

Perspectivas del mes de Junio del 2010

EN CADA CICLO DE SUBAS DE MERCADO EXISTEN TRES PERIODOS: ACUMULACIÓN, PARTICIPACIÓN Y DISTRIBUCIÓN. LOS MERCADOS ACCIONARIOS SUELEN ATRAVESAR SU ETAPA DE PARTICIPACION EN CONTEXTOS DE ELEVADA INCERTIDUMBRE Y ALTO ESCÉPTICISMO. SI BIEN LOS HECHOS QUE ACONECEN EN EL CONTINENTE EUROPEO PERMITEN SUPONER UN ESCENARIO VOLATIL A FUTURO, NOS MANTENEMOS OPTIMISTAS EN CUANTO AL MERCADO DE RENTA VARIABLE.



Los temores existentes por la crisis de la deuda soberana de varios países europeos provocaron un desarme de riesgo en las carteras de inversiones, generando caídas porcentuales del 8% en promedio en los mercados de renta variable en el mes de Mayo. La respuesta de las autoridades europeas para disipar dichos temores fue el anuncio de ajustes tendientes a disminuir el déficit fiscal en los años subsiguientes. Sabiendo que dicha medida puede generar un posible enfriamiento del crecimiento económico mundial, aumentando las probabilidades que se registre un *doble dip recession*, los mercados se mantienen en cautela. Este escepticismo nos hace recordar la frase mencionada por Sr. John Templeton: “ *The bull markets are born in pessimism, grow in skepticism, mature in optimism and die in euphoria*”

	ULTIMO	MÁXIMO	MÍNIMO	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN ANUAL
DOW JONES	10.136,63	11.151,83	9.974,45	-7,92%	-2,79%
S&P 500	1.089,41	1.202,26	1.067,95	-8,20%	-2,30%
NASDAQ COMP	2.257,04	2.498,74	2.195,88	-8,29%	-0,53%
NIKKEI	9.768,70	11.057,40	9.459,89	-11,65%	-7,37%
UKX LONDRES	5.188,43	5.553,29	4.940,68	-6,57%	-4,15%
CAC FRANCIA	3.507,56	3.828,46	3.331,29	-8,11%	-10,89%
DAX ALEMANIA	5.964,33	6.251,97	5.670,04	-2,79%	0,12%
IBEX ESPAÑA	9.359,40	10.422,80	9.004,40	-10,80%	-21,61%
BOVESPA	63.046,51	67.119,41	58.192,08	-6,64%	-8,08%
MEXBOL	32.038,53	32.832,45	30.368,08	-1,98%	-0,26%
IPSA CHILE	3.886,86	3.890,05	3.727,84	0,55%	8,53%
MERVAL	2.203,60	2.413,03	2.061,07	-8,04%	-5,05%

Europa y los Recortes de Gastos anunciados

Para tratar de eliminar los temores sobre la solvencia de la deuda de los PIIGS motivados por la difícil situación financiera griega, y disminuir la suba de tasas de rendimiento de su deuda generada en los últimos meses, la mayoría de los países realizaron anuncios de recorte de gasto a los fines de alcanzar la meta del Déficit Fiscal / PBI similar al 3% a partir del 2013.

A continuación comentaremos los anuncios realizados por cada uno de ellos:

Portugal : Anunció un recorte de gastos y/o suba de impuestos por un total de € 11.100 millones en los próximos 3 años. De esta manera espera reducir el déficit fiscal sobre su PBI desde el 9,4% a fines del 2009, al 7,3% en el 2010, 4,6% en el 2011 y al 2,8% en el 2013. Su Deuda Pública / PBI fue de 76,8% durante el 2009, y llegaría al 90% durante el 2013. Teniendo en cuenta que el gasto público durante el 2009 fue de € 37.165 millones contra los € 107.871 millones consumidos por las familias, el país se encuentra en una situación complicada: dichos ajustes implican un recorte del 2,55% anual sobre la demanda agregada. El paquete incluye reducción de personal, recorte del 5% de salarios de altos cargos y políticos, y congelamiento de salarios de funcionarios y trabajadores de empresas públicas. En tanto que en impuestos se fijó una suba del IVA del 20% al 21%, un aumento del impuesto a la renta de 1% / 1,5%

