MEDIO: IPROFESIONAL - FINANZAS
FECHA: 26 DE MARZO DE 2012

Acciones con cobertura en dólares: la clave de la estrategia de los inversores

El mercado local enfrenta vientos en contra, sin embargo, existen sectores que resultan un resguardo en medio de las turbulencias de la plaza porteña. ¿Cuáles son los papeles que se alejan del riesgo argentino y qué sectores con buenas perspectivas señalan los expertos?

Los primeros meses del año resultaron muy convulsionados para los inversores locales, que siguieron paso a paso cada uno de los movimientos del mercado financiero. Para los especialistas, en tanto, el principal desafío radicó en identificar cuáles son los sectores que aún tienen buenas perspectivas para lo que resta del año y cómo afirmarse en acciones con cobertura en dólares.

Esto se debe a que el primer trimestre de 2012 se trató, en suma, de un período en el que pocos temas de la agenda política lograron torcer el destino de muchos de los papeles que cotizan en el parqué local.

La disputa entre el Gobierno nacional y de las provincias con YPF afectó a la acción de la petrolera y despertó, al mismo tiempo, la incertidumbre entre los inversores.

Por otra parte, los cambios en la Carta Orgánica del Banco Central también generaron dudas sobre la evolución que tendrán los papeles del sector financiero en los próximos meses, en especial por la imposibilidad de repartir dividendos.

Estos ruidos locales, según la visión de los analistas, no permitieron que el Merval alcance la evolución de otros mercados, que se vieron favorecidos por el aumento de la liquidez y por una leve baja de la volatilidad registrada en 2011.

Si bien este panorama permitiría que las acciones en el exterior presenten buenas perspectivas en el mediano plazo, la plaza local requerirá de estrategias muy distintas, en las que contar con el respaldo del dólar será una condición clave.
¿Qué sectores tienen buenas perspectivas?

La bolsa local atraviesa un momento de turbulencias en la que es posible identificar compañías que tienen buenas perspectivas pese a que las previsiones de crecimiento de la economía señalan que el avance será menor al de 2011.

“Creemos que las acciones del sector de telecomunicaciones y agropecuario podrían jugar un papel más defensivo en el corto plazo”, señala **Leonardo Bazzi**, Responsable de Research de **Puente**.

Según el especialista, IRSA y Telecom, podrían verse favorecidas por sus posiciones dominantes en sus respectivos mercados, al igual que Inversora Juramento que mantiene sus planes de expansión.

En el mediano plazo, “las acciones siderúrgicas como Tenaris podrían presentar buenas perspectivas”, apuntó Bazzi.

En el mismo sentido, Dionisio Corneille, director de la sociedad que lleva su nombre, aseguró: “Si bien en el primer trimestre el mercado local no acompañó el avance de las bolsas en el exterior, creo que Tenaris puede lograr una buena performance, ya que es una acción que se va a ver alentada por la suba del precio del petróleo y porque tiene inversiones en el resto del mundo”.

Para Juan Pablo Vera, Jefe de Research de Tavelli & Cía: “Tanto Tenaris como Petrobras son buenos refugios de valor. De hecho, hoy vemos que las acciones que suben son las que tienen cobertura en dólares”.

Los analistas coinciden en que las perspectivas de las compañías del sector son estables, porque los mayores ingresos por ventas están siendo contrarrestados por menores márgenes operativos.

En el último trimestre de 2011, Tenaris reportó beneficios por u$s385,3 millones, lo que representó una ganancia de 20% con respecto al mismo período del año anterior.

“El aumento en las ventas, que alcanzó el 22% anual en su segmento de tubos sin costura, fue parcialmente contrarrestado por un retraso en los precios de algunos productos, debido a la creciente competencia internacional que enfrenta la empresa”, detallaron desde Puente.

En este sentido, la estrategia de la compañía “es aumentar la venta de sus productos de mayor valor agregado, para los que se proyecta un incremento de 50% en la demanda durante 2012, con foco en México, Brasil y África”.

Siguiendo con las acciones del sector siderúrgico, las perspectivas son estables para Siderar: “Presentó un aumento de 41,8% anual en sus resultados operativos en los últimos tres meses de 2011, impulsada por menores precios de las materias primas utilizadas”, aseguró Bazzi.

Pese a esto, la compañía mantenía altos stocks de dichos insumos, el resultado financiero, que alcanzó unos $137,8 milllones, “se vio afectado por una menor valuación de sus tenencias de materias primas”.

