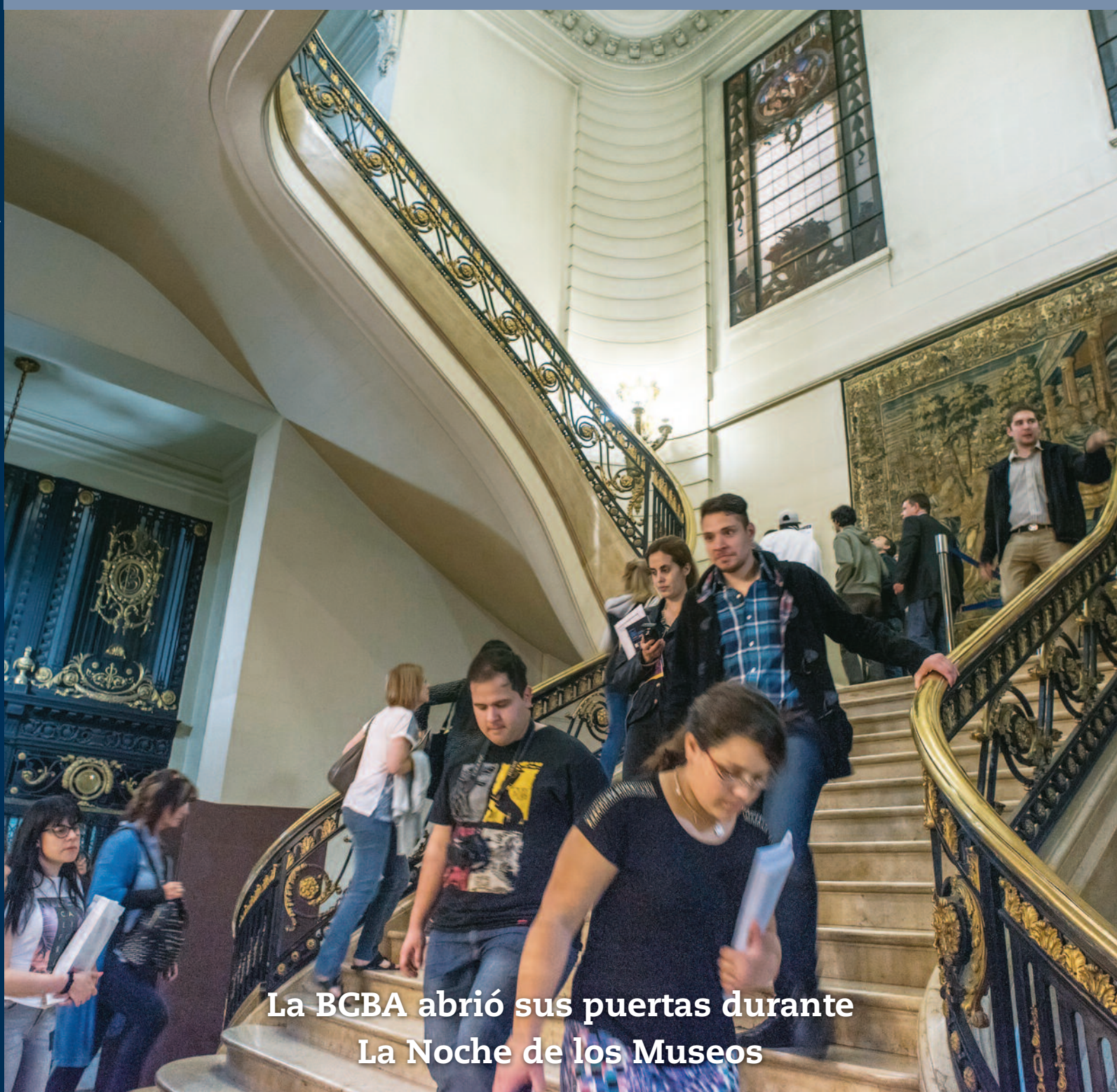
PUBLICACIÓN
DE LA
**BOLSA DE COMERCIO
DE BUENOS AIRES**
DICIEMBRE DE 2017
N° 116

LA BOLSA HOY



La BCBA abrió sus puertas durante La Noche de los Museos

EN EL AÑO DEL 163° ANIVERSARIO

PUBLICACIÓN DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES | DICIEMBRE DE 2017 | N° 116

Bolsa de Comercio de Buenos Aires,
socio y parte de la vida productiva del país
a lo largo de su historia, continúa con la
perseverante tarea de incubar los negocios de hoy
para las oportunidades del mañana



Centenario del Palacio Bursátil
Sarmiento 299, CABA
www.bcba.sba.com.ar

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Momento de decisión... Me entusiasma el cambio



> Concluido el proceso eleccionario de medio término, conociendo los resultados y viendo las reacciones, es momento de tomar decisiones.

Soy de los que cree que un ahorrista se convierte en un inversor en la economía real cuando percibe dos situaciones: la primera, la posibilidad de ganar dinero; la segunda, la confianza en que el dinero que gana es suyo y que puede disponer de él. Esto último se llama *seguridad jurídica*. Estoy seguro de que, con los resultados de las elecciones, la segunda condición es más cierta y favorable: vamos a una economía más *pro-respeto* de la propiedad privada. Respecto de la primera condición me quedan más dudas: percibo que hoy, con este costo argentino, generar renta es complicado. Entre impuestos y tasas de interés para financiar, más el costo del riesgo laboral, hoy se hace muy difícil ser rentable.

El resultado de las elecciones alentó a los mercados a creer que, ahora sí, el Gobierno tiene el poder de lograr los cambios necesarios para bajar ese costo argentino. ¿Lo hará, o pensará solo en 2019? El Mercado, con los precios de los bonos y de las acciones, votó que sí, que lo va a hacer; o sea que, si bien pagó a cuenta, el Mercado se va a poner impaciente si el tiempo empieza a pasar… Por eso creo que, aunque la implementación sea gradual, la decisión tiene que ser firme. Hay momentos en la vida en que uno tiene que tomar decisiones, y esperar demasiado para hacerlo puede llegar a ser incluso peor que tomar una decisión equivocada.

Está claro que la Argentina, así como está, no es productiva, ni competitiva ni eficiente: tiene que cambiar su estructura de gastos y de ingresos para resolver su problema estructural de déficit fiscal. Es muy positivo el hecho de que, por primera vez en mucho tiempo, los argentinos hayamos decidido discutir nuestro futuro y ya no tanto nuestro pasado.

Esta gestión puso sobre la mesa cuatro aspectos estructurales importantísimos. Se trata de los principales cuellos de botella que no nos dejan ser sustentables: el déficit previsional, el régimen laboral, el régimen fiscal y la relación con las provincias. La buena noticia es que el Gobierno puso en agenda estos cuatro aspectos estructurales sin contar con mayorías en el Congreso, por lo tanto, los cambios tendrán que ser consensuados. El consenso será difícil, pero si se logra, el cambio tendrá más fuerza. Los mercados premian los acuerdos voluntarios y castigan las imposiciones. Sin embargo, no alcanza con la intención de un gobierno ni con la del Congreso: la población tendrá que ejercer su presión para que estos cambios efectivamente se produzcan ●



Adelmo Gabbi
Presidente

Autoridades de la Mesa Directiva

PRESIDENTE
Adelmo J. J. Gabbi

VICEPRESIDENTE 1°
Héctor A. Orlando

VICEPRESIDENTE 2°
Marcelo A. Menéndez

SECRETARIO
Guillermo A. Carracedo

TESORERO
Carlos A. Molina

PROSECRETARIO
César Tortorella

PROTESORERO
Fernando Díaz

VOCALES
Eduardo A. Santamarina
Cristiano Rattazzi
Jorge A. Levy
Jorge R. Pérez
Adrián Werthein

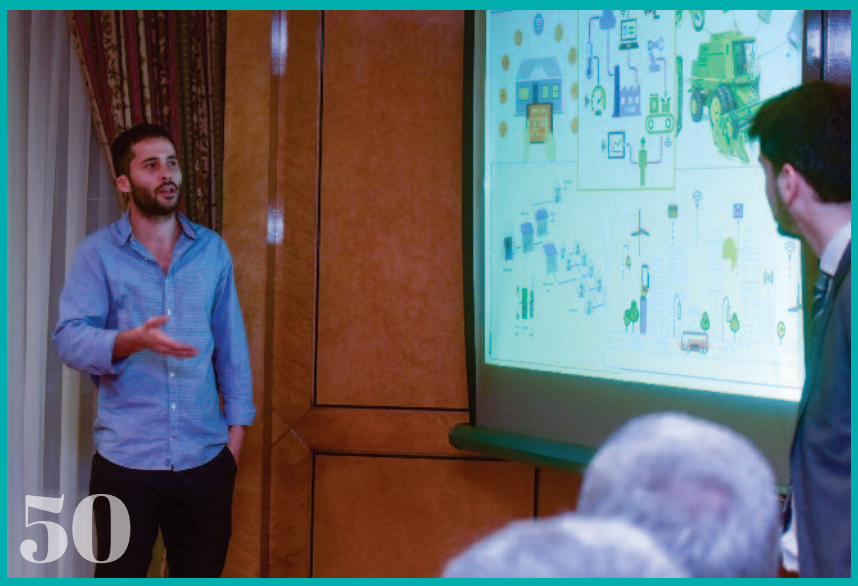
REVISOR DE CUENTAS TITULAR
Rubén Mustica



3 Momento de decisión… Me entusiasma el cambio
6 Con el diario del lunes…
16 El latido del corazón de los mercados
19 El brazo empresario del G20
20 Empresas cotizantes
22 La Bolsa colabora con la CNV en el control de las cotizantes

24 BYMA recibió a Macri en la Bolsa
El Presidente habló en la BCBA durante un acto especial realizado por Bolsas y Mercados Argentinos. "El acceso al capital y al financiamiento es clave", afirmó.





26 Un comercio más amplio, pero también más justo
28 Por más intercambio entre Argentina y Rusia
30 Por un mercado operativo de gas natural en la Argentina

32 Un Palacio de puertas abiertas
Más de 4.000 personas se acercaron al edificio de la Bolsa para participar de La Noche de los Museos, evento anual que ya es un clásico de la agenda cultural porteña.

38 La primera ON Simple llegó a la Bolsa
41 La BCBA y su par mexicana, unidas por los mercados ambientales
44 La valuación y la toma de decisiones
47 Enseñar a ver: la primera tarea

50 Una jornada dedicada a los emprendedores
En el marco de la XI Feria de Empresas, la Fundación BCBA llevó a cabo las Rondas de Exposiciones Sectoriales de Emprendedores, con una importante convocatoria.

52 Sobresalientes y distinguidos
54 Economía y mercados para gente de la Justicia

56 Los artistas y sus obras
El Ciclo Cultural de la BCBA culmina 2017 con la satisfacción de haber convocado a artistas plásticos de todos los estilos, escuelas y tradiciones para el disfrute del público.

60 Posgrado en Mercado de Capitales
61 Plan de Emergencias
62 Biblioteca
64 Un trámite ágil



Con el diario del lunes...

Al menos hasta el cierre de noviembre, 2017 fue excelente para todos los mercados accionarios del mundo, y en este año tan magnífico nuestro mercado fue el que mejor desempeño tuvo.



Manuel Oyhamburu[*]

Quienes invirtieron en el mercado argentino pueden estar más que satisfechos por el muy buen rendimiento que lograron. Por esto me interesó, entrando en la recta final del año, realizar un ejercicio en retrospectiva: ahora que contamos con el *diario del lunes*, podemos decir cómo les ha ido a las diferentes carteras a lo largo de 2017 en nuestro país.

Comencemos con el Merval. El índice de las Acciones listadas en BYMA, y el más representativo en nuestro medio, subió un 53,7% entre el primer día hábil del año y el 30 de noviembre, lo que implica una tasa anualizada del 59,04%. Si consideramos que el Dólar se apreció solo un 9,205% con relación al Peso en el mismo período, la suba del Merval en dólares fue del 40,75% hasta fines de noviembre.

Aunque parezca que nada pueda haber superado semejante rendimiento, la realidad muestra que quien solo adquirió Acciones de empresas locales tuvo un mayor beneficio por su inversión. Esto se ve reflejado en el índice Merval Argentina (M.Ar), que únicamente contempla Acciones de sociedades establecidas en nuestro país. Dicho indicador obtuvo en el mismo período de análisis un incremento del 66,09%, que al anualizarlo asciende a 72,66%. Nuevamente, si se contempla la depreciación del Peso frente al Dólar, la suba del M.ar fue del 52,09% en la moneda estadounidense.

Al tanto de que estos indicadores —de acuerdo con su metodología— fueron cambiando su composición y participaciones en cada trimestre, para poder determinar una cartera fija durante todo el período bajo análisis decidí tomar las 8 Acciones que en promedio más ponderaron durante el año dentro de estos índices. Una vez seleccionadas las Acciones, determiné una

Cuadro 1

Especie	Participación inicial	Precio al 2/1/2017	Precio al 30/11/2017	Rendimiento
APBR	12,50%	79,90	84,95	6,32%
CRES	12,50%	25,55	36,65	43,44%
ERAR	12,50%	9,52	13,35	40,19%
FRAN	12,50%	95,03	121,15	27,48%
GGAL	12,50%	44,47	99,40	123,52%
PAMP	12,50%	23,20	44,30	90,95%
TRAN	12,50%	16,20	44,85	176,85%
YPFD	12,50%	272,87	391,65	43,53%
Retorno de la cartera				**69,04%**

El cuadro utiliza la serie de precios homogénea por lo que están contemplados los pagos de dividendos.

Fuente: Elaboración propia con datos de bolsar.com

Cuadro 2

Especie	Participación inicial	Precio al 2/1/2017	Precio al 30/11/2017	Rendimiento
BMA	12,50%	108,22	178,05	64,52%
CRES	12,50%	25,55	36,65	43,44%
ERAR	12,50%	9,52	13,35	40,19%
FRAN	12,50%	95,03	121,15	27,48%
GGAL	12,50%	44,47	99,40	123,52%
PAMP	12,50%	23,20	44,30	90,95%
TRAN	12,50%	16,20	44,85	176,85%
YPFD	12,50%	272,87	391,65	43,53%
Retorno de la cartera				**76,31%**

El cuadro utiliza la serie de precios homogénea por lo que están contemplados los pagos de dividendos.

Fuente: Elaboración propia con datos de bolsar.com**Fuente**: Elaboración propia con datos de bolsar.com

cartera distribuyendo la participación de estas 8 especies en partes iguales; es decir, el 12,5% de participación para cada una.

En el **Cuadro 1** se muestra la cartera mencionada tomando las Acciones con mayor ponderación promedio en el Merval, mientras que en el **Cuadro 2** se muestra lo propio considerando el índice M.Ar.

Claramente, el hecho de haber invertido en una cartera con las Acciones de sociedades argentinas más negociadas fue la mejor alternativa.

Renta fija

Es el momento de ingresar en el análisis a la Renta Fija. Las Letras del Banco Central se han llevado gran parte de la atención durante el año. Veamos cuánto terminará siendo el retorno para aquél que comenzó a invertir en esta alternativa a partir de la primera licitación del año, el 3 de enero. Para esto consideré tres alternativas:

- Que el inversor siempre haya optado por el plazo más corto.
- Que el inversor siempre haya optado por el segundo plazo de vencimiento más cercano, salvo en la última licitación que se orientó al vencimiento más corto.
- Que el inversor haya optado por el plazo más largo en la primera licitación y al vencimiento de estas LEBAC renovó comprando Letras para el segundo plazo más cercano.

Los cambios en los plazos supuestos para las reinversiones se realizaron con el objetivo de que todos los retornos de las distintas alternativas puedan ser calculados para la misma fecha: 20 de diciembre de 2017. Los resultados se muestran en el **Cuadro 3**.

Al haber subido durante el año la tasa de interés que el BCRA paga por estas letras, los inversores que se colocaron en el plazo más corto obtuvieron un mayor rendimiento. Por su parte, quienes en la primera licitación del año compraron el plazo más largo confiando en que las tasas de interés bajarían, obtuvieron relativamente un peor resultado.

Por último, y para cerrar el análisis, hay que evaluar qué pasó con los Bonos. Al igual que en el caso de las Acciones, selec-

Cuadro 3

Especie	Desde	Hasta	Plazo	Rend. efectivo	Rend. anualizado
LEBAC 1° vencimiento	3/1/2017	20/12/2017	351	27,16%	28,24%
LEBAC 2° vencimiento	3/1/2017	20/12/2017	351	26,67%	27,74%
LEBAC Venc. más largo	3/1/2017	20/12/2017	351	23,12%	24,04%

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA

cioné los Títulos más negociados con el objetivo de establecer alternativas sin riesgo de liquidez; resultaron todos Valores Públicos del Tesoro Nacional.

Al existir entre los más negociados Bonos que fueron emitidos durante este año, en algunos casos el rendimiento de la inversión que se analiza corresponde a un período más corto.

El desempeño de la inversión en Bonos Públicos se muestra en el **Cuadro 4**. Para el análisis, se considera el pago de renta en cada caso, pero no la ganancia por reinversión.

El mejor desempeño lo tuvieron los Bonos en dólares más largos. En este caso, aquellos inversores que confiaron en una baja en las tasas para la deuda argentina en dólares fueron los que obtuvieron el mejor rendimiento. Recordemos que a comienzo de año el Riesgo País Argentino (medido por el EMBI+ elaborado por JP Morgan) rondaba los 460 P.B., mientras que actualmente está alrededor de los 355 P.B. Esto implica una baja de 105 P.B., lo que claramente es el reflejo de una mayor confianza de los inversores con relación a la deuda argentina y, consecuentemente, un incremento en la demanda. Las carteras vinculadas con el tramo más largo de la curva de Bonos en dólares, aquellos títulos con mayor DURACIÓN, fueron las que mayor retorno han obtenido.

En el otro extremo se encuentran los Bonos más cortos en dólares, los que ya habían marcado una gran compresión de *spread* en sus rendimientos durante 2016. Por otra parte, ante la suba de las tasas de corto plazo en los Estados Unidos, mientras las tasas de los T. Bonds se mantienen en niveles inferiores al 3% anual, había mucho más para corregir (y con mayor sensibilidad precio) en el tramo más largo que en los Bonos de DURACIÓN más corta.

Finalmente, para los Bonos que ajustan capital por CER, caso DICP y TC21, el resultado no ha sido bueno. Llamativamente, ninguno de éstos pudo superar a la tasa de inflación con sus rendimientos. La inflación, medida por la evolución del IPC a nivel nacional que calcula el INDEC, fue del 19,4% hasta octubre, y se estima que cerrará el año en el orden del 23,5%. Obviamente, estos Bonos sí servirán de cobertura contra la inflación para aquellos inversores que los mantuvieran hasta el vencimiento y reinvirtieran las rentas cobradas; así obtendrían la TIR calculada en términos reales.