EN € BILLONES A FINES DEL 2009	PBI	GASTO DE HOGARES	GASTO PÚBLICO	VARIACIÓN ANUAL DEL PBI	DÉFICIT (% PBI)	TASA DE DESEMPLEO
ALEMANIA	2.409	1.411	474	1,6% MAR-10	3,3% DIC-09	7,8% ABR-10
FRANCIA	1.907	1.113	470	1,2% MAR-10	7,5% DIC-09	10,0% DIC-09
PORTUGAL	164	108	37	-0,1% DIC-09	9,4% DIC-09	10,6% MAR-10
ITALIA	1.521	912	328	0,6% MAR-10	5,3% DIC-09	8,2% DIC-09
IRLANDA	164	81	31	-5,1% DIC-09	14,3% DIC-09	13,4% ABR-10
GRECIA	237	172	45	-2,3% MAR-10	13,6% DIC-09	10,3% DIC-09
ESPAÑA	1.051	589	222	-1,3% MAR-10	11,2% DIC-09	20,1% MAR-10

las ganancias bursátiles.

Irlanda: Anunció un recorte de gastos por un total de € 5.400 millones a través de una reducción del 15% del sueldo de funcionarios, el despido de 17.300 empleos públicos y la paralización de inversiones públicas. El gasto público durante el 2009 alcanzó los € 31.420 millones. Es uno de los países europeos más afectados por la crisis, registrando una caída real del PBI del 5,1% en el último año. Se estima que su deuda /PBI pasará del 44% al 93% en los próximos años.

PROYECCIONES PARA LOS PRÓXIMOS AÑOS CARGADAS EN BLOOMBERG

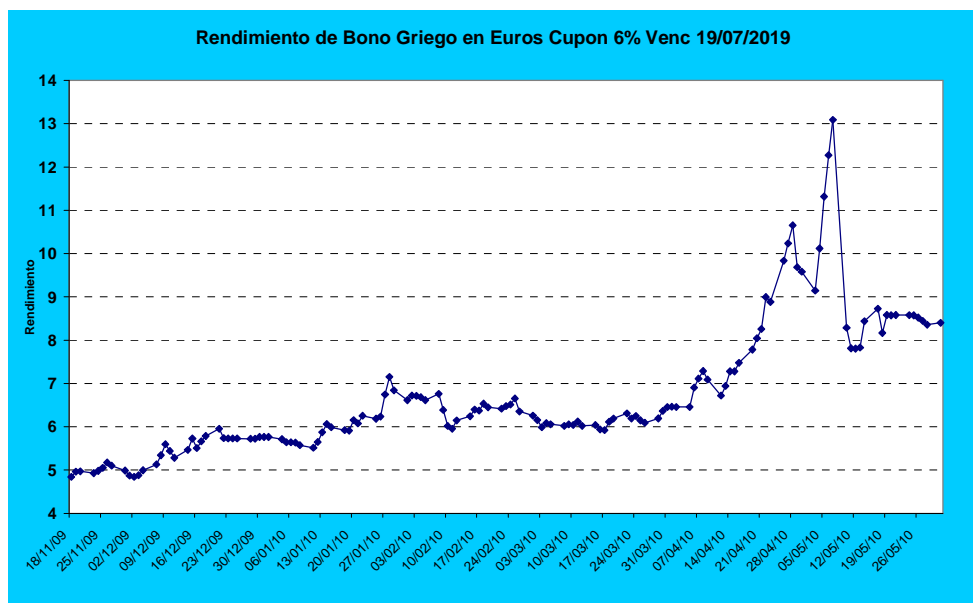
% DEL PBI	VARIACIÓN ANUAL DEL PBI			DESEMPLEO			BALANZA EXTERNA			BALANZA FISCAL		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
ZONA EURO	1,10%	1,40%	1,55%	10,25%	10,25%	9,70%	-0,20%	0,00%	-	-6,70%	-6,00%	-4,50%
ALEMANIA	1,80%	1,70%	1,60%	8,00%	8,05%	7,50%	5,45%	6,05%	5,00%	-5,40%	-4,50%	-3,65%
PORTUGAL	0,60%	1,00%	1,00%	10,20%	9,90%	-	-8,98%	-10,17%	-9,77%	-7,75%	-5,00%	-
ITALIA	0,90%	1,10%	1,00%	8,80%	8,80%	-	-2,79%	-2,68%	-2,60%	-5,18%	-4,95%	-4,86%
IRLANDA	-0,40%	2,95%	2,90%	13,50%	12,60%	-	-0,80%	0,20%	-	-11,80%	-12,20%	-
GRECIA	-3,85%	-1,15%	0,75%	11,90%	13,00%	-	-9,80%	-7,10%	-	-8,50%	-7,70%	-
ESPAÑA	-0,50%	0,70%	1,50%	19,40%	19,80%	20,40%	-3,90%	-3,20%	-	-10,10%	-8,30%	-6,20%

