

Paula Premrou
DIRECTORA DE PORTFOLIO PERSONAL
ppremrou@portfoliopersonal.com

Sabrina Corujo
JEFA DE RESEARCH
scorujo@portfoliopersonal.com

Florencia Mosteirin
ANALISTA
fmosteirin@portfoliopersonal.com

OPERANDO, BAJO UN CLIMA CLARAMENTE ENRARECIDO

02 DE MAYO 2011

MERVAL

3.408,72

Visión Técnica

Alcista de fondo - Señales de cautela de CP

Target Téc.

3487,0

Potenc. T

2%

GRAFICO



EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,1	0,1	-3,3	42,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
3700,9	-8%	2060,18	65%
Mx. 2010-11	Var.	Min. 2010-11	Var.
3700,9	-8%	2060,18	65%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
3700,9	-8%	518,32	558%

TECNICALS

Soportes: 3320; 3200-3166; 3100; 3065; 2930; 2865

Resistencias: 3359; 3300-32902; 3166; 3100

Señal Sobrecompra: NO

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: El Merval se mantuvo en la última semana operando en un rango de precios lateral, contenido por la figura de triángulo en análisis técnico que venimos observando en los últimos meses; acotando la lateralización de precios, y dejando en la última sesión (el viernes) elementos para evaluar la posibilidad de mayores extensiones alcistas. Las resistencias más importantes se ubican en la zona de 3485-3510-3515 para el corto, área coincidente con el extremo superior de la figura triangular ya mencionada. Mientras que el área crítica de soporte se establece actualmente en el mínimo de 3290 observado, siendo un quiebre de ese nivel lo que indique mayores debilidades de precios hacia el nivel de mínimo previo de 3166, o incluso a instancias más deprimidas. De forma intermedia, no obstante, encontramos como sostén la zona de 3359 puntos. A nivel técnico, los indicadores de corto se encuentran en una fase neutral, con leve sesgo alcista en el RSI(14) conforme se observa en instancias laterales. En la gráfica semanal, por su parte, siguen descomprimiendo las instancias de sobrecompra anteriormente evidenciadas y se encuentran en zona neutral con sesgo a la baja. La tendencia de largo plazo sigue siendo de alza para el índice, estableciéndose los objetivos de largo plazo entre 4350-4400 puntos, no obstante que la baja iniciada sea un movimiento importante pero de corto.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

Sarmiento 459 Piso 4º (C1041AA) Capital Federal

Portfoliopersonal es productora de Compañía Inversora Bursátil Soc. de Bolsa S.A. www.portfoliopersonal.com

GRUPO FINANC. GALICIA
\$ 5,48
Visión Técnica Alcista de fondo- Corrección CP: Cpras. de Trading
Visión Fundamentals Positiva

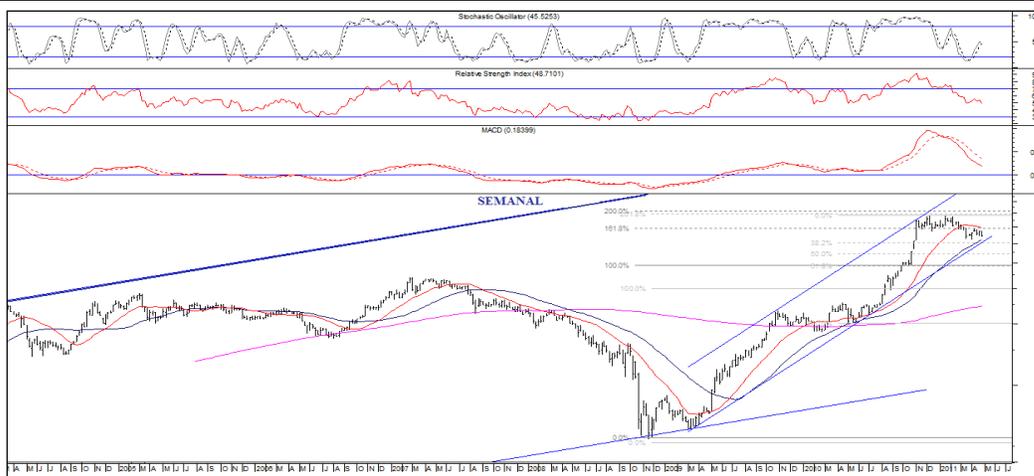
Target Téc. \$ 6,05
Target Fund. \$ 7,80

Potenc. T 10%
Potenc. F 42%

INFORMACION GENERAL
Sector: Bancos **Part. Merval :** 15,85% **Part. Proy.:** 14,24% **Ticker:** BCBA-GGAL AR
 ADR-GGAL US
Comp. Accionaria: EBA Holding S.A.: 22,65%; Oferta Pública: 77,35% **Part. Anses:** 20,43%
Próx. Rtado.: 11-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-9,6	133,2
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
6,8	-19%	2	174%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
6,78	-19%	5,2	5%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
6,8	-19%	0,54	915%


TECNICALS
Soportes: \$ 5,40-5,35; \$ 5,20; \$ 4,85; \$ 4,45

Stop Loss: \$ 5,20-5,25

Resistencias: \$ 5,60; \$ 5,75-5,8; \$ 5,95; \$ 6,05

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Una nueva corrección a ubicó nuevamente cerca de su área de piso. Por el momento, \$ 5.35-5.40 actúan como soportes más inmediato; mientras que un quiebre del mismo podría habilitar bajas hasta \$ 5.2, área representativa del ajuste del 38.2% en ratios de fibonacci del movimiento de avance acumulado desde fines de septiembre del año pasado, o hasta el siguiente rango de entre \$ 4.85-4.45. Los indicadores de más corto plazo denotan señales de neutralidad con sesgo bajista, el MACD permanece debajo de su línea de cero con un cruce nuevamente a la baja. Como recomendación, se pueden realizar compras especulativas en la zona actual, respetando como clave el nivel de \$ 5.20-5.25.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	32,2	33,6	35,3	35,4	1,53		\$ 5,62	\$ 5,65	\$ 4,96

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-44,5%	-51,7%	-12,9%	Se destaca una reducción de volumen durante este mes, conforme los precios han lateralizado en un rango cada vez más acotado.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

GRUPO FINANC GALICIA	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 10	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos	1174,8	901	803,4	736,9	808,9	723,1	710,3	763,30	731,30
Tasa promedio Crec.			9,0%	-8,9%	11,9%	1,8%	-6,9%	4,4%	24,3%
Egresos	405,3	361,7	315,4	330,3	380	346,6	349,2	384,70	370,70
Ingresos Financieros netos (1)	769,5	539,3	488	406,6	428,9	376,5	361,1	378,60	360,60
Ingresos Servicios Netos (2)	507,5	463,7	421,2	389,5	369,3	338,1	305,7	297,80	316,5
(2)/(1)	66,0%	86,0%	86,3%	95,8%	86,1%	89,8%	84,7%	78,7%	87,8%
Gastos de administración (3)	864,5	761,3	629,8	589,7	563	517	492,8	456,30	479,8
(3)/(1)	73,6%	84,5%	129,1%	145,0%	69,6%	137,3%	136,5%	120,5%	133,1%
Cargos por Incobrabilidad	162,30	153,20	115,00	121,00	174,40	142,90	144,70	177,00	133,00
Resultado Operativo	250,20	88,50	164,40	85,40	60,80	54,70	29,30	43,10	64,30
Margen Operativo	21,3%	9,8%	20,5%	11,6%	7,5%	7,6%	4,1%	5,6%	8,8%
Otros resultados netos diversos	23	97	-33	33,8	41,1	36,1	41,9	94,5	-7,6
Resultado Neto	189,6	121,2	46,4	51,7	49,3	51,3	36,8	91,90	32,20
Margen Neto	16,1%	13,5%	5,8%	7,0%	6,1%	7,1%	5,2%	12,0%	4,4%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

GRUPO FIN. GALICIA	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	14,3	24,7	28,0	16,1	16,6
Precio / Valor Libro x	1,3	2,3	3,3	2,7	2,8
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.842,8	4.916,0	7.523,0	6.579,0	6.802,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	12,63	2,7
Bradesco	BR	11,17	-
G. Fin. Banorte	MX	16,86	-
G. Fin. Inbursa	MX	25,52	-
Promedio		16,55	2,70

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

GGAL, también nombró un director del ANSES, aunque el Gobierno no contaba con los votos necesarios aún tras el decreto polémico. Fue César Guido Forcieri, quien se desempeña como jefe de asesores del Gabinete del ministro Boudou, y lo hizo por un gesto que tuvo el mismo banco hacia el Gobierno. Además, se conoció que el Banco de Galicia colocó un bono por u\$ 300 millones a un interés del 8,75%, en el cual actuaron como colocadores el Deutsche Bank y UBS.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

PETROBRAS BRASIL

\$ 78,20

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral CP: Cpras. Especulativas arriba 79,3 **Target Téc.** \$ 82,50
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** \$ 96,00

Potenc. T 5%
Potenc. F 23%

INFORMACION GENERAL

Sector: Petrolera **Part. Merval:** 12,29% **Part. Proy.:** 12,25% **Ticker:** BCBA-APBR AR
ADR-PBR US
Comp. Accionaria: Gobierno Federal: 32,2%; ADR (Acciones ON): 29,5%;
Otras entidades: 20,7%; y resto varios. **Part. Anses:** -
Próx. Rtado.: 13-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,1	0,1	0,1	-4,6
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
84,3	-7%	64	22%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
84,3	-7%	73,5	6%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
105,25	-26%	27,8	181%



TECNICALS

Soportes: \$ 75,75; \$ 74,6; \$ 74,1; \$ 73,5; \$ 71,5

Stop Loss: \$ 75,75

Resistencias: \$ 79,3; \$ 82,5; \$ 84,3; \$ 85

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Mantuvo un limitado accionar en las últimas ruedas, manteniendo el rango de operatoria con soporte en los pisos observados días atrás, de \$ 75.75. Técnicamente, desde el máximo último de 84.3 la cotización ha dejado una secuencia tendencial de baja de precios en ondas de Elliott, y por el momento mantendremos cierta cautela. Compras especulativas si los precios se ubican arriba de \$ 79.3, con un objetivo en \$ 82.5 y después nuevos máximos.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Móv.	20 días	40 días	200 días
	21,4	23,2	22,6	21,2	0,81		\$ 79,80	\$ 80,35	\$ 73,88
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: El volumen ha mostrado avances con divergencia en el último máximo de precios y denota una reducción sustancial en esta última trama bajista, lo que denota cierto optimismo de corto plazo.					
	-74,4%	-81,0%	-25,9%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PETROBRAS BRASIL	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	54492	54739	53631	50412	47696	47877	44611	42630	52136,0
Costo de Ventas	35612	35094	34245	31102	29537	29015	24517	25815	37581,0
Margen %	65,4%	64,1%	63,9%	61,7%	61,9%	60,6%	55,0%	60,6%	72,1%
Gastos operativos	7606	8526	7085	7693	8116	8221	5999	6468	10451
Ganancia Operativa	11274	11119	12303	11617	10043	10641	14095	10347	4857,0
Margen %	20,7%	20,3%	22,9%	23,0%	21,1%	22,2%	31,6%	24,3%	9,3%
Resultados Financieros	1926	1968	-630	-701	111	707	-1378	-341,0	2405,0
Part. Acc. No Controlantes	-34	-565	-42	-71	473	-928	-2452	-431,0	1948,0
Ganancia Neta	10602	8566	8295	7726	7661	7303	8160	6291	6189,0
Margen %	19,5%	15,6%	15,5%	15,3%	16,1%	15,3%	18,3%	14,8%	11,9%

