



Buenos Aires, Argentina

viernes, 03 de septiembre de 2010

FUTUROS - Bolsas de EE.UU.

	Hoy 10:00 hs.	Var.%
DOW JONES	10,393.00	0.81
S&P 500	1,099.00	0.86
NASDAQ 100	1,855.50	0.99

FUTUROS - Commodities

	Hoy 10:00 hs.	Var.%
Oro (USD/onza)	1,246.40	-0.56
Plata (USD/onza)	19.62	-0.29
Petróleo (USD/bbl)	75.07	0.07
Trigo (USD/tn)	265.17	1.12
Maíz (USD/tn)	175.59	-0.34
Soja (USD/tn)	372.91	0.59

Principales Monedas del Mundo

	Hoy 10:00 hs.	Var.%
EUR USD	1.2856	0.24
USD JPY	85.0100	0.87
GBP USD	1.5455	0.35
USD CHF	1.0207	0.80
AUD USD	1.0207	0.80
USD BRL	1.7168	-0.53

GLOBAL: buenos datos macro de EE.UU. siguen impulsando a los mercados

Los mercados operan con tendencia positiva en el día en que se dieron a conocer los datos de empleo de EE.UU. y resultaron mejores a las estimaciones. Las nóminas no agrícolas cayeron en -54.000 unidades contra los -120.000 esperados. Por su lado, la tasa de desempleo se mantuvo estable en 9,6%.

Tanto los futuros de las bolsas norteamericanas como las bolsas europeas operan con ligeras subas de alrededor del 0,9% luego de la publicación del informe.

En Europa se conocieron esta madrugada tres informes importantes para el mercado: el Índice de precios al consumidor de Suiza se mantuvo estable en 0% a tono con las expectativas, el Índice de Poder adquisitivo del sector servicios en Europa arrojó un resultado de 55.9 puntos (ligeramente por encima del consenso en 55.6) y por último las ventas minoristas de la eurozona cayeron un -0,1% en julio en relación al 0,2% esperados por el mercado e igual número registrado en el período anterior.

El reconocido economista Nouriel Roubini opinó, en una entrevista para un conocido medio de comunicación, acerca de las perspectivas para la economía de los EE.UU. y su mirada hacia adelante no son para nada alentadoras. Sostuvo que estará muy complicada la situación de más de la mitad (400) de los bancos internacionales que se encuentran en una "lista crítica". Afirmó que es muy probable que entremos en una doble recesión, que el mercado laboral no está bien y que el consumo y el sector inmobiliarios están estancados. Todo esto perjudica las ventas y la demanda doméstica y por lo tanto las empresas no realizan grandes inversiones perjudicando por ende al sector bancario de manera directa.

En relación al mercado de bonos emergentes, es importante remarcar en buen momento que los mismos están atravesando. Los ingresos netos del portafolio de bonos alcanzaron esta semana los USD 722.000.000 evidenciando la inclinación de muchos inversores hacia estos activos.

En el mercado de divisas, el euro continúa con su camino alcista y cotiza en el entorno a los EURUSD 1.2860, mientras que la libra se mantiene estable frente al dólar operando en valores cercanos a GBPUSD 1.5450. Por su lado, el yen japonés se cae frente a su divisa de referencia y cotiza en el entorno al nivel de los USDJPY 85.00.

Con respecto a los principales commodities, el petróleo opera con una ligera suba próximo a la zona de los USD 75 y el oro cotiza en baja cercano a la zona de USD 1.245 la onza troy.

Analizamos en el día de hoy la divisa más operada por los inversores de todo el mundo: el EURUSD. El mismo transita una tendencia bajista de fondo y mediano plazo, pero vemos que está experimentando desde agosto una recuperación alcista que estimamos podría llevar a la paridad hacia las zonas de los EURUSD 1,3000 y EURUSD 1,3300 como principales resistencias.

Las cotizaciones del activo están directamente relacionadas con los informes macro que se publiquen en Europa y EE.UU. y también con la cotización del precio de petróleo (aunque en menor medida). Recordemos que cuando el crudo se cae el dólar se ve fortalecido ya que EE.UU., el principal exportador del mismo en el mundo y no le conviene un precio elevado del commodity

Con respecto a los promedios móviles, ambos se encuentran con pendiente indefinida marcando un nivel de precios y tendencia indeterminados para el futuro.

Tengamos en cuenta que de lanzarse las ventas de euros lo principales soportes bajistas se encuentran en las zonas de los EURUSD 1,2600 u EURUSD 1,2150 respectivamente.

En cuanto a los osciladores técnicos, encontramos una importante divergencia en sus comportamientos dando una nueva señal de indefinición en la tendencia del euro para el corto plazo. El MACD se encuentra con pendiente a la baja por debajo de su nivel medio de 0 puntos. Por el contrario, el RSI se posiciona con pendiente al alza y por encima su sector medio de los 50 puntos.

Figura 1
EURUSD: evolución de los últimos 10 meses, MA de 200 y 50 ruedas. MACD y RSI (paneles inferiores)



Fuente: elaboración propia de Research for Traders en base a Metatrader

ACCIONES: quiebre alcista para Siderar (ERAR) permitiría alcanzar nuevamente los ARS 29

El índice local de acciones ayer sumó una rueda más de alza, debido a los buenos datos macro provenientes tanto de Europa como de EE.UU., cerrando en línea con los mercados internacionales. **Después de haberse conocido el resultado de los datos de empleo norteamericano, veremos que reacción tendrá el índice doméstico para terminar de definir tendencia.** Ayer el Merval cerró con una ganancia de 0,9% para ubicarse en los 2415,92 puntos, valor cercano a la figura de doble techo registrada en el mes de agosto.

