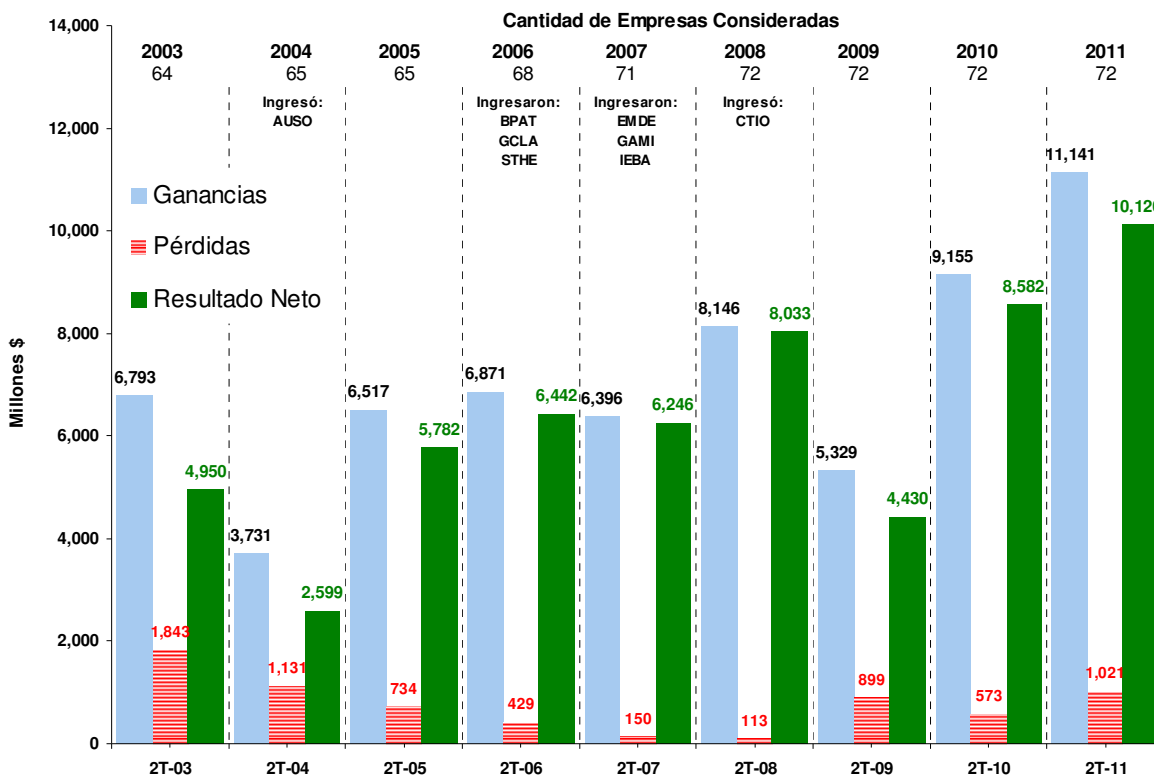


RESUMEN EJECUTIVO

- ✓ Considerando un total de 72 empresas cotizantes domésticas ⁽¹⁾, los resultados acumulados al segundo trimestre de 2011 (2T-11) registraron un resultado neto positivo (ganancia) de \$10.120 millones. Esto implicó un aumento nominal del 18% respecto al resultado acumulado en el mismo trimestre de 2010 (ver Gráfico 1). Medido en dólares⁽²⁾, el resultado neto fue positivo en U\$S 2.494 millones, con un incremento interanual del 12,8%. (Ver Cuadro 1).
- ✓ El resultado neto del 2T-11 surge de ganancias por \$11.141 millones (U\$S 2.746 millones) y pérdidas por \$1.021 millones (U\$S 252 millones). Cabe mencionar que, al igual que para el acumulado al 1T-11, el monto de ganancias acumuladas al 2T-11 fue el más alto en términos nominales desde 2003. (Ver Gráfico 1).
- ✓ Casi el 70% del aumento interanual de los resultados fue explicado por tres empresas: GGAL (pasó de ganar \$98 millones al 2T-10 a \$476 millones al 2T-11), TECO (resultados positivos de \$865 millones al 2T-10 y de \$1.216 millones al 2T-11) y PESA (que ganó \$383 millones al 2T-10 y \$725 millones al 2T-11).
- ✓ Si el resultado neto total al 2T-11 se mide a precios del 2T-04 para efectuar una comparación en términos reales, surge que fue 4,8% inferior al del 2T-10⁽³⁾. En valores absolutos, la ganancia agregada al 2T-11 sólo superó a la del 2T-09, mientras que fue menor a la de todos los primeros semestres del período 2005-2010. (Ver Cuadro 2).
- ✓ Con información para 24 de los 25 sectores de la clasificación IAMC⁽⁴⁾, se observa que 19 mostraron ganancias (2 más que al 2T-10) y 5 pérdidas (2 menos que al 2T-10)⁽⁵⁾ (ver Cuadro 3). Si en cambio se tiene en cuenta la cantidad de empresas, 52 de las 72 mostraron ganancias al 2T-11 y 20 pérdidas. Al 2T-10 se observaban 49 empresas con ganancias y 23 con pérdidas. (Ver Cuadro 1).
