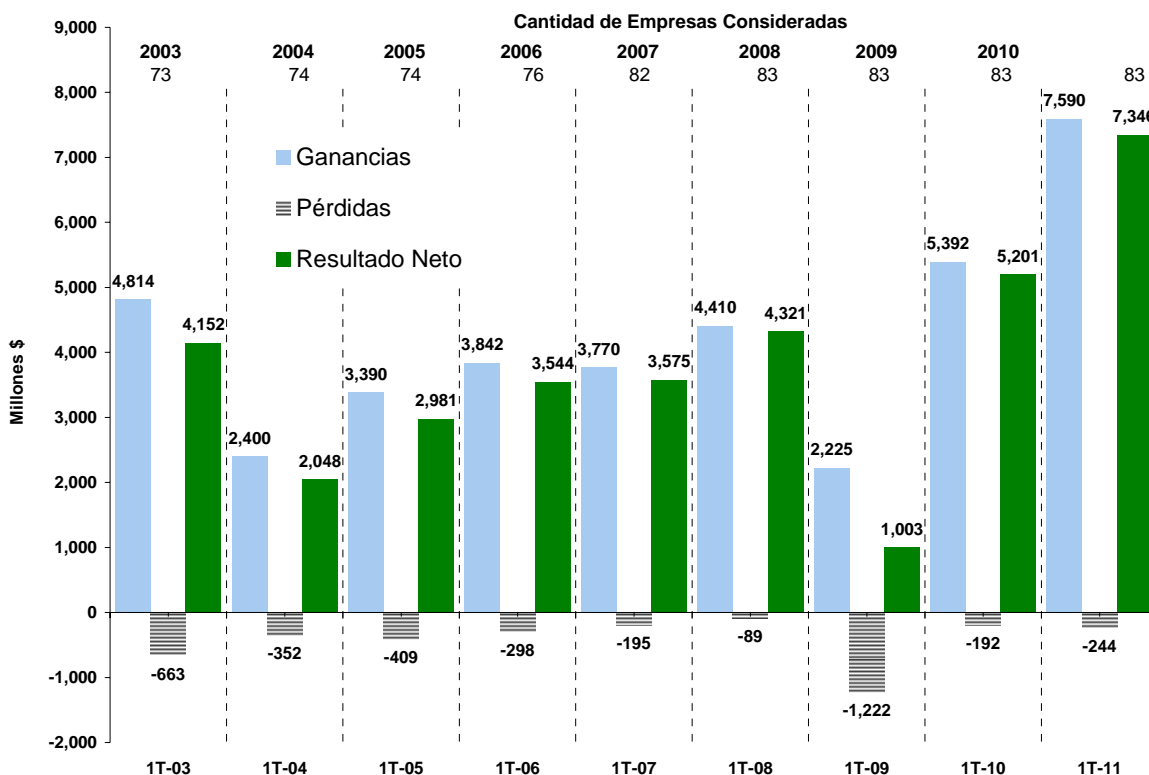


RESUMEN EJECUTIVO

- ✓ Considerando un total de 83 empresas cotizantes domésticas⁽¹⁾, los resultados acumulados al primer trimestre de 2011 (1T-11) registraron un resultado neto positivo (ganancia) de \$7,346 millones. Esto implicó un aumento nominal del 41.3% respecto al resultado acumulado en el mismo trimestre de 2010 (ver Gráfico 1). Medido en dólares, el resultado neto fue positivo en U\$S 1,811 millones, con un incremento interanual del 35.2%⁽²⁾. (Ver Cuadro 1).
- ✓ El resultado neto del 1T-11 surge de ganancias por \$7.590 millones (U\$S 1.871 millones) y pérdidas por \$244 millones (U\$S 60 millones). Cabe mencionar que el monto de ganancias fue el más alto en términos nominales desde 2003. (Ver Cuadro 1).
- ✓ Más del 55% del aumento interanual de los resultados fue explicado por cuatro empresas: PESA (pasó de ganar \$180 millones al 1T-10 a \$653 millones al 1T-11), ERAR (resultado positivo de \$334,3 millones al 1T-10 y de \$609,6 millones al 1T-11), ALUA (que ganó \$320,4 millones al 1T-10 y \$564,7 millones al 1T-11).
- ✓ Si el resultado neto total al 1T-11 se mide a precios del 1T-04 para efectuar una comparación en términos reales, surge que el resultado positivo del 1T-11 aumentó 16% respecto del mismo período de 2010⁽³⁾. En valores absolutos, la ganancia agregada del 1T-11 corregida por inflación, superó los valores de los años 2009 y 2010, aunque no así los de los años 2005 a 2008 inclusive. (Ver Cuadro 2).
- ✓ Con información para 24 de los 25 sectores de la clasificación IAMC⁽⁴⁾, se observa que 21 mostraron ganancias y 3 pérdidas⁽⁵⁾ (ver Cuadro 3). Si en cambio se tiene en cuenta la cantidad de empresas, 59 de las 83 mostraron ganancias al 1T-11 y 24 pérdidas. Estos son los mismos valores que se registraron al 1T-10. (Ver Cuadro 1).
- ✓ El principal aumento anual de los resultados por sector, considerando su impacto en el agregado, fue el de Industria de Petróleo y Gas (41% anual) que explicó el 32% del alza total de los resultados. En segundo lugar se ubicó Industria Metalúrgica y Siderúrgica, que con una mejora anual del 79% en sus resultados, explicó el 24% del alza del total. En tercer lugar se ubicó Bancos, que explicó el 22% del aumento anual de los resultados con una suba del 48%. (Ver Cuadro 3).
