuevas
- EE.UU. – Indicadores líderes
- Alemania – Confianza del consumidor
- Japón – Inflación minorista
- Japón - Ventas minoristas

Viernes

- EE.UU. – PIB
- EE.UU. Confianza del consumidor (Univ. de Michigan)

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 \$ 602 millones en el tercer trimestre del año, comparado con los \$ 444 millones del tercer trimestre del 2010 y los \$ 588 millones del trimestre anterior. Las ventas crecieron 27% interanual, alcanzando los \$ 4.770 millones, superando las proyecciones de los analistas. Las ganancias por acción (EPS) fueron de \$0,60; lo que muestra un crecimiento interanual del 30 por ciento. El EBITDA creció 35% interanual, a \$ 1510 millones. TECO2 cotiza hoy a 9,34 x P/E y 8,06 P/E 11E.

PERFIL DEL INVERSOR. AGRESIVO

TVPP - Cupón de crecimiento

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).

Los cupones atados al PBI siguen presentando una interesante relación riesgo-retorno. Tras el corte del dividendo del 15-Diciembre, ahora el próximo dividendo a cobrarse en Dic-12 representa un recuperado cash de 75% en el TVPP y 45% en el TVPY. Si bien la probabilidad de crecer arriba del 3,3% se redujo notablemente ante el nuevo escenario global, a estos niveles de cotización se está pagando un "call" muy barato, considerando que se recupera gran parte del capital con el dividendo 2012, lo que a su vez acota las pérdidas de confirmarse el escenario negativo.

Ventajas: Alto rendimiento respecto de otros instrumentos de renta fija local y de la región en general.

Fuerte potencial de apreciación.

Riesgos: Contexto internacional volátil que genere un *flight to quality*.

Los pagos se realizan con un año de atraso, por lo que el riesgo de tipo de cambio es una variable a considerar.

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 18 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, con vencimiento en noviembre de 2011 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 1.900 dólares la onza, el oro mostró un fuerte retroceso hasta los 1600 dólares la onza. No obstante 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.