El volumen de operaciones en acciones volvió a ser bajo y eso se debe a la cautela de los inversores sobre la evolución de la economía estadounidense. **Ayer se negociaron ARS 35 M en acciones, mientras que en Cedears se operaron ARS 1,5 M.** Los negocios se concentraron en el papel de Grupo Financiero Galicia (GGAL) que operó el 19% del total. Tenaris (TS) negoció el 12%.

El sector que mejor comportamiento mostró ayer fue el sidero-metalúrgico, debido al alza de las materias primas impulsadas por la suba de los mercados globales. Siderar (ERAR) fue la que más subió del sector (+3,1%), mientras que la acción de Aluar (ALUA) subió 1,2%.

En la siguiente figura retomamos el análisis sobre el papel de Siderar. El papel venía mostrando un claro canal bajista de corto plazo desde el valor máximo registrado en agosto de ARS 29,30, alcanzando así un mínimo de ARS 24,50. A partir de ahí la acción mostró un rebote debido a las divergencias que testearon indicadores técnicos. **En la jornada de ayer Siderar realizó un quiebre alcista del canal a la baja, posicionándose sobre las medias móviles de corto y de largo plazo.** El indicador de fuerza relativa (RSI) se encuentra ligeramente por debajo de la zona neutra. El indicador MACD se apoya sobre su promedio móvil dando indicios de querer ubicarse por encima del mismo. Con lo cual, **creemos que el papel de Siderar irá en busca de la resistencia ubicada en la zona de los ARS 29.** De quebrarlo, la acción podría dirigirse hacia la zona de los ARS 30,2, valor máximo del año 2010. De no suceder esto, Siderar podría volver a la fase correctiva e ir en busca del soporte ubicado en la zona de los ARS 25.

Figura 2

Siderar (ERAR): evolución últimos cinco meses, RSI y MACD (paneles inferiores)



Fuente: elaboración propia de Research for Traders en base a Metastock



Los papeles vinculados con el precio del petróleo cerraron ayer con un alza promedio de 0,9%. Ayudó la suba de los futuros de petróleo que manifestaron la recuperación de los mercados externos. Tenaris (TS) cerró con una suba de 0,7% mientras que Petrobras (APBR) ganó ayer 1,1%.

Los bancos ayer cerraron con una ligera ganancia de 0,2% en promedio a pesar de la suba de los bonos domésticos. Banco Hipotecario (BHIP) fue la acción que más subió (+0,6%), en tanto que Banco Patagonia (BPAT) y Grupo Financiero Galicia (GGAL) subieron 0,2% y 0,3% respectivamente. Banco Macro (BMA) y Banco Francés (FRAN) terminaron sin cambios respecto a la jornada anterior.

El sector de las utilities cerró con precios mixtos. La única acción con mejor performance fue la de Edenor (EDN) que ganó 2,3%. Transener (TRAN) cayó 0,7%, mientras que Pampa Energía (PAMP) terminó sin variación alguna en relación a la rueda del jueves.

NOTICIAS CORPORATIVAS

Petrobras (APBR): informó que el consejo de administración aprobó los términos y condiciones del borrador del contrato de cesión onerosa del derecho de ejercer actividades de pesquina y labra de petróleo, de gas natural y otros hidrocarburos fluidos localizados en bloques en el área del Pre-Sal. **Además aprobó los términos generales de la oferta pública de distribución primaria de acciones ordinarias y acciones emitidas por Petrobras**, incluyendo bajo la forma de ADRs, a ser realizada simultáneamente en Brasil y el exterior.

Telefónica (TEF): comunicó que a través de su filial Telefónica Emisiones realizó ayer el amparo de su programa de emisión de deuda **Guaranteed Euro Medium Term Programme (EMTN)**, registrado en la Financial Services Authority (FSA) de Londres el pasado 23 de junio de 2010, una emisión de Bonos en el mercado europeo con la garantía de Telefónica, por un importe de USD Bn de euros. **Esta emisión, con vencimiento a siete años, cuenta con un cupón anual de 3,661%, por un importe al 16 de septiembre.**

Grimoldi (GRIM): informó que el 15 del corriente mes abonará la cuota N° 14 del servicio de intereses correspondientes a las Obligaciones Negociables (ONs) Serie 1 y el cupón N° 8 del pago de la amortización de capital. La tasa de interés anual es de 16,841%, siendo el monto de ARS 0,28 M. La amortización de capital es de ARS 1,25 M, quedando como saldo de capital ARS 20,02 M. De esta manera el pago total será de ARS 1,53 M.

Quickfood (PATY): reportó una ganancia en el segundo trimestre del año de ARS 26,6 M que se compara con los resultados positivos de ARS 27,7 M obtenidos en el mismo período del año pasado. En el trimestre anterior la empresa había ganando ARS 3,6 M.

Emgasud: informó que el directorio resolvió emitir nuevas ONs en una o más clases (clases II, III y IV) por hasta un monto máximo total de emisión de USD 160 M, en el marco del programa autorizado por la CNV. El valor nominal de emisión para las ONs clase II será de hasta USD 81,9 M. Para las ONs clase III el monto de emisión será de hasta la diferencia entre USD 160 M y el monto de las ONs clase II. La fecha de vencimiento será a los siete años de la fecha de emisión.

Banco de Galicia (GALI): comunicó que el 31 de agosto de 2010 la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, autorizó la operación de adquisición por parte de Banco de Galicia, del 95% de Compañía Financiera Argentina, Cobranzas & Servicios y Universal Processing Center, la cual fue notificada al banco el 1º de septiembre de 2010.

