

Paula Premrou

Directora de Research

ppremrou@portfoliopersonal.com

Sabrina Corujo

Jefa de Research

scorujo@portfoliopersonal.com

Florencia Mosteirín

Analista

fmosteirín@portfoliopersonal.com

Humberto Solá

Analista

hsola@portfoliopersonal.com

MERCADO LOCAL: ENTRE LAS DUDAS EXTERNAS Y LOS BALANCES PROPIOS

El lugar de relevancia como driver principal del mercado internacional pasará, al menos en la última parte de esta semana, desde los balances americanos a la agenda macro. La explicación es lógica...

Por un lado, la temporada de los resultados del segundo trimestre del año se va definiendo en su tendencia. Si bien sólo presentaron poco más del 36% de las compañías del S&P500, en línea general, hasta el momento los reportes han superado las expectativas con un crecimiento promedio en su ganancia interanual del 57%. Algo último, que incluso con la difusión de algunos datos macro no tan favorables en este período, han dado cierto oxígeno al mercado. Así el ratio de sorpresas positivas - reportes que superaron las expectativas- ascendió a 77.3%, unas 140 sobre 181 empresas contabilizadas, según Bloomberg. Por sectores, aún con algunos traspié y con resultados parciales (no todo el sector ha presentado sus números), se destaca el financiero y el de consumo discrecional

Mientras que, por otro lado, la agenda macroeconómica se presenta como determinante en los próximos días. Incluyendo desde el dato de órdenes de bienes durables y el libro Beige de la FED este miércoles, como el viernes la tasa preliminar de crecimiento de la economía americana durante el segundo trimestre del año. Las estimaciones en este último sentido apuntan a un crecimiento del 2.5%, levemente por debajo del 2.7% ratificado en el primer trimestre. Puntualmente, las miradas estarán sobre el componente de consumo personal, para el que se proyecta un incremento del 2.4% - también inferior al 3% del dato previo-. Incluso en esa misma rueda, además, aunque de seguro opacado por el primero también se conocerá el dato de Confianza de Univ. De Michigan y el Índice Manufacturero de Chicago.

De seguro, esto último mantendrá operando bajo un clima bastante particular al mercado en las próximas ruedas, aunque según nuestra visión permitirá definir en parte la tendencia de la plaza en el corto plazo. Actualmente, el escenario para el Dow Jones y el S&P500, es similar. Luego de una recuperación con algunos altibajos, testean hoy los niveles de mediados de junio en 10.600 y 1.130 puntos, respectivamente. Sólo un cruce con relativa fuerza de esos niveles lo podría llevar a los precios máximos del año (de abril pasado) en 11.258 puntos para el Dow y de 1.219 para el S&P500.

En ese contexto, a su vez, deberá encuadrarse el mercado local. Nada permite hoy vislumbrar un fuerte desacople del humor que se marque desde afuera, en particular, en una plaza en la que los negocios siguen reducidos y fuertemente concentrados.

No obstante, hay un driver corporativo que sí puede llegar a presionar un poco más la selectividad en este contexto: la temporada de balances nuestra. Comenzará hacia fines de esta semana y se extendería, en su gran mayoría, hasta el 11 de agosto.

En principio, entendemos que será una buena presentación. El marco macroeconómico lo permitiría así en términos generales, aunque las debilidades claras de cada sector seguirán estando.

| Empresa | Fecha Est. Pres. |
|---------|------------------|
| PESA | 4-Ago |
| TS | 4-Ago |
| BMA | 6-Ago |
| ERAR | 6-Ago |
| TECO2 | 6-Ago |
| FRAN | 10-Ago |
| BHIP | 10-Ago |
| EDN | 10-Ago |
| GGAL | 10-Ago |
| TRAN | 10-Ago |
| BPAT | 11-Ago |
| MIRG | 11-Ago |
| PAMP | 11-Ago |
| APBR | 13-Ago |
| ALUA | 8-Sep |

→ **TRADING IDEAS** /// JULIO 28, 2010

Si miramos desde este último punto de vista, creemos que desde el lado siderúrgico deberán venir buenos resultados, extendiendo en realidad la recuperación en sus ganancias que ya venían reportando trimestres pasados. Tal es el caso, por ejemplo, de Siderar o Aluar. Deberemos estar, en especial, atentos a si existe una continuidad en la mejora de márgenes.

