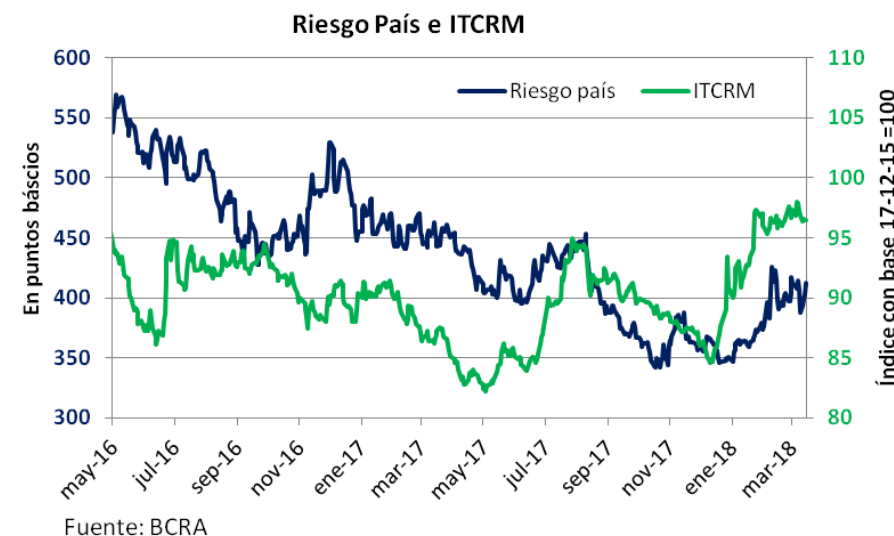
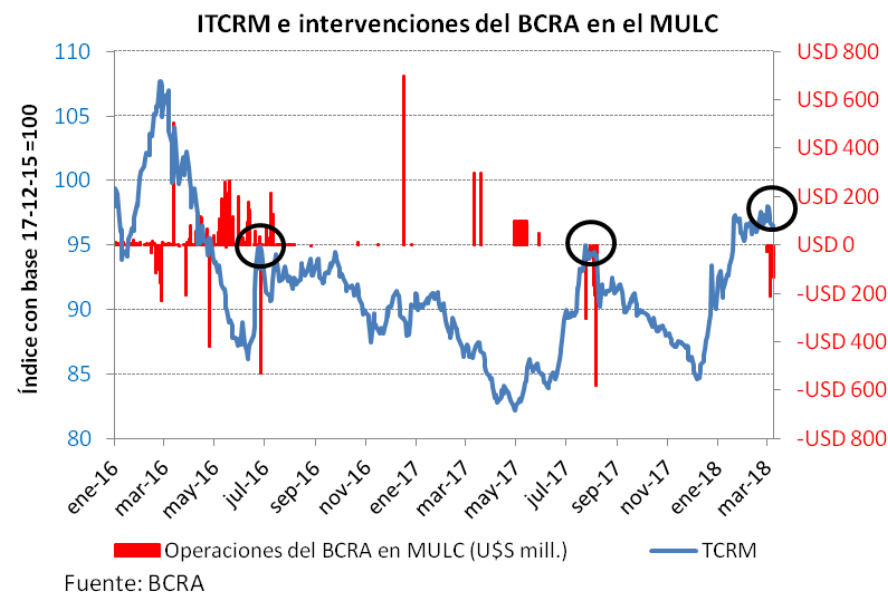


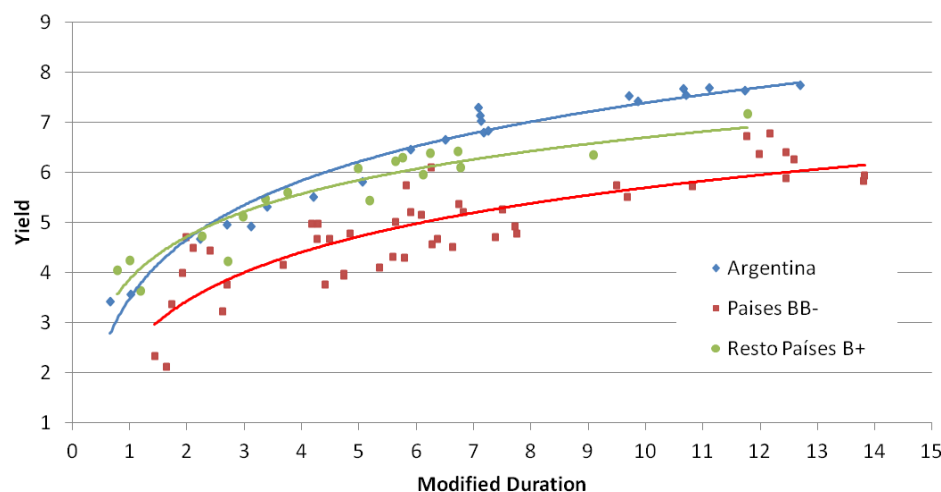
Highlights Semanal

- El Comunicado de Política Monetaria emitido el 13 de Marzo en donde el BCRA mantuvo la tasa en 27,25%, fue claro en su mensaje que el organismo continuará interviniendo para sostener el valor de la moneda ya que de lo contrario se podría comprometer al proceso de desinflación, siendo que una depreciación mayor del peso no estaría justificada bajo las condiciones actuales. Como ya hemos mencionado el BCRA con sus intervenciones en el MULC ha puesto techos y pisos tanto al desplazamiento del Tipo de Cambio Nominal (TCN), como del Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM). Lógicamente, apreciaciones del TCRM conllevan una baja en el Riesgo País producto de la mejora en las paridades de los bonos. Luego del desplazamiento de 100 puntos básicos promedio de la curva de rendimiento de los bonos soberanos argentinos en dólares desde comienzos de año, somos optimistas respecto a la evolución en los próximos meses de los activos financieros locales.
- Los números fiscales del primer bimestre del año marcan avances en la reducción del déficit. El Resultado Primario fue de \$-16.299 mill con una meta establecida para el 1Q18 de \$-70.000 mill (-0.6% del PBI). En tanto que el Resultado Fiscal muestra un déficit de \$-53.627 mill. Es importante destacar que los ingresos totales crecieron al 22,6% (afectado por ingresos en el 2017 debido al blanqueo) mientras que los gastos primarios lo hicieron al 18,9%. El avance del programa financiero marca que estaría cubierto más del 60% de las necesidades de financiamiento para el presente año, quedando pendiente rollovers de deuda con organismos multilaterales, entes públicos y Letes en su mayor parte.



- Dado que existen razones para suponer que la US10Y mantendrá en el corto plazo su tendencia lateral entre 2,63% / 3% (futuros vendidos en Treasuries en máximos por parte de especuladores, indicadores Citi Surprise Index con pendiente negativa, Bancos Centrales todavía expansivos), creemos que están dadas las condiciones para que en los próximos meses Argentina comprima al rendimiento del resto de los países calificados como B+.
- En páginas siguientes adjuntamos análisis realizados sobre los balances al 4Q17 de Mirgor (MIRG), Transportadora de Gas del Sur SA (TGSU2) y Cablevision Holding SA (CVH).

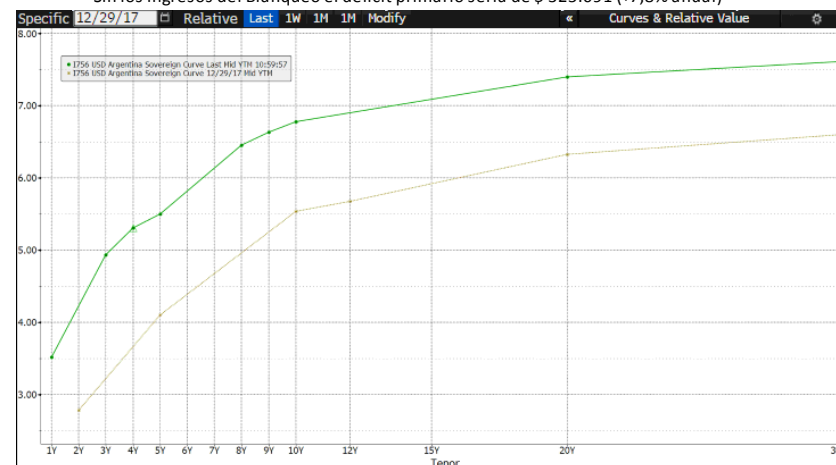
Rendimiento Deuda en Dólares Países Calificados B+ / BB- (S&Poor's)



Cuentas Fiscales en \$ mm	Acum Feb-18	Acum Feb -17	Var % anual
INGRESOS TOTALES*	376.096	306.745	22,6%
Tributarios	345.849	282.562	22,4%
Rentas de la propiedad	15.846	12.434	27,4%
Otros ingresos corrientes	14.308	11.704	22,3%
Ingresos de capital	94	45	106,6%
GASTOS PRIMARIOS	392.395	329.904	18,9%
Gastos corrientes primarios	368.685	297.000	24,1%
Prestaciones sociales	231.987	177.062	31,0%
Subsidios económicos	19.098	23.432	-18,5%
Gastos de funcionamiento y otros	78.816	63.652	23,8%
Transferencias a provincias	12.442	10.690	16,4%
Otros gastos corrientes	26.342	22.163	18,9%
Gastos de capital	23.710	32.905	-27,9%
RESULTADO PRIMARIO**	-16.299	-23.160	-29,6%
Intereses	37.328	12.396	201,1%
RESULTADO FINANCIERO	-53.627	-35.556	50,8%

