

**Paula Premrou**  
DIRECTORA DE PORTFOLIO PERSONAL  
[ppremrou@portfoliopersonal.com](mailto:ppremrou@portfoliopersonal.com)

**Sabrina Corujo**  
JEFA DE RESEARCH  
[scorujo@portfoliopersonal.com](mailto:scorujo@portfoliopersonal.com)

**Florencia Mosteirín**  
ANALISTA  
[fmosteirin@portfoliopersonal.com](mailto:fmosteirin@portfoliopersonal.com)

## EL AÑO TERMINA CON FUERTE SELECTIVIDAD ENTRE LAS LÍDERES

## 20 DE DICIEMBRE

### MERVAL

3.403,08

Visión Técnica

Cautela

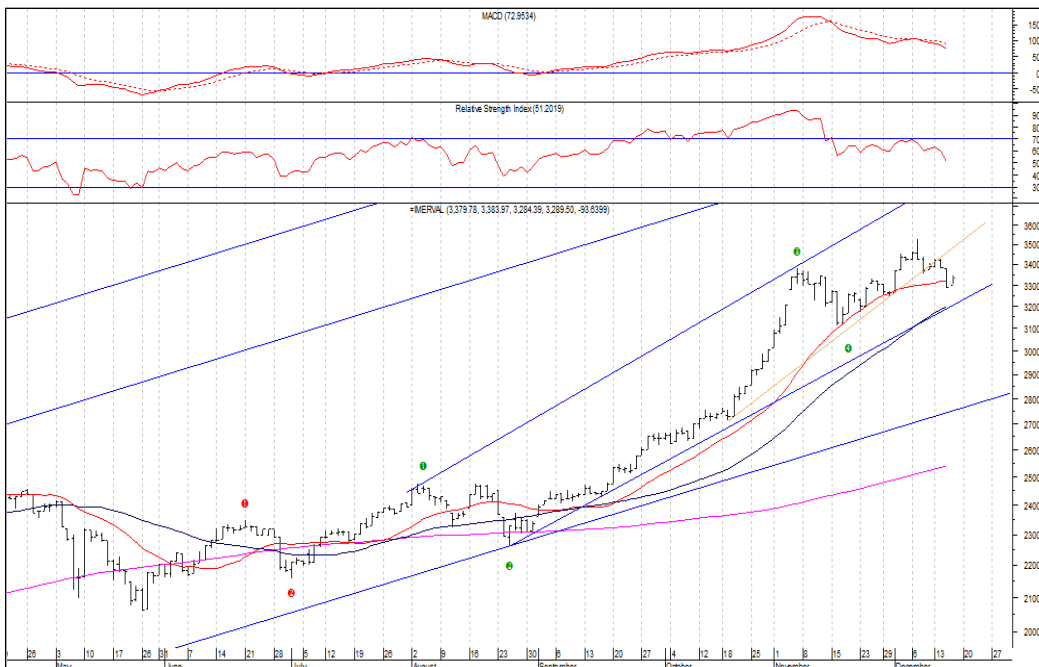
Target Téc.

3525,0

Potenc. T

4%

#### GRAFICO



#### EVOLUCION DE MERCADO

Diaría (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
2,0	4,3	46,6	53,6
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
3524,42	-3%	2060,18	65%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
3524,4	-3%	2060,18	65%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
3524,4	-3%	518,32	557%

#### TECNICALS

Soportes: 3263; 3200; 3100; 3050; 3000

Resistencias: 3525; 3600; 3725; 3835; 4350

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

**Comentario Técnico:** Luego de establecer un nuevo máximo en la zona de 3524.42 puntos, el Merval ha mostrado un accionar correctivo, que se ha desarrollado incluso en contra de la tendencia de los mercados bursátiles norteamericanos. Claramente las fases de avance lineal en el mercado, y bastante homogéneo en papeles, se han terminado y nos enfrentamos con un accionar más volátil, como selectivo. El nivel crítico de soporte más cercano del Merval será el establecido en 3263.65 puntos, hasta tanto ese nivel no sea perforado, aún podremos observar avances adicionales del índice a nuevos máximos. De hecho, hacia arriba 3352 puntos marca la resistencia más cercana, luego 3460 y nuevos máximos. Mientras que, de lo contrario, quiebres de ese nivel nos llevarían a interpretar que el mercado ha cerrado un ciclo menor de avance y tendremos en ese esquema un proceso de corrección, en precios y tiempo que en principio tendrá como soporte el área de 3200 puntos.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

Sarmiento 459 Piso 4º (C1041AA) Capital Federal

Portfolio Personal es productora de Compañía Inversora Bursátil Soc. de Bolsa S.A. [www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

## TENARIS

\$ 95,50

<b>Visión Técnica</b>	Alcista de corto (acompañamos y subimos Stop)	<b>Target Téc.</b>	\$ 99,30
<b>Visión Fundamentals</b>	Positiva	<b>Target Fund.</b>	\$ 101,20

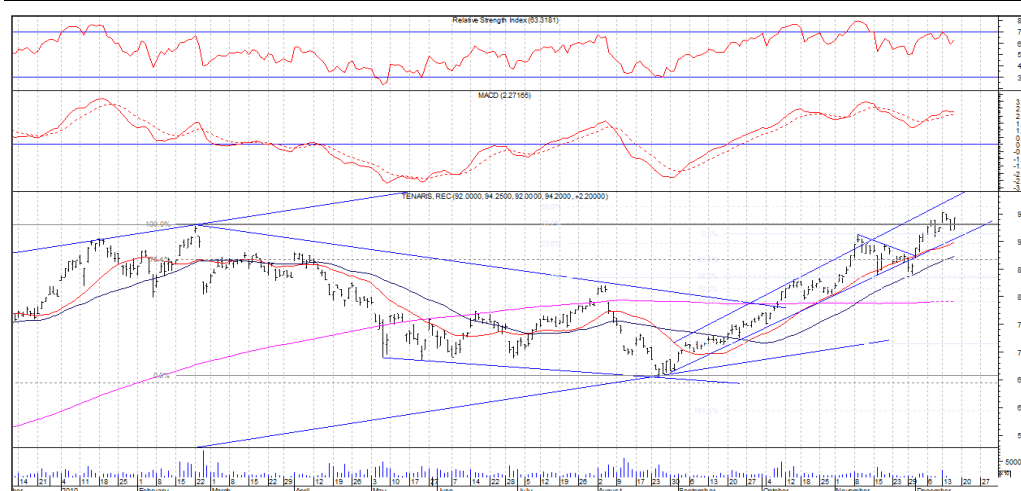
<b>Potenc. T</b>	4%
<b>Potenc. F</b>	6%

### INFORMACION GENERAL

<b>Sector:</b>	Petrolera	<b>Part. Merval :</b>	25,12%	<b>Part. Proy.:</b>	16,36%	<b>Ticker:</b>	BCBA-TS AR ADR-TS US
<b>Comp. Accionaria:</b>	San Faustin: 60,4%; Oferta Pública: 39,6%		<b>Part. Anses:</b>		3,49%		
						<b>Próx. Rtado.:</b>	23-Feb

### EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
1,4	11,7	19,8	25,9
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
95,5	0%	65,117	47%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
95,2	0%	65,5	46%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
120,2	-21%	6,3	1416%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 91,2; \$ 87,5; \$ 85,5; \$ 84; \$ 81,40

**Stop Loss:** \$ 89,9 (lo subimos)

**Resistencias:** \$ 96; \$ 97; \$ 99,3; \$ 100

<b>Señal Sobrecompra:</b>	SI
<b>Señal Sobreventa:</b>	NO
<b>Señal Divergencia:</b>	SI

**Comentario Técnico:** Superó máximos previos y marcó ruedas atrás nuevos. Bajo esta sintonía, y a pesar de los quiebres observados, se ha reanudado la senda en un canal alcista. Los soportes más importantes de corto se ubican entorno a \$ 91,2 y luego coinciden con el promedio móvil de 20 y de 40 en el rango de \$ 89,9-87,3. Mientras otros niveles sean respetados para ajustes de menor envergadura, la acción presentará un mayor potencial de avance. El target ideal se encuentra en la zona de 99.00-99.35, aunque en forma intermedia tendremos resistencias en \$ 96 y la línea de extremo superior del canal en curso (hoy en \$ 98). No obstante, se denota una acumulación de señales de sobrecompra y divergencia en indicadores, lo que nos debe llevar a ir subiendo el stop.

<b>Volatilidad</b>	<b>10 días (%)</b>	<b>30 días (%)</b>	<b>60 días (%)</b>	<b>90 días (%)</b>	<b>Beta</b>	<b>Medias Máv.</b>	<b>20 días</b>	<b>40 días</b>	<b>200 días</b>
	28,0	28,1	26,5	31,0	1,06		\$ 89,91	\$ 87,30	\$ 79,19

<b>Volumen</b>	<b>5 d/ 30 d</b>	<b>5 d/ 6 m</b>	<b>30 d/ 6 m</b>	<b>Comentario:</b> Mantuvo un volumen decreciente hasta fines de noviembre, y desde allí no se ha observado una tendencia definida.
	33,4%	5,5%	-20,9%	

### 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. Cías. 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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	25	21,8	23,9	27,8
Precio / Valor Libro x	2,7	2,3	2,5	2,9
Price Sales Ratio x	3,5	2,9	3,1	3,8
Precio / EBITDA x	13	10,8	11,9	14,7
Dividend Yld (cot fin) %	2	1,9	1,7	1,4
Capitaliz Bursatil (mil USD)	98.633,9	82.047,3	90.016,0	112.741,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,7	1,06
Chevron	US	10,21	1,74
Conoco Phil.	US	11,22	1,38
Halliburton	US	16,5	0,79
Promedio		12,66	1,24

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

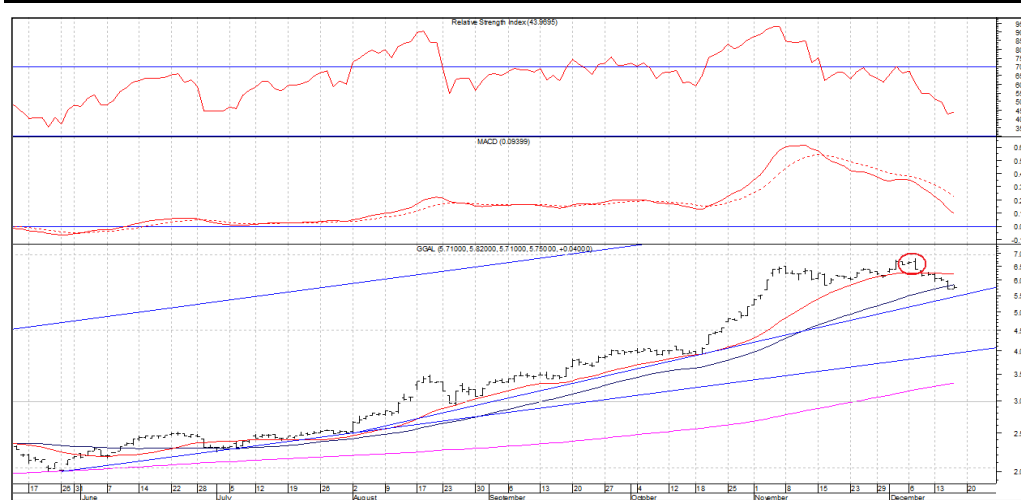
**GRUPO FINANC. GALICIA**
**\$ 5,96**
**Visión Técnica** Alcista- Activó stop y recomparamos en la zona de \$ 6 **Target Téc.** \$ 7,50  
**Visión Fundamentals** Positiva **Target Fund.** \$ 7,25