BONOS: los títulos locales cerraron ayer en alza, aunque con subas moderadas

A la espera del dato de desempleo en EE.UU., los títulos de renta fija locales se mantuvieron en alza aunque más moderada. El principal drivers que mantienen en vista los inversores es la evolución de la economía norteamericana, pero no dejan de mirar de cerca la economía doméstica la cual tiene buenas expectativas para lo que queda del año 2010. Es por ello que **los cupones ligados al PIB local siguen siendo atractivos.** Ayer ganaron más de 1,5%. **El desarrollo de los títulos dependerá en parte de cómo actúen los mercados frente al dato macro de EE.UU.**

Variación según el índice del IAMC: según el índice general de bonos medido en dólares, los títulos domésticos cerraron ayer con una suba promedio de 0,4%.

Volumen: la cautela de los inversores se hace notar. Los negocios cayeron respecto a la rueda anterior 30% aproximadamente. En el MAE se negociaron ARS 1.120 M.

Riesgo: el riesgo-país medido por el EMBI+Argentina mostró una baja de 15 unidades ubicándose en los 710 bps.

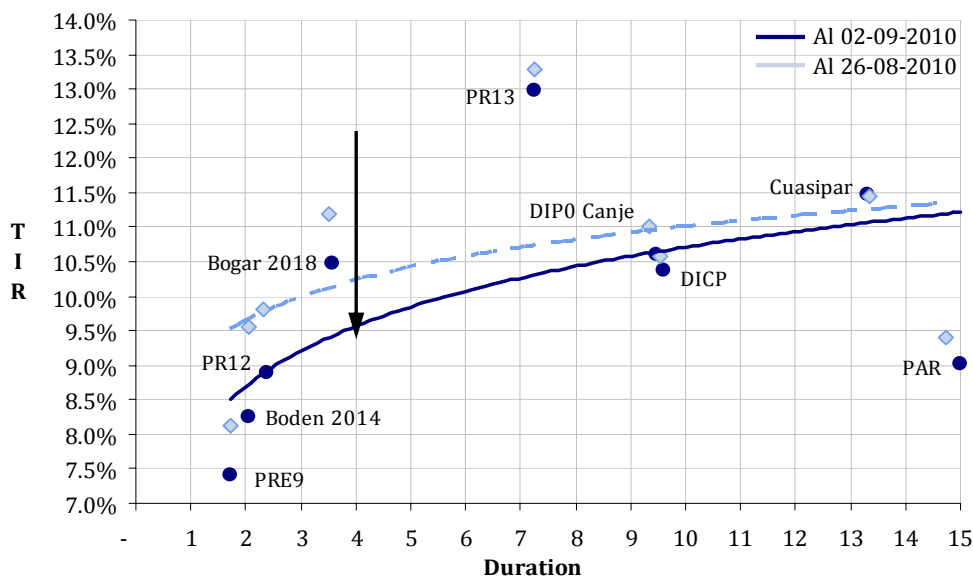
Deuda pública: el rendimiento del Global 2017 del Canje 2010 continuó cayendo. El mismo terminó ayer en 10,6%, aún lejos del objetivo del Gobierno para poder financiarse a través del mercado voluntario de deuda.

Financiamiento a través del Mercado de Capitales: según un informe del IAMC, **el financiamiento empresarial fue una buena opción en los primeros ocho meses del año mostrando un buen comportamiento debido a las tasas que ofreció el mercado de capitales para tomar fondos.** El mismo alcanzó los USD 4.577 M, es decir un 92,7% más en relación al mismo período de 2009. La suba se debió en parte a un 87% más de financiación de las empresas a través de Fideicomisos Financieros (FF). Hasta el mes pasado, se emitieron USD 1.041 M en Obligaciones Negociables (ONs), un 144% más respecto al mismo período de 2009. El 76.3% del financiamiento a grandes empresas se obtuvo a través de FF, mientras que 23.8% fue mediante ON. El monto obtenido por las PyME fue de USD 200.4 M, es decir el 4.4% del total. Con respecto al monto acumulado a agosto del año 2009, este financiamiento se incrementó un 8.8%, debido a la suba en los cheques de pago diferido (21.8%) y a pesar de la baja en las colocaciones de FF (-35.1%).

En la siguiente figura podemos observar el movimiento que tuvo la curva de rendimientos de bonos emitidos en pesos en las últimas cinco ruedas.

Figura 3

Bonos en pesos: curva de rendimientos al 02 de septiembre y al 26 de agosto de 2010



