PUBLICACIÓN
DE LA
**BOLSA DE COMERCIO
DE BUENOS AIRES**
OCTUBRE DE 2018
Nº 119

LA BOLSA HOY



ACTO CENTRAL DEL 164° ANIVERSARIO

PUBLICACIÓN DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES | OCTUBRE DE 2018 | Nº 119

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



Un nuevo punto de equilibrio

La reciente baja del riesgo país argentino indica que el país no tiene peligro de incumplimientos ni de zozobra hasta 2020. En el mediano plazo se puede ser muy optimista respecto de la salida de la actual crisis. "Cuando se mueve el árbol es cuando se recogen los frutos más fácilmente".

Queridos Socios:

Como siempre, pretendemos ser constructivos y equilibrados, entendiendo que estamos todos juntos compartiendo un viaje en avión, y que no importa si uno va en Primera, en *Business* o en Turista cuando la aeronave se mueve para todos lados.

Acá necesitamos de todos. No es momento de paros, ni de declaraciones agraviantes.

El mercado terminó ajustando de manera drástica los desequilibrios de nuestra balanza de pagos y de nuestro déficit comercial, y esos desbalances se están corrigiendo —precisamente— con una fuerte devaluación. Es cierto que fue en forma desprolija y con un fuerte costo político.

Pero mirando a seis meses vista, con este tipo de cambio, con la futura cosecha, con la generación de nuevas energías a precios más baratos; por la sustitución de importaciones, por una mejor situación financiera de las provincias y del sistema financiero, y con empresas privadas sin deudas, se puede ser muy optimista respecto de la salida de esta crisis.

Sabemos que lo que atravesamos es más que una tormenta, pero también sabemos que si lo logramos nos espera un clima muy favorable para los próximos 5 años.

Nuestra actividad diaria recibió interesantes anuncios, y eso es lo que justifica el título de esta nota. Se mostró claramente el cronograma de vencimientos, y se demuestra así que la Argentina no sufre peligro de incumplimientos ni de zozobra hasta 2020, lo que se manifestó con una fuerte baja del riesgo país.

Esto también es bueno para economía real, puesto que si la Nación se retira del mercado, deja ese espacio para el financiamiento privado. Hasta ahora, el Estado se llevaba todo el dinero que había.

En cuanto a la deuda privada en obligaciones negociables de las empresas cotizantes, en los próximos años los vencimientos son muy pequeños, lo que indica que las empresas están desendeudadas y muy sólidas: de hecho, algunas de ellas están recomprando su propia deuda.

Amigos: como decía un gran economista, "cuando se mueve el árbol es cuando se recogen los frutos más fácilmente". Movieron fuerte el árbol y cayeron frutos con los que será fácil obtener beneficios.

Una mención especial para nuestro Mercado Electrónico de Gas (MEGSA), cuyo 95% es propiedad de la BCBA. Con gran éxito se realizó la primera subasta de gas en nuestro mercado, logrando una baja del 20% en los precios. "Un mercado único, transparente y competitivo": con esas palabras fue definido el MEGSA desde la Secretaría de Energía de la Nación.

El Gobierno Nacional y el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) ven al MEGSA como el mercado para implementar las subastas de gas. Tan es así que ahora mismo estamos trabajando en la segunda subasta ●

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 R. Gamble

TESORERO
Fernando A. Díaz

PROSECRETARIO
César Tortorella

PROTESORERO
Jorge A. Levy

VOCALES
Eduardo A. Santamarina
Cristiano S. A. Rattazzi
Adrián Werthein
Jorge R. Pérez
Rubén C. Mustica

REVISOR DE CUENTAS
Guillermo M. Ruberto



3 Un nuevo punto de equilibrio

6 El punto de partida

20 **"El mundo quiere que la Argentina prospere"**
Lo dijo Mauricio Macri en la cumbre del B20. La BCBA participó del encuentro, cuyo cierre estuvo a cargo del Presidente de la Nación. "Estamos sentando una base sólida para crecer los próximos 20 años", sostuvo Macri.

23 La nueva Ley de Mercado y las PyMEs

26 Entre muy queridos amigos



30 Con la fe intacta
En el Acto Central del 164° Aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Presidente de la Nación dialogó mano a mano con el titular de la Asociación, Adelmo Gabbi, sobre temas decisivos de la actual coyuntura y del porvenir de la Argentina.