La explicación de por qué estos Bonos ajustados por CER tuvieron un mal desempeño hay que buscarla en las altas tasas de interés en Pesos. Específicamente, las Letras del BCRA se han llevado una gran parte del atractivo inversor al ser un instru-

Cuadro 4

Especie	Desde	Hasta	Plazo	Rend. efectivo	Rend. anualizado
AY24	2/1/2017	30/11/2017	332	13,05%	14,34%
DICA	2/1/2017	30/11/2017	332	24,39%	26,82%
DICP	2/1/2017	30/11/2017	332	9,95%	10,94%
TJ20	21/6/2017	30/11/2017	162	15,66%	35,28%
DICY	2/1/2017	30/11/2017	332	25,26%	27,77%
AA37	19/4/2017	30/11/2017	225	27,37%	44,40%
AO20	2/1/2017	30/11/2017	332	9,23%	10,15%
AC17	28/6/2017	30/11/2017	155	20,76%	48,89%
AM18	2/1/2017	30/11/2017	332	10,98%	12,07%
TC21	2/1/2017	30/11/2017	332	13,70%	15,07%

El cuadro utiliza la serie de precios homogénea por lo que están contemplados los pagos de renta

Fuente: Elaboración propia con datos de bolsar.com

mento seguro en cuanto a riesgo de crédito, con tasas que superan la expectativa de inflación.

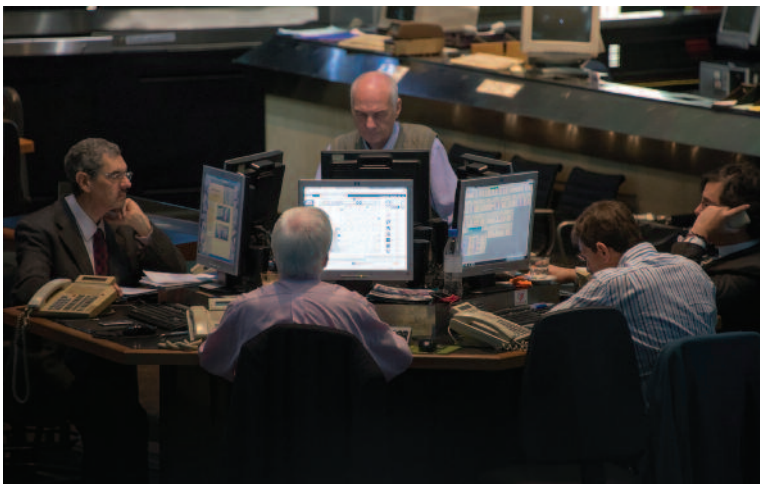
Conclusiones

El año 2017 fue inmejorable para aquéllos que miraron con optimismo a la Argentina y, en consecuencia, invirtieron en el Mercado de Capitales. Las Acciones de empresas locales mostraron, sin duda, un desempeño impresionante. Lo mismo ocurrió con la deuda del Tesoro, que marcó una fuerte baja en sus TIR, acercándose más al promedio de los países que conforman el EMBI+.

Las LEBAC han sido una opción interesante para aquellas carteras más conservadoras, sin embargo, el rendimiento en términos reales no fue tan bueno, lo que podría sorprender a más de uno. Quienes optaron por la alternativa de colocarse al mayor plazo posible en la primera licitación de 2017 (esa tasa nominal anual fue del 22,47%) y renovar hasta el 20 de diciembre al vencimiento, terminarán el año apenas empatando la inflación. Solo obtendrán rendimientos en términos reales aquéllos que se colocaron en los plazos más cortos en la primera licitación y pudieron renovar sus vencimientos a tasas cada vez mayores.

La situación parece ser diferente para *los próximos 12 meses*. La tasa actualmente está en el orden del 29% para los plazos más largos, lo que claramente estará por encima de la inflación, que se espera en el orden del 20% de acuerdo con la Encuesta de Expectativas que realiza la Universidad Di Tella. Lo que debería considerar el inversor para armar su estrategia son las diferentes velocidades a las que irá la inflación durante los meses de 2018.

Otro tema no menor es que, mientras en promedio las LEBAC dieron un exiguo rendimiento en términos reales, en dólares la tasa anualizada de rendimiento ronda el



15,5%… Algo que no se debería sostener por mucho tiempo.

Para finalizar, tengamos en cuenta los dos aspectos que deben considerarse para evaluar si se mantendrá un desempeño tan bueno en el mercado accionario argentino y en la deuda de mayor DURACIÓN durante 2018. El primero referido al mercado internacional; particularmente Estados Unidos, que también viene imparable. Tanto el S&P500 como el Dow Jones Industrial y el Nasdaq Composite vienen superando máximos constantemente y, hasta el cierre de noviembre, tuvieron un rendimiento excepcional en 2017. Una corrección importante en el mercado estadounidense es un riesgo que hay que contemplar: *los árboles no crecen hasta el cielo*.

En segundo lugar, vinculado con temas locales, la posibilidad de que el mundo siga demandando activos argentinos, tarde o temprano, dependerá de que se consiga una corrección significativa del déficit fiscal. Que el gasto público baje con relación al PBI y que se haga más eficiente será crucial para mantener el optimismo que el Mercado reflejó durante 2017; por lo menos hasta el 4 de diciembre, *que es la fecha para la que tenemos el diario del lunes* ●

Economista
Gerencia de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales

Resumen ejecutivo

El índice Merval cerró noviembre de 2017 en 26.905,26 puntos básicos, lo que significó una baja de 3,69% respecto del cierre del mes anterior. Comparado con el cierre de 2016, el indicador líder registró un incremento de 59,03%. En la comparación interanual, el Merval presenta un alza de 54,25%.

Si se mide el Merval en dólares estadounidenses, el índice verificó una pérdida de 2,1% durante noviembre pasado, dada una apreciación de 1,62% en el Peso argentino respecto de la moneda de los Estados Unidos. En términos interanuales, el indicador líder presenta una suba en dólares de 40,59%.

Durante las 20 ruedas de noviembre, las acciones en su conjunto registraron una tendencia bajista: 49 papeles concluyeron con rendimiento negativo, 33 con desempeño positivo y 3 sin cambios.

Si se analizan únicamente las 27 acciones que en la actualidad componen el índice Merval, 17 de las empresas del indicador obtuvieron variaciones negativas y 10 registraron subas durante noviembre. Las mayores alzas se verificaron en DGCU2 (+24,01%) y JMIN (+7,63%), mientras que las mayores bajas fueron para BMA (-20,21%) y AGRO (-17,41%).

Los mercados de acciones de la región se movieron de manera negativa durante el mes relevado. El índice Bovespa de la Bolsa de San Pablo registró una baja de 3,15%, medida tanto en Reales como en dólares, al permanecer sin variaciones el tipo de cambio. Interanualmente, el índice de la Bolsa de Brasil mostró un alza de 16,26% en Reales y de 20,17% en dólares.

El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) presentó una caída mensual de 0,91% medida en Soles y de 0,31% si se la considera en dólares. Observadas de forma interanual, las alzas fueron de 27,76% y de 34,88% respectivamente.

El IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile exhibió una pérdida mensual de 10,46% en moneda local, y de 11,99% si se la mide en dólares.

El Mexbol perdió un 3,15% durante noviembre; en dólares, registró una baja de 0,46%.

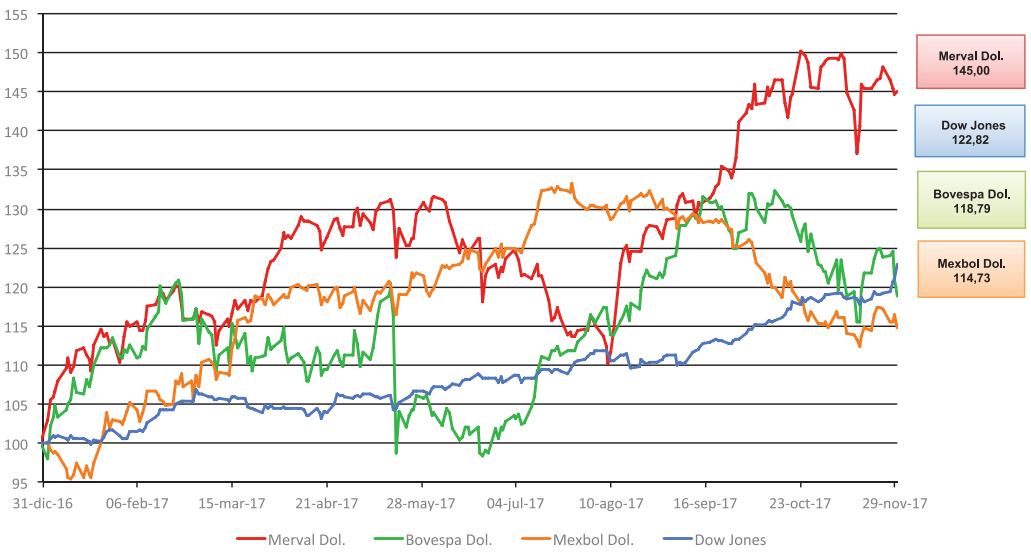
En cuanto a los índices del mercado estadounidense, el S&P 500 finalizó noviembre con una suba de 2,81%; el índice industrial Dow Jones culminó con un alza del 3,83% para cerrar en 24.272,35 puntos; y, finalmente, el Nasdaq Composite terminó con un crecimiento de 2,17% cerrando el mes en 6.873,97 puntos ●

Resumen ejecutivo - 30 de noviembre de 2017				
Índices bursátiles	**Bolsa**	**BURCAP**	**Merval**	**M.AR**
Valor	*1.145.937,97*	*74.643,71*	*26.905,26*	*26.477,46*
Var. % mensual	*-4,09*	*-5,79*	*-3,69*	*-3,27*
Volatilidad anualizada (Últimas 40 Ruedas)	**Bolsa**	**BURCAP**	**Merval**	**Dow Jones**
Nivel en %	*22,17*	*24,26*	*23,10*	*6,67*
Capitalización bursátil de empresas locales en $				
Valor al 30/11/2017				*1.824.118.998.249*
Montos negociados en millones de $ - Noviembre 2017	**Acciones**	**Valores públicos**	**Otros**	**Monto total**
Promedio diario	*639,62*	*10.901,51*	*1.905,03*	*13.373,90*
Var. % mensual	*-11,92*	*10,35*	*3,42*	*8,02*

Índices bursátiles				
30 de noviembre de 2017	**Bolsa**	**BURCAP**	**Merval**	**M.AR**
Valor	*1.145.937,97*	*74.643,71*	*26.905,26*	*26.477,46*
Var. % mensual	*-4,09*	*-5,79*	*-3,69*	*-3,27*
Var. % desde 31/12/16	*53,35*	*58,51*	*59,03*	*73,58*
Var. % Interanual	*51,59*	*54,04*	*54,25*	*68,27*
Máximo desde 31/12/16	*1.198.990,1*	*79.256,0*	*28.120,2*	*27.513,2*
Var. % respecto al máximo	*-4,42*	*-5,82*	*-4,32*	*-3,76*
Fecha del máximo	*8-Nov-17*	*24-Oct-17*	*7-Nov-17*	*24-Oct-17*
Mínimo desde 31/12/16	*764.380,5*	*48.530,3*	*17.504,8*	*15.941,3*
Var. % respecto al mínimo	*49,92*	*53,81*	*53,70*	*66,09*
Fecha del mínimo	*2-Ene-17*	*2-Ene-17*	*2-Ene-17*	*2-Ene-17*

Merval, Bovespa y Mexbol dolarizados - Dow Jones

Base 100 al 31/12/2016



Elaboración: Oficina IyD BCBA con datos de Reuters



José P Dapena

@JoseDape70

El timing en inversiones es muy difícil. Algo así como ahorrar en el seguro contra robo del auto y evitar sacarlo el día que lo robarían.

Índices internacionales									
30 de noviembre de 2017	**Bovespa**	**Chile**	**Merval**	**México**	**Perú**	**Dow**	**Nasdaq**	**S&P 500**	**Ibex 35**
Valor	*71.970,99*	*5.003,40*	*26.905,26*	*47.092,44*	*19.694,09*	*24.272,35*	*6.873,97*	*2.647,58*	*10.211,00*
Valor en dólares	*21.991,99*	*7,73*	*1.547,66*	*2.527,91*	*6.098,19*	*24.272,35*	*6.873,97*	*2.647,58*	*12.153,13*
Max. desde 31/12/2016 (en U$S)	*24.482,39*	*8,87*	*1.603,92*	*2.934,17*	*6.232,54*	*24.272,35*	*6.912,36*	*2.647,58*	*12.612,20*
Min. desde 31/12/2016 (en U$S)	*18.139,08*	*6,15*	*1.067,36*	*2.101,36*	*4.594,21*	*19.732,40*	*5.383,12*	*2.238,83*	*9.831,86*
Var. % mensual en moneda de origen	*-3,15*	*-10,46*	*-3,69*	*-3,15*	*-0,91*	*3,83*	*2,17*	*2,81*	*-2,97*
Var. % mensual en U$S	*-3,15*	*-11,99*	*-2,10*	*-0,46*	*-0,31*	*3,83*	*2,17*	*2,81*	*-0,82*
Var. % Interanual	*16,26*	*18,92*	*54,25*	*3,92*	*27,76*	*26,92*	*29,12*	*20,41*	*17,53*
Var. % Interanual en U$S	*20,17*	*24,16*	*40,59*	*14,73*	*34,88*	*26,92*	*29,12*	*20,41*	*32,15*

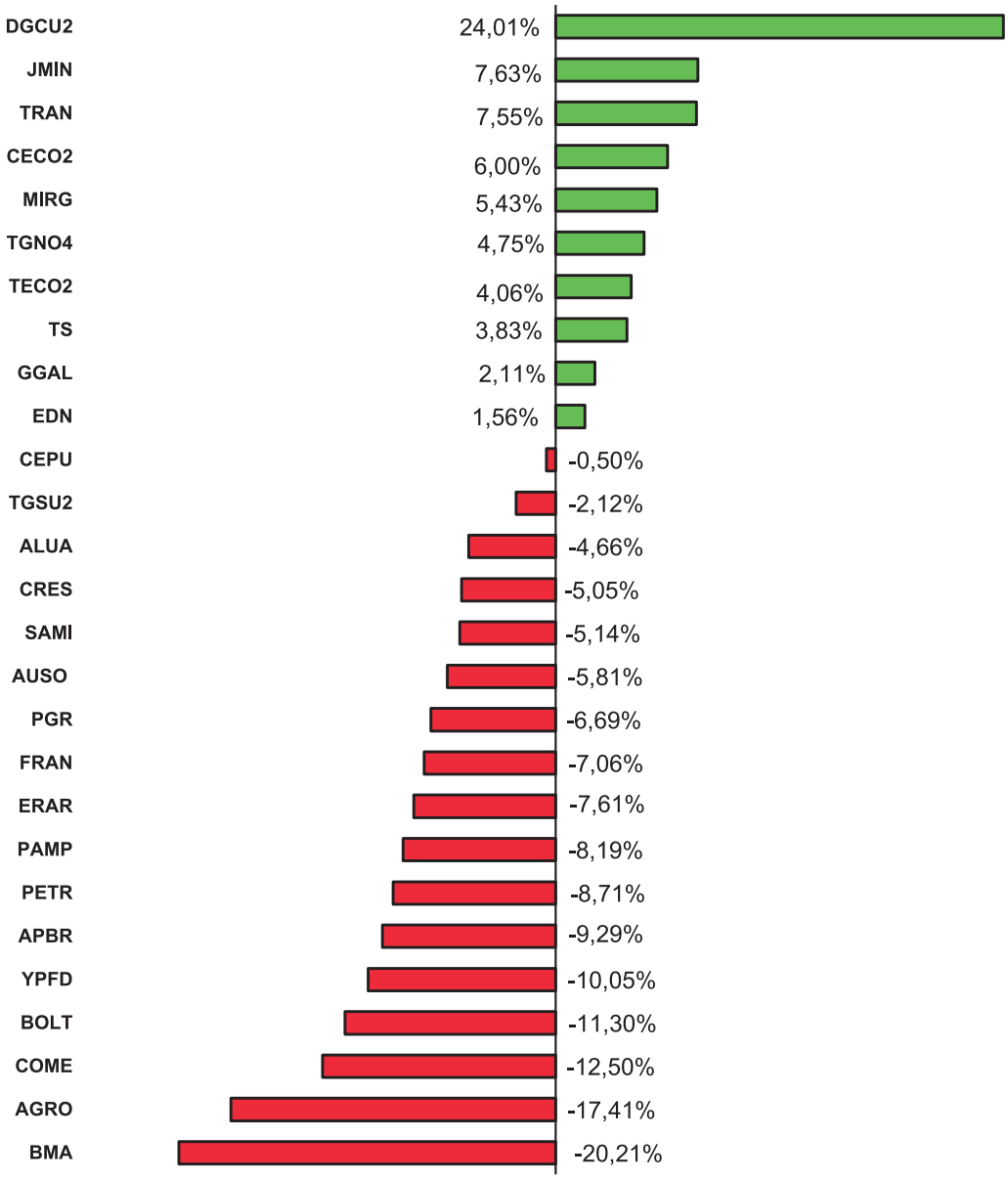
Fuente: Elaboración IyD BCBA con datos de Reuters



Esteban Domecq
@EODomecq

44 millones de habitantes tiene Argentina; más de 19 millones cobran todos los meses algún tipo de ingreso proveniente del Estado. ¡Totalmente inviable!