FUENTES: BLOOMBERG Y BULLMARKETBROKERS

Italia: Su deuda en relación del PBI alcanzó el 118,2% a fines del 2009. Las medidas anunciadas generarían menores erogaciones por € 24.000 millones, permitiendo disminuir su déficit del 5,3% del PBI a ratios menores al 3% conforme lo exigido por el Pacto de Estabilidad Europeo. Entre estas se destacan un congelamiento de salarios de estatales hasta el 2013, ajuste fiscal del 10% para todos los ministerios, recortes por € 7.000 de euros a los fondos para las regiones, provincias y municipalidades, y extensión de la edad de jubilación de 60 a 65 años para las mujeres. Como porcentaje de la demanda agregada del 2009, dicho recorte sería de solamente el 1,5% que podría compensarse por la mayor competitividad del euro.

Grecia: Como es de público conocimiento, es el país con mayores dificultades por delante. Su déficit público / PBI del -13,6% en el 2009 llevó a que su deuda / PBI alcance niveles del 115,1%. Conforme las proyecciones cargadas en Bloomberg, la relación de deuda sobre PBI contemplando el déficit proyectado para los próximos años llegaría a casi el 150% en el 2013, siendo muy probable que tenga que reestructurar su deuda para salir adelante. El día 2 de Mayo los ministros de finanzas de la zona Euro aprobaron un paquete de asistencia financiera a Grecia por € 110

billones, que le permite financiar vencimientos hasta comienzos del 2013. Por su parte Grecia prometió ajustes por € 30 billones para los próximos 3 años, para lo cual aumentaron el IVA en 2 puntos porcentuales llevándolo al 23%, elevaron los impuestos sobre el tabaco, alcohol y combustibles, congelaron salarios públicos y eliminaron 2 pagos extras para quienes ganen mas de € 3.000 euros mes y para pensiones de mas de € 2.500.



Economistas del Citibank estiman que si Grecia reestructura hoy su deuda se realizaría un corte del 30% sobre su valor nominal y se prolongarían vencimientos por 5 años, con lo cual el ratio deuda / PBI disminuiría al 79%. Este escenario no estaría descontado por el mercado teniendo en cuenta los precios actuales, ya que el bono cuyo rendimiento se muestra en gráfico está cotizando a un precio de € 85 cada € 100 de valor nominal.

España: Anunció recortes por € 19.000 millones para disminuir el déficit / PBI del -11,2% en el 2009, a -9,3% este año, -8,8% en el 2011 y alcanzar el -5,3% en el 2012. Su deuda / PBI a fines del 2009 alcanzaba solamente al 53,2%, es por esto que los desplazamientos de la curva de rendimientos de su deuda fueron leves. Para que dicho ratio no crezca en forma geométrica se aplicaron recortes de sueldo de funcionarios y congelamiento de pensiones, eliminación de subsidios por natalidad y

elevación de la alícuota del IVA en 2% alcanzando al 18%. Estos ajustes equivalen al 1,8% de la demanda agregada del 2009.