Fuente: elaboración propia Research for Traders en base a datos del IAMC



MERCADO INTERNACIONAL

Precios e Indicadores

RIESGO PAÍS	Último	Anterior	Var.bps	TASAS DE INTERÉS	Último	Anterior	Var.bps
ARGENTINA	710	725	-15	UST2Y	0.5000	0.5100	-1
BRASIL	220	222	-2	USY5Y	1.4200	1.4000	2
BULGARIA	270	270	0	UST10Y	2.6200	2.5700	5
COLOMBIA	175	188	-13	UST30Y	3.7100	3.6400	7
ECUADOR	1033	1033	0	Libor (US\$)-3m	0.2951	0.2652	3
FILIPINAS	163	171	-8	Libor (US\$)-6m	0.3003	0.3010	-0
MALASIA	125	167	-42	Libor (US\$)-9m	0.4970	0.4974	-0
EGIPTO	219	224	-5	Libor (US\$)-1Y	0.6604	0.6608	-0
MEXICO	161	160	1				
INDONESIA	167	173	-6	BOLSAS DE NORTEAMERICA	Último	Anterior	Var.%
PANAMA	173	179	-6	Dow Jones Industrial Average	10,320.10	10,269.78	0.49
PERU	160	172	-12	NASDAQ 100	1,840.58	1,820.01	1.13
POLONIA	152	158	-6	Nasdaq Composite	2,200.01	2,176.93	1.06
RUSIA	220	227	-7	S&P 500 Index	1,090.10	1,080.27	0.91
SUDAFRICA	151	157	-6	S&P-TSX Toronto Composite	12,111.09	12,004.25	0.89
TURQUIA	246	251	-5				
UCRANIA	476	478	-2	BOLSAS DE EUROPA	Último	Anterior	Var.%
URUGUAY	208	207	1	AEX - Amsterdam, Holanda	328.19	326.56	0.50
VENEZUELA	1196	1187	9	CAC-40 Paris, Francia	3,657.30	3,631.52	0.71
				DAX XETRA - Frankfurt, Alemania	6,108.66	6,083.72	0.41
COMMODITIES	Último	Anterior	Var.%	RTS1 - Rusia	1,456.21	1,455.63	0.04
Oro (USD/onza)	1246.40	1253.40	-0.56	FTSE - 100, Reino Unido	5,399.94	5,370.94	0.54
Plata (USD/onza)	19.62	19.67	-0.29	IBEX 35 - Madrid, España	10,546.00	10,537.57	0.08
Petróleo (USD/bbl)	75.07	75.02	0.07	MIB 30 - Milán, Italia	20,488.61	20,413.08	0.37
Trigo (USD/tn)	265.17	262.23	1.12	SMI - Suiza	6,383.00	6,333.60	0.78
Maíz (USD/tn)	175.59	176.18	-0.34				
Soja (USD/tn)	372.91	370.71	0.59	BOLSAS DE ASIA Y AUSTRALIA	Último	Anterior	Var.%
				ALL ORD - Australia	4,577.60	4,563.00	0.32
MERCADO CAMBIARIO	Ultimo	Var%		BSE 30 - Bombay, India	18,221.43	18,237.84	-0.09
EUR/USD	1.2856	0.24		Hang Seng - Hong Kong	20,971.50	20,869.24	0.49
USD/ARS	3.9478	-0.04		Jakarta - Indonesia	3,164.28	3,122.13	1.35
USD/JPY	85.0100	0.87		KLCI - Kuala Lumpur, Malasia	1,435.67	1,441.00	-0.37
USD/BRL	1.7168	-0.53		KOSPI-S - Corea del Sur	1,780.02	1,775.76	0.24
USD/MXN	12.9390	-0.72		Nikkei-225 - Japón	9,114.13	9,062.47	0.57
USD/FRANCO	1.0207	0.80		SET - Bangkok, Tailandia	929.90	920.51	1.02
GBP/USD	1.5455	0.35		Shangai A - China	2,781.98	2,782.54	-0.02
USD/YUAN	6.8034	-0.06		Straits Times - Singapore	3,002.56	2,986.73	0.53
				BOLSAS DE LATINOAMÉRICA	Último	Anterior	Var.%
				IBC - Caracas, Venezuela	64,768.77	64,768.77	0.00
				IBOVESPA-San Pablo, Brasil	66,808.08	67,069.65	-0.39
				IGPA - Santiago, Chile	4,597.60	4,582.93	0.32
				IPC - Mexico	32,417.33	32,339.71	0.24
				MERVAL- Buenos Aires, Argentina	2,415.92	2,394.85	0.88