Rendimiento Acciones del Merval
31/10/2017 al 30/11/2017



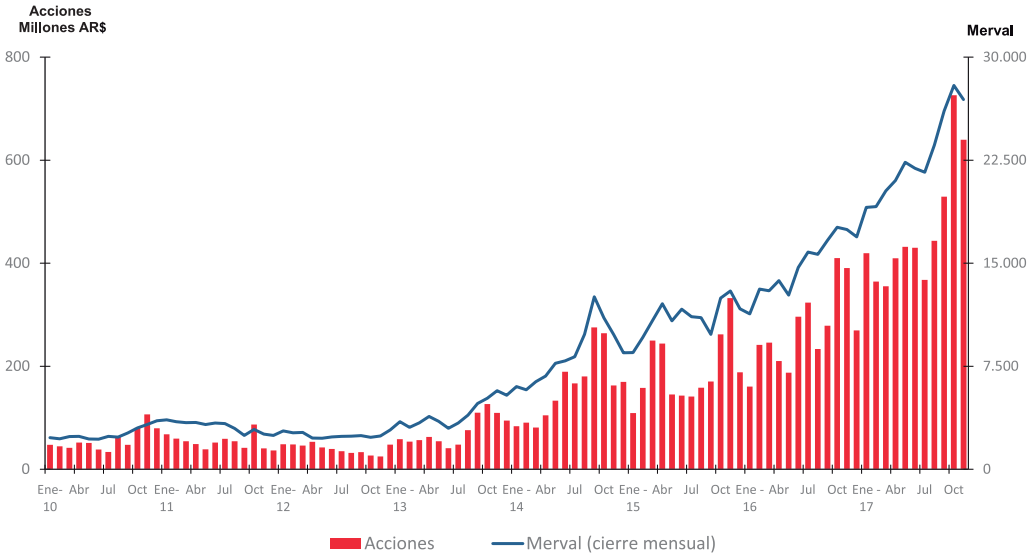
Fuente: www.bolsar.com

Montos negociados (en millones de pesos)

Noviembre 2017	Acciones	ON y FF	Valores públicos	Cedears	Cauciones	Opciones	Cheques	Otros	Total
Monto negociado	12.792,35	7.057,37	218.030,25	250,92	26.971,24	349,19	1.445,28	2.026,63	268.923,22
Promedio diario	639,62	352,87	10.901,51	12,55	1.348,56	17,46	72,26	101,33	13.446,16
Var. % mensual	-16,12	-7,82	5,10	-24,55	4,68	-55,00	3,97	-26,62	2,88
Var. % 12/2016	149,73	111,40	106,52	49,75	78,54	52,78	52,53	-7,74	104,15
% Sobre total	4,76%	2,62%	81,08%	0,09%	10,03%	0,13%	0,54%	0,75%	100,00%

Fuente: www.bolsar.com

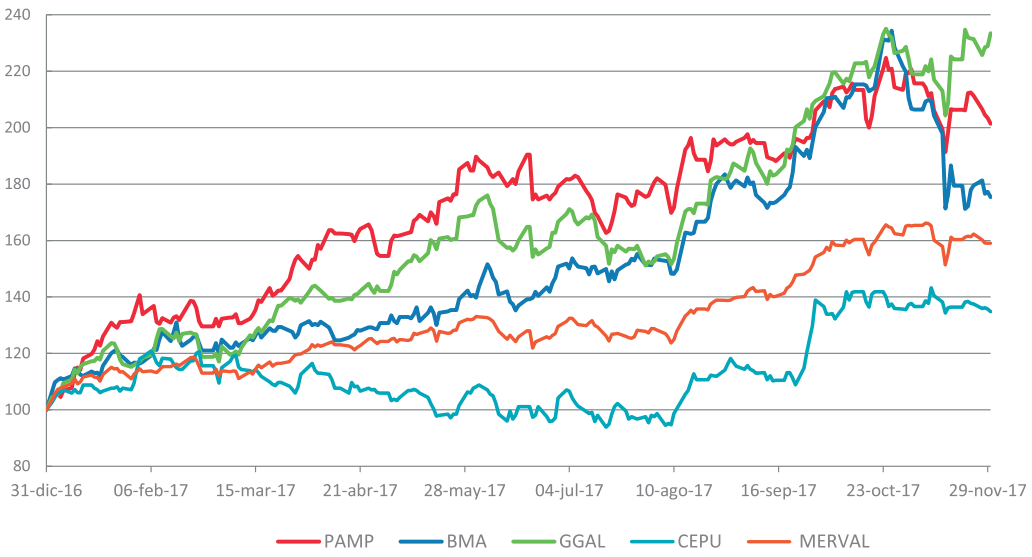
Montos promedios diarios en acciones e Índice Merval



Fuente: www.bolsar.com

Evolución de índice y precios

Noviembre 2017 - Base 100 al 31/12/2015



Investigación y Desarrollo BCBA



Federico Furiase

@FedericoFuriase

La velocidad de la desinflación no puede estar disociada ni del gradualismo fiscal, ni de la suba de tarifas, ni de la inercia en salarios. El intento de ir muy rápido en ese contexto vía la señal de tasa se paga en TCR de Expo, costo de capital de las PyMEs y gap externo.

Bonos

Código	Cotización (C/100 V.N. en $)	Valor Técnico (C/100 V.N.)	Paridad	TIR anual (en moneda de emisión)	D.M.	% de Valor Residual	Monto efectivo negociado en $	Promedio diario negociado en $
AY24	2.027,00	100,656	115,64%	4,33%	3,36	100,00%	26.348.779.740	1.317.438.987
DICA	2.914,00	145,170	115,83%	6,30%	7,32	100,00%	8.260.854.084	413.042.704
DICP	758,00	735,625	103,04%	5,52% + CER	7,960	100,00%	6.848.821.507	342.441.075
AA22	104,17	104,167	100,00%	27,30%	2,490	100,00%	4.039.606.683	201.980.334
TJ20	112,10	105,581	106,17%	25,83%	1,740	100,00%	2.952.550.234	147.627.512

Datos al cierre 30/11/2017
Para los cálculos de Paridad y TIR de los Bonos nominados en dólares se considera la cotización en AR$ y el Tipo de Cambio de Referencia del BCRA
Montos negociados del 01/11/2017 al 30/11/2017

Sociedades que negociaron sus acciones en octubre de 2017

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2017	desde 31/10/2016
AGRO	AGROMETAL S.A.	5.570.999,00	200.059.693,85	26,65	43,20	27,85	15,81	60,42	76,07
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	18.699.039,00	243.927.456,90	12,50	13,95	13,95	9,99	48,78	46,50
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	7.003.498,00	634.120.258,05	87,00	94,00	93,65	7,77	13,93	7,03
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	860.668,00	97.934.544,55	109,10	116,50	111,00	-4,31	125,68	164,23
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	14.129.040,00	137.879.245,76	7,60	11,85	11,85	56,33	91,75	57,79
BMA	BANCO MACRO S.A.	2.865.821,00	630.653.133,75	208,70	237,90	223,15	9,79	119,85	96,34
BOLT	BOLDT S.A.	11.822.429,00	138.547.482,90	11,05	12,20	11,15	-8,98	270,30	221,18
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	673.473,00	33.121.098,35	46,80	51,50	51,00	12,09	49,45	29,28
BRIO	BANCO SANTANDER RIO S.A.	798.634,00	33.660.725,00	39,30	44,65	43,60	14,74	63,75	44,24
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA) (*)	2.777.088,00	572.027.487,35	183,00	247,50	235,50	29,40	57,00	57,00
CADO	CARLOS CASADO S.A.	1.900.572,00	17.281.326,73	8,60	9,53	8,70	1,44	1,73	-19,55
CAPU	CAPUTO S.A.	7.111.225,00	161.673.777,25	17,15	34,70	19,10	48,06	122,25	127,90
CAPX	CAPEX S.A.	556.027,00	43.558.403,95	74,80	82,00	80,00	7,74	186,74	188,81
CARC	CARBOCLOR S. A.	23.168.997,00	47.616.349,76	1,77	2,28	1,94	8,99	36,20	-42,20
CECO2	CENTRAL COSTANERA S.A.	10.076.152,00	152.450.823,05	13,80	16,00	15,00	2,39	42,18	38,25
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	6.247.660,80	95.185.695,87	13,80	16,45	15,95	11,93	-10,64	-32,84
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	22.191.765,00	674.929.843,00	29,10	31,20	29,80	-2,45	35,48	46,45
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	2.569.880,00	117.410.121,90	33,20	60,85	59,30	85,89	439,09	439,09
COLO	COLORIN S.A.	314.952,00	5.706.834,30	16,90	18,80	17,70	13,46	-9,23	-25,16
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	148.271.000,00	681.709.608,10	3,89	5,19	4,88	23,23	79,08	59,24
CRES	CRESUD S.A.	11.346.876,00	390.486.810,75	32,15	38,60	38,60	19,14	57,55	45,15
CTIO	CONSULTATIO S.A.	4.875.528,00	220.314.530,70	38,10	51,10	50,95	32,86	32,54	23,96
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (**)	539.113,00	216.707.810,40	390,00	406,75	406,70	-0,32	-3,92	-3,92
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	5.793.949,00	188.093.089,40	28,70	34,70	34,15	21,53	143,93	118,91
DOME	DOMEC S.A.	23.310,00	248.884,31	9,75	11,00	10,80	0,52	-24,42	-25,00
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANONIMA	520.318,00	22.109.793,70	37,40	45,70	44,30	16,58	20,71	13,01
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	5.000,00	15.000,00	3,00	3,00	3,00	93,55	93,55	482,97
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	7.342.406,00	271.479.277,90	35,55	38,75	38,40	11,30	-	-
EDSH	EDESA HOLDING S.A.	4.763,00	60.793,00	11,00	13,00	11,00	-	-	-
ERAR	SIDERAR S.A.	36.142.814,00	481.726.727,05	12,55	14,45	14,45	12,45	58,22	57,72
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	4.758,90	423.404,71	85,00	93,00	90,00	2,27	1,04	-0,63
FERR	FERRUM S.A.	1.432.582,40	16.720.705,43	10,90	12,10	12,00	9,59	40,35	17,16
FIPL	FIPLASTO S.A.	1.551.823,00	12.612.465,39	7,74	8,75	8,75	12,18	26,08	17,35
FRAN	BBVA BANCO FRANCES S. A.	3.708.978,00	462.579.214,55	120,25	131,05	130,35	10,19	42,99	31,86
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUIN S. A.	2.679.091,00	27.368.448,16	8,90	11,15	10,50	23,82	32,91	13,76
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	282.064,00	16.244.162,60	48,00	63,95	63,95	31,31	123,60	124,39
GCLA	GRUPO CLARIN S.A.	222.495,00	11.534.027,95	49,20	54,50	53,55	7,31	-71,61	-71,70
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	13.952.018,00	1.306.742.547,15	89,90	100,10	97,35	9,14	128,65	107,29
GRIM	GRIMOLDI S.A.	174.168,00	9.061.521,35	48,25	54,90	51,00	6,25	-16,61	-24,08
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	121.983,00	4.268.133,70	33,50	37,00	35,50	-1,39	14,86	15,21
HULI	HULYTEGO S.A.	10.289,20	631.041,20	61,00	72,00	61,00	-14,08	-	-
INAG	INSUMOS AGROQUIMICOS S.A.	19.654,00	692.507,05	34,00	36,85	34,15	-2,43	26,60	23,51
INDU	SOLVAY INDUPA S.A.	3.363.905,00	25.991.291,85	6,95	8,40	8,40	16,67	133,33	107,41
INTR	COMPAÑIA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	222.982,00	3.503.473,85	15,20	16,05	16,05	3,55	50,43	43,02
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	1.048.087,00	12.121.047,80	11,15	11,75	11,50	1,77	6,98	-3,77
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	16.435,00	4.211.171,00	250,00	282,00	250,00	-3,85	54,42	57,92
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	3.333.980,00	155.558.876,65	42,50	51,90	51,90	18,76	75,93	75,34
JMIN	HOLCIM (Argentina) S.A.	2.581.855,00	155.068.587,35	57,50	62,00	60,30	4,42	78,05	105,27
LEDE	LEDESMA S.A.	1.481.319,00	22.963.899,90	14,90	16,35	15,50	-1,90	-8,01	-16,67
LONG	LONGVIE S.A.	1.502.369,00	10.808.984,20	6,80	7,39	7,30	4,29	30,44	3,14
MERA	MERANOL S.A.C.I.	3.723,00	91.440,00	22,00	26,00	24,00	4,35	-8,75	67,20
METR	METROGAS S.A.	2.941.870,00	93.302.868,40	29,60	33,50	32,40	10,96	160,24	214,56
MIRG	MIRGOR S.A.	542.176,40	255.862.111,63	426,65	508,40	476,65	9,78	69,85	6,67
MOLA	MOLINOS AGRO S.A. (***)	65.792,00	12.810.660,75	189,00	201,90	190,00	-1,04	1,99	1,99
MOLI	MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	460.820,00	29.097.246,30	58,00	66,80	63,00	6,78	-35,71	-37,13
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	2.238.903,00	8.123.449,49	3,00	4,40	4,40	49,15	16,71	3,53
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	2.657.106,00	95.473.221,70	33,50	38,70	34,65	-	101,45	104,87
PAMP	PAMPA ENERGIA S.A	24.199.953,00	1.129.662.920,35	44,00	49,45	48,25	6,39	119,32	134,79
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	115.340,00	3.121.450,50	26,75	27,50	27,00	1,46	18,19	12,03
PATY	QUICKFOOD S.A.	611.532,00	8.314.854,10	12,75	14,40	14,20	10,08	22,94	16,65
PESA	PETROBRAS ARGENTINA S.A.	2.175.465,00	49.882.051,30	21,30	24,00	23,40	5,64	111,76	129,41
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	1.541.245,00	157.700.448,85	96,90	106,05	105,05	6,27	24,32	31,39
PGR	ANDES ENERGIA PLC.	25.619.908,00	353.136.281,80	12,60	14,55	12,70	-12,71	202,38	128,83
POLL	POLLEDO S.A.	485.390,00	5.419.337,40	7,90	12,35	11,00	37,50	2,80	-4,35
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	1.439.216,00	8.641.721,61	5,38	6,20	5,92	13,85	9,63	-5,28
REP	REPSOL S.A.	6.289,00	1.954.834,50	295,00	325,00	325,00	2,85	57,18	67,60
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	21.371,00	1.331.889,80	59,50	65,00	64,00	6,78	34,60	57,82
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	837.144,00	5.997.579,86	6,75	7,55	7,25	7,41	18,85	-5,84
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	1.266.220,60	164.320.698,75	120,00	136,35	121,50	-8,75	3,94	-1,09
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	5.193.636,00	21.565.551,37	3,84	4,49	4,21	10,88	-13,03	-17,46
STD	BANCO SANTANDER S.A.	20.322,00	4.681.072,45	112,00	119,00	119,00	0,73	59,96	72,01
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	2.572.163,00	226.709.515,65	83,65	95,00	95,00	10,79	134,69	102,58
TECO2	TELECOM ARGENTINA S. A.	2.402.894,00	269.516.540,80	106,75	119,25	115,85	8,27	97,36	103,96
TEF	TELEFONICA S.A.	19.820,00	3.599.980,05	176,00	190,50	182,00	-4,01	28,06	27,45
TGLT	TGLT S.A.	2.292.405,00	43.298.466,85	13,60	21,60	19,70	40,21	31,33	19,39
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	6.733.149,00	413.267.707,45	56,45	67,30	61,05	7,01	345,62	440,27
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	4.462.758,00	330.417.697,55	72,25	76,10	75,50	5,45	155,07	237,05
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGIA ELECTR. EN ALTA TENSION	9.905.620,00	402.883.031,00	37,95	43,10	41,70	2,08	177,08	269,03
TS	TENARIS S.A.	1.618.062,00	383.144.076,25	228,25	246,70	242,65	-1,76	-11,19	16,25
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANONIMA	111.667.894,00	506.692.905,79	3,92	5,12	5,12	31,96	-	-
YPFD	YPF S.A.	25.160.750,00	1.024.490.638,50	386,70	435,40	435,40	11,86	68,93	63,04

(*) Primer cotizacion 23/05/2017 • (**) Primer cotización 30/08/2017 • (***) Primer cotización 19/06/2017

