

ACCIONES LOCALES, A LA ESPERA DE LOS RESULTADOS

Paula Premrou

Directora de Research
ppremrou@portfoliopersonal.com

Sabrina Corujo

Jefa de Research
scorujo@portfoliopersonal.com

Florencia Mosteirín

Analista
fmosteirin@portfoliopersonal.com

Humberto Solá

Analista
hsola@portfoliopersonal.com

A nivel internacional los inversores concentran sus miradas en un mix determinado, en principio, por la continuidad de los resultados corporativos y la agenda macro. En el primero de los temas, el balance de la temporada ha sido positivo y hasta fue uno de los puntos que permitió oxigenar el mercado de las dudas que presentaba sobre una nueva recesión.

Hasta el momento, reportaron cerca del 70% de las empresas del S&P500, con una tasa de crecimiento en sus ganancias del 55% interanual. Un incremento último que supera bastante las expectativas que tenía el mercado al comienzo de la temporada y que, según Bloomberg, sólo era del orden del 34%.

Así el ratio de sorpresas positivas -las empresas que reportaron ganancias por arriba de lo proyectado- ascendía al 75.3%, aunque esa media positiva por encima de los resultados anunciados era de 9.1%, menor entre 1 y 3 puntos porcentuales a la observada en otras presentaciones recientes.

EVOLUCION DE LOS BALANCES: II TRIMESTRE LO QUE YA VINO

Resultado por sectores del S&P500	II Trim. 2009	III Trim. 2009	IV Trim. 2009	I Trim. 2010	Exp. II Trim. (**)	II Trim. 2010 (***)	II Trim. 2010
CONSUMO DISCRECIONAL (Bs. Durables; autos; servicios)	-16,1%	-22,1%	134,8%	128,4%	44,9%	114,7%	45/81
CONSUMO BASICO (Alimentos; bebidas; prod. Pers.)	-0,4%	1,9%	11,3%	14,4%	4,1%	7,1%	23/41
ENERGÍA	-67,1%	-63,0%	-24,4%	63,2%	72,5%	103,1%	24/38
FINANCIERAS	-36,7%	475,0%	101,9%	219,7%	84,4%	177,0%	63/79
SALUD	7,3%	4,8%	3,4%	16,7%	9,1%	11,6%	41/52
INDUSTRIA	-34,9%	-37,7%	-11,4%	3,9%	15,2%	28,4%	49/56
TECNOLOGÍA	-16,6%	-1,7%	38,8%	67,6%	52,8%	56,4%	54/76
MATERIALES	-65,3%	-43,4%	218,2%	132,2%	93,1%	98,0%	27/32
TELECOMUNICACIONES	-24,0%	-18,1%	-9,1%	-2,3%	-4,6%	-2,2%	3/9
UTILITIES	-3,4%	4,2%	5,0%	5,4%	-2,3%	2,7%	15/36
Prom. Crec. BPA Y/Y	-28,9%	-15,6%	176,7%	52,4%	34,3%	55,0%	344/500
Prom. Crec. BPA Y/Y - Sin Financieras	-27,9%	-24,1%	13,7%	38,0%	28,5%	41,2%	281/421

(*) Considerando los 4 trimestres anteriores (**) Las expectativas son al 09-04-10 (***) Resultado hasta el 02-08-10