**Potenc. T** 26%  
**Potenc. F** 22%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Bancos **Part. Merval :** 15,69% **Part. Proy.:** 19,01% **Ticker:** BCBA-GGAL AR  
 ADR-GGAL US  
**Comp. Accionaria:** EBA Holding S.A.: 22,65%; Oferta **Part. Anses:** 20,43%  
 Pública: 77,35% **Próx. Rtado.:** 18-Feb

**EVOLUCION DE MERCADO**

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
3,7	-3,1	177,2	183,8
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
6,8	-12%	1,81	229%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
6,75	-12%	1,81	229%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
6,75	-12%	0,54	1004%


**TECNICALS**
**Soportes:** \$ 5,5; \$ 6,4; \$ 5,18; \$ 4,75

**Stop Loss:** Lo activó en \$ 6,20

**Resistencias:** \$ 6,17; \$ 6,3; \$ 6,45; \$ 6,8; \$ 7

**Señal Sobrecompra:** NO  
**Señal Sobreventa:** SI Estoc.  
**Señal Divergencia:** SI MACD

**Comentario Técnico:** Luego de buscar los primeros días de diciembre la resistencia propuesta de \$ 7, GGAL gestó una formación bajista que la llevó días atrás a activar el stop puesto en \$ 6,2. Por el momento no tenemos señales ni estructura para considerar que esta baja de precios esté próxima a culminar, pero deberemos estar pendientes de cualquier reversión alcista y del soporte que pueda ejercer la línea de tendencia de piso que se ubica en la zona de \$ 5.5-5.4. En principio para rebotes parciales tendremos el rango de \$6.17-6.3-6.45 como resistencias intermedias. Arriba ya los niveles de \$ 7.35-7.5 y \$ 8-8.35. Por ende, nos mantenemos afuera y recomendamos recién recompras en la zona de \$ 6, con nuevo stop loss en \$ 5,7.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	44,6	51,9	44,8	47,6	1,46		\$ 6,21	\$ 5,85	\$ 3,32

**Volumen** 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** Los negocios siguen siendo decreciente desde principios de noviembre. Mostró divergencia en le ultimo máximo, pero no se evidencian señales de alerta mayor, por ahora, en esta secuencia bajista.

**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%	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
Marzen 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	24,3			
Resultado Neto	121,2	46,4	51,7	49,3	51,3	36,8	91,90	32,20	66,30
Marzen 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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES**

GRUPO FIN. GALICIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	15,1	14,3	24,7	27,5
Precio / Valor Libro x	1,4	1,3	2,3	3,2
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.855,2	2.842,8	4.916,0	7.399,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	13,8	2,52
Bradesco	BR	13,77	3,19
G. Fin. Banorte	MX	18,69	2,75
G. Fin. Inbursa	MX	25,32	2,76
Promedio		17,90	2,81

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

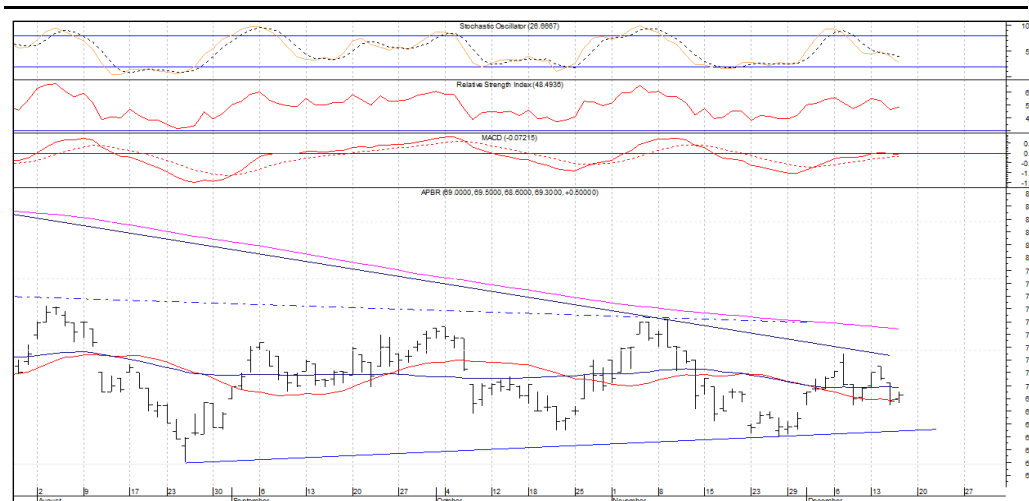
**PETROBRAS BRASIL**
**\$ 70,20**
**Visión Técnica** Lateral de corto (acompañamos y subimos Stop) **Target Téc.** \$ 75,50  
**Visión Fundamentals** Positiva **Target Fund.** \$ 81,50

**Potenc. T** 8%  
**Potenc. F** 16%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Petrolera **Part. Merval :** 9,66% **Part. Proj.:** 11,46% **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 (%)
1,3	4,2	-21,5	-23,1
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
93,8	-25%	64	10%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
93,8	-25%	64	10%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
105,25	-33%	27,8	153%


**TECNICALS**
**Soportes:** \$ 68,50; \$ 68; \$ 67,4; \$ 66,5; \$ 66

**Stop Loss:** \$ 69 (respetó ant.y lo subimos)

**Resistencias:** \$ 71; \$ 72,5; \$ 73,3; \$ 75; \$ 76,2

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

**Comentario Técnico:** Sin cambios en su accionar en las últimas semanas, con un accionar correctivo desde valores de \$ 72,5, que deja abierta la chance de transitar una secuencia contra tendencial en precios. Así deja abierta hoy la posibilidad de convalidar mayores avances de precios. No obstante, APBR permanece en una secuencia lateral. El último gap alcista de precios establece en \$ 67,40 el soporte más cercano, y hasta tanto el mismo no sea perforado esta acción tendrá un potencial de retesteo de la zona de escollo determinada entre \$ 74-75. Siendo una ruptura de ello lo que incluso libere un mayor potencial.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	24,8	31,0	29,8	29,7	0,83		\$ 68,80	\$ 69,80	\$ 74,41

**Volumen** **5 d/ 30 d** -38,2% **5 d/ 6 m** -24,7% **30 d/ 6 m** 21,8% **Comentario:** Viene mostrando una tendencia decreciente desde el mes de octubre, no obstante, tuvimos pequeños repentes en los puntos de inflexión al alza y a la baja.

**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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES**

PETROBRAS BRASIL	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	11,3	8,6	7,6	7,7
Precio / Valor Libro x	2	1,5	1,4	1,2
Price Sales Ratio x	1,8	1,4	1,2	1,2
Precio / EBITDA x	5,6	4,4	3,9	4
Dividend Yld (cot fin) %	2,6	3,7	3,1	3,5
Capitaliz Bursatil (mill RS)	332.380,7	256.675,3	373.766,0	358.320,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,7	1,06
Chevron	US	10,21	1,74
Conoco Phil.	US	11,22	1,38
Halliburton	US	16,5	0,79
Promedio		12,66	1,24

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

Aprobó la distribución anticipada de una remuneración a accionistas bajo la forma de intereses sobre el capital propio. La suma es de BR 2809 millones, o un valor bruto de BR 0.20 por papel. El pago será el 31-12-10 con base en la posición accionaria del 21-12.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

**TELECOM**
**\$ 19,90**
**Visión Técnica** Alcista (acompañamos y subimos Stop)  
**Visión Fundamentals** Positiva

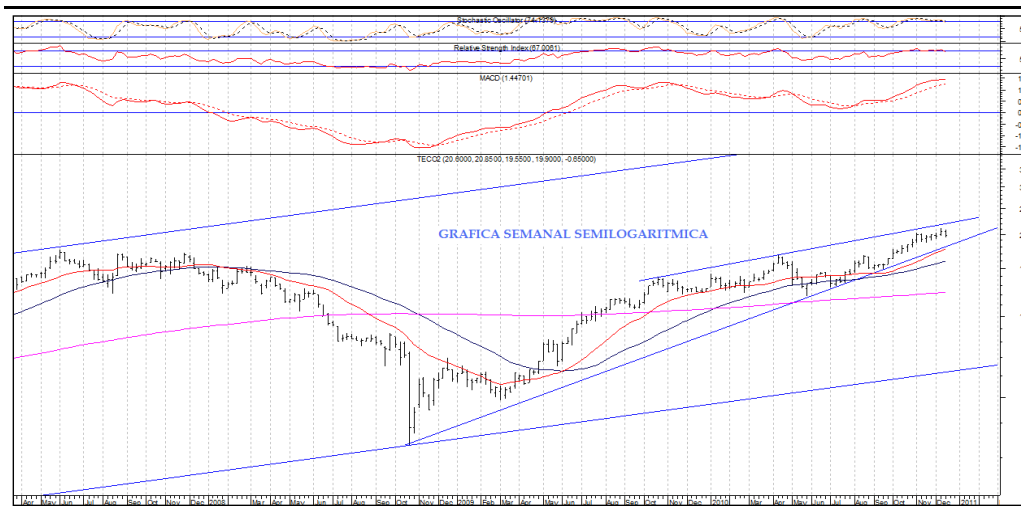
**Target Téc.** \$ 21,50  
**Target Fund.** \$ 21,00

**Potenc. T** 8%  
**Potenc. F** 6%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Telecomu. **Part. Merval :** 8,63% **Part. Proy.:** 7,37% **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.:** 10-Mar

**EVOLUCION DE MERCADO**

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,5	2,1	57,3	62,4
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
21,1	-6%	11,8	69%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
21,1	-6%	11,8	69%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
21,1	-6%	1,61	1136%


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

**Stop Loss:** \$ 19,35-19,5 (respeto ant. y volv. a subirlo);

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

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

**Comentario Técnico:** Siguió con su tendencia alcista y mostró un nuevo máximo que incluso coincidió, prácticamente, con el target técnico puesto en \$ 21. Respetó en su accionar el Stop Loss y ahora lo subimos a niveles de entre 19,35-19,5. En este marco acompañamos. Pero en las últimas ruedas, el papel ha evidenciado un leve descenso pronunciado por un pequeño gap bajista, que nos deja ciertas dudas con respecto a su evolución de corto. Así será necesario una reversión alcista de esa brecha no operada, con avances arriba de \$ 20,25 para descartar ajustes de mayor magnitud y tiempo, siendo el área de \$19,35 en la media de 40 sesiones nuestro soporte más cercano. Si se diera ese esquema, la acción podría retornar a la parte superior del canal de corto plazo buscando valores de \$ 21,5-21,70.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	35,0	32,4	32,0	32,9	0,99		\$ 19,77	\$ 19,36	\$ 15,69

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	11,4%	17,3%	5,3%

**Comentario:** Se observó incrementos con el avance a nuevos máximos, aunque parciales, y ese volumen se mantiene en promedio en las últimas sesiones correctivas, 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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	9,7	8,2	10,7	11,5
Precio / Valor Libro x	2,5	2,4	3,2	3,4
Price Sales Ratio x	1,1	1	1,3	1,4
Precio / EBITDA x	3,6	3	4	4,5
Dividend Yld (cot fin) %	0	5,4	4,1	5,4
Capitaliz Bursatil (mill \$)	14.372,0	12.797,0	16.734,0	19.589,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Vivo	BR	16,53	2,03
Brasil Telec.	BR	39,71	0,61
America Movil	MX	14,29	4,81
Telmex	MX	10,58	4,07
Promedio		20,28	2,88

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

Pagará dividendos el 20-12. El monto será de \$ 0,37 por acción, lo que representa el 37% del capital nominal.