34 Entrevista a José María Dagnino Pastore
El economista y presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA habla sobre la situación actual de la economía argentina y el contexto internacional. "El FMI intervino porque el resto del mundo nos dijo que no nos quería financiar más".

38 "Hacia un mercado único, transparente y competitivo"

40 Aquí también se celebra el Día del Medio Ambiente

42 México y Argentina, unidos por las finanzas verdes

44 Las enseñanzas de la crisis

46 Aprender a emprender

47 La UBA ya tiene calificadora

48 En apoyo del trabajo y la inclusión social

49 Actualización contable en la Bolsa

50 Arte en primera persona
Los artistas invitados a participar del Ciclo Cultural encuentran en la Bolsa de Comercio el ámbito propicio para reencontrarse con su público o darse a conocer a través de sus obras.

54 Biblioteca

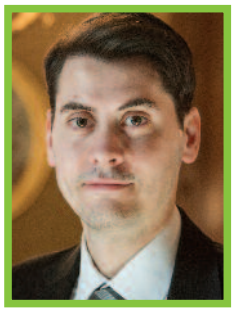
56 Un trámite ágil

57 Bien cuidados por Swiss Medical



El punto de partida

¿"El mercado se va a caer"?... ¿O más bien, "ya se cayó" y así lo reflejan los precios? En tanto siga en pie el acuerdo con el FMI, la posibilidad de un default de aquí a diciembre de 2019 es absolutamente remota. Asimismo, tras el reciente salto del tipo de cambio el déficit de Cuenta Corriente comenzará a corregirse y resultará más sencillo cumplir con el programa fiscal.



*Lic. Manuel Oyhamburu**

Cuando veo tanto pesimismo generalizado y escucho frases del tipo: "Esto se va a caer", lo primero que pienso es que —hablando estrictamente en términos bursátiles y financieros— *esto ya se cayó*. Por eso es tan importante el "punto de partida". Veamos dónde estamos:

• El valor actual del índice Merval en dólares corrientes es de **u$s 745**. Esto representa una baja del **54%** en lo que va del año y del **59%** si se considera el máximo (histórico) del 18 de enero.

• El índice Merval Argentino sufrió aún más: en el año descendió un **57%** medido en dólares corrientes, y desde el máximo la baja fue del **62%**.

• Si se toma como período base el año 1991, el Merval en dólares constantes —ajustado por la inflación minorista de los Estados Unidos— es de **u$s 440**. Al cierre de 1991, el valor del indicador líder era de **u$s 801,60**; es decir que, 27 años después, el Merval se encuentra un **45%** por debajo de dicho valor en términos reales.

• El tipo de cambio (AR$/u$s) subió un **106%** en lo que va de 2018, y un **124%** en la comparación interanual; el Peso Argentino fue la moneda que más se devaluó nominalmente en el mundo en estos períodos.

• A comienzos de este año, el Riesgo País operaba en torno de los **350 puntos básicos**, y actualmente supera los **700 puntos** (llegó a cerrar cerca de los 800 PB). Tuvimos una suba de **350** puntos básicos en dicho indicador… o, lo que es lo mismo, *el precio de los Bonos Argentinos se desplomó*. Los títulos nacionales cotizan con un rendimiento cercano a **11%**.

Con este panorama, ¿por qué veo el vaso medio lleno en lugar de verlo medio vacío? Porque, por lo expuesto anteriormente, creo que la parte medio vacía del vaso ya está reflejada con creces en los precios… Esta información ya es *pasado*, y así lo confirman los medios de comunicación cuando dan las malas noticias al unísono.

Es cierto: las cosas pueden empeorar aún más. De hecho, es sabido que cuando la euforia o el pánico se apoderan de las decisiones del Mercado, el precio de los activos puede llegar a valores ridículos alejándose de los fundamentos… tanto en las subas como en las bajas.

> "Cumplir con el déficit cero en 2019 no será tarea sencilla, y dependerá en gran medida de la política".

Los tres temas que ocupan a los inversores

Pero, ¿cuáles son los temores actuales del inversor respecto de la economía argentina? Desde mi punto de vista, son tres:

1. Que el Dólar continúe un alza acelerada.

2. Que el Gobierno no tenga capacidad de pago de sus compromisos de deuda (específicamente, de la deuda nominada en moneda extranjera).