Fuente: PP en base a Bloomberg

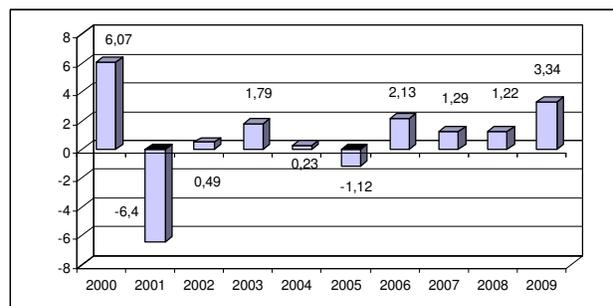
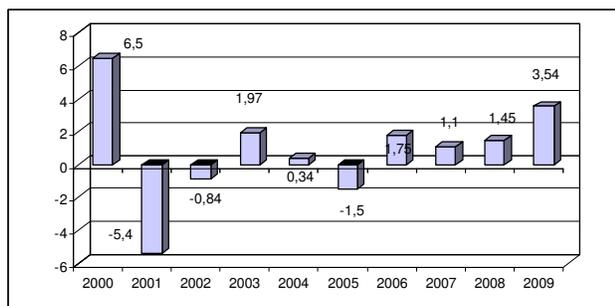
El segundo punto que comentamos, en tanto, tiene base en la agenda americana. La atención está puesta claramente por sobre los datos macro que han demostrado, en el último tiempo, cierta debilidad -incluso la misma tasa de crecimiento americana del II trimestre que llegó el viernes mostró una desaceleración mayor a la esperada-. En este sentido, de hecho, el foco estará puesto esta semana principalmente en el informe de empleo del viernes. Un breve repaso de las proyecciones estimadas indica la posibilidad de una leve suba en la tasa de desempleo al 9.6%, mientras que se espera que el cambio en las nóminas no agrícolas refleje una destrucción de 60.000 puestos (efecto sector público por el momento).

A la vez que, otro dato en el que se ha puesto especial atención en los últimos meses, es en la evolución de la plantilla del sector privado justamente para evitar confundir con el efecto censo que se ha observado en los cambios de las nóminas de arriba. En particular, este debería mostrar una creación que pase de los 83.000 empleos en junio, a 90.000 en julio. La lectura básica sobre estos indicadores radica en que no hay continuidad en la recuperación sin una mejora constante en el empleo, y es hacia allí donde se dirigirán las interpretaciones del mercado bajo una visión de mediano.

No obstante, bajo un clima de señales por momentos cruzadas, no hay dudas que Wall Street logró cerrar un muy buen mes de julio recuperándose desde los niveles mínimos que llegó a marcar en sus primeras ruedas. Incluso esta buena performance la llevo a acumular leves ganancias en lo que va del año. Hasta, técnicamente, las señales son buenas. El lunes el S&P500 se ubicó por arriba de la media móvil de 200 ruedas en 1114 puntos, y el Dow Jones superó el nivel de 10.600 puntos que había actuado como resistencia para una reversión en la tendencia en junio pasado.

Agosto casi siempre se presenta, de hecho, como un mes tranquilo afectado en parte por la época de vacaciones. Sólo en 2000-2001 afectado en realidad por el contexto, el octavo mes del año suele moverse con una leve inclinación a la suba en promedio. En los últimos 10 años, por ejemplo, el Dow Jones cayó en sólo tres agostos y el S&P500 en dos. Mientras que igualmente vale destacar que en los que subió tampoco brilló, sino que más bien lo hizo con ganancias promedio del 2.3% y 2% respectivamente.

EVOLUCION EN EL MES DE AGOSTO: PRIMERO EL DOW JONES Y SEGUNDO EL S&P500



Sin embargo, esto nos lleva a otro punto, los negocios. En promedio, y como adelantamos por la época de vacaciones, estos se reducen en un 14% para el Dow con respecto a los dos meses previos a agostos (es decir, junio-julio). Y caen, en igual comparación, en torno a un 9% en el S&P500. En tanto que se recuperan en septiembre, con un promedio de suba con respecto al octavo mes, del 16% para el Dow y del 9.5% para el S&P500.

En resumen, un mes para reacomodarse. En la semana ya dijimos miraremos con atención y cierta sensibilidad el dato de empleo, a su vez que en las restantes se seguirá midiendo qué tan moderada es concretamente la recuperación de la economía aunque con las características ya mencionadas. Falta aún para llegar a los máximos del año, y si bien estos podrán ser un objetivo, nada indica que el camino sea directo. Más bien

→ **TRADING IDEAS** /// AGOSTO 04, 2010

podrá confirmarse durante este mes si, en verdad, Wall Street se dirige hacia un mercado más bien lateral hasta fines de año.