*Incluye ingresos por Blanqueo (\$ 40.556 mm) siendo la var. anual de 28,2%

**Sin los ingresos del Blanqueo el déficit primario sería de \$ 325.091 (+7,8% anual)



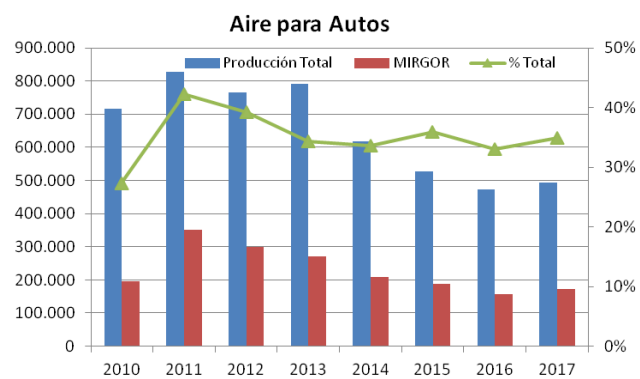
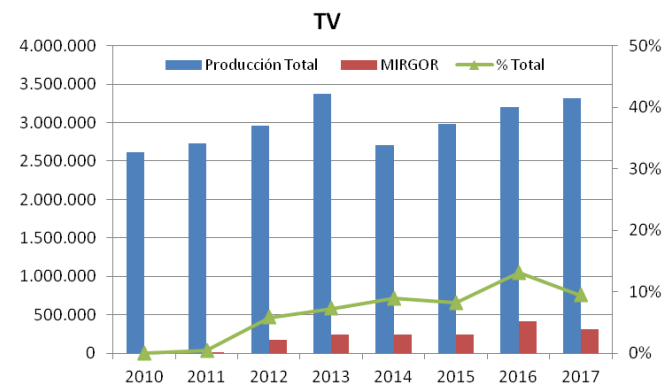
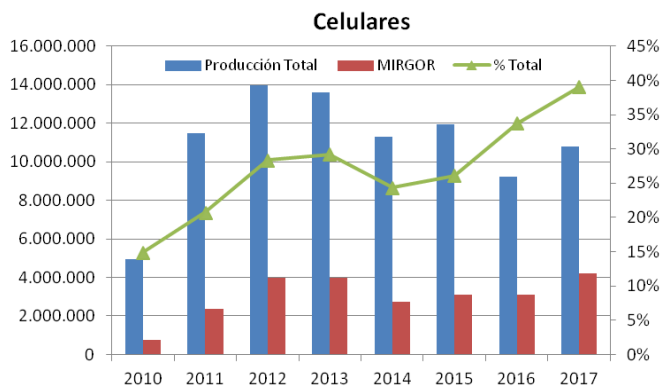
Mirgor - Estado de Resultados en Pesos								
Fecha	4Q17	3Q17	Variac. QoQ	4Q17	Variac. YoY	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016	Variac. YoY
Ingresos por Ventas	6.157.619.000	5.906.943.000	4,2%	3.707.131.000	66,1%	20.634.957.000	15.379.463.000	34,2%
EBITDA	561.714.000	650.979.000	-13,7%	273.659.000	105,3%	1.781.820.000	1.279.542.000	39,3%
Res. Operativos	506.580.000	616.979.000	-17,9%	242.532.000	108,9%	1.622.883.000	1.177.661.000	37,8%
Res. Finan y x Tenencia	-244.013.000	-329.668.000	-26,0%	-131.669.000	85,3%	-784.963.000	-810.254.000	-3,1%
Res. Antes de Impuestos	265.948.000	324.301.000	-18,0%	94.875.000	180,3%	943.420.000	474.955.000	98,6%
Utilidad Neta	250.669.000	311.322.000	-19,5%	75.741.000	231,0%	887.282.000	427.484.000	107,6%
Ganancias por Acción	\$ 13,93	\$ 17,30		\$ 4,21		\$ 49,29	\$ 23,75	

Precio de la Acción	\$ 620,40	\$ 434,20	\$ 282,00
EBITDA/Ventas Trim.	9,12%	11,02%	7,38%
EBIT/Ventas Trim.	8,23%	10,44%	6,54%
Price/Earnings Trailing	12,59	10,97	11,87
Enterprise Value /EBITDA	5,94	5,54	4,54
Price/Book Value	4,41	3,43	3,03
ROE Con Utilidad Neta	35,04%	31,22%	25,54%
ROCE Anual	73,20%	65,13%	64,48%

Datos en Unidades								
Producción	1.201.000	1.343.000		764.000		4.907.000	3.667.000	
Ventas	1.163.000	1.305.000		996.000		4.787.000	3.776.000	
Equipos con aire acond	48.537	49.085	-1,1%	39.714	22,2%	172.444	156.065	10,5%
Equipos sin aire acond	0	25		144		32	147	
Autoradios	24.023	19.991	20,2%	20.874	15,1%	80.815	78.000	3,6%
Celulares	1.017.697	1.158.808	-12,2%	853.000	19,3%	4.221.771	3.112.957	35,6%
Televisores	73.663	76.832	-4,1%	83.592	-11,9%	312.000	417.929	-25,3%

Precio Promedio por Unidad en Pesos								
Industria Automotriz	\$ 15.404	\$ 14.620	5,4%	\$ 13.260	16,2%	\$ 14.045	\$ 11.845	18,6%
Electronica de Consumo	\$ 4.616	\$ 3.961	16,5%	\$ 3.096	49,1%	\$ 3.765	\$ 3.555	5,9%

Fuente: Cohen SA. En sombreado amarillo figura el cierre al 13-03-18. Todas las diferencias de cambio fueron cargadas en los Resultados Financieros y por Tenencias.



Mirgor (MIRG) logró duplicar sus utilidades netas en el pasado 2017 gracias a un aumento de ventas principalmente de celulares, sumado a fuertes mejoras por debajo de la línea operativa que le ha permitido disminuir la carga financiera. Al respecto debemos mencionar que los Préstamos e Intereses Pagados al cierre del ejercicio 2017 fueron de \$512,8 mill / \$60,9 mill. comparable con los \$ 924,7 mill. / \$181,5 mill. correspondientes al ejercicio 2016.

La empresa comienza este 2018 con perspectivas muy interesantes:

- En Celulares en el 4Q17 ha vendido a un precio promedio de U\$S 246 vs. U\$S 171 en el 4Q16. Suponemos que en el 2018 venderán 4.250.000 unidades a un precio promedio de U\$S 230, por lo que dicho segmento generará ventas por U\$S 980 mill en el 2018. Será clave el aumento del margen que comenzará a darse en este segmento gracias al acuerdo de distribución por canal mayorista y venta de celulares via corners en shoppings. Su subsidiaria GMRA ya posee 13 espacios de venta en shopping a fines de 2017, y se espera una importante expansión en 2018.
- En TV, el mundial de futbol impulsará las ventas en el 1H18, y siendo Samsung una marca que posee el 30% del market share estimamos ventas por 500.000 unidades que generarán ingresos de U\$S 250 mill..
- En autos comienza la producción de equipos de aire para la Ford Ranger que aportarían ingresos por U\$S 38,4 mill.. Sumando a la venta de autoradios mas equipos de aire dicho segmento aportará ingresos por U\$S 252,1 mill.
- A partir de la firma del acuerdo alcanzado por el Gobierno Nacional, el Gob. de Tierra del Fuego, los industriales electrónicos de la Provincia y los trabajadores de los sindicatos UOM y ASIMRA el día 13 de noviembre de 2017 que contiene una serie de compromisos de las partes con el objetivo de lograr una fuerte mejora de competitividad sectorial, se ha acordado el congelamiento de salarios por 2 años y discontinuar con los aportes que se realizaban a CIATEX, aumentando la caja de la cia.

En definitiva esperamos ingresos por ventas en este 2018 por U\$S 1.480 mill. (+19,6% v4. 2017) y una mejora en el margen de utilidad neta dada las mejoras operativas implementadas, la menor carga financiera y una posición neta en moneda extranjera favorable.

Transportadora de Gas de Sur SA - Estado de Resultados en Pesos (miles \$)								
Fecha	4Q17	3Q17	Variac. QoQ	4Q17	Variac. YoY	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016	Variac. YoY
Ingresos por Ventas	4.144.800	2.625.852	57,8%	2.533.776	63,6%	12.246.695	7.402.172	65,4%
EBITDA	1.574.300	1.063.765	48,0%	951.999	65,4%	5.067.730	2.518.619	101,2%
Res. Operativos	1.487.000	972.076	53,0%	849.970	74,9%	4.716.131	2.231.821	111,3%
Res. Finan y x Tenencia	-127.100	-188.600		73.793		-243.939	50.767	
Res. Antes de Impuestos	1.359.900	783.700	73,5%	-3.944		2.159.980	-4.817	
Utilidad Neta	974.700	518.102	88,1%	462.007	111,0%	2.793.255	930.675	200,1%
Ganancias por Acción	\$ 1,23	\$ 0,65		\$ 0,58		\$ 3,52	\$ 1,17	

Precio de la Acción	\$ 85,00	\$ 71,60	\$ 29,60
EBITDA/Ventas Trim.	37,98%	40,51%	37,57%
Price/Earnings Trailing	24,18	24,94	25,27
Price/Book Value	12,69	13,09	9,31
ROE Trailing	52,51%	52,49%	36,84%
ROA Trailing	20,44%	20,01%	10,42%
ROCE Anual	61,14%	53,38%	36,19%
Enterprise Value/EBITDA	13,34	13,03	10,25