3. Que el Gobierno no pueda cumplir su programa fiscal y no logre sus metas de déficit.

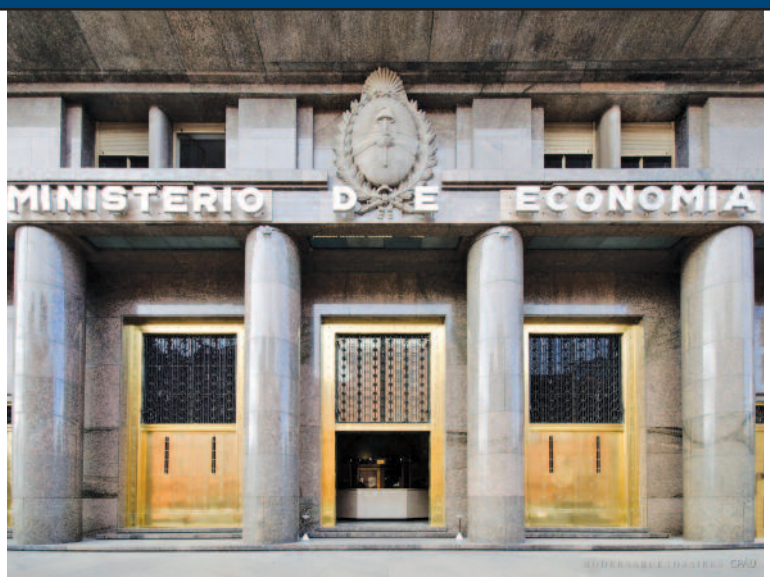
Analicemos estos temas.

Dólar

• A valores actuales, el promedio del tipo de cambio real multilateral de los últimos 22 años sería: **1 dólar = 31,9 pesos**; esto es, un valor 17,35% por debajo del que hoy tiene la moneda estadounidense en nuestro mercado.

• De acuerdo con un trabajo realizado recientemente por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, si se considera una canasta básica conformada por bienes y monedas de los principales socios comerciales de nuestro país, el tipo de cambio actual de Paridad del Poder Adquisitivo (PPP) para la Argentina es de aproximadamente **32** pesos por dólar *(el promedio da $32,2 para ser precisos).*

Al tomar estos puntos como referencia (promedio de los últimos 22 años y PPP), el Dólar estaría por encima de un valor de "equilibrio" para el sector externo, sin embargo, la falta de confianza hace que la oferta se retrotraiga y que aumente la demanda. Pero dados los fundamentos macroeconómicos: ***¿Tiene sentido que el valor de la moneda estadounidense cotice por encima del registro del dólar "blue" en épocas de "cepo cambiario"? Eso, en el momento actual representa un dólar cercano a los $ 36***.



Asimismo, si seguimos con la lógica de la extrapolación, teniendo en cuenta el tipo de cambio real multilateral, y definimos el valor nominal actual del Dólar que recibió Néstor Kirchner como Presidente en mayo de 2003, la cotización da **$ 41**. En aquel momento la Argentina estaba en *default* y el Dólar bajaba desde un tremendo *overshooting* tras una salida muy desordenada de la convertibilidad. Ese tipo de cambio en términos reales fue uno de los más altos de los últimos 22 años.

Desde mi punto de vista, y dados los fundamentos macroeconómicos, el valor actual del tipo de cambio es excesivo y alcanzaría con creces para revertir el signo de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, para pasar a tener superávit.

Por último, aporto un dato sobre un indicador que en su momento se revisaba mucho en la economía argentina: la ratio Base Monetaria a Reservas Internacionales. Actualmente, esa razón da $ 23,6; y si hacemos Base Monetaria + LEBAC dividido Reservas, la ratio nos da $ 35,53, por debajo del valor actual del tipo de cambio. Debo admitir que desde mi perspectiva este indicador no nos sirve de mucho para determinar un valor teórico del Dólar, pero hay inversores que a partir de la convertibilidad lo utilizan como referencia.

Es importante aclarar que en todo este análisis me refiero específicamente a la *foto*

EL VASO MEDIO LLENO.

El Ministerio de Hacienda trabaja en el cumplimiento de las metas fiscales y el acuerdo con el FMI garantiza el financiamiento del déficit financiero y los vencimientos de amortizaciones hasta fines de 2019.

de los primeros días de septiembre, dado que el tipo de cambio real se ve afectado por los movimientos de las monedas de nuestros socios comerciales y el incremento de los costos internos.