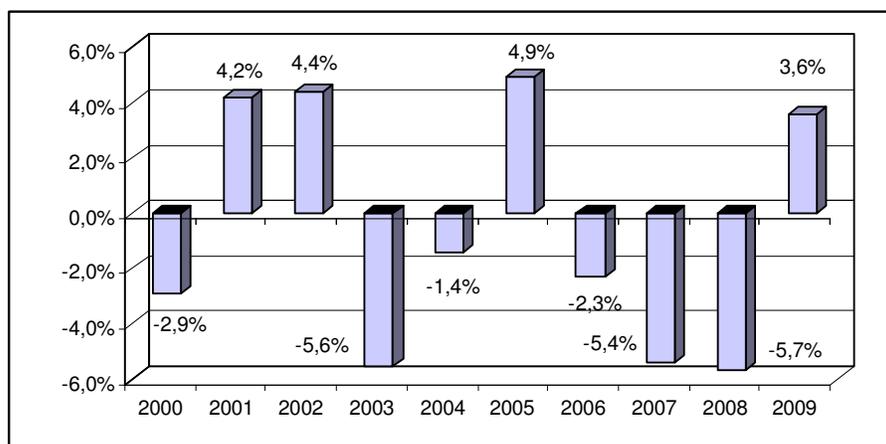
En tanto, si nos remitimos al mercado local, nuestra visión no cambia con respecto a la volcada la semana pasada. Entendemos que la plaza local deberá encuadrarse dentro del humor mercado internacional, tal como lo viene haciendo, aunque con ciertos drivers propios que pueden llegar a profundizar o morigerar los movimientos que desde afuera se marquen. Y acá hablamos, claramente, de la presentación de balances que acaba de comenzar. O incluso de noticias puntuales que en lo económico-financiero puede presionar también la selectividad. En este último sentido, por ejemplo, vale mencionar la recomposición en los valores del sector bancario de la mano de los bonos públicos.

Ahora bien con respecto a la presentación de los balances, puntualmente, entendemos que será en líneas generales favorable aunque no se evitará volver a observar ciertas debilidades estructurales de algunos sectores. Por ejemplo, las que pueda a llegar a reflejar el sector de servicios por la falta de actualización de su cuadro tarifario.

En realidad, se deberá analizar en general como las empresas van haciendo frente a las presiones en sus costos productos de la inflación, y si estas pueden compensarse con el aumento de los ingresos producto de un mejor marco económico.

En tanto, un breve repaso que refleje el comportamiento del Merval durante el mes de agosto en los últimos 10 años, muestra que no hay una tendencia clara. Si bien en seis meses se cerró con bajas lo hizo a un promedio de 3.9%, mientras que en los cuatro restantes el índice subió al ritmo de un promedio levemente mayor del 4.3%.

MERVAL: EVOLUCION EN AGOSTO DE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS



No obstante, en su conjunto, seguimos reiterando a mediano plazo una visión positiva para las acciones locales. Por último, en esta ocasión y a diferencia de semanas anteriores, no analizaremos papel por papel ya que los balances serán la principal referencia para los movimientos de cada uno. Por ende, en las próximas ruedas, irán recibiendo alerta de cada una de las líderes. Para mañana, entre otros, Tenaris y

Petrobras Energía. Y luego según la llegada de los reportes que, en principio, esta agendada en el cuadro adjunto.

Empresa	Fecha Est. Pres.
PESA	4-Ago
TS	4-Ago
BMA	6-Ago
ERAR	6-Ago
TECO2	6-Ago
FRAN	10-Ago
BHIP	10-Ago
EDN	10-Ago
GGAL	10-Ago
TRAN	10-Ago
BPAT	11-Ago
MIRG	11-Ago
PAMP	11-Ago
APBR	13-Ago
ALUA	8-Sep

DISCLAIMER: Este informe ha sido preparado por el personal de Portfolio Personal S.A., y en el se vierten opiniones personales. El objeto del mismo es brindar información y de ningún modo debe ser considerado como una oferta, o recomendación para la compra, venta o seguimiento de una estrategia determinada respecto de títulos valores u otros instrumentos financieros. Portfolio Personal S.A. no garantiza que la información contenida en el presente sea correcta, completa o actualizada ya que la mayor parte de ella es provista por terceros sobre los cuales no existe un control por parte de Portfolio Personal S.A. La información vertida en el presente informe puede ser modificada sin que sea necesario ningún tipo de notificación previa ni aviso al respecto. Para evaluar la conveniencia de las inversiones a las que puede hacer referencia el presente informe, el lector deberá realizar un análisis personal siendo además recomendable el asesoramiento por parte de personal calificado respecto de su situación específica. Portfolio Personal S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, directa o indirecta, por los daños producidos por el uso del presente informe.