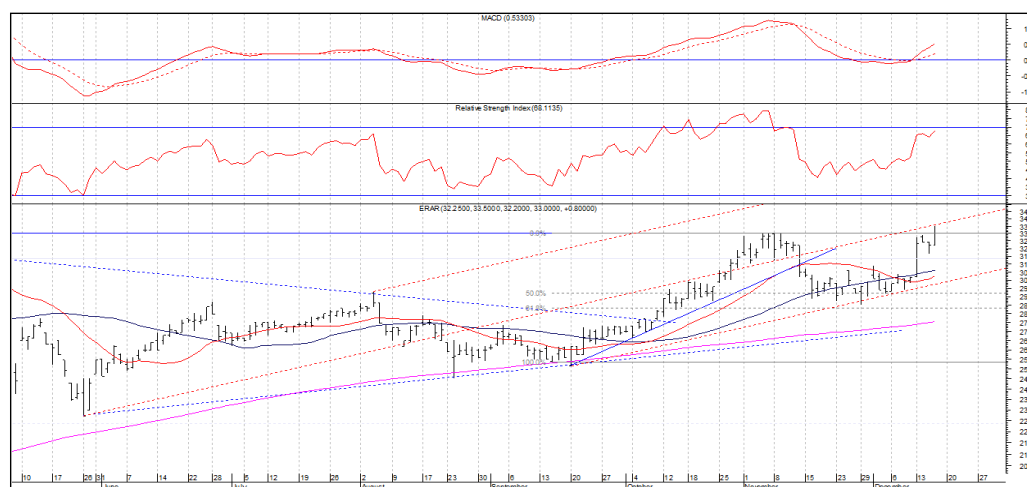
**SIDERAR**
**\$ 33,60**
**Visión Técnica** Alcista/ Posible correcc. corto (At. subimos Stop) **Target Téc.** \$ 35,00  
**Visión Fundamentals** Positiva **Target Fund.** \$ 45,00

**Potenc. T** 4%  
**Potenc. F** 34%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Siderúrg. **Part. Merval :** 7,71% **Part. Proy.:** 5,43% **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 (%)
1,8	12,4	39,4	71,0
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
33,75	0%	19,65	71%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
33,75	0%	21,75	54%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
33,75	0%	5,5	511%


**TECNICALS**
**Soportes:** \$ 33; \$ 31,8; \$ 30,8; \$ 29; \$ 29,25

**Stop Loss:** \$ 31,8 (lo respetó y lo subimos)

**Resistencias:** \$ 34; \$ 35; \$ 40

**Señal Sobrecompra:** NO

**Señal Sobreventa:** NO

**Señal Divergencia:** SI

**Comentario Técnico:** Finalmente reaccionó al alza y hasta llegó a testear la zona del primer target técnico en \$ 34. De esta forma, superó levemente los máximos vistos semanas atrás y con ello el área de resistencia que viene delimitada por máximos históricos. Seguiremos el accionar y acompañamos con posiciones, pero claramente subimos el nivel de Stop Loss. De hecho, en el corto plazo, es posible llegar a observar correcciones. Con respecto a los indicadores, el accionar correctivo de estas semanas logró descomprimir los osciladores del área de sobrecompra, pero tenemos por el momento un cruce bajista del indicador MACD en torno a la línea de cero, lo que es muy importante desde el punto de vista técnico porque es la línea que indica un cambio de tendencia de alcista a bajista.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	36,4	30,1	31,3	37,6	0,98		\$ 30,24	\$ 30,60	\$ 27,54

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	57,7%	124,5%	42,3%	Mostró una tendencia descendente que se ha interrumpido la pasada semana ante un sustancial repunte en los últimos días. Esto sustentaría aún el avance de precios.

**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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES**

SIDERAR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	6,8	4,9	4,9	6,1
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	6,2
Dividend Yld (cot fin) %	0	4,1	4,1	0,3
Capitaliz Bursatil (mill \$)	9.364,3	9.346,9	9.347,0	11.675,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,79	1,76
Usiminas	BR	11,45	1,19
Alfa	MX	14,29	2,05
Simec Group	MX	14,08	0,87
Promedio		13,15	1,47

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

## PAMPA ENERGIA

\$ 2,64

**Visión Técnica** Alcista de fondo/ De corto, At. activo Stop.  
**Visión Fundamentals** Cautela

**Target Téc.** \$ 3,15  
**Target Fund.** \$ 2,75

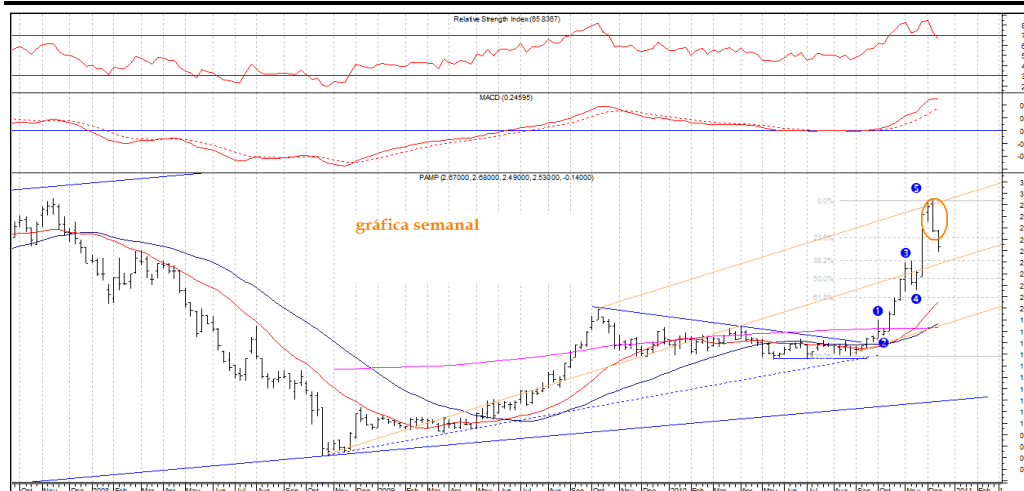
**Potenc. T** 19%  
**Potenc. F** 4%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Eléctrica **Part. Merval :** 5,73% **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 (%)
3,5	-4,3	46,7	57,1
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
2,95	-11%	1,55	70%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
2,95	-11%	1,55	70%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
5	-47%	0,28	843%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 2,49; \$ 2,4; \$ 2,30; \$ 2,25; \$ 2,10

**Stop Loss:** \$ 2,75 (lo activo y salimos)

**Resistencias:** \$ 2,67; 2,73; \$ 2,8; \$ 2,95; \$ 3,15

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

**Comentario Técnico:** Se aproximó a la zona de \$ 3, pero no logró sostenerse e inició un proceso correctivo que lo llevó a quebrar el nivel de \$ 2,75 que respetamos como Stop. Esto nos llevó a cerrar posiciones. Por el momento, nos mantenemos afuera hasta tanto observar señales más concretas de si la corrección culminó. Técnicamente, los indicadores aún muestran la posibilidad de un ajuste de mayor envergadura, y por el momento el soporte más cercano se establece en torno a \$ 2,40. Este último coincide la media de 40 sesiones y el 38.2% en fibonacci del avance desarrollado desde agosto. Hacia abajo, ya vemos la zona de 2.25-2.20. Mientras que las resistencias intermedias se observan en 2.67-2.73-2.8. Bajo este marco, sólo recomparamos como posiciones especulativas en la zona de \$ 2,7.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	40,6	37,7	43,9	49,7	0,78		\$ 2,63	\$ 2,42	\$ 1,83

**Volumen** 5 d/ 30 d 5 d/ 6 m 30 d/ 6 m **Comentario:** Observamos picos de volumen hacia fines de noviembre, y desde allí tanto el último tramo de avance de precios como esta caída en curso, se ha dado con un volumen decreciente.

### EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

PAMPA ENERGIA	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	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%	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 MULTIPLOS Y COMPARABLES

PAMPA ENERGIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	14,1	-33,1	-19,5	-28,6
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	5,7
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.260,6	2.089,8	2.366,0	3.470,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,86	0,33
Cemig	BR	11,89	1,83
Energías	BR	11,24	1,39
AES	BR	10,0	2,89
<b>Promedio</b>		<b>9,75</b>	<b>1,61</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

A través de su subsidiaria, Petrolera Pampa ha firmado un acuerdo de inversión con Petrobras Argentina en el área El Mangrullo por el que Pampa adquirirá el 43% del derecho de disponer libremente en boca de pozo, comercializar, e industrializar los hidrocarburos provenientes de ciertos pozos a ser perforados en dicha región.