Deuda

Si el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) se mantiene (y esto dependerá pura y exclusivamente del cumplimiento de las metas fiscales: 2,7% de déficit primario en 2018 y 0% en 2019), no habrá inconvenientes para cumplir con los compromisos de la deuda: los mismos están garantizados. El FMI realizará un desembolso de u$s 5.800 millones de acá a fin de año —ya había desembolsado u$s 15.000 millones en junio—. Claramente, el programa fiscal 2018 está más que cubierto, y en esto se incluye al déficit primario y a los intereses de la deuda.

De los aportes del FMI en 2018 estimo que, como mínimo, cerca de u$s 7.000 millones se destinarán a cubrir necesidades de 2019. El Fondo iba a aportar alrededor de u$s 11.700 millones adicionales durante 2019, vinculados con el primer acuerdo, pero ahora podría desembolsar, de ser necesario, parte de los u$s 17.550 millones que correspondían a los aportes de 2020 y 2021.

Si se logra el resultado primario cero para 2019, el resultado financiero terminaría cerrando con un déficit de 3% del PBI: unos 13.000 millones de dólares.

DEFAULT.
Si el acuerdo con el FMI se mantiene en pie, la posibilidad de una cesación de pagos de aquí a diciembre de 2019 es totalmente remota.



Luego deben contemplarse los pagos de capital por Bonos y Letras: los nominados en dólares son **u$s 17.300** millones, y los pagaderos en pesos son **u$s 7.850** millones.

En este sentido, si se logra realizar el *roll over* de la mitad de las letras en dólares, los pagos de capital nominados en dólares ascenderían a **u$s 12.500 millones**.

Con los aportes del primer acuerdo con el FMI ya quedarían cubiertos tanto el pago de los servicios de intereses como las amortizaciones de la deuda nominada en dólares, incluso si se es pesimista y se supone que solo se puede realizar el roll over del 50% del vencimiento.

Con las fuentes de financiamiento tradicional se cubrirá la totalidad de los intereses en pesos. El desafío es realizar el *roll over* de los vencimientos de amortizaciones en pesos, y aquí es donde entra a jugar el desarme de las LEBAC. Durante el desarme de las LEBAC, el Tesoro buscará atraer los fondos de dicho instrumento para colocar Letras y Bonos de Tesorería. Se estima que un 19% de las LEBAC (unos u$s 5.200 millones) están en manos de minoristas residentes.

Para cubrir el pago de todas las amortizaciones en pesos faltarían alrededor de **u$s 6.000** millones, con lo cual, si se logra atraer los Pesos que liberarán las LEBAC a la compra de Letras del Tesoro, el programa estará cubierto sin recurrir a adelantos de los aportes del FMI que inicialmente se programaron para 2020 y 2021.

Por otra parte, en caso de que no se lograra renovar siquiera el 50% de las Letes (tanto en pesos como en dólares), se adelantarían los aportes del FMI que inicialmente se iban a realizar en 2020, que en total representan unos u$s 11.700 millones. Con ese adelanto, todos los pagos estarían cubiertos con creces para 2019.

Y, ante un escenario que se complicara aún más, se debe tener presente que el BCRA cuenta con u$s 29.000 millones en Reservas Netas.

Por todo lo antes expuesto, si el acuerdo con el FMI se mantiene en pie, la posibilidad de un *default* de aquí a diciembre de 2019 es totalmente remota.

Para aquellos que están preocupados por 2020, la situación no sería tan complicada como parece. Primero, porque lo que se necesitaría adelantar del FMI a 2019 es, en el peor de los casos, el 60% del total de los aportes pendientes, con lo cual quedarán fondos para enfrentar vencimientos en 2020.

En segundo lugar, si bien es cierto que si no se hace *roll over* de Letras se utilizarán más adelantos del FMI, también es cierto que habrá menos vencimientos de amortizaciones para 2020…; y si para 2020 se logra superávit primario, los números podrían ser alentadores.

En tercer y último lugar, si en algún momento las cuentas públicas realmente mejoran y se cumple con todos los compromisos 2019, los mercados volverán a abrirse para el Tesoro Argentino.

