

Sector Gasíferas: Lo mejor y lo peor

* Por Leonardo Román Guidi

En esta ocasión, voy a analizar los ratios de valuación y el 'estado de salud' de las acciones del sector gasífero, de tal manera que tengamos una idea panorámica del sector y que veamos cuáles son sus luces verdes, las amarillas y las rojas.

Como punto de partida veamos los ratios del sector:

	METR	DGCU2	TGSU2	TGNO4	CGPA2	GBAN	Promedio
Return on Capital (ROC)	7,04%	108,73%	56,85%	7,00%	22,52%	-	40,43%
Earnings Yield (basado en EBIT)	4,06%	7,69%	9,29%	6,60%	2,92%	-	6,11%
Price-to-sales Ratio	1,68	3,44	4,75	5,57	2,81	2,66	3,49
P/E Ratio	-	13,71	18,00	34,4	52,88	31,43	30,08
Earnings Yield (basado en EPS)	-0,63%	7,30%	5,55%	2,91%	1,89%	3,18%	3,37%
Price-to-Book Value Ratio	2,76	14,39	9,85	1,76	16,77	12,02	9,59
Price-to-Free Cash Flow	-	-	25,52	28,88	37,49	-	30,63
EV/EBITDA	15,58	12,28	10,52	10,79	28,79	18,21	16,03
Current Ratio	0,96	0,92	1,71	2,39	1,20	0,86	1,34
ROE	-	92,67%	75,21%	9,94%	28,88%	39,93%	49,33%
Deuda/EBITDA	2,82	0	0,74	0,03	0	0,44	0,67

Luces Verdes:

- **TGSU2 y DGCU2** son las mejores empresas del sector por varias razones:
 1. Tienen los P/E más bajos del sector y por lo tanto los Earnings Yield más altos.
 2. **TGSU2** además está generando dinero para los accionistas ya que, como vemos en el cuadro anterior, es una de las pocas empresas gasíferas que tiene un free cash flow positivo e incluso en este caso, es la empresa que el ratio más bajo del sector.
 3. **TGSU2** tiene un excelente Current Ratio (Activo Corriente / Pasivo Corriente) ya que, aunque lo deseable es que el mismo sea mayor a 2, un ratio de 1,71 no está nada mal y sobre todo en un sector en el cual hay varias empresa con un current ratio menor a 1, el cual suele anticipar problemas de endeudamiento de corto plazo.
 4. **DGCU2** es la empresa más eficiente del sector, lo cual podemos comprobar mirando su ROC pero **TGSU2** no solo tiene también un excelente ROC sino que además es la

empresa más barata del sector, lo cual comprobamos al mirar su Earnings Yield basado en el EBIT (ganancias antes de intereses e impuestos).

5. **Ambas empresas** tienen ROEs muy altos, lo cual nos indica que ambas están generando buenos rendimientos para los accionistas.
6. El EV/EBITDA de ambas empresas también se encuentra entre los más bajos del sector.
7. El endeudamiento/ebitda de ambas empresas es extremadamente bajos, lo cual nos brinda un buen margen de seguridad en el caso de que no seamos declarados 'mercado emergente' el próximo 20 de Junio y que nuestro mercado vuelva a sufrir una fuerte caída.

Luces Amarillas:

- **TGSU2 y DGSU2** tienen altos Price-to-sales Ratios en relación al promedio del sector y siendo este un ratio tan importante, esta es una luz de alerta para nosotros que afortunadamente en este momento no está siendo acompañada por ningún otro indicador de valuación ya que ninguno de los restantes la está mostrando como acciones caras.

Luces Rojas:

- **METR** es una inversión bastante especulativa y de alto riesgo en este momento por varias razones:
 1. Actualmente pierde dinero, con lo cual, si la empresa tiene valor latente, lo está escondiendo bastante bien.
 2. Está altamente endeudada en relación a su EBITDA, lo cual quiere decir que la empresa tiene mucha deuda y que actualmente no está generando el suficiente dinero como para que consideremos que podrá hacer frente a sus acreedores en el futuro cercano. Como bien sabemos, si existe un cáncer capaz de matar a una empresa es la deuda y por lo tanto, esto debería desmotivarnos bastante si es que estamos pensando en comprar acciones de esta compañía.
 3. Su current ratio es menor a 1 y por lo tanto, la empresa puede estar en riesgo de tener problemas de financiamiento a corto plazo, a menos esto se deba a que la misma posee activos subvaluados en su balance y que por lo tanto, estos valores tan bajos se deban simplemente a un tema contable. Sea como sea, al menos en mi caso, prefiero no arriesgarme.
 4. Su ROC nos está diciendo que la empresa está haciendo un uso bastante deficiente de sus activos fijos y de su capital de trabajo mientras que su Earnings Yield basado en el Ebit nos dice que, teniendo en cuenta el dinero que genera, la empresa está cara.
 5. Aunque tiene dos ratios bastante importantes, como lo son el Price-to-sales ratio y el P/BV ratio, que están dando valores muy buenos para esta empresa, lo cierto es que mientras no

veamos una tendencia a la baja en su endeudamiento y un mejoramiento en los ratios expuestos en el punto anterior, lo mejor será no arriesgarnos a incluir en nuestras carteras a una acción tan volátil como esta.

- A pesar de que **TGNO4** fue la mejor acción del 2017, sus ratios de valuación la están mostrando en este momento como una acción cara y aunque, como casi siempre sucede, la misma tiene algunos ratios que lucen positivos, los ratios más importantes nos anticipan para ella un panorama negativo, a saber:
 1. Su ROC y su Earnings Yield basado en el EBIT nos están diciendo que, con estos precios y con este balance, la empresa está cara y ha perdido la eficiencia que supo tener durante el año pasado.
 2. Tiene uno de los P/E ratios más altos del sector y por lo tanto, tiene uno de los Earnings Yield (E/P) más bajos y así que, ante esta situación, tenemos dos posibilidades: o su precio caerá hasta equipararse con el promedio del sector o sus ganancias por acción subirán lo suficiente para que estos ratios reviertan a la media. ¿Cuál de estas dos alternativas consideramos que es la más probable?
 3. Tiene el Price-to-sales ratio más alto del sector y, teniendo en cuenta que la historia nos dice que este ratio es lapidario con el rendimiento de las acciones cuando el mismo está demasiado alto, el pronóstico de rendimientos que racionalmente deberíamos tener para esta acción no es nada alentador.

Teniendo en cuenta todo lo dicho anteriormente, yo vendería TGNO4 y METR para comprar DGCU2 o TGSU2 (preferentemente esta última por tener mejores ratios y estar más barata en términos relativos).

Este informe ha sido preparado por el personal de Grupo Carey S.A. y en él 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. Grupo Carey 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 Grupo Carey 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. Grupo Carey S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, directa o indirecta, por los daños producidos por el uso del presente informe.