De hecho, una luz amarilla en este sentido, la encendió hoy ArcelorMittal. El mayor grupo siderúrgico del mundo que reportó, para el segundo trimestre del año un resultado en línea con lo esperado, anunció no obstante que prevé una fuerte caída de sus beneficios en el tercer trimestre debido a una desaceleración en China, un descenso estacional en la actividad y costos más altos de las materias primas. Algo que puede opacar las expectativas a futuros para el sector a nivel internacional, y en parte en lo local producto de que estas compañías exportan parte de su producción.

Lo mismo vale para TS. Si bien la misma empresa proyecta que la mejora más sustancial se verá en la segunda parte del año, observar una mejora en sus resultados será clave para el comportamiento del papel en el corto plazo, en un marco en el que las proyecciones del petróleo están bastante contenidas a un rango promedio en el mediano plazo de entre USD 75/85. No obstante, habrá que tener en cuenta si la empresa vuelca o al menos deja traslucir cuál es el efecto que tuvo -o incluso podría tener- una postergación en la prohibición de las perforaciones en aguas profundas a causa del derrame en la costa del Golfo de México que provocó BP. O bien hasta como podría afectarla un posible cambio en la regulación americana para el sector.

En tanto, en el sector de servicios, las debilidades en sus ingresos deberían volver a estar visibles ante la falta de actualización tarifaria, sumada a la presión que siguen sufriendo sus costos.

Por fuera de esto, las expectativas siguen siendo positivas para el balance de Telecom aún cuando sabemos no define aún su situación societaria, en tanto que en los bancos el último informe del BCRA deja entrever una buena evolución del sector hasta mayo. Recordemos que la entidad rectora destacó que, en su conjunto, los resultados contables del sistema continuaron creciendo aunque con cierta moderación ante la parcial caída en el margen financiero. Mientras que los indicadores de solvencia siguen siendo elevados. Entendemos, en este sentido, que habrá buenos balances en especial en entidades como BMA, o FRAN.

Sin embargo, las miradas deberán seguir concentrándose en el origen de esos resultados y se comienza a observar al menos cierta recuperación del margen de intermediación financiera relacionado al negocio principal de un banco. Es decir, por fuera, de las ganancias que puedan presentar por resultados de tenencia de títulos públicos.

En resumen, los balances locales serán uno de los temas que comenzaremos a desarrollar y monitorear en las próximas ruedas, aunque insistimos que esto no nos permitirá desacoplarnos del todo del ritmo que marque el escenario externo.

Por estas horas la presión a una toma de ganancias se va haciendo presente, y creemos que podría realizarse en las próximas ruedas de forma quizás selectiva. No obstante, esto último no debería ser leído de manera negativa, sino más bien de una posibilidad de entrada a un mercado que continúa presentando una visión positiva a mediano plazo.

Ahora, como siempre, veamos papel por papel...

ACCIONES:

TENARIS (\$ 78.00) - MANTENEMOS



Acumula un alza de 13% desde sus mínimos de fines de junio. Cruzó finalmente la zona de \$ 77.25, algo que nos hace seguir firme con nuestro próximo objetivo en \$ 82.5. Como pasó intermedio sería una muy buena señal el cruce de la media móvil de 200 ruedas, en \$ 79. La seguimos acompañando, aunque subimos el stop loss a \$ 76.6. Una señal de cautela es la poca reacción en sus negocios.

Dato: Nos vamos acercando a la fecha de presentación de su resultado algo que claramente será uno de sus principales drivers en el corto plazo. La fecha estimada: el 04-08-.