Fuente: PP en base a Bloomberg y Económica

## BANCO FRANCES

\$ 15,50

**Visión Técnica** Alcista (mantenemos Stop en \$14,9-15)  
**Visión Fundamentals** Positiva

**Target Téc.** \$ 19,25  
**Target Fund.** \$ 19,10

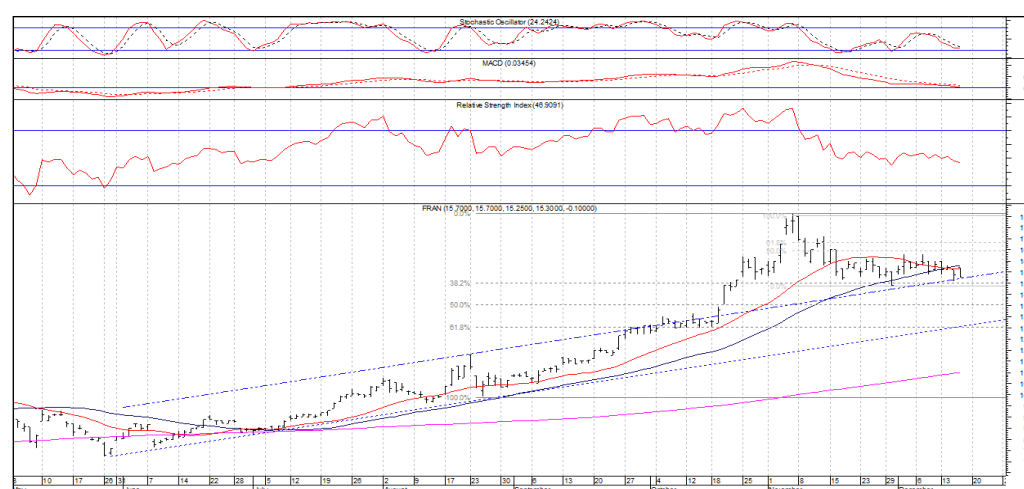
**Potenc. T** 24%  
**Potenc. F** 23%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Bancos **Part. Merval :** 5,60% **Part. Proy.:** 5,12% **Ticker:** BCBA-FRAN AR  
ADR-BFR US **Part. Anses:** 7,50%  
**Comp. Accionaria:** Banco Bilbao Vizcaya Argentina S.A.  
(BBVA): 75,97%; Oferta Pública: 24,03%  
**Próx. Rtado.:** 22-Feb

### EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,0	4,0	91,4	93,8
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
18,1	-14%	7,25	114%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
18,1	-14%	7,25	114%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
18,1	-14%	2,2	605%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 15; \$ 14,90; \$ 14; \$ 12,75  
**Stop Loss:** \$ 14,9 / 15 (lo mantenemos)  
**Resistencias:** \$ 16; \$ 17; \$ 18,10; \$ 19,25; \$ 20; \$ 20,55  
**Señal Sobrecompra:** NO  
**Señal Sobreventa:** SI Estoc.  
**Señal Divergencia:** NO

**Comentario Técnico:** Seguimos en la misma posición que hace dos semanas con un proceso de lateralización de entre \$15-16. Nos mantenemos siempre respetando como salida el quiebre de la zona de 14,9-15 (también soporte). De hecho, por el momento el ajuste ha buscado un ratio de 38.2% en Fibonacci del tramo alcista iniciado en agosto, y es por ello que entendemos podría observarse aún un avance más sustantivo ya sea directamente, o tomándose un tiempo de lateralización mayor. Hacia arriba, en tanto, y como resistencias intermedias, observamos los niveles de \$ 16.5 y \$ 17.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	23,0	45,5	44,8	44,3	1,15		\$ 15,63	\$ 15,75	\$ 11,00

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-65,7%	-61,0%	13,6%

**Comentario:** Se observa un volumen decreciente desde noviembre con picos intermedios, y en particular en la última semana, la lateralización de precios ha coincidido con un volumen mucho más reducido, lo cual puede interpretarse como una señal optimista.

### 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%

Miliones de \$

### CUESTION DE MULTIPLS Y COMPARABLES

BANCO FRANCES	Dic-09	Mar-10	Jun-10	17/12/2010
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	8.314,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	13,8	2,52
Bradesco	BR	13,77	3,19
G. Fin. Banorte	MX	18,69	2,75
G. Fin. Inbursa	MX	25,32	2,76
Promedio		17,90	2,81

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:



## ALUAR ALUMINIO

\$ 5,20

**Visión Técnica** Alcista (mantenemos Stop en \$ 5) **Target Téc.** \$ 5,90  
**Visión Fundamentals** Positiva **Target Fund.** \$ 6,20

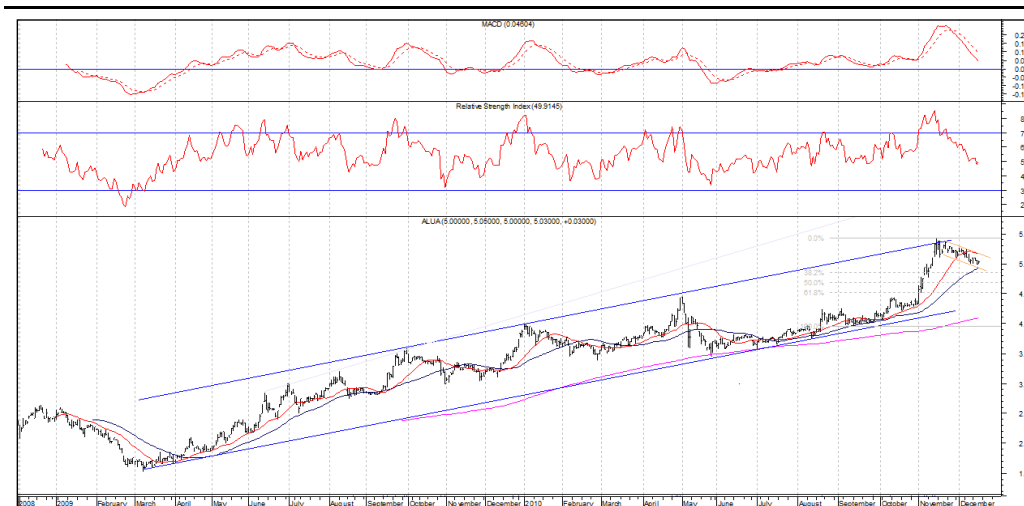
**Potenc. T** 13%  
**Potenc. F** 19%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Siderúrg. **Part. Merval:** 4,58% **Part. Proy.:** 4,10% **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 (%)
3,6	0,8	34,7	52,9
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
5,41	-4%	3,39	53%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
5,41	-4%	3,39	53%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
6,82	-24%	1,53	240%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 5,15; \$ 5; \$ 4,86 \$ 4,7; \$ 4,60  
**Stop Loss:** \$ 5 (lo respetó y nos mantenemos)  
**Resistencias:** \$ 5,25; \$ 5,35; \$ 5,41; \$ 5,90; \$ 6,25  
**Señal Sobrecompra:** NO  
**Señal Sobreventa:** SI Estoc.  
**Señal Divergencia:** NO

**Comentario Técnico:** Mantuvo una tendencia levemente a la baja y se ubicó en la zona clave de entre \$ 5-5,10 en las últimas ruedas, aunque no mostró ningún cierre o movimiento intradiario por debajo de ella, lo que nos lleva a estar aún adentro. El viernes, de hecho, reaccionó al alza y alcanzó niveles de \$5.2. Testea así la resistencia más inmediata que esta determinada por el canal bajista de corto iniciado a mediados de noviembre. Un cruce finalmente de ella nos podría llevar a observar nuevos máximos. Los indicadores diarios se encuentran descomprimiendo las instancias de sobrecompra evidenciadas y si observamos un oscilador corto incluso tenemos cierta sobreventa que puede coincidir con rebotes de precios, o con rupturas de ese mini canal bajista. Nos mantenemos con Stop en \$ 5

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	24,7	28,9	30,2	29,1	0,87		\$ 5,16	\$ 4,91	\$ 4,09

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-28,8%	-3,3%	35,7%	El volumen muestra una tendencia decreciente desde principios de noviembre, y el promedio de esta fase de baja de precios incluso ha sido menor, lo cual por el momento coincide con interpretar esta baja como temporal.

### 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
Impuesto 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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES

ALUAR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/1 2/2010
Precio / Utilidad x	23,4	14,6	16,5	17,1
Precio / Valor Libro x	1,7	1,5	1,7	2,1
Price Sales Ratio x	1,8	1,8	2	2,6
Precio / EBITDA x	6,5	5,5	6,3	7,6
Dividend Yld (cot fin) %	0,3	0,3	0,3	0,2
Capitaliz Bursatil (mill \$)	7.364,0	7.111,4	8.044,0	10.104,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Gerdau	BR	12,79	1,76
Usiminas	BR	11,45	1,19
Alfa	MX	14,29	2,05
Simec Group	MX	14,08	0,87
Promedio		13,15	1,47

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

Comunicó que, a partir del 3 de enero, pondrá a disposición un dividendo en efectivo por \$ 23,12 millones. Este representa el 1.19% sobre el valor nominal de cada acción en circulación.

**BANCO MACRO**
**\$ 20,50**
**Visión Técnica** Alcista/ Alcanzó target tec. - recomp. zona \$ 20  
**Visión Fundamentals** Positiva

**Target Téc.** \$ 22,50  
**Target Fund.** \$ 22,50

**Potenc. T** 10%  
**Potenc. F** 10%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Bancos **Part. Merval :** 3,83% **Part. Proy.:** 3,31% **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 (%)
0,0	2,5	90,7	86,4
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
22,5	-9%	9,4	118%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
22,5	-9%	9,4	118%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
22,5	-9%	1,04	1871%


**TECNICALS**
**Soportes:** \$20; \$ 19,5; \$ 19,25; \$ 18,25; \$ 17,55

**Stop Loss:** \$ 19,30

**Resistencias:** \$ 22,5; \$ 23,4; \$ 26,50

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

**Comentario Técnico:** Sigue moviéndose dentro del canal alcista que delinea desde junio pasado. Incluso dentro del mismo presentó la semana pasada un nuevo impulso adicional que la llevó hasta nuevos máximos en \$ 22.50, que coincidiría con el objetivo técnico establecido. Estos precios, no obstante, fueron alcanzados con nuevas instancias de sobrecompra y divergencia de indicadores. Por ello, no podemos descartar que el ajuste en curso se extienda en tiempo y magnitud. De hecho, el quebre del soporte de \$ 20 podría indicar mayores descensos para esta acción. Bajo este escenario, de corto y luego de haber alcanzado el target técnico que nos dio señal de salida, somos cautos. Sólo recompras especulativas en la zona de \$ 20 (soporte del canal alcista de mediano), con Stop en \$ 19.3.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	32,0	38,0	39,9	36,8	1,04		\$ 20,45	\$ 19,94	\$ 14,57

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-68,1%	-73,7%	-17,5%

**Comentario:** La trayectoria de avance a nuevos máximos de \$ 22.5 se dio con un pico de volumen, y nuevamente estamos evidenciando un accionar decreciente del mismo en esta secuencia bajista, aunque de mayor proporción que el observado en el rango lateral del mes de noviembre.

