

Paula Premrou
DIRECTORA DE PORTFOLIO PERSONAL
ppremrou@portfoliopersonal.com

Sabrina Corujo
JEFA DE RESEARCH
scorujo@portfoliopersonal.com

Florencia Mosteirín
ANALISTA
fmosteirín@portfoliopersonal.com

EL AÑO COMENZÓ CON MÁS LÍDERES Y FUERTES SUBAS

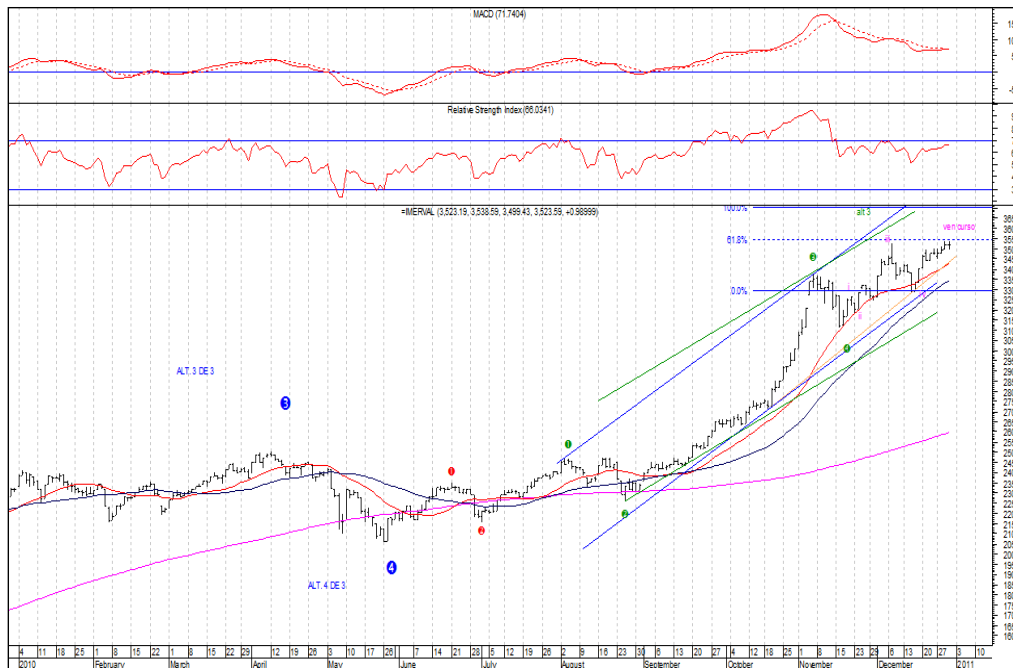
03 DE ENERO 2011

MERVAL 3.621,92

Visión Técnica Alcista de fondo - Posible corrección de corto Target Téc. 3525,0

Potenc. T -3%

GRAFICO



EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
2,8	2,8	2,8	56,1
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
3626,08	0%	2060,18	76%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
3621,9	0%	2060,18	76%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
3621,9	0%	518,32	599%

TECNICALS

Soportes: 3430; 3400; 3285; 3255; 3200; 3000

Resistencias: 3700; 3725; 3835; 4350

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

Comentario Técnico: Se observa una continuidad de avance del índice Merval que lo lleva a batir sucesivamente nuevos récords históricos. No obstante, esta posibilidad de estar transitando un conteo completo de corto plazo de las ondas, más las señales de sobrecompra y divergencia en indicadores técnicos, nos llevan a recomendar cautela. Tendremos como soporte más cercano la zona de 3430, y hacia abajo 3285 y 3255 como siguientes, siendo el quiebre de estas instancias lo que nos alerte de chances correctivas mayores. Caso contrario, si tenemos una continuidad alcista, desde los niveles actuales la resistencia mayor se encontrará cercana a 3700 puntos.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica



GRUPO FINANC. GALICIA

\$ 6,44

Visión Técnica Alcista- Acompañamos tendencia (Stop \$ 5.7)
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 7,25
Target Fund. \$ 7,50

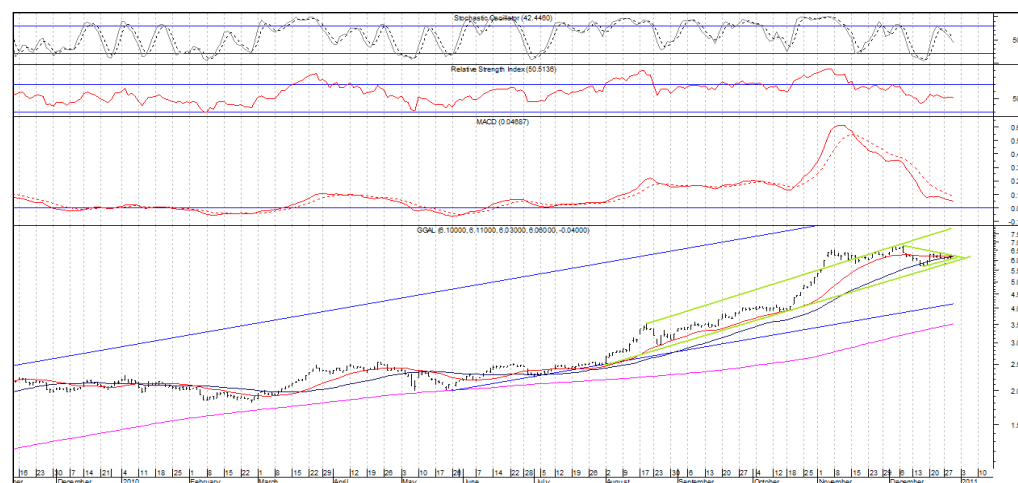
Potenc. T 13%
Potenc. F 16%

INFORMACION GENERAL

Sector: Bancos **Part. Merval :** 18,32% **Part. Proy.:** 18,32% **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.: 18-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
6,3	6,3	6,3	199,5
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
6,8	-5%	1,81	256%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
6,75	-5%	1,81	256%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
6,75	-5%	0,54	1093%



TECNICALS

Soportes: \$ 6; \$ 5,7; \$ 5,25-5,3; \$ 4,8

Stop Loss: \$ 5.7

Resistencias: \$ 6,35; \$ 6,80; \$ 7; \$ 7,35

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

Comentario Técnico: Desde los máximos impuestos a la resistencia propuesta de \$ 7 gestó una formación bajista. Primero fue una fase de baja de precios, y luego una secuencia más lateral. Seguimos sugiriendo recompras en estos niveles a la espera de una reacción alcista, con stop loss a respetar en niveles de \$ 5.7. De hecho, quiebres de ese último nivel es lo que podría habilitar bajas adicionales hacia 5.25-5.00. Mientras que para arriba, en tanto, pensamos en niveles de \$ 6.35, \$ 6.8, \$ 7 y luego el rango de 7.35-7.5.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	46,3	47,8	44,8	45,0	1,47		\$ 6,18	\$ 6,16	\$ 3,50

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-60,5%	-72,8%	-31,3%

Comentario: Las operaciones de Galicia siguen siendo decrecientes desde principios de noviembre. Mostró divergencia en el último máximo, y actualmente parece sustentar una visión de parcialidad para esta baja y lateralización de precios.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

GRUPO FINANC GALICIA	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 10	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ingresos	901	803,4	736,9	808,9	723,1	710,3	763,30	731,30	588,10
Tasa promedio Crec.		9,0%	-8,9%	11,9%	1,8%	-6,9%	4,4%	24,3%	
Egresos	361,7	315,4	330,3	380	346,6	349,2	384,70	370,70	358,10
Ingresos Financieros netos (1)	539,3	488	406,6	428,9	376,5	361,1	378,60	360,60	230,00
Ingresos Servicios Netos (2)	463,7	421,2	389,5	369,3	338,1	305,7	297,80	316,5	313,5
(2)/(1)	86,0%	86,3%	95,8%	86,1%	89,8%	84,7%	78,7%	87,8%	136,3%
Gastos de administración (3)	761,3	629,8	589,7	563	517	492,8	456,30	479,8	472
(3)/(1)	141,2%	129,1%	145,0%	131,3%	137,3%	136,5%	120,5%	133,1%	205,2%
Cargos por Incobrabilidad	153,20	115,00	121,00	174,40	142,90	144,70	177,00	133,00	84,20
Resultado Operativo	88,50	164,40	85,40	60,80	54,70	29,30	43,10	64,30	-12,70
Margen Operativo	9,8%	20,5%	11,6%	7,5%	7,6%	4,1%	5,6%	8,8%	-2,2%
Otros resultados netos diversos	97	-33	33,8	41,1	36,1	41,9	94,5	-7,6	58,4
Rtado. Part. Permanentes	28,6	0,3			13,5				
Part. de terceros	-26,6	-26,4	-19,7		-12,8	-9,5			
Imp. Gcias.	66,4	58,9	50,3		40,3				
Resultado Neto	121,2	46,4	51,7	49,3	51,3	36,8	91,90	32,20	66,30
Margen Neto	13,5%	5,8%	7,0%	6,1%	7,1%	5,2%	12,0%	4,4%	11,3%
ROA (anualizado)	2,0%	1,1%	1,2%	1,0%	1,0%	0,8%	0,6%	0,8%	1,5%
ROE (anualizado)	21,8%	8,7%	11,2%	10,1%	10,3%	7,6%	6,1%	8,4%	16,6%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

GRUPO FIN. GALICIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	15,1	14,3	24,7	28,8
Precio / Valor Libro x	1,4	1,3	2,3	3,3
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.855,2	2.842,8	4.916,0	7.573,0

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	14,1	2,57
Bradesco	BR	13,93	4,16
G. Fin. Banorte	MX	18,27	2,69
G. Fin. Inbursa	MX	25,11	2,73
Promedio		17,85	3,04

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

TENARIS
\$ 99,00

Visión Técnica	Alcista - Alcanzó target. - Recompras en la \$ 96,5	Target Téc.	\$ 101,20
Visión Fundamentals	Positiva	Target Fund.	\$ 106,00

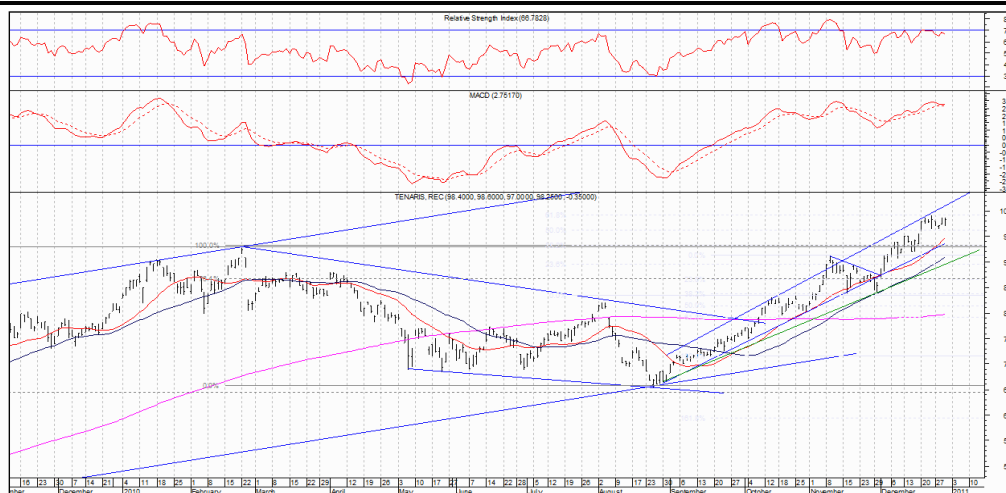
Potenc. T	2%
Potenc. F	7%

INFORMACION GENERAL

Sector:	Petrolera	Part. Merval :	15,53%	Part. Proy.:	15,53%	Ticker:	BCBA-TS AR ADR-TS US
Comp. Accionaria:	San Faustin: 60,4%; Oferta Pública: 39,6%		Part. Anses:	3,49%			
			Próx. Rtado.:	23-Feb			

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	0,8	Mensual (%)	0,8	Anual (%)	0,8	12 Meses (%)	24,2
Mx. 52 W	99,6	Var.	-1%	Min. 52 W	65,117	Var.	52%
Mx. 2010	99,1	Var.	0%	Min. 2010	65,5	Var.	51%
Mx. Hist.	120,2	Var.	-18%	Min. Hist.	6,3	Var.	1471%


TECNICALS

Soportes:	\$ 96,5; \$ 95,5; \$ 94,10; \$ 90,85; \$ 6,40
Stop Loss:	\$ 95,5 (lo subimos)
Resistencias:	\$ 99,3; \$ 100; \$ 101,25; \$ 103,5; \$ 110
Señal Sobrecompra:	SI
Señal Sobreventa:	NO
Señal Divergencia:	SI