Sociedades que negociaron sus acciones en noviembre de 2017

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2017	desde 30/11/2016
AGRO	AGROMETAL S.A.	3.585.751,00	89.834.432,90	22,70	28,00	23,00	-17,41	32,49	62,97
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	15.503.218,00	218.334.486,80	13,05	15,55	13,30	-4,66	41,85	36,32
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	4.040.664,00	362.292.309,30	84,95	95,15	84,95	-9,29	3,35	-1,96
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	546.807,00	58.710.566,75	102,65	113,80	104,55	-3,28	118,28	111,34
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	10.300.022,00	125.842.602,65	11,25	12,85	12,00	1,27	94,17	79,10
BMA	BANCO MACRO S.A.	7.221.946,00	1.317.619.582,50	173,75	213,60	178,05	-20,21	75,42	58,03
BOLT	BOLDT S.A.	7.081.005,00	74.057.356,42	9,74	11,25	9,89	-11,30	228,45	190,82
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	232.410,00	11.849.548,40	48,50	52,65	51,70	1,37	51,50	42,00
BRIO	BANCO SANTANDER RIO S.A.	553.831,00	23.096.779,20	40,45	43,50	43,00	-1,38	61,50	58,67
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA) (*)	1.511.940,00	365.508.086,50	225,00	249,00	244,00	3,61	62,67	62,67
CADO	CARLOS CASADO S.A.	2.139.616,00	19.776.011,57	8,29	9,80	9,47	8,85	10,74	0,02
CAPU	CAPUTO S.A.	3.253.506,00	60.540.656,55	17,10	19,45	18,00	-5,76	109,45	116,25
CAPX	CAPEX S.A.	257.321,00	21.482.769,30	77,50	86,30	80,50	0,63	188,53	228,57
CARC	CARBOCLOR S. A.	8.688.265,00	16.338.151,94	1,75	2,04	1,82	-6,19	27,77	-39,59
CECO2	CENTRAL COSTANERA S.A.	7.025.931,00	114.259.538,20	14,60	17,55	15,90	6,00	50,71	60,61
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	4.440.400,79	76.464.762,50	15,15	18,45	17,25	8,15	-3,36	-12,44
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	20.252.937,00	619.505.748,35	29,55	31,50	29,65	-0,50	34,80	45,60
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	837.261,00	51.814.514,50	56,50	66,00	60,50	2,02	450,00	460,19
COLO	COLORIN S.A.	64.313,00	1.089.113,65	15,80	18,50	15,80	-10,73	-18,97	-23,49
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	68.071.630,00	316.529.741,80	4,26	5,13	4,27	-12,50	56,70	45,43
CRES	CRESUD S.A.	9.032.396,00	348.787.712,95	35,90	41,55	36,65	-3,15	52,59	47,18
CTGM	CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A.	41.897,00	9.282.656,10	8,00	320,00	217,00	3.428,46	3.428,46	3.428,46
CTIO	CONSULTATIO S.A.	2.398.609,00	128.798.962,30	50,60	56,00	53,80	5,59	39,95	30,73
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (**)	815.886,00	343.165.369,20	406,75	432,75	414,95	2,03	-1,97	-1,97
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	4.951.115,00	193.609.492,00	33,15	43,30	42,35	24,01	202,50	225,77
DOME	DOMEC S.A.	34.741,00	432.180,25	11,00	13,50	11,15	14,36	-13,57	-16,79
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANONIMA	507.204,00	24.775.778,75	44,50	52,90	47,80	7,90	30,25	26,46
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	164.751,00	4.095.548,40	2,75	39,00	27,50	816,67	1.674,19	5.243,89
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	5.912.592,00	226.526.620,00	35,60	39,65	39,00	1,56	88,41	82,24
EDSH	EDESA HOLDING S.A.	23.177,00	1.530.212,85	10,00	70,00	70,00	-	-	-
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELECTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	95.881,00	3.309.985,75	7,10	38,00	35,00	288,89	332,10	332,10
ERAR	SIDERAR S.A.	23.808.159,00	337.551.880,65	13,20	15,15	13,35	-7,61	46,18	44,63
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	9.068,99	784.857,49	85,50	90,95	86,00	-4,44	-3,45	-6,07
FERR	FERRUM S.A.	698.202,50	8.430.077,49	11,20	13,00	11,50	-4,17	34,50	27,37
FIPL	FIPLASTO S.A.	988.410,00	8.738.685,81	8,64	9,20	8,70	-0,57	25,36	29,85
FRAN	BBVA BANCO FRANCES S. A.	2.562.081,00	317.344.403,85	113,60	127,85	121,15	-7,06	32,90	26,77
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUIN S. A.	3.535.486,00	41.467.873,15	10,35	13,20	12,60	20,00	59,49	53,47
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	68.241,00	4.396.039,55	61,00	66,00	63,50	-0,70	122,03	135,19
GCLA	GRUPO CLARIN S.A.	191.321,00	10.247.531,65	50,00	55,40	53,00	-1,03	-71,90	-71,61
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	11.108.170,00	1.052.493.256,85	87,00	99,95	99,40	2,11	133,47	124,53
GRIM	GRIMOLDI S.A.	91.452,00	4.699.698,75	48,50	53,00	49,95	-1,93	-18,22	-16,31
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	66.387,00	2.308.562,65	33,00	37,50	33,90	-4,51	9,68	14,28
HULI	HULYTEGO S.A.	11.000,00	607.000,00	57,00	57,00	57,00	-6,56	-	-
INAG	INSUMOS AGROQUIMICOS S.A.	22.602,20	729.659,65	30,00	36,00	34,20	0,15	26,78	26,78
INDU	SOLVAY INDUPA S.A.	7.955.708,00	89.621.846,14	8,60	13,95	13,30	58,33	269,44	250,00
INTR	COMPAÑIA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	87.335,00	1.458.627,80	16,25	17,00	16,25	2,15	53,66	45,92
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	1.957.694,00	24.290.291,90	11,40	13,65	11,60	0,87	7,91	22,75
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	25.144,00	6.332.904,90	247,00	258,00	252,00	3,01	59,06	54,38
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	2.197.275,00	113.195.376,95	46,25	53,85	51,90	4,82	84,41	85,36
JMIN	HOLCIM (Argentina) S.A.	2.552.794,00	170.341.499,30	64,40	68,40	64,90	7,63	91,64	110,11
LEDE	LEDESMA S.A.	2.051.427,00	34.922.604,55	14,80	18,10	16,80	8,39	-0,30	-7,95
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑIA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA (***)	8.672.782,00	667.300.152,15	73,00	83,20	77,90	3,11	3,11	3,11
LONG	LONGVIE S.A.	870.102,00	5.967.207,16	6,50	7,69	6,75	-7,53	20,62	2,52
MERA	Meranol S.A.C.I.	1.216.213,00	28.745.686,65	22,00	34,75	34,75	44,79	32,13	124,19
METR	METROGAS S.A.	3.156.868,00	110.168.971,60	31,15	38,75	36,00	11,11	189,16	251,22
MIRG	MIRGOR S.A.	374.866,60	185.628.609,73	472,60	507,80	502,55	5,43	79,08	32,20
MOLA	MOLINOS AGRO S.A. (****)	55.735,00	10.279.951,70	173,00	197,00	173,00	-8,95	-7,14	-7,14
MOLI	MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	234.777,00	14.210.372,15	57,25	65,00	59,80	-5,08	-38,98	-36,38
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	805.647,00	3.293.641,83	3,74	4,33	3,98	-9,55	5,57	-0,50
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	2.151.892,00	73.258.521,75	31,75	37,35	32,45	-6,35	88,66	81,11
PAMP	PAMPA ENERGIA S.A	17.083.830,00	776.561.846,70	42,10	48,55	44,30	-8,19	101,36	99,10
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	114.809,00	3.095.149,90	26,80	27,20	26,80	0,19	18,41	18,15
PATY	QUICKFOOD S.A.	450.759,00	6.226.721,80	12,00	15,45	12,45	-12,32	7,79	21,40
PESA	PETROBRAS ARGENTINA S.A.	1.359.871,00	30.400.350,10	21,20	23,70	21,25	-9,19	92,31	162,35
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	517.284,00	52.314.412,40	93,65	106,60	95,90	-8,71	13,49	24,55
PGR	ANDES ENERGIA PLC.	17.275.775,00	206.634.377,85	10,90	13,45	11,85	-6,69	182,14	135,59
POLL	POLLEDO S.A.	90.897,00	1.014.384,10	10,00	12,15	10,00	-9,09	-6,54	-5,66
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	618.697,00	3.319.417,51	4,80	5,89	4,90	-17,23	-9,26	-16,95
REP	REPSOL S.A.	12.168,00	3.719.814,00	295,00	320,00	315,00	-3,08	52,34	66,50
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	14.021,00	844.293,00	58,00	64,00	58,00	-9,27	22,13	26,75
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	302.125,00	2.210.722,64	7,00	7,65	7,18	-0,97	17,70	5,74
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	784.129,20	94.864.574,75	113,70	129,25	115,25	-5,14	-1,40	11,12
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	1.274.919,00	5.193.937,30	3,93	4,25	3,98	-5,46	-17,78	-12,44
STD	BANCO SANTANDER S.A.	12.947,50	2.955.619,40	111,00	117,50	117,50	-1,26	57,95	74,63
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	1.629.406,00	146.217.422,55	82,20	97,20	90,95	-4,26	124,69	102,69
TECO2	TELECOM ARGENTINA S. A.	1.561.503,00	182.373.908,55	109,75	122,90	120,55	4,06	105,37	105,72
TEF	TELEFONICA S.A.	23.246,00	4.120.990,85	174,00	185,00	176,00	-3,30	23,84	34,00
TGLT	TGLT S.A.	1.663.008,00	30.461.476,70	15,50	19,75	18,80	-4,57	25,33	25,33
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	5.090.320,00	308.357.261,90	55,90	64,55	63,95	4,75	366,79	441,95
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	3.418.600,00	248.665.504,15	68,35	76,00	73,90	-2,12	149,66	188,67
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGIA ELECTR. EN ALTA TENSION	7.510.721,00	323.751.571,95	40,00	46,00	44,85	7,55	198,01	280,08
TS	TENARIS S.A.	1.682.448,00	436.008.861,60	241,75	269,25	251,95	4,81	-6,92	0,68
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANONIMA	68.467.999,00	379.733.887,76	5,20	5,95	5,82	13,67	-	-
YPFD	YPF S.A.	14.117.490,00	579.333.540,90	388,30	437,35	391,65	-10,05	51,96	45,93

(*) Primer cotizacion 23/05/2017 • (**) Primer cotización 30/08/2017 • (***) Primer cotización 01/11/2017 • (****) Primer cotización 19/06/2017

El latido del corazón de los mercados

"Los mercados alcistas nacen dentro del pesimismo, crecen gracias al escepticismo, culminan dentro del optimismo y mueren dentro de la euforia" (John Templeton, inversor y filántropo estadounidense).



Claudio Zuchovicki[*]

La cita que encabeza esta nota sirve para aprender a disfrutar del optimismo, pero también para tener cuidado con los excesos de euforia. Para explicar el actual estado de ánimo de los inversores voy a usar un ejemplo que tomo prestado de mi amigo **Jorge Suárez**: "El mercado se comporta como lo harían los familiares de alguien que sufre un paro cardíaco y que, a partir de un choque eléctrico con un desfibrilador, le vuelve a latir el corazón". Al comienzo la alegría y la euforia son emocionantes, pero todos sabemos que la intervención médica no garantiza que la causa del paro esté superada. "Si ese corazón seguirá latiendo a largo plazo dependerá de si las arterias están tapadas o no, de la salud cardiovascular del paciente, de su conducta y de muchos otros factores".

En el Mercado pasa lo mismo. La gran inyección de liquidez, un buen contexto internacional, la mejora de Brasil, el cambio de gobierno (y las buenas intenciones), ciertos personajes nefastos presos (y la expectativa de que esa lista se agrande porque la Justicia actúa), los mejores modales, el mayor diálogo, las renovadas relaciones con el mundo, la mejora de calidad de los inversores, la mayor honestidad y otras cualidades que usted quiera agregar, justifican esta valorización, este presente; no obstante, insisto: **vale la pena ser optimistas, pero ojo con ser eufóricos**.

Está bien que festejemos que el corazón volvió a latir; pero, señores: el corazón sigue latiendo porque aún está siendo asistido. No es más que la consecuencia del choque con el desfibrilador: la causa del paro todavía está presente.

La enfermedad que ocasionó el paro cardíaco fue el déficit fiscal, y el mundo inversor decidió financiar la recuperación. Nos da tiempo, pero hay que atender la causa de la enfermedad porque no sabemos si el desfibrilador nos salvará la próxima vez. Además, agrego una desventaja que tuvimos: el susto no fue tan grande; por lo tanto, no nos obligó a aprender a vivir con mayor conducta, económicamente hablando, para que los motivos que originaron el paro cardíaco fueran desapareciendo.

Con este ejemplo quiero justificar la fenomenal suba que tuvieron los mercados



financieros, que en muchos casos llegaron a duplicar sus precios: no por expectativas de un futuro mejor, sino porque muchos llegamos a pensar que el corazón ya no volvería a latir, y estamos gratamente sorprendidos con la evolución del paciente. Pero ahora que *el médico* (el Gobierno) se ganó la confianza del *paciente* y la de sus familiares, es el momento óptimo para atacar los problemas de fondo.

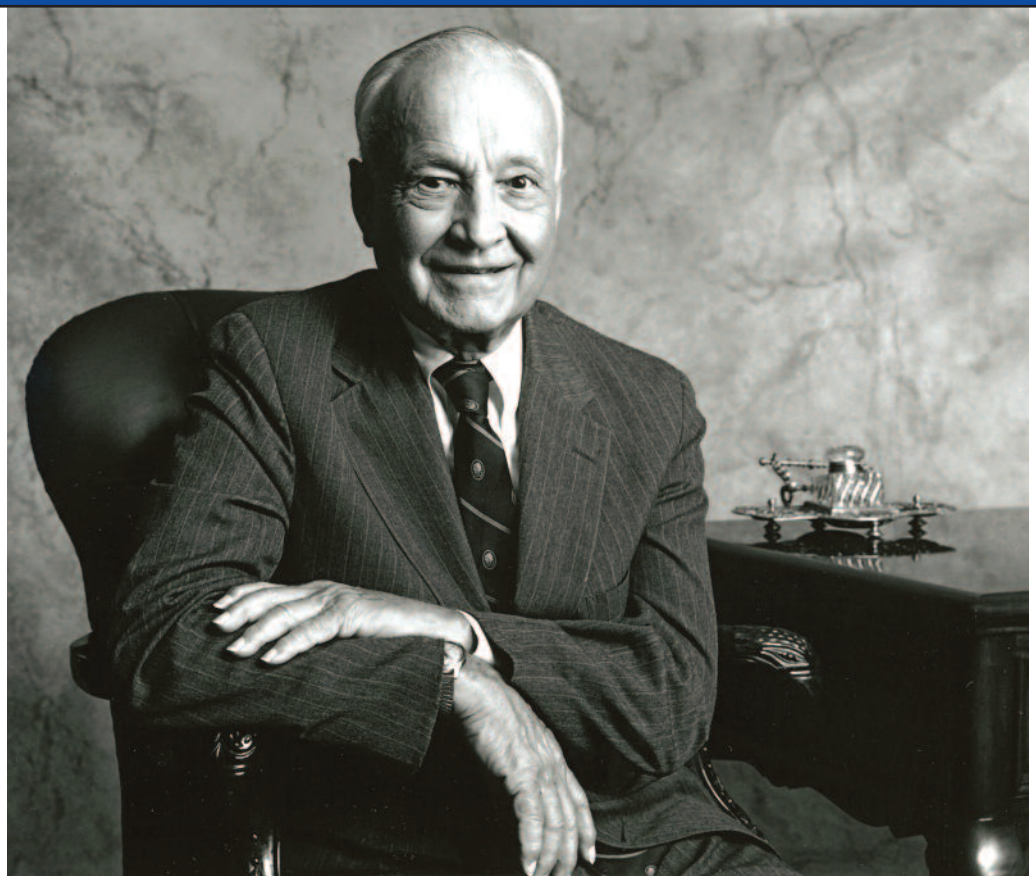
Ganar competitividad y bajar el "costo argentino", para ser económicamente viables, es el desafío. La reforma fiscal, laboral, energética y previsional, son una necesidad. La política y el contexto decidirán si es mejor hacerlo en forma gradual o con mayor rapidez, pero es necesario marcar el camino. **Hasta ahora, el primer debate iniciado no plantea bajar ciertos impuestos sino en cambio subir otros, y eso puso en *alerta roja* a los patriotas que financian nuestro déficit**.

Debate fiscal

La noticia de que el Gobierno busca gravar la renta financiera es un dato bastante negativo. Pensémoslo de esta manera: se busca aplicarle a dicha renta un impuesto a las ganancias, pero ¿qué es una ganancia? Si una Lebac rinde 26% anual y la inflación fue del 24%, el rendimiento anual real fue del 1,61%, de modo que el impuesto debería ser sobre esa cifra. En caso de ser así: ¿se aplicaría un ajuste por inflación para toda la economía? Es como con los sueldos: una cosa es ganarle a la inflación y otra es mantener el valor de pago de la moneda. En caso de que el Gobierno llevara a cabo esta operación, el inversor se pasaría finalmente al Dólar o a otros activos y dejaría de invertir "en pesos". Como la renta financiera ya está gravada para la persona jurídica, solo queda gravar al pobre ahorrista, que quedará

DURA REALIDAD... MONEDA DURA.

De concretarse el gravamen a la renta financiera, el inversor podría pasarse al Dólar o a otros activos y dejaría de invertir "en pesos".



"OJO CON LA EUFORIA".
Eso exclamaría probablemente el inversor y filántropo John Templeton (1912-2008) al observar el actual estado de ánimo de los inversores.

desalentado al momento de transformar su ahorro en inversión.

Hay algo que todos sabemos: habitualmente, a los impuestos los terminan pagando los usuarios. Tomemos por caso el 21% del IVA: lo paga el consumidor, no la empresa; y por lo general, el consumidor que lo paga es el más pobre, porque a la larga una empresa puede desgravar. Por ejemplo: los grupos de medios desgravan cada pago que hacen porque toman todos los gastos, incluido el de la nafta; en cambio, las personas físicas no pueden hacer eso. Un empleado no puede desgravar la nafta cuando va a su trabajo o a cualquier otro lugar.

Si el Gobierno le pone un impuesto a un plazo fijo o a las Lebac, el tributo lo va a terminar pagando el que toma dinero prestado, porque yo —prestamista— voy a colocar a un neto. Si yo antes pedía un 26% anual, ahora prestaré al 29% o al 30%. Los bancos, que ya no van a fondearse al 26%, tendrán que salir a colocar deuda en niveles más altos. Lo mismo ocurre con el costo de producción: siempre termina trasladándose al usuario. El impuesto nunca lo termina pagando directamente aquél al que se lo aplican, ya que éste siempre se lo traslada a otro; y, por lo general, termina perdiendo el más pobre: el que no lo puede desgravar. Las sociedades anónimas desgravan todo, mientras que las personas físicas no podemos hacerlo… Ni siquiera con el traje que usamos para trabajar ●

> "Ahora que el médico (el Gobierno) se ganó la confianza del paciente y la de sus familiares, es el momento óptimo para atacar los problemas de fondo".

** Gerente de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales*

El brazo empresario del G20

La BCBA inició sus actividades como integrante del foro empresarial Business 20, en el marco de la Cumbre de Países del G20 que preside la Argentina y tendrá lugar en Buenos Aires a fines de noviembre de 2018. Por su parte, el Banco de Valores actuará como fiduciario del Fideicomiso de Administración del B20.

Se trata del principal encuentro mundial de cooperación económica y financiera, y durante 2018 será liderado por el gobierno argentino. La Cumbre de Países del G20, prevista para fines de noviembre próximo, será sin embargo solo el broche de oro de una serie de más de 50 reuniones a las que asistirán unos 20.000 funcionarios que tratarán temas como la economía, las finanzas, el empleo y la educación, entre otros. En este marco, el Business 20 (B20) se ha constituido como el capítulo de negocios del foro internacional G20, con el objeto de consensuar acuerdos de mediano y largo plazo destinados a que la Argentina gane confianza en el mundo sin desatender los problemas de coyuntura.

Liderado por el abogado y dirigente industrial **Daniel Funes de Rioja**, el B20 está compuesto por las cámaras empresariales del Grupo de los 6: Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC), Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO), Sociedad Rural Argentina (SRA) y Unión Industrial Argentina (UIA).

El 2 de noviembre, durante el inicio formal de actividades del B20 en la Bolsa de Comercio de Rosario, el gerente de Difusión y Desarrollo de la BCBA, **Claudio Zuchovicki**, dijo: "La Bolsa quiere poner en agenda el ahorro interno canalizado en inversión en nuestro mercado de capitales, para poder financiar nuestra infraestructura a largo plazo y empezar a depender más de nosotros y menos de los ciclos globales", y enfatizó: "Al ahorro interno hay que incentivarlo, no gravarlo".

A la participación de la BCBA en el "brazo empresario" del G20 se suma la del Banco de Valores (BVSA), que actuará como fiduciario del Fideicomiso de Administración del B20. "El BVSA será la entidad de confianza que administrará todos los gastos inherentes a este evento de importancia mundial", comunicó la entidad. Por su parte, el presidente de BVSA, **Juan Nápoli**, se manifestó honrado por el compromiso asumido, y destacó: "La trascendencia de este evento hará conocido a nivel mundial al único banco de la Argentina cuyo objeto exclusivo es contribuir al desarrollo del Mercado de Capitales" ●



EL B20 EN LA BCBA.
El 6 de octubre, antes de su lanzamiento formal en la Bolsa de Comercio de Rosario, el B20 reunió a sus representantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en ocasión de un almuerzo de trabajo.



Plataforma renovada del Galicia

El banco Galicia renovó su plataforma electrónica, que en adelante será completamente digital y funcionará bajo la denominación MOVE. Esta nueva propuesta cambia la forma de adquirir productos y servicios financieros, ya que ofrece una plataforma interactiva para operar desde canales electrónicos, sin sucursales físicas. "MOVE promueve el uso de los servicios financieros, incentivando el buen uso del dinero y el ahorro con herramientas de administración de finanzas personales", informó el Galicia.

Central Puerto se financia

El mayor generador del mercado eléctrico argentino concretó el financiamiento internacional por más de 100 millones de dólares para su parque eólico La Castellana, ubicado en el municipio de Villarino —próximo a la ciudad de Bahía Blanca— y adjudicado en la licitación Renovar 1.0. Así quedó allanado el camino para que La Castellana sea uno de los primeros parques adjudicados en las rondas Renovar en entrar en servicio.