Millones de Reales

CUESTION DE MULTIPLS Y COMPARABLES

PETROBRAS BRASIL	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	8,6	7,6	8,3	9,2	7,2
Precio / Valor Libro x	1,5	1,4	1,3	1,4	1,1
Price Sales Ratio x	1,4	1,2	1,3	1,5	1,2
Precio / EBITDA x	4,4	3,9	4,3	5,4	4,2
Dividend Yld (cot fin) %	3,7	3,1	3,3	3,5	4,0
Capitaliz Bursatil (mil R\$)	256.675,3	373.766,0	380.247,0	402.487,0	358.425,0

Fuente: PP en base a Economatica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,51	-
Chevron	US	10,76	-
Conoco Phil.	US	12,52	-
Halliburton	US	21,12	4,23
Promedio		14,23	4,23

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

TENARIS
\$ 108,00

Visión Técnica	Alcista de fondo- Corrección CP: Mantenemos	Target Téc.	\$ 112,00
Visión Fundamentals	Positiva	Target Fund.	\$ 110,00

Potenc. T	4%
Potenc. F	2%

INFORMACION GENERAL

Sector:	Petrolera	Part. Merval :	9,82%	Part. Proy.:	8,66%	Ticker:	BCBA-TS AR ADR-TS US
Comp. Accionaria:	San Faustin: 60,4%; Oferta Pública: 39,6%			Part. Anses:	3,49%		
				Próx. Rtado.:	28-Abr		

EVOLUCION DE MERCADO

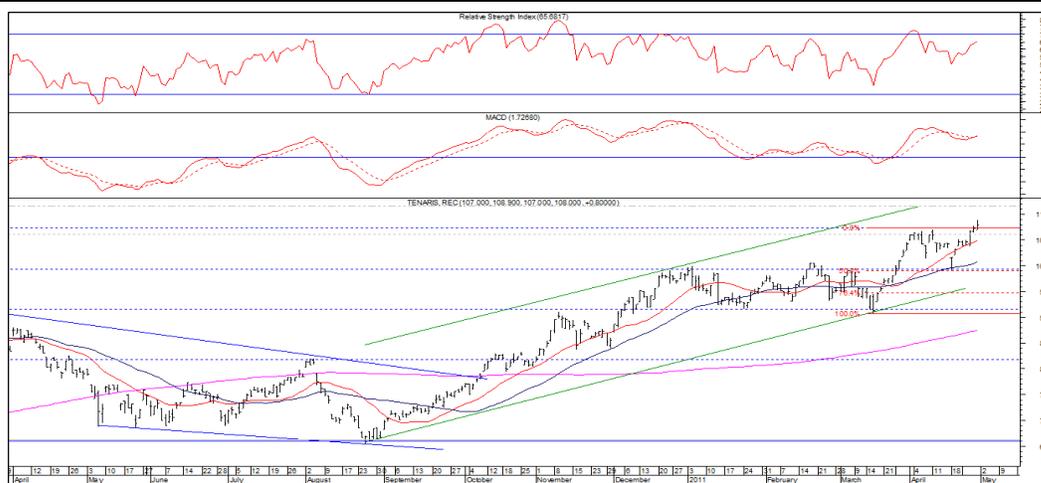
Diaria (%)	0,0	Mensual (%)	0,0	Anual (%)	9,9	12 Meses (%)	37,2
Mx. 52 W	108,9	Var.	-1%	Min. 52 W	65,117	Var.	66%
Mx. 2011	107	Var.	1%	Min. 2011	90,75	Var.	19%
Mx. d/ 2003	120,2	Var.	-10%	Min. Hist.	6,3	Var.	1614%

TECNICALS
Soportes: \$ 107; \$ 105; \$ 103,75; \$ 101,6; \$ 99

Stop Loss: \$ 103,75

Resistencias: \$ 110; \$ 112; \$ 118.27

Señal Sobrecompra:	SI
Señal Sobreventa:	NO
Señal Divergencia:	SI



Comentario Técnico: TS dejó una nueva suba de precios, estableciendo nuevos máximos. Por el momento, mientras cualquier corrección se limita a los soportes de \$ 107, o en su defecto al rango de 105-103.75, se mantiene un view positivo de corto plazo. Mientras esto, de hecho, se respete guardamos como objetivos la zona de \$ 110-112; y de forma más inmediata el nivel de \$ 108.5. Técnicamente, y de forma semanal, empiezan a evidenciarse señales que denotan cierta cautela de fondo. Incluso también hay señales de agotamiento paulatina en la tendencia en los indicadores de corto. Se recomienda ir acompañando el avance de la cotización con subas de los niveles de stop en forma preventiva. Hoy, en \$ 103.75.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	21,6	24,8	25,1	25,2	0,95		\$ 104,91	\$ 100,82	\$ 87,53

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-8,5%	-20,2%	-12,8%

Comentario: El volumen se ha recuperado levemente, pero aún así no mantiene una tendencia creciente, lo que por el momento indica también una divergencia de corto plazo para estos nuevos máximos.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TENARIS	IV Trim 10	III Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	2063,87	2027,42	1847,20	1771,5	2096,3	2434,2	3203,4	3118,5
Costo de Ventas	1277,76	1252,58	1156,50	1080,2	1264,9	1363,3	1683,0	1745
Margen %	62%	62%	63%	61,0%	60,3%	56,0%	52,5%	56,0%
Ganancia Operativa	453,82	405,27	330,60	360,6	436,8	685,6	669,2	933,9
Margen %	22%	20%	18%	2,0%	21%	28%	20,9%	29,9%
Resultados Financieros	-10,16	-12,26	-12,64	-35,9	-32,2	-73,4	-98,8	-55,3
Resultados en Inv. Cías. Asoc.	11,67	15,57	18,81	10,3	66,5	-8,5	-32,8	24,29
Impuesto a las Gcias.	134,16	105,69	96,04					
Ganancia Neta	321,16	302,70	240,80	237,3	336,4	393,1	114,5	631,1
Margen %	16%	15%	13%	13%	16,0%	16,1%	3,6%	20,2%

Millones de USD

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

TENARIS	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	21,8	23,9	28,7	27,2	28,2
Precio / Valor Libro x	2,3	2,5	3	3,1	3,2
Price Sales Ratio x	2,9	3,1	3,9	4,0	4,1
Precio / EBITDA x	10,8	11,9	15,1	14,7	15,3
Dividend Yld (cot fin) %	1,9	1,7	1,4	1,3	1,2
Capitaliz Bursatil (mill. USD)	82.047,3	90.016,0	115.988,0	123.012,0	127.498,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,51	-
Chevron	US	10,76	-
Conoco Phil.	US	12,52	-
Halliburton	US	21,12	4,23
Promedio		14,23	4,23

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

Cambió la fecha de la presentación de su balance para el 5 de mayo próximo, después del mercado. Mientras que ratificó un llamado a Asamblea para el 1 de junio. Allí deberá aprobar la distribución de dividendos en efectivo por los resultados de 2010.

PAMPA ENERGIA

\$ 2,64

Visión Técnica Alcista de fondo - Bajista/Lateral de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Neutra-Positiva

Target Téc. \$ 2,80
Target Fund. \$ 3,30

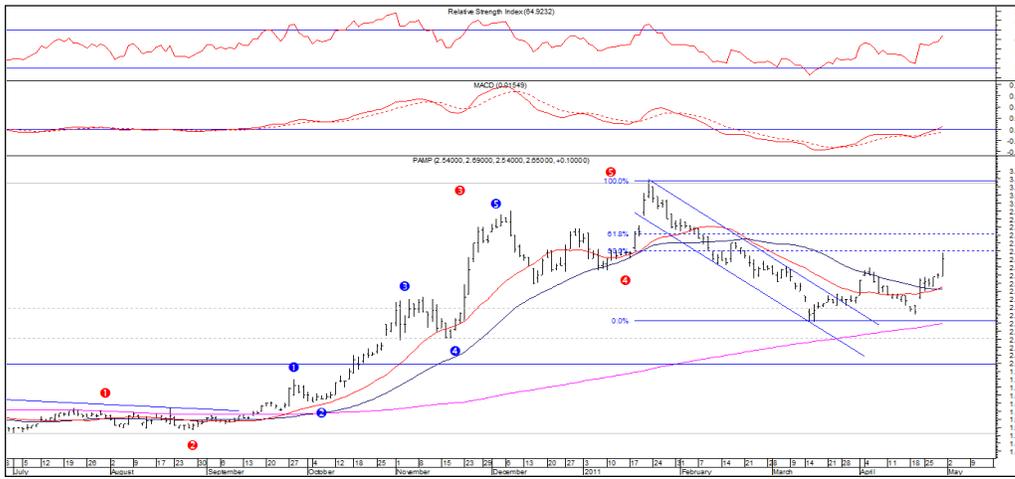
Potenc. T 6%
Potenc. F 25%

INFORMACION GENERAL

Sector: Eléctrica **Part. Merval:** 8,85% **Part. Proy.:** 7,51% **Ticker:** BCBA-PAMP AR
ADR-PAM US
Comp. Accionaria: Pampa Holding L.L.C.: 15,74%; Oferta Pública: 79,34%; y resto otros
Part. Anses: 19,35%
Próx. Rtado.: 11-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,5	1,5	-4,3	55,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
3,14	-16%	1,55	70%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
3,14	-16%	2,26	17%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
5	-47%	0,28	843%



TECNICALS

Soportes: \$ 2,54; \$ 2,30-2,26; \$ 2,10; \$ 2,05
Stop Loss: \$ 2,30
Resistencias: \$ 2,70; \$ 2,8-2,87; \$ 2,93; \$ 3,15
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: PAMP evidenció una continuidad alcista recuperándose hacia la resistencia delimitada en \$ 2.6. El área de piso se mantiene en \$ 2.30-2.26; y el reconocimiento de esa zona la semana previa con una formación técnica de llave de reversión alcista semanal, más este accionar de avance, sustenta la chance de haber encontrado un nivel sustancial para la baja del papel. Mientras esto se respete, se mantiene como objetivo la zona de resistencia en \$ 2.80. Por otra parte, los indicadores siguen descomprimiendo paulatinamente las señales de sobrecompra de mediano plazo. Nos mantenemos con stop para cubrir posiciones en \$ 2.3.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Móv.	20 días	40 días	200 días
	48,3	34,0	32,4	34,8	0,81		\$ 2,48	\$ 2,46	\$ 2,25

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** El volumen se ha incrementado parcialmente en este avance, aunque se mantiene en niveles inferiores al último trimestre del año anterior.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PAMPA ENERGIA	IV Trim 10	III Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos por servicios	1228,6	1364,6	821,7	1.209,50	1.021,70	1038,6	1064,8
Costos de ventas	1019,2	1147,5	656,8	1.071,61	825,31	756,0	765,3
Margen %	83,0%	84,1%	79,9%	82,41%	80,78%	72,8%	71,9%
Gastos (adm;com;tran y dist)	173,1	146,5	133,2	125,23	89,45	125,2	122,2
Utilidad operativa	36,4	65,5	31,7	111,06	106,94	157,3	177,3
Margen %	3,0%	4,8%	3,9%	7,95%	10,47%	15,1%	16,7%
Resultados Financieros	-10,9	-45,8	-21,5	-2,50	91,23	-1,9	-33,3
Otros ing y egr netos	9,4	-3,5	-11,0	-6,11	18,58	-3,5	-11,7
Part. de Terceros en Soc. Cont.	7,6	-2,4	-8,4	-12,60	-34,42	-39,8	-33,5
Imp a las ganancias	-7,2	-13,5	-30,7	-31,24	-44,25	-54,0	-33,7
Ganancia Neta	35,3	0,1	-40,0	58,53	138,07	58,1	65,5
Margen %	2,87%	0,01%	-4,86%	4,50%	13,51%	5,6%	6,2%
EBITDA	130,9	154,00	118,4	199,10	194,09	245	268,8
Margen %	10,7%	11,3%	13,4%	14,73%	19,00%	23,59%	25,24%