**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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES**

BANCO MACRO	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	8,0	7,7	11,9	12,5
Precio / Valor Libro x	1,9	1,9	3,0	3,1
Dividend Yld (cot fin) %	2,2	5,2	1,9	1,7
Capitaliz Bursatil (mill \$)	6.717,7	6.896,0	10.701,0	12.187,0

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
ItaúBanco	BR	13,8	2,52
Bradesco	BR	13,77	3,19
G. Fin. Banorte	MX	18,69	2,75
G. Fin. Inbursa	MX	25,32	2,76
Promedio		17,90	2,81

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

**BANCO PATAGONIA**
**\$ 5,60**
**Visión Técnica** Alcista de fondo/Activó At. Stop de corto **Target Téc.** \$ 6,50  
**Visión Fundamentals** Posible OPA en CP **Target Fund.** \$ 6,61

**Potenc. T** 16%  
**Potenc. F** 18%

**INFORMACION GENERAL**
**Sector:** Part. Merval : 3,69% Part. Proy.: 4,17% **Ticker:** BCBA-BPAT AR  
**Comp. Accionaria:** Banco Do Brasil 51% **Part. Anses:** 14,66%  
**Próx. Rtado.:** 18-Feb

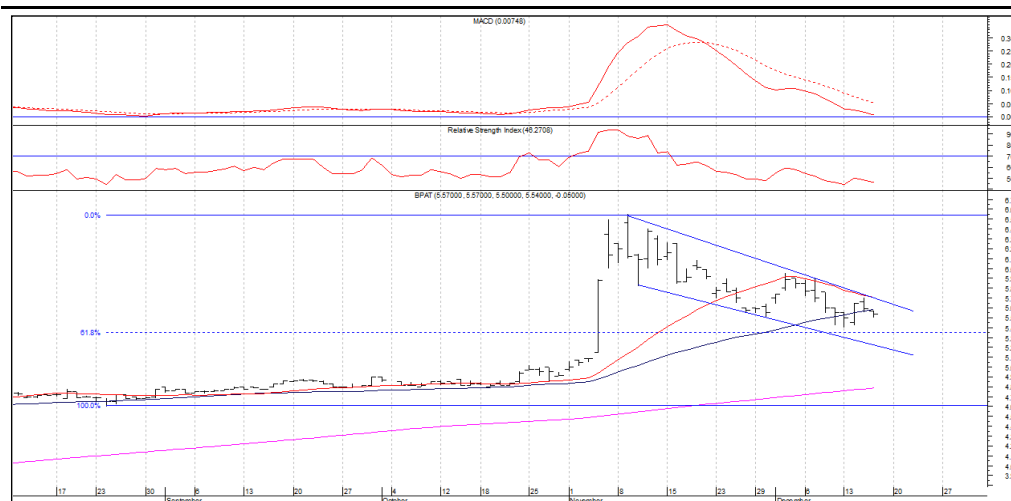
**EVOLUCION DE MERCADO**

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,7	0,9	42,1	47,8
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
6,55	-15%	3,3	70%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
6,55	-15%	3,3	70%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
6,55	-15%	0,85	559%

**TECNICALS**
**Soportes:** \$ 5,4; \$ 5,35; \$5,05; \$ 4,85

**Stop Loss:** \$ 5,50 (lo activó y salimos)

**Resistencias:** \$ 5,65-5,7; \$ 5,8; \$ 6,10; \$6,4; \$ 6,50

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


**Comentario Técnico:** Continuó con un proceso de corrección bajista que llevó a BPAT a activar el Stop Loss puesto en \$ 5,5. Nos mantenemos afuera y recién pensamos en compras especulativas de corto si se supera de forma consolidada la zona de 5,65-5,7 (resistencia inmediata del proceso observado). Hacia abajo, el primer soporte se ubica en la zona de 5,4, instancia cercana al soporte del 61.8% de ajuste en ratios de Fibonacci al movimiento último de avance, y detrás niveles de 5.25-5.05.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	22,5	33,8	41,0	36,4	0,51		\$ 5,75	\$ 5,56	\$ 4,78

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-73,4%	-40,5%	123,8%	El volumen se ha mostrado descendente desde los picos de mediados de noviembre, y en forma muy marcada.

**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 MULTIPLIOS Y COMPARABLES**

BANCO PATAGONIA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	6,2	7,3	7,7	8,8
Precio / Valor Libro x	1,5	1,8	1,8	2,1
Dividend Yld (cot fin) %	4,4	10,9	6,4	5,6
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.021,0	3.265,0	3.524,0	4.028,0

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	13,8	2,52
Bradesco	BR	13,77	3,19
G. Fin. Banorte	MX	18,69	2,75
G. Fin. Inbursa	MX	25,32	2,76
Promedio		17,90	2,81

Fuente: PP en base a Bloomberg

**ULTIMAS NOTICIAS:**

## PETROBRAS ENERGIA

\$ 9,47

**Visión Técnica** Alcista/ Alcanzó target - recomp. en 8,65 o arriba 8,85  
**Visión Fundamentals** Cautela

**Target Téc.** \$ 10,20  
**Target Fund.** \$ 10,10

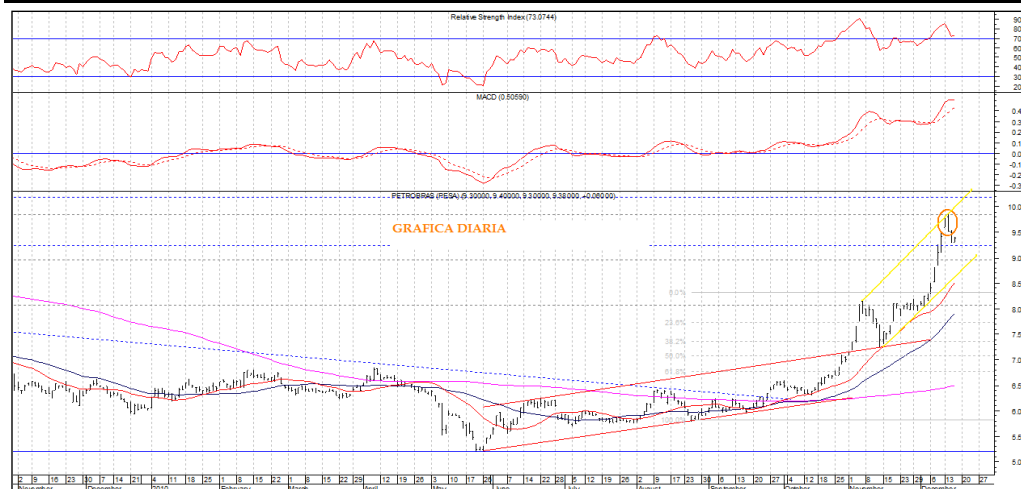
**Potenc. T** 8%  
**Potenc. F** 7%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Petrolera **Part. Merval :** 2,65% **Part. Proy.:** 2,63% **Ticker:** BCBA-PESA AR  
**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 (%)
0,7	18,8	56,8	56,5
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
9,85	-4%	5,2	82%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
9,85	-4%	5,2	82%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
13,1	-28%	5,2	82%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 9,12; \$ 8,9; \$ 8,7; \$ 8,65-8,55; \$ 8,35  
**Stop Loss:** \$ 8,50  
**Resistencias:** \$ 9,85; \$ 9,9; \$ 10,2  
**Señal Sobrecompra:** SI  
**Señal Sobreventa:** NO  
**Señal Divergencia:** NO

**Comentario Técnico:** Siguió con la tendencia alcista y alcanzó nuevos máximos, que coincidían con la zona de objetivo técnico de entre \$ 9,2 y \$ 10,2. Acá tomamos ganancias. De hecho, hacia la segunda mitad de la semana pasada se conformó una señal técnica de llave de reversión bajista buscando niveles de \$ 9,30, lo que nos deja la abierta la posibilidad de una corrección más profunda de corto plazo antes de tomar nuevas posturas. En principio, los soportes más cercanos para este ajuste se ubican en \$ 9,12-8,90-8,65 (zona de posibles recompras). Mientras que, como resistencia, hasta tanto la zona de 9,85 (zona de posible recompras hacia arriba) no sea superada aguardaremos un accionar correctivo mayor en tiempo o en precios.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	37,5	29,1	31,4	35,7	0,68		\$ 8,51	\$ 7,91	\$ 6,49
Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	<b>Comentario:</b> El avance de esta acción fue acompañado de un volumen creciente con récord en el día previo a la señal bajista, y desde allí se observa una reducción, lo cual coincide por el momento con la interpretación de temporal de esta baja de precios.					
	22,6%	78,8%	45,8%						

### 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 MULTIPLOS Y COMPARABLES

PESA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	4,9	10,8	12,1	16,5
Precio / Valor Libro x	0,7	0,6	0,7	1
Price Sales Ratio x	0,5	0,4	0,5	0,7
Precio / EBITDA x	2,3	2	2,3	3,3
Dividend Yld (cot fin) %	4,2	4,6	8,3	2,9
Capitaliz Bursatil (mill \$)	6.461,6	5.886,1	6.583,0	9.561,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,7	1,06
Chevron	US	10,21	1,74
Conoco Phil.	US	11,22	1,38
Halliburton	US	16,5	0,79
<b>Promedio</b>		<b>12,66</b>	<b>1,24</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

## EDENOR

\$ 2,66

**Visión Técnica** Alcista/ Alcanzó target tec. - recomp. en Stop **Target Téc.** \$ 3,00  
**Visión Fundamentals** Cautela **Target Fund.** \$ 2,70

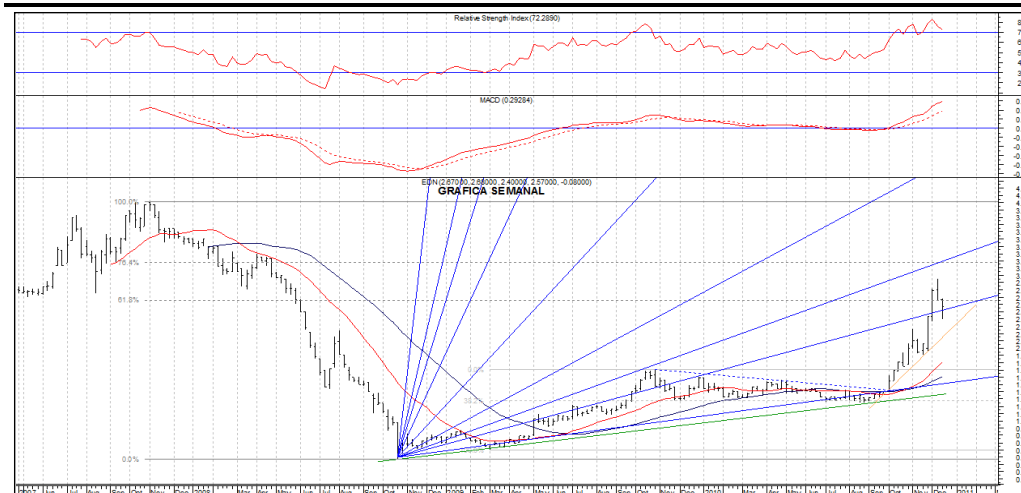
**Potenc. T** 13%  
**Potenc. F** 2%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Eléctrica **Part. Merval :** 2,52% **Part. Proy.:** 3,57% **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 (%)
4,3	5,6	72,7	84,7
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
2,95	-10%	1,25	113%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
2,95	-10%	1,25	113%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
4	-34%	0,48	454%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 2,42; \$ 2,25; \$ 2; \$ 1,88; \$ 1,75

**Stop Loss:** \$ 2,42 (lo respetó y mantenemos)

**Resistencias:** \$ 2,65; \$ 2,95; \$ 3; \$ 3,20; \$ 4

**Señal Sobrecompra:** SI RSI

**Señal Sobreventa:** NO

**Señal Divergencia:** SI

**Comentario Técnico:** EDN mostró nuevos máximos que, como en otros papeles, coincidió con el target técnico establecido. Esto nos debió llevar a tomar ganancias. En las últimas ruedas, de hecho, el papel presentó una corrección a la baja hasta valores de \$2.40-2,42 que justamente concordaban con el nivel de Stop determinado. Recompramos en esa zona y nuevamente acompañamos la tendencia alcista de fondo de la acción. De esta forma, hacia arriba, no podremos descartar extensiones arriba de \$2.95, hacia la zona de \$ 3.10-3.20 donde se concentra la resistencia más importante para el corto. Mantenemos, no obstante, como salida el quiebre de \$ 2,42.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	64,2	47,0	52,5	56,7	0,81		\$ 2,47	\$ 2,23	\$ 1,57

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	26,2%	77,3%	40,5%	Tanto el avance previo de precios, como el ajuste desarrollado en la última semana, se dio con una tendencia decreciente en el volumen. Prestamos atención en las próximas ruedas a las señales que puedan venir desde allí.