Parque eólico La Castellana



Toque de campana para Cablevisión

"Cablevisión Holding S.A.", compañía escindida de Grupo Clarín, anunció su ingreso como empresa cotizante de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) con el tradicional "toque de campana" durante la primera rueda de negociación llevada a cabo el 30 de agosto. La operación no implicó la emisión de nuevas acciones ni la entrada de nuevos accionistas, sino un paso más en el proceso de reorganización societaria iniciado por el *holding* en 2016.

El presidente de BYMA, Ernesto Allaria, toca la campana junto a los directivos de Cablevisión.

Ledesma apuesta a los cítricos

La firma agroindustrial invertirá 8 millones de dólares para modernizar y ampliar su planta de frutas y jugos en la localidad jujeña de Libertador General San Martín, con el fin de proveer derivados de cítricos a la empresa Coca-Cola por un plazo de hasta 20 años. "La inversión se centra en la adecuación a una más alta tecnología para tener una mejor extracción de derivados de cítricos", explicó el director del Negocio de Frutas de Ledesma, Gonzalo Montagne.





YPF: más crédito, más producción

La petrolera emitirá Obligaciones Negociables para captar fondos por 2.000 millones de dólares, en el marco de su plan de inversiones por 30.000 millones de dólares para los próximos cinco años. En otro orden, YPF alcanzó su nivel más alto de producción de gas no convencional en el yacimiento patagónico de Vaca Muerta, con un total de 11,36 millones de metros cúbicos diarios. Puntualmente, la firma llegó a producir 4,475 millones de metros cúbicos diarios de gas en el área neuquina de "El Orejano".

Santander, líder en créditos y depósitos

Santander Río es el banco que más presta al sector privado, según afirmó el presidente de la entidad, Enrique Cristofani, quien puntualizó que el total de préstamos ascendió a 146.868 millones de pesos durante junio. "Con la compra de la banca minorista de Citibank Argentina, Santander Río se consolida como el primer banco privado del país, tanto en depósitos como en créditos —añadió Cristofani—. Hacia adelante seguiremos profundizando nuestra estrategia hacia un banco 100% digital".



Enrique Cristofani

La Bolsa colabora con la CNV en el control de las cotizantes

A partir de un convenio suscripto con la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires retomará algunas de sus funciones tradicionales.

> "Esta realización habría sido imposible sin el esfuerzo del personal de la BCBA". Adelmo Gabbi

El 10 de octubre, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) —en su carácter de entidad calificada designada por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA)— y la Comisión Nacional de Valores (CNV) suscribieron un Acuerdo de Colaboración destinado a unificar esfuerzos, particularmente en lo que respecta al control de las emisoras de Valores Negociables. Se trata de establecer un mecanismo de comunicación informático entre ambas instituciones para agilizar procesos relacionados con empresas emisoras, fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, evitando su duplicación. Ello permitirá incrementar la eficiencia y la simplificación de los procedimientos vigentes.

El convenio fue firmado en la sede de la BCBA por su presidente, **Adelmo Gabbi** y por el titular de la CNV, **Marcos Ayerra**. Por su parte, el presidente de BYMA, **Ernesto Allaria**, suscribió el acuerdo tomando conocimiento de los términos del mismo. Participaron de este acto directivos del Sistema Bursátil Argentino y funcionarios del ente regulador.

"Me siento honrado y emocionado por el trabajo de los funcionarios de la BCBA", enfatizó Adelmo Gabbi y añadió: "También quiero agradecer a la gente de BYMA, que ha contribuido con nuestra tarea. A pesar de las dificultades, la Bolsa siempre ha cumplido con sus obligaciones a lo largo de sus 163 años". Por su parte, Marcos Ayerra destacó los años de cooperación entre la Bolsa de Comercio y la Comisión Nacional de Valores: "En este acuerdo está puesto todo el entusiasmo de la gente de CNV. Asimismo, en la Bolsa hay conocimiento y ganas de contribuir al Mercado. Las Bolsas del país en general, y la BCBA en particular y por su origen, tienen un rol fundamental. Acá, en la Bolsa, está *el fuego sagrado*: la pasión por el valor que tiene el Mercado de Capitales".

Labor conjunta

En esta primera etapa, la BCBA prestará tareas de colaboración a la CNV en los siguientes temas:



Información Financiera

✔ Verificación de la presentación en término de la documentación contable exigida por las normas aplicables a las emisoras cuyos valores estén listados en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)

✔ Análisis de la documentación recibida a efectos de evaluar el encuadre reglamentario de los valores listados en BYMA por aplicación de las disposiciones vigentes

✔ Redacción de informes en razón del análisis de la información financiera presentada por las Emisoras

✔ Redacción de informes sobre verificaciones practicadas

Trámites de Emisión de Valores Negociables

✔ Análisis sobre todo trámite de emisión de Valores Negociables de Emisoras que listen en BYMA o que requieran su ingreso

Asambleas

✔ Emisión de informes con relación al desarrollo de las asambleas celebradas por las Emisoras y a la documentación relevada durante las mismas

Sobre la base de este Acuerdo de Colaboración se ratifica el objetivo compartido de fomentar el desarrollo del mercado de capitales argentino. Las autoridades de las entidades aspiran a que dicho convenio permita un aprovechamiento óptimo de los recursos y del *expertise* de las partes, al promover una cooperación activa en el seguimiento de los temas de interés común ●

PRESIDENTES.
Ernesto Allaria, Adelmo Gabbi y Marcos Ayerra firman el Acuerdo de Colaboración.

BYMA recibió a Macri en la Bolsa

El Presidente de la Nación habló en el Recinto Principal de la BCBA durante un acto especial realizado por Bolsas y Mercados Argentinos. "El acceso al capital y al financiamiento es clave para el crecimiento del país", afirmó Mauricio Macri.

El 2 de noviembre, el presidente de la Nación **Mauricio Macri** asistió a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) como invitado a un encuentro llevado a cabo por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA). Junto al Primer Mandatario, autoridades gubernamentales, representantes del Sistema Bursátil Argentino (SBA) y referentes del sector económico y financiero participaron del acto, convocados para potenciar el mercado de capitales nacional y exaltar el sobresaliente desempeño del índice Merval durante 2017. "Celebramos esta nueva etapa en el Mercado de Capitales", enfatizó Macri ante el público que colmó el Viejo Recinto de la BCBA. "Felicito a BYMA por el crecimiento que ha tenido desde su nacimiento. Juntos debemos trabajar, sector público y privado, en el acceso al capital y al financiamiento que es clave para el desarrollo del país".

La primera oradora de la noche fue la ministra de Desarrollo Social, **Carolina Stanley**, quien agradeció a BYMA por su aporte en materia social. En el marco de este evento, Bolsas y Mercados Argentinos donó 500.000 pesos a la fundación Hogar de Cristo Nazaret de Gualeguaychú, Entre Ríos, entidad que ayuda a personas con problemas de adicción. Seguidamente, el presidente de BYMA, **Ernesto Allaria**, tomó la palabra: "Queremos hacer un mercado que trascienda sus propias fronteras para inspirar, alentar y respaldar inversiones que impulsen la economía real y den empleo". El dirigente bursátil interpeló "al individuo, al ciudadano" para señalar que "BYMA le permite a cualquier inversor minorista



SHOW.
BYMA agasajó a los invitados con un número musical en vivo



Mauricio Macri y Ernesto Allaria

ser accionista y así ser inversor de su propio mercado de capitales".

Al cierre del encuentro, Mauricio Macri recordó que "el acceso al capital y al financiamiento es clave para el crecimiento del país", y aseveró: "Empezamos a crecer y a recuperar la esperanza. Tenemos que trabajar de manera firme en reducir el déficit, atacar la inflación, lograr el equilibrio fiscal, generar empleo privado de calidad y construir una República que crezca en forma constante, con bases sólidas y sustentables" ●

Repercusiones periodísticas

Clarín

"Ante más de 400 invitados, el Presidente trazó un diagnóstico positivo sobre el futuro de la economía del país. La excusa que justificó la presencia de Mauricio Macri fue la presentación de BYMA, que permite invertir a través de aplicaciones tecnológicas".

El Economista diario

"BYMA ha incorporado criterios tecnológicos y normativos que vienen utilizándose en las plazas bursátiles de los países más desarrollados a través de una plataforma cuyo software permite procesar alrededor de 700 órdenes por segundo".

LA NACION

"«La base es que, cada uno, algo tiene que ceder», avisó el jefe del Estado (…) Para que no haya dudas de que está convencido del camino que eligió, lanzó: «Vamos bien, hemos empezado a crecer»".

"Un comercio más amplio, pero también más justo"

De visita en la BCBA, el Vicepresidente de los Estados Unidos, Mike Pence, sostuvo que "el liderazgo de Macri está transformando la Argentina" y aseguró que su país "no se quedará de brazos cruzados mientras Venezuela se derrumba".

Durante su visita a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) llevada a cabo el 15 de agosto, el Vicepresidente de los Estados Unidos, **Michael Pence**, sostuvo que el liderazgo del presidente **Mauricio Macri** "está transformando a la Argentina", definió al país como "el modelo del futuro en América latina en materia de progreso y reforma económica", y aseguró: "Estados Unidos *primero* no significa Estados Unidos *por su cuenta*. El progreso será un *win-win* para los estadounidenses y todos los vecinos de la región".

> "Debemos incrementar las medidas audaces para construir la prosperidad. Todo comienza con la prosperidad. La clave es el crecimiento".
>
> **Mike Pence**

Al recordar que su país mantiene relaciones comerciales con 12 naciones latinoamericanas, y citando al presidente **Donald Trump**, Pence aseguró que "todos los acuerdos se pueden mejorar", en un proceso que implicaría nuevos entendimientos bilaterales para incrementar y ampliar el flujo comercial. "No solo se trata de un comercio más amplio, sino también de un comercio justo", aseveró.



Mike Pence en la BCBA

En el discurso de negocios más importante de su gira latinoamericana, el Vicepresidente estadounidense sostuvo que las empresas de su país "ya están respondiendo con inversiones" en la Argentina. En tal sentido, mencionó los casos de los sectores de telecomunicaciones y minería, y anunció un próximo acuerdo comercial que "beneficiará a los productores de cerdos de la Argentina y de los Estados Unidos".

Momento de optimismo

Con referencia a la situación venezolana, Mike Pence enfatizó que "Estados Unidos será inquebrantable en hacer valer la libertad en el continente", y añadió: "Una Venezuela estable y pacífica es lo que le conviene a la región".

Antes de la alocución de Mike Pence, el Vicepresidente 1° de la BCBA, **Héctor Orlando**, dio la bienvenida a los asistentes y cedió la palabra al Encargado de Negocios de la Embajada de los Estados Unidos en la Argentina, **Tom Cooney**, quien destacó el "momento de optimismo" para la región y sostuvo: "Es hora de hablar de una cooperación económica creciente, de un nuevo capítulo en las relaciones entre la Argentina y los Estados Unidos.

Asimismo, en la sede de la BCBA, Mike Pence compartió un encuentro de negocios junto a directivos de la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en la Argentina (AmCham) y dirigentes empresarios, con el objeto de profundizar los lazos bilaterales de comercio e inversión ●

Por más intercambio entre Argentina y Rusia

Los Consejos Empresarios Argentino-Ruso y Ruso-Argentino firmaron un memorándum de colaboración bilateral al cabo de dos jornadas de diálogo en la BCBA. El convenio "no solo consistirá en comercio, sino además en comercio vinculado a cooperación, inversión y exportaciones a otros países".

Así lo afirmó el Presidente del Consejo Empresario Argentino-Ruso, **Antonio Estrany y Gendre**, durante la reunión llevada a cabo el 7 y 8 de noviembre en los salones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Al término del encuentro, los presidentes de ambos consejos firmaron un Memorándum de Colaboración que establece los objetivos primordiales que guiarán el accionar de ambos Consejos Empresarios en esta nueva etapa.

En tanto, el titular del Consejo Ruso-Argentino, **Andrey Guryev**, fundador, dueño y CEO de PhosAgro —una de las principales compañías de fertilizantes del mundo— y al frente de una delegación con representantes de 15 compañías de su país, comentó que "el espectro de la colaboración entre Rusia y Argentina es bastante grande", y enfatizó: "Esto recién empieza".

Durante el encuentro, se manifestaron intereses en los sectores ferroviario, de

UN FERTILIZANTE NATURAL A BASE DE ROCA FOSFÓRICA.

El fosfato diamónico es una excelente fuente de fósforo y nitrógeno para las plantas. Dado que no se produce en el mercado local, y para contribuir a reducir el precio interno, el gobierno nacional eliminó su arancel de importación (de 6%) a fin de unificar la posición de los fosfatos diamónico y monoamónico (con 0% de arancel). "Era una situación totalmente absurda cuando el fosfato diamónico de alta calidad, que no contiene sustancias nocivas, estaba sujeto al arancel de importación en Argentina, mientras que los fertilizantes que sí las contenían eran importados sin aranceles. Ahora esta situación está resuelta", señaló el director de la empresa PhosAgro, Andréi Guriev, quien espera un incremento en las importaciones de fertilizantes a la Federación Rusa. Y añadió: "Agradecemos a las autoridades argentinas por el diálogo constructivo y su disposición a fortalecer la cooperación mutuamente beneficiosa entre las compañías argentinas y rusas. Esta decisión beneficiará no solo a los productores rusos de fertilizantes naturales, sino también a los granjeros y consumidores argentinos, puesto que esto ayudará a satisfacer la demanda local".





maquinaria de transporte y de aluminio y químicos por parte de los rusos, y también se habló sobre las oportunidades para inversiones en infraestructura, agroindustria y fertilizantes en la Argentina.

Antonio Estrany y Gendre adjudicó la causa que dio especial impulso a las oportunidades de intercambio entre ambos países "al cambio que se ha producido en el Consejo Empresario Ruso-Argentino, que estaba manejado por la Cámara de Comercio, y donde ahora interviene la Cámara de Industria". Además, agregó que la participación de la Cámara Rusa de Industria permite augurar "inversiones conjuntas y empezar a operar frente a terceros países con el tema de los fosfatos, en un combinado de producción y exportación de productos argentinos" ●

ARGENTINOS Y RUSOS.
De izquierda a derecha: Daniel Raimondi (viceministro de Relaciones Exteriores y Culto de la República Argentina), Adelmo Gabbi, Antonio Estrany y Gendre, Andrey Guryev, Víctor Koronelli (Embajador de la Federación de Rusia) y Sergey Dankvert (presidente de la Parte Rusa de la Comisión Mixta Intergubernamental Ruso-Argentina para la Cooperación Económica y Tecno-Científica).

Los interesados en profundizar en estos temas pueden ingresar al sitio web del Consejo Empresario Argentino-Ruso: **www.cear.org.**

Por un mercado operativo de gas natural en la Argentina

Organizado por el Mercado Electrónico de Gas S.A. (MEGSA), el seminario "Perspectivas futuras de la negociación del gas natural en Argentina" reabrió el debate con la convicción de que el país necesita un mercado operativo de gas. Actualmente, MEGSA solo se dedica a la actividad regulatoria.

El 27 de noviembre en el Salón de Actos de la Bolsa, convocados por Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A., se dieron cita reconocidos referentes del sector, con visión técnica, académica, comercial, regulatoria y estatal, a fin de analizar las perspectivas futuras para la negociación del gas natural en la Argentina.

"Nos encontramos ante una oferta sumamente concentrada y una demanda con un gran univer-



so de consumidores cautivos, en un contexto con una marcada asimetría entre la oferta y la demanda", remarcó ante un numeroso público, **Jorge Lapeña**, del Instituto Argentino de Energía "General Mosconi". El especialista fue taxativo al calificar a la producción energética actual como "fuertemente decadente" y abrió el juego declarando que "el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) debería jugar un rol central en la definición de las nuevas políticas."

A continuación, **Raúl Bertero**, del Centro de Estudios de la Actividad Regulatoria Energética, abordó los aspectos regulatorios que hoy condicionan la actividad. Recomendó, además, que "los acuerdos productores-gobierno-distribuidoras deben concebirse por tiempo reducido y dar lugar a un modelo con mayor libertad en la contractualización del mercado."

Por su parte, **Juan Carlos Neira Londoño**, gestor del Mercado de Gas Natural de Colombia, aportó su experiencia en la conformación del mercado de gas natural de aquel país, que ya lleva tres años de desarrollo. Londoño destacó la importancia que dicho mercado ha tenido en el uso eficiente de la infraestructura de suministro y transporte del recurso, y señaló que el próximo reto es aunar esfuerzos con la industria en relación a la coordinación de los sectores eléctrico y gasífero.

En representación de G&G Energy Consultants, **Daniel Gerold** explicó el estado actual de la Argentina en materia energética y las alternativas respecto de hacia dónde redirigirlo; asimismo, marcó la necesidad de desarrollar nuevos mercados, en particular con un mercado spot transparente.

Para cerrar el seminario, **Daniel Redondo**, del Ministerio de Energía y Minería de la Nación, adelantó a la audiencia los próximos anuncios del Gobierno Nacional en el marco de lo que se dio en llamar Escenarios Energéticos 2030 ●



Daniel Núñez

Perspectivas

El gas natural es un insumo fundamental dentro de la matriz energética del país. En los últimos años, el gas natural nacional se ha ido sustituyendo por fluido importado en el marco de un esquema de subsidios a la oferta y a la demanda. Para revertir esta situación, se deben reformular las políticas de Estado y los actores privados deben adoptar un cambio de actitud.

"Debemos imaginar un nuevo modo de articular a los actores a fin de recuperar el autoabastecimiento en el mediano o largo plazo. Y procurar una modalidad de comercialización que permita encontrar el justo precio al momento de la compra-venta del producto", señaló Daniel Núñez, titular de MEGSA y anfitrión del evento.

Los soportes visuales de las presentaciones realizadas por todos los oradores durante la jornada, se encuentran publicados en la página web www.megsa.com.ar.

Un Palacio de puertas abiertas





Más de 4.000 personas se acercaron al edificio de la BCBA para participar de este evento que ya es un clásico de la agenda cultural porteña. Una vez más, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires abrió sus puertas a los asistentes interesados en contemplar las maravillas arquitectónicas de la Asociación y apreciar los diferentes bienes de su patrimonio artístico.









ARTE Y CULTURA, HASTA LA MADRUGADA.

La noche del sábado 4 de noviembre, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires abrió sus puertas al público de forma gratuita para sumarse a La Noche de los Museos. Llevada a cabo desde 2004 por la Dirección General de Museos porteña, la velada cultural combina muestras de arte y fotografía, espectáculos al aire libre, conciertos y charlas.