Comentario Técnico: Mantiene la tendencia alcista de fondo que la caracteriza desde mediados de agosto. Marcó nuevo máximo y testea el target técnico de corto establecido en \$ 99.30, lo que nos habilita a tomar ganancias de corto y plantear un escenario de recompras a futuro. La zona de soporte y la resistencia de corto permanecen determinadas por el canal alcista. El primero coincide con el promedio móvil de 20 y de 40 sesiones, en el rango de \$95.50-94.10 y 90.85. El segundo, en cambio, se ubica en \$101.25-103.50. Mientras esos niveles sean respetados, la acción presentará un mayor potencial. No obstante, en lo más inmediato, existe un proceso lateral de cortísimo plazo, con un nivel clave en \$ 96.5. Su quiebre podría habilitar caídas hasta los soportes ya mencionados.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	16,8	25,0	25,6	25,4	1,06		\$ 94,75	\$ 90,94	\$ 79,71
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: El volumen se encuentra en una tendencia decreciente, esta señal conjuga una nueva señal de cautela. Podría traducirse en un rally adicional, pero aún así la cautela deberá predominar después de establecido un nuevo máximo, si el volumen no logra superar los niveles ya testeados					
	-32,8%	-51,5%	-27,9%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TENARIS	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	2027,42	1981,8	1638,7	1847,2	1771,5	2096,3	2434,2	3203,4	3118,5
Costo de Ventas	1252,58	1183,4	987,04	1156,5	1080,2	1264,9	1363,3	1683,0	1745
Margen %	61,8%	59,7%	60,2%	62,6%	61,0%	60,3%	56,0%	52,5%	56,0%
Ganancia Operativa	405,08	405,3	309,34	330,6	360,6	436,8	685,6	669,2	933,9
Margen %	20,0%	20,5%	18,9%	17,9%	20,4%	20,8%	28,2%	20,9%	29,9%
Resultados Financieros	-12,263	-24,9	-5,23	-12,641	-35,9	-32,2	-73,4	-98,8	-55,3
Resultados en Inv. Cias. Asoc.	15,57	19,2	23,52	18,81	10,3	66,5	-8,5	-32,8	24,29
Gcia. Por Oper. Discont.					0,0	-20,2	-8,0	-110,9	-
Ganancia Neta	302,7	295,0	222,2	240,8	237,3	336,4	393,1	114,5	631,1
Margen %	14,9%	14,9%	13,6%	13,0%	13,4%	16,0%	16,1%	3,6%	20,2%
EBITDA	531,1	531,2	435,4	459,6	488,3	563,1	807,4	1190,5	1068,8
Margen %	26,2%	26,8%	26,6%	24,9%	27,6%	26,9%	33,2%	37,2%	34,3%

Millones de USD

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

TENARIS	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	25	21,8	23,9	28,8
Precio / Valor Libro x	2,7	2,3	2,5	3
Price Sales Ratio x	3,5	2,9	3,1	4
Precio / EBITDA x	13	10,8	11,9	15,1
Dividend Yld (cot fin) %	2	1,9	1,7	1,4
Capitaliz Bursatil (mill USD)	98.633,9	82.047,3	90.016,0	116.401,0

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,89	2,55
Chevron	US	10,57	1,8
Conoco Phil.	US	11,76	1,44
Halliburton	US	24,7	3,79
Promedio		14,98	2,40

Fuente: PP en base a Económática

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

PETROBRAS BRASIL

\$ 78,40

Visión Técnica Alcista de corto - Acompañamos y subimos Stop **Target Téc.** \$ 85,00
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** \$ 84,00

Potenc. T 8%
Potenc. F 7%

INFORMACION GENERAL

Sector: Petrolera **Part. Merval :** 11,48% **Part. Proy.:** 11,48% **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.: 18-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,4	0,4	0,4	-12,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
93,8	-16%	64	23%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
93,8	-16%	64	23%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
105,25	-26%	27,8	182%



TECNICALS

Soportes: \$ 76,35; \$ 75,2; \$ 73,9; \$ 73,6; \$ 71,9
Stop Loss: \$ 75,2 (respetó ant.y lo subimos)
Resistencia: \$ 79; \$ 82,5; \$ 85; \$ 87,3
Señal Sobrecompra: SI
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: Respetó el nivel de \$ 69 y finalmente reaccionó con una salida casi vertical al alza en las últimas ruedas, superando el target propuesto en \$ 75,5. Incluso esta reacción provocó el quiebre del proceso lateral y correctivo de canal bajista y de lateralización previa. El papel reflejó un gap alcista, figura que denota la fuerza de la ruptura. Por el momento, creemos que esta tendencia debería profundizarse independiente de pullbacks o ajustes temporales que podamos observar. Así y mientras cualquier nueva baja quede limitada a la zona de 76.35-75.3, podremos pensar en avances hasta \$ 79 y hacia arriba como área ideal \$ 82.50-85 y 87.35.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	23,9	29,8	30,9	26,9	0,84		\$ 70,47	\$ 70,59	\$ 73,94

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** El quiebre de la figura del canal bajista al alza se dio con un importante incremento del volumen, y a pesar de la reducción parcial evidenciada en la última sesión operativa, es probable que esta tendencia se profundice con subas adicionales de la acción.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PETROBRAS BRASIL	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	54739	53631	50412	47696	47877	44611	42630	52136,0	43760
Costo de Ventas	35094	34245	31102	29572	29015	24517	25815	37581,0	34283
Margen %	64,1%	63,9%	61,7%	62,0%	60,6%	55,0%	60,6%	72,1%	78,3%
Gastos operativos	8972	7085	7693	8466	8221	5999	6468	10451	7492
Ganancia Operativa	10673	12303	11617	9658	10641	14095	10347	4857,0	12581
Margen %	19,5%	22,9%	23,0%	20,2%	22,2%	31,6%	24,3%	9,3%	28,8%
Resultados Financieros	1968	-630	-701	111	707	-1378	-341,0	2405,0	2843
Part. Acc. No Controlantes	-565	-42	-71	268	-928	-2452	-431,0	1948,0	910
Ganancia Neta	8566	8295	7726	7438	7303	8160	6291	6189,0	10852
Margen %	15,6%	15,5%	15,3%	15,6%	15,3%	18,3%	14,8%	11,9%	24,8%
EBITDA	14736	15927	15076	14317	13993	17599	13506	9223,0	15680
Margen %	26,9%	29,7%	29,9%	30,0%	29,2%	39,4%	31,7%	17,7%	35,8%

Millones de Reales

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

PETROBRAS BRASIL	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	11,3	8,6	7,6	8,1
Precio / Valor Libro x	2	1,5	1,4	1,3
Price Sales Ratio x	1,8	1,4	1,2	1,3
Precio / EBITDA x	5,6	4,4	3,9	4,3
Dividend Yld (cot fin) %	2,6	3,7	3,1	3,3
Capitaliz Bursatil (mill RS)	332.380,7	256.675,3	373.766,0	375.105,0

Fuente: PP en base a Economatica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,89	2,55
Chevron	US	10,57	1,8
Conoco Phil.	US	11,76	1,44
Halliburton	US	24,7	3,79
Promedio		14,98	2,40

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

En diciembre, alcanzó un nuevo récord de producción, tanto mensual como anual. La empresa cerró 2010 con un nivel de producción superior a los 2 millones de barriles diarios. También anunció acumulaciones de petróleo de buena calidad y gas en la áreas de Tupi e Iracema, bautizadas Campo de Lula y campo de Cernambi (estará entre los cinco mayores campos gigantes), respect.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Economatica

PAMPA ENERGIA

\$ 2,80

Visión Técnica Alcista- Recompamos con nuevo Stop
Visión Fundamentals Cautela

Target Téc. \$ 3,15
Target Fund. \$ 2,80

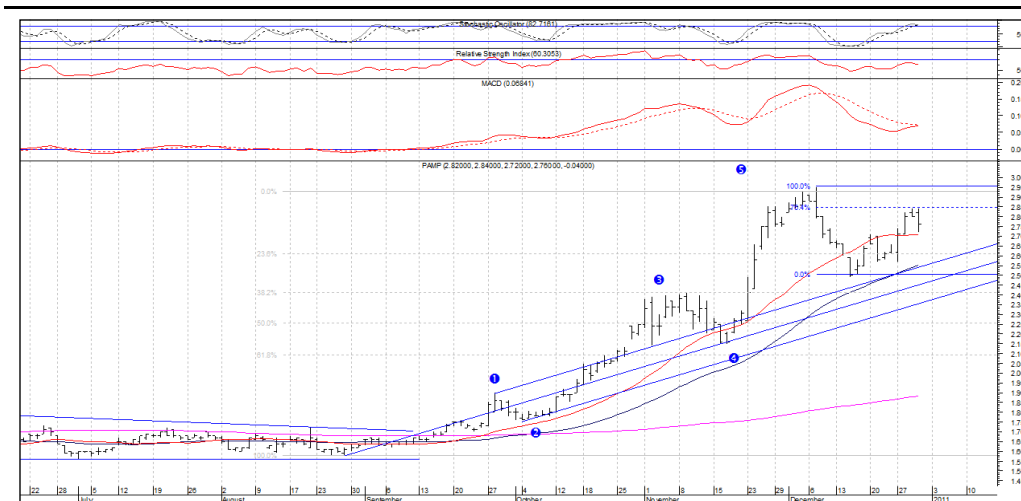
Potenc. T 13%
Potenc. F 0%

INFORMACION GENERAL

Sector: Eléctrica **Part. Merval :** 7,82% **Part. Proy.:** 7,82% **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.: 8-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,4	1,4	1,4	55,6
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
2,95	-5%	1,55	81%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
2,95	-5%	1,55	81%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
5	-44%	0,28	900%



TECNICALS

Soportes: \$ 2,7; \$ 2,55; \$ 2,4; \$ 2,25; \$ 2,10

Stop Loss: \$ 2.65 (nuevo)

Resistencias: \$ 2,85; 2,95; \$ 3; \$ 3,15; \$ 3,65

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

Comentario Técnico: Luego de la corrección desde los máximos, el papel respetó el soporte de largo que venía mostrando, y desde allí volvió a reaccionar al alza. No obstante, será necesario que la acción continúe con esta tendencia de avance, arriba del soporte de \$ 2.70 para descartar nuevas bajas de precios o lateralizaciones. De hecho, si este nivel no se respeta, hacia abajo tenemos 2.55-2.5 y 2.4 donde se conjugan la media de 40 sesiones y el 38.2% en fibonacci del avance desarrollado desde agosto, o incluso 2.25-2.20. Mientras que hacia arriba las resistencias intermedias se observan en 2.85-2.8

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	34,4	37,9	43,1	46,1	0,79		\$ 2,70	\$ 2,54	\$ 1,88

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-45,7%	-11,1%	63,6%

Comentario: Observamos picos de volumen hacia fines de noviembre, y desde allí tanto el último tramo de avance de precios como la caída previa, se han dado con un volumen decreciente. Por el momento, no dan señales positivas para la emisora.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PAMPA ENERGIA	III Trím 10	II Trím 10	I Trím 10	IV Trím 09	III Trím 09	II Trím 09	I Trím 09	IV Trím 08	III Trím 08
Ingresos por servicios	1364,6	1233,53	1040,2	822,361	1.209,50	1.021,70	1038,6	1064,8	986,6
Costos de ventas	1147,5	1020,15	801,1	657,951	1.071,61	825,31	756,0	765,3	782,8
Margen %	84,1%	82,70%	77,02%	80,01%	82,41%	80,78%	72,8%	71,9%	79,3%
Gastos (adm;com;tran y dist)	146,5	138,0	142,3	140,72	125,23	89,45	125,2	122,2	100,3
Utilidad operativa	65,5	75,36	96,8	23,67	111,06	106,94	157,3	177,3	93,3
Margen %	4,8%	6,11%	9,30%	2,88%	7,95%	10,47%	15,1%	16,7%	9,5%
Resultados Financieros	-45,8	-126,57	-59,1	-13,44	-2,50	91,23	-1,9	-33,3	-197,5
Otros ing y egr netos	-3,5	-5,32	5,6	-11,01	-6,11	18,58	-3,5	-11,7	-15,0
Part. de Terceros en Soc. Cont.	-2,4	-3,8	-11,3	-8,4	-12,60	-34,42	-39,8	-33,5	-0,7
Imp a las ganancias	-13,5	-26,7	-26,6	-30,73	-31,24	-44,25	-54,0	-33,7	-9,0
Ganancia Neta	0,1	-87,20	5,2	-39,96	58,53	138,07	58,1	65,5	-8,4
Margen %	0,01%		0,50%		4,50%	13,51%	5,6%	6,2%	
EBITDA	154,00	165,62	182,92	110,4	199,10	194,09	245	268,8	182,6
Margen %	11,3%	13,43%	17,59%	13,42%	14,73%	19,00%	23,59%	25,24%	18,51%

Miliones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

PAMPA ENERGIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	14,1	-33,1	-19,5	-30,3
Precio / Valor Libro x	0,7	0,6	0,7	1,1
Price Sales Ratio x	0,6	0,5	0,5	0,8
Precio / EBITDA x	3,4	3,2	3,3	6
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.260,6	2.089,8	2.366,0	3.680,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,95	0,33
Cemig	BR	11,53	1,77
Energias	BR	11,63	1,44
AES	BR	10,1	2,92
Promedio		9,80	1,62