A estos recortes se sumaron anuncios realizados por Alemania por € 10.000 millones y de Gran Bretaña por € 7.200 millones. En cuadro adjunto podemos ver la incidencia del sector externo en cada una de dichas economías, siendo Grecia el país que menos se beneficiaría por la caída 25% registrado por el euro vs. dólar desde sus máximos de Nov-09 ya que posee el sector exportador menos dinámico.

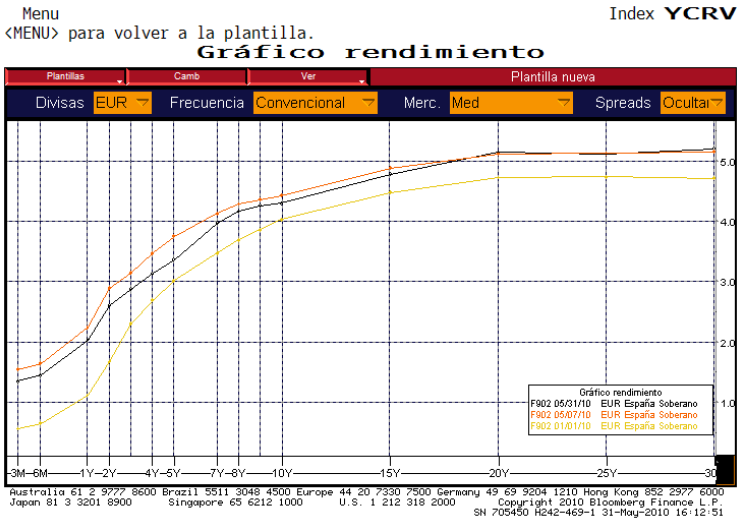
INCIDENCIA	OFERTA AGREGADA		DEMANDA AGREGADA		
	PIB	IMPORTACIONES	GASTO DE HOGARES	GASTO PÚBLICO	EXPORTACIONES
ALEMANIA	73,6%	26,4%	49,3%	16,6%	34,2%
FRANCIA	80,0%	20,0%	55,0%	23,2%	21,7%
PORTUGAL	73,5%	26,5%	56,5%	19,4%	24,1%
ITALIA	80,4%	19,6%	56,8%	20,4%	22,7%
IRLANDA	57,7%	42,3%	31,2%	11,9%	56,9%
GRECIA	77,7%	22,3%	65,6%	17,2%	17,2%
ESPAÑA	79,6%	20,4%	55,6%	20,9%	23,5%

Fuente : Bloomberg y Bullmarketbrokers.

De mantenerse el crecimiento económico en América y Asia, la incidencia de los ajustes anunciados en Europa sobre el producto podrían ser compensados con la mejoría de su sector externo debido al aumento de competitividad. Contemplando los datos de la Eurozona a fines del 2009, la totalidad de los recortes anunciados por € 106,7 billones alcanzan al 1,2% de su PBI y al 1,5% de la demanda de familias y gobierno. Esto se da en una zona cuya oferta agregada esta integrada en un 74,1% por PBI y en un 25,9% por importaciones, mientras que su demanda agregada esta compuesta por gasto de familias en 49,7%, gasto de gobierno en 19% y exportaciones por 31,3%. Un claro ejemplo es el caso de Alemania, donde la fuerte suba de sus exportaciones llevó a que en Mayo su desempleo caiga al 7,7% desde 7,8%, registrándose 3,25 millones el numero de desempleados que es el valor mínimo desde Diciembre -08.