Ingresos por Segmento (miles \$)							
Transporte de Gas	1.461.600	1.176.800	24,2%	750.700	4.559.700	2.087.200	118,5%
Produccion y Comercializacion LGN	2.466.100	1.234.300	99,8%	1.614.600	6.875.200	4.768.300	44,2%
Otros	217.100	214.800	1,07%	168.400	811.800	546.600	48,5%

Datos Operativos						
Transporte de Gas (millones de m3./d)						
Capacidad Contratada en firme	79,2	78,9	78,6	79,1	79,5	
Entregas Promedio	60,5	75,3	59,4	66	66,7	
Ventas de LNG (en miles de TN metricas)						
Etano	78,40	54,60	72,55	282,9	277,5	
Propano	95,6	57,7	89,7	320,7	313,5	
Butano	76,70	65,50	77,70	236	222,1	
Gasolina Natural	43,70	20,60	33,60	121,4	98,6	

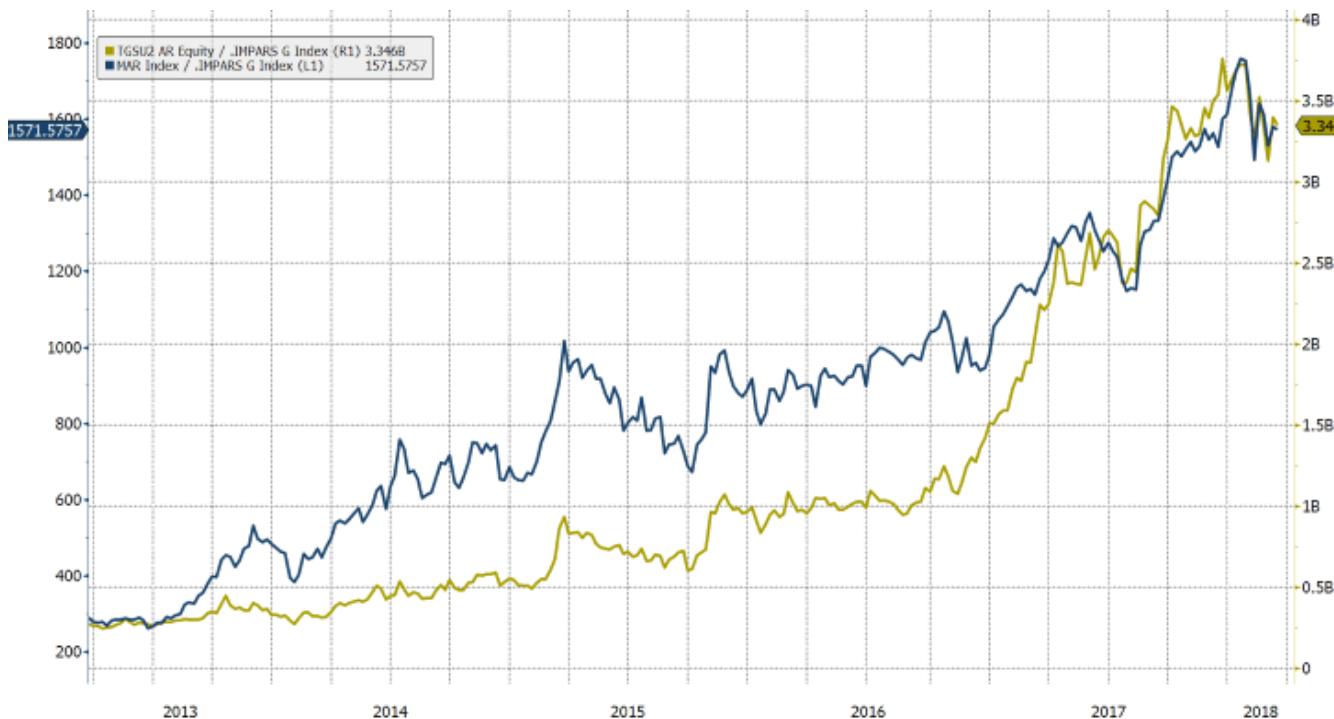
Fuente: Cohen SA. Sombreado en amarillo figura el precio de la acción al 15-03-18.

Sorprendió el balance de **Transportadora de Gas de Sur SA (TGSU2)** al 4Q17 principalmente por fuerte incremento del segmento de Producción y Comercialización de Líquidos cuyos ingresos aumentaron \$ 851,5 millones en el trimestre con respecto al mismo período del ejercicio anterior, principalmente como consecuencia del incremento en los precios internacionales (\$ 582,5 millones), la depreciación del peso argentino con respecto al dólar estadounidense (\$ 188,5 millones) y el aumento de 21.740 toneladas (8,0%) en los volúmenes despachados.

Respecto al segmento de Transporte de Gas, el aumento de ingresos viene llevándose a cabo de acuerdo a las adecuaciones tarifarias dispuestas en el Acta Acuerdo Integral 2017 y Resoluciones respectivas que han dispuesto:

- Con vigencia a partir del 1 de abril de 2017, un 64,2% sobre la tarifa del servicio de transporte de gas natural, no ajustándose el CAU.
- Con vigencia a partir del 1 de diciembre de 2017 un 81,1% sobre la tarifa del servicio de transporte de gas natural y un 29,7% sobre el CAU, los cuales incluyen el primer ajuste por IPIM.
- El próximo incremento que será aplicable a partir del 1 de abril de 2018 TGS propuso un aumento del 42% en la audiencia pública llevada a cabo el 20 de febrero. Luego se actualizará la tarifa en forma semestral en base a la evolución del Índice de Precios Mayoristas.

Es por esto que esperamos un incremento en los ingresos de dicho segmento en el 1Q18 de 42,5% de tal manera que totalicen \$2.084 millones, y alcancen



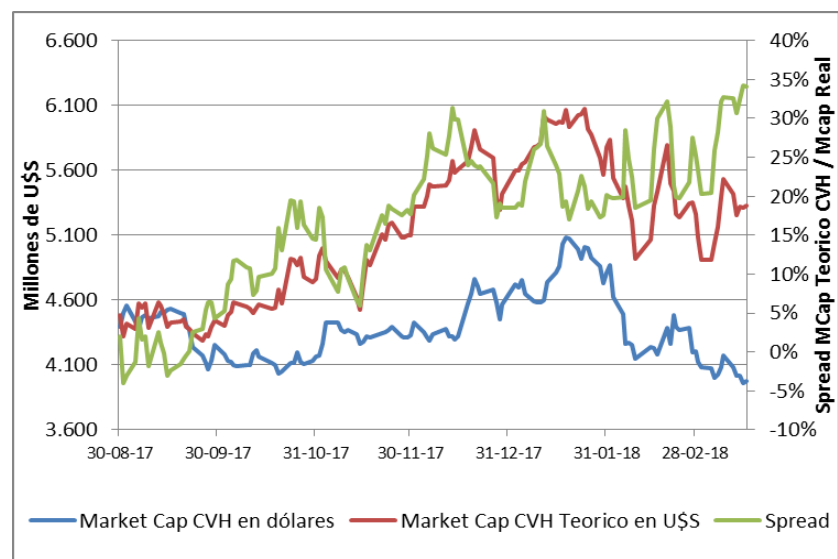
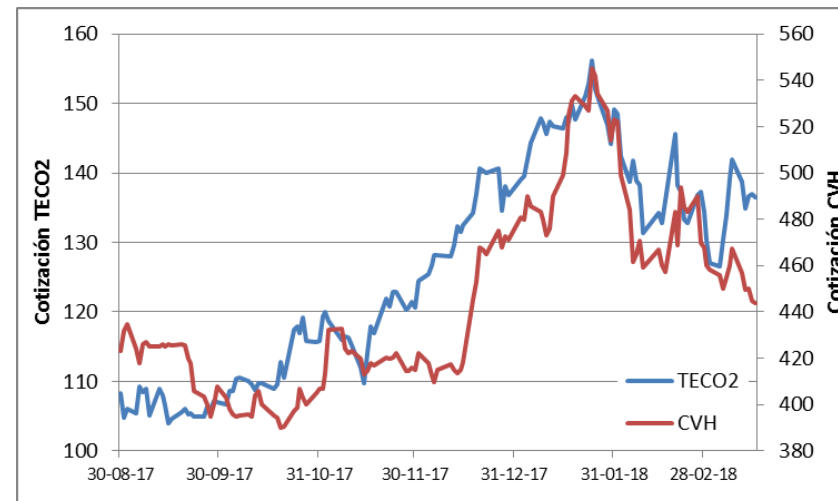
los \$10.765 millones en el 2018 (136% de aumento respecto al Ejercicio 2017). Si bien muchas de estas mejoras ya están descontadas a los actuales precios, creemos que el papel puede tener un upside adicional hasta alcanzar U\$S 4,8 por acción ya que cotiza a ratios forward 2018 de Valor Empresa / Ebitda de 5,84x y Precio / Ganancia de 9,3x. Dichos ratios según consenso de Bloomberg serían de 6,29x y 11,6x respectivamente.

En grafica figura la evolución del Índice Merval Argentina en Dólares (eje izquierdo) y de la Capitalización Bursátil en Dólares de Transportadora de Gas del Sur SA (eje derecho)

Finalizado el 2017 podemos observar que el balance de **Telecom (TECO2)** fue muy bueno al igual que el de Cablevisión, ambas empresas fusionadas. **Cablevisión Holding (CVH)**, controlante de la nueva TECO2 con el 39% del capital accionario, muestra un desarbitraje respecto de su precio teórico determinado en base al porcentaje de la capitalización bursátil de TECO2 menos la deuda propia. La formula para determinar el precio teorico de la acción de CVH es la siguiente: $(((TECO2 * 2.153.73) * 0.39) - (349.9 * TCN)) / 180,6$.