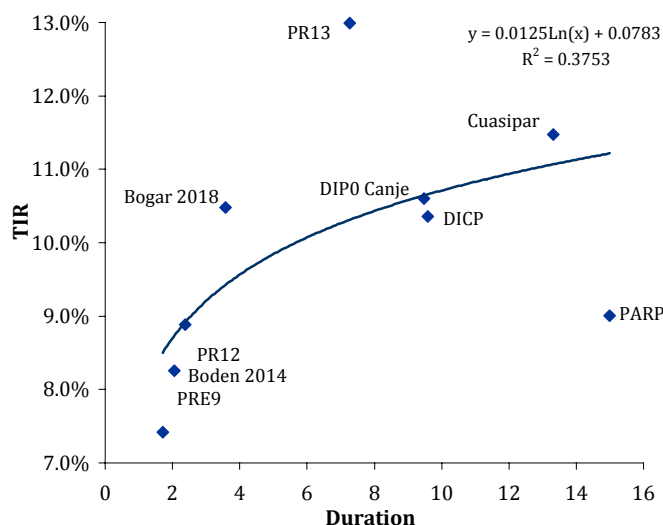
BONOS NACIONALES

Datos técnicos y Curvas

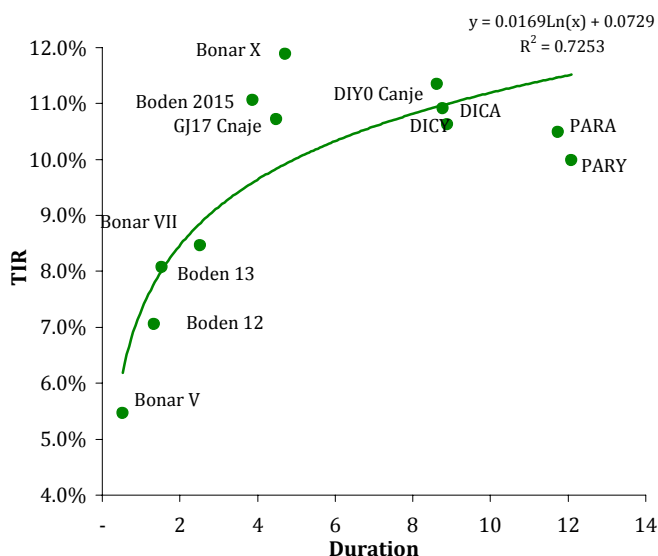
Especie	Venc.	Venc. Cupón	Cierre 02/09/2010	Paridad	TIR	Dur.	Volat. Mens. (%)	Variaciones de precio (%)			
								Diaria	Semanal	Mensual	Anual
BONOS DENOMINADOS EN PESOS AJUSTABLES POR CER											
PRO11	03-Dic-10	3-Oct-10	254.00	99.4%	7.14%	0.13	-	0.00	0.00	0.83	19.53
PRO12	03-Ene-16	3-Oct-10	235.00	85.0%	8.88%	2.37	11.56	0.56	2.17	3.30	63.19
PRE 9	15-Mar-14	15-Sep-10	172.30	91.2%	7.42%	1.71	6.47	0.12	1.29	2.71	59.54
Boden 2014	30-Sep-14	30-Sep-10	149.00	87.7%	8.26%	2.05	13.15	0.34	2.76	4.20	82.26
Bogar 18	04-Feb-18	4-Oct-10	191.00	73.9%	10.48%	3.58	19.58	0.79	2.14	3.66	87.27
PR13	15-Mar-24	15-Abr-14	89.00	44.9%	12.99%	7.26	28.39	0.23	2.18	12.94	81.63
DICP	31-Dic-33	31-Dic-10	133.70	63.3%	10.36%	9.59	31.96	0.53	2.06	13.45	63.05
DIP0 Canje	31-Dic-33	30-Jun-10	130.00	61.5%	10.60%	9.48	-	-	4.00	16.07	-
PARP	31-Dic-33	30-Sep-10	49.50	28.0%	9.01%	15.00	37.26	0.20	5.77	26.28	74.91
Cuasipar	31-Dic-45	30-Jun-14	57.00	25.6%	11.47%	13.31	0.00	-1.42	-1.42	-2.10	-7.45
TVPP	15-Dic-35	-	9.45	-	-	-	36.35	1.39	12.57	0.00	256.49
Bonar 2014	30-Ene-14	1-Nov-10	87.95	86.8%	19.85%	2.46	11.90	0.11	0.63	2.57	28.24

Especie	Venc.	Venc. Cupón	Cierre 02/09/2010	Paridad	TIR	Dur.	Volat. Mens. (%)	Variaciones de precio (%)			
								Diaria	Semanal	Mensual	Anual
BONOS DENOMINADOS EN DÓLARES											
Boden 2012	03-Ago-12	3-Feb-11	362.25	91.7%	7.06%	1.34	11.67	0.56	1.12	0.54	30.45
Boden 2013	30-Abr-13	30-Oct-10	352.00	89.0%	8.08%	1.53	5.21	0.28	0.57	0.14	31.58
BONAR V	28-Mar-11	28-Sep-10	410.75	100.9%	5.46%	0.52	3.42	0.12	0.37	1.29	26.77
BONAR VII	12-Sep-13	12-Sep-10	395.00	96.7%	8.46%	2.53	7.57	-0.04	0.51	1.94	38.35
BONAR X	17-Abr-17	17-Oct-10	324.00	79.9%	11.89%	4.71	9.72	0.31	1.25	-3.28	30.12
Global 2017 Canje	02-Jun-17	02-Dic-10	372.00	92.1%	10.72%	4.48	-	-	-2.11	-2.36	-
Boden 2015	03-Oct-15	3-Oct-10	349.75	86.0%	11.06%	3.87	12.14	0.39	1.89	1.23	42.41
DICA	31-Dic-33	31-Dic-10	398.00	77.6%	11.35%	8.62	14.55	-	2.05	3.92	51.91
DIY0 Canje	31-Dic-33	31-Dic-10	423.00	82.5%	10.63%	8.89	-	-	-	8.46	-
DICY	31-Dic-33	31-Dic-10	413.00	80.5%	10.91%	8.78	-	-	-1.55	3.25	32.80
PARA	31-Dic-38	30-Sep-10	149.00	37.3%	10.49%	11.74	22.85	-0.33	1.36	5.94	51.27
PARY	31-Dic-38	30-Sep-10	158.00	39.6%	9.98%	12.09	-	-	3.27	3.61	39.82
TVPA	15-Dic-35	-	41.60	-	-	-	35.87	1.46	12.74	4.42	242.27
TVPY	15-Dic-35	-	42.50	-	-	-	30.44	1.80	14.40	5.72	238.93