Miliones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

PAMPA ENERGIA	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	-	-	-	-	-
Precio / Valor Libro x	0,6	0,7	1,1	1	1
Price Sales Ratio x	0,5	0,5	0,8	0,7	0,7
Precio / EBITDA x	3,2	3,3	5,9	5	5,4
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0,6	0,5
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.089,8	2.366,0	3.627,0	3.167,0	3.417,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electricas	BZ	6,11	0,33
Cemias	BZ	9,73	-
Energias	BZ	10,61	-
AES	BZ	10,97	2,82
Promedio		9,36	1,58

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

TELECOM

\$ 19,00

Visión Técnica Alcista de fondo - Lateral CP: Cpras. Especulativas
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 20,50
Target Fund. \$ 24,00

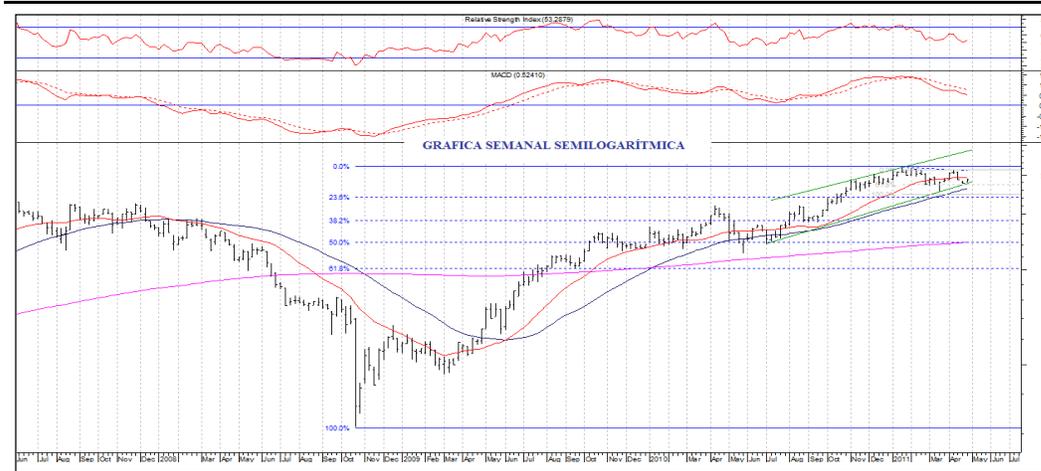
Potenc. T 8%
Potenc. F 26%

INFORMACION GENERAL

Sector: Telecomu. **Part. Merval:** 8,03% **Part. Proy.:** 9,83% **Ticker:** BCBA-TECO2 AR
ADR - TEO US
Comp. Accionaria: Nortel Inversora S.A.: 54,74%; y Oferta Pública: 45,26%; **Part. Anses:** 24,98%
Próx. Rtado.: 2-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
-2,1	-2,1	-5,0	23,8
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
22,15	-14%	11,8	61%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
22,15	-14%	18,6	2%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
22,15	-14%	1,61	1080%



TECNICALS

Soportes: \$ 19; \$ 18,75; \$ 17,7; \$ 17,4; \$ 17

Stop Loss: \$ 18,75

Resistencia: \$ 19,5; \$ 20,05-20,10; \$ 20,50

Señal Sobrecompra: NO

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico:TECO mostró un movimiento de leve recuperación, tras haber testeado días atrás el extremo inferior de la figura de canal alcista que mantiene. Permanece establecido un sostén muy sólido en el área de precios entre \$ 19-18.7, delimitado por las líneas alcistas que nacen en junio y julio del año pasado. Así entre esos valores, y los mínimos de marzo (\$ 17.77), se establecen los soportes claves para el corto plazo, y mientras ellos puedan sostener esta corrección, la acción podría estar formando técnicamente una secuencia lateral de ajuste en triangulo y presentar luego chances de avances más significativos. Los niveles de resistencia más cercanos se encuentran en 20.05-20.10 y será la capacidad de superarlos lo que determine las chances de avances directos. Los indicadores semanales van descomprimiendo paulatinamente las señales de sobrecompra que se observaban a comienzos de año y permanecen en la grilla negativa. En la gráfica diaria el MACD ha revertido nuevamente con un cruce bajista, por debajo de su línea de tendencia, denotando al menos cautela frente a un esquema lateral. Podemos realizar compras especulativas a la espera de una salida al alza, con desarme de posiciones si los precios caen debajo de 18.75.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mouv.	20 días	40 días	200 días
	18,8	24,3	25,8	26,2	0,97		\$ 19,79	\$ 19,45	\$ 17,74

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** El volumen no ha acompañado la tendencia alcista desde el mínimo, y se ha incrementado en las últimas bajas de precios, indicando cierta cautela.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TELECOM	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	4195	3767	3468	3249	3365	3107	2925	2829,0	2819,0
Costo de Ventas	2059	1933	1745	1618	1659	1547	1466	1421,0	1526,0
Margen %	79,1%	79,2%			78,4%	49,8%	50,1%	50,2%	54,1%
Utilidad de explotación	878	783	776	763	727	724	652	659,0	501,0
Margen %	20,9%	20,8%	22,4%	23,5%	21,6%	23,3%	22,3%	23,3%	17,8%
Resultados Financieros	10	2	11	-57	-12	-166	-57	-94,0	-153,0
Otros egresos netos	-109	-85	-72	-51	-72	-85	-72	-	-127,0
Part. En Soc. Controladas	-12	-4			-7				
Impuesto a las ganancias	256	252			237				
Ganancia Neta	512	444	454	411	399	303	352	351,0	130,0
Margen %	12,2%	11,8%	13,1%	12,7%	11,9%	9,8%	12,0%	12,4%	4,6%
Utilidad de explot. antes Amort	1273	1118	1100	1064	1045	1014	924	917,0	828,0
Margen %	30,3%	29,7%	31,7%	32,7%	31,1%	32,6%	31,6%	32,4%	29,4%

Miliones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

TELECOM	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	8,2	10,7	11,5	11,4	10,5
Precio / Valor Libro x	2,4	3,2	3,5	3,3	3,1
Price Sales Ratio x	1	1,3	1,4	1,4	1,3
Precio / EBITDA x	3	4	4,5	4,6	4,2
Dividend Yld (cot fin) %	5,4	4,1	5,3	5,1	6,7
Capitaliz Bursatil (mill \$)	12.797,0	16.734,0	19.688,0	20.820,0	19.097,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Vivo	BR	13,45	-
Brasil Telecom	BR	4,88	-
America Movil	MX	13,36	4,39
Telmex	MX	13,54	4,25
Promedio		11,31	4,32

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

SIDERAR

\$ 32,00

Visión Técnica Alcista de fondo - Correctiva de CP: Mantenemos **Target Téc.** \$ 33,00
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** \$ 43,50

Potenc. T 3%
Potenc. F 36%

INFORMACION GENERAL

Sector: Siderúrg. **Part. Merval:** 5,80% **Part. Proy.:** 5,35% **Ticker:** BCBA-ERAR AR
Comp. Accionaria: Grupo controlante: 60,94%; Resto (incluido Of. Pública): 39,06% **Part. Anses:** 25,97%
Próx. Rtado.: 4-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-8,3	6,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
36,4	-12%	22,7	41%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
36,4	-12%	28,5	12%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
36,4	-12%	5,5	482%



TECNICALS

Soportes: \$ 31,4; \$ 30; \$ 28,4; \$ 27,5
Stop Loss: \$ 30,00
Resistencias: \$ 32,5; \$ 33; \$ 34-35; \$ 36,40
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Recordemos que en el corto el comportamiento del papel estuvo influenciado primero por la Asamblea de accionistas (en la que se propuso un fuerte pago de dividendos); y segundo por la pelea desatada con el Gobierno ante el rechazo a los directores del ANSES y hasta al dividendo en efectivo propuesto en esa Asamblea. Las últimas noticias, de hecho, hablan de que la Justicia avalará el pedido de la CNV de declarar nula la misma. Todo es claro afecta la volatilidad de las acciones que, no obstante, aún aguardan un sesgo alcista. Técnicamente, sin ir más lejos, esta se mantiene latente, y mientras no observemos una perforación del soporte de \$ 28,40, mantendremos una posibilidad de avance como escenario. De forma intermedia, igualmente, tendremos \$ 31,4 y \$ 30. Hacia arriba, las resistencias quedarán delimitadas en forma inmediata por el Fibonacci de 50%, en torno a \$ 32,5; y luego \$ 33 y la zona de \$ 34-35. Como recomendación, repetimos que el papel podrá estar sujeto de corto a una volatilidad importante. Sin embargo, como posición de trading, mantenemos con stop para cubrir posiciones en \$ 30.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	62,7	33,0	37,7	43,1	1,01		\$ 30,61	\$ 30,58	\$ 30,07
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: El accionar de avance del viernes 15 (día de la Asamblea) fue acompañado con un sustancial incremento de volumen, pero desde allí el volumen se redujo considerablemente y no ha sustentado el avance de los últimos días, indicando cautela.					
	-30,1%	-45,9%	-22,6%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

SIDERAR	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	2604,1	2613,4	2425,1	1911,5	1889,3	1638,6	1479,3	1370,9	1958,0
Costo de Ventas	2000,0	2118,2	1803,6	1337,8	1200,0	1102,6	1229,3	1312,0	1465,1
Margen %	76,8%	81,1%	74,4%	70,0%	63,5%	67,3%	83,1%	95,7%	74,8%
Gastos de adm. y com.	241,9	228,5			174,9				
Ganancia Operativa	363,4	266,6	396,5	388,6	551,0	362,9	22,3	-136,8	290,9
Margen %	14,0%	10,2%	16,4%	20,3%	29,2%	22,1%	1,5%	-10,0%	14,9%
Resultados Fin. y por Tenencia	135,3	138,9	667,2	52,6	47,7	72,8	-167,6	-226,5	-218,2
Resultados en Inv. Cias. Asoc.	9,9	67,7	127,2	148,8	90,6	34,7	529,5	-87,4	
Otros ingresos/egresos	-8,4	6,5	6,6	-6,6	-5,9	-0,4	5,2	-1,4	
Ganancia Neta	323,6	334,2	795,4	334,3	455,9	319,6	275,5	-336,6	-387,5
Margen %	12,4%	12,8%	32,8%	17,5%	24,1%	19,5%	18,6%	-24,6%	-19,8%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

SIDERAR	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	4,9	4,9	6,3	5,8	6,2
Precio / Valor Libro x	1,0	1,0	1,3	1	1,1
Price Sales Ratio x	1,2	1,2	1,4	1,1	1,2
Precio / EBITDA x	4,8	4,8	6,5	6	6,5
Dividend Yld (cot fin) %	4,1	4,1	3,2	3,7	3,4
Capitaliz Bursatil (mill \$)	9.346,9	9.347,0	12.127,0	10.285,0	11.119,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,52	1,45
Usiminas	BR	3,66	-
Alfa	MX	14,85	2,70
Simec Group	MX	11,94	0,85
Promedio		10,74	1,67

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

Sigue en la vía judicial el conflicto Gobierno-empresa. De hecho, según EL ANSES el juzgado pertinente avaló, en primera instancia, el pedido de nulidad de la Asamblea que incluso invalidaría también el reparto de dividendos aprobado, en principio, en la misma y que tenía como fecha de pago principios de mayo. No obstante, Siderar comunicó a la Bolsa el viernes que por falta de notificación judicial y por haberse vencido "todos los plazos" para oponer impugnaciones, la empresa está dispuesta a repartir desde el 6 de mayo los dividendos aprobados.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

BANCO FRANCES

\$ 14,70

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 16,40
Target Fund. \$ 18,80