Este hecho generó como se evidencia en el grafico inferior que el spread (línea verde) entre market cap de CVH (línea azul) aumente respecto de su market cap teórico (línea roja) alcanzando un máximo del 35%. Siempre que el spread entre el precio teórico y el precio de CVH estuvo en niveles cercanos al 30% generó una oportunidad de compra. A su vez, se espera que durante este año debido a la fusión las empresas obtengan mejoras de eficiencia generando mayores utilidades lo cual produciría buenas perspectivas para las compañías. Por lo tanto, aprovechando el ingreso de CVH al índice Merval a partir del 2Q18, consideramos a CVH una opción atractiva a la espera de la compresión de dicho spread a niveles lógicos del 10 / 15%.

Fusión TECO - CV			
En \$ miles anual 2017	Ingresos	EBITDA Ajustado	Utilidad Neta
Telecom	65.319.000	19.040.000	7.630.000
Cablevision (CV)	40.952.000	15.155.000	5.895.000
Fusión (TECO)	106.271.000	34.195.000	13.525.000



Bonos Soberanos en Dólares

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		En Pesos	En Dólares										
AN18	BONAR 2018	2.168,0	USD 106,83	3,43%	3,46%	2,78	0,66	29-nov-18	3.373	Tasa fija.=9.00%	103,95	Argentina	8,65%
AO20	BONAR 2020	2.266,0	USD 111,66	4,67%	4,72%	3,60	2,24	08-oct-20	669	Tasa fija.=8.00%	107,78	Argentina	7,40%
AY24	BONAR 2024	2.345,0	USD 115,55	4,93%	4,99%	3,23	3,12	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	111,93	Argentina	7,79%
AA25	BONAR 2025	2.075,0	USD 102,25	5,81%	5,90%	2,43	5,06	18-abr-25	888	Tasa fija= 5,75%	99,82	Argentina	5,76%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	3.144,0	USD 154,92	7,14%	7,27%	1,84	7,12	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	108,50	Argentina	7,58%
AA37	BONAR 2037	2.112,0	USD 104,07	7,52%	7,66%	3,22	9,71	18-abr-37	872	Tasa fija= 7,625%	100,83	Argentina	7,56%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	1.360,0	USD 67,02	7,67%	7,82%	1,18	10,66	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	66,23	Argentina	3,80%
A2E2	REP ARG 2022	2.070,0	USD 102,00	5,31%	5,38%	0,84	3,40	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	101,15	New York	5,56%
A2E7	REP ARG 2027	2.079,0	USD 102,45	6,65%	6,76%	1,03	6,51	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	101,40	New York	6,78%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	3.150,0	USD 155,22	7,03%	7,16%	1,84	7,14	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	108,71	New York	7,57%
PARY	PAR U\$S Ley NY	1.382,0	USD 68,10	7,55%	7,70%	1,18	10,71	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	67,31	New York	3,74%
AA19	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2019	2.143,0	USD 105,60	3,50%	3,53%	2,57	1,03	22-abr-19	2.750	Tasa fija=6,25%	102,95	New York	6,07%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021	2.208,0	USD 108,80	4,95%	5,01%	2,83	2,70	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	105,81	New York	6,49%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 96,40	5,49%	5,56%	0,89	4,20	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	95,55	New York	4,84%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026	2.220,0	USD 109,39	6,47%	6,57%	3,08	5,91	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	106,12	New York	7,05%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 93,53	6,79%	6,90%	1,13	7,17	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	92,49	New York	6,36%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 99,92	6,82%	6,94%	1,36	7,25	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	98,58	New York	6,72%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036	2.035,0	USD 100,28	7,42%	7,55%	1,46	9,86	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	98,83	New York	7,21%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046	2.075,0	USD 102,25	7,70%	7,84%	3,13	11,11	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	99,14	New York	7,69%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 91,31	7,62%	7,76%	1,32	11,75	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	90,12	New York	7,64%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	1.895,0	USD 93,38	7,73%	7,88%	1,62	12,71	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	91,89	New York	7,77%

Fuente: Bloomberg.

Bonos Soberanos en Euros

Bono	Descripción	Precio Clean En	TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
AE22	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 22	102,61 €	3,14%	3,14%	0,68	3,50	15-ene-22	1.250	Tasa Fija 3,875	102,61	New York	3,78%
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	98,92 €	3,62%	3,62%	0,59	4,35	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3,375	98,92	New York	3,41%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	97,33 €	5,39%	5,39%	0,88	6,89	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	97,33	New York	5,14%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	97,49 €	5,59%	5,59%	0,92	7,41	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5,25	97,49	New York	5,39%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	155,95 €	6,10%	6,20%	1,74	7,40	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	113,33	Inglaterra	6,90%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	69,20 €	6,71%	6,83%	1,07	11,22	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	69,20	Inglaterra	3,27%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	92,75 €	6,82%	6,82%	2,24	12,49	09-nov-47	750	Tasa Fija 6,25	92,75	New York	6,74%

Fuente: Bloomberg

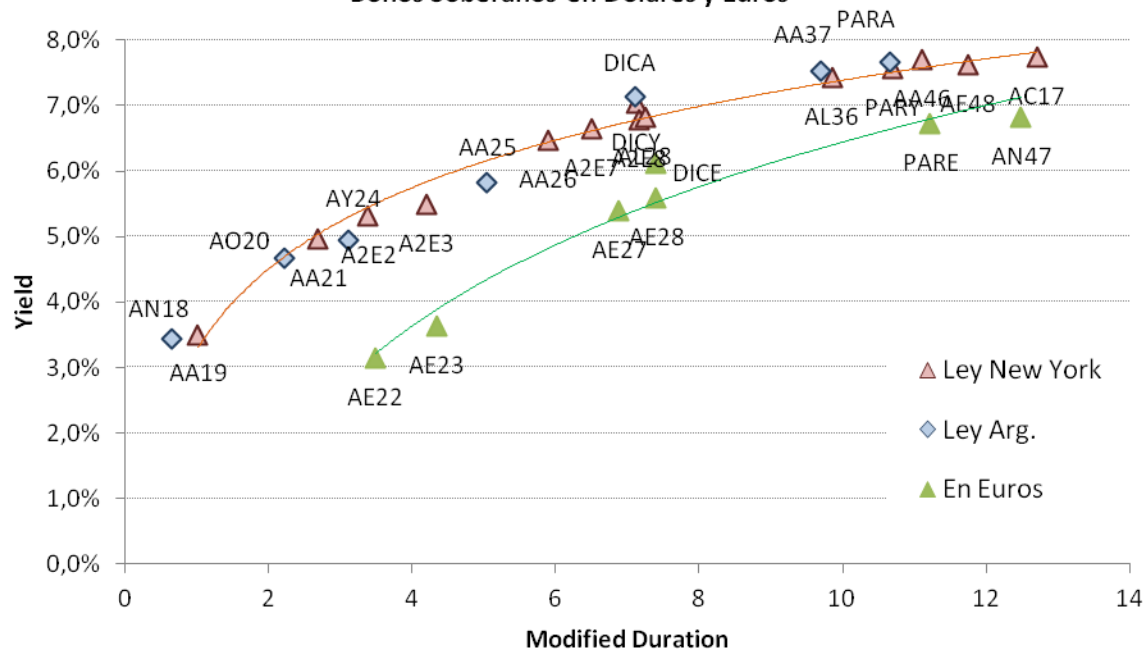
Unidades Vinculadas al PBI

Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 8,50	USD 0,42
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 165	USD 8,13
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 171	USD 8,43
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 180	USD 8,87
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 210	8,42 €

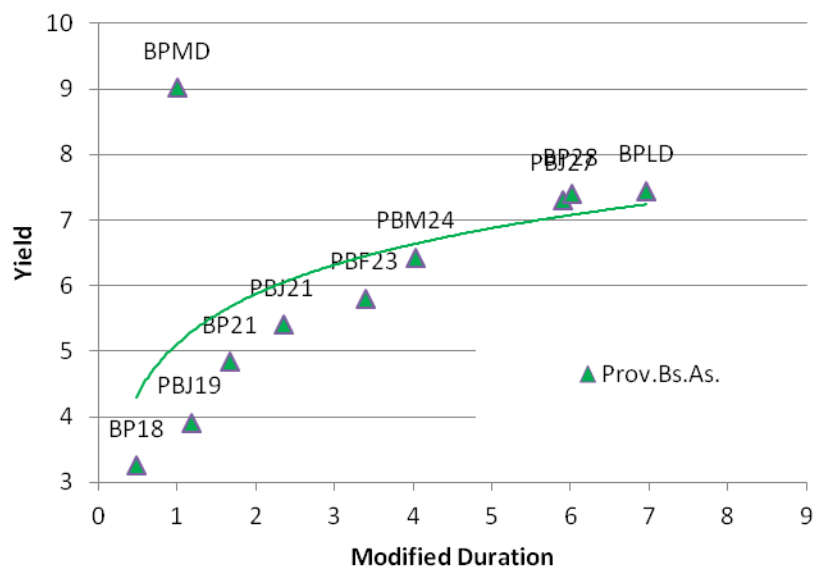
(1) Precio en Dolares ajustado por el TC Implícito Negoc. Bonos.