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

TELECOM

\$ 20,40

Visión Técnica Alcista - Seguimos acompañando

Target Téc. \$ 21,50

Potenc. T 5%

Visión Fundamentals Positiva

Target Fund. \$ 21,00

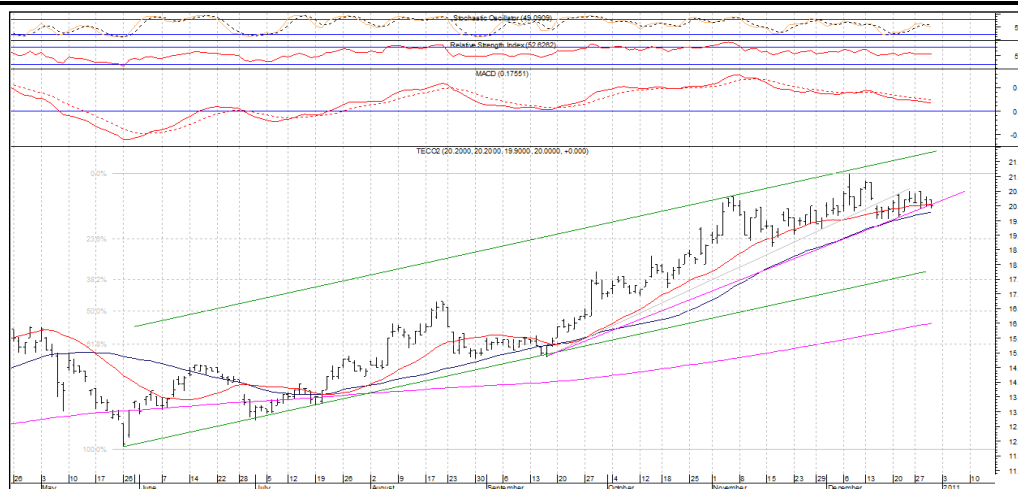
Potenc. F 3%

INFORMACION GENERAL

Sector: Telecomu. **Part. Merval :** 7,18% **Part. Proy.:** 7,18% **Ticker:** BCBA-TECOZ AR
 ADR - TEO US
Comp. Accionaria: Nortel Inversora S.A.: 54,74%; y Oferta Pública: 45,26%; **Part. Anses:** 24,98%
Próx. Rtado.: 10-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
2,0	2,0	2,0	61,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
21,1	-3%	11,8	73%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
21,1	-3%	11,8	73%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
21,1	-3%	1,61	1167%



TECNICALS

Soportes: \$ 19,55; \$ 19,35; \$ 18,7; \$ 18,3; \$ 18; \$ 17,

Stop Loss: \$ 19,50 (lo mantenemos)

Resistencias: \$ 20,5; \$ 21,15; \$ 21,5; \$ 21,7; \$ 24,4

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

Comentario Técnico: En estas semanas se observó un accionar limitado de lateralización de los precios de las acciones. Por el momento, este comportamiento ha permitido descomprimir parcialmente las señales de sobrecompra que se observaban en los indicadores de más corto plazo. Así sigue vigente la posibilidad de retomar un rally adicional, especialmente, mientras se conjugue como soporte más inmediato la zona de \$19.55. El objetivo: como mínimo el área de 21.70-22.00. Seguimos acompañando.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	22,4	29,3	29,3	27,7	0,99		\$ 20,07	\$ 19,75	\$ 16,00

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-12,9%	-25,7%	-14,7%	La actual corrección lateral de precios evidencia una sustancial reducción de volumen, no denotando por el momento ninguna señal de importancia.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TELECOM	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	3767	3468	3249	3365	3107	2925	2829,0	2819,0	2035,0
Costo de Ventas	1933	1745	1618	1679	1547	1466	1421,0	1526,0	1224,0
Margen %	51,3%	50,3%	49,8%	49,9%	49,8%	50,1%	50,2%	54,1%	60,1%
Utilidad de explotación	783	776	763	727	724	652	659,0	501,0	229,0
Margen %	20,8%	22,4%	23,5%	21,6%	23,3%	22,3%	23,3%	17,8%	11,3%
Resultados Financieros	2	11	-57	-12	-166	-57	-94,0	-153,0	39,0
Otros egresos netos	-85	-72	-51	-229	-85	-72	-	-127,0	-69,0
Ganancia Neta	444	454	411	399	303	352	351,0	130,0	128,0
Margen %	11,8%	13,1%	12,7%	11,9%	9,8%	12,0%	12,4%	4,6%	6,3%
Utilidad de explot. antes Amort.	1118	1100	1064	1045	1014	924	917,0	828,0	815,0
Margen %	29,7%	31,7%	32,7%	31,1%	32,6%	31,6%	32,4%	29,4%	40,0%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

TELECOM	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	9,7	8,2	10,7	11,1
Precio / Valor Libro x	2,5	2,4	3,2	3,2
Price Sales Ratio x	1,1	1	1,3	1,4
Precio / EBITDA x	3,6	3	4	4,1
Dividend Yld (cot fin) %	0	5,4	4,1	5,1
Capitaliz Bursatil (mill \$)	14.372,0	12.797,0	16.734,0	19.688,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Vivo	BR	17,35	2,13
Brasil Telecom	BR	20,74	0,64
America Movil	MX	14,34	4,82
Telmex	MX	10,79	4,16
Promedio		15,81	2,94

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

SIDERAR

\$ 36,00

Visión Técnica Alcista- Acompañamos y subimos Stop
Visión Fundamentals Positiva
Target Téc. \$ 37,70
Target Fund. \$ 47,00

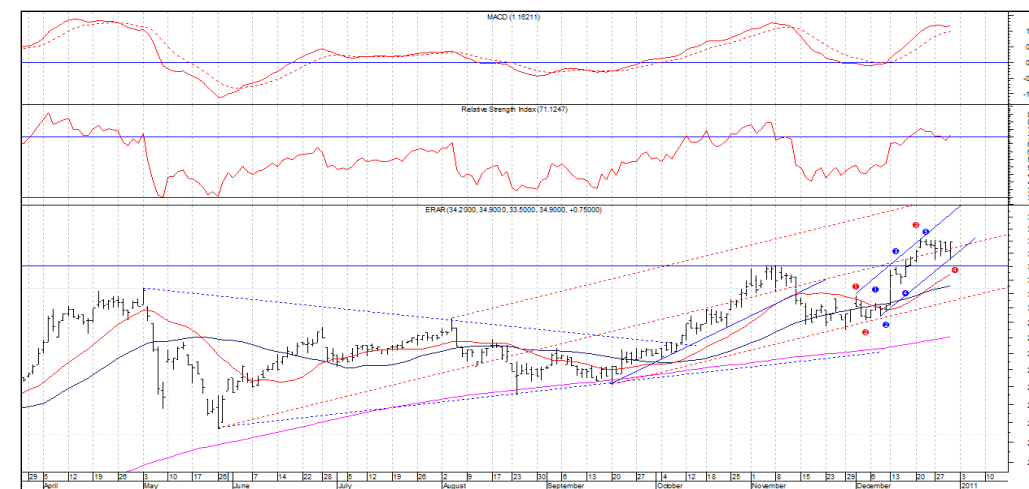
Potenc. T 5%
Potenc. F 31%

INFORMACION GENERAL

Sector: Siderúrg. **Part. Merval :** 5,79% **Part. Proy.:** 5,79% **Ticker:** BCBA-ERAR AR
Comp. Accionaria: Grupo controlante: 60,94%; Resto (incluido Of. Pública): 39,06%
Part. Anses: 25,97%
Próx. Rtado.: 25-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
3,2	3,2	3,2	49,4
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
36,3	-1%	21,75	66%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
35,2	2%	21,75	66%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
35,2	2%	5,5	555%



TECNICALS

Soportes: \$ 33,5; \$ 33; \$ 32,2; \$ 30,85; \$ 28,5
Stop Loss: \$ 33,5 (lo subimos)
Resistencias: \$ 35,9; \$ 37,7; \$ 40
Señal Sobrecompra: SI
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: ERAR mostró una continuidad en el avance buscando nuevos máximos de precios en la zona de \$ 35.20, superando así los máximos históricos previos y alcanzando el target técnico propuesto. Idealmente esta zona debería ser superada, y habilitar un avance adicional hacia \$ 35.90 de resistencia intermedia y potencialmente hacia valores de \$37.70-40.00. Para abajo, la zona de \$ 30.85 delimita el soporte principal, con niveles intermedios en \$ 33,5-32.20. Hay señales de sobrecompra y divergencia que denotan agotamiento paulatino, pero no invalidan que pueda observarse una extensión alcista de corto. Por ende, seguimos acompañando, con suba en el target técnico, pero con también un alza en el Stop a niveles de \$ 33.5. Respetar desarme si se cae por debajo de ese nivel.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	24,2	29,0	32,0	32,1	0,94		\$ 32,44	\$ 31,55	\$ 28,05

Volumen 5 d/ 30 d -39,7% 5 d/ 6 m -20,8% 30 d/ 6 m 31,3%
Comentario: Ha venido mostrando una tendencia descendente conforme la lateralización de precios, pero previamente se incrementó en el avance, lo cual sustenta el análisis propuesto de ver nuevos avances de corto plazo en estas acciones.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

SIDERAR	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	2613,4	2425	1911,5	1889,3	1638,6	1479,3	1370,9	1958,0	2215,5
Costo de Ventas	2118,6	1800	1336	1163,5	1100	1200	1312,0	1465,1	1642,7
Margen %	81,4%	74,2%	69,9%	61,6%	67,1%	81,1%	95,7%	74,8%	74,1%
Ganancia Operativa	266,6	396,5	388,6	551	362,9	22,3	-136,8	290,9	386,7
Margen %	10,2	16,4%	20,3%	29,2%	22,1%	1,5%	-10,0%	14,9%	17,5%
Resultados Fin. y por Tenencia	138,9	667,2	52,62	47,7	72,8	-167,6	-226,5	-218,2	62,6
Resultado por tenencia	110,9	647,6	22,9	31,7	44,15	-182,7	-87,4	-466,1	62,6
Resultados en Inv. Cias. Asoc.	66,7	127,2	148,8	90,6	34,7	529,5	-87,4		-82
Ganancia Neta	334,2	795,4	334,3	455,9	319,6	275,5	-336,6	-387,5	174,8
Margen %	12,8%	32,8%	17,5%	24,1%	19,5%	18,6%	-24,6%	-19,8%	7,9%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

SIDERAR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	6,8	4,9	4,9	6,2
Precio / Valor Libro x	1,1	1,0	1,0	1,2
Price Sales Ratio x	1,4	1,2	1,2	1,3
Precio / EBITDA x	5,9	4,8	4,8	6,3
Dividend Yld (cot fin) %	0	4,1	4,1	3,2
Capitaliz Bursatil (mill \$)	9.364,3	9.346,9	9.347,0	11.866,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,62	1,73
Usiminas	BR	12,64	1,74
Alfa	MX	12,64	1,74
Simec Group	MX	14,03	0,87
Promedio		12,98	1,52

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

En diciembre, Ternium llegó a un acuerdo con la Corporación Venezolana de Guyana (CVG) por el saldo adeudado por la transferencia de Sidor. De dicho monto, por su participación indirecta, unos USD 37 millones corresponden a Siderar que recibirá un primer pago de USD 1 millón y el saldo restante se pagará en 5 cuotas trimestrales, venciendo la primera el 15-02-11.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

BANCO FRANCES

\$ 16,30

Visión Técnica Alcista- Seguimos acompañando con mismo Stop
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 19,25
Target Fund. \$ 19,00

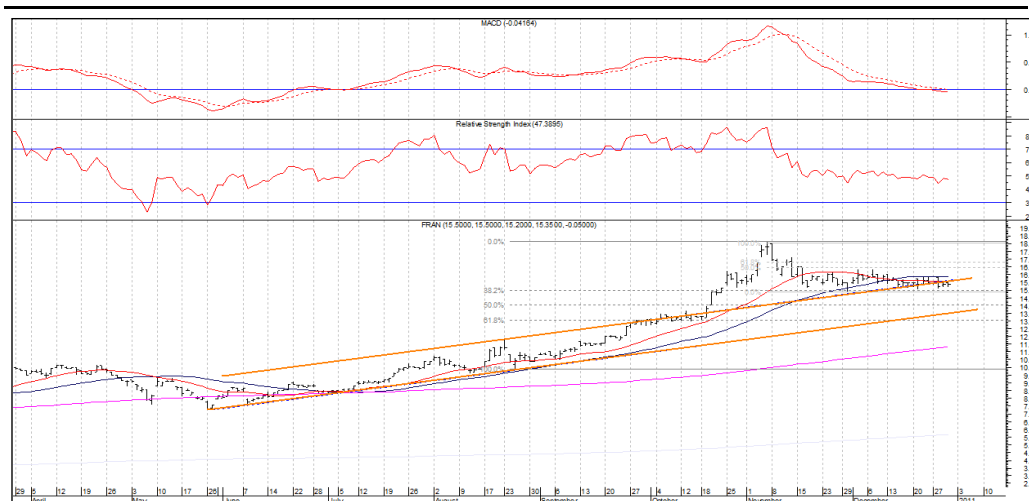
Potenc. T 18%
Potenc. F 17%

INFORMACION GENERAL

Sector: Bancos **Part. Merval :** 4,90% **Part. Proy.:** 4,90% **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.: 22-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
6,2	6,2	6,2	101,2
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
18,1	-10%	7,25	125%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
18,1	-10%	7,25	125%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
18,1	-10%	2,2	641%