Curva de Bonos en Pesos



Curva de bonos en Dólares





ACCIONES

Datos básicos

COMPAÑÍA	TICKER	Ultimo Bce. Trim.	Precio (ARS)	Cant. Acc. (ARS mill.)	Cap. Burs. (ARS mill.)	Deuda Fin. Neta (ARS mill.)	Ent. Val. (ARS mill.)	PN	D/E	Cob. Int. (EBITDA/i)
BANCOS										
Banco Hipotecario	BHIP	Jun-10	1.61	1,500.0	2,415.0	n.d.	n.d.	2,861.7	n.d.	-
Banco Macro	BMA	Jun-10	15.10	594.5	8,976.7	n.d.	n.d.	3,610.5	n.d.	-
BBVA Banco Francés	FRAN	Jun-10	10.85	536.4	5,819.5	n.d.	n.d.	2,781.6	n.d.	-
Banco Patagonia	BPAT	Jun-10	4.77	719.3	3,430.9	n.d.	n.d.	1,813.3	n.d.	-
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Jun-10	3.36	1,241.4	4,171.1	n.d.	n.d.	2,158.7	n.d.	-
PETRÓLEO Y GAS										
Carboclor	CARC	Jun-10	1.02	80.1	81.7	-1.7	80.0	91.7	1.0	20.1
Petrobras Argentina	PESA	Jun-10	6.18	1,009.6	6,239.4	4,732.0	10,971.4	9,993.0	1.2	4.9
Tenaris	TS	Jun-10	70.40	1,180.5	83,109.8	-2,246.4	80,863.4	36,353.0	0.4	19.8
YPF	YPFD	Jun-10	162.00	393.3	63,716.7	4,328.0	68,044.7	19,809.0	1.2	14.4
SIDERURGIA Y ALUMINIO										
Aluar	ALUA	Mar-10	4.20	1,943.0	8,160.6	1,462.9	9,623.5	4,450.9	0.6	6.9
Siderar	ERAR	Jun-10	26.90	347.5	9,346.9	-2,339.4	7,007.5	9,236.7	0.3	53.3
ELECTRICIDAD (generación, transporte y distribución)										
Capex	CAPX	Abr-10	2.98	179.8	535.8	669.4	1,205.2	373.0	2.5	1.6
Central Puerto	CEPU2	Jun-10	7.75	88.5	685.9	256.8	942.7	588.1	0.9	16.8
Edenor	EDN	Jun-10	1.31	906.5	1,187.5	487.8	1,675.3	2,180.9	1.1	4.1
Edesur	DSUR	Jun-10	n.d.	898.6	nd	-65.8	nd	2,195.7	0.8	2.9
Endesa Costanera	CECO2	Jun-10	2.62	147.0	385.1	181.5	566.6	563.8	2.3	1.7
Pampa Holding	PAMP	Jun-10	1.66	1,526.2	2,533.5	1,744.4	4,277.9	3,259.2	1.5	3.4
Transener	TRAN	Jun-10	0.89	444.7	394.9	550.5	945.4	1,029.9	0.9	2.3
GAS (transporte y distribución)										
Distribuidora Gas Cuyana	DGCU2	Jun-10	1.60	202.4	323.8	-57.4	266.4	536.3	0.1	3,425.1
Gas Natural BAN	GBAN	Jun-10	1.70	325.5	553.4	194.3	747.8	847.2	0.7	3.1
Metrogas	METR	Jun-10	0.62	569.2	352.9	-117.2	235.7	859.2	1.7	2.1
Transportadora Gas del Sur	TGSU2	Jun-10	2.75	794.5	2,184.9	512.2	2,697.1	3,243.2	0.7	5.7
ALIMENTOS Y BEBIDAS										
Cresud	CRES	Mar-10	5.67	501.6	2,844.0	1,540.0	4,383.9	1,964.8	1.6	3.6
Ledesma	LEDE	May-10	4.72	440.0	2,076.8	-19.0	2,057.8	1,246.3	0.7	6.9
Quickfood	PATY	Mar-10	13.80	21.4	295.6	108.5	404.0	239.2	1.6	5.4
Molinos Rio de la Plata	MOLI	Jun-10	19.30	250.4	4,833.7	1,573.0	6,406.7	1,224.5	3.0	7.8
MINERALES NO METALÍFEROS										
Juan Minetti	JMIN	Jun-10	3.48	352.1	1,225.2	66.6	1,291.8	965.4	0.7	7.1
Rigolleau	RIGO	May-10	20.40	24.2	493.2	-47.9	445.3	233.2	0.4	29.5
Solvay Indupa	INDU	Jun-10	2.55	414.3	1,056.4	759.6	1,816.0	1,661.2	0.8	1.6
REAL ESTATE										
Alto Palermo	APSA	Mar-10	9.20	78.2	719.5	742.7	1,462.2	799.7	1.9	6.8
IRSA	IRSA	Mar-10	5.22	578.7	3,020.7	1,290.0	4,310.7	2,364.6	1.1	6.4
TELECOMUNICACIONES										
Telecom Argentina	TECO2	Jun-10	14.60	984.4	14,372.0	-325.0	14,047.0	5,247.0	1.0	34.9
Telefónica de Argentina	TEAR2	Jun-10	9.60	698.4	6,704.8	354.0	7,058.8	2,671.0	1.5	8.3
OTROS										
Dycasa	DYCA	Jun-10	4.50	30.0	135.0	-48.5	86.5	143.0	1.2	6.5
Mirgor	MIRG	Jun-10	62.00	4.0	248.0	135.3	383.3	180.6	2.0	1.2
Fiplasto	FIPL	Mar-10	1.82	55.0	100.1	22.8	122.9	75.7	0.8	4.7

* Trailing 12 m corresponde a los últimos 12 meses contando a partir del último balance trimestral difundido