EN EL VIEJO RECINTO.
Los asistentes iniciaron el recorrido por el Recinto Principal de la Bolsa, donde pudieron visitar la Biblioteca de la Asociación, contemplar las antiguas pizarras en las que se registraban las operaciones bursátiles hasta 1983, y observar algunos objetos históricos pertenecientes al patrimonio museístico de la BCBA (en detalle puede apreciarse una máquina registradora R. C. Allen, utilizada en la década de 1930). Durante la velada, el "Viejo recinto" fue escenario de un concierto de piano a cargo de la joven intérprete Noelia Taborda Goldman.















PATRIMONIO ARTÍSTICO.

Ya en el Primer Piso, los visitantes pudieron apreciar —entre otros paños artísticos barrocos— el tapiz de Bruselas "Europa" (en detalle). El titular de la BCBA, Adelmo Gabbi, estuvo presente en esta noche de puertas abiertas a la historia, al arte y a la cultura.





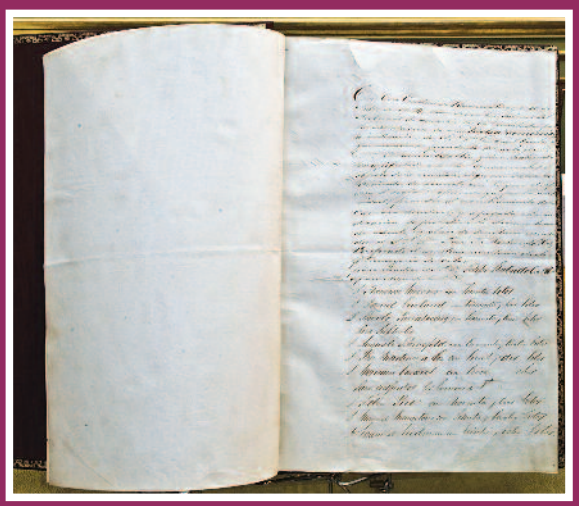


MÚSICA, PLÁSTICA E HISTORIA.

En el Salón de Actos, los visitantes fueron agasajados con música interpretada por Martín Catoira (guitarra) y por el Dúo de Cuerdas de Xavier Inchausti (viola) y Juan Ignacio Veracierto (violín). Un punto destacado del recorrido fue el Despacho de Presidencia, con parte importante de la selecta pinacoteca de la Bolsa y documentos fundacionales de la historia bursátil como el Cuadro de Presidentes y el Acta Constitutiva de la Asociación suscripta en 1854 (en detalle).







La primera ON Simple llegó a la Bolsa

El 24 de agosto se presentó en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) la primera emisión de una ON Garantizada CNV, nuevo instrumento de crédito —regulado por la Resolución General 696/2017 de la Comisión Nacional de Valores— que permite a las pequeñas y medianas empresas de todo el país financiar su capital de trabajo de mediano plazo.

La sociedad emisora de esta primera ON Garantizada fue Villanueva e Hijos S.A., firma jujeña dedicada al desarrollo y la comercialización de emprendimientos inmobiliarios. "En Jujuy somos la empresa más sólida del sector y la de mayor confianza del mercado", aseguró el gerente General de la compañía, **Leonardo Villanueva**.

El trámite para la gestión de la ON Garantizada es sumamente sencillo, ya que el envío de la documentación al órgano de control se realiza a través de su Autopista de Información Financiera. Además, tiene la ventaja de que por la intervención de una Sociedad de Garantía Recíproca que avala esta emisión de deuda, las empresas acceden a tasas muy convenientes comparadas con las de otras alternativas.

Miguel Benedit y Mario Sosa



"Nos tomamos muy en serio el concepto de federalizar el Mercado de Capitales", aseguró el responsable de PyMEs y Emprendedores de la Gerencia de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA, **Mario Sosa**. "Es por ello que con nuestro intenso trabajo y el constante apoyo de la Agencia de Promoción de Inversiones de Jujuy logramos que una pyme de esa provincia fuera la primera en emitir una ON bajo esta modalidad". Recientemente creada, el área PyMEs y Emprendedores continúa con la actividad desarrollada en los últimos 15 años por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio.

La importancia del evento ameritó la presencia de **Martín Gavito**, director de la CNV y principal impulsor de esta nueva forma de financiar pymes, quien notoriamente emocionado enfatizó todo el trabajo previo



Martín Gavito, Adelmo Gabbi y Leonardo Villanueva.

desarrollado en dicho organismo para lanzar la nueva herramienta, y remarcó: "A través de esta ON simple, las pymes de todo el país podrán acceder al financiamiento de sus proyectos de mediano y largo plazo de una manera sencilla y competitiva, ya que cuentan con el aval de una SGR. Esta ventaja les permite alargar los plazos de financiamiento y facilitarles la inversión en proyectos productivos, lo que finalmente genera un impacto en la economía real y en el empleo".

Constructores de proyectos

Leonardo Villanueva contó la historia de esta empresa netamente jujeña, que nació hace 11 años: "La sociedad se conformó a raíz de la actividad que mi padre y actual presidente de la sociedad, Carlos Villanueva, ha venido realizando durante más de 35 años en obras de ingeniería públicas otorgadas mediante licitaciones y obras privadas de importancia para clientes con requerimientos y expectativas."

La conformación de una sociedad anónima de padres e hijos, a la que se incorporaron jóvenes profesionales, dio un nuevo impulso a la actividad y trajo el aporte de nuevas técnicas y modernas concepciones económicas, lo que provocó el salto cualitativo necesario para generar lo que es actualmente la empresa.

El camino del financiamiento bursátil se inició a través del descuento de cheques de pago diferido avalados. Con el correr del tiempo, las

LA BOLSA, SIEMPRE JUNTO A LAS PYMES.

El titular de la BCBA Adelmo Gabbi, asistió a la presentación de la ON Simple de Villanueva e Hijos y subrayó la importancia de que una pyme jujeña acuda al mercado bursátil para obtener financiamiento.



operaciones fueron creciendo y ante el éxito logrado por esta alternativa decidieron incursionar en la captación de capital de trabajo a mayor plazo. "La emisión de esta ON Garantizada CNV no solo nos promueve como una empresa de primera línea, sino que además propiciamos mediante ella nuevas fuentes de financiamiento acordes a los proyectos de la compañía, lo que nos augura una etapa de mayor crecimiento y prosperidad", explicó Villanueva.

Desde su nacimiento, Villanueva e Hijos ha desarrollado más de 30.000 metros cuadrados distribuidos en desarrollos inmobiliarios, edificios de departamentos, casas, y otras obras privadas. En el ámbito público se destaca la construcción de escuelas, de viviendas sociales y de un centro penitenciario. También se cuentan obras municipales de ingeniería, puentes peatonales, redes cloacales, acueductos, pavimento urbano, y la remodelación del Estadio 23 de Agosto del Club Atlético Gimnasia y Esgrima de Jujuy.

Líderes en el Mercado PyME

La sociedad de Bolsa Benedit Bursátil, que ofició como colocador de esta emisión, ha trabajado con más de 500 pequeñas y medianas empresas y fueron pioneros en la negociación del primer cheque de pago diferido operado, así como en la colocación de una de las dos empresas que inauguraron el Panel PyMEs de acciones en 2006. En tal sentido, el presidente de Benedit Bursátil, **Miguel Benedit**, explicó: "Tradicionalmente, nuestro trabajo estuvo orientado hacia el asesoramiento y el manejo de carteras de inversores particulares, pero en estos últimos años hemos ingresado activamente en el diseño de instrumentos financieros para las pequeñas y medianas empresas. Estamos muy contentos de haber participado una vez más de este proceso mágico de llevar el ahorro privado hacia el sector productivo y la economía real".

"Lo que hemos logrado es el fruto de la pasión por las pymes y por el crecimiento del país", dijo por su parte **Jorge Laya**, gerente General de ACINDAR PyMEs SGR, la sociedad de garantía recíproca que avaló la emisión. "Éste es el camino y nuestra SGR así lo demuestra: sin descuidar los antecedentes financieros de las compañías, pero confiando en sus proyectos, entendiendo sus necesidades y acompañándolas" ●

La BCBA y su par mexicana unidas por los mercados ambientales



SEDE.
La XXIII Reunión de la Conferencia de las Partes (COP 23), presidida por Fiji, tuvo lugar en Bonn, Alemania, por cuestiones de logística.

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y Bolsa Mexicana de Valores (BMV) acordaron trabajar juntas en el desarrollo de los mercados ambientales durante 2018 en el marco de la presidencia argentina del G20. Recientemente, la BCBA relanzó su Unidad de Finanzas Sostenibles (UFS), que se encuentra trabajando en financiamiento para el cambio climático desde 2005.

¿QUÉ SON LOS BONOS VERDES?

Se trata de títulos de crédito emitidos por instituciones públicas o privadas bajo el compromiso de invertir en proyectos que reduzcan las emisiones de carbono. Además, se constituyen como una alternativa de financiación para proyectos ambientales sostenibles. Para el inversor representan oportunidades de diversificación y ampliación de su cartera, como también una mejora en su reputación e imagen corporativa.

El acuerdo suscripto por la UFS y MÉXICO$_2$, la plataforma de mercados ambientales de la BMV, fue anunciado el 16 de noviembre en el marco de la Conferencia de las Partes (COP23) sobre cambio climático celebrada en Bonn, Alemania. Próximamente, Argentina asumirá la presidencia del G20-2018, entre cuyos objetivos principales se encuentra la inserción en los mercados internacionales y el fortalecimiento de la competitividad, para lo cual es clave el impulso de los mercados ambientales.

Este convenio se inscribe en el creciente proceso de colaboración entre mercados emergentes en cambio climático y la próxima entrada en vigor del Acuerdo de París en 2020, de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático. El Acuerdo de París establece medidas para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero a través de la mitigación, adaptación y resiliencia de los ecosistemas a los efectos del calentamiento global.

Al respecto del acuerdo, **José Oriol Bosch**, director general del Grupo BMV sostuvo: "La colaboración entre Bolsas de la región es central para hacer frente al cambio climático: las economías de América latina están entre las más afectadas por las variaciones en el clima. México está a la vanguardia en el desarrollo de nuevos productos financieros, como los bonos verdes, y el impulso de esfuerzos colectivos, como el Consejo Consultivo de Finanzas Climáticas. La presidencia argentina del G20 será una plataforma fundamental para incrementar la colaboración regional en finanzas climáticas".

Tras los pasos de México

Este año, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires relanzó su unidad de mercados ambientales que desde 2005 trabaja en finanzas climáticas. Sus objetivos incluyen ofrecer servicios de consultoría, y en una etapa posterior, servicios de verificación —aprobación del *Climate Bonds Initiative* mediante— para la emisión de bonos verdes.

En tal sentido, el presidente de la BCBA, **Adelmo Gabbi**, declaró: "La Bolsa de Comercio de Buenos Aires tiene una extensa trayectoria en la promoción de las finanzas verdes, con antecedentes que se inician en 2005 conjuntamente con la Embajada Británica en la



Argentina. A través de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) entendimos que estos trabajos es mejor realizarlos en integración con otros países. Por eso, es un honor para nosotros sumarnos a la iniciativa de la Bolsa de México, que viene liderando en la materia. La presidencia de Argentina del G20 de este año nos da la oportunidad de visualizar la importancia de estos temas."

Entre las actividades proyectadas en conjunto por ambas Bolsas se encuentra la promoción de mejores prácticas en el desarrollo de mercados ambientales de energía, carbono y bonos verdes. México es el mercado líder en la región para estos productos: espera lanzar su mercado de Certificados de Energías Limpias y Carbono en 2018 y ya cuenta con un activo mercado de bonos verdes.

En tanto, la reforma fiscal presentada recientemente por el presidente argentino Mauricio Macri incluyó un impuesto al carbono inspirado en el modelo de México. La Argentina ya ha realizado dos emisiones de bonos verdes: la primera, en la provincia de La Rioja, que tomó 200 millones de dólares para duplicar la capacidad de generación del Parque Eólico Arauco Sapem; y la segunda, en la que Jujuy salió en busca de 210 millones de dólares que serán destinados a la producción de energía del parque Solar Cauchari ●

COMPROMISO AMBIENTAL.
"El cambio climático es, por lejos, la lucha más significativa de nuestro tiempo", aseveró la canciller alemán Angela Merkel durante la COP23.

La valuación y la toma de decisiones

El Análisis Fundamental tiene como objetivo obtener la valuación más objetiva posible de una empresa, a partir de un estudio minucioso de toda la información disponible en el mercado acerca de la misma.



Rubén Pasquali

Para llevar cabo una buena inversión, un primer y lógico precepto —demasiado obvio y, sin embargo, pocas veces respetado— sería: "Un inversor no debe pagar por un activo más de lo que vale". En otras palabras, se trata de determinar si una empresa está cara o barata, en función de la valuación obtenida.

Para obtener esa valuación, los analistas tienen que utilizar alguna metodología. Y aquí empiezan las complicaciones. Existen distintos métodos para valuar una empresa que, por supuesto, determinarán valuaciones distintas. Por esta razón, diferentes analistas pueden llegar a conclusiones distintas sobre el valor de una empresa. Además, dicho valor puede diferir para un mismo analista si se considera el objetivo de la valuación y el momento en que se realiza. El modelo más utilizado para valuar una empresa es el "descuento de flujos de caja" o "modelo absoluto", que básicamente determina el valor de una empresa a través de la estimación de los flujos futuros de dinero, descontados a una tasa de descuento apropiada.

Nótese la importancia de la tasa de interés utilizada para determinar la valuación. A mayor tasa de interés, menor valor presente y —por lo tanto— menor valuación de la empresa. Esta es la polea de transmisión que explica por qué un movimiento en las tasas de interés impacta en la cotización de las acciones. En este punto, podríamos agregar que una suba de las tasas de interés también impacta en los estados de resultados al reflejar un mayor costo financiero; y, desde el punto de vista del inversor, se trata de un competidor dentro del menú de alternativas de inversión disponibles.

En términos generales, para un analista fundamental el "valor justo" de una empresa está relacionado con sus perspectivas de crecimiento, con su perfil de riesgo, y con sus flujos de caja. Cualquier desvío de este valor justo es una señal de que la empresa está subvaluada o sobrevaluada.

Toda valuación es una opinión

Por lo general, los "fundamentalistas" realizan estrategias de inversión pensando en el largo plazo. Hay otros inversores que, para determinar la valuación de una empresa, utilizan métodos basados en los Estados Contables (particularmente, en el Estado de Resultados) y en el cálculo de múltiplos. En este caso, se construyen ra-

tios a partir de datos del balance de la empresa y se comparan, en primer lugar, con los ratios de la misma compañía en trimestres anteriores —para seguir su evolución— y, en segundo término, con los mismos indicadores de firmas del mismo rubro. Usualmente, la utilización de estos ratios permite realizar arbitrajes entre empresas similares, a la búsqueda de aquéllas que luzcan subvaluadas, con la esperanza de que tengan una mayor *performance* en el mercado.

En resumen, podríamos concluir que toda valuación es en definitiva una opinión del analista que la realiza y que, como tal, dicho valor tiene una buena carga de subjetividad. Además, el rol de la valuación depende en gran medida de la filosofía de inversión de cada persona. En la valuación, indefectiblemente, existe la incertidumbre. Sin embargo, y a pesar de todos estos inconvenientes, es muy apropiado tener "una idea del valor de una empresa"; idea que si bien puede diferir entre distintos analistas, como se acaba de ver, proporciona al inversor una base para confrontar con los datos del mercado. Por otra parte, el Análisis Fundamental sirve para destacar los factores clave en la formación de precios en el largo plazo.





REFERENTES.

Warren Buffet tiene como filosofía la adquisición de acciones de empresas de las que se conoce bien su funcionamiento, con un negocio relativamente simple y estable. Por su parte, Peter Lynch sostiene que en todos los países existen empresas buenas y malas; y que mientras más firmas se analicen, más oportunidades habrá de encontrar proyectos atractivos y menospreciados por el mercado.



CONTEXTO.
El análisis del contexto provee al inversor de información sobre el marco en que se desarrollarán los negocios en el futuro; contexto que incidirá sobre variables claves como la oferta y demanda de bienes, las tasas de interés, el tipo de cambio, etcétera.

Los mercados exageran

Más allá de que el Análisis Fundamental trabaje con una enorme cantidad de datos —y que sea probable que no todos estén disponibles—, hay que considerar que también se analiza el contexto macro y microeconómico en que opera la empresa. El análisis del contexto provee al inversor de información sobre el marco en que se desarrollarán los negocios en el futuro; contexto que incidirá sobre variables claves como la oferta y demanda de bienes, las tasas de interés, el tipo de cambio, etcétera.

En situaciones complejas, los inversores globales tienden a reducir riesgos. Se trata del temor a un riesgo sistémico. Como en otras oportunidades, los refugios clásicos son el *cash*, los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, y el oro. Vale decir que la macro está por encima de la micro. El temor sobre la codicia. Es el momento en que no importan los fundamentos; y, en muchos casos, empresas con muy buenos fundamentos son las más castigadas. Precisamente por su liquidez, dichas firmas siempre tienen un comprador que —como es lógico— aprovecha y exige menores precios para asumir el riesgo de compra. Es en estos momentos cuando se verifica una de las características propias de estos mercados: la exageración. Es una frase de molde: "Los mercados típicamente exageran, tanto las subas como las bajas".

Por cierto, éstos son los momentos en los que —aun al considerar los supuestos más pesimistas— las valuaciones se alejan más de los precios. Los riesgos conviven con las oportunidades. Curiosamente, es el momento de seleccionar aquellas empresas con mejores indicadores, a la espera de la reversión del ciclo. El momento de compra dependerá, en gran medida, de la evolución del contexto y del grado de aversión al riesgo de cada inversor ●

Enseñar a ver: la primera tarea

Convencido de que su disciplina "da a conocer lo que no se debe desconocer", el analista técnico Jorge Fedio propone a los inversores evaluar el mercado bursátil "tal como se lo ve", a través de los gráficos.



Jorge Fedio

La primera tarea de la educación es "enseñar a ver". A muy temprana edad comenzamos a descubrir el mundo que nos rodea: lo incorporamos cuando aprendemos a caminar o a andar en bicicleta, pero también cuando accedemos al lenguaje. Algo similar ocurre con el mundo de las finanzas, en especial en el terreno de la inversión bursátil que nos ocupa: suele ser materia desconocida para muchos, solo reservada a los expertos, cuando en verdad no debería serlo. La Universidad se encarga de instruir a los profesionales, pero no a los inversores. El conocimiento básico relativo a la cultura de la inversión debiera impartirse para todos, sin importar *de qué lado del mostrador* se encuentre cada uno al momento de la inversión.

