



Informe Semanal Acciones

Mariana de Mendiburu

Analista Sr. de acciones

+54.11.4390-7510

mdemendiburu@cibsa.com

Martín Vercellini

Analista

+54.11.4390-7319

mvercellini@cibsa.com

PERFORMANCE 2007

Ticker	Precio	Año a la fecha	MTD
CEPU2	\$ 5,05	80,36%	-1,94%
ALUA	\$ 6,21	48,57%	1,14%
APBR	\$ 102,50	36,67%	3,54%
CELU	\$ 2,97	32,00%	-2,94%
TECO2	\$ 15,25	28,15%	-7,58%
CECO2	\$ 4,40	18,92%	0,00%
INDU	\$ 3,65	8,63%	-1,88%
COME	\$ 0,57	6,60%	0,00%
REP	\$ 110,00	5,77%	-5,17%
BHIP	\$ 2,28	3,64%	-0,87%
CARC	\$ 1,59	1,92%	0,00%
TGSU2	\$ 4,22	0,72%	-1,17%
DGCU2	\$ 2,05	0,00%	-1,44%
IRSA	\$ 5,14	-1,15%	-3,93%
TS	\$ 72,15	-2,50%	-3,80%
FRAN	\$ 9,35	-2,60%	-3,61%
AGRO	\$ 4,25	-2,75%	0,00%
BMA	\$ 8,48	-6,30%	-2,30%
ALPA	\$ 4,65	-6,63%	-2,52%
PSUR	\$ 0,97	-7,62%	-3,00%
TRAN	\$ 1,77	-7,81%	0,00%
GGAL	\$ 2,48	-13,29%	-3,50%
ERAR	\$ 21,05	-13,73%	4,21%
PBE	\$ 2,94	-16,24%	1,73%
ACIN	\$ 3,90	-19,09%	-0,76%
JMIN	\$ 2,32	-21,89%	-0,86%

MAYORES ALZAS

Ticker	Precio	STD
ERAR	\$ 21,05	4,21%
APBR	\$ 102,50	3,54%
PBE	\$ 2,94	1,73%
ALUA	\$ 6,21	1,14%
CARC	\$ 1,59	0,00%

MAYORES BAJAS

Ticker	Precio	STD
TECO2	\$ 15,25	-7,58%
REP	\$ 110,00	-5,17%
IRSA	\$ 5,14	-3,93%
TS	\$ 72,15	-3,80%
FRAN	\$ 9,35	-3,61%

La incertidumbre aumenta el horizonte de inversión

Los datos de creación de empleo de agosto -muy por debajo de lo esperado- mostraron los efectos de la crisis sobre la economía real mientras que los mercados, aún vulnerables, volvieron a corregir. **Las dudas persisten, y la mayor volatilidad en el corto plazo distorsiona las decisiones de inversión; cae el volumen. Esto sucede por que los inversores, ante la posibilidad de ver cotizaciones por debajo de su precio de compra, prefieren no actuar.** Eso hace que, voluntaria o involuntariamente, **amplíen su horizonte de inversión, estimando que en el mediano plazo con mercados más estables, las acciones de valor deberían recuperarse.**

Corto plazo

El foco del mercado estará en los distintos indicadores que confirmen o reduzcan **los temores de recesión en la economía americana y así poder estimar el comportamiento de la Fed el próximo 18/9.** Si bien el débil dato de empleo aumenta la probabilidad de baja de tasas considerablemente, los futuros de bajar 50 puntos básicos se dispararon desde 22% a 78% en sólo una jornada, de confirmarse el escenario recesivo la Fed debería tomar medidas más extremas para reactivar la economía.

Mediano plazo

El proceso de ajuste, volatilidad e incertidumbre que atraviesan los mercados desde el 23/07 lleva, en muchos casos, a replantearse la estrategia de la cartera: plazo de la inversión, rendimiento esperado, etc.

Y en ese momento es cuando cada inversor debe redefinir su grado de aversión al riesgo, donde **a medida que la aversión aumenta y el inversor es más conservador aumenta el horizonte de inversión.** Algunos puntos a tener en cuenta:

- En el mediano plazo, y cuando el inversor no sabe operar en mercados volátiles, generalmente gana más quien soporta dentro del mercado una baja y espera la recuperación, que quien asume la pérdida y se retira del mercado por no tener el timing para vender en el mejor momento.
- Los inversores suelen ser menos ambiciosos en cuanto al retorno esperado, a igual horizonte de inversión. La incertidumbre lleva a que los plazos se extiendan, y se vuelva a los fundamentos de las empresas.