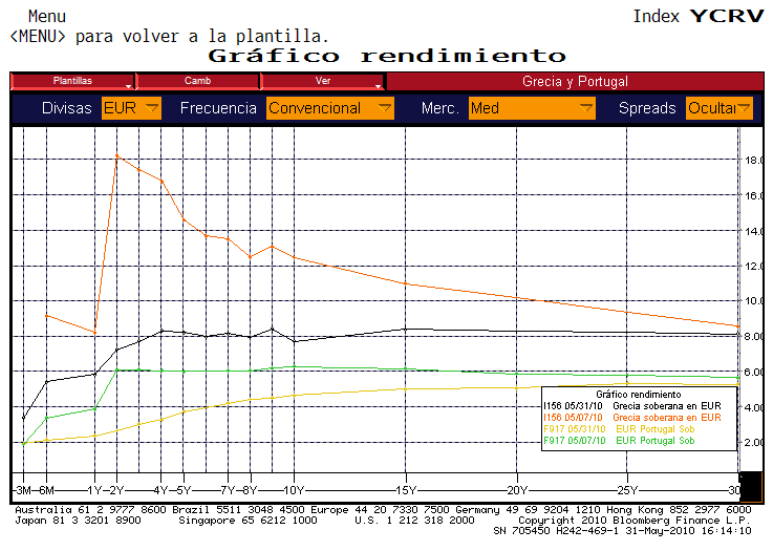
Es lógico pensar que el pánico fue generado por el impacto que sufriría su sistema bancario debido a los problemas de solvencia de alguno de sus países miembro. Sin embargo si analizamos que pasó en el mercado de créditos con la evolución de las

curvas de rendimiento de la deuda soberana, podemos ver que salvo el caso de Grecia, el mercado no descuenta situaciones complejas que podrían llevar a una crisis global.



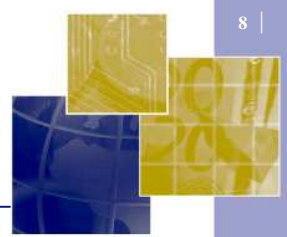
Este gráfico muestra la curva de rendimientos de la Deuda Griega en el peor momento -07/05/10- (curva roja) y en la actualidad (curva negra); y la curva de rendimientos de la Deuda Lusitana en el peor momento -07/05/10- (curva verde claro) y en la actualidad (curva naranja).

Curva de rendimientos de la Deuda Española a comienzos de año (curva amarilla), en el peor momento -07/05/10- (curva naranja) y en la actualidad (curva negra). El desplazamiento en el tramo largo de la curva se limitó a 50 puntos básicos.



Esto se debe en parte a la enérgica respuesta efectuada por las autoridades europeas para limitar el contagio generado por la crisis griega, que tuvo su apogeo con el anuncio del Programa de Asistencia Financiera Europea el 9 de Mayo consistente en:

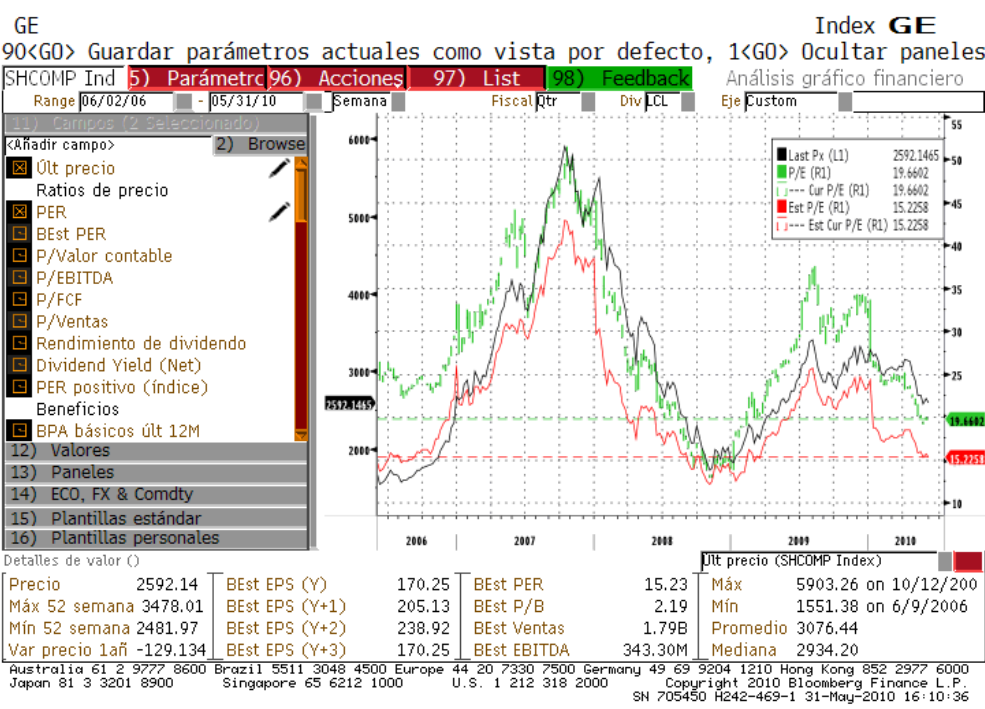
- Financiación por hasta € 60.000 millones de euros para aquellos integrantes que tuvieran conflicto con su balanza de pagos, utilizando recursos propios de la Unión Europea como garantía.
- En caso de que un miembro tuviera dificultades de pagos y esta cantidad no bastara, los estados de la eurozona se han comprometido a garantizar préstamos bilaterales por un monto de hasta € 440.000 millones de euros más.
- El Fondo Monetario Internacional ha confirmado que podría aportar créditos por un valor de al menos la mitad de lo aportado por Europa alcanzando los € 250.000