Lo cierto es que hoy ese conocimiento no está generalizado: es escaso y está en falta. Esta carencia puede remediarse fácilmente, dado que al conocimiento en cuestión se lo puede incorporar mediante el Análisis Técnico (AT), disciplina que hace buen uso de la tecnología y facilita enormemente el aprendizaje. El AT estudia el movimiento de los precios de los activos que a diario cotizan en oferta pública en los mercados secundarios: descifra la base de datos fidedigna que suministra la Bolsa y la transforma en gráfica para su visualización. Solo se trata de leer e interpretar los *charts* (gráficos): pocos lo saben hacer, pero no es tan difícil. Hoy, la Bolsa argentina es la que más crece en el mundo, con récords en pesos y en dólares. Podemos ser partícipes de este contexto promisorio como inversores, y nuestra fuente de éxito debiera ser el conocimiento.

Análisis Técnico

Las carreras y estudios afines a la temática del Mercado de Capitales son para los profesionales del rubro: operadores de mercado, agentes y *brokers*. Las Bolsas representan un segmento pequeño pero importante del mercado, estudiado desde la macro y microeconomía en todas las carreras de ciencias económicas a través del "*análisis fundamental y básico*", que deben conocer los administradores, contadores y profesionales de carreras afines. Pero muy poco hay para el Análisis Técnico, y del mismo nos vamos a ocupar.

El AT, estudio que tiene una vigencia superior a los 125 años de historia, viajó de oriente a occidente. En la era moderna entró por Wall Street con Charles Henry Dow, al tiempo que éste fundaba The Wall Street Journal con Edward David Jones en 1884. Ambos fueron los creadores del actual índice Dow Jones Industrial, que ha llevado sus nombres a la inmortalidad. El AT estudia el movimiento del precio y el volumen, consistente en entender el mercado tal como se lo ve, leyendo el gráfico, conforme la Teoría de Dow. La misma se basa en tres postulados:

1) La información se descuenta en el precio

2) Los mercados se mueven por tendencia

3) La historia se repite

El Análisis Técnico es útil y práctico; sobre todo, pragmático. No encierra ninguna mística, pues se define como una disciplina de conceptos claros y muy precisos a los que se suma un puñado de pautas de aplicación. Vale decir, mediante la lectura del gráfico se llega más rápido a la toma de decisión, que es lo importante.

PROLIJIDAD TÉCNICA.

Una de las ventajas del Análisis Técnico es que en ciertas situaciones, como la de la actual coyuntura bursátil, es tan claro como explícito. De esa "prolijidad técnica" exalta la figura de ejemplo académico, absolutamente perfecta. Tal es el caso del índice Merval en su presente estructura alcista.





DE MODA.
La Argentina se puso de moda: su Bolsa, hoy récord en pesos y en dólares, es la que más crece en el mundo y fiel exponente del despertar económico del Cono Sur.

En el movimiento se estudia la cotización por el *efecto* y no por la *causa*. Por esa vía, la del *efecto* = precio se sabe de la conveniencia o no de la eventual inversión; luego, los medios de comunicación se encargarán de difundir la *causa*, de acuerdo con su valor y su incidencia.

Son los propios inversores, desde sus computadoras, quienes salen en búsqueda de oportunidades. Aquéllos que sacan provecho siempre encuentran el atajo hacia las oportunidades allí donde hay problemas, dado que en esas plazas las cotizaciones están bajas y muchas acciones —quizás sin merecerlo— caen solo por adhesión y/o contagio, al integrar un mercado en desgracia. Son movimientos de *alzas y bajas*: no cabe entenderlos de otra manera.

Asimismo, y esto tiene singular importancia, las Bolsas siempre se mueven en tendencia (de acuerdo con el postulado de la Teoría de Dow); y cuando una tendencia acaba de la peor manera, de sus cenizas nace otra: justamente, la que rinde a la inversión los mejores frutos. Hacer una buena lectura del gráfico es *leer la pantalla y darse cuenta*: ésa es nuestra definición, de eso se trata, y así es como debemos interpretar el Análisis Técnico.

Finalmente, una breve referencia a la coyuntura bursátil actual. Cuando el mercado desarrolla una estructura con una prolijidad técnica tan destacada que parece académica —como ocurre desde hace 22 meses— y transita por un impecable "canal de suba", es como si tuviera incorporado un ordenador en su interior… ¡Y vaya si lo tiene!: demasiado prolijo para no reconocer su asistencia. No por nada señalamos al Análisis Técnico como una herramienta valiosa que sabe interpretar la Bolsa a través de los gráficos y ayuda a tomar decisiones correctas en tiempo y forma.

www.clavebursatil.com.ar

Una jornada dedicada a los emprendedores

Durante la XI Feria de Empresas, el jurado eligió como Mejor Proyecto a la firma de desarrollo de productos para la industria audiovisual Pandora Cine. En este marco, la Fundación BCBA llevó a cabo las Rondas de Exposiciones Sectoriales de Emprendedores, con una importante convocatoria.

El 26 de octubre se llevó a cabo la "XI Feria de Empresas: del emprendedor al inversor" en el Recinto Principal de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). Durante la Feria, 18 empresas de alto potencial de crecimiento expusieron ante inversores privados e institucionales sus actividades, productos, ámbitos de acción y perspectivas de negocios. El evento se realizó bajo la coordinación de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires y con la colaboración de la BCBA, de la Universidad del CEMA, de EMPREAR, de la Fundación INICIA y del Ministerio de Modernización, Innovación y Tecnología del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.



PANDORA CINE.
Stand de la firma que ganó el premio al Mejor Proyecto en la XI Feria de Empresas



El jurado, conformado por representantes de las instituciones organizadoras, seleccionó a Pandora Cine como *Mejor proyecto* de esta edición de la Feria. La firma, dedicada al desarrollo de productos innovadores para la industria audiovisual, cuenta entre su catálogo con "Pandora DSLR Optimizer": el primer accesorio *all in one* para videógrafos que, según explicó la empresa, permite convertir una cámara de fotos en una filmadora profesional. Por su parte, el público asistente eligió a las firmas In & Out Fast Sushi (servicio gastronómico) y Vet Ya! (aplicación móvil para la comercialización de productos y servicios veterinarios) en las categorías de Mejor stand y en el Segundo puesto respectivamente ●

Ronda de emprendedores

La jornada dedicada a la Feria de Empresas se inició por la mañana, cuando la Sala de Comisiones de la BCBA comenzó a llenarse de expositores ansiosos por comunicar sus proyectos y propuestas de negocios durante la Ronda de Exposiciones Sectoriales de Emprendedores. Allí, representantes de emprendimientos de diferentes áreas de desarrollo expusieron sus proyectos ante una gran cantidad de público que se fue renovando en cada segmento. A continuación, los proyectos enumerados por sector económico:

Biotecnología y nanotecnología: MABB S.A., Implanter SRL; ViewMind S.A.; Mis Devices S.R.L; Bitgenia (23Peers S.A.); Inmunogénesis S.A.; y ToBee-apicultura de precisión para la polinización de cultivos.

Energía: Enercraft S.R.L.; Weiker Argentina; Eolocal (Vientos Locales S.R.L); Jotecno (Jet Oil Technology S.A.) y Latam Bio Energy.

Fintech y TIC: EMIC-Electrónica Modular Inteligente Colaborativa; GoPool S.A.S.; Se Socio S.A.; Weeshing S.A. y Vet Ya S.R.L.

Sobresalientes y distinguidos

Como cada año desde hace más de medio siglo, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires distinguió a los alumnos de colegios porteños egresados con los más altos promedios.

El 22 de noviembre, por 55° año consecutivo, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires llevó a cabo la tradicional ceremonia de entrega de distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, cuyos destinatarios fueron 107 egresados de colegios secundarios porteños, públicos y privados, con orientación económica, administrativa y en materias afines, que obtuvieron los más altos promedios en la promoción 2016.

En esta oportunidad, los cinco mayores promedios absolutos correspondieron a **Kalena Denise Bojko**, turno mañana del Instituto Nuestra Señora de la Misericordia (promedio 9,95); **Giselle Rocío González**, turno mañana del Instituto Megly (promedio 9,83); **Mauro Parafati**, turno mañana de la Escuela Modelo Domingo Faustino Sarmiento (promedio 9,72); **Rosario Janneth Bozo Cossio**, turno noche de la Escuela de Comercio N° 12 D.E. 21 "Juan XXIII" (promedio 9,69); y **Laura Andrea Oros Benavides**, turno tarde de la Escuela de Comercio N° 9 D.E. 11 "Dr. José Ingenieros" (promedio 9,68).

Medallas, diplomas y becas

Participaron del acto el presidente de la Fundación BCBA, **Adelmo Gabbi**; el secretario, **Guillermo Carracedo**; el presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación, **José María Dagnino Pastore**; los miembros de la Junta Directiva, **Guillermo Gamble**, **Mario Elkouss**, **Ana Kessler** y **Enrique Mantilla**; los revisores de Cuentas, **Rubén Mustica** y **Patricia Jacob**; el protesorero de la BCBA, **Fernando Díaz**; el presidente de la Cámara Argentina de Agentes de Negocia-

La tradicional entrega de distinciones a los egresados de escuelas porteñas con los mejores promedios por parte de la Fundación BCBA fomenta la dedicación al estudio y estimula el afán de superación personal entre los jóvenes.



Kalena Denise Bojko, Primer promedio (9,95).



Giselle Rocío González, Segundo promedio (9,83).



Mauro Parafati, Tercer promedio (9,72).



Rosario Janneth Bozo Cossio, Cuarto promedio (9,69).

ción, **Federico Spraggon Hernández**; y el tesorero de dicha entidad, **Alejo Álvarez**.

Al mayor promedio general absoluto de todos los establecimientos participantes se le entregó una medalla de oro y diploma de honor; en tanto que los cuatro promedios siguientes se hicieron acreedores de medallas de plata y diplomas de honor, y los restantes primeros promedios de todos los turnos de los colegios participantes recibieron medallas y diplomas de honor. Asimismo, todos los premiados obtendrán becas para participar en los cursos que dicte la Fundación durante 2018.

Curiosidades

En su discurso, Adelmo Gabbi celebró la coincidencia de que también su esposa, su hija y la gobernadora de la Provincia de Buenos Aires, María Eugenia Vidal, fueran egresadas del Instituto Nuestra Señora de la Misericordia. "Además, el capellán de ese colegio fue Jorge Bergoglio, el actual Papa Francisco", añadió el titular de la Bolsa. Para sumar una curiosidad más, Gabbi recordó que en su momento el papá de Kalena también fue premiado por la Fundación ●

Economía y mercados para gente de la Justicia

Jueces y funcionarios de la Justicia Nacional participaron de un curso dictado por la Fundación de la Bolsa, con el objeto de perfeccionar a los participantes en temas de economía y de Mercado de Capitales.

En el marco de un convenio de cooperación firmado entre la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Asociación de Magistrados y Funcionarios de la Justicia Nacional (AMFJN), durante los meses de octubre y noviembre se desarrolló el primer Programa Integral sobre Economía, Finanzas y Mercado de Capitales para Jueces y Funcionarios de la Justicia Nacional.

Con el objetivo de que los participantes puedan conocer y enriquecer conceptos referidos a temas de la economía política, de la microeconomía, de las finanzas y del Mercado de Capitales, y aprender en detalle las particularidades y funcionamiento de dicho segmento a nivel global y, en especial en la Argentina, la Fundación BCBA llevó a cabo, en conjunto con el Instituto de la Magistratura de la AMFJN, un programa integral de seis clases referido a estas temáticas.

Las clases estuvieron a cargo de profesionales de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con excepción del temario referido al régimen de transparencia e información en el ámbito de la oferta pública, que fue dictado por la vicepresidente de la Comisión Nacional de Valores, **Patricia Boedo**, en conjunto con la gerente de Agentes y Mercados del organismo, **María Laura Viggiano**. Entre los profesionales de la BCBA que dictaron clases durante el programa se destaca la presencia del subgerente Técnico y de Valores Negociables, **Roberto Chiaramoni**, y del gerente de Difusión y Desarrollo, **Claudio Zuchovicki**.

El curso tuvo una importante convocatoria, con 40 inscriptos. Entre los participantes hubo jueces, secretarios, prosecretarios y peritos (contadores y laborales). "Tanto la Fundación BCBA como el Instituto de la Magistratura se mostraron muy conformes con la repercusión que tuvo la actividad, por lo que probablemente se vuelva a realizar algún programa similar durante 2018", comentó el jefe de Difusión y Desarrollo, **Manuel Oyhamburu**, quien dictó la primera clase del curso ●



APERTURA.
El presidente de la Fundación BCBA, Adelmo Gabbi, junto con la directora del Instituto de Magistratura de la AMFJN, Virginia Simari, y el secretario del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA, Alberto García Lema, dieron la bienvenida a los asistentes.

Fundación
Bolsa de Comercio
de Buenos Aires

Más de medio siglo promoviendo el mercado

CURSO INTRODUCTORIO PARA ESTUDIANTES UNIVERSITARIOS

CURSO PARA INVERSORES BURSÁTILES NIVEL GENERAL

CURSO INTERMEDIO SOBRE MERCADO DE CAPITALES







La Fundación dicta cursos sobre economía, finanzas y temas de la actualidad vinculados al mercado de capitales. Estos cursos están pensados para distintos niveles y necesidades, en sus modalidades presencial y a distancia.

WWW.FUNDACIONBOLSA.COM.AR
Sarmiento 299 2° CABA 4316 7165 | 4313 9938
FundacionBCBA

Los artistas y sus obras

Como cada año, el Ciclo Cultural de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires culmina 2017 con la satisfacción de haber convocado a artistas plásticos de todos los estilos, escuelas y tradiciones para el disfrute del público.

Exposición: "Salón Primavera SAAP 2016" de la Sociedad Argentina de Artistas Plásticos.
El jurado conformado por Silvia Autore, Rosana Beekman y José Cirigliano premió a las disciplinas de Pintura, Dibujo, Grabado y Fotografía.



Exposición: "Mujeres en Obra".
Andrea Dolinar, Norma Fuchs, Alicia Gobbi y Mónica Marzaglia presentaron el proyecto: "Dinámico y Simultáneo". La escultora Silvia Marquís actuó como artista invitada.







Exposición: "Jugarte".
María Teresa Bobbio ideó esta singular muestra que recreó juegos infantiles: rayuelas, dominó, ta-te-ti y rompecabezas, acompañada por los artistas: Cristina Díaz, Gema Grassi, Susana Llorente, Ricardo Luzuriaga y Lidia Papic.



Exposición colectiva de arte: Sergio Beraldi, Liliana Ferrari, Ernesto López, Héctor Raúl Romero y Oscar Scanzi.
El Presidente Gabbi junto a Ferrari, Scanzi, Romero, Beraldi, López y De Felice.

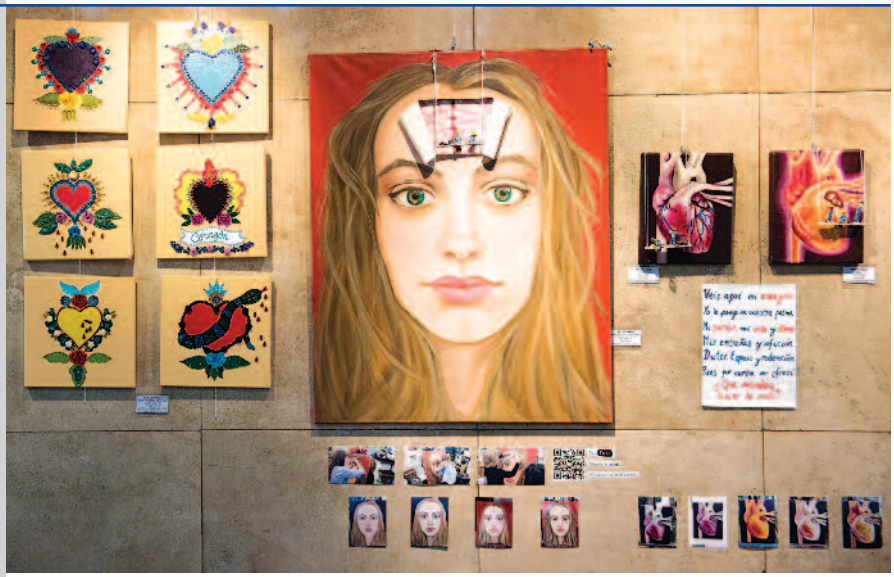
Exposición: "La danza de los opuestos" - Universidad del Salvador.
Un grupo de estudiantes de la USAL, a través de la selección de obras de artistas contemporáneos buscó concientizar la importancia del agua y sus cuidados.





Exposición: "Reflejos" - Universidad del Salvador.
El Presidente de la BCBA inauguró esta muestra junto a Autoridades y estudiantes de la Carrera de Historia y Gestión de las Artes de la USAL.

Exposición: "Taller del Pasaje".
Expusieron un total de 42 alumnas de la Profesora María José Fernández de la Puente.



Exposición: "Murales al Sur".
El taller de Pintura Mural del Instituto Superior de Artes Plásticas de Avellaneda a cargo del Prof. Sup. Andrés Bestard Maggio presentó una muestra de sus treinta alumnos.





Exposición colectiva: María Luján Kronhaus, Mirta Plasenzotti, Norma Platini y Silke Werning.
El Coordinador de Acción Cultural Hugo de Felice y la Consejera BCBA Alejandra Rodríguez junto a las artistas plásticas Plasenzotti, Werning, Kronhaus y Platini.



Exposición: "Visiones Paisajistas".
La escultora Marisa Migueliz presentó a los artistas Liz Álvarez, Graciela Borges Carvalho, Liliana Bravo, Rubén Tulio García, Adriana Malagueño, María Pilar Nesich, Cristina Pereiro, María del Carmen Sinatra, René Tuxen, Miguel Ángel Sierra y Cristina Tintpilver.

Exposición colectiva: "Mujeres".
En conmemoración con el Día de la Mujer el Grupo Arte Namasté presentó, además de obras pictóricas, esculturas elaboradas en papel.



Posgrado en Mercado de Capitales

Se encuentra abierta la inscripción al Programa de Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales (28ª promoción).

El objetivo de este emprendimiento es brindar una sólida formación de posgrado focalizada en el funcionamiento de los mercados de capitales, su interacción con el resto de la economía y el análisis de las decisiones de cartera. Los graduados del Programa cuentan así con firmes oportunidades de excelente desempeño en entidades financieras y bursátiles oficiales y privadas, calificadoras de riesgo y organismos de regulación del mercado, entre otros. La formación atiende tanto a la obtención y profundización de los elementos teóricos de base tomados de la economía y las finanzas como al manejo práctico de los variados instrumentos que el Mercado pone a disposición de oferentes y demandantes. Con esa finalidad, el cuerpo docente del Programa se caracteriza por un adecuado balance entre reconocida trayectoria académica y sólida experiencia profesional tanto en el mercado local como en el internacional.

La Universidad de Buenos Aires, a través de la Facultad de Ciencias Económicas, otorgará el título de *Especialista en Mercado de Capitales*. Asimismo, los egresados del Programa tienen la opción de completar el cursado de la Maestría en Finanzas y obtener el título de *Magíster*. Para esto se requiere cursar un número de materias, así como el Taller de Tesis, y elaborar la Tesis correspondiente.