- ✓ El Retorno sobre el Patrimonio (ROE) promedio⁽⁶⁾, para el total de sectores al 1T-11 fue de 6,7%, superando el valor de 5,5% del 1T-10. Asimismo, con excepción del año 2008, el ROE promedio del 1T-11 fue el más alto desde el año 2003. Hubo 14 sectores que aumentaron su ROE promedio respecto de 2010 mientras que 10 lo redujeron. El mayor ROE correspondió a Manufacturas de Origen Agropecuario (LEDE, MORI, SAMI, SEMI) con el 14,6%, mientras que el menor fue el de Distribución de Energía Eléctrica (DSUR, EDN, ELAP, EMDE y IEBA) con el 0,1% (ver Cuadro 4). Distribución de Gas fue el único sector al 1T-11 para el cual no pudo calcularse el ROE.
- ✓ Las 10 empresas con las mayores ganancias representaron el 74,7% de los resultados positivos acumulados al 1T-11. Esta cifra fue inferior al 75,2% del 1T-10 y la más baja para toda la serie de primeros trimestres desde 2003. (Ver Gráfico 2).
- ✓ Si en cambio consideramos cuántas empresas representaron el 90% de los resultados positivos, se obtiene un total de 18. Los principales tres sectores son: Industria de Petróleo y Gas (32% del total), Bancos (18.6%) e Industria Metalúrgica y Siderúrgica (15,5%). Las restantes 7 empresas corresponden a otros sectores. (Ver Cuadro 5).

Gráfico 1

Ganancias, Pérdidas y Resultados Netos de Empresas Cotizantes Domésticas al 4° Trimestre
(Cifras acumuladas a fin del período)



Cuadro 1

Ganancias, Pérdidas y Resultados Netos de Empresas Cotizantes Domésticas

	Millones \$			
	1T-11	1T-10	1T-09	1T-08
Ganancias	7,590	5,392	2,225	4,410
Var. a/a	40.8%	142.3%	-49.5%	-
Pérdidas	-244	-192	-1,222	-89
Var. a/a	27.2%	-84.3%	1267.5%	-
Resultado Neto	7,346	5,201	1,003	4,321
Var. a/a	41.3%	418.6%	-76.8%	-

	Millones U\$S			
	1T-11	1T-10	1T-09	1T-08
Ganancias	1,871	1,389	598	1,390
Var. a/a	34.7%	132.2%	-57.0%	-
Pérdidas	-60	-49	4	-28
Var. a/a	21.7%	-1427.9%	-113.2%	-
Resultado Neto	1,811	1,339	602	1,362
Var. a/a	35.2%	122.6%	-55.8%	-

Empresas con ganancias	59	59	52	65
Empresas con pérdidas	24	24	31	18
Total de Empresas	83	83	83	83

RESULTADOS DE EMPRESAS COTIZANTES DOMÉSTICAS AL 1º TRIMESTRE DE 2011 - ANTICIPO



Cuadro 2
Resultados Netos Anuales Ajustados por Inflación^(*)