### 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 MULTIPLOS Y COMPARABLES

EDENOR	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
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	7,3
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	1.211,0	1.130,3	1.399,0	2.386,0

Fuente: PP en base a Económica

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,86	0,33
Cemig	BR	11,89	1,83
Energias	BR	11,24	1,39
AES	BR	10,0	2,89
<b>Promedio</b>		<b>9,75</b>	<b>1,61</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

Informó la cancelación de ON a la Par con vencimiento en 2017 por un valor nominal de USD 36.000.

## BANCO HIPOTECARIO

\$ 2,85

**Visión Técnica** Alcista/Activó At. Stop - recom. en zona actual **Target Téc.** \$ 3,70  
**Visión Fundamentals** Positiva **Target Fund.** En revisión

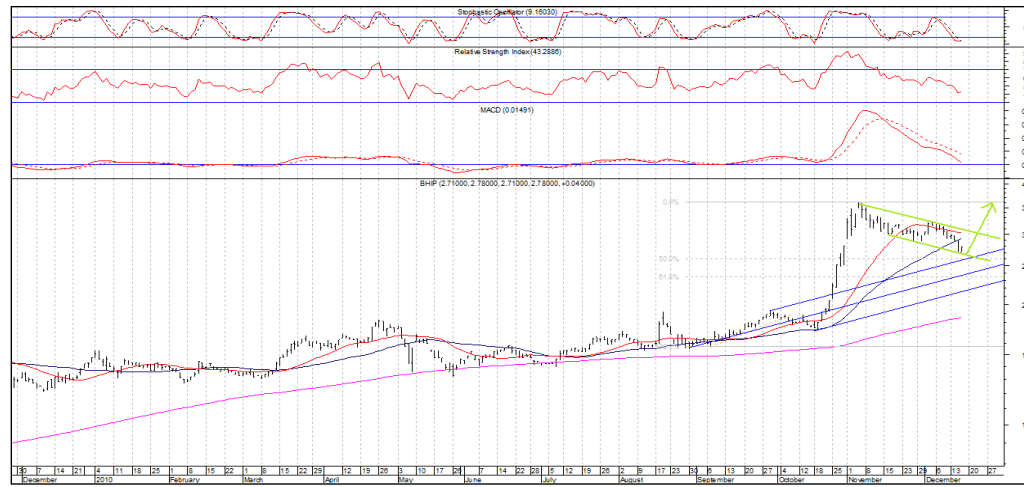
**Potenc. T** 30%  
**Potenc. F** -

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Bancos **Part. Merval :** 2,45% **Part. Proy.:** 4,11% **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 (%)
2,2	-1,4	93,9	119,2
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
3,61	-21%	1,27	124%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
3,61	-21%	1,27	124%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
3,61	-21%	0,42	579%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 2,6; \$ 2,50; \$ 2,35; \$ 2,20  
**Stop Loss:** \$2,60 (activó el anterior en \$ 2,9)  
**Resistencias:** \$3,1; \$ 3,25; \$ 3,61; \$ 4,15; \$ 4,3  
**Señal Sobrecompra:** NO  
**Señal Sobreventa:** SI Estoc.  
**Señal Divergencia:** NO

**Comentario Técnico:** Un ajuste adicional en la última semana llevó a BHIP a activar el Stop Loss establecido y sacarnos de nuestra posición. No obstante, mientras la zona alcanzada y el área de \$2.60-2.50 idealmente sostengan el ajuste, interpretaremos esta secuencia desarrollada es sólo temporal que nos ha permitido descomprimir las señales de saturación y sobrecompra que mostraban los indicadores técnicos. Por ende, recompramos en la zona actual y seguiremos apostando a la ruptura del canal bajista de corto plazo como una señal que nos confirme el cambio de tendencia, hacia \$ 3.60-3.7 nuevamente. La baja observada, de hecho, ha corregido casi un 50% en ratios de Fibonacci del impulso vertical que se iniciara en el pasado mes de octubre. El Stop actual lo ubicamos en \$ 2,6.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Mów.	20 días	40 días	200 días
	41,8	41,8	69,9	62,6	1,35		\$ 3,01	\$ 2,92	\$ 1,85

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m	Comentario:
	-28,6%	-22,9%	7,9%	Tanto el último tramo de suba, como esta corrección de precios, presentan un volumen decreciente en relación a los máximos vistos. Mientras que este rebote de los últimos días se dio con incremento de volumen validando un view positivo directo para la acción.

### 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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	10,9	10,3	13,5	16,5
Precio / Valor Libro x	0,8	0,7	0,9	1,4
Dividend Yld (cot fin) %	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.229,1	2.057,6	2.686,0	4.168,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
ItauBanco	BR	13,8	2,52
Bradesco	BR	13,77	3,19
G. Fin. Banorte	MX	18,69	2,75
G. Fin. Inbursa	MX	25,32	2,76
<b>Promedio</b>		<b>17,90</b>	<b>2,81</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

## TRANSENER

\$ 1,46

**Visión Técnica** Alcista/ Alcanzó target - recomp. en \$ 1,35

**Target Téc.** \$ 1,50

**Potenc. T** 3%

**Visión Fundamentals** Cautela

**Target Fund.** \$ 1,60

**Potenc. F** 10%

### INFORMACION GENERAL

**Sector:** Eléctrica **Part. Merval :** 2,87% **Part. Proy.:** 2,96% **Ticker:** BCBA-TRAN AR

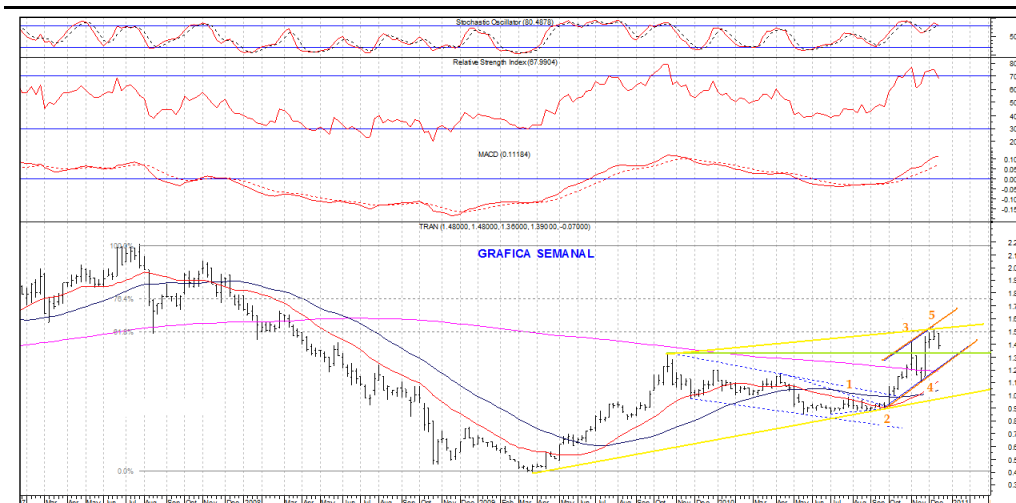
**Comp. Accionaria:** Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.: 53%; y Oferta Pública: 47%

**Part. Anses:** 18,78%

**Próx. Rtado.:** 3-Mar

### EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
3,5	4,3	21,7	35,2
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
1,52	-4%	0,85	72%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
1,52	-4%	0,85	72%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
2,18	-33%	0,39	274%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 1,35; \$ 1,25; \$ 1,15; \$ 1,10

**Stop Loss:** \$ 1,30

**Resistencias:** \$ 1,45-1,50; \$ 1,65; \$ 1,75; \$ 2,18

**Señal Sobrecompra:** NO

**Señal Sobreventa:** NO

**Señal Divergencia:** SI

**Comentario Técnico:** Alcanzaron ruedas atrás el target técnico establecido en \$1,5, e iniciaron un proceso de corrección hasta niveles de \$ 1,35 (Stop). Esto nos lleva a estar afuera de la posición. En términos de la estructura de precios, la posibilidad de estar transitando una quinta onda de avance en secuencia de ondas de Elliott desde valores de 0.85, y al ser este tipo de secuencias de 5 movimientos interpretadas como una fase completa de avance, es que recomendábamos mantenerse afuera por el momento. De hecho, hasta tanto no tengamos avances sólidos por sobre \$1,45, los rebotes pueden ser parciales. Hacia abajo, el soporte más importante de corto queda establecido en la zona de \$ 1.35 y luego \$1.25-1.22. Sólo recompras especulativas si los precios caen a la zona de \$ 1,35-1.30.

Volatilidad	10 días (%)	30 días (%)	60 días (%)	90 días (%)	Beta	Medias Máv.	20 días	40 días	200 días
	44,3	41,3	48,1	52,6	0,85		\$ 1,36	\$ 1,29	\$ 1,03

Volumen	5 d/ 30 d	5 d/ 6 m	30 d/ 6 m
	-17,5%	25,0%	51,5%

**Comentario:** Por el momento, la baja en curso se ha desarrollado con un volumen decreciente. No obstante, el volumen viene en esa tendencia desde principios de noviembre, accionar que puede tener cierta estacionalidad.