Potenc. T 12%
Potenc. F 28%

INFORMACION GENERAL

Sector: Bancos **Part. Merval :** 5,23% **Part. Proy.:** 6,22% **Ticker:** BCBA-FRAN AR
ADR-BFR US
Comp. Accionaria: Banco Bilbao Vizcaya Argentina S.A. (BBVA): 75,97%;
Oferta Pública: 24,03% **Part. Anses:** 7,50%
Próx. Rtado.: 12-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-4,2	61,5
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
18,1	-19%	7,25	103%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
16,95	-13%	14,2	4%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
18,1	-19%	2,2	568%



TECNICALS

Soportes: \$ 14,5; \$ 14,25-14,17; \$ 14; \$ 13,5

Stop Loss: \$ 14,25

Resistencias: \$ 15,5; \$ 16,4-16,5; \$ 17; \$ 17,75

Señal Sobrecompra: NO

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Mantiene básicamente su tendencia lateral de corto. Recordemos que ruedas atrás pagó su dividendo en efectivo por casi \$ 1.5. Como soporte inmediato mantenemos \$ 14.5 y la zona de \$ 14.17; bajas adicionales por debajo de ese nivel indicarán que la vulnerabilidad de corto hasta incluso el rango de 14-13.50 o debajo en \$ 12.85. No obstante, desde la zona actual, técnicamente hay chance de revertir esta situación y retomar el avance hasta niveles de \$ 17-19 por acción. De forma intermedia, las resistencias son \$ 15.5; \$ 16,4-16,5. Mantenemos con stop loss en \$ 14-14.25

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	47,3	35,6	35,3	35,6	1,25		\$ 14,75	\$ 14,49	\$ 12,71

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-45,1%	-39,9%	9,4%

Comentario: El volumen aún no muestra señales claras de salida de esta lateralización, dejando un menor volumen operativo, en la baja de los últimos días. No obstante, la reducción de volumen sustenta la lateralización evidenciada, y es una variable con efecto rezago en las rupturas.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO FRANCES	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos (1)	975,221	1054,86	610,29	657,877	819,34	980,933	663,139	576,05	282,29
Egresos	235,184	220,233	176,99	181,258	207,87	223,225	277,05	267,28	293,54
Ingresos Financieros netos	739,03	834,627	433,3	476,619	611,47	757,708	386,089	308,77	-11,25
Ingresos Servicios Netos (2)	290,35	275,9	249,34	263,48	244,15	245,429	218,543	216,88	218,87
(2)/(1)	39,3%	33,1%	57,5%	55,3%	39,9%	32,4%	56,6%	70,2%	-1946,0%
Gastos de administración (3)	505,31	559,39	444,67	460,088	433,57	390,798	361,309	376,65	319,28
(3)/(1)	51,8%	53,0%	102,6%	96,5%	52,9%	51,6%	93,6%	122,0%	-2838,8%
Cargo Incobrabilidad	65,28	45,34	39,0	30,7	30,7	136,0	47,1	32,0	-36,0
Resultado Operativo	458,79	505,8	199,0	249,3	391,4	476,3	196,2	117,0	-75,7
Margen Operativo	47,0%	47,9%	32,6%	37,9%	47,8%	48,6%	29,6%	20,3%	-26,8%
Rtado. Part. Perm.	18,18	18,5	16,3	5,7	6,2	-2,2	23,5	14,0	-17,0
Rtado. Part. de Terceros	-4,99	-3,5	-3,5	-4,5	-4,0	-4,5	-4,4	-4,9	-2,5
Otros ingresos/egresos	7,63	31,7	-16,9	-5,3	-12,8	-47,7	-25,9	-37,1	114,7
Imp. Ganancias	-80,74	-115,2	8,6	-85,5	-119,5	-112,6	-127,5	-2,8	-3,6
Resultado Neto	397,87	437,3	203,4	159,7	261,2	309,5	61,846	85,87	15,78
Margen Neto	40,8%	41,5%	33,3%	24,3%	31,9%	31,6%	9,3%	14,9%	5,6%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

BANCO FRANCES	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	4,9	6,6	7,8	7,0	6,6
Precio / Valor Libro x	1,6	2,1	2,5	2,2	2,1
Dividend Yld (cot fin) %	11,4	6,8	5,8	5,7	16,3
Capitaliz Bursatil (mill \$)	4.532,3	7.026,0	8.233,0	8.367,0	7.885,0

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	12,63	2,7
Bradesco	BR	11,17	-
G. Fin. Banorte	MX	16,86	-
G. Fin. Inbursa	MX	25,52	-
Promedio		16,55	2,70

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

ALUAR ALUMINIO

\$ 5,42

Visión Técnica Alcista de fondo - Correctiva de CP: Compras Espec. arriba \$ 5,45
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 5,85
Target Fund. \$ 6,40

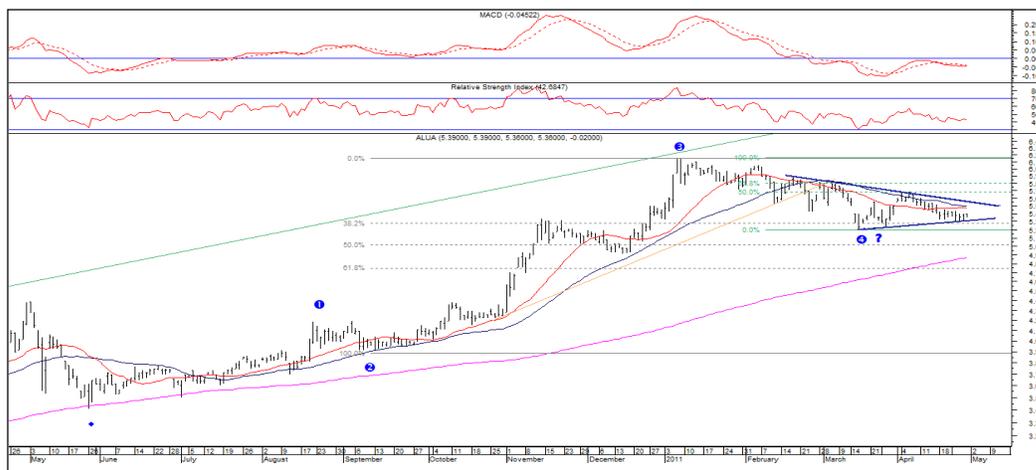
Potenc. T 8%
Potenc. F 18%

INFORMACION GENERAL

Sector: Siderúrg. **Part. Merval:** 4,17% **Part. Proy.:** 3,91% **Ticker:** BCBA-ALUA AR
Comp. Accionaria: Dolores Quintanilla y Javier Madanes Quintanilla: 72,58%; Oferta Pública: 27,42%
Part. Anses: 9,30%
Próx. Rtado.: 12-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,6	0,6	-0,7	23,7
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
6,24	-13%	3,46	57%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
6,24	-13%	5,19	4%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
6,82	-21%	1,53	254%



TECNICALS

Soportes: \$ 5,25-5,2; \$ 5,05; \$ 4,8; \$ 4,5; \$ 4,25

Stop Loss: \$ 5,20

Resistencias: \$ 5,45-5,5; \$ 5,7; \$ 5,85; \$ 6,05; \$ 6,15

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Mantuvo un accionar limitado en las últimas ruedas, respetando como soporte de corto plazo la línea alcista de tendencia que une los mínimos del mes de marzo, y estableciendo una secuencia de volatilidad cada vez más acotada, posiblemente en formación técnica de triángulo. De corto, de hecho, mantenemos como niveles de piso ideal el rango de entre \$ 5.25 y \$ 5.05. Hacia arriba, en tanto, encontramos como resistencia clave el nivel de \$ 5.45-5.5 y luego la zona de \$ 5.70 reconocida, que representa una recuperación del 50% en Fibonacci. Detrás, ya en términos semilogarítmicos y semanales, la resistencia a buscar en este avance sería la zona de \$ 5,85-6.45. Los indicadores diarios se encuentran en área neutral; reconociendo el MACD su línea de cambio de tendencia como escollo en la gráfica diaria y dejando un sesgo aún bajista. En términos semanales los indicadores lucían muy sobrecomprados y van paulatinamente ingresando en área neutral. Recomendamos compras especulativas si los precios logran un avance directo arriba de \$ 5.45-5.5, con objetivo en los niveles mencionados y stop en \$ 5.2-5.25.

Volatilidad 10 días (%) 30 días (%) 60 días (%) 90 días (%)
15,3 26,5 24,9 21,3

Beta
0,86

Medias Máv. 20 días 40 días 200 días
\$ 5,47 \$ 5,49 \$ 4,87

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m
-34,9% -61,0% -40,1%

Comentario: El volumen es muy escaso y su dirección decreciente, conforme se observa en lateralizaciones como la presente, teniendo en general un aumento de volumen con rupturas de la figura al alza o a la baja. Denota cierta cautela.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

ALUAR	II Trim 11	I Trim 11	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09
Ventas netas (1)	1157,9	1014,3	1071,5	1028,4	826,7	952,3	864,4	619,43	907,2
Costo de Merc. (2)	846,7	726,5	766,3	753,4	611,2	767,7	791,1	237,5	697,2
(2) / (1)	73,1%	71,6%	71,5%	73,3%	73,9%	80,6%	91,5%	38,3%	76,9%
Gtos. Comerc./Adminis.	49,2	43,8	43,66		36,7	32,9			
Resultado operativo	262,0	244,0	261,5	237,1	189,12	151,7	44,6	68,30	178,70
Margen operativo	22,6%	24,1%	24,4%	23,1%	22,9%	15,9%	5,2%	11,0%	19,7%
Resultados Financieros	12,5	79,4	-10,2	4,8	-10,8	-17,6	-75,2	-254,2	-280,7
Resultados de Soc. Controladas	-7,9	-9,3	-11,1	-7,7	-10,4	-8,9	-5,2	-12,1	-10,9
Impuesto a las ganancias	-98,3	-115,7	-90,8	-87,2	-65,4	-49,4	7,1	-12,4	39,9
Resultado neto	166,1	197,5	149,2	143,8	100,3	76,3	-34,4	-70,7	-72,7
Margen Neto	14,3%	19,5%	13,9%	14,0%	12,1%	8,0%			

Millones de \$ - Junio cierra balance

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

ALUAR	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	14,6	16,5	18	16,2	16
Precio / Valor Libro x	1,5	1,7	2,2	2,2	2,1
Price Sales Ratio x	1,8	2	2,7	2,5	2,5
Precio / EBITDA x	5,5	6,3	8	7,6	7,5
Dividend Yld (cot fin) %	0,3	0,3	0,2	1,7	1,8
Capitaliz Bursatil (mill \$)	7.111,4	8.044,0	10.609,0	10.667,0	10.473,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,52	1,45
Usiminas	BR	3,66	-
Alfa	MX	14,85	2,70
Simec Group	MX	11,94	0,85
Promedio		10,74	1,67

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

BANCO PATAGONIA

\$ 5,15

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral de CP: Cpras. Especulativas
Visión Fundamentals Pendiente OPA en CP por su actual controlante

Target Téc. \$ 5,75
Target Fund. \$ 6,80

Potenc. T 12%
Potenc. F 32%

INFORMACION GENERAL

Sector: Part. Merval : 3,97% Part. Proy.: 2,57% **Ticker:** BCBA-BPAT AR
Comp. Accionaria: Banco Do Brasil 51% **Part. Anses:** 14,66%
Próx. Rtado.: 10-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-7,9	7,5
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
6,55	-21%	4,47	15%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
6,15	-16%	5,05	2%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
6,55	-21%	0,85	506%