TECNICALS

Soportes: \$ 15; \$ 14,90; \$ 14; \$ 12,75

Stop Loss: \$ 14,9 (lo mantenemos)

Resistencias: \$ 16,5; \$ 17; \$ 18,10; \$ 19,25; \$ 20

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

Comentario Técnico: Continúa en un comprimido proceso de lateralización testeando el soporte y stop loss establecido en niveles de \$ 14.90- 15. Por el momento este ajuste ha buscado un ratio de 38.2% en Fibonacci del tramo alcista iniciado en agosto, y es por este accionar que los precios podrían dejar lugar a un avance más sustantivo, ya sea directamente o tomándose un tiempo más de lateralización entre \$ 15- \$ 18. De hecho, solo un quiebre del soporte mencionado, estará convalidando bajas de mayor envergadura en estas acciones. Hacia arriba, en cambio, y como resistencias intermedias tendremos \$ 16.5 y \$ 17. Por ende, seguimos acompañando.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	36,6	36,5	44,8	40,1	1,15		\$ 15,55	\$ 15,86	\$ 11,33

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	14,0%	-5,5%	-17,1%	Se observa un volumen decreciente desde noviembre, con picos intermedios en estas últimas sesiones, que podrían convalidar nuevas subas de precios tras este ajuste lateral.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO FRANCES	III Trím 10	II Trím 10	I Trím 10	IV Trím 09	III Trím 09	II Trím 09	I Trím 09	IV Trím 08	III Trím 08
Ingresos	1054,86	610,29	657,877	819,34	980,933	663,139	576,05	282,29	492,61
Egresos	220,233	176,99	181,258	207,87	223,225	277,05	267,28	293,54	237,00
Ingresos Financieros netos (1)	834,627	433,3	476,619	611,47	757,708	386,089	308,77	-11,25	255,60
Ingresos Servicios Netos (2)	275,9	249,34	263,48	244,15	245,429	218,543	216,88	218,87	192,47
(2)/(1)	33,1%	57,5%	55,3%	39,9%	32,4%	56,6%	70,2%	-1946,0%	75,3%
Gastos de administración (3)	559,39	444,67	460,088	433,57	390,798	361,309	376,65	319,28	286,32
(3)/(1)	67,0%	102,6%	96,5%	70,9%	51,6%	93,6%	122,0%	-2838,8%	112,0%
Cargo Incobrabilidad	45,34	39,0	30,7	30,7	136,0	47,1	32,0	-36,0	30,1
Resultado Operativo	505,8	199,0	249,3	391,4	476,3	196,2	117,0	-75,7	131,7
Margen Operativo	47,9%	32,6%	37,9%	47,8%	48,6%	29,6%	20,3%	-26,8%	26,7%
Resultado Neto	437,3	203,4	159,7	261,2	309,5	61,846	85,87	15,78	117,48
Margen Neto	41,5%	33,3%	24,3%	31,9%	31,6%	9,3%	14,9%	5,6%	23,8%
ROA	6,2%	3,3%	2,70%	4,50%	5,23%	0,99%	1,41%	0,3%	2,4%
ROE	57,6%	27,8%	21,30%	21,20%	19,60%	11,30%	16,38%	3,0%	22,0%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLS Y COMPARABLES

BANCO FRANCES	Dic-09	Mar-10	Jun-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	6,0	6,4	4,9	7,8
Precio / Valor Libro x	1,5	1,7	1,6	2,5
Dividend Yld (cot fin) %	0,8	0,7	11,4	5,8
Capitaliz Bursatil (mill \$)	4.344,5	5.095,4	4.532,3	8.260,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	14,1	2,57
Bradesco	BR	13,93	4,16
G. Fin. Banorte	MX	18,27	2,69
G. Fin. Inbursa	MX	25,11	2,73
Promedio		17,85	3,04

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

ALUAR ALUMINIO

\$ 5,58

Visión Técnica Alcista - Seguimos acompañamos, subimos Stop **Target Téc.** \$ 5,90
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** \$ 6,20

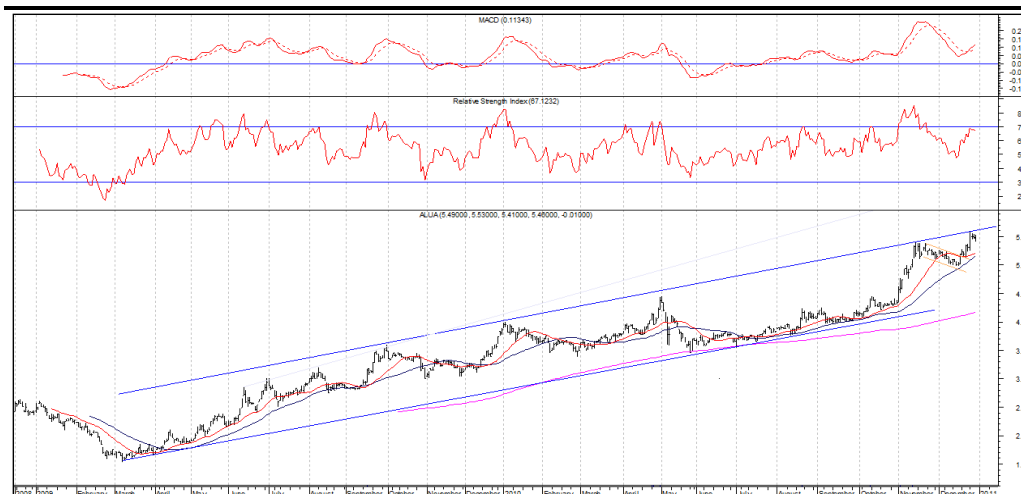
Potenc. T 6%
Potenc. F 11%

INFORMACION GENERAL

Sector: Siderúrg. **Part. Merval:** 4,01% **Part. Proy.:** 4,01% **Ticker:** BCBA-ALUA AR
Comp. Accionaria: Dolores Quintanilla y Javier Madanes **Part. Anses:** 9,30%
 Quintanilla: 72,58%; Oferta Pública: 27,42% **Próx. Rtado.:** 11-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
2,2	2,2	2,2	44,6
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
5,62	-1%	3,39	65%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
5,58	0%	3,39	65%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
6,82	-18%	1,53	265%



TECNICALS

Soportes: \$ 5,3; \$ 5,15; \$ 5; \$ 4,86 \$ 4,7; \$ 4,60
Stop Loss: \$ 5,3 (lo subimos)
Resistencias: \$ 5,5; \$ 5,90; \$ 6,25; \$ 6,4
Señal Sobrecompra: SI
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: Nuevas ruedas de accionar alcista para las acciones de ALUA retomando la tendencia previa a la corrección última hasta la zona de \$ 5-4.98. Incluso buscó la parte superior del canal alcista observado como principal en niveles de \$ 5.58. Los indicadores diarios han retomado a la fase de sobrecompra e incluso se evidencian signos de divergencia, lo cual adicionan cierta cautela. Por el momento, el área de \$ 5.35-5.25 establece el soporte más inmediato para esta acción, siendo quiebres de ese rango lo que puedan anteceder ajustes adicionales de precios hasta la zona de \$ 5 o más abajo. Mientras que hacia arriba seguimos teniendo como objetivo \$ 5.85-5.90, e idealmente buscando targets cercanos a \$ 6.40. Seguimos acompañando, pero subimos el Stop a niveles de \$ 5.3.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	24,6	27,7	30,1	23,4	0,87		\$ 5,19	\$ 5,13	\$ 4,17

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-8,1%	-17,1%	-9,8%	El volumen muestra una tendencia decreciente desde principios del mes de noviembre, y no se ha incrementado con estos nuevos avances, lo cual sigue denotando cautela de corto plazo.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

ALUAR	I Trim 11	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09
Ventas netas (1)	1014,3	1071,5	1028,4	826,7	952,3	864,4	619,43	907,2	1017,5
Costo de Merc. (2)	726,5	766,3	753,4	611,2	767,7	791,1	237,5	697,2	675,6
(2) / (1)	71,6%	71,5%	73,3%	73,9%	80,6%	91,5%	38,3%	76,9%	66,4%
Gtos. Comerc./Adminis.	43,8	43,66			32,9				
Resultado operativo	244,0	261,5	237,1	189,12	151,7	44,6	68,30	178,70	311,20
Margen operativo	24,1%	24,4%	23,1%	22,9%	15,9%	5,2%	11,0%	19,7%	30,6%
Resultados Financieros	79,4	-10,2	4,8	-10,8	-17,6	-75,2	-254,2	-280,7	-138,0
Resultados de Soc. Controladas	-9,3	-11,1	-7,7	-10,4	-8,9	-5,2	-12,1	-10,9	-8,3
Inpuesto a las ganancias	-115,7	-90,8	-87,2	-65,4	-49,4	7,1	-12,4	39,9	-65,9%
Resultado neto	197,5	149,2	143,8	100,3	76,3	-34,4	-70,7	-72,7	98,0
Margen Neto	19,5%	13,9%	14,0%	12,1%	8,0%				9,6%

Millones de \$ - Junio cierra balance

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

ALUAR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	23,4	14,6	16,5	18
Precio / Valor Libro x	1,7	1,5	1,7	2,2
Price Sales Ratio x	1,8	1,8	2	2,7
Precio / EBITDA x	6,5	5,5	6,3	8
Dividend Yld (cot fin) %	0,3	0,3	0,3	0,2
Capitaliz Bursatil (mill \$)	7.364,0	7.111,4	8.044,0	10.628,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,62	1,73
Usiminas	BR	12,64	1,74
Alfa	MX	12,64	1,74
Simec Group	MX	14,03	0,87
Promedio		12,98	1,52

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

BANCO PATAGONIA
\$ 5,73
Visión Técnica Lateral de corto - Entramos y esperamos rebote **Target Téc.** \$ 6,50
Visión Fundamentals Posible OPA en CP **Target Fund.** \$ 6,80

Potenc. T 13%
Potenc. F 19%

INFORMACION GENERAL
Sector: **Part. Merval :** 3,98% **Part. Proy.:** 3,98% **Ticker:** BCBA-BPAT AR
Comp. Accionaria: Banco Do Brasil 51% **Part. Anses:** 14,66%
Próx. Rtado.: 18-Feb

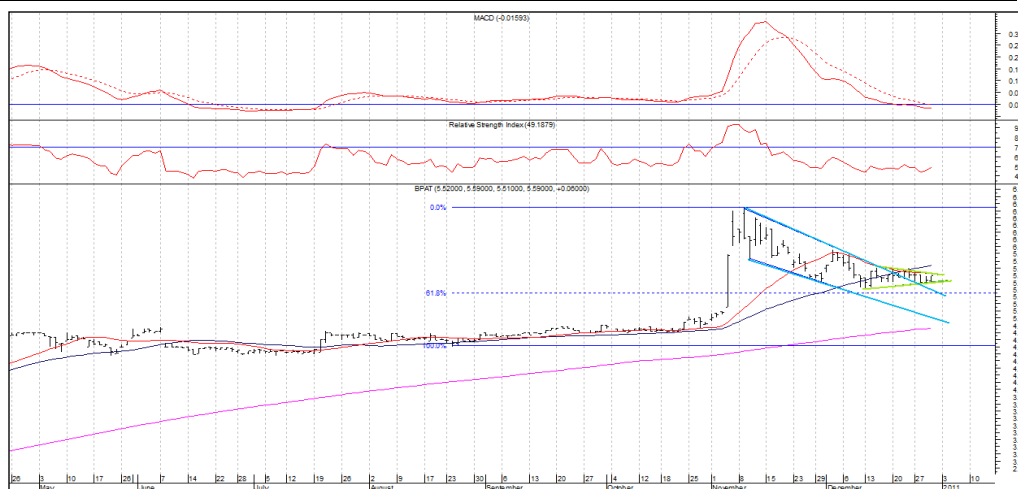
EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
2,5	2,5	2,5	45,4
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
6,55	-13%	3,3	74%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
6,55	-13%	3,3	74%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
6,55	-13%	0,85	574%

TECNICALS
Soportes: \$ 5,50; \$ 5,4; \$ 5,35; \$5,05; \$ 4.85

Stop Loss: \$ 5,35 (nuevo)

Resistencias: 5,7; \$ 5.8; \$ 6,10; \$6.4; \$ 6,50

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


Comentario Técnico: Se mantiene en un limitado rango de lateralización de entre \$ 5.40 y \$ 5.70. Ese nivel de piso coincidió con una cercanía al soporte del 61.8% de ajuste en ratios de Fibonacci al movimiento último de avance. Mientras que su resistencia coincide con el promedio móvil de 20 sesiones. De corto, y mientras no tengamos un quiebre del rango de \$ 5.4- 5.35, será factible ver una nueva continuidad de avance en la acción. Se han descomprimido las señales de sobrecompra técnica de RSI(14) y el indicador MACD aún no da su señal de compra, pero está testeando el área de cambio de tendencia en la línea de cero, por lo que será crucial una inflexión desde estas instancias. Podemos entrar y esperar un rebote técnico, respetando como nivel de salida un quiebre de \$ 5.35.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	21,4	34,2	41,5	25,1	0,50		\$ 2,63	\$ 2,73	\$ 4,86