Tipo de Cambio Nominal	\$ 20,19
TC Implícito Negoc. Bonos	\$ 20,29

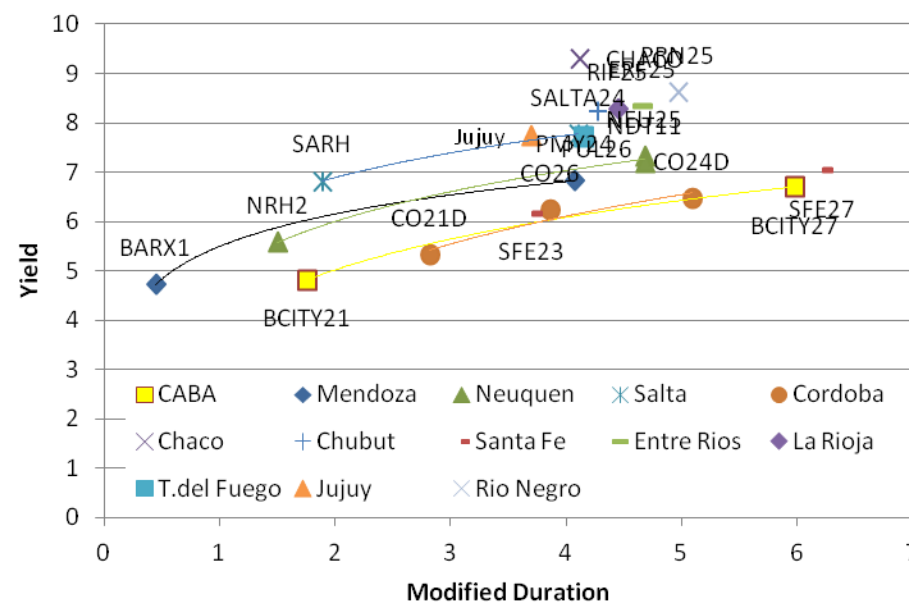
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



Bonos Provincia de Buenos Aires en Dólares



Bonos del Resto de las Provincias en Dólares



Bonos Provinciales en Dólares - Ley Extranjera

Bono	Descripción	Precios en U\$S	Yield	Modified Duration	Vencimiento	Emisión (millones)	Valor Residual	Cupón Anual	Interés Corrido	Interés Corriente	Spreads Vs. Soberano
BP18	BUENOS 9 3/8 09/14/18	102,91	3,27	0,48	14/09/2018	475,0	100,0	9,38	0,16	9,11%	105
PBJ19	BUENOS 5 3/4 06/15/19	102,19	3,92	1,17	15/06/2019	750,0	100,0	5,75	1,52	5,63%	17
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	110,45	4,84	1,67	26/01/2021	750,0	100,0	10,88	1,63	9,85%	49
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	111,30	5,41	2,34	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	2,79	8,94%	48
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	102,34	5,82	3,38	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	0,63	6,35%	26
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	111,26	6,44	4,03	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	0,10	8,20%	59
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	103,40	7,31	5,90	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	2,08	7,62%	82
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	114,44	7,41	6,00	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	4,06	8,41%	88
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	94,88	9,02	1,00	01/05/2020	63,4	83,3	4,00	1,54	4,22%	554
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	77,25	7,45	6,96	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	1,39	5,18%	68
BCITY21	CABA 2021 8,95%	107,44	4,82	1,76	19/02/2021	500,0	100,0	8,95	0,77	8,33%	38
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	104,94	6,70	5,98	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	2,27	7,15%	18
BARX1	MENDOZ 5 1/2 09/04/18	100,34	4,73	0,45	04/09/2018	230,6	5,3	5,50	0,24	5,48%	262
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	106,61	6,83	4,07	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	2,81	7,86%	96
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	103,52	5,58	1,50	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	1,18	7,61%	140
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	100,78	7,34	4,68	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	2,98	7,44%	123
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	106,90	7,19	4,68	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	0,91	8,07%	109
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	105,14	6,82	1,89	16/03/2022	185,0	47,1	9,50	0,11	9,04%	226
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	105,73	7,77	4,10	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	1,85	8,63%	190
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	105,26	5,32	2,82	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	1,98	6,77%	8
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	103,47	6,25	3,86	27/10/2026	300,0	100,0	7,13	1,05	6,89%	47
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	105,10	6,47	5,09	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	0,39	7,09%	22
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	100,27	9,31	4,12	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	0,83	9,35%	342
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	97,87	8,25	4,27	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	1,16	7,92%	230
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	103,22	6,17	3,71	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	3,44	6,78%	46
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	99,10	7,04	6,22	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	2,66	6,96%	45
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	101,89	8,35	4,66	08/02/2025	500,0	100,0	8,75	1,02	8,59%	225
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	106,65	8,29	4,44	24/02/2025	300,0	100,0	9,75	0,70	9,14%	228
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	105,31	7,71	4,15	17/04/2027	200,0	100,0	8,95	1,57	8,50%	181
Jujuy	JUJUYA 8 5/8 09/20/22	103,35	7,73	3,69	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	0,00	8,35%	203
PRN25	PRN 7 3/4 12/07/25	95,67	8,61	4,97	07/12/2025	211,0	0,0	7,75	2,22	8,10%	241

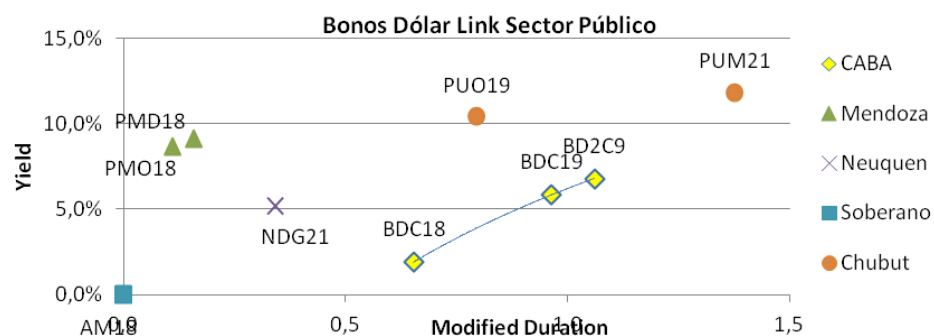
(1) Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg. Precios Clean.

Bonos Dólar Link - Sector Publico

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
		En Pesos	En U\$S (TCN)								
PUO19	CHUBUT CL 1 Vto. 2019	858	USD 41,96	10,44%	0,29	0,79	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	43,75	95,27
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1525	USD 74,57	11,82%	0,81	1,38	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	81,25	90,87
BDC19	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1050	USD 51,34	1,90%	0,68	0,65	17-may-19	327,0	Tasa fija.=3,98%	49,99	101,33
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1320	USD 64,55	5,86%	0,32	0,96	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	66,66	96,36
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1300	USD 63,57	6,77%	0,23	1,06	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	83,33	76,07
PMO18	MENDOZA Cl. 2 Vto. 2018	354,9	USD 17,35	8,69%	0,07	0,11	30-oct-18	55,4	Tasa fija.=2,75%	17,64	98,01
PMD18	MENDOZA Cl. 3 Vto. 2018	473	USD 23,13	9,12%	0,00	0,16	18-dic-18	69,9	Tasa fija.=2,75%	17,64	131,10
NDG21	NEUQUEN S.2 Vto. 2018	410	USD 20,05	5,20%	0,11	0,34	11-oct-18	198,6	Tasa fija.=3,90%	20,20	98,71

(1) Tanto para determinar Precios en U\$S como TIR consideramos como TCN al cierre del MULC para bonos soberanos y el TCN billete Banco Nacion Vendedor para bonos subsoberanos.

Fuente: Cohen SA en base a precios de BCBA.

**Evolución Variables Tipo de Cambio**

Fecha	TC Nominal		TC Implícito Tenaris (TS)		Variación
	Precio	Variación	Precio	Variación	
16/03/2018	\$ 20,192		\$ 20,18		
15/03/2018	\$ 20,320	-0,63%	\$ 20,29	-0,53%	Diaria
28/02/2018	\$ 20,116	0,38%	\$ 20,35	-0,81%	Marzo
29/12/2017	\$ 18,623	8,42%	\$ 18,52	8,97%	2017
16/03/2017	\$ 15,527	30,04%	\$ 15,59	29,44%	YoY

Fuente: Bloomberg

Bonos en Pesos + CER

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual
PR13	Bocon Cons. 6° 2%	415,88	4,17%	0,12	2,75	15-mar-24	1.933	Tasa fija=2.00	60,16
TC20	BONCER 2020 2,25%	131,40	3,86%	1,19	2,01	28-abr-20	11.565	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	138,04	3,79%	0,58	3,15	22-jul-21	8.229	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	858,05	4,61%	9,96	8,09	31-dic-33	10.563	Tasa fija=5.83%	70,36
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	388,73	5,19%	3,37	14,26	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	616,18	5,42%	6,19	14,30	31-dic-45	23.668	Tasa fija=3.31%	99,01
A2M2	BONO AJUSTE CER	103,18	#iVALOR!	Field Not Appli	#N/A N/A	06-mar-20	30.000	Tasa fija=4%	100,00
AF19	BONO AJUSTE CER	103,94	3,45%	0,44	0,86	08-feb-19	70.481	Tasa fija=3.75%	100,00

Bonos en Pesos a Tasa Variable (BADLAR o Tasa Política Monetaria)

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
AMX9	BONAR 2019 \$ BADLAR + 250 pbs	102,37	25,29%	0,56	0,19	11-mar-19	23.103	25,34%	100,00	101,80
AM20	BONAR 2020 \$ BADLAR + 325 pbs	105,87	25,27%	1,36	0,19	01-mar-20	6.007	26,09%	100,00	104,45
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	113,66	25,42%	6,81	#N/A N/A	21-jun-20	75.000	27,93%	100,00	106,41
PR15	Bocon Cons. 8°	174,34	28,05%	4,77	#N/A N/A	03-mar-20	6.009	23,23%	100,00	166,40
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	109,33	25,32%	5,19	0,08	04-mar-22	30.000	24,93%	100,00	103,93