TECNICALS

Soportes: \$ 5,15; \$ 5,05; \$ 4,8-4,7
Stop Loss: \$ 5,05
Resistencias: \$ 5,35-5,37; \$ 5,45; \$ 5,73; \$ 6,05-6,10
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: BPAT presentó una más que limitado accionar en las últimas ruedas cotizando en un rango de precios mínimos de entre \$ 5.10-5.20, manteniéndose en consecuencia en niveles cercanos, aunque inferiores a la media de 200 días (\$ 5.25). Por el momento, el área más inmediato es 5.05 y luego 4.8-4.7 que debería, en principio, sostener cualquier baja adicional de precios. En esa zona se conjuga un canal de tendencia en la gráfica semanal recortes de fibonacci y el extremo inferior de la figura de canal bajista en vigencia en el corto plazo. Mientras que hacia arriba encontramos como resistencia el \$ 5.25 (ya mencionado), detrás 5.35-5.37 y 5.45. Por su parte, no obstante, hay que mencionar que los indicadores técnicos muestran ciertas señales de cautela. Recordemos, además, que Patagonia está ultimando los detalles para el OPA obligatorio que deberá realizar el actual controlante el Banco Do Brasil. Esto podrá mantener cierta presión sobre el papel de corto, aunque en principios no recomendamos entrar a la misma dado el precio poco atractivo.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Móv.	20 días	40 días	200 días
	12,8	22,8	17,6	15,2	0,46		\$ 5,21	\$ 5,25	\$ 5,24

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** El volumen ha mostrado algunos picos de avance estas semanas, pero sin denotar señales sustantivas.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO PATAGONIA	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos	485,5	451,8	317,2	337,7	363,4	427,5	453,8	330	337,30
Egresos	134,5	100,8	78,9	96,1	126,1	102,6	84,6	121	104,40
Ingresos Financieros netos (1)	351	351	283,3	241,6	237,3	324,9	369,2	209	232,90
Ingresos Servicios Netos (2)	134	126,9	100	98,1	93,1	88,4	83,4	76,7	82,6
(2)/(1)	38,2%	36,2%	35,3%	41%	39,2%	27,2%	23%	37%	35,5%
Gastos de administración (3)	247,3	232,3	206	189,4	168,7	161,6	178	152,5	149,8
(3)/(1)	70,5%	66,2%	72,7%	78,4%	71,1%	49,7%	48,2%	73,0%	64,3%
Cargo incobrabilidad	12,8	21,6			1,9				
Resultado Operativo	224,9	224,0	117,5	144,0	159,8	240,00	235,6	119,1	156,60
Margen Operativo	46,3%	49,6%	37,0%	42,6%	44,0%	73,9%	51,9%	36,1%	67,2%
Otros resultados netos diversos	14,6	6,2	8,5	5,5	6,7	14	-5,1	1,2	-15,6
Resultado Neto	156,7	141	84,7	99	133	133,9	121,5	60,4	107,60
Margen Neto	32,3%	31,2%	26,7%	29,3%	36,6%	41,2%	26,8%	18,3%	46,2%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

BANCO PATAGONIA	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	7,3	7,7	8,8	7,9	7,7
Precio / Valor Libro x	1,8	1,8	2,1	1,8	1,8
Dividend Yld (cot fin) %	10,9	6,4	5,6	5,9	6,1
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.265,0	3.524,0	4.021,0	3.812,0	3.704,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	12,63	2,7
Bradesco	BR	11,17	-
G. Fin. Banorte	MX	16,86	-
G. Fin. Inbursa	MX	25,52	-
Promedio		16,55	2,70

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

Patagonia, ya bajo el control del Banco Do Brasil, tuvo también su Asamblea -en la que nombró, además, un director de ANSES- y la presentación de las nuevas autoridades frente a la prensa. Allí se anunció que la idea es elevar en un 40% la red de sucursales en el interior en 5 años, profundizar la atención a pymes, y poner en marcha una nueva área corporativa. Incluso se anunció que habrá una alianza con la aerolínea Gol para clientes, como un próximo lanzamiento de una línea de créditos para la compra de bienes de capital que tengan origen en el vecino país y será íntegramente financiada por el Banco Nacional de Desarrollo del Brasil (Bndes). Ratificó las condiciones de la OPA que el Banco do Brasil lanzó por el 49% del Patagonia restante. "Hicimos lo que marca la ley local y les hicimos a los inversores minoristas la misma propuesta que a los dueños", se destacó.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

BANCO HIPOTECARIO
\$ 2,57
Visión Técnica Alcista de fondo- Bajita de CP: Cpras. Espec.
Visión Fundamentals Neutral

Target Téc. \$ 2,75
Target Fund. \$ 3,60

Potenc. T 7%
Potenc. F 40%

INFORMACION GENERAL
Sector: Bancos **Part. Merval :** 3,72% **Part. Proy.:** 2,34% **Ticker:** BCBA-BHIP AR
Comp. Accionaria: Irsa S.A.: 26,86%; Banco de la Nación Argentina: 5%; y resto otros (Oferta Pública: 58,00%) **Part. Anses:** 4,87%
Próx. Rtado.: 12-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-19,9	50,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
3,61	-29%	1,32	95%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
3,48	-26%	2,51	2%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
3,61	-29%	0,42	512%


TECNICALS
Soportes: \$ 2,47; \$ 2,45-2,4; \$ 2,35; \$ 2,20

Stop Loss: \$ 2,40

Resistencias: \$ 2,6-2,65; \$ 2,75; \$ 2,9; \$ 3-3,10

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Volvió a mostrar un proceso correctivo hasta niveles de piso en \$ 2.45-2.5; y desde allí sólo un rebote muy parcial en las últimas ruedas. BHIP presenta como soporte más cercano la media móvil de 200 ruedas en \$ 2.47 y luego el área de \$ 2.40-2.35; y, de hecho, mientras este rango pueda ejercer una barrera a la baja de precios, el ajuste en curso será considerado como parcial y dejará las instancias para iniciar un cambio de tendencia. Las resistencias, en cambio, se ubican en \$ 2.6-2.65 y \$ 2.75, siendo necesaria una ruptura de esta última para confirmar un avance más importante. Como recomendación, podemos realizar compras especulativas en los niveles actuales, con stop de cobertura en \$ 2.4, con un primer objetivo en \$ 2.75 y más.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	26,0	26,0	32,6	26,3	1,41		\$ 2,64	\$ 2,68	\$ 2,47

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-43,7%	-83,8%	-71,3%	Sigue evidenciándose volumen extremadamente reducido sin establecer señales de importancia técnica.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO HIPOTECARIO	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos	294,83	354,25	292,73	309,76	352,37	281,83	367,5	403,06	368,35
Tasa promedio Crec.			-5,5%	-12,1%	10,6%	-13,3%	-8,8%	9,4%	
Egresos	186,57	171,68	173,68	184,45	154,81	186,55	205,92	276,29	302,69
Ingresos Financieros netos (1)	108,26	182,57	119,05	125,31	197,56	95,28	161,58	126,77	65,66
Ingresos Servicios Netos (2)	83,97	75,52	70,84	61,11	57,65	68,58	53,42	55,62	68,18
(2)/(1)	77,6%	41,4%	59,5%	48,8%	29,2%	72,0%	33,1%	43,9%	103,8%
Cargo por incobrabilidad	20,99	16,26	20,22	26	28,32	25,15	48,88	64,15	46,08
Gastos de administración (3)	174,77	147,89	142,18	131,13	135,94	114,1	112,05	90,23	112,92
(3)/(1)	59,28%	41,7%	119,4%	104,6%	38,6%	119,8%	69,3%	71,2%	172,0%
Resultado Operativo	-3,53	93,94	27,49	29,29	90,95	24,61	54,07	28,01	-25,16
Margen operativo	-1,20%	26,5%	9,39%	9,46%	25,81%	8,73%	14,71%	6,95%	-6,83%
Utilidades Div. Netas	30,98	-10,22	16,5	10,84	-11,68	10,91	-1,12	2,02	39,84
Resultado Neto	27,46	83,72	44	40,13	79,25	35,53	52,93	30,04	14,68
Margen Neto	9,3%	23,6%	15%	13%	22,5%	13%	14%	7%	4%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

BANCO HIPOTECARIO	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	10,3	13,5	18,6	19,3	18,9
Precio / Valor Libro x	0,7	0,9	1,6	1,3	1,3
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Capitaliz Bursatil (mil \$)	2.057,6	2.686,0	4.695,0	3.832,0	3.759,0

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	12,63	2,7
Bradesco	BR	11,17	-
G. Fin. Banorte	MX	16,86	-
G. Fin. Inbursa	MX	25,52	-
Promedio		16,55	2,70

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

EDENOR
\$ 2,23
Visión Técnica Alcista de fondo- Correctiva de CP: Cpras. Especulativas
Visión Fundamentals Neutra-Positiva

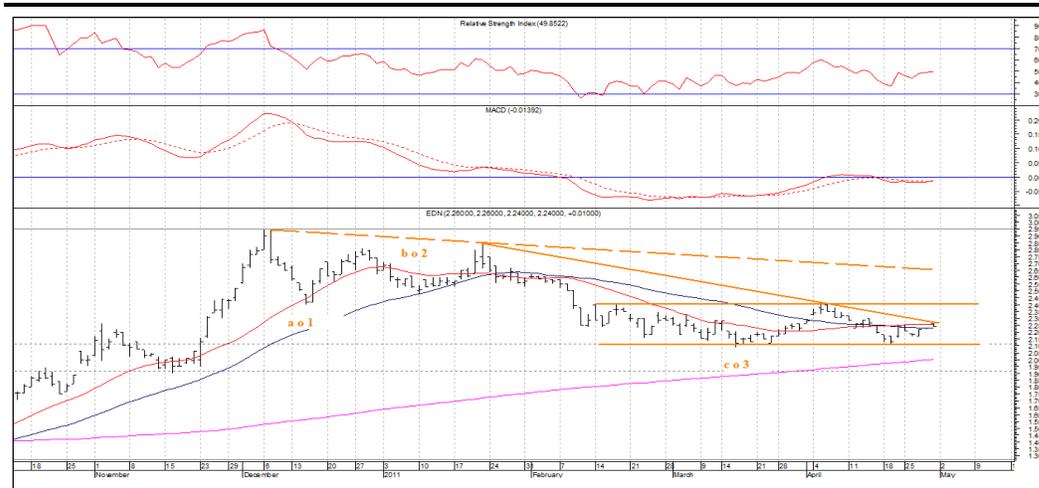
Target Téc. \$ 2,47
Target Fund. \$ 2,70

Potenc. T 11%
Potenc. F 21%

INFORMACION GENERAL
Sector: Eléctrica **Part. Merval :** 3,67% **Part. Proy.:** 2,75% **Ticker:** BCBA-EDN AR
Comp. Accionaria: EASA: 51%; Oferta Pública: 47,74%; y PPP: 0,2% **Part. Anses:** 26,40%
Próx. Rtado.: 6-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-15,8	48,7
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
2,95	-24%	1,25	78%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
2,85	-22%	2,09	7%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
4	-44%	0,48	365%


TECNICALS
Soportes: \$ 2,15-2,1; \$ 1,89-1,88; \$ 1,75-1,7

Stop Loss: \$ 2,10

Resistencias: \$ 2,40-2,47; \$ 2,57-2,67; \$ 2,95; \$ 3,1

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: EDN mantiene su cotización en un rango muy limitado y lateral de precios. Por el momento tenemos una formación de figura técnica de doble piso y de doble techo resaltando la importancia del rango de consolidación de precios de estos últimos meses. Será la capacidad de seguir respetando el área de soporte de \$ 2.10 lo que pueda delinear un escenario optimista para el papel, y la superación de \$ 2.40 lo que confirme ese escenario. Las resistencias más cercanas se ubican en \$ 2.4-2.47 y \$ 2.57-2.67. Los indicadores técnicos de menor plazo, mostraron sobreventa y divergencia en la zona de mínimos y actualmente lucen neutrales; el MACD ha dejado nuevamente un cruce alcista, conforme a la lateralización con sucesivos cruces, y permanece desafiando su línea de cero como resistencia para indicar un cambio de tendencia. Recomendación: compras especulativas en la zona actual, con stop loss clave en \$ 2.10.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	35,4	36,0	36,2	29,1	0,85		\$ 2,26	\$ 2,23	\$ 2,00