Technical: Extiende su “rebote” desde el piso. No muestra por ahora figuras de cansancio. Los promedios móviles de corto plazo marcan soporte para los precios, mientras que la de 200 ruedas se puede convertir en su resistencia entorno a \$ 79.

Máximo (52 sem): \$ 92,90

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -16%.

Mínimo (52 sem): \$ 53.46

Máximo histórico: \$ 120,2

Soportes: \$ 76.6, \$ 74.5, y \$ 69

Resistencias: \$ 79, \$ 82.5 y \$ 85.5.

Volumen: Estable. Lejos igualmente de los promedios históricos de la acción.

Participación de las ANSES en el capital social: 2.2%.

PETROBRAS (\$ 71.50) - COMPRAR



Sigue en la misma situación que hace dos semanas. No logra definir con solidez un rebote, y termina cediendo aunque se mantiene arriba de su piso de \$ 69/70. Una buena señal sería el quiebre consolidado de la media de 40 días en la zona de \$ 72.2, con un primer objetivo si el rebote se concreta en la zona de \$ 76.50. Podemos subirnos, como estrategia de trading, y esperar su reacción ya que quedó rezagada con el resto. Stop loss en la zona de \$ 69.5- 70. Para los próximos meses, igualmente, nuestra visión sigue siendo cautelosa.

Dato: La última recomendación dentro de los bancos más destacados llegó desde el Citi. Al igual que Goldman la semana pasada, con un “buy” fijo para el ADR un target de USD 62 a 12 meses, equivalente para el papel en la plaza local a \$ 124.

Technicals: La visión sobre el papel continúa siendo negativa. Se neutralizan los promedios móviles a los que llegan los precios con los “rebotes” sin que pierdan la orientación descendente del “canal” que integran.

Máximo (52 sem): \$ 101.4

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -29.5%

Mínimo (52 sem): \$ 66.6

Máximo histórico: \$ 105,3

Soportes: \$ 70, \$ 68.6, \$ 66.5 (mínimos anteriores)

Resistencias: \$ 72.2, \$ 76.5, \$ 78.6.

Volumen: Luego de un aumento en las últimas ruedas, logra mantenerse pero aún no lo traslada a precios.

Participación de las ANSES en el capital social: ---

BCO MACRO (\$ 14.60) - VENDER

Marca nuevos máximos en \$ 14.50, acumulando en el mes un alza mayor al 26%. Se refugia en la suba de los bonos, buenas expectativas en su balance y la falta de excusas del mercado internacional para tomar ganancias, aunque comienza a mostrar ciertos signos de agotamiento. Nuestra visión así no la cambiamos. Somos cautelosos para el trading de corto, aunque a mediano plazo la seguimos viendo como una opción atractiva.

Dato: Estamos pendiente de los pasos de la evolución del proyecto de Ley de Entidades Financieras en el Congreso. Sumamos, por la cercanía ya existente, su balance. Las expectativas sobre el mismo, como reafirmamos arriba, son positivas y fueron uno de los drivers que impulsó la suba.

Technicals: Supera máximos previos. Opera en una nueva zona de precios. Se neutralizaron todos los promedios móviles que siguen operando con suave pendiente ascendente.

Máximo (52 sem): \$ 14.65

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -0.3%.

Mínimo (52 sem): \$ 6.30

Máximo histórico: \$ 14.65

Soportes: \$ 13.50, \$ 12.75, y \$ 12.25.

Resistencias: \$ 14.50, \$ 15

Volumen: Alcanzó nuevos máximos con fuerte reacción al alza en sus negocios, aunque sus negocios comienzan ahora a ceder.

Participación de las ANSES en el capital social: 30.8%.

PAMPA ENERGÍA (\$ 1.68) - NOS MANTENEMOS AFUERA

Ni siquiera logró acompañar en la última semana la tendencia general del mercado, y luego de cruzar puntualmente la zona de nuestro segundo objetivo en \$ 1.70, volvió a caer. Su rango de trading parece estar determinado por las medias de corto en \$ 1.65 y la de largo en \$ 1.70. Por fundamentals, seguimos afuera.