Bonos en Pesos a Tasa Fija

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TS18	BONTE SEP-2018 21,20%	98,81	24,00%	0,06	0,44	19-sep-18	13.428	Tasa Fija= 21.20%	100,00	98,75
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	106,78	18,85%	8,44	2,32	03-oct-21	50.000	Tasa Fija= 18.20%	100,00	98,47
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	102,40	17,25%	6,80	3,31	17-oct-23	22.767	Tasa Fija= 16.00%	100,00	95,88
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	103,44	16,18%	6,59	4,30	17-oct-26	53.620	Tasa Fija= 15.50%	100,00	97,05

LEBAC

Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Emitido (millones \$)
I21M8	21/03/2018	99,85	26,87%	30,76%	0,01	5	526.197
I18A8	18/04/2018	97,87	26,42%	29,84%	0,09	33	237.017
I16Y8	16/05/2018	95,99	26,30%	29,36%	0,17	61	191.802
I21J8	21/06/2018	93,77	25,78%	28,33%	0,27	97	120.968
I28L8	18/07/2018	92,07	26,00%	28,29%	0,34	124	70.615
I15G8	15/08/2018	90,46	25,84%	27,82%	0,42	152	46.362

Fuente: Bloomberg

Bonos Corporativos Argentinos en Dólares

Sector	Descripcion	Precio en U\$S	TNA	Modified Duration	Remanente (mill U\$S)	Renta Anual	Interes Corrido	Vencimiento	¿Es Rescatable? Fecha Call	Precio	Proximo Cupon	Frecuencia
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	109,2125	5,20	2,89	\$ 250,00	8,25	1,40	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/07/2018	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	101,125	6,39	3,10	\$ 400,00	6,75	2,55	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/05/2018	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	111,9674	4,95	2,33	\$ 350,00	9,75	2,98	30/11/2020			30/05/2018	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energía 7,5% Vto. 2027	103,2881	6,89	6,37	\$ 750,00	7,50	1,17	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/07/2018	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	105,9489	4,81	2,69	\$ 500,00	7,88	2,91	07/05/2021			07/05/2018	Semestral
	Pampa Energía 7,375% Vto. 2023	105,7483	5,87	4,35	\$ 500,00	7,38	1,21	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/07/2018	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	106,8331	7,29	2,97	\$ 300,00	9,50	3,51	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/05/2018	Semestral
	YPF 8,875% Vto. 2018	103,7354	3,74	0,71	\$ 452,20	8,88	2,24	19/12/2018			19/06/2018	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	109,2559	5,14	2,57	\$ 1.000,00	8,50	4,18	23/03/2021			23/03/2018	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	111,3737	6,12	4,57	\$ 1.325,00	8,75	4,03	04/04/2024			04/04/2018	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	110,6465	6,64	5,47	\$ 1.500,00	8,50	1,23	28/07/2025			28/07/2018	Semestral
	YPF 6,95% Vto. 2027	100,4458	6,88	6,72	\$ 1.000,00	6,95	1,14	21/07/2027			21/07/2018	Semestral
	TecPetro 4,875% Vto 2022	97,8886	5,39	4,11	\$ 500,00	4,88	1,33	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/06/2018	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	107,4377	5,05	3,57	\$ 176,39	9,75	3,93	25/10/2022	25/10/2018	104,88	25/04/2018	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	102,7972	4,60	2,83	\$ 100,54	9,75	0,95	15/08/2021	16/04/2018	104,88	15/08/2018	Semestral
	TGS 9,625% Vto.2020	105,3909	4,68	1,87	\$ 191,59	9,63	3,37	14/05/2020	14/05/2018	104,81	14/05/2018	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	109,3026	7,10	4,15	\$ 336,00	9,63	1,42	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/07/2018	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	100,6644	6,71	4,84	\$ 300,00	6,88	2,39	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/05/2018	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	107,737	6,44	3,21	\$ 350,00	8,75	1,46	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/07/2018	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	105,9169	6,32	4,66	\$ 300,00	7,75	1,03	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/08/2018	Semestral
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	110,0522	7,56	5,98	\$ 665,00	10,00	0,53	01/03/2027	01/03/2022	105,00	01/09/2018	Semestral
Otros	IRSA 7% Vto.2019	102,2701	5,50	1,34	\$ 184,51	7,00	0,23	09/09/2019			08/06/2018	Semestral
	IRSA 11,5% Vto. 2020	111,4196	6,17	2,03	\$ 71,44	11,50	1,92	20/07/2020			20/07/2018	Semestral
	IRCP 8,75% Vto. 2023	110,2228	5,40	3,93	\$ 360,00	8,75	4,30	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/03/2018	Semestral
	Clisa 9,5% Vto. 2023	103,7912	8,46	4,09	\$ 300,00	9,50	1,58	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/07/2018	Semestral
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	102,8627	6,57	4,66	\$ 119,73	7,25	3,60	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/03/2018	Semestral
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	104,1908	5,89	6,60	\$ 400,00	6,88	0,94	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/05/2018	Trimestral
	Arcor 6% Vto.2023	103,5586	5,03	4,46	\$ 500,00	6,00	1,23	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/07/2018	Semestral
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	109,5983	1,02	2,63	\$ 199,69	12,63	2,70	03/07/2021	03/07/2018	106,31	03/07/2018	Semestral
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	106,6063	5,24	4,49	\$ 348,47	6,63	3,18	27/09/2023			27/03/2018	Semestral
	Adecoagro 6% Vto. 2027	94,3532	6,82	6,85	\$ 500,00	6,00	2,98	21/09/2027	21/09/2022	103,00	21/03/2018	Semestral
	CBVS 6,5% Vto. 2021	104,3997	4,99	2,86	\$ 500,00	6,50	1,72	15/06/2021	15/06/2019	103,25	15/06/2018	Semestral

Fuente: Bloomberg

Informe de Futuros ROFEX

Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre 20,19

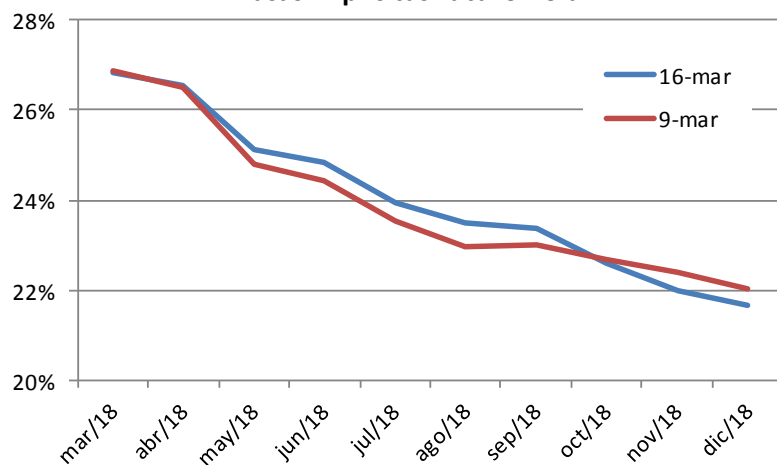
20,24

Vencimiento	Open Interest	Garantías Exigidas	Operaciones del Día				16-mar Precio de Ajuste	Tasa Implícita	9-mar		
			Mínimo	Máximo	Ultimo	Volumen			Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Variación
mar/2018	1.004.500	1520	20,36	20,54	20,375	216.553	20,375	26,85%	20,519	26,86%	-0,7%
abr/2018	833.086	1575	20,78	20,95	20,785	123.655	20,785	26,56%	20,929	26,49%	-0,7%
may/2018	365.906	1630	21,15	21,31	21,155	72.476	21,155	25,14%	21,285	24,78%	-0,6%
jun/2018	257.797	1690	21,52	21,655	21,52	7.530	21,520	24,83%	21,645	24,45%	-0,6%
jul/2018	365.619	1750	21,885	22,03	21,885	69.775	21,885	23,96%	22,000	23,53%	-0,5%
ago/2018	132.461	1810	22,25	22,449	22,25	16.410	22,250	23,50%	22,350	22,98%	-0,4%
sep/2018	60.271	1875	22,6	22,73	22,6	4.588	22,600	23,37%	22,71	23,00%	-0,5%
oct/2018	36.610	1940	22,845	22,98	22,845	11.607	22,945	22,61%	23,100	22,68%	-0,7%
nov/2018	20.290	2005	23,25	23,54	23,25	12.721	23,250	22,00%	23,450	22,38%	-0,9%
dic/2018	54.450	2075	23,55	23,64	23,56	47.150	23,560	21,69%	23,760	22,03%	-0,8%