Concepto	Período								
	1T-03	1T-04	1T-05	1T-06	1T-07	1T-08	1T-09	1T-10	1T-11
Inflación Minorista Interanual	31.7%	2.3%	9.2%	11.1%	8.6%	28.3%	15.0%	25.3%	21.7%
Inflación Minorista acumulada desde 1T-04		-	9.2%	21.3%	31.8%	69.0%	94.3%	143.5%	196.4%
Resultado Neto (Mill. \$, a precios del 1T-04)	4,248	2,048	2,731	2,923	2,713	2,557	516	2,136	2,478
Variación Anual Real de los Resultados (a precios del 4T-04)		-51.8%	33.4%	7.0%	-7.2%	-5.8%	-79.8%	313.9%	16.0%
Variación Real de los Resultados contra el 1T-04			33.4%	42.7%	32.5%	24.9%	-74.8%	4.3%	21.0%

(*) Hasta el año 2006 inclusive, Índice de Precios al Consumidor elaborado por el INDEC. Para los años posteriores se utilizaron las cifras del Índice de Precios al Consumidor de la Dirección de Estadísticas de la Provincia de San Luis.

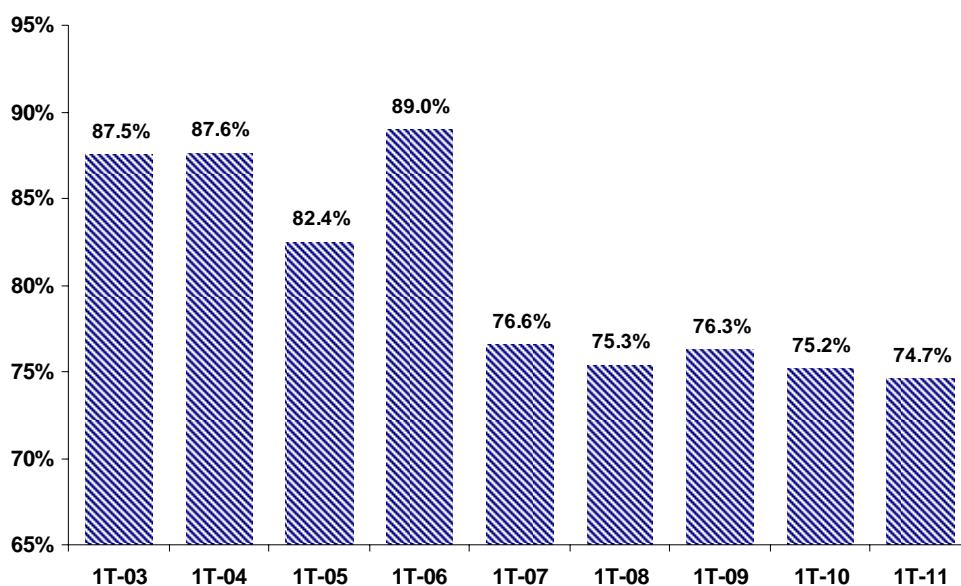
Cuadro 3
Resultados de Empresas Cotizantes Domésticas por Sector Económico al 1º Trimestre
(Cifras en millones de \$ y variación anual)

Sector	1T-11	1T-10	1T-11 / 1T-10	1T-09	1T-11 / 1T-09
Industria de Petróleo y Gas	2,385	1,694	41% ↑	316	656% ↑
Industria Metalúrgica y Siderúrgica	1,174	655	79% ↑	-439	368% ↑
Bancos	1,456	982	48% ↑	568	157% ↑
Telecomunicaciones	973	632.0	54% ↑	507	92% ↑
Manufacturas de Origen Agropecuario	180	108	68% ↑	68	163% ↑
Holdings	212	151	40% ↑	35	511% ↑
Papel y Celulosa	73	13	459% ↑	-92	180% ↑
Manufacturas de Origen Industrial	37	-18	301% ↑	-40	193% ↑
Act. Financieras, Bursátiles y Seg.	72	49	47% ↑	50	44% ↑
Industria Automotriz	0	-13	102% ↑	-17	101% ↑
Generación de Energía Eléctrica	99	86	15% ↑	-59	267% ↑
Comercio	110	98	12% ↑	35	214% ↑
Turismo, Recreación y Juegos de Azar	59	48	23% ↑	36	64% ↑
Calzado e Indumentaria	16	6	173% ↑	-5	408% ↑
Editoriales e Imprentas	22	15.0	47% ↑	15	42% ↑
Transporte de Pasajeros y Peajes	-15	-21	30% ↑	45	-133% ↓
Transporte de Gas	81	75	8% ↑	-12	794% ↑
Alimentos y Bebidas	142	140	2% ↑	70	104% ↑
Equipamiento para el Hogar	37	35	6% ↑	17	119% ↑
Construcción	5	10	-49% ↓	-16	131% ↑
Distribución de Gas	-53	-38	-39% ↓	-60	12% ↑
Agricultura y Ganadería	144	190	-24% ↓	8	1622% ↑
Distribución de Energía Eléctrica	-85	-5	-1684% ↓	23	-462% ↓
Actividades Inmobiliarias	219	309	-29% ↓	-51	531% ↑
TOTAL en Millones de \$ (83 empresas)	7,346	5,201	41.3% ↑	1,003	632.5% ↑
TOTAL excluyendo Petróleo y Gas (Mill. \$)	4,962	3,506	41.5% ↑	687	621.9% ↑