Technicals: Dominan las correlaciones técnicas negativas. Los promedios móviles corren horizontales actuando las de corto como soporte y las de largo como resistencia.

Máximo (52 sem): \$ 2

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -16%

Mínimo (52 sem): \$ 0,80

Máximo histórico: \$ 3

Soportes: \$ 1.65, \$ 1.60, y \$ 1.55.

Resistencias: \$ 1.71, \$ 1.75, y \$ 1.80.

Volumen: Mínimo.

Participación de las ANSES en el capital social: 19.3%.



GRUPO FINANCIERO GALICIA (\$ 2.53) - NOS MANTENEMOS CON CLARO STOP LOSS

Finalmente logró en la última semana, de la mano de la suba en los bonos, mostrar una recuperación más sólida que la lleva hoy nuevamente a testear máximos previos en \$ 2.54. De superarla nuestro objetivo continúa siendo la zona de \$ 2.67. Seguimos acompañando, aunque subimos nuestro Stop a \$ 2.40 (media móvil de 20 ruedas).

Dato: Su balance llegará el 10 de agosto. Además, nos mantenemos pendiente de los pasos de la evolución del proyecto de Ley de Entidades Financieras en el Congreso.

Technicals: Con el “rebote técnico” global no cambió el rumbo, solo tiende a lateralizar en altura y es como se disponen los promedios móviles. Puede aún estar haciendo una formación de “doble techo” en \$ 2.54 - \$ 2.51.

Máximo (52 sem): \$ 2,54

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -0.4%

Mínimo (52 sem): \$ 1.33

Máximo histórico: \$ 3,40

Soportes: \$ 2.40, \$ 2.28 y \$ 2.15

Resistencias: \$ 2.54 (máximos previo), \$ 2.67

Volumen: Positivo. Con una leve reacción al alza en las últimas ruedas.

Participación de las ANSES en el capital social: 20.4%



BANCO FRANCES (\$ 10.00) - NOS MANTENEMOS CON CLARO STOP LOSS

Seguía ganando impulsó en las últimas ruedas ayudado por el buen desempeño de los bonos que empuja, en realidad, al sector en general. Superamos nuestro objetivo en \$ 10.10 y testamos máximos previos (de marzo) en \$ 10.25. Podemos seguir acompañando con la posibilidad de superar esa zona si el contexto se mantiene, aunque la presión a una toma de ganancias (lo mismo que en BMA) va tomando fuerza. Stop Loss a respetar en \$ 9.80. Los negocios que siguen sin reaccionar son la señal de mayor debilidad en el corto. A mediano plazo, sigue siendo una de las opciones que más nos atrae.

Dato: Sería una de las primeras entidades en presentar su balance. Además, seguimos estando pendiente de los pasos de la evolución del proyecto de Ley de Entidades Financieras en el Congreso.

Technicals: Sube escalonadamente. Hay ciertas señales de agotamiento. Los promedios móviles corren horizontales formando un cordón troncal por debajo, y que acompañan los precios.

Máximo (52 sem): \$ 10.25

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -2.4%

Mínimo (52 sem): \$ 4.89

Máximo histórico: \$ 13,20

Soportes: \$ 9.80, \$ 9.50, \$ 9.

Resistencias: \$ 10.25, \$ 10.90, y \$ 11.70.

Volumen: Sigue mínimo.

Participación de las ANSES en el capital social: 7.5%.



TELECOM (\$ 14.70) - NOS MANTENEMOS

Cruzó la zona de \$ 14.70 que era nuestro primero objetivo, y eso habilita el segundo en la zona de \$ 15.80. Acompañamos la tendencia con Stop en niveles del soporte. A mediano plazo, seguimos ratificando nuestra buena proyección para la compañía.

Dato: Continúa sin definirse su situación societaria. Mientras que comienzan a ganar terreno las expectativas de su balance que, en principio, reportará el 6 de agosto.