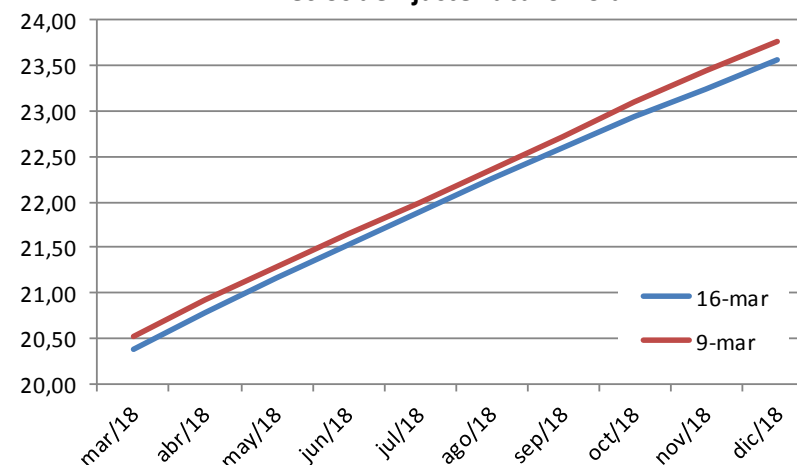
Total Open Interest

3.130.990

Tasas Implícitas Futuro Dólar



Precios de Ajuste Futuro Dólar



Evolución de Precios de Índices Accionarios, Commodities, Monedas e Integrantes del Panel Merval 25 & Otros

Indices Mercados Accionarios Locales e Internacionales

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
Merval	32.555,08	-0,47%	-1,38%	8,28%	66,09%
Merval 25	35.391,43	-0,39%	-1,02%	8,36%	67,34%
Merval Argentina	31.619,21	-0,72%	-1,66%	5,95%	70,71%
S&P500	2.752,01	0,17%	1,41%	2,93%	15,56%
Dow Jones	24.946,51	0,29%	-0,33%	0,92%	19,16%
Nasdaq	7.481,99	0,00%	2,87%	8,38%	26,80%
FTSE 100	7.164,14	0,34%	-0,94%	-6,81%	-3,40%
DAX	12.389,58	0,36%	-0,37%	-4,09%	2,54%
CAC 40	5.282,75	0,29%	-0,71%	-0,56%	5,37%
Nikkei	21.676,51	-0,58%	-1,78%	-4,78%	10,65%
EM Index	1.216,24	0,00%	1,76%	4,99%	26,27%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	62,24	1,72%	0,97%	3,01%	27,67%
Brent	66,11	1,52%	0,50%	-1,14%	27,77%
Oro	1313,5	-0,33%	-0,33%	0,32%	7,04%
Cobre	311,05	-0,54%	-0,70%	-6,17%	13,71%
Soja	1049,5	0,84%	0,43%	10,27%	4,79%
Trigo	467,75	-2,30%	-3,46%	9,54%	7,28%
Maíz	382,75	-1,03%	2,20%	9,12%	4,58%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	20,1918	-0,63%	0,38%	8,42%	30,04%
USD EUR	1,23	-0,15%	0,75%	2,34%	14,12%
JPY USD	106,05	-0,27%	-0,59%	-5,89%	-6,41%
USD GBP	1,3944	0,05%	1,34%	3,19%	12,82%
BRL USD	3,2786	-0,23%	0,96%	-1,02%	5,12%
DXY Index	90,22	0,09%	-0,43%	-2,07%	-10,10%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	13,85	-1,07%	-3,82%	-8,28%	34,47%
APBR	143,00	0,70%	-0,21%	49,66%	97,65%
BHIP	19,10	-2,55%	-5,21%	40,44%	196,12%
BMA	220,75	-0,38%	-4,15%	1,73%	67,23%
BPAT	59,00	-0,84%	-4,84%	0,00%	40,64%
BRIO	51,00	0,00%	-1,92%	6,25%	88,89%
CECO2	18,05	-0,28%	-7,20%	13,17%	28,93%
CEPU	34,70	0,14%	1,31%	9,12%	34,76%
COME	4,16	-0,48%	-2,35%	-11,86%	47,67%
CRES	42,35	-1,85%	-7,33%	4,05%	38,63%
CTIO	54,4	-1,89%	-2,68%	-4,90%	31,56%
EDN	59,20	-1,09%	2,16%	29,40%	132,16%
ERAR	13,90	-0,71%	-6,08%	-3,47%	29,91%
FRAN	159,35	-0,72%	0,22%	3,47%	69,61%
GCLA	60,7	0,33%	1,00%	9,37%	-58,51%
GGAL	132,25	-0,04%	2,44%	6,91%	140,02%
INDU	15,65	0,32%	-19,33%	13,41%	377,13%
INVJ	10,8	0,00%	3,35%	-10,00%	-4,42%
IRSA	51,9	-0,29%	-7,07%	-4,51%	43,37%
LEDE	13,95	-1,06%	-7,00%	-19,36%	-23,77%
MIRG	616,70	-1,02%	0,19%	20,25%	98,17%
MOLI	51,60	0,19%	-10,88%	-14,71%	-16,16%
PAMP	51,60	-1,43%	-0,39%	3,41%	68,90%
PESA	24,90	0,81%	-0,40%	0,61%	61,17%
PETR	107,00	-1,83%	-0,93%	0,33%	28,92%
SAMI	101,7	-1,17%	-12,33%	-14,39%	-3,14%
SUPV	124,05	-0,80%	-1,39%	10,36%	294,31%
TECO2	136,40	-0,40%	1,45%	-0,26%	88,40%
TGNO4	70,05	0,79%	-3,84%	-6,35%	213,42%
TGSU2	86,00	0,70%	2,99%	3,55%	96,57%
TRAN	61,15	-0,41%	14,41%	24,92%	195,41%
TS	358,00	0,80%	2,04%	21,36%	41,22%
YPFD	434,45	-0,87%	-7,53%	3,01%	19,27%

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

Informe de Renta Variable – Mercado Local al Cierre del 16 de Marzo de 2018

Empresa							Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Resultado Operativo		EBITDA		Ingresos por Ventas	
Sector Transable	Ticker	Moneda	Precio Cierre	Capital Social	Patrimonio Neto	Deuda Financiera Neta	En Pesos	En Dolares (TCCCL \$20,29)	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Siderúrgico																
Siderar	ERAR	Pesos	13,90	4.517,1	34.164,5	7.006,9	62.787,6	3.094,5	5.665	2.915	8.259	5.058	9.115	5.828	35.143	26.688
Aluar	ALUA	Pesos	13,90	2.800,0	9.014,1	276,3	38.920,0	1.918,2	2.807	1.775	4.428	2.925	4.989	3.516	17.896	13.683
Tenaris	TS	Dolares	17,64	1.180,5	11.482,2	-556,7	20.829,6		536	55	335	-11	943	651	5.289	4.294
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	434,00	393,3	152.295,0	149.389,0	170.697,8	8.412,9	12.340	-28.237	16.073	-24.246	65.391	21.223	252.813	210.100
Petrobras Brasil	APBR	Reales	23,13	13.044,5	264.519,0	279.237,0	293.981,9		7.541	-54.272	48.849	-35.726	88.359	80.075	277.672	297.203
Petrolera Pampa	PETR	Pesos	107,00	119,4	1.959,0	2.210,5	12.775,8	629,7	908	687	1.880	1.506	2.769	2.273	3.766	2.307
Carboclor	CARC	Pesos	1,44	406,7	-331,1	428,6	585,6	28,9	-550	-241	-71	-75	-45	-48	261	849
Alimentos																
Quickfood	PATY	Pesos	13,30	145,8	137,2	1.355,7	1.939,5	95,6	-398	-433	-102	-280	-36	-251	5.573	4.872
Ledesma	LEDE	Pesos	13,95	440,0	1.199,6	4.140,9	6.138,0	302,5	-149	-52	736	604	917	742	10.689	7.547
San Miguel	SAMI	Pesos	101,85	71,2	2.189,5	3.977,1	7.246,7	357,2	142	456	350	1.236	498	1.337	3.713	4.158
Materias Primas / Otros																
Celulosa	CELU	Pesos	14,85	101,0	1.299,6	2.783,6	1.499,5	73,9	-1.081	-410	105	371	378	592	4.364	4.353
Holcim Argentina	JMIN	Pesos	99,00	352,1	1.878,0	-717,1	34.853,6	1.717,8	934	104	1.433	702	1.585	878	6.748	4.929
Fiplasto	FIPL	Pesos	8,25	67,4	125,7	141,1	556,3	27,4	6	15	45	39	55	48	559	472
Maquinaria y Electrónico																
Mirgor	MIRG	Pesos	617,95	18,0	2.281,5	483,0	11.123,1	548,2	712	812	1.083	762	1.218	853	18.184	16.454
Agrometal	AGRO	Pesos	17,90	75,0	209,9	100,8	1.342,5	66,2	85	29	147	68	151	71	799	469
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	34,75	1.514,0	5.926,4	1.945,1	52.612,3	2.593,0	2.451	2.115	3.472	2.986	3.745	3.214	7.133	4.665
Edenor	EDN	Pesos	59,25	898,7	1.047,2	1.484,6	53.245,7	2.624,2	1.314	-1.639	3.129	-1.378	3.533	-1.043	21.539	10.008
Pampa Energia	PAMP	Pesos	51,65	1.938,4	14.311,0	25.471,0	100.116,7	4.934,3	4.076	1.069	10.176	1.331	15.366	3.371	61.173	20.078
Transener	TRAN	Pesos	61,20	444,7	1.984,8	1.133,9	27.214,0	1.341,3	1.882	-651	2.903	-497	3.011	-401	5.392	1.532
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	86,00	794,5	5.319,6	180,6	68.326,6	3.367,5	2.793	931	4.716	2.232	5.068	2.519	12.247	7.402
Transp. de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	70,35	439,4	15.035,4	3.476,5	30.910,0	1.523,4	842	-259	1.578	208	1.770	367	3.875	1.835
Distr. de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	59,85	202,4	823,9	-1.140,1	12.110,7	596,9	336	48	411	-99	448	-66	3.020	1.054
Comunicaciones																
Telecom Argentina	TECO2	Pesos	137,80	969,2	23.086,0	5.978,0	133.550,2	6.582,1	7.630	3.975	12.112	7.843	19.040	14.041	65.319	53.323
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	51,75	578,7	26.107,0	97.164,0	29.946,5	1.475,9	4.160	-1.555	14.387	4.159	18.930	8.208	75.698	50.394
Cresud	CRES	Pesos	42,30	501,6	16.600,0	100.719,0	21.219,5	1.045,8	2.217	-1.595	14.935	4.481	19.630	8.621	81.789	55.474
Consultatio	CTIO	Pesos	54,20	409,9	8.633,9	-8.557,0	22.217,0	1.095,0	2.092	1.537	7.663	243	7.735	250	15.384	476
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	232,90	126,0	24.026,2	2.968,0	29.348,7	1.446,5	5.063	792	8.369	1.890	8.346	2.129	5.286	4.125
Holding y Otros																
Comercial del Plata	COME	Pesos	4,16	1.582,9	1.628,5	953,9	6.585,0	324,5	23	130	105	256	244	373	2.950	2.716
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	120,20	88,4	356,1	-365,6	10.623,8	523,6	339	158	459	405	601	538	2.192	1.691
Boldt	BOLT	Pesos	9,05	840,0	1.689,7	-404,0	7.602,0	374,7	486	186	486	212	589	303	1.645	702
Caputo	CAPU	Pesos	14,50	168,0	498,6	-55,1	2.435,4	120,0	240	130	289	150	297	156	2.112	1.385