- ✓ Los principales aumentos interanuales de los resultados por sector, considerando su impacto en el agregado, fueron: Bancos con un alza nominal del 52% y Telecomunicaciones con un incremento del 42%. En conjunto, estos sectores explicaron casi la totalidad del aumento de los resultados agregados. Por otra parte, se destacaron las caídas de Distribución de Energía Eléctrica (-307%) y de Holdings (-140%). (Ver Cuadro 3).
- ✓ El Retorno sobre el Patrimonio (ROE) promedio⁽⁶⁾, para el total de sectores al 2T-11 fue de 10,9%, cerca del 11% promedio del período 2005-2010. Hubo 13 sectores que aumentaron su ROE promedio respecto de 2010 mientras que 9 lo redujeron. El mayor ROE correspondió a Turismo, Recreación y Juegos de Azar (BOLT y GAMI) con el 32,4%, mientras que el menor fue el de Distribución de Gas (CGPA, DGCU, GBAN y METR) con el 0,5% (ver Cuadro 4).
- ✓ Las 10 empresas con las mayores ganancias representaron el 82% de los resultados positivos acumulados al 2T-11. Esta cifra fue inferior al 85,3% del 2T-10 y al 85,6% del promedio 2003-2010. (Ver Gráfico 2).
- ✓ Si en cambio consideramos cuántas empresas representaron el 90% de los resultados positivos, se obtiene un total de 14. Los principales tres sectores son: Industria de Petróleo y Gas (2 empresas y 31,2% del total), Bancos (6 empresas y 25,5%) y Telecomunicaciones (17% con 2 empresas, aunque una, NORT, es la controlante de la otra, TECO). (Ver Cuadro 5).

Gráfico 1
Ganancias, Pérdidas y Resultados Netos de Empresas Cotizantes Domésticas al 2º Trimestre
(Cifras acumuladas a fin del período)



Cuadro 1
Ganancias, Pérdidas y Resultados Netos de Empresas Cotizantes Domésticas

	Millones \$			
	2T-11	2T-10	2T-09	2T-08
Ganancias	11,141	9,155	5,329	8,146
Var. a/a	21.7%	71.8%	-34.6%	-
Pérdidas	1,021	573	899	113
Var. a/a	78.2%	-36.3%	697.1%	-
Resultado Neto	10,120	8,582	4,430	8,033
Var. a/a	17.9%	93.7%	-44.9%	-

	Millones U\$S			
	2T-11	2T-10	2T-09	2T-08
Ganancias	2,746	2,358	1,433	2,568
Var. a/a	16.4%	64.6%	-44.2%	-
Pérdidas	252	148	4	36
Var. a/a	70.5%	3868.0%	-89.5%	-
Resultado Neto	2,494	2,210	1,429	2,532
Var. a/a	12.8%	54.7%	-43.6%	-

Empresas con ganancias	52	49	48	57
Empresas con pérdidas	20	23	24	15
Total de Empresas	72	72	72	72