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	5,7%	-40,7%	-43,9%

Comentario: Se observó una recuperación incipiente de volumen en los primeros rebotes desde el mínimo y luego una reducción de volumen que acompaña la baja de precios en curso, constituyendo por el momento una señal positiva.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

EDENOR	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos por servicios	521,7	561	517,4	573,5	499,6	518,1	508,3	551,9	604,8
Compras de energía	262,3	281,2	246	280,3	239,2	244,9	251,6	267,6	270,0
Margen %	50,3%	50,1%	47,5%	48,9%	47,9%	47,3%	49,5%	48,5%	44,6%
Gastos (adm;com;tran y dist)	291,2	245,8	231,9	240,5	228,6	217,2	195,5	210,2	217,6
Utilidad operativa	-31,8	34	39,6	52,7	31,8	55,9	61,1	74,1	117,2
Margen %		6,1%	7,7%	9,2%	4,8%	10,8%	12,0%	13,4%	19,4%
Resultados Financieros	-60,3	-8,5	-36,4	-39,4	-35,1	-24,2	-19,24	-77,3	-112,9
Resultado rescate deuda financ.	-7,9	0,9	0	0,0	0,7	1,4	6,5	70,5	84,6
Rtado. Valuación VP rescate	-1,3	-1,4	-1,21	-0,3	87,4	-1,2	2,02	-6,8	0,0
Rtado. Val. VP Aum. Tarif.	1,0	1,2	1,5	7,9	11,7	2,4	-13,36	2,7	12,8
Otros ingresos (egresos)	5,0	-6,6	-4,81	-3,4	-4,5	-19,4	39,83	7,4	9,0
Ganancia Neta	-70,9	-1,8	-6,3	5,0	4,7	9,39	46,9	30,1	77,0
Margen %				0,9%	0,9%	1,8%	9,2%	5,5%	12,7%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

EDENOR	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	91,4	113,2	-	-	-
Precio / Valor Libro x	0,5	0,6	1,1	0,9	0,9
Price Sales Ratio x	0,5	0,7	1,1	0,9	0,9
Precio / EBITDA x	3,3	4,1	7,2	7,3	7,3
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	1.130,3	1.399,0	2.377,0	2.000,0	2.000,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
Electricas	BZ	6,11	0,33
Cemig	BZ	9,73	-
Energias	BZ	10,61	-
AES	BZ	10,97	2,82
Promedio		9,36	1,58

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:



YPFD

\$ 191,90

Visión Técnica Alcista de fondo- Correctiva de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 205,00
Target Fund. \$ 223,00

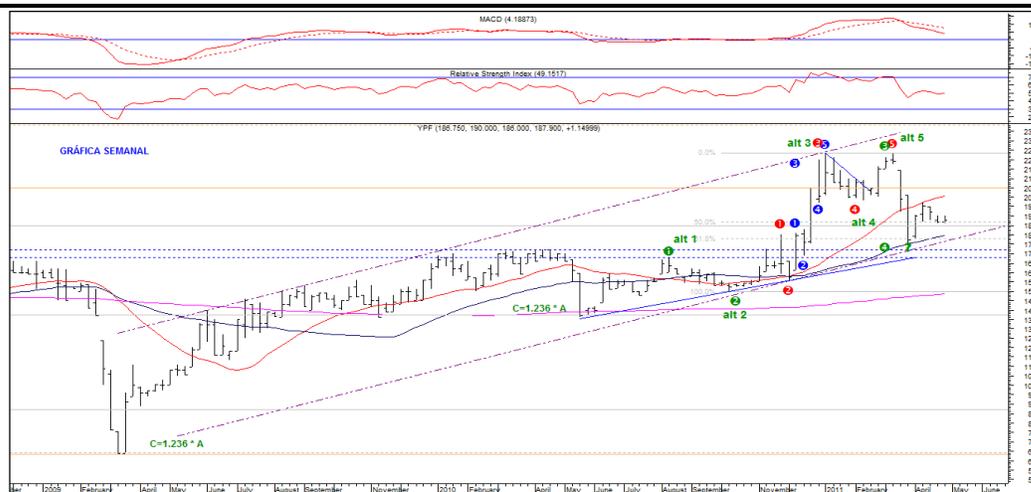
Potenc. T 7%
Potenc. F 16%

INFORMACION GENERAL

Sector: Petrolera **Part. Merval :** 3,49% **Part. Proy.:** 4,58% **Ticker:** BCBA- YPFD AR
ADR- YPF US
Comp. Accionaria: Grupo Repsol: 84%; Grupo Petersen: 15 %; Oferta Pública: 1% **Part. Anses:** 0,01%
Próx. Rtado.: 13-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,0	1,0	-4,3	-4,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
223,5	-14%	136	41%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
223,5	-14%	174	10%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
223	-14%	132,6	45%



TECNICALS

Soportes: \$ 186-185; \$ 182,5; \$ 174; \$ 170

Stop Loss: \$ 185,00

Resistencias: \$ 197,5; \$ 199-200; \$ 205; \$ 209; \$ 212

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Las acciones de YPF mostraron estabilidad en torno al soporte de \$ 186-185 (nuestro stop loss de corto). Técnicamente, es favorecido haber observado un pisos sustancial en el área alcanzada, coincidiendo esa zona con una gran cantidad de niveles de soporte, entre los que se destacan el objetivo de la figura de doble techo de los picos de enero y de marzo de este año, la media móvil de 200 sesiones y el extremo inferior de una figura de canal alcista semanal. Como resistencias, en tanto, hacia arriba mantenemos la zona de \$ 197 y 199-200, siendo la capacidad de superar esas instancias lo que habilite zonas superiores. De mediano plazo, de hecho, se mantiene un view alcista con escollos en: \$ 225-230 y \$ 238,8, \$ 246 y \$ 250. Nos mantenemos. Recordemos que el próximo 6, YPF pondrá a disposición de los accionistas, un pago de dividendos en efectivo por \$ 7.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	14,4	35,2	31,3	29,9	0,30		\$ 190,65	\$ 197,27	\$ 176,86

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-72,9%	-58,6%	52,6%	En las últimas ruedas el volumen ha sido muy bajo y decreciente, lo cual aún no deja señales de confirmación de cambio de tendencia, pero concuerda con el movimiento horizontal de precios.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

YPF	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	12313,0	11365,0	10570,0	9914,0	9672,0	8881,0	8179,0	7588,0	8671,0
Costo de Ventas	9033,0	7802,0	6874,0	6190,0	6481,0	5964,0	5656,0	5076,0	6318,0
Margen %	73,4%	68,6%	65,0%	62,4%	67,0%	67,2%	69,2%	66,9%	72,9%
Gastos de comercialización	833,0	775,0	747,0	660,0	700,0	594,0	588,0	608,0	736,0
Gastos de administración	414,0	357,0	362,0	296,0	326,0	247,0	294,0	235,0	346,0
Gastos de exploración	166,0	58,0	65,0	55,0	130,0	100,0	162,0	160,0	249,0
Resultado operativo	1867,0	2373,0	2522,0	2713,0	2035,0	1976,0	1479,0	1509,0	1022,0
Margen %	15,2%	20,9%	23,9%	27,4%	21,0%	22,2%	18,1%	19,9%	11,8%
Otros ingresos/egresos	-132,0	-34,0	16,0	-5,0	176,0	-20,0	-3,0	6,0	-63,0
Resultados Inv. No Corrientes	12,0	-5,0			-4,0				
Resultados Financieros y por Ten.	-45,0	70,0	-125,0	-279,0	63,0	-264,0	-423,0	-618,0	-437,0
Ganancia Neta	1210,0	1487,0	1558,0	1535,0	1416,0	1023,0	537,0	510,0	252,0
Margen %	9,8%	13,1%	14,7%	15,5%	14,6%	11,5%	6,6%	6,7%	2,9%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

YPF	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	10,9	10	13,2	12,8	12,9
Precio / Valor Libro x	3,1	2,8	3,7	3,9	3,9
Price Sales Ratio x	1,6	1,4	1,9	1,7	1,7
Precio / EBITDA x	4,2	4	5,3	5	5,1
Dividend Yld (cot fin) %	7,6	7,6	5,6	6	3,1
Capitaliz Bursatil (mill \$)	60.570,0	60.177,0	78.859,0	74.179,0	74.729,0

Fuente: PP en base a Economatica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,51	-
Chevron	US	10,76	-
Conoco Phil.	US	12,52	-
Halliburton	US	21,12	4,23
Promedio		14,23	4,23

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

PETROBRAS ENERGIA

\$ 9,77

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Cautela

Target Téc. \$ 10,50
Target Fund. \$ 10,50

Potenc. T 7%
Potenc. F 7%

INFORMACION GENERAL

Sector: Petrolera **Part. Merval :** 3,18% **Part. Proy.:** 3,30% **Ticker:** BCBA-PESA AR
 ADR-PZE US **Part. Anses:** 6,74%
Comp. Accionaria: Petrobras: 67,25%; Oferta Pública: 32,80% **Próx. Rtado.:** 5-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-8,3	54,6
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
11,55	-15%	5,2	88%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
11,55	-15%	8,5	15%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
13,1	-25%	5,2	88%



TECNICALS

Soportes: \$ 9,7; \$ 9,55; \$ 9,25; \$ 9,03; \$ 8,5; \$ 8,35
Stop Loss: \$ 9-9,25
Resistencias: \$ 10,1; \$ 10,55; \$ 10,95; \$ 11,15; \$ 11,55
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Fue una semana de descompresión lateral para las acciones de PESA al testear el extremo inferior más inmediato de la figura técnica de canal alcista en el área de \$ 9.55-9.7. Mientras que la zona de \$ 9.25 y 9 delimita un soporte crucial de corto, siendo su perforación una señal de alerta ante posibles nuevas bajas. Hacia arriba, el principal escollo se presenta el área de resistencia de \$ 10-10.50 reconocida, y desde allí definir si el accionar de este papel será de mayores ajustes en tiempo y/o precios; o de avances directos a nuevos máximos. Los indicadores semanales presentaban sobrecompra sin divergencia en RSI14, y están descomprimiéndose paulatinamente, manteniéndose ahora neutrales. Lo mismos los indicadores de corto que, se encuentran también, en zona neutral. Recomendación: mantenemos con stop en la zona de \$ 9-9.25.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Móv.	20 días	40 días	200 días
	18,8	31,5	30,8	26,1	0,75		\$ 9,64	\$ 9,50	\$ 8,13

Volumen **5 d/ 30 d** **5 d/ 6 m** **30 d/ 6 m** **Comentario:** El volumen se incrementó sustancialmente en la fase alcista, y se redujo en el último retroceso de precios, lo que por el momento sustenta la tendencia de corto plazo.