China y los Estados Unidos

La adopción de políticas monetarias contractivas en la economía china tendientes a evitar las presiones inflacionarias originadas por el fuerte incremento del stock de préstamos en los primeros meses del 2010, provocó una leve desaceleración en sus indicadores de actividad económica. Su mercado inmobiliario fue uno de los mas beneficiados, generándose un alza record del 12,8% en el precio de las propiedades en Abril-2010 respecto al año anterior. Los temores a que se haya generado una burbuja en su mercado inmobiliario llevaron a las autoridades de dicho país a restringir la preventa de unidades realizada por los desarrolladores. Como consecuencia en el

mes de Mayo la cantidad de escrituras en ciudades como Beijing, Shangai y Censen cayeron hasta un 70% respecto al trimestre anterior. La posible aplicación de impuestos actualmente en estudio por el gobierno central podría provocar una caída en el precio de las propiedades entre el 20% y 30% en la ciudad de Shangai.



Este contexto sumado a la crisis europea, profundizó las caídas en su mercado accionario que alcanzaron a una pérdida del 25% desde los máximos logrados en los meses previos. Si bien las políticas fiscales y monetarias expansivas aplicadas durante 2008 / 2009 posiblemente generaron un burbuja en su mercado accionario, los ratios Price Earning a los que cotiza actualmente el *Shangai Composite* no son elevados. Teniendo en cuenta que se espera un crecimiento del PBI para los próximos años superior al 9%, el ratio Price Earning trailing actual es de 19,66x mientras que el Price Earning forward es de tan

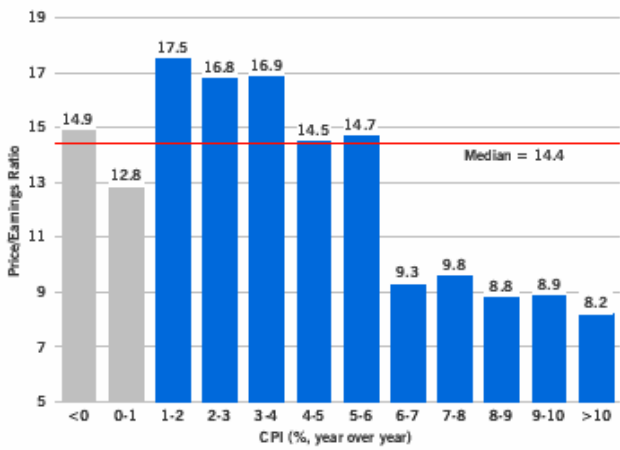
solo 15,22x. En la caída de Lehman Brothers ambos ratios cotizaban en valores cercanos 15,2x y 12,5x respectivamente.