### 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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	-70,8	-12,4	-14,4	-16,4
Precio / Valor Libro x	0,5	0,4	0,4	0,6
Price Sales Ratio x	0,8	0,7	0,8	1,2
Precio / EBITDA x	2,7	2,3	2,7	4,2
Dividend Yld (cot fin) %	0	0	0	0
Capitaliz Bursatil (mill \$)	471,4	386,9	449,1	649,2

Fuente: PP en base a Economática

Empresa	País	PER	P/L
Electrobras	BR	5,86	0,33
Cemig	BR	11,89	1,83
Energias	BR	11,24	1,39
AES	BR	10,0	2,89
<b>Promedio</b>		<b>9,75</b>	<b>1,61</b>

Fuente: PP en base a Bloomberg

### ULTIMAS NOTICIAS:

YPFD

\$ 176,00

<b>Visión Técnica</b>	Alcista de fondo	<b>Target Téc.</b>	\$ 184,00	<b>Potenc. T</b>	5%
<b>Visión Fundamentals</b>	Positiva (posible IPO pendiente)	<b>Target Fund.</b>	En revisión	<b>Potenc. F</b>	-

INFORMACION GENERAL

<b>Sector:</b>	Petrolera	<b>Part. Merval :</b>	-	<b>Part. Proy.:</b>	1,30%	<b>Ticker:</b>	BCBA- YPFD AR ADR- YPF US
<b>Comp. Accionaria:</b>	Grupo Repsol: 84%; Grupo Petersen: 15 %; Oferta Pública: 1%			<b>Part. Anses:</b>	0,01%	<b>Próx. Rtado.:</b>	10-Mar

EVOLUCION DE MERCADO

<b>Diaria (%)</b>	1,5	<b>Mensual (%)</b>	13,5	<b>Anual (%)</b>	8,6	<b>12 Meses (%)</b>	8,6
<b>Mx. 52 W</b>	183	<b>Var.</b>	-4%	<b>Min. 52 W</b>	136	<b>Var.</b>	29%
<b>Mx. 2010</b>	183	<b>Var.</b>	-4%	<b>Min. 2010</b>	136	<b>Var.</b>	29%
<b>Mx. Hist.</b>	205	<b>Var.</b>	-14%	<b>Min. Hist.</b>	132,6	<b>Var.</b>	33%

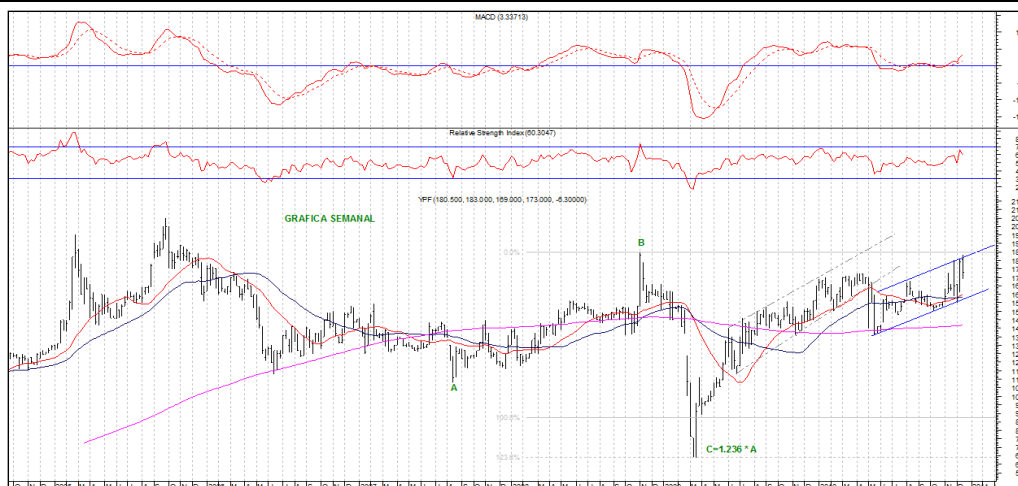
TECNICALS

**Soportes:** \$ 165; \$ 156; \$ 155; \$ 140; \$ 130; \$ 125

**Stop Loss:** \$ 157,00

**Resistencias:** \$ 183; \$ 185; \$ 192; \$ 205

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



**Comentario Técnico:** YPF vienen desarrollando en sintonía un sustancial proceso de recuperación de precios, tras la baja sufrida en la crisis del 2008. De hecho, la semana pasada reflejó un fuerte incremento de volumen operado, y marcó un nuevo máximo dentro de ese proceso de recuperación mencionado. El papel se encuentra así inmersa en una figura de canal alcista, y a pesar de la volatilidad, es factible que este proceso se extienda más. El nivel más importante de soporte se ubica en la zona de \$158-157, y hasta tanto esas instancias no sean quebradas la acción podría seguir buscando paulatinamente instancias superiores. Los indicadores técnicos presentan cierta sobrecompra de corto plazo, coincidiendo con el extremo superior de este canal latente desde fines del mes de mayo pasado.

<b>Volatilidad</b>	<b>10 días (%)</b>	<b>30 días (%)</b>	<b>60 días (%)</b>	<b>90 días (%)</b>	<b>Beta</b>	<b>Medias Máv.</b>	<b>20 días</b>	<b>40 días</b>	<b>200 días</b>
	41,9	33,7	37,9	51,8	0,24		\$ 165,88	\$ 162,47	\$ 159,21

<b>Volumen</b>	<b>5 d/ 30 d</b>	<b>5 d/ 6 m</b>	<b>30 d/ 6 m</b>	<b>Comentario:</b>
	-4,5%	259,1%	276,2%	Luego del incremento de volumen sustancial observado vimos una reducción paulatina. Esta secuencia bajista también se desarrolla con volumen decreciente lo que sustenta su carácter de temporal.

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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	14,3	10,9	10	11,5
Precio / Valor Libro x	3,3	3,1	2,8	3,3
Price Sales Ratio x	1,8	1,6	1,4	1,7
Precio / EBITDA x	5	4,2	4	4,6
Dividend Yld (cot fin) %	7,3	7,6	7,6	6,4
Capitaliz Bursatil (mill \$)	66.863,0	60.570,0	60.177,0	69.223,0

Fuente: PP en base a Económática

Empresa	País	PER	P/L
Exxon Mobil	US	12,7	1,06
Chevron	US	10,21	1,74
Conoco Phil.	US	11,22	1,38
Halliburton	US	16,5	0,79
Promedio		12,66	1,24

Fuente: PP en base a Bloomberg

ULTIMAS NOTICIAS:



**MOLI**
**\$ 22,75**

<b>Visión Técnica</b>	Alcista	<b>Target Téc.</b>	\$ 28,50
<b>Visión Fundamentals</b>	Neutra	<b>Target Fund.</b>	En revisión

<b>Potenc. T</b>	25%
<b>Potenc. F</b>	-

**INFORMACION GENERAL**

<b>Sector:</b>	Agro-Alim.	<b>Part. Merval :</b>	-	<b>Part. Proy.:</b>	1,30%	<b>Ticker:</b>	BCBA-MOLI AR
<b>Comp. Accionaria:</b>				<b>Part. Anses:</b>	19,92%	<b>Próx. Rtado.:</b>	3-Mar

**EVOLUCION DE MERCADO**

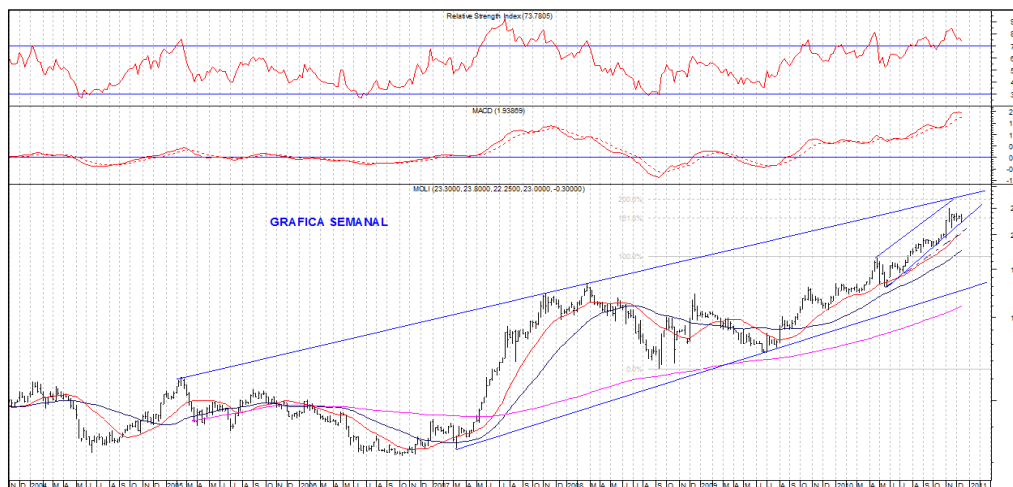
<b>Diaria (%)</b>	0,2	<b>Mensual (%)</b>	0,2	<b>Anual (%)</b>	92,0	<b>12 Meses (%)</b>	104,9
<b>Mx. 52 W</b>	24,896	<b>Var.</b>	-9%	<b>Min. 52 W</b>	11,154	<b>Var.</b>	104%
<b>Mx. 2010</b>	25	<b>Var.</b>	-9%	<b>Min. 2010</b>	12	<b>Var.</b>	90%
<b>Mx. Hist.</b>	25	<b>Var.</b>	-9%	<b>Min. Hist.</b>	3,15	<b>Var.</b>	622%

**TECNICALS**
**Soportes:** \$ 22; \$ 21; \$ 20,65; \$ 18,95

**Stop Loss:** \$ 20,65

**Resistencias:** \$ 23,5; \$ 25; \$ 27; \$ 28

<b>Señal Sobrecompra:</b>	SI
<b>Señal Sobreventa:</b>	NO
<b>Señal Divergencia:</b>	NO



**Comentario Técnico:** Molinos presenta una tendencia alcista de mediano-largo plazo, que viene desarrollándose con sustancial firmeza. Por el momento, se evidencian señales técnicas de sobrecompra tanto en las graficas diarias como semanales, y será un quiebre de dicho canal alcista la señal de posibles ajustes de mayor magnitud para el corto plazo, niveles que se encuentran entre \$ 22-21. Asimismo el área de \$ 20.65 delinea la formación de un previo gap alcista, y es por ello que se constituye también en soporte clave para el corto plazo. Mientras cualquier ajuste se sostenga arriba de esos niveles podemos pensar en mayores subas arriba de los \$ 25 y direccionándonos paulatinamente al área de \$27-\$28.5.