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: El volumen se ha mostrado descendente desde los picos de mediados de noviembre.
	-17,8%	-40,8%	-28,0%	

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO PATAGONIA	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ingresos	442	317,2	337,7	362,2	427,5	453,8	330	337,30	238,6
Egresos	100,2	78,9	96,1	96,1	102,6	84,6	121	104,40	87,9
Ingresos Financieros netos (1)	341,8	283,3	241,6	236,1	324,9	369,2	209	232,90	150,7
Ingresos Servicios Netos (2)	114,1	100	98,1	91,4	88,4	83,4	76,7	82,6	75,3
(2)/(1)	33,4%	35,3%	41%	38,7%	27,2%	23%	37%	35,5%	50,0%
Gastos de administración (3)	227,2	206	189,4	167,7	161,6	178	152,5	149,8	150,2
(3)/(1)	66,5%	72,7%	78,4%	71,0%	49,7%	48,2%	73,0%	64,3%	99,7%
Resultado Operativo	207,4	117,5	144,0	157,8	240,00	235,6	119,1	156,60	66,5
Margen Operativo	46,9%	37,0%	42,6%	66,8%	73,9%	51,9%	36,1%	67,2%	27,9%
Otros resultados netos diversos	18,4	8,5	5,5	10,2	14	-5,1	1,2	-15,6	40,4
Resultado Neto	141	84,7	99	133	133,9	121,5	60,4	107,60	75,1
Margen Neto	31,9%	26,7%	29,3%	56,3%	41,2%	26,8%	18,3%	46,2%	31,5%
ROA	4,3%	3,7%	4,0%	5,0%	4,7%	4,0%	2,6%	3,3%	2,6%
ROE	23,2%	20%	20,8%	26,8%	25,8%	22,6%	15,2%	11,1%	15,0%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

BANCO PATAGONIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	6,2	7,3	7,7	8,7
Precio / Valor Libro x	1,5	1,8	1,8	2,0
Dividend Yld (cot fin) %	4,4	10,9	6,4	5,6
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.021,0	3.265,0	3.524,0	3.978,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	14,1	2,57
Bradesco	BR	13,93	4,16
G. Fin. Banorte	MX	18,27	2,69
G. Fin. Inbursa	MX	25,11	2,73
Promedio		17,85	3,04

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

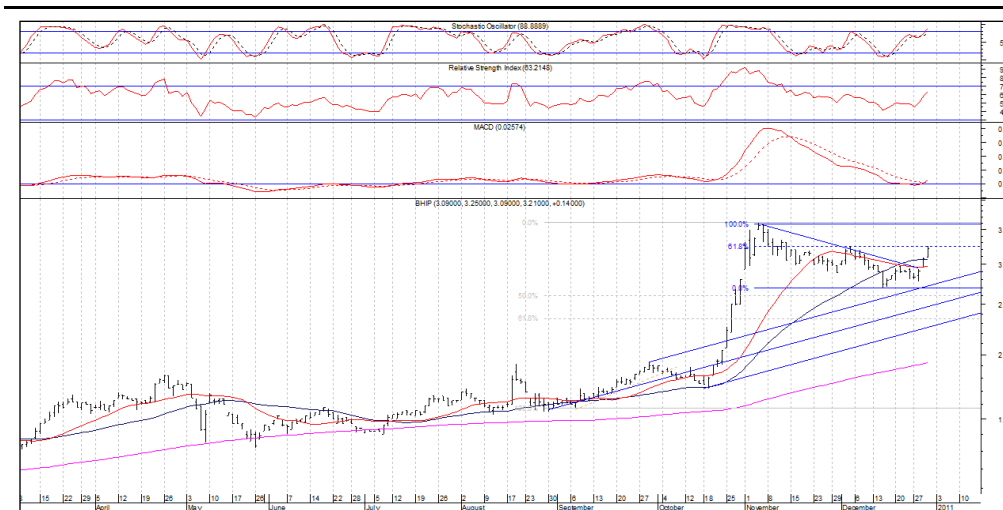
BANCO HIPOTECARIO
\$ 3,23
Visión Técnica Alcista- Seguimos acompañando y subimos el Stop **Target Téc.** \$ 3,70
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** En revisión

Potenc. T 15%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL
Sector: Bancos **Part. Merval :** 3,98% **Part. Proy.:** 3,98% **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.: 17-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,6	0,6	0,6	119,7
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
3,61	-11%	1,27	154%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
3,61	-11%	1,27	154%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
3,61	-11%	0,42	669%


TECNICALS
Soportes: \$ 3,10; \$ 2,9; \$ 2,70; \$ 2,60; \$ 2,50

Stop Loss: \$2,95 (lo subimos)

Resistencias: \$ 3,25; \$ 3,61-3,70; \$ 4,15; \$ 4,3

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

Comentario Técnico: Se observó en las últimas ruedas una sustancial recuperación de precios en BHIP. Por el momento, mientras la zona de \$ 2.97 pueda sostener cualquier recorte adicional, quedará latente la chance de avances extras e incluso técnicamente es favorecido un avance arriba de los máximos ya observados. Caso contrario deberemos contemplar al menos instancias de lateralizaciones más profundas entre 2.70 y 3.70, o bien hasta ajustes de mayor envergadura como alternativa. Nosotros recomendamos recomprar hace dos semanas, así que seguimos adentro y acompañamos la suba. Eso sí, subimos el Stop a niveles de \$ 2.95.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	40,2	40,2	70,7	59,2	1,35		\$ 2,97	\$ 3,05	\$ 1,92
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: Tanto el último tramo de suba, como la corrección de precios, presentaron un volumen decreciente, que sin embargo parece revertirse en el avance de los últimos días con un paulatino incremento de operaciones, sustentando chances alcistas adicionales.					
	21,5%	-6,0%	-22,6%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO HIPOTECARIO	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ingresos	354,25	292,73	309,76	352,37	281,83	367,5	403,06	368,35	167,472
Egresos	171,68	173,68	184,45	154,81	186,55	205,92	276,29	302,69	144,027
Ingresos Financieros netos (1)	182,57	119,05	125,31	197,56	95,28	161,58	126,77	65,66	23,445
Ingresos Servicios Netos (2)	75,52	70,84	61,11	57,65	68,58	53,42	55,62	68,18	40,508
(2)/(1)	41,4%	59,5%	48,8%	29,2%	72,0%	33,1%	43,9%	103,8%	
Cargo por incobrabilidad	16,26	20,22	26	28,32	25,15	48,88	64,15	46,08	50,604
Gastos de administración (3)	147,89	142,18	131,13	135,94	114,1	112,05	90,23	112,92	108,882
(3)/(1)	81,0%	119,4%	104,6%	68,8%	119,8%	69,3%	71,2%	172,0%	
Resultado Operativo	93,94	27,49	29,29	90,95	24,61	54,07	28,01	-25,16	-95,533
Margen operativo	26,5%	9,39%	9,46%	25,81%	8,73%	14,71%	6,95%	-6,83%	-57,04%
Utilidades Div. Netas	-10,22	16,5	10,84	-11,68	10,91	-1,12	2,02	39,84	
Resultado Neto	83,72	44	40,13	79,25	35,53	52,93	30,04	14,68	-47,192
Margen Neto	23,6%	15%	13%	22%	13%	14%	7%	4%	
ROA (anualizado)	2%	1,50%	1,42%	1,6%	1,3%	1,36%	1%	0%	-0,5%
ROE (anualizado)	7,8%	6,0%	5,73%	7,4%	5,9%	6,27%	4,6%	-1%	-1,9%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

BANCO HIPOTECARIO	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	10,9	10,3	13,5	17,8
Precio / Valor Libro x	0,8	0,7	0,9	1,5
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.229,1	2.057,6	2.686,0	4.490,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	14,1	2,57
Bradesco	BR	13,93	4,16
G. Fin. Banorte	MX	18,27	2,69
G. Fin. Inbursa	MX	25,11	2,73
Promedio		17,85	3,04

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

EDENOR

\$ 2,70

Visión Técnica Alcista de fondo - Posible lateral de corto VER COM. **Target Téc.** \$ 3,20
Visión Fundamentals Cautela **Target Fund.** \$ 2,70

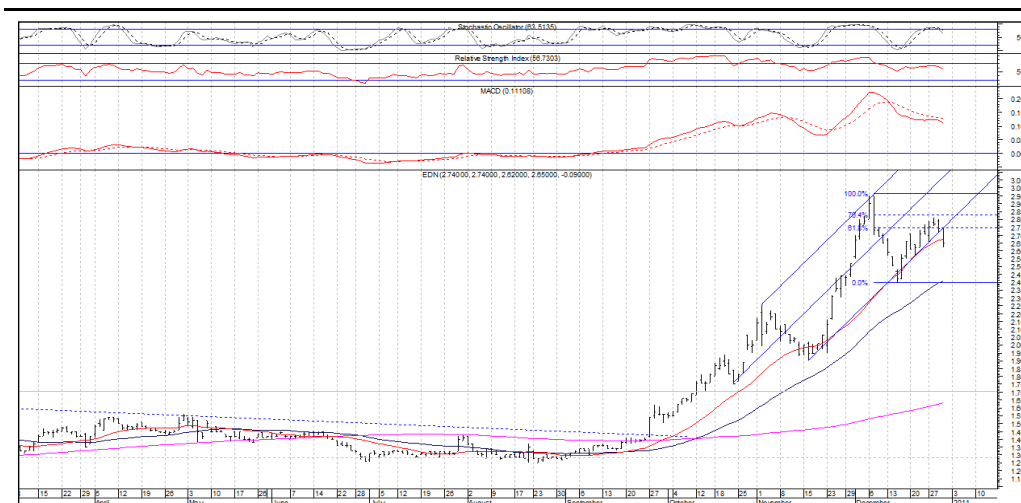
Potenc. T 19%
Potenc. F 0%

INFORMACION GENERAL

Sector: Eléctrica **Part. Merval:** 3,61% **Part. Proy.:** 3,61% **Ticker:** BCBA-EDN AR
Comp. Accionaria: EASA: 51%; Oferta Pública: 47,74%; y PPP: 0,2% **Part. Anses:** 26,40%
Próx. Rtado.: 1-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,9	1,9	1,9	75,3
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
2,95	-8%	1,25	116%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
2,95	-8%	1,25	116%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
4	-33%	0,48	463%



TECNICALS

Soportes: \$ 2,50; \$ 2,40; \$ 2,25; \$ 2; \$ 1,88

Stop Loss: \$ 2,25

Resistencias: \$ 2,80; \$ 2,95; \$ 3; \$ 3,20; \$ 4

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

Comentario Técnico: Semanas atrás EDN mostró una extensión alcista hasta máximos de \$ 2.95. Desde allí se gestó una caída hasta \$ 2.40, última instancia desde la que se generó un rebote intermedio a la zona de \$ 2.8. No obstante, no lo logró mantenerse y dejó un nuevo accionar bajista. Técnicamente, el papel podría mostrar un accionar lateral, de entre 2.8 y 2.4, siendo necesaria la superación de esa zona y la anulación de la señal de reversión bajista que se gestó en los máximos mencionados para aguardar avances adicionales. Los soportes más importantes se conjugan en forma intermedia entre 2.55-2.5, mientras que hacia abajo es crítico \$ 2.25. Hacia arriba, en cambio, \$ 2.8; 2.95 y 3.10-3.20. Esperamos para entrar subarriba de \$ 2.8, o caídas a la zona de 2.40. Stop en 2.25.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	33,0	45,6	50,1	52,4	0,82		\$ 2,66	\$ 3,39	\$ 1,63

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-62,6%	-48,8%	37,0%

Comentario: Tanto el avance previo como el ajuste, y este nuevo rebote, se observaron con una tendencia decreciente de volumen. Estaremos pendientes del accionar que se gestó desde estas instancias en los negocios, pudiendo coincidir estas nuevas bajadas con una fase lateral.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