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-34,5%	-59,3%	-37,8%

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PESA	IV Trim 11	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	3712	3773	3620	3337	3465	3107	2735	2666,0	3465,0
Costo de Ventas	2844	2911	2689	2362	2478	2292	2044	2044,0	2772,0
Margen %	76,6%	77,2%	74,3%	70,8%	71,5%	73,8%	74,7%	76,7%	80,0%
Gastos varios (adm/explo)	684	516	529	465	676	523	408	589,0	722,0
Ganancia Operativa	184	346	402	510	311	292	282	33,0	-1,0
Margen %	5,0%	9,2%	11,1%	15,3%	9,0%	9,4%	10,3%	1,2%	
Resultados Financieros	-21	-98	-165	-117	-105	-132	-84	-380,0	-538,0
Resultados en Inv. No Corr.	86	18	29	23	123	48	31	8,0	73,0
Otros ingresos	-176	0	-8	-173	-298	3	1582	1,0	-113,0
Ganancia Neta	60	167	203	180	30	131	969	-205,0	-384,0
Margen %	1,6%	4,4%	5,6%	5,4%	0,9%	4,2%	35,4%	-7,7%	-11,1%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

PESA	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	10,8	12,1	18,5	15,6	16,2
Precio / Valor Libro x	0,6	0,7	1,1	1	1
Price Sales Ratio x	0,4	0,5	0,8	0,7	0,7
Precio / EBITDA x	2	2,3	3,7	3,5	3,6
Dividend Yld (cot fin) %	4,6	8,3	2,6	2,9	4,6
Capitaliz Bursatil (mill \$)	5.886,1	6.583,0	10.752,0	9.460,0	9.864,0

Fuente: PP en base a Economatica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,51	-
Chevron	US	10,76	-
Conoco Phil.	US	12,52	-
Halliburton	US	21,12	4,23
Promedio		14,23	4,23

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

Se concretará hoy la transferencia de la refinería San Lorenzo ubicada en Santa Fe y de 350 bocas de expendio de Petrobras Argentina a Oil Combustibles. La transacción está pautada por u\$s 110 millones, u\$s 36 millones por las instalaciones y el resto por volúmenes de petróleo y gas acumulados en la refinería y en las estaciones de servicio equivalentes a unas tres semanas.

TRANSENER

\$ 1,42

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Neutra-Positiva

Target Téc. \$ 1,60
Target Fund. \$ 1,80

Potenc. T 13%
Potenc. F 27%

INFORMACION GENERAL

Sector: Eléctrica **Part. Merval :** 3,16% **Part. Proy.:** 2,25% **Ticker:** BCBA-TRAN AR
Comp. Accionaria: Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec **Part. Anses:** 18,78%
 S.A.: 53%; y Oferta Pública: 47% **Próx. Rtado.:** 6-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	-12,3	34,0
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
1,79	-21%	0,85	67%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
1,79	-21%	1,26	13%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
2,18	-35%	0,39	264%



TECNICALS

Soportes: \$ 1,33-1,35; \$ 1,26; \$ 1,20-1,10; \$ 0,93
Stop Loss: \$ 1,33-1,35
Resistencia: \$ 1,48; \$ 1,53-1,55; \$ 1,57; \$ 1,65
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Mantuvo un limitado accionar lateral, con escaso volumen operado. Se mantiene como zona de resistencia más cercana el área de \$ 1.5 - máximo previo donde se estableció un recorte del 50% en Fibonacci de las bajas desarrolladas desde comienzos de este año-, y detrás \$ 1.6. No obstante, la estructura técnica denota señales de cautela. Los soportes, de hecho, claves se encuentran entorno a \$ 1.33-1.35 -nuestro nivel de stop loss para las posiciones- y luego \$ 1.15-1.10-1.07. Los indicadores, por su parte, se encuentran en zona neutral.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Móv.	20 días	40 días	200 días
	33,9	37,5	35,6	33,5	0,90		\$ 1,41	\$ 1,40	\$ 1,26
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: Seguimos observando un volumen muy reducido, sin tendencia definida, acorde a la triangulación de precios.					
	-52,8%	-75,8%	-48,7%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TRANSENER	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	175,4	139,4	128,4	140,6	140,0	139,4	148,1	155,1	125,06
Costos de Explotación	78,2	112,7	101,0	110,6	109,5	103,1	113,6	121,1	99,6
Margen %	44,6%	80,8%	78,7%	78,7%	78,2%	74,0%	76,7%	78,1%	79,6%
Gastos de administracion	27,1	22,2	21,4	19,4	21,7	20,1	17,5	16,7	19,8
Ganancia Operativa	70,1	4,5	6,0	10,5	8,8	16,2	17,0	17,3	5,7
Margen %	40,0%	3,2%	4,7%	7,5%	6,3%	11,6%	11,5%	11,1%	4,6%
Rtado. Dev. Inv. Soc. Cont.	-12,55	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ing y egresos	0,6	1,3	2,4	0,92	3,1	2,3	3,3	1,0	2,8
Resultados Financieros	58,8	-19,1	-20,4	-26,0	-6,4	-17,5	2,8	21,4	-55,4
Imp. a las ganancias	-48,6	-1,3	-1,8	-1,4	-1,3	-7	-10,1	-0,7	-9,8
Ganancia Neta	66,7	-14,1	-13,5	-15,9	4,1	-5,8	11,0	37,5	-56
Margen %	38,1%	-	-	-	2,9%	-	7,4%	24,2%	-

Miliones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

TRANSENER	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	-12,4	-14,4	-18,2	28,2	27,2
Precio / Valor Libro x	0,4	0,4	0,7	0,6	0,6
Price Sales Ratio x	0,7	0,8	1,3	1,1	1,1
Precio / EBITDA x	2,3	2,7	4,7	3,1	3
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	386,9	449,1	720,4	653,6	631,4

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electricas	BZ	6,11	0,33
Cemig	BZ	9,73	-
Energias	BZ	10,61	-
AES	BZ	10,97	2,82
Promedio		9,36	1,58

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:



BANCO MACRO

\$ 16,15

Visión Técnica Alcista de fondo- Correctiva de CP: Cpras. Especuativas
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 17,00
Target Fund. \$ 22,30

Potenc. T 5%
Potenc. F 38%

INFORMACION GENERAL

Sector: Bancos **Part. Merval :** 3,15% **Part. Proy.:** 4,20% **Ticker:** BCBA-BMA AR
ADR-BMA US
Comp. Accionaria: Accionistas controlantes: 41%; Oferta Pública: 58,89%
Part. Anses: 30,89%
Próx. Rtado.: 12-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,6	1,6	-17,2	48,2
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
22,5	-28%	9,6	68%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
21,4	-25%	15,4	5%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
22,5	-28%	1,04	1453%



TECNICALS

Soportes: \$ 15,40; \$ 15; \$ 14,75-14,50; \$ 12,65

Stop Loss: \$ 15,00

Resistencias: \$ 16,20; \$ 16,6; \$ 16,8-17; \$ 17,5; \$ 18,4

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: SI
Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: BMA continuó con su proceso correctivo que lo llevó a acumular una baja de más del 31% desde fines de diciembre del año pasado. Marcó así un nuevo mínimo en niveles de \$15.4, aunque dejó desde allí un leve rebote en la última jornada operativa de la semana. Técnicamente, las divergencias en esta nueva baja y el soporte que determina una línea de tendencia en la gráfica diaria, con posible formación de cuña en figura técnica, podrían llevar nuevamente a contemplar posibilidades de rebotes intermedios sustanciales. Así, podemos realizar compras especulativas de trading, respetando como stop loss para las posiciones en \$ 15. De hecho, toda la zona de \$ 15-14.50, establecerá soportes inferiores para bajas de mayor envergadura. Hacia arriba, en tanto, las resistencias más cercanas se delinean en \$ 16.20-\$ 16.60 y \$ 16.80, incluso será la capacidad de superarlas directamente una señal que alimente la posibilidad de haber visto el piso de la corrección. Los indicadores técnicos presentan una vez más sobreventa y divergencia diaria.

Volatilidad 10 días (%) 30 días (%) 60 días (%) 90 días (%)
36,2 31,9 30,8 30,3

Beta
1,02

Medias Móv. 20 días 40 días 200 días
\$ 16,81 \$ 16,87 \$ 17,50

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m
48,6% 58,4% 6,5%

Comentario: El volumen mostró una recuperación y ascenso hasta el 20 de abril, y desde allí el último tramo bajista se ha desarrollado con un menos negocios, lo cual deja también instancias de divergencia que se interpretan como signos de agotamiento de la baja de corto plazo.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO MACRO	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ingresos	1005,7	935,1	815,1	972,5	943,7	1016,6	975	925,2	992,8
Egresos	357,9	335,4	318,4	318,5	358,6	354,1	370,3	428,6	425,9
Ingresos Financieros netos (1)	647,8	599,7	496,7	654	585,1	662,5	604,7	496,6	566,9
Ingresos Servicios Netos (2)	312,2	265	241,7	220,3	214,9	206	205	197,7	202,3
(2)/(1)	48,2%	44,2%	49%	34%	37%	31%	34%	40%	36%
Gastos de administración (3)	57,1	47,8	45,4,2	41,4,2	418,9	373,3	371,1	359,1	315,5
(3)/(1)	57,4%	50,5%	91,4%	63,3%	44,4%	56,3%	61,4%	72,3%	55,7%
Cargo Incobrabilidad	128,8	25,2	23,2	37,8	64,6	81,4	25,8	26,0	201,0
Resultado Operativo	254,1	367,7	261,0	422,3	316,5	413,8	412,8	309,2	252,7
Margen Operativo	25,3%	39,3%	32%	43%	33,5%	41%	42%	33%	25%
Resultado Neto	274,4	267,9	222,1	246	241,8	190,9	163,2	156	184,1
Margen Neto	27,3%	28,6%	27,2%	25,3%	25,6%	18,8%	16,7%	16,9%	18,5%
ROA	3,7%	3,8%	3,3%	3,6%	3,6%	2,8%	2,6%	2,6%	3,3%
ROE	27,3%	28,9%	25,6%	28,0%	30,2%	23,0%	21,8%	21,7%	26,7%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

BANCO MACRO	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	7,7	11,9	11,9	10,0	9,4
Precio / Valor Libro x	1,9	3,0	3,0	2,4	2,3
Dividend Yld (cot fin) %	5,2	1,9	1,8	2,1	2,2
Capitaliz Bursatilz (mill \$)	6.896,0	10.701,0	11.592,0	10.106,0	9.452,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	12,63	2,7
Bradesco	BR	11,17	-
G. Fin. Banorte	MX	16,86	-
G. Fin. Inbursa	MX	25,52	-
Promedio		16,55	2,70

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

En su reciente asamblea, nombró un nuevo director: el viceministro de Economía, Feletti, que presidente del Banco Ciudad y vicepresidente del Nación. El ANSES suma así dos sillones, el otro lo seguirá ocupando Rafael Magnanini. La asamblea, además, aprobó el pago de dividendos en efectivo de \$ 0,85 por acción, por un total de \$ 505 millones, con fecha 11 de mayo.