Cuadro 4
Retorno sobre el Patrimonio (ROE) Promedio por Sector⁽⁵⁾

Sector								Promedio
	1T-05	1T-06	1T-07	1T-08	1T-09	1T-10	1T-11	2005-2011
Manufacturas de Origen Agropecuario	5.5%	8.5%	18.8%	9.7%	8.3%	9.9%	14.6%	10.8%
Papel y Celulosa	6.2%	5.8%	3.2%	3.5%		3.3%	14.4%	6.1%
Act. Financieras, Bursátiles y Seg.	9.2%	13.1%	13.4%	18.2%	12.6%	11.5%	14.4%	13.2%
Turismo, Recreación y Juegos de Azar			6.9%	16.6%	13.0%	14.0%	13.8%	12.9%
Comercio	3.6%	5.4%	8.0%	12.2%	8.2%	14.0%	13.5%	9.3%
Editoriales e Imprentas	0.3%	2.1%	0.6%	46.1%	10.5%	8.2%	10.8%	11.2%
Telecomunicaciones	35.3%	0.1%	6.0%	8.2%	7.5%	7.0%	9.1%	10.5%
Industria Metalúrgica y Siderúrgica	14.3%	11.4%	12.6%	10.4%		5.5%	8.5%	10.4%
Holdings		3.8%	22.7%	13.9%	3.4%	5.9%	8.4%	9.7%
Equipamiento para el Hogar	12.1%	9.0%	8.0%	10.3%	4.9%	8.1%	7.1%	8.5%
Bancos	1.9%	2.9%	3.2%	3.9%	3.7%	4.8%	6.7%	3.9%
Alimentos y Bebidas	3.9%	4.2%	9.6%	10.9%	8.2%	8.1%	6.6%	7.3%
Generación de Energía Eléctrica	2.2%	10.6%	0.0%	4.3%	0.3%	5.4%	5.4%	4.0%
Agricultura y Ganadería	5.7%	2.4%	2.5%	1.8%	2.3%	7.7%	4.8%	3.9%
Industria Automotriz	0.6%	3.5%	3.1%	2.1%			4.2%	2.7%
Calzado e Indumentaria	0.4%	0.2%	2.3%	3.9%		2.7%	3.8%	2.2%
Manufacturas de Origen Industrial	10.3%	4.7%	6.4%	2.9%	0.9%	3.4%	3.3%	4.6%
Construcción	2.7%	3.9%	3.3%	2.6%	3.2%	3.1%	3.2%	3.1%
Actividades Inmobiliarias	3.3%	35.2%	5.9%	4.3%	23.4%	3.6%	3.2%	11.3%
Industria de Petróleo y Gas	4.6%	2.2%	3.2%	3.0%	2.2%	2.1%	2.8%	2.9%
Transporte de Gas	4.1%	3.6%	2.3%	2.7%		2.3%	2.4%	2.9%
Transporte de Pasajeros y Peajes	1.2%	0.1%	0.1%		23.3%	0.4%	0.4%	4.2%
Distribución de Energía Eléctrica	0.2%	8.2%	2.6%	0.9%	0.9%	0.7%	0.1%	1.9%
Distribución de Gas	1.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.0%			0.3%
Promedio Sectorial	5.6%	6.1%	6.0%	8.0%	5.7%	5.5%	6.7%	6.2%
Promedio Total de Empresas (83)	5.4%	5.2%	6.0%	6.3%	5.1%	4.7%	5.5%	5.5%