EDENOR	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ingresos por servicios	561	517,4	573,5	499,6	518,1	508,3	551,9	604,8	335,2
Compras de energía	281,2	246	280,3	239,2	244,9	251,6	267,6	270,0	145,4
Margen %	50,1%	47,5%	48,9%	47,9%	47,3%	49,5%	48,5%	44,6%	43,4%
Gastos (adm;com;tran y dist)	245,8	231,9	240,5	236,6	217,2	195,5	210,2	217,6	122,4
Utilidad operativa	34	39,6	52,7	23,8	55,9	61,1	74,1	117,2	67,4
Margen %	6,1%	7,7%	9,2%	4,8%	10,8%	12,0%	13,4%	19,4%	20,1%
Resultados Financieros	-8,5	-36,4	-39,4	-27,2	-24,2	-19,24	-77,3	-112,9	5,2
Resultado rescate deuda financ.	0,85	0	0,0	0,7	1,4	6,5	70,5	84,6	0,0
Rtado. Valuación VP rescate	-1,4	-1,21	-0,3	87,4	-1,2	2,02	-6,8	0,0	0,0
Rtado. Val. VP Aum. Tarif.	1,2	1,5	7,9	11,7	2,4	-13,36	2,7	12,8	3,2
Otros ingresos (egresos)	-6,6	-4,81	-3,4	-4,5	-19,4	39,83	7,4	9,0	-11,5
Ganancia Neta	-1,8	-6,3	5,0	4,7	9,39	46,9	30,1	77,0	-30,9
Margen %			0,9%	0,9%	1,8%	9,2%	5,5%	12,7%	

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

EDENOR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	18,5	91,4	113,2	
Precio / Valor Libro x	0,6	0,5	0,6	1,1
Price Sales Ratio x	0,6	0,5	0,7	1,1
Precio / EBITDA x	3,5	3,3	4,1	7,5
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	1.211,0	1.130,3	1.399,0	2.458,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,95	0,33
Cemig	BR	11,53	1,77
Energias	BR	11,63	1,44
AES	BR	10,1	2,92
Promedio		9,80	1,62

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

TRANSENER

\$ 1,65

Visión Técnica Alcista de fondo - Posibil. de correcc. Adic. de corto **Target Téc.** \$ 1,70
Visión Fundamentals Cautela **Target Fund.** \$ 1,60

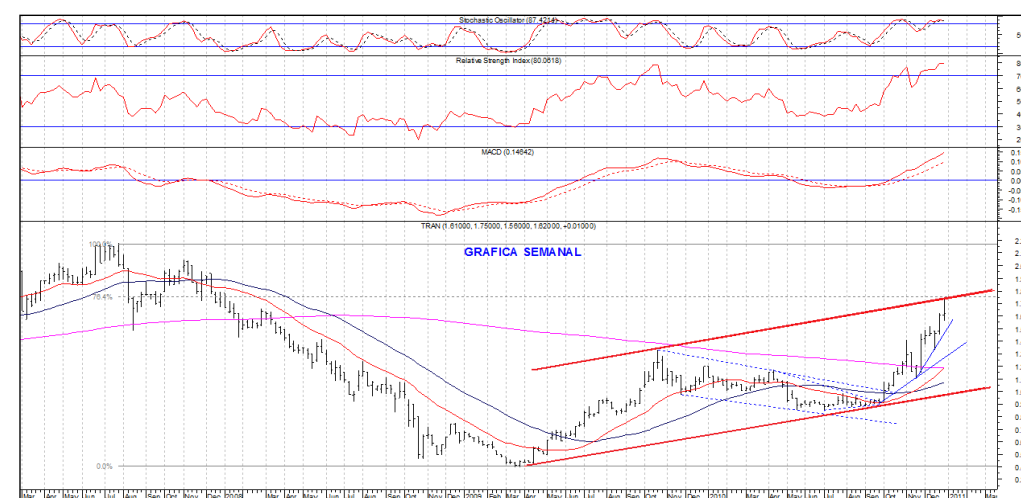
Potenc. T 3%
Potenc. F -3%

INFORMACION GENERAL

Sector: Eléctrica **Part. Merval:** 3,13% **Part. Proy.:** 3,13% **Ticker:** BCBA-TRAN AR
Comp. Accionaria: Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.: 53%; y Oferta Pública: 47% **Part. Anses:** 18,78%
Próx. Rtado.: 3-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,9	1,9	1,9	37,5
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
1,75	-6%	0,85	94%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
1,75	-6%	0,85	94%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
2,18	-24%	0,39	323%



TECNICALS

Soportes: \$ 1,52; \$ 1,48; \$ 1,35; \$ 1,30; \$ 1,20

Stop Loss: \$ 1,51 (lo subimos)

Resistencias: \$ 1,75; \$ 2,18

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

Comentario Técnico: Transener mostró nuevos avances buscando la resistencia mayor de \$ 1.75, y dejando desde allí una descompresión leve en las últimas ruedas. Técnicamente, la acción presenta ciertas señales que nos debe llevar a retomar la cautela de corto. Por el momento la zona de \$1.52-1.49 delimitan los soportes más cercanos, y será un quiebre de ellos lo que pueda estar indicando ajustes más importantes. En términos de la estructura de precios, además, se nota que las acciones energéticas, tenían la posibilidad de estar transitando una quinta onda de avance en secuencia de ondas de Elliott desde valores de \$ 0.85, y este tipo de secuencias de 5 movimientos, son interpretadas como una fase completa de avance, por lo cual se sustenta la recomendación de cautela.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	57,5	43,8	49,3	51,4	0,84		\$ 1,49	\$ 1,38	\$ 1,06

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** Por el momento, la baja en curso y el último avance, se han desarrollado con un volumen decreciente. Estas semanas podrá confirmarse si fue debido a la estacionalidad, o como indicio de debilidad de la tendencia en curso.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

TRANSENER	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	139,4	128,4	140,6	140,0	139,4	148,1	155,1	125,06	113,1
Costos de Explotación	112,7	101,0	110,6	109,5	103,1	113,6	121,1	99,6	90,7
Margen %	80,8%	78,7%	78,7%	78,2%	74,0%	76,7%	78,1%	79,6%	80,2%
Gastos de administración	22,9	20,8	19,4	21,7	20,1	17,5	16,7	19,8	14,4
Ganancia Operativa	4,5	6,0	10,5	8,8	16,2	17,0	17,3	5,7	8,0
Margen %	3,2%	4,7%	7,5%	6,3%	11,6%	11,5%	11,1%	4,6%	7,0%
Otros ing y egresos	1,3	2,4	0,92	3,1	2,3	3,3	1,0	2,8	7,2
Resultados Financieros	-19,1	-20,4	-26,0	-6,4	-17,5	2,8	21,4	-55,4	-40,0
Imp. a las ganancias	-1,3	-1,8	-1,4	-1,3	-7	-10,1	-0,7	-9,8	4,2
Ganancia Neta	-14,1	-13,5	-15,9	4,1	-5,8	11,0	37,5	-56	-20,7
Margen %				2,9%		7,4%	24,2%		
EBITDA	35,8	36,9	41,5	39,5	47,0	47,8	47,6	34,5	36,3
Margen %	25,7%	28,7%	29,5%	28,2%	33,7%	32,3%	30,7%	27,6%	32,1%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

TRANSENER	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	-70,8	-12,4	-14,4	-18,7
Precio / Valor Libro x	0,5	0,4	0,4	0,7
Price Sales Ratio x	0,8	0,7	0,8	1,3
Precio / EBITDA x	2,7	2,3	2,7	4,8
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	471,4	386,9	449,1	738,2

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,95	0,33
Cemig	BR	11,53	1,77
Energias	BR	11,63	1,44
AES	BR	10,1	2,92
Promedio		9,80	1,62

Fuente: PP en base a Economatica

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:



BANCO MACRO

\$ 20,85

Visión Técnica Alcista de fondo- Acompañamos tendencia **Target Téc.** \$ 22,50
Visión Fundamentals Positiva **Target Fund.** \$ 22,00

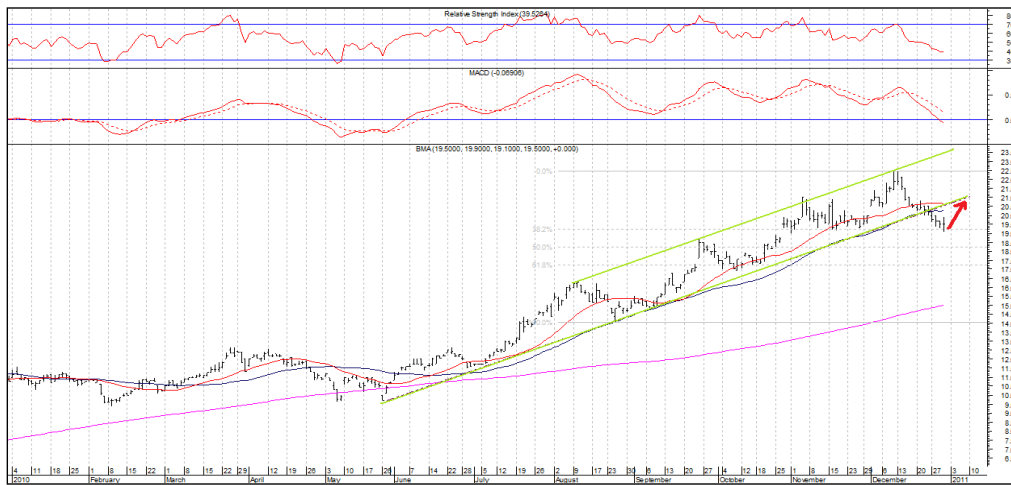
Potenc. T 8%
Potenc. F 6%

INFORMACION GENERAL

Sector: Bancos **Part. Merval :** 3,07% **Part. Proy.:** 3,07% **Ticker:** BCBA-BMA AR
ADR-BMA US
Comp. Accionaria: Accionistas controlantes: 41%; Oferta Pública: 58,89%
Part. Anses: 30,89%
Próx. Rtado.: 16-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
6,9	6,9	6,9	94,0
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
22,5	-7%	9,4	122%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
22,5	-7%	9,4	122%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
22,5	-7%	1,04	1905%



TECNICALS

Soportes: \$ 19,1; \$ 18,25; \$ 17,55
Stop Loss: \$ 19,30
Resistencias: \$ 21; \$ 21,5; \$ 22,5; \$ 23,4; \$ 26,50
Señal Sobrecompra: SI
Señal Sobreventa: NO
Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: No respetó el soporte del canal alcista que mantenía desde mayo. Lo quebró y aceleró así su baja, luego de haber testeado un nuevo máximo en \$ 22.50. No obstante, en la última rueda del año dejó una vela doji, una señal que sumada al soporte hallado de 38.2% de ajuste del tramo alcista de agosto, así como también las instancias de sobreventa de los osciladores de corto, nos podría llevar a esperar al menos un pullback al canal alcista perforado. Igual esto deberá confirmarse. Actualmente, el papel -en el que habíamos sugerido recompras en la zona de \$ 20- testea el nivel de Stop en \$ 19.3. Si no lo respeta, cerramos posiciones y esperamos señales más concretas para volver a entrar. Si lo respeta, nos mantenemos con un primer objetivo \$ 20.3, y luego máximos anteriores.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	41,2	36,8	38,3	32,9	1,03		\$ 20,65	\$ 20,24	\$ 14,95
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: La trayectoria de avance a nuevos máximos de \$ 22.5 se dio con un pico de volumen, y nuevamente estamos evidenciando un accionar de volumen decreciente, que parece intentar revertirse en las últimas sesiones conforme la acción se acercó a la zona de 19.					
	-3,9%	-40,1%	-37,7%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

BANCO MACRO	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ingresos	935,1	815,1	972,5	943,7	1016,6	975	925,2	992,8	734,1
Egresos	335,4	318,4	318,5	358,6	354,1	370,3	428,6	425,9	366,7
Ingresos Financieros netos (1)	599,7	496,7	654	585,1	662,5	604,7	496,6	566,9	367,4
Ingresos Servicios Netos (2)	265	241,7	220,3	214,9	206	205	197,7	202,3	189,2
(2)/(1)	44,2%	49%	34%	37%	31%	34%	40%	36%	51%
Gastos de administración (3)	471,8	454,2	414,2	418,9	373,3	371,1	359,1	315,5	312,7
(3)/(1)	78,7%	91,4%	63,3%	71,6%	56,3%	61,4%	72,3%	55,7%	85,1%
Cargo Incobrabilidad	25,2	23,2	37,8	64,6	81,4	25,8	26,0	201,0	25,0
Resultado Operativo	367,7	261,0	422,3	316,5	413,8	412,8	309,2	252,7	218,9
Margen Operativo	39,3%	32%	43%	34%	41%	42%	33%	25%	30%
Resultado Neto	267,9	222,1	246	241,8	190,9	163,2	156	184,1	163,3
Margen Neto	28,6%	27,2%	25,3%	25,6%	18,8%	16,7%	16,9%	18,5%	22,2%
ROA	3,8%	3%	3,6%	3,0%	2,8%	2,6%	2,6%	3,3%	2,9%
ROE	28,9%	26%	28,0%	24,6%	23,0%	21,8%	21,7%	26,7%	24,2%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

BANCO MACRO	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	8,0	7,7	11,9	11,9
Precio / Valor Libro x	1,9	1,9	3,0	3,0
Dividend Yld (cot fin) %	2,2	5,2	1,9	1,8
Capitaliz Bursatil (mill \$)	6.717,7	6.896,0	10.701,0	11.592,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	14,1	2,57
Bradesco	BR	13,93	4,16
G. Fin. Banorte	MX	18,27	2,69
G. Fin. Inbursa	MX	25,11	2,73
Promedio		17,85	3,04

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

PETROBRAS ENERGIA

\$ 10,80

Visión Técnica Alcista de fondo- Respetamos el canal que presenta
Visión Fundamentals Cautela