Technicals: La visión sigue siendo débil, y continúa vigente la posibilidad de que termine en un “pull-back” de reversión bajista. Se neutralizaron todos los promedios móviles que ahora transitan laterales y tienden a formar un cordón troncal.

Máximo (52 sem): \$ 16.80

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -12.5%

Mínimo (52 sem): \$ 9.90

Máximo histórico: \$ 17.6

Soportes: \$ 14.20, \$ 13.80, \$ 13.10.

Resistencias: \$ 15, \$ 15.8, \$ 16.6.

Volumen: Estable con respecto a su promedio.

Participación de las ANSES en el capital social: 24.9%



SIDERAR (\$ 28.15) - NOS MANTENEMOS

Sigue acompañando la tendencia positiva general del mercado, pero sólo muy tímidamente. Superó el nivel de \$ 27.70, pero parece lateralizar al acercarse a precios del orden de \$ 28. La señal de cautela la sigue dando sus bajos negocios. Nos mantenemos con un objetivo en la zona de \$ 28.8, para de ganar fuerza máximos previos. Un buen drivers podría ser la presentación de su balance que, en principio, sería el 6 de agosto

próximo. Stop Loss, en tanto, entorno a la media móvil de 20 días, en \$ 27.2. A mediano plazo, sin embargo, sigue siendo una de nuestras preferidas.

Technicals: Sigue mostrando cierta debilidad en su visión técnica. Los promedios móviles corren con una leve tendencia alza, por debajo de los precios.

Máximo (52 sem): \$ 31.30

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -10.1%

Mínimo (52 sem): \$ 13.20

Máximo histórico: \$ 33.95

Soportes: \$ 27.2, \$ 26, y \$ 24.50

Resistencias: \$ 28, \$ 28.85, \$ 30, y \$ 31.3 (máximos previos)

Volumen: Sin reacción.

Participación de las ANSES en el capital social: 25.9%



EDENOR (\$ 1.32) - SEGUIMOS AFUERA

Apática. No reacciona, y vuelve con negocios prácticamente inexistente a mínimos en la zona de \$ 1.30-1.325. Nuestra visión no cambio. El sector carece de momentum y nos mantiene alejados.

Technicals: Dominan las correlaciones técnicas negativas. Permanece en el piso, los rebotes son de escasa reacción. La grilla de promedios móviles se abre en una grilla con un cordón troncal en baja, muy debajo de la MM 200 ruedas.

Máximo (52 sem): \$ 1,70

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -22.4%

Mínimo (52 sem): \$ 1.08

Máximo histórico: \$ 4

Soportes: \$ 1.28, \$ 1.25, y \$ 1.20.

Resistencias: \$ 1.33, \$ 1.36, \$ 1.45, y \$ 1.50.

Volumen: Se reducen a niveles prácticamente inexistentes.

Participación de las ANSES en el capital social: 26.4%



ALUAR (\$ 3.89) - NOS MANTENEMOS PERO CON CLARO STOP

Superó la zona de \$ 3.81, aunque muestra dudas entorno a precios de \$ 3.90. Sigue vigente nuestro objetivo en \$ 4.10, pero elevamos nuestro Stop Loss al nivel de la vieja resistencia. Acompañamos, por el momento, la suba con cierta cautela ante algunas señales de debilidad en su tendencia.

Technicals: Muestra en esta visión ciertas señales de debilidad. Los promedios móviles corren horizontales, forman un sostén para los precios.

Máximo (52 sem): \$ 4.45

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -12.6%

Mínimo (52 sem): \$ 2.30

Máximo histórico: \$ 6,80

➔ **TRADING IDEAS** /// JULIO 28, 2010

Soportes: \$ 3.80, \$ 3.65, \$ 3.50.
Resistencias: \$ 3.97, \$ 4.10, \$ 4.45 (máximo previo).
Volumen: Bajo. Sin reacción en la suba.
Participación de las ANSES en el capital social: 9.3%

BANCO HIPOTECARIO (\$ 1.63) - NOS MANTENEMOS CON CLARO STOP



Finalmente reaccionó siguiendo a los otros papeles del sector, aunque aún no logra testear máximos previos como sucedió en BMA, FRAN y GGAL. El volumen sólo reaccionó parcialmente, y ahora vuelve a reducirse, lo que es una señal de cautela. Para trading seguimos adentro con Stop en la zona de \$ 1.60.