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Bloomberg



ACCIONES

Valuación por Múltiplos

COMPAÑÍA	ROE	ROA	Cash /	Valor	P/B	P/E		EV / EBITDA		P/S	
	Trailing	Trailing	Activos	libro		2009	Trail.	2009	Trail.	2009	Trail.
	12m	12m	(últ.)	(por acción)		12m	12m	12m	12m	12m	12m
BANCOS											
Banco Hipotecario	7%	2%	-	1.91	0.84	12.2	12.1	n.d.	n.d.	1.4	1.4
Banco Macro	25%	3%	-	6.07	2.49	11.9	10.0	n.d.	n.d.	1.8	1.8
BBVA Banco Francés	34%	3%	-	5.19	2.09	8.1	6.2	n.d.	n.d.	1.2	1.2
Banco Patagonia	25%	4%	-	2.52	1.89	7.6	7.6	n.d.	n.d.	1.7	1.7
Grupo Financiero Galicia	9%	1%	-	1.74	1.93	18.2	21.0	n.d.	n.d.	0.9	0.8
PETRÓLEO Y GAS											
Carboclor	13%	6%	5%	1.14	0.89	4.6	6.9	1.9	3.0	0.3	0.2
Petrobras Argentina	5%	2%	10%	9.90	0.62	6.7	11.5	4.7	3.8	0.5	0.5
Tenaris	10%	7%	13%	30.79	2.29	18.7	22.3	9.1	10.8	2.7	2.9
YPF	28%	13%	7%	50.36	3.22	18.3	11.5	5.8	4.7	1.9	1.6
SIDERURGIA Y ALUMINIO											
Aluar	6%	4%	5%	2.29	1.83	550.5	28.5	11.0	9.4	2.6	2.2
Siderar	21%	16%	20%	26.58	1.01	13.1	4.9	6.6	3.6	1.5	1.2
ELECTRICIDAD (generación, transporte y distribución)											
Capex	-9%	-2%	8%	2.07	1.44	-12.4	-16.5	8.4	7.8	1.0	1.0
Central Puerto	24%	13%	2%	6.64	1.17	5.2	4.8	15.8	7.3	0.7	0.6
Edenor	1%	0%	7%	2.41	0.54	13.1	96.1	4.6	4.9	0.6	0.6
Edesur	-1%	-1%	9%	2.44	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Endesa Costanera	-10%	-3%	0%	3.84	0.68	-3.8	-6.7	4.2	4.4	0.3	0.2
Pampa Holding	-2%	-1%	7%	2.14	0.78	nd	-40.0	nd	6.6	0.6	0.6
Transener	-3%	-2%	3%	2.32	0.38	8.4	-12.7	5.2	5.7	0.7	0.7
GAS (transporte y distribución)											
Distribuidora Gas Cuyana	2%	2%	9%	2.65	0.60	24.3	32.2	5.9	6.5	1.5	1.5
Gas Natural BAN	3%	2%	7%	2.60	0.65	26.5	20.5	5.3	5.1	0.8	0.7
Metrogas	-9%	-3%	5%	1.51	0.41	-4.5	-4.6	1.4	1.6	0.3	0.3
Transportadora Gas del Sur	7%	4%	18%	4.08	0.67	12.2	10.0	3.5	3.2	1.4	1.2
ALIMENTOS Y BEBIDAS											
Cresud	16%	5%	5%	3.92	1.45	22.8	9.3	14.0	6.7	2.0	1.6
Ledesma	13%	7%	16%	2.83	1.67	25.0	13.1	8.8	5.6	1.1	0.8
Quickfood	22%	9%	5%	11.17	1.24	5.2	5.5	6.5	6.1	0.2	0.2
Molinos Rio de la Plata	23%	6%	9%	4.89	3.95	20.4	17.5	8.0	7.4	0.6	0.6
MINERALES NO METALÍFEROS											
Juan Minetti	11%	7%	5%	2.74	1.27	17.8	11.6	4.0	4.0	1.0	0.9
Rigolleau	14%	10%	18%	9.65	2.11	15.7	15.4	6.7	6.4	1.4	1.3
Solvay Indupa	-6%	-4%	2%	4.01	0.64	-5.7	-9.9	10.8	8.5	0.5	0.5
REAL ESTATE											
Alto Palermo	13%	4%	8%	10.23	0.90	8.8	6.8	4.0	3.6	1.1	1.0
IRSA	24%	10%	6%	4.09	1.28	5.8	5.4	6.3	5.7	2.3	2.3
TELECOMUNICACIONES											
Telecom Argentina	35%	17%	11%	5.33	2.74	10.4	7.9	3.6	3.3	1.2	1.1
Telefónica de Argentina	17%	7%	12%	3.82	2.51	17.7	14.9	3.7	3.6	1.2	1.1
OTROS											
Dycasa	6%	3%	16%	4.77	0.94	10.0	16.8	1.7	2.8	0.2	0.3
Mirgor	-3%	-1%	2%	45.14	1.37	-24.6	-41.8	19.7	15.3	0.3	0.3
Fiplasto	-1%	0%	3%	1.38	1.32	-48.9	-206.0	9.1	7.2	1.0	0.9

* Trailing 12 m corresponde a los últimos 12 meses contando a partir del último balance trimestral difundido