Target Téc. \$ 12,60
Target Fund. \$ 10,10

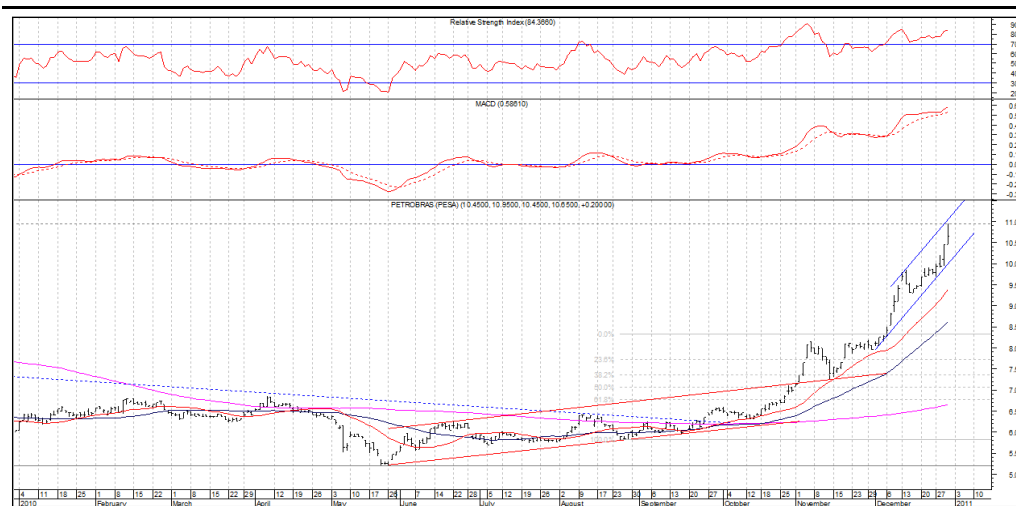
Potenc. T 17%
Potenc. F -6%

INFORMACION GENERAL

Sector: Petrolera **Part. Merval :** 2,82% **Part. Proj.:** 2,82% **Ticker:** BCBA-PESA AR
 ADR-PZE US
Comp. Accionaria: Petrobras: 67,25%; Oferta Pública: 32,80% **Part. Anses:** 6,74%
Próx. Rtado.: 10-Feb

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,4	1,4	1,4	78,8
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
11,1	-3%	5,2	108%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
11,1	-3%	5,2	108%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
13,1	-18%	5,2	108%



TECNICALS

Soportes: \$ 10,10; \$ 9,7; \$ 9,12; \$ 8,9; \$ 8,7-8,65

Stop Loss: \$ 9,70

Resistencias: \$11,30; \$ 12,6

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

Comentario Técnico: Las acciones de PESA extendieron su avance vertical hasta nuevos máximos arriba de los \$ 11 en las últimas ruedas, testeando la resistencia del canal alcista que se observa desde mediados de octubre. De hecho, este avance puede enmarcarse en una figura de canal alcista de corto, dentro del que no pueden descartarse extensiones adicionales, hasta niveles de \$ 11.3 primero y luego máximos previos en \$ 12.6, siempre que la figura siga vigente. La zona de soporte, en tanto, se delinea en torno a 10.20, y debajo en \$ 9.90. El papel había alcanzado nuestro target propuesto, lo que nos mantiene por el momento afuera. Esperamos para recomprar alguna toma de ganancias, o para trading respetamos el rango del canal recién mencionado.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	25,9	29,1	31,5	31,5	0,69		\$ 9,38	\$ 8,61	\$ 6,65

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-42,5%	-20,1%	38,9%

Comentario: El accionar de avance de esta acción en esta última semana fue acompañado de un volumen decreciente, luego de establecer récords de volumen, lo cual nos refuerza la cautela de corto plazo frente a la resistencia reconocida.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PESA	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	3773	3620	3337	3465	3107	2735	2666,0	3465,0	4428,0
Costo de Ventas	2911	2689	2362	2478	2292	2044	2044,0	2772,0	3120,0
Margen %	77,2%	74,3%	70,8%	71,5%	73,8%	74,7%	76,7%	80,0%	70,5%
Gastos varios (adm/explo)	516	529	465	555	523	408	589,0	722,0	481
Ganancia Operativa	346	402	510	311	292	282	33,0	-1,0	774
Margen %	9,2%	11,1%	15,3%	9,0%	9,4%	10,3%	1,2%		17,5%
Resultados Financieros	-98	-165	-117	-105	-132	-84	-380,0	-538,0	-206
Resultados en Inv. No Corr.	18	29	23	123	48	31	8,0	73,0	-13
Otros ingresos	0	-8	-173	-298	3	1582	1,0	-113,0	-3
Ganancia Neta	167	203	180	30	131	969	-205,0	-384,0	376
Margen %	4,4%	5,6%	5,4%	0,9%	4,2%	35,4%	-7,7%	-11,1%	8,5%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLIOS Y COMPARABLES

PESA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	4,9	10,8	12,1	18,2
Precio / Valor Libro x	0,7	0,6	0,7	1,1
Price Sales Ratio x	0,5	0,4	0,5	0,7
Precio / EBITDA x	2,3	2	2,3	3,6
Dividend Yld (cot fin) %	4,2	4,6	8,3	2,6
Capitaliz Bursatil (mil \$)	6.461,6	5.886,1	6.583,0	10.551,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,89	2,55
Chevron	US	10,57	1,8
Conoco Phil.	US	11,76	1,44
Halliburton	US	24,7	3,79
Promedio		14,98	2,40

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

YPFD
\$ 203,00
Visión Técnica Alcista de fondo- Acompañamos y subimos Stop
Visión Fundamentals Positiva (posible IPO pendiente)

Target Téc. \$ 238,00
Target Fund. En revisión

Potenc. T 17%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL
Sector: Petrolera **Part. Merval :** 1,81% **Part. Proy.:** 1,81% **Ticker:** BCBA- YPF AR
 ADR- YPF US
Comp. Accionaria: Grupo Repsol: 84%; Grupo Petersen: 15 %; Oferta Pública: 1% **Part. Anses:** 0,01%
Próx. Rtado.: 10-Mar

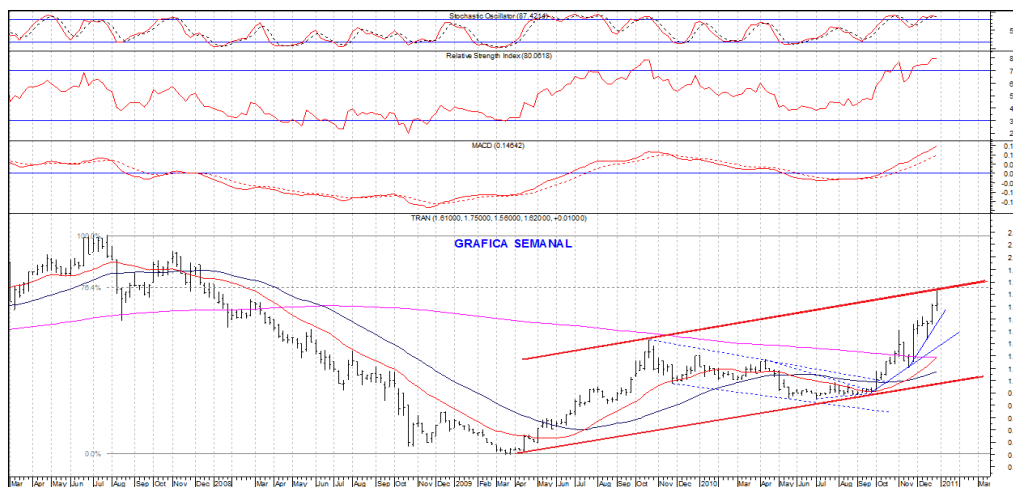
EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,2	1,2	1,2	1,2
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
220	-8%	136	49%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
220	-8%	136	49%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
220	-8%	132,6	53%

TECNICALS
Soportes: \$ 195; \$ 189; \$ 183; \$ 180; \$ 168

Stop Loss: \$ 189 (lo subimos)

Resistencias: \$ 220; \$ 238,8; \$ 246; \$ 250

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


Comentario Técnico: Si nos subimos al papel, cuando salió el último trading, YPF de seguro fue una buena opción. Su incorporación al Merval, sumado a algunas noticias propias y el buen marco para el sector, la puso nuevamente en foco y la llevó a más que superar el primer objetivo técnico de corto. Desde finales del 2005, YPF había gestado un proceso correctivo, que recién ha logrado recuperarse por completo a fines de 2010. Por el momento, a mediano-largo plazo esperamos que la acción alcance paulatinamente valores superiores. Las primeras resistencias se encuentran en \$ 238.8 y \$ 246 y hacia arriba en la zona de \$ 250. En tanto que, el nivel más importante de soporte, se ubica en la zona de \$ 183 y hasta tanto esas instancias no sean quebradas la acción podría seguir mostrando subas adicionales.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	60,3	38,8	44,3	57,3	0,25		\$ 178,68	\$ 169,72	\$ 160,52

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	74,8%	528,3%	259,4%

Comentario: Evidenciamos un incremento sustancial de volumen hasta el 23 de diciembre, y desde allí una reducción que, por el momento, no denota signos de alerta más que para ajustes temporales.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

YPF	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	11365,0	10570,0	9914,0	9672,0	8881,0	8179,0	7588,0	8671,0	9761,0
Costo de Ventas	7802,0	6874,0	6190,0	6481,0	5964,0	5656,0	5076,0	6318,0	6794,0
Margen %	68,6%	65,0%	62,4%	67,0%	67,2%	69,2%	66,9%	72,9%	69,6%
Gastos de comercialización	775,0	747,0	660,0	700,0	594,0	588,0	608,0	736,0	622,0
Gastos de administración	357,0	362,0	296,0	326,0	247,0	294,0	235,0	346,0	278,0
Gastos de exploración	58,0	65,0	55,0	130,0	100,0	162,0	160,0	249,0	217,0
Resultado operativo	2373,0	2522,0	2713,0	2035,0	1976,0	1479,0	1509,0	1022,0	1850,0
Margen %	20,9%	23,9%	27,4%	21,0%	22,2%	18,1%	19,9%	11,8%	19,0%
Otros ingresos/egresos	-34,0	16,0	-5,0	176,0	-20,0	-3,0	6,0	-63,0	-72,0
Resultados Financieros y por Ten.	70,0	-125,0	-279,0	-555,0	-264,0	-423,0	-618,0	-437,0	-7,0
Ganancia Neta	1487,0	1558,0	1535,0	1416,0	1023,0	537,0	510,0	252,0	1134,0
Margen %	13,1%	14,7%	15,5%	14,6%	11,5%	6,6%	6,7%	2,9%	11,6%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

YPF	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	14,3	10,9	10	13,2
Precio / Valor Libro x	3,3	3,1	2,8	3,7
Price Sales Ratio x	1,8	1,6	1,4	1,9
Precio / EBITDA x	5	4,2	4	5,3
Dividend Yld (cot fin) %	7,3	7,6	7,6	5,6
Capitaliz Bursatil (mill \$)	66.863,0	60.570,0	60.177,0	79.253,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,89	2,55
Chevron	US	10,57	1,8
Conoco Phil.	US	11,76	1,44
Halliburton	US	24,7	3,79
Promedio		14,98	2,40

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:

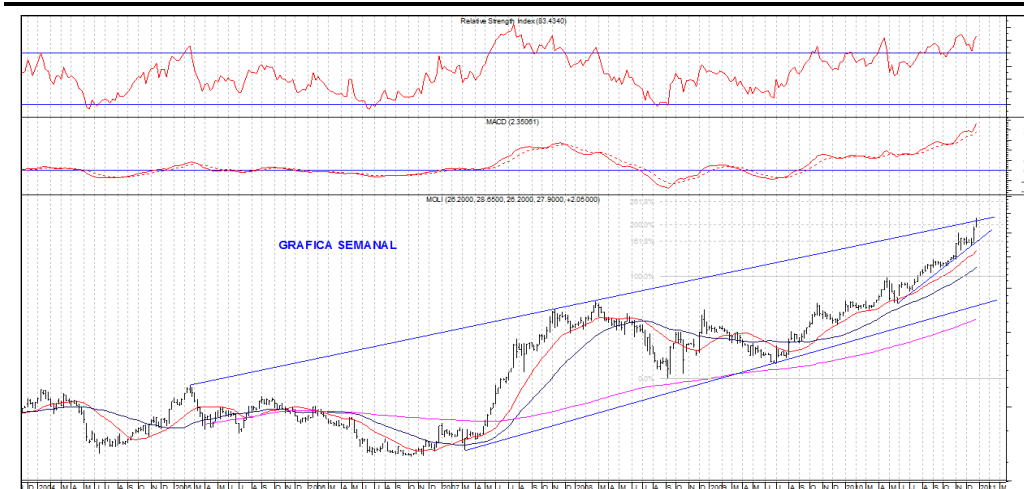
Durante diciembre, Repsol vendió un 3,3% de su participación en la compañía por un valor de USD 500 millones. Así la participación de Repsol en YPF quedó en el 79,8%; la del Grupo Petersen (de Eskenzi) en el 15,4% -y una opción a un 10% más-; y el restante 5% de free float.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