La forma de operar en el mediano plazo, es por fundamentals, para eso elegimos el ratio de P/E, el cual permite medir la relación precios-ganancias de cada acción. Lo comparamos con el mínimo de marzo para ver cómo luego de los balances presentados el 2° trimestre, que el mercado no pudo descontar por el efecto del contexto, se encuentran las valuaciones de las compañías.

¿Como queda el Price Earnings Ratio (PER) actual vs los mínimos de marzo?

Empresa	Resultado 1T07**	Resultado 2T07**	PER 05/03/2007	PER 07/09/2007
Acindar	\$ 128	\$ 108	5,7x	6,9x
Alpargatas	\$ 8	\$ 12	1,2x	1,1x
Aluar	\$ 174	\$ 133	10,1x	12,3x
Banco Hipotecario*	\$ 77	\$ 73	1,7x	1,3x
Banco Francés*	\$ 68	\$ 83	2,7x	2,2x
Banco Macro Bansud*	\$ 123	\$ 115	2,8x	2,3x
Grupo Fin. Galicia*	-\$ 18	\$ 13	2,2x	1,9x
Molinos Rio	\$ 49	\$ 97	13x	10,1x
Petrobras Particip.	\$ 182	\$ 101	6,1x	8,7x
Siderar	\$ 302	\$ 379	5,2x	5,4x
Telecom	\$ 135	\$ 252	50x	25,7x
Tenaris S.A.	\$ 1.589	\$ 1.657	12,4x	12,4x
Transp Gas Sur	\$ 66	\$ 53	8,5x	10,2x

*Se utiliza el ratio P/BV

**En millones de pesos

Fuente:elaboración propia



¿Que papeles se mantuvieron en línea? *Tenaris, Siderar, Alpargatas*

¿Cuales están más caros por P/E? *Acindar*, ya que bajaron considerablemente sus beneficios ante un precio de sus acciones similar al de la crisis de marzo, *Aluar* por efecto doble: el papel se apreció un 50% y bajaron sus beneficios trimestre contra trimestre, *Petrobrás Participaciones* debido a una caída en sus ganancias más que proporcionales a la baja en su precio. Por último, *TGS* ya que sus acciones valen mas (\$4,3 vs. \$3,82) mientras que sus beneficios cayeron considerablemente.

¿Cuales están más baratas en término del ratio? *Molinos* y *Telecom*. En este último, el precio de la acción es similar al de marzo mientras que los beneficios aumentaron 86% en el trimestre.

¿Cuál fue el sector más castigado? Continúa siendo el bancario. Todos los papeles están más baratos en términos de P/BV: el ratio bancario promedio bajó desde 2,35x hasta 1,90x. Esto se explica principalmente por una importante caída en los precios de las acciones.

La semana que se inicia

El foco de la semana estará puesto en descifrar la decisión que tomará la Fed en su próxima reunión. Se conocerán datos de actividad, especialmente el viernes con las ventas minoristas de agosto, a la espera de alejar los temores de recesión. Creemos que la volatilidad continuaría y que los mercados seguirían muy sensibles a la lectura de estos indicadores, que diagnosticarán el estado real de la economía. A nivel local, sumado a la incertidumbre del contexto, estamos a menos de 50 días de las elecciones presidenciales lo que le quitaría posibilidades de reacción al mercado.

¿? ¿Sabía Ud que en agosto el monto total negociado en acuerdos de fusiones y adquisiciones apenas superó los U\$S 200 mil millones?

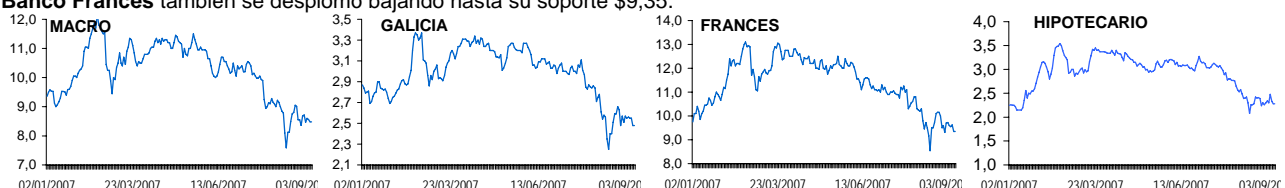
El monto representa una baja del 60% respecto de igual fecha del año pasado y constituye la marca más baja desde mediados de 2005.