RESULTADOS DE EMPRESAS COTIZANTES DOMÉSTICAS AL 2º TRIMESTRE DE 2011 - ANTICIPO



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

Concepto	Período								
	2T-03	2T-04	2T-05	2T-06	2T-07	2T-08	2T-09	2T-10	2T-11
Inflación Minorista Interanual	10.2%	4.9%	9.0%	11.0%	14.8%	26.6%	12.3%	26.3%	23.9%
Inflación Minorista acumulada desde 2T-04		-	9.0%	21.0%	38.9%	75.8%	97.4%	149.3%	208.9%
Resultado Neto (Mill. \$, a precios del 2T-04)	5,207	2,599	5,305	5,323	4,497	4,570	2,245	3,442	3,276
Variación Anual Real de los Resultados (a precios del 2T-04)		-50.1%	104.1%	0.3%	-15.5%	1.6%	-50.9%	53.4%	-4.8%
Variación Real de los Resultados contra el 2T-04			104.1%	104.8%	73.0%	75.8%	-13.7%	32.4%	26.0%

(*) 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.

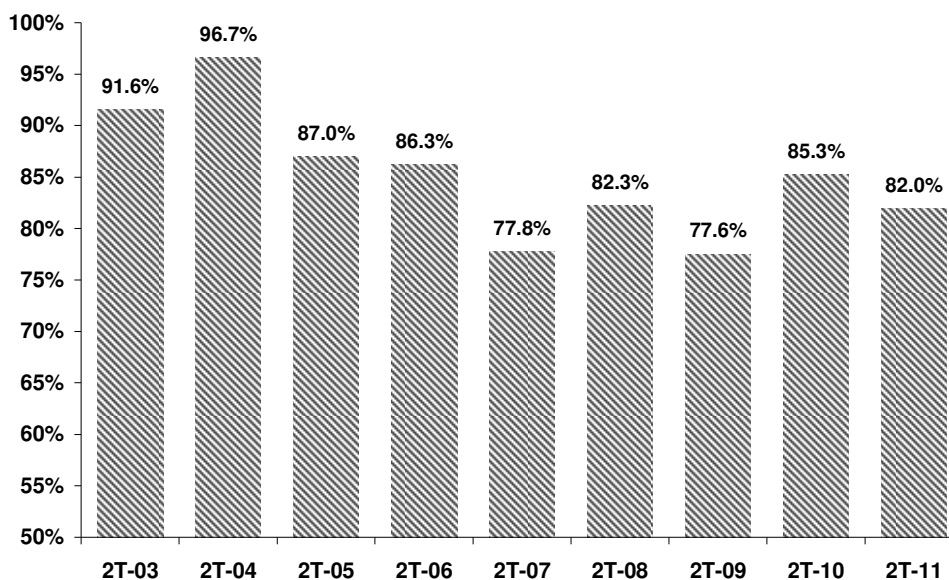
Cuadro 3
Resultados de empresas cotizantes domésticas por sector económico al 2º trimestre
(Cifras en millones de \$ y variación anual)