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Bloomberg



ACCIONES

Volúmenes y Volatilidades

COMPAÑÍA	Part.	Div.	Volatilidad Anual			Beta	Tot. Operado BCBA (\$ M)			Vol. Ult. Mes	Volumen 12 m / Mkt Cap.
	% Merval	Yield Ult. 12m (%)	1 m	6 m	12 m		1 m	6 m	12 m	Mes anualizado vs 12m	
BANCOS											
Banco Hipotecario	1.7%	0.0%	50%	45%	44%	1.44	28.3	71.2	114.1	197.90%	4.7%
Banco Macro	4.3%	4.0%	37%	40%	39%	1.41	33.2	198.5	467.5	-14.79%	5.2%
BBVA Banco Francés	5.4%	8.9%	49%	44%	40%	1.31	55.3	235.4	359.3	84.68%	6.2%
Banco Patagonia	4.8%	10.4%	13%	20%	nd	0.69	20.6	186.3	378.9	-34.83%	11.0%
Grupo Financiero Galicia	12.7%	0.0%	58%	46%	43%	1.52	324.2	744.1	1,121.6	246.91%	26.9%
PETRÓLEO Y GAS											
Carboclor	0.0%	9.8%	n.d.	25%	34%	1.40	0.7	8.5	15.4	-45.93%	18.8%
Petrobras Argentina	0.0%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0.40	0.0	0.0	32.4	-100.00%	0.5%
Tenaris	24.5%	1.9%	36%	35%	36%	1.06	379.2	1,625.0	3,503.6	29.86%	4.2%
YPF	0.0%	7.2%	n.d.	30%	27%	0.29	1.4	4.8	10.0	69.75%	0.0%
SIDERURGIA Y ALUMINIO											
Aluar	4.8%	0.3%	25%	31%	32%	0.68	29.1	146.6	307.3	13.79%	3.8%
Siderar	8.4%	4.1%	28%	37%	37%	0.83	44.3	400.2	627.4	-15.33%	6.7%
ELECTRICIDAD (generación, transporte y distribución)											
Capex	0.0%	0.0%	-	-	41%	1.21	0.5	5.2	12.8	-56.36%	2.4%
Central Puerto	0.0%	19.1%	24%	33%	37%	0.40	1.3	9.3	22.7	-33.13%	3.3%
Edenor	2.4%	0.0%	35%	-	-	1.11	12.7	93.6	299.1	-48.99%	25.2%
Edesur	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Endesa Costanera	0.0%	0.0%	30%	33%	37%	0.97	0.5	7.8	14.7	-58.88%	3.8%
Pampa Holding	6.8%	0.0%	23%	24%	27%	0.88	39.9	278.7	888.2	-46.12%	35.1%
Transener	2.1%	0.0%	24%	31%	36%	1.16	7.8	62.6	163.4	-42.93%	41.4%
GAS (transporte y distribución)											
Distribuidora Gas Cuyana	0.0%	0.0%	-	-	-	0.84	0.1	0.8	2.2	-51.78%	0.7%
Gas Natural BAN	0.0%	3.6%	-	n.d.	#¡VALOR!	0.42	0.2	1.4	2.9	-19.89%	0.5%
Metrogas	0.0%	0.0%	45%	48%	50%	1.43	0.4	2.9	8.8	-39.20%	2.5%
Transportadora Gas del Sur	0.0%	1.4%	31%	30%	34%	0.73	3.8	33.8	66.9	-32.25%	3.1%
ALIMENTOS Y BEBIDAS											
Cresud	0.0%	2.1%	26%	34%	36%	1.00	4.9	21.2	44.0	33.48%	1.5%
Ledesma	0.0%	3.8%	42%	32%	30%	0.40	5.5	19.5	40.1	63.91%	1.9%
Quickfood	0.0%	0.0%	47%	38%	39%	0.46	0.8	3.6	11.0	-16.08%	3.7%
Molinos Rio de la Plata	0.0%	3.2%	42%	37%	34%	0.27	11.5	48.9	87.5	57.85%	1.8%
MINERALES NO METALÍFEROS											
Juan Minetti	0.0%	5.2%	0%	44%	45%	0.82	2.8	18.4	26.4	26.88%	2.2%
Rigolleau	0.0%	1.5%	0%	n.d.	n.d.	0.25	0.5	1.5	2.9	106.72%	0.6%
Solvay Indupa	0.0%	0.0%	33%	32%	33%	0.78	3.5	19.1	53.5	-20.52%	5.1%
REAL ESTATE											
Alto Palermo	0.0%	7.8%	-	nd	nd	0.56	0.6	1.3	1.9	270.78%	0.3%
IRSA	0.0%	1.1%	41%	37%	36%	1.12	12.4	37.4	62.8	136.30%	2.1%
TELECOMUNICACIONES											
Telecom Argentina	7.5%	4.6%	41%	38%	36%	0.97	112.2	392.9	600.2	124.29%	4.2%
Telefónica de Argentina	0.0%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0.90	0.0	0.0	1.0	-100.00%	0.0%
OTROS											
Dycasa	0.0%	5.8%	-	n.d.	n.d.	0.61	0.2	2.0	3.7	-45.76%	2.7%
Mirgor	1.5%	0.0%	34%	39%	38%	1.10	4.8	40.0	83.2	-30.31%	33.6%
Fiplasto	0.0%	0.0%	24%	26%	32%	0.64	1.5	5.5	15.0	16.77%	15.0%

* Trailing 12 m corresponde a los últimos 12 meses contando a partir del último balance trimestral difundido

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Bloomberg



Research for Traders es una empresa de Sur Investment

Consultas a:

service@researchfortraders.com

marketing@researchfortraders.com

FOLLOW US ON 

<http://www.twitter.com/rftraders>

Bloomberg

Encuéntrenos bajo el comando <RFTA>

Se encuentra prohibido reenviar este informe con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido y que se encuentran suscriptos al servicio de Research for Traders. Si se trata de un informe de elaboración propia, se encuentra protegido por las leyes de Copyright en Argentina. Por lo tanto, no podrá ser reproducido en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización.

Todos los datos contenidos en nuestros informes han sido obtenidos de fuentes que han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas.

Por último, no asumimos ninguna responsabilidad respecto a la utilización de la información o de las opiniones que forman parte del presente.