<b>Volatilidad</b>	<b>10 días (%)</b>	<b>30 días (%)</b>	<b>60 días (%)</b>	<b>90 días (%)</b>	<b>Beta</b>	<b>Medias Mów.</b>	<b>20 días</b>	<b>40 días</b>	<b>200 días</b>
	32,6	36,5	37,6	47,5	0,69		\$ 23,12	\$ 22,23	\$ 17,14

<b>Volumen</b>	<b>5 d/ 30 d</b>	<b>5 d/ 6 m</b>	<b>30 d/ 6 m</b>	<b>Comentario:</b> Esta fase correctiva-lateral iniciada a mediados de noviembre se ha desarrollado con un volumen decreciente lo cual lleva a sustentar el análisis propuesto
	-35,2%	-38,0%	-4,2%	

**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	17/12/2010
Precio / Utilidad x	10,7	13,4	16,1	19,3
Precio / Valor Libro x	2,6	3	3,5	4,2
Price Sales Ratio x	0,4	0,4	0,5	0,6
Precio / EBITDA x	3,9	4,5	6	7,2
Dividend Yld (cot fin) %	7,3	4,2	3,3	7,2
Capitaliz Bursatil (mill \$)	3.355,0	3.704,0	4.714,0	5.674,0

Fuente: PP en base a Económática

**ULTIMAS NOTICIAS:**

## IRSA

\$ 6,30

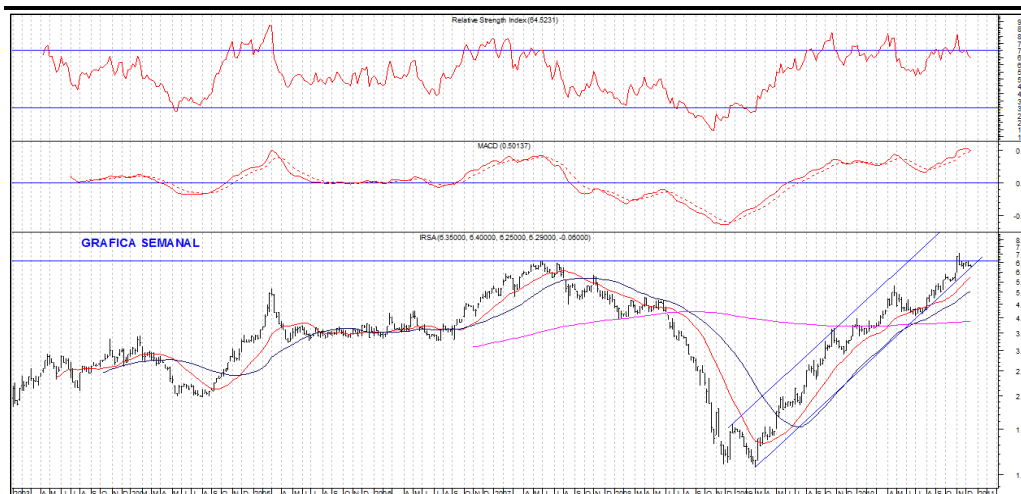
<b>Visión Técnica</b>	Alcista	<b>Target Téc.</b>	\$ 8,00	<b>Potenc. T</b>	27%
<b>Visión Fundamentals</b>	Alcista	<b>Target Fund.</b>	\$ 8,80	<b>Potenc. F</b>	40%

### INFORMACION GENERAL

<b>Sector:</b>	Inmobil.	<b>Part. Merval :</b>		<b>Part. Proy.:</b>		<b>Ticker:</b>	BCBA-IRSA AR ADR-IRS US
<b>Comp. Accionaria:</b>						<b>Part. Anses:</b>	4,47%
						<b>Próx. Rtado.:</b>	11-Feb

### EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
-0,8	-1,7	70,3	86,9
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
7,08	-11%	3,4	85%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
7,08	-11%	3,4	85%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
7,08	-11%	1,07	489%



### TECNICALS

**Soportes:** \$ 6,2; \$ 6,05; \$ 5,85; \$ 5,50

**Stop Loss:** \$ 6,00

**Resistencias:** \$ 6,6; \$ 7,08; \$ 7,95; \$ 8

**Señal Sobrecompra:** NO

**Señal Sobreventa:** NO

**Señal Divergencia:** NO

**Comentario Técnico:** Desde los máximos de \$ 7 de principios de noviembre, IRSA mostró un proceso de corrección hasta los niveles actuales. La acción se mantiene así en una clara tendencia alcista, a la cual podemos trazarle un canal muy empinado en términos semanales semilogarítmicos, que nos delimita un soporte inmediato en la acción en torno a \$6.25-6.15. Mientras esa zona sea respetada en este ajuste prácticamente lateral de las últimas semanas, esperaremos un avance adicional arriba de los máximos ya vistos. Caso contrario, no cambiará la tendencia de fondo, pero deberemos seguir patrones correctivos más importantes para el corto cuyos soportes siguientes serán \$6.05-5.95 y \$5.6 en primera instancia.

<b>Volatilidad</b>	<b>10 días (%)</b>	<b>30 días (%)</b>	<b>60 días (%)</b>	<b>90 días (%)</b>	<b>Beta</b>	<b>Medias Mów.</b>	<b>20 días</b>	<b>40 días</b>	<b>200 días</b>
	12,9	35,8	35,0	32,5	0,79		\$ 6,38	\$ 6,28	\$ 4,95

<b>Volumen</b>	<b>5 d/ 30 d</b>	<b>5 d/ 6 m</b>	<b>30 d/ 6 m</b>	<b>Comentario:</b> Esta lateralización desde principios e noviembre se ha gestado con un volumen decreciente, accionar por el cual se sustenta la posibilidad de interpretarla como una fase correctiva parcial o temporal.
	-29,2%	-16,9%	17,4%	

### EVOLUCION DE LOS ÚLTIMOS RESULTADOS

IRSA	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, alquileres y servicios	306,8	371,3	295,5	393,4	263,2	388,6	290,6	323,0	218,4
Costos de ventas, alq y servicios	103,1	138,3	106,5	124,3	106,2	149,9	114,3	139,5	104,8
Margen %	33,6%	37,3%	36,1%	31,6%	40,4%	38,6%	39,3%	43,2%	48,0%
Gastos de comercialización	34,7	51,6	42,7	47,2	43,9	50,7	58,3	78,2	48,9
Gastos de administración	49,8	53,7	58,4	47,2	36,0	37,1	24,5	40,9	44,8
Resultado operativo	138,0	146,6	101,3	180,3	111,6	156,5	90,3	49,8	-0,9
Margen %	45,0%	39,5%	34,3%	45,8%	42,4%	40,3%	31,1%	15,4%	-0,4%
Resultados Financieros	-63,1	-96,1	-20,2	-7,3	-41,5	70,9	-68,4	-77,2	-61,7
Resultados Sociedades	21,8	14,3	3,0	45,9	97,2	124,4	-15,5	-18,7	-28,6
Otros ingresos/egresos	-3,4	0,7	-2,5	-3,8	-4,6	-0,9	-6,1	-0,5	-1,3
Ganancia Neta	56,2	34,8	35,4	132,9	131,4	264,8	-7,2	-28,8	-70,3
Margen %	18,3%	9,4%	12,0%	33,8%	49,9%	68,1%	-2,5%	-8,9%	-32,2%

Millones de \$

### CUESTION DE MULTIPLS Y COMPARABLES

IRSA	Mar-10	Jun-10	Sep-10	17/12/2010
Precio / Utilidad x	4,3	7,3	12,9	14,1
Precio / Valor Libro x	1	1	1,4	1,5
Price Sales Ratio x	1,8	1,8	2,5	2,7
Precio / EBITDA x	3,3	3,5	4,6	5,0
Dividend Yld (cot fin) %	1,3	1,3	0,9	3,3
Capitaliz Bursatil (mill \$)	2.454,0	2.436,0	3.356,0	3.646,0

Fuente: PP en base a Económica

### ULTIMAS NOTICIAS:

## GRAFICO DE LA SEMANA

### CRESUD

### \$ 7,60

Visión Técnica Alcista Target Téc. \$ 9,00

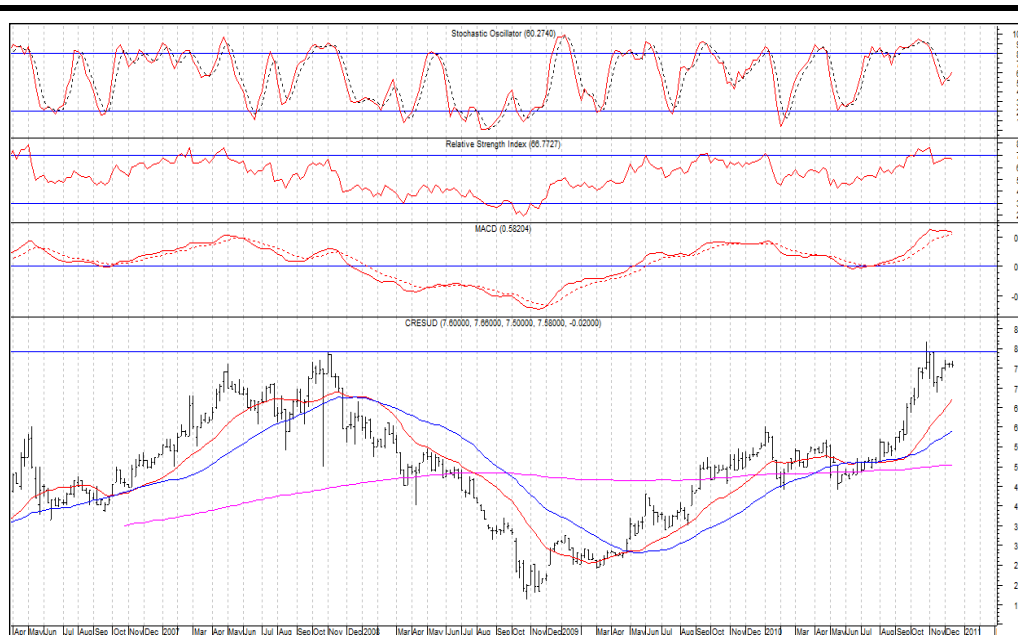
Potenc. T 18%

#### INFORMACION GENERAL

Sector: Agro-Alim. Part. Merval: - Part. Proy.: - Ticker: BCBA-CRES AR  
ADR-CRESY US  
Part. Anses: 3,50%  
Próx. Rtado.: 11-Feb

#### EVOLUCION DE MERCADO

Diaria (%)	Mensual (%)	Anual (%)	12 Meses (%)
0,3	0,1	37,7	43,4
<b>Mx. 52 W</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 52 W</b>	<b>Var.</b>
8,15	-7%	4,4	73%
<b>Mx. 2010</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. 2010</b>	<b>Var.</b>
8,15	-7%	4,4	73%
<b>Mx. Hist.</b>	<b>Var.</b>	<b>Min. Hist.</b>	<b>Var.</b>
8,15	-7%	1,63	366%



#### TECNICALS

Soportes: \$ 7,5; \$ 7,3; \$ 6,8; \$ 6,7; \$ 6,3

Stop Loss: \$ 7,25

Resistencias: \$ 7,7; \$ 8; \$ 8,15; \$ 9; \$ 9,25

Señal Sobrecompra: NO

Señal Sobreventa: NO

Señal Divergencia: NO

**Comentario Técnico:** Las acciones de CRESUD se encuentran desarrollando una secuencia alcista desde fines del año 2008. En las últimas semanas, el papel lateralizó en un rango mínimo de entre \$ 7,5 y \$ 7,7, levemente por debajo de los máximos de \$ 8,15 alcanzados a fines de octubre. Y seguimos creyendo que, luego de este proceso, esos niveles deberían ser consistentemente superados e incluso buscando nuevos máximos como la zona de \$9.00-9.25. Hacia abajo, en tanto, si se evidenciara un quiebre del rango lateral mencionado deberíamos pensar en los niveles previos de \$ 7,3, o \$ 6,86, o hasta soportes inferiores en la zona de 6.7-6.30.

CRES ha presentado un fuerte proceso alcista desde los mínimos de mayo pasado hasta los máximos de fines de octubre, que la llevó a acumular una ganancia cercana al 80%. Es uno de los papeles, dentro del panel general, que mayor miradas concentra. Su negocio –diversificado entre el agro y el inmobiliario (a través de IRSA)- presenta perspectivas atractivas a mediano plazo.

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.