LEDESMA
\$ 9,05
Visión Técnica Alcista de fondo - Lateral de CP: Cpras. Espec. en \$ 8,5
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 10,10
Target Fund. En revisión

Potenc. T 12%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL
Sector: Agro-Alim. **Part. Merval:** 2,01% **Part. Proy.:** 2,75% **Ticker:** BCBA-LEDE AR
Comp. Accionaria: María Elena Arrieta de Blaquier y Carlos Pedro **Part. Anses:** 0,38%
 Tadeo Blaquier: 90,3% **Próx. Rtado.:** -

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	11,7	106,2
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
10,8	-16%	3,75	141%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
10,8	-16%	8,14	11%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
10,8	-16%	1,47	516%


TECNICALS
Soportes: \$ 8,5; \$ 8,25-8,2; \$ 8; \$ 7,9; \$ 7,5; \$ 7,25
Stop Loss: \$ 8,25-8,2
Resistencia: \$ 9,5; \$ 9,7; \$ 10,2; \$ 10,4; \$ 10,8
Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: Continúa con su proceso correctivo en las últimas semanas, buscando niveles debajo de \$ 9. Bajo esta señal técnica esperamos mayor lateralización, con soporte en la zona de \$8.75-8.7, o incluso buscar nuevos mínimos en la zona de \$ 8.25-8.5. Como resistencia, en tanto, encontramos de forma inmediata \$ 9.3 y luego \$ 10-10.15. Los indicadores técnicos de corto plazo se encuentran acercándose a instancias de sobreventa, el MACD con cruce negativo y desafiando la zona de cambio de tendencia de corto plazo. De mediano plazo, sin embargo, mantenemos perspectivas alcistas. Recomendación: Compras especulativas en la zona de \$ 8.5, con stop clave en \$ 8.2-8.25.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	14,1	42,0	32,8	31,9	0,80		\$ 9,55	\$ 9,36	\$ 6,92
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: Se sigue manteniendo en esta trayectoria un volumen decreciente, y muy bajo, lo que suele corresponderse con lateralizaciones en la cotización.					
	26,4%	-36,9%	-50,1%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

LEDESMA	II Trim 11	I Trim 11	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09
Ventas Netas	654,0	678,6	651,2	657,9	654,5	489,1	498,8	462,0	417,6
Costo de Ventas	445,2	461,7	407,3	405,8	450,7	334,9	351,7	294,8	259,2
Margen %	68,1%	68,0%	62,5%	61,7%	68,9%	68,5%	70,5%	63,8%	62,1%
Gastos de comercialización	82,7	111,1	96,9	88,7	103,1	89,2	77,5	70,9	78,4
Gastos de administración	61,6	61,0	64,1	53,0	46,3	45,3	46,6	41,6	40,6
Resultado operativo	83,2	59,3	99,6	102,9	52,6	29,5	23,3	52,1	40,7
Margen %	12,7%	8,7%	15,3%	15,6%	8,0%	6,0%	4,7%	11,3%	9,7%
Resultados Financieros y por Ten.	10,2	-1,7	4,1	-30,5	-4,9	8,0	3,5	-13,8	-5,9
Resultado Inv. Permanentes	1,6	0,0	1,8	0,2	1,4	0,5	0,7	0,6	0,4
Participación minoritaria	-9,3	-5,8			-2,9				
Ganancia Neta	50,5	29,5	69,6	45,3	24,2	19,3	28,7	24,2	16,4
Margen %	7,7%	4,3%	10,7%	6,9%	3,7%	4,0%	5,8%	5,2%	3,9%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

LEDESMA	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	11,1	13,7	21,1	19,5	17,9
Precio / Valor Libro x	1,4	1,8	2,8	3,3	3
Price Sales Ratio x	0,7	0,9	1,3	1,6	1,4
Precio / EBITDA x	4,8	5,7	8,8	10,4	9,5
Dividend Yld (cot fin) %	4,5	3,4	3,6	3	2,3
Capitaliz Bursatil (mill \$)	1.760,0	2.306,0	3.564,0	4.338,0	3.982,0

Empresa	País	PER	P/L
Ambev	BR	20,5	6,4
Gmodelo	MX	23,3	2,9
Bimbo	MX	22,4	2,7
Brasitagro	BR	-	1,1
Promedio		22,1	3,3

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

MIRGOR

\$ 139,00

Visión Técnica Alcista de fondo- Lateral de CP: Mantenemos
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 150,00
Target Fund. En revisión

Potenc. T 8%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL

Sector: Autom. **Part. Merval :** 1,82% **Part. Proy.:** 2,72% **Ticker:** BCBA-MIRG AR
Comp. Accionaria: Familia Caputo en un 83,2% **Part. Anses:** 21,54%
Próx. Rtado.: 13-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	35,0	69,6
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
146,6	-5%	58,6	137%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
146,6	-5%	104,5	33%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
146	-5%	4,2	3210%

TECNICALS

Soportes: \$ 135,85; \$ 134; \$ 130; \$ 128,5; \$ 122,4

Stop Loss: \$ 134,00

Resistencias: \$ 146,6; \$ 150; \$ 159-160

Señal Sobrecompra: SI

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: SI



Comentario Técnico: MIRG continuó con su proceso alcista en la última semana, aunque sin poder marcar nuevos máximos con respecto a los ya vistos, en \$ 146.6. Técnicamente, la zona de \$ 135.85-134 delimita los soportes más cercanos para estrategias de trading/corto plazo, sabiendo que perforaciones de esas instancias podrían habilitar una trayectoria de mayores ajustes en la cotización de estas acciones, hasta el área de 130-128.5. En cambio, la resistencia más cercana se ubica en los máximos ya vistos de forma inmediata; y detrás en torno a \$ 149.90-150. La zona de objetivo ideal queda establecida en los niveles de \$ 159-160. De corto, sin embargo, se observan señales de sobrecompra técnica y de marcada divergencia en RSI. Mantenemos.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mouv.	20 días	40 días	200 días
	34,5	44,9	36,8	35,4	0,88		\$ 139,99	\$ 133,90	\$ 94,80

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-16,3%	-18,8%	-2,9%

Comentario: El volumen se ha incrementado en forma paulatina con el avance visto estos días, y se presenta inferior en las correcciones, lo que por el momento sustenta la suba de precios.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

MIRGOR	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	726,9	546,2	247,3	183,6	338,2	213,2	165,6	114,7	269,8
Costo de Ventas	634,6	485,6	215,7	159,7	287,5	182,7	147,9	104,2	254,9
Margen %	87,3%	88,9%	87,2%	87,0%	85,0%	85,7%	89,3%	90,8%	94,5%
Gastos de comercialización	29,3	22,8	10,5	10,4	14,2	8,5	6,5	7,3	11,8
Gastos de administración	20,5	12,7	10,1	10,8	10,1	7,5	7,2	7,3	8,0
Resultado operativo	42,6	17,9	1,7	-7,6	15,2	7,7	2,9	-14,5	-4,9
Margen %	5,9%	3,3%	0,7%	-4,1%	4,5%	3,6%	1,7%	-12,6%	-1,8%
Resultados Financieros y por Ten.	-16,9	1,2	-6,2	-3,2	-7,8	-3,8	-6,9	-1,6	-39,2
Otros ingresos/egresos	-0,2	0,0	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	1,2	0,3
Ganancia Neta	25,0	21,2	-4,6	-10,9	6,1	3,4	-5,0	-14,7	-6,4
Margen %	3,4%	3,9%			1,8%	1,6%			

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

MIRGOR	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	-	22,7	13,4	19	18,1
Precio / Valor Libro x		1,5	1,3	1,8	2,6
Price Sales Ratio x		0,3	0,2	0,2	0,3
Precio / EBITDA x		10,8	7,7	6,4	9
Dividend Yld (cot fin) %		0	0	0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)		272,0	268,0	412,0	583,0

Fuente: PP en base a Económica

ULTIMAS NOTICIAS:

Tuvo también su Asamblea anual. Mantuvo al director del ANSES que ya ocupaba ese lugar.

MOLINOS
\$ 33,80
Visión Técnica Alcista de fondo-Correctiva de CP: Cpras. Especulativas
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 38,10
Target Fund. En revisión

Potenc. T 13%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL
Sector: Agro-Alim. **Part. Merval:** 1,79% **Part. Proy.:** 2,66% **Ticker:** BCBA-MOLI AR
Comp. Accionaria: PCF S.A.: 74,71%; Oferta Pública: 25,29% **Part. Anses:** 19,92%
Próx. Rtado.: 13-May

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	0,0	21,1	121,1
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
42	-20%	12,946	161%
Mx. 2011	Var.	Min. 2011	Var.
42	-20%	28	21%
Mx. d/ 2003	Var.	Min. Hist.	Var.
42	-20%	3,15	973%


TECNICALS
Soportes: \$ 31,3; \$ 30,50; \$ 30; \$ 28,5

Stop Loss: \$ 31,30

Resistencias: \$ 33,8; \$ 35,6; \$ 38; \$ 39,5

Señal Sobrecompra: NO
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: NO

Comentario Técnico: MOLI continuó mostrando una baja adicional de su cotización, buscando un mínimo adicional en relación al observado semanas atrás; pero respetando como área de soporte la línea alcista de tendencia de mediano. Técnicamente, existe la posibilidad de interpretar el accionar correctivo desde comienzos de este año como un ajuste parcial de la secuencia de avance iniciada en diciembre del año pasado, y bajo esta visión creemos que mientras los niveles alcanzados contenga este ajuste, MOLI puede retomar su avance en forma directa. No obstante, para retomar una tendencia alcista directa, será necesario que los precios superen el área de 33.80 primero y luego el nivel de \$ 38 como resistencia. Nuestra recomendación es realizar compras de trading, de baja exposición, en los niveles actuales con claro stop loss en niveles de \$ 31.3.

Volatilidad 10 días (%) 30 días (%) 60 días (%) 90 días (%)
 39,6 45,4 36,8 37,0

Beta
 0,87

Medias Máv. 20 días 40 días 200 días
 \$ 34,93 \$ 34,80 \$ 26,08

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m
 -40,5% -48,3% -13,0%

Comentario: El último tramo de baja de precios de los últimos días se desarrolla con una tendencia decreciente, lo que permite indicar un agotamiento de esta dirección.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

MOLINOS	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08
Ventas Netas	2915,9	2889,3	2980,0	1759,2	1847,1	2158,2	2717,0	1312,9	1387,5
Costo de Ventas	2645,3	2591,3	2690,5	1522,5	1633,2	1942,0	2457,5	1133,7	1191,1
Margen %	90,7%	89,7%	90,3%	86,5%	88,4%	90,0%	90,4%	86,4%	85,8%
Ganancia Valuación	159,0	121,8	158,8	111,0	82,9	168,6	183,9	42,2	
Gastos de administración	57,7	45,3	38,3	31,3	43,9	26,1	25,2	28,9	29,4
Gastos de comercialización	183,9	194,5	176,1	147,1	144,4	151,4	154,4	103,5	111,4
Resultado operativo	113,8	159,7	182,1	132,0	4,3	181,4	212,1	67,7	55,7
Margen %	3,9%	5,5%	6,1%	7,5%	0,2%	8,4%	7,8%	5,2%	4,0%
Otros egresos	-55,6	-36,2	-48,1	-20,9	-83,9	-15,9	-38,9	-23,4	9,4
Resultados Financieros	-13,6	-23,5	-17,7	-21,9	-20,2	-42,4	-37,4	-75,1	-58,6
Part. Terceros en soc. Controlad.	0,00	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,8	0,0	-0,1
Ganancia Neta	78,9	113,7	109,0	74,6	-3,7	96,1	144,7	0,4	-15,1
Margen %	2,7%	3,9%	3,7%	4,2%		4,5%	5,3%	0,0%	

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

MOLINOS	Jun-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11	29/4/2011
Precio / Utilidad x	13,4	16,1	23,7	24,2	22,4
Precio / Valor Libro x	3	3,5	5,2	7,9	7,3
Price Sales Ratio x	0,4	0,5	0,7	0,9	0,8
Precio / EBITDA x	4,5	6	8,8	10,5	9,6
Dividend Yld (cot fin) %	4,2	3,3	5,9	4,5	3
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.704,0	4.714,0	6.958,0	9.204,0	8.465,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
Ambev	BR	20,5	6,4
Gmodelo	MX	23,3	2,9
Bimbo	MX	22,4	2,7
Braslagro	BR	-	1,1
Promedio		22,1	3,3

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

Informa que el Juzgado Federal en lo Criminal y Correccional de San Isidro libró una orden de inspección contra un número de empresas del sector agropecuario para investigar sobre supuestas transacciones fuera de ley. Entre las inspeccionadas, se encuentra MOLI. La misma empresa comunicó que recibió a los inspectores y prestó total colaboración; así considera que el resultado de la inspección refuerza su posición de que ha complementado debidamente todas las disposiciones impositivas vigentes.



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.