En tanto en los Estados Unidos la fuerte caída registrada en Mayo potenció las subas esperadas para el S&P500 contemplando las ganancias esperadas por acción para los próximos años. En cuadro adjunto vemos los datos esperados por el consenso de analistas publicados en Bloomberg al 28-05-2010. Tal como mencionamos en el informe del mes pasado, con una inflación core esperada en el rango del 2/3% el ratio PER al que

GANANCIAS S&P500 ESPERADAS	GANANCIAS POR ÍNDICE (U\$S)	PER	DIVIDENDOS POR ÍNDICE (U\$S)	DIVIDEND YIELD
12 MESES PASADOS (Y-1)	68,24	15,96x	21,8	2%
PROXIMOS 12 MESES (Y)	87	12,52x	23,28	2,13%
Y+1	95,47	11,41x	24,63	2,26%
Y+2	109,2	9,97x	27,2	2,50%

debería cotizar el S&P500 es de 16,8x, de acuerdo a un informe publicado por Morgan Stanley con datos acumulados del 1914 hasta la fecha. Otros informes marcan objetivos superiores inclusive con dicha presión inflacionaria. En un contexto donde el

Sweet Spot A little inflation is often welcomed by investors. Looking at stocks and inflation since 1914, price/earnings ratios were highest in periods of low inflation, much like the environment we have now and expect to continue for 18 to 24 months.



Source: Morgan Stanley Research, Thomson Financial, Standard & Poor's, Federal Reserve as of March 16, 2010

rendimiento de los bonos del Tesoro Norteamericano a 10 años es de un 3,28%, el índice S&P500 promete un objetivo para los próximos 12 meses de 1.461,6 puntos que equivalen a una suba del 34,15%, mas un dividend yield del 2,13%. Para fines del 2010 mantenemos nuestro objetivo de 1.300 / 1.350 puntos señalado en el informe del mes de Mayo, que equivalen una suba del 21,7%. Una fuerte desaceleración en el crecimiento global es el principal riesgo existente para que dichos objetivos no se cumplan. Sin embargo, según estimaciones publicadas por el FMI y el Banco Mundial el 26 de Abril del 2010, el crecimiento global estimado para el presente año seria de 4,2%. Recordemos que en Enero del 2010 dichos organismos preveían un crecimiento global del 3,9%.

En los cuadros siguientes mostramos un análisis comparativo de las utilidades netas, Ebidta y resultados operativos presentados por las empresas locales al 1Q10.



COMPAÑÍA	TICKER	UTILIDAD NETA			EBITDA			RESULTADO OPERATIVO		
		1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10
ACERO										
ALUAR	ALUA	-127.392	100.256	143.823	180.563	291.706	334.705	68.289	189.043	237.103
SIDERAR	ERAR	-336.571	455.864	334.301	-72.223	611.429	450.957	-135.723	551.329	388.120
SOCOTHERM	SOCO	289	-21.725	-15.956	21.109	-25.784	-522	12.553	-39.700	-5.334
TENARIS***	TS	366.047	222.367	219.549	799.840	459.630	467.302	678.099	330.616	309.340
ELECTRICIDAD										
E. COSTANERA	CECO	-31.491	-17.000	515	64.203	12.100	64.462	26.703	-28.000	24.072
C. PUERTO	CEPU	3.994	6.889	89.587	29.747	272	78.887	21.032	-6.871	68.658
EDENOR	EDN	30.102	4.674	4.967	117.607	68.441	97.110	74.106	23.763	52.702
TRANSENER	TRAN	37.509	4.053	-15.932	47.593	39.507	41.513	17.254	8.757	10.522
PAMPA ENERGÍA	PAMP	58.097	-39.961	5.232	247.113	124.193	185.641	162.298	28.675	101.728
GAS										
TRANSP. DE GAS DEL SUR	TGSU	-11.700	139.700	75.400	131.300	327.300	234.400	80.700	273.400	181.700
PETRÓLEO										
COMERCIAL DEL PLATA	COME	-58.299	27.834	-22.500	8.291	1.996	9.417	2.082	-4.240	4.286
PETROBRAS ENERGÍA S.A.	PBE	-205.000	30.000	-745.000	368.000	668.000	-1.484.000	33.000	311.000	-408.000
PETROBRAS BRASIL**	APBR	5.816	8.129	7.726	53.575	60.773	63.324	13.423	15.016	15.076
CARBOCLOR	CARC	3.695	3.906	2.940	12.781	9.175	6.917	10.479	6.750	4.475
YPF	YFPD	510	1.416	1.535	2.575	3.219	4.016	1.509	2.035	2.713
TELCOS & MEDIA										
TELECOM ARGENTINA	TECO	329.000	399.000	411.000	917.000	1.045.000	1.064.000	625.000	727.000	763.000
GRUPO CLARÍN	GCLA	-34.849	95.876	94.076	435.607	526.533	529.807	289.669	363.284	385.117