Sector	2T-11	2T-10	2T-11 / 2T-10	2T-09	2T-11 / 2T-09
Industria de Petróleo y Gas	3,391.9	3,421.0	-1% ↓	1,806.6	88% ↑
Bancos	2,949.1	1,937.4	52% ↑	1,182.6	149% ↑
Telecomunicaciones	1,892.0	1,334.0	42% ↑	1,082.0	75% ↑
Industria Metalúrgica y Siderúrgica	1,186.1	1,129.7	5% ↑	-61.1	2043% ↑
Manufacturas de Origen Agropecuario	249.6	201.1	24% ↑	123.7	102% ↑
Alimentos y Bebidas	246.4	245.7	0% ↑	194.4	27% ↑
Generación de Energía Eléctrica	128.8	71.2	81% ↑	-15.5	932% ↑
Turismo, Recreación y Juegos de Azar	107.0	97.8	9% ↑	75.9	41% ↑
Transporte de Gas	85.4	1.6	5230% ↑	-37.9	325% ↑
Papel y Celulosa	66.0	29.6	123% ↑	-153.0	143% ↑
Manufacturas de Origen Industrial	61.9	-23.7	361% ↑	-112.8	155% ↑
Agricultura y Ganadería	42.4	2.4	1638% ↑	5.7	646% ↑
Construcción	41.1	28.0	47% ↑	-7.6	640% ↑
Calzado e Indumentaria	18.9	15.3	24% ↑	3.3	477% ↑
Equipamiento para el Hogar	13.1	14.4	-9% ↓	8.8	48% ↑
Industria Automotriz	11.6	-15.5	175% ↑	-19.6	159% ↑
Actividades Inmobiliarias	8.8	30.2	-71% ↓	52.7	-83% ↓
Comercio	3.0	2.8	8% ↑	2.0	48% ↑
Transporte de Pasajeros y Peajes	2.9	-31.7	109% ↑	-18.5	116% ↑
Editoriales e Imprentas	-0.1	0.0	-405% ↓	-0.1	-31% ↓
Distribución de Gas	-22.1	-31.9	30% ↑	-44.5	50% ↑
Transporte de Energía Eléctrica	-26.8	-29.4	9% ↑	48.5	-155% ↓
Holdings	-86.4	213.8	-140% ↓	233.0	-137% ↓
Distribución de Energía Eléctrica	-250.5	-61.6	-307% ↓	81.2	-408% ↓
TOTAL en Millones de \$ (72 empresas)	10,120	8,582	17.9% ↑	4,430	128.4% ↑
TOTAL excluyendo Petróleo y Gas (Mill. \$)	6,728	5,161	30.4% ↑	2,624	156.5% ↑
Cantidad de sectores con ganancias	19	17		14	
Cantidad de sectores con pérdidas	5	7		10	
Cantidad de sectores que mejoraron sus resultados	18	18		19	
Cantidad de sectores que empeoraron sus resultados	6	6		5	

Cuadro 4
Retorno sobre el Patrimonio (ROE) promedio por sector⁽⁵⁾

Sector	Periodo							Promedio 2005-2011
	2T-05	2T-06	2T-07	2T-08	2T-09	2T-10	2T-11	
Turismo, Recreación y Juegos de Azar	13.0%	11.1%	20.5%	27.8%	30.8%	32.1%	32.4%	23.9%
Transporte de Energía Eléctrica	55.7%			1.0%	4.6%			20.4%
Distribución de Energía Eléctrica		12.2%	92.1%	2.2%	2.9%	3.9%	2.2%	19.3%
Telecomunicaciones	47.2%	4.9%	15.3%	16.6%	14.9%	15.9%	18.5%	19.0%
Industria Metalúrgica y Siderúrgica	23.1%	18.0%	12.8%	21.2%		12.2%	10.3%	16.3%
Manufacturas de Origen Agropecuario	6.2%	15.5%	26.9%	17.3%	12.2%	13.3%	16.3%	15.4%
Generación de Energía Eléctrica	2.8%	34.5%	11.1%	7.6%	18.8%	20.2%	8.6%	14.8%
Comercio	3.8%	9.4%	14.5%	19.2%	15.9%	19.8%	20.1%	14.7%
Industria de Petróleo y Gas	11.8%	21.5%	7.8%	8.3%	25.0%	7.9%	10.6%	13.3%
Actividades Inmobiliarias		26.1%		6.0%	23.8%	2.2%	0.7%	11.8%
Equipamiento para el Hogar	7.3%	12.2%	14.8%	15.5%	8.0%	12.4%	8.8%	11.3%
Industria Automotriz	7.0%	14.6%	14.2%	10.7%			4.9%	10.3%
Manufacturas de Origen Industrial	9.1%	10.6%	8.5%	6.1%	5.7%	19.4%	6.9%	9.5%
Bancos	6.3%	6.9%	8.7%	6.9%	7.7%	10.1%	13.1%	8.5%
Papel y Celulosa	11.4%	6.5%	6.5%	6.5%		7.0%	12.9%	8.5%
Transporte de Pasajeros y Peajes	13.3%	0.6%	0.4%		30.9%	0.7%	3.5%	8.2%
Alimentos y Bebidas	5.1%	4.4%	6.6%	6.9%	9.3%	9.9%	9.4%	7.4%
Construcción	4.2%	7.6%	6.2%	5.5%	7.1%	7.2%	9.5%	6.7%
Agricultura y Ganadería	1.2%	0.8%	0.8%		6.8%	2.7%	31.0%	6.2%
Calzado e Indumentaria	2.8%	1.7%	8.2%	7.8%	1.2%	7.6%	7.4%	5.3%
Holdings		3.0%	3.4%	3.7%	4.0%	7.1%	7.5%	4.8%
Editoriales e Imprentas	5.0%	3.3%	4.0%	2.5%				3.7%
Distribución de Gas	3.6%	11.0%	4.7%	3.1%	1.0%	0.5%	0.5%	3.5%
Transporte de Gas	3.7%	6.9%	2.6%	3.9%	0.4%	1.6%	4.9%	3.4%
Promedio Sectorial	11.6%	10.6%	13.2%	9.0%	11.5%	10.2%	10.9%	11.0%
Promedio total de empresas	7.9%	7.8%	6.8%	6.9%	8.1%	7.9%	7.5%	7.6%
Cantidad de empresas consideradas	52	51	57	57	48	49	52	