Los interesados deberán ser graduados de la Universidad de Buenos Aires, con título de grado correspondiente a una carrera de al menos cuatro años de duración, o graduados de otras universidades argentinas o extranjeras con títulos equivalentes. El régimen de admisión exige además capacidad de lectura comprensiva de inglés técnico y supone la aprobación de un curso de nivelación de contenidos mínimos en economía y métodos cuantitativos.

La duración del programa es de 448 horas de clase, excluidos el período de nivelación y el Trabajo Final, y consta de 10 módulos, a cursarse de lunes a viernes de 18.45 a 21 hs, durante 13 meses consecutivos, a partir de mayo de 2018 (con un requisito de asistencia del 80% a cada módulo).

Además de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, participan de este convenio educativo la Universidad de Buenos Aires, Bolsas y Mercados Argentinos S.A. y la Cámara Argentina de Agentes de Negociación ●

*Informes e inscripción, por teléfono, al **4316-6000/1000** (interno **6301**); y por correo electrónico: **posgrado@byma.com.ar**.*

Plan de Emergencias

Destinado al manejo de situaciones de crisis, el programa de acción y prevención se propone mejorar las condiciones de seguridad edilicia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

En el marco de la Ley N° 1.346, sancionada por la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en mayo de 2004, la BCBA cumple con el Plan de Evacuación y Simulacro dispuesto "en casos de incendio, explosión o advertencia de explosión". Es destacable que la Dirección General de Defensa Civil de la Ciudad de Buenos Aires, que tiene el deber de evaluar y controlar los planes de evacuación de edificios públicos, viene validando la presentación anual del Plan de Emergencias presentado por la BCBA. Dicha iniciativa, de aplicación obligatoria en edificios públicos y privados, es liderada por un Comité de Emergencias cuyas funciones incluyen programar, dirigir, ejecutar y evaluar el desarrollo del citado plan. Coordinado por el jefe de Operaciones Edilicias de la Bolsa de Comercio, el Comité de Emergencias se ha constituido en un órgano de referencia directa en lo que respecta a esta problemática.

Es importante mantener la calma

Saber que existe un Plan de Emergencias y que todos los responsables del mismo actúan bajo premisas concretas, aporta una seguridad que es necesario recordar ante una eventual situación de riesgo: en caso de producirse, existen distintos medios para comunicarse con los Coordinadores. Los teléfonos para dar aviso son: **4316-7187**, internos **7400** y **7401**. Se dispone también de los **teléfonos de audio evacuación** o "teléfonos rojos". Asimismo, existe la posibilidad de oprimir el **pulsador de emergencia** más cercano que se tenga a disposición, el cual emitirá una señal de alerta a la Base de Seguridad. Respecto de esta herramienta de prevención, es importante detectar con anterioridad la ubicación del pulsador más próximo al lugar habitual donde cada uno desarrolle su actividad. Ni bien se concrete el contacto, será necesario identificarse y detallar el lugar y la naturaleza del peligro. La eficaz comunicación ayudará a una mejor y más rápida solución del problema. Por ello, es importante tener siempre presente los medios para dar aviso.

El Comité de Emergencias, órgano de referencia directa en lo que respecta a esta problemática, continúa trabajando en el constante perfeccionamiento de la infraestructura y los recursos disponibles para enfrentar cualquier situación de riesgo. Para realizar alguna consulta, también es posible comunicarse por correo electrónico a **planemergencias @bcba.sba.com.ar**



ESTO NO ES (TAN SOLO) UN SIMULACRO.

Periódicamente, la BCBA lleva a cabo simulacros de evacuación de su edificio. Si bien esta actividad es central dentro del Plan de Emergencias, se destaca además la realización a lo largo del año de capacitaciones específicas para la Brigada contra incendios y de reuniones informativas destinadas a todos los públicos que cotidianamente realizan actividades en la sede edilicia de la Asociación, así como también el envío periódico de textos informativos.



Biblioteca

Con sus decenas de miles de volúmenes referidos a materias económicas, financieras y bursátiles, la Biblioteca de la BCBA se constituye en un recurso invaluable para el desarrollo intelectual de quienes participan en el mercado de capitales.

La de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una biblioteca institucional, concebida en estructura y servicios según las necesidades documentales del Sistema Bursátil Argentino, y provista de un fondo bibliográfico integrado e incrementado merced a un cuidadoso criterio de selección de acuerdo con su perfil. Su temática es muy específica, determinada por la actividad bursátil, las finanzas y la economía en general, así como por el marco jurídico con el que se regulan estas actividades.

La Biblioteca tiene como misión seleccionar, organizar, almacenar, recuperar y circular la información pertinente al mercado de capitales. Su uso es restringido a usuarios externos, con excepción de los que ameriten ser profesores o alumnos universitarios de las carreras de derecho y ciencias económicas y/o profesionales con necesidad de información bursátil. El servicio prestado a los socios y usuarios externos se brinda por medio de tres modernas y confortables salas: la Sala de Hemeroteca, la Sala de Lectura Principal y la Sala de Materiales Especiales ●



Publicaciones periódicas

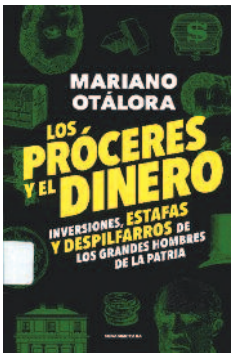
Boletín Mensual de Legislación: Recopilación de la legislación del gobierno nacional publicada diariamente en el Boletín Oficial, ordenada alfabéticamente por temas y donde consta: número de ley, decreto o resolución; fecha de publicación en el Boletín Oficial; y un copete explicativo de la legislación. La selección de los temas incluidos se realiza teniendo en cuenta el perfil de la Biblioteca (Mercado de Valores, Sociedades, Impuestos, etcétera).

¿Qué hay de nuevo?

La Biblioteca de la BCBA reúne un valioso material bibliográfico con un perfil específico determinado por la actividad bursátil y el Mercado de Capitales en general. A continuación, algunas de las novedades bibliográficas a disposición de los interesados.

Los próceres y el dinero

De Mariano Otálora. Buenos Aires: Sudamericana, 2017.



¿Cómo fue que Rosas, uno de los mejores administradores rurales de su época, se convirtió en el hombre más poderoso de la Argentina y terminó su vida como un modesto granjero en Inglaterra? ¿Por qué Sarmiento fue acusado de haber dilapidado la fortuna de su esposa? ¿Qué relación hubo entre la "Campaña del desierto" y el súbito enriquecimiento de Roca? ¿Por qué Mitre tenía tantas dificultades para obtener préstamos de dinero? Mariano Otálora responde aquí éstas y otras preguntas y descubre a los padres de la Patria en sus decisiones financieras más íntimas. Aplicando la máxima de "vicios privados, virtudes públicas" a la historia argentina, desenmascara la trama profunda que vinculó ambiciones, negocios y patrimonios personales con decisiones políticas y fondos públicos. ***(Ubicación: 982 01)***

Mercado de capitales

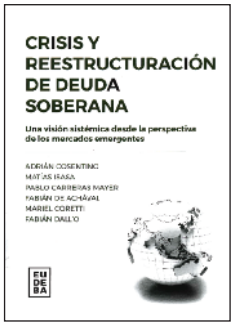
IV Congreso Argentino en Mercado de Capitales. Buenos Aires, UCEMA, 2017.



En este volumen se reúnen los trabajos presentados en el IV Congreso Argentino en Mercado de Capitales organizado por la Universidad del CEMA, en un abordaje que abarca aspectos jurídicos, regulatorios, económicos y financieros. Dividido en cuatro comisiones, con colaboraciones de expertos en cada materia, los temas bajo análisis incluyen aspectos estructurales de la reforma a la Ley de Mercado de Capitales; arquitectura y organización de los mercados; instrumentos y operaciones; e integridad, ética, transparencia y gobierno corporativo. Es de destacar que esta edición ha sido dedicada "a la memoria de los profesores doctores Horacio Fargosi *(ex Presidente de la BCBA)* y Julio César Otaegui, dos grandes maestros" según se observa en el sentido agradecimiento publicado en las primeras páginas. ***(Ubicación: 336.761 C62 me)***

Crisis y reestructuración de la deuda soberana

Una visión sistémica desde la perspectiva de los mercados emergentes, de Adrián Cosentino y otros. Buenos Aires, EUDEBA, 2017.



El sistema financiero internacional se ha mostrado permeable a crisis económicas cada vez más fuertes y con mayores impactos sistémicos. En este contexto, las crisis de deuda soberana no han sido la excepción. El libro presenta un análisis de la crisis de deuda argentina de 2001, así como de la evolución de la novedosa jurisprudencia desarrollada a partir de los juicios que este proceso ha generado. Desde la óptica económico-financiera, el foco está puesto en la sustentabilidad económica del deudor como objetivo primordial de todo proceso de reestructuración. Sustentabilidad entendida no solo como la posibilidad de poder volver a acceder a los mercados, sino como la posibilidad de adecuar las deudas a la capacidad de pago del deudor. ***(Ubicación: 336.38 C728)***

Un trámite ágil

A partir de un convenio firmado con el Ministerio del Interior, la Bolsa de Comercio ha dispuesto una oficina en su nueva sede para la toma de trámites del nuevo Documento Nacional de Identidad y del nuevo Pasaporte. Un servicio rápido y seguro.

Para aquéllos que quieren evitar trámites engorrosos y largas filas a la hora de renovar su Documento Nacional de Identidad (DNI) o Pasaporte, el centro de documentación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) es una alternativa accesible, rápida y confiable para la realización de ambos documentos.

Esta prestación está destinada a quienes se desempeñan laboralmente en la órbita de la BCBA. En ese sentido, el gerente de Administración y Finanzas de la Asociación, **Alberto Garaloces**, comentó: "Es indudable que los mayores beneficiarios de este servicio son los señores Socios de la Entidad y todos aquéllos que componen el Sistema Bursátil: desde Agentes de Bolsa, Operadores de Mercado, componentes de las Cámaras Adheridas y todos los empleados que conforman las diferentes Entidades del Sistema, hasta todos los parientes y allegados a la familia Bursátil".



Los interesados que hayan pedido su turno con anterioridad deberán concurrir al primer piso del edificio de 25 de Mayo 371 para realizar el trámite. Allí serán recibidos amablemente por el personal del centro de documentación que los ayudarán a realizar la gestión en pocos minutos. A continuación, les entregarán una constancia de pago que deberán presentar al momento de recibir su documento por correo, en su domicilio.

Es importante destacar que tanto el DNI como el Pasaporte han sufrido modificaciones en los últimos tiempos. Entre ellas, se destaca la nueva tecnología del Pasaporte que cuenta con un chip en la contratapa que incorpora datos biométricos para hacerlo absolutamente seguro. Asimismo, el número de Pasaporte, que antes coincidía con el de DNI, ha sido reemplazado por un código alfanumérico, compuesto por tres letras y seis números. De todos modos, para aquellos cuyos pasaportes aún se encuentren vigentes, no

será obligatorio cambiarlos antes de la fecha de expiración. En el caso del DNI, se emite una tarjeta que estará habilitada para votar en los próximos comicios.

Ciudadanos extranjeros

El centro de documentación de la BCBA ha sido autorizado a emitir documentos a los residentes extranjeros en nuestro país. Para ello, es requisito fundamental que el interesado concurra con su documento de extranjero, si lo posee, y su **Carta de Ciudadanía** original. Si no contara con el original de dicho documento, podrá presentar testimonio o copia certificada de la sentencia de Carta de Ciudadanía, debidamente firmada y sellada por el Juez o el secretario del Juzgado interviniente. Esta documentación, una vez verificada por el personal del Centro, será escaneada para adjuntar al trámite y le será devuelta a su propietario.

Menores de edad

La solicitud de Pasaporte para menores de 18 años necesitará la manifestación de consentimiento por parte de quien/es ejerce/n la patria potestad del menor. En el caso de los hijos matrimoniales, es suficiente con el consentimiento de uno de los cónyuges, quien deberá presentar la **partida de matrimonio**. En el resto de los casos, será necesario que ambos padres estén presentes al momento de solicitar el Pasaporte del menor. Este requisito quedará sin efecto cuando los solicitantes puedan acreditar mediante la documentación correspondiente que: uno de los padres ha fallecido, uno de los progenitores tiene el ejercicio exclusivo de la patria potestad o el menor cuenta con un tutor designado. En todos los casos, los padres deberán presentar su DNI a fin de manifestar su consentimiento ●



Datos útiles

¿Dónde se realiza el trámite de DNI o pasaporte?

La toma de los datos para los trámites demora aproximadamente unos 10 minutos y se realiza en **25 de Mayo 371**, primer piso.

¿Cómo se obtiene el turno para realizar trámites en el centro de documentación de la BCBA?

Los turnos deben solicitarse previamente, en el horario de 10 a 17 hs., de forma telefónica al **4316-7010**, o bien personalmente, en la oficina de Administración: 25 de Mayo 347, segundo entrepiso.

¿Hasta cuándo hay tiempo de renovar el DNI?

Quienes todavía posean la libreta cívica, libreta de enrolamiento o DNI con tapa color verde tienen tiempo hasta el próximo **31 de marzo de 2017** para realizar el trámite del nuevo DNI.

¿Se puede salir del país con cualquier DNI?

No. Desde el **1° de noviembre de 2016**, solamente están admitidos como documentos de viaje para salir del país el DNI Tarjeta, el DNI Tarjeta y Libreta de color celeste digital y el DNI Tarjeta y Libreta de color bordó digital.

¿Cuánto cuesta tramitar el nuevo DNI?

Tanto el trámite de nuevo DNI como las actualizaciones, los cambios de domicilio, las rectificaciones o las solicitudes de nuevos ejemplares tienen un costo de **$ 60**.

¿Cuánto cuesta el trámite de Pasaporte Electrónico?

Para obtener el Pasaporte Electrónico mediante el trámite normal se deberán abonar **$ 550**; en el caso de necesitar el Pasaporte Express (que sólo demora en 48 horas), el costo será de **$ 1.250**. Al solicitante del Pasaporte se le tomará el trámite del nuevo DNI, en el caso de que aún no cuente con el mismo.

Óptica Noia

Los Socios de la BCBA podrán acceder a un descuento de 20% en anteojos recetados, tanto en las lentes como en las monturas (incluidos bifocales, multifocales y lentes de laboratorio) y un descuento de 10% en anteojos de sol y lentes de contacto descartables. La Óptica Noia está ubicada en la calle **Rocha 1674**, Barracas, C.A.B.A. Teléfono: **4301-1796**.

NH Jousten Hotel

Con la sola presentación del carnet social, los Sres. Socios serán beneficiados con un descuento de 21% en la reserva de habitaciones del NH Jousten Hotel, sito en **Avda. Corrientes 280**, C.A.B.A. Tels.: **4321-6750/ 5776-6464**. **E-mail: nhjousten @nh-hotels.com**.

Farmacia Azul

La Farmacia Azul ofrece a los Señores Socios descuentos del 20% en medicamentos bajo receta o de venta libre, del 15% en accesorios de farmacia, y del 10% en tensiómetros, almohadillas térmicas, nebulizadores, vaporizadores, productos de ortopedia y productos masivos de perfumería. Las bonificaciones se aplican a los pagos en efectivo o con tarjetas de débito y crédito en una sola cuota. Dir.: **Avda. 25 de Mayo 222**, CABA. Tel.: **5275-7000/5272-2094**.

Legacy

Además de la tradicional atención que la caracteriza, la firma de indumentaria masculina Legacy brinda a los Sres. Socios un descuento de 10% por las compras efectuadas en su local de **25 de Mayo 392**. Los interesados sólo deben presentar su carnet social. Tel.: **4328-2290** y **4328-2245**.

Instituto Kinesio

Bajo la supervisión de profesionales que permiten a cada persona recibir el tratamiento adecuado según su edad y sus necesidades psicofísicas, el Instituto Kinesio ofrece a los Sres. Socios sus servicios de kinesiología integral con un descuento de 25% en todos los aranceles vigentes. Dir.: **11 de Septiembre 2699**, C.A.B.A. Tel.: **4788-2942**.

YMCA

Los Señores Socios y sus familiares cuentan con el beneficio de un sistema de adhesión individual que les permite participar de las actividades y programas de la Asociación Cristiana de Jóvenes (YMCA) en sus sedes metropolitanas: "Reconquista" (**Reconquista 439**, Microcentro) y "Parque" (**Avda. Lafuente 2480**, Parque Almte. Brown). Los interesados deben abonar, en concepto de ingreso, un arancel por examen médico de admisión y carnets. Tel.: **4311-4785**.

Varonil

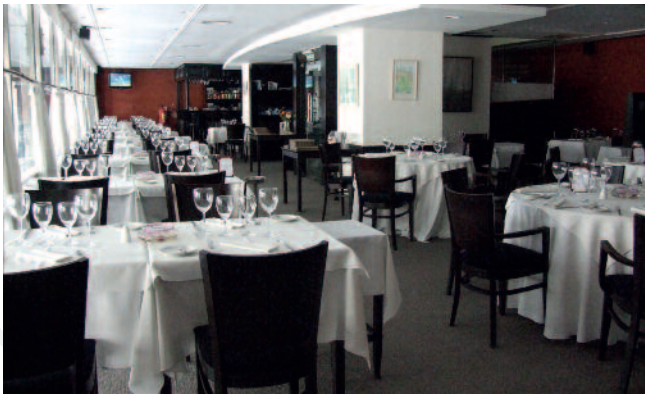
La firma de indumentaria masculina Varonil brinda a los Sres. Socios un 10% de descuento en cualquiera de sus ofertas vigentes, con la posibilidad de abonar la compra hasta en 12 cuotas sin interés. Dir.: **Avda. de Mayo 790**, CABA. Tel.: **4342-1272**.

ALTOS DE ALEM
RESTAURANTE & CATERING

DESAYUNO | ALMUERZO | TEA |
EVENTOS & CATERING |
SALON VIP | DELIVERY

Abierto a todo público
10% descuento socios BCBA

Leandro N. Alem 356 - 1º Piso
+1143128616 +1143139563
info@altosdealemresto.com.ar
www.altosdealemresto.com.ar





Garantía de Valores SGR

Garantizando el desarrollo de la **Pequeña** y **Mediana Empresa**

Una Sociedad de Garantía Recíproca, que a través del otorgamiento de avales, posibilita que las PYMES accedan al financiamiento a tasas competitivas, mediante instrumentos de deuda con oferta pública.

SGR GARANTIA DE VALORES

Contáctenos: Personalmente en 25 de mayo 347, 1er. SS, C.A.B.A.
Telefónicamente al 4317-8955
Vía mail a gciacomercial@garval.sba.com.ar



La BCBA les desea una Feliz Navidad y un exitoso 2016,
lleno de nuevas oportunidades.

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