Technicals: El “rebote” desde el piso fue bueno como para aliviar posiciones. Los promedios móviles corren horizontales, forman un cordón troncal con la MM 200 ruedas y a los que también llegan los precios.

Máximo (52 sem): \$ 1,83
Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -10.9%
Mínimo (52 sem): \$ 0,84
Máximo histórico: \$ 3,50
Soportes: \$ 1.60, \$ 1.52, y \$ 1.45.
Resistencias: \$ 1.67, \$ 1.77, y \$ 1.83
Volumen: Reaccionó positivamente en el rebote, pero ahora vuelve a caer.
Participación de las ANSES en el capital social: 4.8%

TRANSENER (\$ 0.915) - SEGUIMOS AFUERA



La semana pasada destacamos que estaba en una posición difícil en niveles de 0.96/0.97 y que existía cierta presión a una toma de ganancias. Finalmente, esta se dio. TRAN volvió a caer y hoy amenaza con nuevamente corregir hasta mínimos de \$ 0.90-0.92, los niveles de las medias de corto.

Technicals Dominan las correlaciones técnicas negativas. La grilla de promedios móviles se quebró en baja, y los rebotes son débiles.

Máximo (52 sem): \$ 1,33
Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -31.2%
Mínimo (52 sem): \$ 0,81
Máximo histórico: \$ 2,20
Soportes: \$ 0.90, \$ 0.85.
Resistencias: \$ 0.95, \$ 1.00.
Volumen: Vuelve nuevamente a reducirse.
Participación de las ANSES en el capital social: 18.7%

PETROBRAS ENERGIA (\$ 5.81) - MONITOREAMOS PARA COMPRAR

Se mantiene alrededor de la zona de \$ 5.80, sin reaccionar. Seguimos

➔ **TRADING IDEAS** /// JULIO 28, 2010



afuera. Una buena señal sería el cruce de su media móvil de corto en \$ 5.85, donde entramos. El Stop Loss igualmente lo mantenemos presente y lo respetamos en el soporte de \$ 5.75-5.70.

Technicals: Hace un piso en niveles de \$ 5.80. Se neutralizaron todos los promedios móviles que ahora transitan laterales y en el medio de la extensión lateral, tienden a formar un cordón troncal.

Máximo (52 sem): \$ 7.65

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -24.1%

Mínimo (52 sem): \$ 5.81

Máximo histórico:

Soportes: \$ 5.75, \$ 5.53 y \$ 5.20

Resistencias: \$ 5.85, \$ 6, y \$ 6.20

Volumen: Irregular.

Participación de las ANSES en el capital social: 6.7%.

MIRGOR (\$ 72.80) - RESPETAMOS RANGO DE TRADING



Continúa respetando el amplio canal alcista que presenta desde mayo. El soporte lo ubicamos en \$ 70.60 y la resistencia hoy en \$ 76.50. La señal más débil la da su volumen que vuelve a caer a mínimos, y cierta dificultad para dentro de este canal cruzar una primera resistencia horizontal en \$ 74.10. En recomendación, respetamos los niveles mencionados para el trading.

Technicals: Mantiene un amplio canal alcista desde mediados de mayo. Los promedios móviles se curvan a ascendente, hacia el “corte positivo” junto a los precios en recuperación.

Máximo (52 sem): \$ 87

Distancia respecto de sus máximos (52 sem): -16.3%

Mínimo (52 sem): \$ 41.50

Máximo histórico: \$ 100

Soportes: \$ 70.6, \$ 67.60, \$ 64.6, y \$ 60.6

Resistencias: \$ 74.10, \$ 76.5

Volumen: Vuelve a reducirse a mínimos.

Participación de las ANSES en el capital social: %.

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.