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)



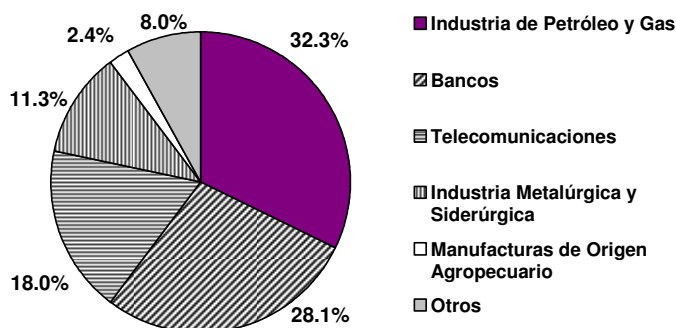
Cuadro 5

Participación por empresa en los resultados positivos acumulados al 2T-11 (Considerando las empresas que representaron el 90% de los resultados positivos)

Empresa	Código	Sector	Resultado Acumulado (Mill. \$)	Participación en el total	Participación Acumulada
YPF	YPFD	Industria de Petróleo y Gas	2,754	24.7%	24.7%
Telecom de Argentina	TECO	Telecomunicaciones	1,216	10.9%	35.6%
Siderar	ERAR	Ind. Metalúrgica y Siderúrgica	1,186	10.6%	46.3%
Petrobrás Argentina	PESA	Industria de Petróleo y Gas	725	6.5%	52.8%
Banco Santander Río	BRIO	Bancos	706	6.3%	59.1%
Nortel Inversora	NORT	Telecomunicaciones	676	6.1%	65.2%
Banco Macro	BMA	Bancos	515	4.6%	69.8%
Banco de Galicia y Bs. As.	GALI	Bancos	483	4.3%	74.2%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Bancos	477	4.3%	78.4%
BBVA Banco Francés	FRAN	Bancos	392	3.5%	82.0%
Grupo Clarín	GCLA	Holding	315	2.8%	84.8%
Banco Patagonia	BPAT	Bancos	268	2.4%	87.2%
Ledesma	LEDE	Manufacturas de Origen Agropecuario	210	1.9%	89.1%
Molinos Río de la Plata	MOLI	Alimentos	176	1.6%	90.7%
Total: 14 empresas, 7 sectores			10,100	90.7%	

Gráfico 3

Participación de los principales sectores en el resultado neto total (Considerando sólo sectores con resultado neto positivo)



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 ALUA, COUR, CRES, ESTR, FERR, FIPL, GARO, INTR, IRSA, PATA, PATR, PATY, PERK, QUES y VALO por no contar con datos al 2T-11.

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

Tipo de Cambio Bancos Vendedor (fdp)	2T-03	2T-04	2T-05	2T-06	2T-07	2T-08	2T-09	2T-10	2T-11
	2.80	2.96	2.89	3.09	3.10	3.03	3.80	3.94	4.12

(3) Se eligió al 2T-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 defactoron las cifras anuales para expresarlas a precios del 2T-04.

(4) Al no contar con información al 2T-11 para VALO, no se consideró el sector Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros. 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.