La estabilidad que los analistas le otorgan a Siderar se debe a que si bien las ventas presentaron caídas, la compañía planea aumentar su capacidad de fabricación a 3,4 millones de toneladas y la capacidad de laminado en caliente a 2,9 millones de toneladas a partir de 2013.
“Esto se debe a que el mercado local absorbe el 95% de su producción y la estratégica adquisición de Usiminas le brindaría a la compañía acceso a nuevos mercados y sinergias en el abastecimiento”, destacó Gastón Sampere de la misma sociedad de Bolsa.

Otra acción que logra posicionarse como un refugio frente a las bajas generalizadas es Aluar. Al respecto, Vera destacó que “se trata de un papel que escapa en gran parte al riesgo local porque tiene cerca de 75% de su facturación en el exterior”.

En tanto, la innovación en el campo de las comunicaciones es el factor clave a tener en cuenta por los inversores que eligen a Telecom como parte de su cartera.

“Sin dudas es una empresa que se destaca entre los papeles de la plaza local porque todo indica que el negocio de la telefonía va a crecer tanto en los dispositivos como en las aplicaciones”, subrayó el responsable de Corneille Sociedad de Bolsa.

En la misma línea, Vera afirmó: “Se trata de un sector que es altamente dinámico, que en el contexto actual permite llevar adelante una estrategia defensiva”.

Y es que “la demanda creciente de sus productos, las constantes novedades tecnológicas que surgen, el aumento de los usuarios de Internet, y el crecimiento de los ingresos por ‘servicios de valor agregado’, como los mensajes de texto, Internet móvil, descarga de aplicaciones y música, entre otros, hacen que las perspectivas para el sector sigan siendo favorables”, apunta el responsable de Research de Puente.

En lo que se refiere estrictamente a números de la compañía, vale recordar que la empresa reportó un aumento de ganancias de 17,7% anual durante el último trimestre de 2011, a $604 millones.

Las ventas se expandieron 15% en el año en el mismo período, gracias a la contribución del segmento de telefonía celular, impulsado por el crecimiento de los ingresos por los servicios de valor agregado.

El sector de alimentos también dice presente
Las acciones del rubro agro-alimenticio también lograron ganarse un lugar en el listado de papeles que permiten llevar adelante una estrategia defensiva.

De acuerdo con Vera, “Ledesma es una empresa sólida con un muy buen management, que está diversificada en diferentes áreas y no se encuentra sobrevaluada”.

Además, “integra un rubro que es muy inelástico, lo que permite a los inversores considerarla como un resguardo de capital”, explicó el analista de Tavelli & Cía.

En tanto, Bazzi sumó a Cresud al grupo de empresas con buenas previsiones. “Las perspectivas para esta compañía son positivas, gracias a los elevados precios de la carne en el mercado local, caracterizado por los bajos niveles de inventarios”.

En este sentido, un estudio realizado por Puente indica que pese a que Cresud reportó ganancias por $41,5 millones durante el segundo semestre de 2011, “sus márgenes operativos continuaron mejorando gracias a la recuperación del precio de los commodities y la compra de Brasilagro”.

Otra firma que también despierta optimismo en el mercado por el elevado precio de la carne es Inversora Juramento. “La compañía adquirió 14.372 hectáreas en septiembre 2011, planea alcanzar las 40.000 cabezas de ganado para finales de 2012, y además desea continuar con la integración vertical de sus operaciones de cría de ganado”, apuntó el analista Gastón Sempere.

El sector bancario y la precaución de los inversores
Las acciones del sector financiero resultaron ser las más castigadas por los altibajos del mercado el año pasado.

Los préstamos y los depósitos del sector privado no financiero crecieron 46,4% y 22,9% anual respectivamente, causando que los bancos enfrenten una leve caída en su negocio de intermediación de 8,5% a 8,0% de los activos.

Sin embargo, los analistas señalaron que los indicadores de calidad de cartera mejoraron, y los créditos en mora solo representan el 1,4% del total de préstamos. Por su parte, el sistema logró mantener su productividad, a pesar de los mayores gastos de estructura y aumentos salariales.

"Pese a esto, los cambios en la Carta Orgánica del Banco Central generaron incertidumbre sobre la evolución de las tasas y el sector también se vio afectado por la imposibilidad de repartir dividendos, por las exigencias de capitalización de la autoridad monetaria”, declaró un operador de bolsa que prefirió el off de récord.

Por estos motivos, los analistas sugieren un fuerte cautela al analizar los papeles del sector.