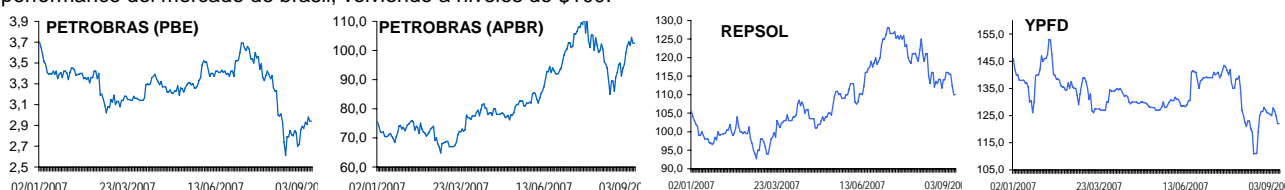
Siderúrgicas: Siderar anunció inversiones por U\$S 800 millones hasta 2010, aumentando los U\$S 600 millones que invirtió en los últimos tres años. Chávez le pidió a Sidor que cumpla con los compromisos pactados, acuerdo que impidió la estatización de la empresa. Aluar prepara un plan adicional de U\$S 400 millones para la segunda etapa de ampliación de su planta de Puerto Madryn. El ejercicio contable anual finalizado el 30 de junio arrojó una ganancia de \$602 millones.



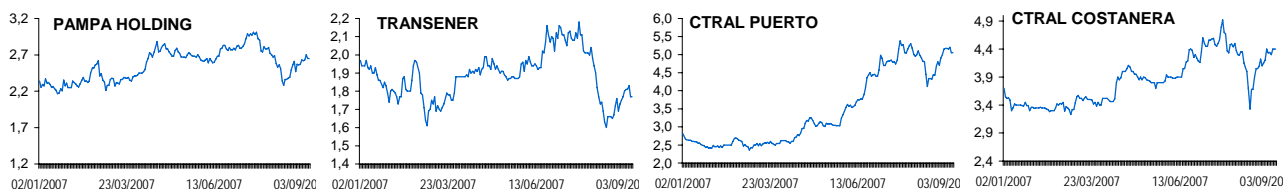
Bancos: El sector perdería peso en la proyección del Merval para el 4T07. Grupo financiero Galicia se mantendría en tercer lugar, aunque sería el papel bancario que perdería mayor ponderación. Banco Macro vuelve a cotizar en torno a \$8,50 aún muy afectada por la caída del contexto. Banco Francés también se desplomó bajando hasta su soporte \$9,35.



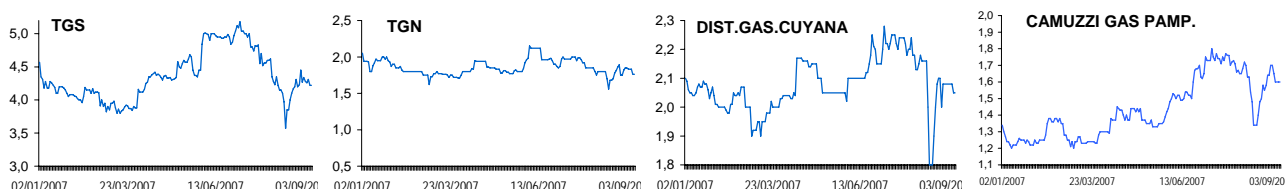
Petroleras: Con el crudo en franca suba, nuevamente en niveles de USD76/barril, el sector continuó en alza. Petrobrás planea comprar la refinería y la red de estaciones Esso, en caso que Exxon-Mobil finalmente decida salir del país. El papel continuó muy correlacionado con la performance del mercado de brasil, volviendo a niveles de \$100.



Eléctricas: Pampa Holding anunció la conversión de su central Loma de la Lata, que requerirá una inversión de U\$S 191 millones y aumenta la potencia instalada en 180 MW.



Gasíferas: TGS, única acción del sector dentro del Merval y que cuenta con ADR's, volvió a caer aunque levemente, y vuelve a testear el soporte de \$4,20.



Servicios: Continúa la puja por Telecom. La empresa italiana inició una ofensiva contra el grupo Wertheim, su socio local, acusándolo de tratar de distorsionar su opción de compra sobre las acciones locales. Telecom Italia no vendería sus acciones de la filial argentina sino que ejercería la opción para comprar las acciones del grupo argentino.



SECTORES



DISCLAIMER: Este informe ha sido preparado por el personal de Compañía Inversora Bursátil, 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.

Compañía Inversora Bursátil 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 López León. 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. Compañía Inversora Bursátil no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, directa o indirecta, por los daños producidos por el uso del presente informe.

© 2006 Compañía Inversora Bursátil S.A. All rights reserved.