Gráfico 2
**Resultados de las 10 empresas con mayores ganancias
como porcentaje de los Resultados Positivos Totales**
(Considerando cifras acumuladas a fin de cada trimestre)



Cuadro 5

Participación en los Resultados Positivos Acumulados al 1T-11 por empresa
(Considerando las empresas que representaron el 90% de los resultados positivos)

Empresa	Código	Sector	Resultado Acumulado (Mill. \$)	Participación en el total	Participación Acumulada
YPF	YFPD	Industria de Petróleo y Gas	1,774	23.4%	23.4%
Petrobrás Argentina	PESA	Industria de Petróleo y Gas	653	8.6%	32.0%
Telecom Argentina	TECO	Telecomunicaciones	628	8.3%	40.2%
Siderar	ERAR	Industria Metalúrgica y Siderúrgica	610	8.0%	48.3%
Aluar	ALUA	Industria Metalúrgica y Siderúrgica	565	7.4%	55.7%
Banco Santander Río	BRIO	Bancos	371	4.9%	60.6%
Nortel Inversora	NORT	Holdings	345	4.5%	65.2%
Banco Macro	BMA	Bancos	258	3.4%	68.5%
Banco de Galicia y Bs. As.	GALI	Bancos	235	3.1%	71.6%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Bancos	228	3.0%	74.7%
IRSA	IRSA	Actividades Inmobiliarias	223	2.9%	77.6%
Banco Francés	FRAN	Bancos	195	2.6%	80.2%
Ledesma	LEDE	Holdings	153	2.0%	82.2%
Grupo Clarín	GCLA	Holdings	152	2.0%	84.2%
Cresud	CRES	Agricultura y Ganadería	142	1.9%	86.0%
Banco Patagonia	BPAT	Bancos	121	1.6%	87.6%
Imp. y Exp. de la Patagonia	PATA	Comercio	108	1.4%	89.1%
Molinos Río de La Plata	MOLI	Alimentos y Bebidas	94	1.2%	90.3%
Total: 9 sectores, 18 empresas			6,854	90.3%	

RESULTADOS DE EMPRESAS COTIZANTES DOMÉSTICAS AL 1° TRIMESTRE DE 2011 - ANTICIPO



Notas:

(1) Además de las sociedades extranjeras (AEN, APBR, REP, STD, TEF y TS), las empresas domésticas autorizadas a cotizar que no se tuvieron en cuenta fueron: BSUQ (sociedad residual del Banco Suquía); CHAS, NCON, MTBA y RIBE (nunca negociaron); INAG (empresa PyME), TGLT e INVJ (al haber ingresado a la oferta pública en 2010, no se las consideró para poder comparar con años anteriores), GOFF y SNIA (con cotización suspendida) y PREN (sin datos). Tampoco se consideraron APLA, APSA, COME, ESME, TGNO y TRAN por no contar con datos al 1T-11.

(2) Considerando los siguientes tipos de cambio peso-dólar bancos vendedor a fin de cada trimestre:

Tipo de Cambio Bancos Vendedor (fdp)	1T-03	1T-04	1T-05	1T-06	1T-07	1T-08	1T-09	1T-10	1T-11
	2.98	2.87	2.92	3.08	3.10	3.17	3.72	3.88	4.06

(3) Se eligió al 1T-04 como punto de comparación por considerárselo el trimestre con el nivel de precios más estable de la serie. Para el ajuste por inflación se consideró la variación anual del IPC elaborado por el INDEC hasta el año 2006 inclusive y para los años posteriores, la variación anual del IPC elaborado por la Dirección de Estadísticas de la Provincia de San Luis. Con estos valores se deflactaron las cifras anuales para reexpresarlas a precios del 1T-04.

(4) Al no contar con información al 1T-11 para TRAN, no se consideró el sector Transporte de Energía Eléctrica. La Clasificación Sectorial IAMC se encuentra disponible en <http://www.iamc.sba.com.ar/tutoriales/anexos/>

(5) El resultado por sector surge como la suma de los resultados individuales de las empresas que pertenecen a cada uno de ellos.

(6) El ROE por sector se calculó como el promedio del ROE de las empresas que componen cada sector. Las empresas de cada sector que tuvieron pérdidas no se consideraron en el cómputo. Por esto, puede ocurrir que a pesar de tener pérdidas en términos agregados, es posible calcular el ROE para un sector, en tanto y en cuanto alguna de las empresas que lo componen haya tenido resultados positivos.