Datos en miles **Datos expresado en Reales (R\$) – ***Datos expresados en Dólares Americanos (US\$)

COMPAÑÍA	TICKER	UTILIDAD NETA			EBITDA			RESULTADO OPERATIVO		
		1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10
AGROINDUSTRIA										
AGROMETAL	AGRO	-5.368	-1.422	5.153	-2.164	2.697	-5.764	-3.465	1.283	-7.368
CRESUD	CRES	-7.625	80.018	-141.845	110.668	171.550	-306.350	76.667	190.200	-280.475
QUICKFOOD	PATY	6.585	4.100	3.615	11.268	9.061	3.454	7.974	4.832	-650
ALIMENTOS & BEBIDAS										
MOLINOS	MOLI	392	-3.747	74.610	120.702	139.384	202.341	88.977	108.524	169.314
AUTOMOTRICES										
MIRGOR	MIRG	-14.664	6.084	-10.864	-12.621	17.142	-5.786	-14.483	15.183	-7.552
CALZADO & TEXTIL										
ALPARGATAS	ALPA	-3.684	11.876	3.389	12.916	22.262	18.630	3.879	15.169	12.247
CEMENTO & CONSTRUCCIÓN										
FIPLASTO	FIPL	280	266	1.843	4.744	5.060	8.100	2.847	2.844	6.030
JUAN MINETTI	JMIN	-6.994	35.996	19.318	49.125	98.754	45.596	29.677	78.942	45.596
PETROQUÍMICAS										
SOLVAY INDUPA	INDU	-40.534	-43.175	-29.606	28.380	39.655	39.962	-8.186	-12.825	-8.675
INMOBILIARIAS										
IRSA	IRSA	-7.162	132.858	35.430	126.529	220.620	141.098	90.318	180.281	101.293



COMPAÑÍA	TICKER	UTILIDAD NETA*			MARGEN FINANCIERO*			RDO POR INTERM FINANCIERA NETA*		
		1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10	1Q09	4Q09	1Q10
BANCOS										
BCO. MACRO BANSUD	BMA	156.000	241.800	246.040	604.700	654.000	2.506.300	412.700	422.300	1.566.300
BCO. FRANCÉS	FRAN	85.874	261.249	159.674	308.700	611.400	476.600	116.700	391.300	249.400
GRUPO FINANCIERO GALICIA	GGAL	32.300	51.300	49.300	378.600	428.900	406.600	62.100	60.800	85.400
BCO. PATAGONIA	BPAT	60.400	137.659	99.000	209.007	240.652	241.600	119.167	162.429	144.000
BCO. HIPOTECARIO	BHIP	30.000	79.232	40.139	378.600	428.900	406.600	62.100	60.800	85.400

*Datos Expresado en Miles de pesos (\$)

LIC. JUAN JOSÉ VÁZQUEZ

**DEPARTAMENTO DE RESEARCH
BULLMARKETBROKERS SOC. DE BOLSA**

Para recibir este informe y otros realizados por el Departamento de Research en su casilla de e-mail, envíe un correo electrónico a la casilla suscripción@bullmarketbrokers.com. El presente informe es publicado por Bull Market Brokers Sociedad de Bolsa S. A. (BMB) y ha sido preparado por el Departamento de Research de BMB. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de BMB 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 u oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que BMB considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y BMB 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. BMB 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 en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

BULL MARKET BROKERS S. A. - SOCIEDAD DE BOLSA

25 de Mayo 350 9ºPiso - (C1002ABH) Cap. Fed.

Tel.: (+54-11) 5353-4420 | Fax.: (+54-11) 5276-9328

info@bullmarketbrokers.com - www.bullmarketbrokers.com