Empresa												Análisis Dividendos		Ratios de Solvencia	
Sector Transable	Ticker	Moneda	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Precio / Rdo. Integral por Acción Trailing	Price Earning Trailing	ROE Ratio	Enterprise Value / EBITDA	Return on Capital Employed (ROCE)	Price / Sales Trailing	Price / Book Value	Dividendos (ult. 12 meses)	Dividend Yield	Deuda Financ. Neta / EBITDA	D.F.N. / (D.F.N. + P.Neto)
Siderúrgico															
Siderar	ERAR	Pesos	31-dic	30-sep-17	7,60	11,08	16,6%	7,66	35,2%	1,79	1,84	1202	1,9%	0,77	17,0%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	31-dic-17		13,86	31,1%	7,86	30,2%	2,17	4,32	2175	5,6%	0,06	3,0%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	31-dic-17		38,83	4,7%	21,49	3,1%	3,94	1,81	484	2,3%	-0,59	-5,1%
Petróleo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	31-dic-17	4,94	13,83	8,1%	4,89	6,8%	0,68	1,12	716	0,4%	2,28	49,5%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	30-sep-17		38,98	2,9%	6,49	6,2%	1,06	1,11	0	0,0%	3,16	51,4%
Petrolera Pampa	PETR	Pesos	31-dic	30-sep-17		14,06	46,4%	5,41	23,3%	3,39	6,52	0	0,0%	0,80	53,0%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	30-sep-17		-1,06	166,1%	-22,73		2,24	-1,77	0	0,0%	-9,61	439,6%
Alimentos															
Quickfood	PATY	Pesos	30-jun	30-sep-17		-4,87	-290,5%	-92,10	6,5%	0,35	14,14	0	0,0%	-37,89	90,8%
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	31-may-17		-41,18	-12,4%	11,21	15,0%	0,57	5,12	0	0,0%	4,51	77,5%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	30-sep-17	29,81	50,98	6,5%	22,52	7,6%	1,95	3,31	80	1,1%	7,98	64,5%
Materias Primas / Otros															
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	30-nov-17	7,70	-1,39	-83,2%	11,32	5,9%	0,34	1,15	14	0,9%	7,36	68,2%
Holcim Argentina	JMIN	Pesos	31-dic	30-sep-17		37,31	49,7%	21,54	81,0%	5,17	18,56	374	1,1%	-0,45	-61,8%
Fiplasto	FIPL	Pesos	30-jun	30-sep-17		94,00	4,7%	12,73	14,7%	1,00	4,42	0	0,0%	2,58	52,9%
Maquinaria y Electrónico															
Mirgor	MIRG	Pesos	31-dic	30-sep-17		15,61	31,2%	9,53	53,6%	0,61	4,88	0	0,0%	0,40	17,5%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	30-sep-17	15,79	15,79	40,5%	9,58	33,3%	1,68	6,39	0	0,0%	0,67	32,4%
Sector No Transable															
Energeticas y Distribuidoras															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	30-sep-17	22,33	21,46	41,4%	14,57	29,4%	7,38	8,88	2672	5,1%	0,52	24,7%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	30-sep-17		40,54	125,4%	15,49	100,3%	2,47	50,84	0	0,0%	0,42	58,6%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	30-sep-17		24,56	28,5%	8,17	27,2%	1,64	7,00	126	0,1%	1,66	64,0%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	30-sep-17	14,60	14,46	94,8%	9,42	61,6%	5,05	13,71	0	0,0%	0,38	36,4%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	31-dic-17		24,46	52,5%	13,52	61,1%	5,58	12,84	0	0,0%	0,04	3,3%
Transp. de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	31-dic-17		36,72	5,6%	19,42	6,7%	7,98	2,06	0	0,0%	1,96	18,8%
Distr. de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	30-sep-17		36,06	40,8%	24,47		4,01	14,70	0	0,0%	-2,54	360,6%
Comunicaciones															
Telecom Argentina	TECO2	Pesos	31-dic	31-dic-17	16,90	17,50	33,1%	7,33	30,2%	2,04	5,78	4192	3,1%	0,31	20,6%
Real Estate															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	30-sep-17	6,38	7,20	15,9%	6,71	7,6%	0,40	1,15	2281	7,6%	5,13	78,8%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	30-sep-17	7,16	9,57	13,4%	6,21	7,7%	0,26	1,28	0	0,0%	5,13	85,9%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	30-sep-17	4,64	10,62	24,2%	1,77	219,9%	1,44	2,57	305	1,4%	-1,11	-11117,7%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	30-sep-17	5,80	5,80	21,1%	3,87	21,8%	5,55	1,22	310	1,1%	0,36	11,0%
Holding y Otros															
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	30-sep-17	143,87	288,96	1,4%	30,84	6,0%	2,23	4,04	0	0,0%	3,90	36,9%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	30-sep-17		31,32	95,3%	17,08		4,85	29,84	360	3,4%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	30-oct-17	13,56	15,63	28,8%	12,21	29,0%	4,62	4,50	18	0,2%	-0,69	-31,4%
Caputo	CAPU	Pesos	31-dic	30-sep-17		10,14	48,1%	8,02	133,6%	1,15	4,88	30	1,2%	-0,19	-12,4%

Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
Entidades Financieras				En Pesos	En Dolares (TCCCL \$20,29)	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Banco Macro	BMA	220,50	669,7	147.660,7	7.277,5	9.389	6.541	15.801	9.956	7.304	5.365	22.955	15.635
Grupo Financiero Galicia	GGAL	132,35	1.426,8	188.832,3	9.306,7	8.329	6.018	13.272	8.416	16.592	13.198	24.875	16.369
Banco Francés	FRAN	159,45	612,7	97.688,6	4.814,6	3.878	3.644	6.491	6.134	5.618	4.323	15.047	12.424
Banco Hipotecario	BHIP	19,10	1.500,0	28.650,0	1.412,0	1.593	615	2.378	1.227	4.886	3.888	4.471	2.819
Banco Patagonia	BPAT	59,00	719,1	42.429,6	2.091,2	3.555	3.269	5.301	4.622	3.444	2.523	8.707	7.430
Santander Río	BRIO	51,00	2.157,8	110.045,3	5.423,6	5.601	5.187	8.498	6.807	8.799	6.084	21.504	14.318
Banco Supervielle	SUPV	124,00	456,7	56.633,6	2.791,2	2.437	1.333	3.046	1.863	3.956	3.053	9.300	5.928

Empresa	Ticker	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Patrimonio Neto	Total Activo	Patrimonio Neto/ Activos	Price Earning Trailing	Price / Book Value	ROE Ratio	ROA Ratio	Cap. Bursátil / Rdo. Interm. Financ. Neto	Rdo. Interm. Financ. Neto / Activos
Entidades Financieras												
Banco Macro	BMA	31-dic	31-dic-17	43.130,5	224.242,7	19,23%	15,73	3,42	21,77%	4,19%	9,35	7,05%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	31-dic-17	39.300,2	341.012,6	11,52%	22,67	4,80	21,19%	2,44%	14,23	3,89%
Banco Francés	FRAN	31-dic	31-dic-17	26.056,5	225.642,8	11,55%	25,19	3,75	14,88%	1,72%	15,05	2,88%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	31-dic-17	7.649,7	65.267,6	11,72%	17,98	3,75	20,83%	2,44%	12,05	3,64%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	31-dic-17	11.156,0	97.598,2	11,43%	11,93	3,80	31,87%	3,64%	8,00	5,43%
Santander Río	BRIO	31-dic	31-dic-17	25.392,7	333.188,9	7,62%	19,65	4,33	22,06%	1,68%	12,95	2,55%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	31-dic-17	15.144,8	93.971,3	16,12%	23,24	3,74	16,09%	2,59%	18,59	3,24%

Fuente: Cohen SA en base a Económica y Bloomberg

LIC. JUAN JOSÉ VÁZQUEZ
COHEN S.A.

El presente informe es publicado por Cohen S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen Sociedad de Bolsa S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen Sociedad de Bolsa S. A para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen Sociedad de Bolsa S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen Sociedad de Bolsa S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen Sociedad de Bolsa S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.