MOLINOS
\$ 30,40

Visión Técnica	Alcista de fondo - Alcanzó target. Recom. 24/25	Target Téc.	\$ 33,50	Potenc. T	10%
Visión Fundamentals	Positiva	Target Fund.	En revisión	Potenc. F	-
INFORMACION GENERAL					
Sector:	Agro-Alim.	Part. Merval :	1,31%	Part. Proy.:	1,31%
Comp. Accionaria:		Ticker:	BCBA-MOLI AR	Part. Anses:	19,92%
		Próx. Rtado.:	3-Mar		

EVOLUCION DE MERCADO			
Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
9,0	9,0	9,0	156,5
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
30,45	0%	11,95	154%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
30	1%	12	153%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
30	1%	3,15	865%



TECNICALS	
Soportes:	\$ 27,25; 26,25; \$ 25,5; \$ 23,9; \$ 22,20
Stop Loss:	\$ 27,20
Resistencias:	\$ 30; \$ 32; \$ 33,5
Señal Sobrecompra:	SI
Señal Sobreventa:	NO
Señal Divergencia:	NO

Comentario Técnico: Su incorporación al Merval, como buenas proyecciones para el sector, permitieron una continuidad en la tendencia alcista del papel, logrando nuevos máximos e incluso el target técnico propuesto en la zona de \$ 28.5. Por el momento, se evidencian señales técnicas de sobrecompra. Como primer soporte monitoreamos \$ 27.25, ya que su quiebre habilitaría ya la zona de 23-22.9. Hacia arriba, en cambio, la zona actual de \$ 28 actúa como resistencia inmediata. Superada esta, y la línea de tendencia superior del canal, el potencial quedará liberado hacia 32-33.50. No obstante, tomaremos esas posibles extensiones alcistas con cautela. De corto, el papel alcanzó el objetivo propuesto. Desarmamos posiciones y recompramos en la zona de \$ 24-25 ante una posible corrección mediante.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	48,2	39,8	44,7	49,8	0,69		\$ 24,05	\$ 23,33	\$ 17,77
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario: La fase correctiva-lateral iniciada a mediados de noviembre, se ha desarrollado con un volumen decreciente, y desde allí se vio un incremento parcial de volumen en el último avance, lo cual lleva a sustentar la tendencia en curso.					
	39,6%	15,4%	-17,3%						

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

MOLINOS	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09	IV Trim 08	III Trim 08
Ventas Netas	2889,3	2980,0	1759,2	1847,1	2158,2	2717,0	1312,9	1387,5	3105,9
Costo de Ventas	2591,3	2690,5	1522,5	1633,2	1942,0	2457,5	1133,7	1191,1	2883,8
Margen %	89,7%	90,3%	86,5%	88,4%	90,0%	90,4%	86,4%	85,8%	92,8%
Gastos de administración	45,3	38,3	31,3	43,9	26,1	25,2	28,9	29,4	29,8
Gastos de comercialización	194,5	176,1	147,1	144,4	151,4	154,4	103,5	111,4	120,9
Resultado operativo	58,2	75,1	58,3	25,6	38,8	80,0	46,8	55,7	71,5
Margen %	2,0%	2,5%	3,3%	1,4%	1,8%	2,9%	3,6%	4,0%	2,3%
Otros egresos	36,2	48,1	20,9	83,9	15,9	38,9	23,4	9,4	28,1
Resultados Financieros	-23,5	-17,7	-21,9	-20,2	-42,4	-37,4	-75,1	-58,6	-17,5
Part. Terceros en soc. Controlad.	0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	0,0	-0,1	0,4
Ganancia Neta	113,7	109,0	74,6	0,4	96,1	144,7	0,4	-15,1	48,1
Margen %	3,9%	3,7%	4,2%	0,0%	4,5%	5,3%	0,0%		1,5%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

MOLINOS	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	10,7	13,4	16,1	24,2
Precio / Valor Libro x	2,6	3	3,5	5,3
Price Sales Ratio x	0,4	0,4	0,5	0,7
Precio / EBITDA x	3,9	4,5	6	9,0
Dividend Yld (cot fin) %	7,3	4,2	3,3	5,8
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.355,0	3.704,0	4.714,0	7.096,0

Fuente: PP en base a Económática

ULTIMAS NOTICIAS:

LEDESMA
\$ 8,72
Visión Técnica Alcista - Acompañamos, pero ajust. Stop Loss
Visión Fundamentals Positiva

Target Téc. \$ 10,00
Target Fund. En revisión

Potenc. T 15%
Potenc. F -

INFORMACION GENERAL
Sector: Agro-Alim. **Part. Merval :** 1,25% **Part. Proy.:** 1,25% **Ticker:** BCBA-LEDE AR
Comp. Accionaria: María Elena Arrieta de Blaquier y Carlos Pedro Tadeo Blaquier en 90,3% **Part. Anses:** 0,38%
Próx. Rtado.: 3-Ene

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
7,7	7,7	7,7	96,0
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
8,85	-1%	3,75	133%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
8,85	-1%	3,75	133%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
8,85	-1%	1,47	493%


TECNICALS
Soportes: \$ 8; \$ 7,60; \$ 7,25; \$ 6,85; \$ 6,5

Stop Loss: \$ 7,60

Resistencias: \$ 8,70; \$ 10

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

Comentario Técnico: Ledesma ha pronunciado el avance de precios de sus acciones hasta niveles máximos en las últimas ruedas, empujado por su incorporación al Merval. Incluso en las últimas horas este accionar de avance llevó al papel a ubicarse por arriba del área de \$ 8.40-8.70, área que alcanzaría dos veces el tamaño de la primera fase de recuperación evidenciada a fines del año 2008 tras la crisis. Esta salida vertical, más la sobrecompra en indicadores como estocástico y RSI, nos llevan a mantener cierta cautela y recomendar niveles de ajustes de stops o de zonas de cobertura para preservar ganancias en esta emisora. Nos mantenemos con un objetivo en la zona de \$ 10, pero ajustamos el nivel de Stop a \$ 7.6.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	50,8	37,5	42,2	42,9	0,76		\$ 6,70	\$ 6,30	\$ 4,85

Volumen 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** Estamos evidenciando un sustancial incremento de volumen en estas semanas, manteniendo un promedio elevado, que por el momento sustenta la tendencia en curso.

EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

LEDESMA	I Trim 11	IV Trim 10	III Trim 10	II Trim 10	I Trim 10	IV Trim 09	III Trim 09	II Trim 09	I Trim 09
Ventas Netas	678,6	651,2	657,9	654,5	489,1	498,8	462,0	417,6	473,8
Costo de Ventas	461,7	407,3	405,8	450,7	334,9	351,7	294,8	259,2	309,9
Margen %	68,0%	62,5%	61,7%	68,9%	68,5%	70,5%	63,8%	62,1%	65,4%
Gastos de comercialización	111,1	96,9	88,7	103,1	89,2	77,5	70,9	78,4	89,0
Gastos de administración	61,0	64,1	53,0	46,3	45,3	46,6	41,6	40,6	40,5
Resultado operativo	44,8	83,0	110,5	54,4	19,7	23,0	54,7	39,4	34,4
Margen %	6,6%	12,7%	16,8%	8,3%	4,0%	4,6%	11,8%	9,4%	7,3%
Otros ingresos/ egresos	6,7	16,7	-7,5	-2,9	9,8	0,3	-2,6	1,3	-1,1
Resultados Financieros y por Ten.	-1,7	4,1	-30,5	-4,9	8,0	3,5	-13,8	-5,9	-9,4
Resultado Inv. Permanentes	0,0	1,8	0,2	1,4	0,5	0,7	0,6	0,4	-0,2
Ganancia Neta	29,5	69,6	45,3	24,2	19,3	28,7	24,2	16,4	13,8
Margen %	4,3%	10,7%	6,9%	3,7%	4,0%	5,8%	5,2%	3,9%	2,9%

Millones de \$

CUESTION DE MULTIPLOS Y COMPARABLES

LEDESMA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	29/12/2010
Precio / Utilidad x	17	11,1	13,7	20
Precio / Valor Libro x	1,7	1,4	1,8	2,6
Price Sales Ratio x	0,9	0,7	0,9	1,3
Precio / EBITDA x	6,8	4,8	5,7	8,3
Dividend Yld (cot fin) %	3,5	4,5	3,4	3,8
Capitaliz Bursatil (mill \$)	1.993,0	1.760,0	2.306,0	3.136,0

Fuente: PP en base a Económica

ULTIMAS NOTICIAS:

GRAFICO DE LA SEMANA

CELULOSA

\$ 9,40

Visión Técnica Alcista de fondo - Posible corrección de corto Target Téc. \$ 10,00

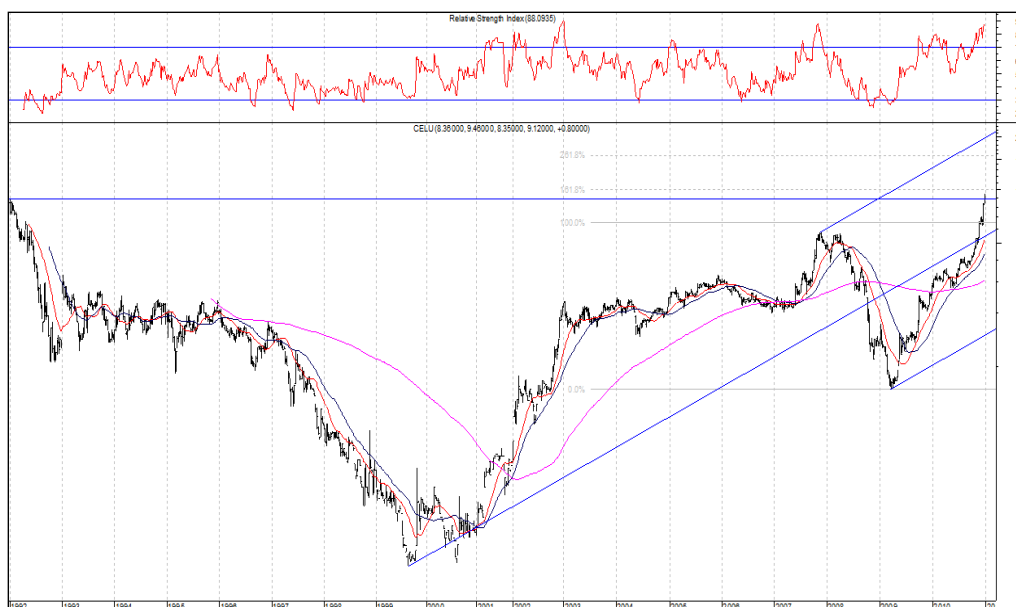
Potenc. T 6%

INFORMACION GENERAL

Sector: Agro-Alim. Part. Merval : - Part. Proy.: - Ticker: BCBA-CELU AR
Part. Anses: -
Próx. Rtado.: 27-Ene

EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
3,1	3,1	3,1	224,1
Mx. 52 W	Var.	Min. 52 W	Var.
9,46	-1%	2,79	237%
Mx. 2010	Var.	Min. 2010	Var.
9,46	-19%	2,79	175%
Mx. Hist.	Var.	Min. Hist.	Var.
9,46	-19%	0,74	936%



TECNICALS

Soportes: \$ 8,8; \$ 8,3; \$ 7,9; \$ 7,45; \$ 6,9

Stop Loss: \$ 8,30

Resistencias: \$ 10; \$ 15,75; \$ 16; \$ 19,25

Señal Sobrecompra: SI

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: SI

Comentario Técnico: Mostró una fuerte salida vertical en las últimas semanas, que formaría parte de una tendencia mayor. Incluso en estas jornadas ha alcanzado nuevos máximos históricos. La primera zona de resistencia de importancia se ubica muy cerca de estos máximos alcanzados - en el área de \$ 10-. En esa zona, donde se conjugan diferentes señales técnicas, es factible que se promueva cierta toma de ganancia de corto. De mediano/largo plazo la tendencia sigue siendo alcista y podemos proyectar extensiones posteriores a \$ 15.75-16.00 \$19.25 o incluso hacia los \$25.50. Como soportes en primera medida deberemos observar la zona de \$7.90-7.45 y \$6.90-6.15, siendo solo quiebres de esas instancias y de \$ 5.30, las señales que alerten mayores debilidades de fondo en estas acciones.

CELU no sólo ha mostrado una fuerte suba de precios en las últimas semanas, sino que también ha ganado en negocios. Si bien la clave será sostenerlos, el papel muestra una clara tendencia alcista de mediano plazo sostenida tanto por technicals como fundamentals. Celulosa pertenece al sector foresto-industrial, integrada desde el desarrollo forestal hasta la fabricación, comercialización y distribución tanto en el mercado local como internacional. También cuenta con actividades en Uruguay. Sus negocios lo divide en cuatro unidades: 1) Papel; 2) Pasta Celulosa; 3) Forestal; 4) Madera; 5) Distribución.

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.