La meta fiscal

Por esto último es que el punto central de cualquier análisis debe partir del cumplimiento de la meta fiscal, que no será sencillo para 2019, ya que implica una corrección de 2,7% del PBI. En 2018, la meta fiscal estará cumplida (de hecho, podría haber sobrecumplimiento), por lo tanto, de lograr el objetivo de la meta fiscal el año próximo, los problemas de la aceleración en la suba del tipo de cambio o un potencial *default* desaparecerán.

Un importante sobrecumplimiento de la meta fiscal para 2018 (un déficit primario que estuviera por debajo de los $ 350.000 millones) sería una buena forma de iniciar la recuperación de la confianza.

Cumplir con el déficit cero en 2019 no será tarea sencilla, y dependerá en gran medida de la política.



Conclusiones

Tal vez esta crisis podría haberse evitado. Quizás haya sido un error tomar deuda en dólares con tasas locales altas que mantenían artificialmente bajo el tipo de cambio, con el objetivo de contener la inflación (para cumplir una meta imposible) en pleno proceso de ajuste de precios relativos. Más aún si para hacerlo se utilizó un pasivo remunerado del BCRA. Sin embargo, esto ya es *pasado* y *ya está en los precios de los Bonos y las Acciones*.

Actualmente, se ha saneado el balance del BCRA, principalmente por la suba del Dólar; por su parte, el Ministerio de Hacienda trabaja en el cumplimiento de las metas fiscales y el acuerdo con el FMI garantiza el financiamiento del déficit financiero y los vencimientos de amortizaciones hasta fines de 2019. Esperemos que, para ese momento, la confianza se haya recuperado por completo y la economía esté en marcha nuevamente, pero esta vez sobre bases sólidas que potencien la capacidad de producción. Las Acciones y los Bonos deberían reaccionar antes… Y si no reaccionan, lo que tienen para bajar es muy poco si consideramos el "punto de partida"; quizá es momento de comenzar a ver el lado medio lleno del vaso ●

* ***Economista***
Gerencia de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales
28 de agosto de 2018

DÓLAR.
El tipo de cambio estaría por encima de un valor de "equilibrio" para el sector externo, sin embargo, la falta de confianza hace que la oferta se retrotraiga y que aumente la demanda.

Resumen ejecutivo

El índice Merval cerró el mes de agosto de 2018 en 29.293,52 puntos básicos, lo que significó una suba de 0,02% respecto del cierre del mes anterior. Comparado con el cierre de 2017, el indicador líder registró una pérdida de 2,57%. En la comparación interanual, el Merval presenta un alza de 24,18%.

Si se mide el Merval en dólares estadounidenses, el índice verificó una importante pérdida de 26,33% durante el mes, dada una depreciación de 35,78% en el Peso argentino respecto de la moneda de los Estados Unidos. En términos interanuales, el indicador líder presenta una caída en dólares de 41,91%.

Durante las 22 ruedas de agosto, las acciones en su conjunto registraron una tendencia bajista: 48 papeles concluyeron con rendimiento negativo, 33 con desempeño positivo y 3 sin cambios.

Si se analizan únicamente las 24 acciones que en la actualidad componen el índice Merval, 15 de las empresas del indicador obtuvieron variaciones negativas y 9 registraron alzas durante el mes. Las mayores alzas se verificaron en APBR (+27,84%) e YPFD (+25,63%), mientras que las mayores bajas fueron para SUPV (-30,94%) y TGNO4 (-21,14%).

Las tasas promedio de Caución en pesos durante agosto registraron una baja en la mayoría de los plazos, si se las compara con las operadas durante el mes de julio. La tasa anual promedio alcanzó el 39,562%. En tanto, durante el mismo período de análisis se negociaron Cauciones en dólares por un monto futuro de u$s 225.109.676, con una tasa nominal anual promedio de 1,622%.

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 3,21% medida en reales y de 10,34% si se lo considera en dólares. Interanualmente, el índice de la Bolsa de Brasil mostró un alza de 8,25% en reales y una caída de 15,97% en dólares.

El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) presentó una pérdida mensual de 5,09% medida en soles y de 6,05% si se la considera en dólares. Considerado de forma interanual, el indi-

Resumen ejecutivo - 31 de agosto de 2018

Índices bursátiles	BolsaBURCAP	MervalM.AR		
Valor	*1.305.554,66*	*88.589,62*	*29.293,52*	*26.684,30*
Var. % Mensual	*2,91*	*4,78*	*0,02*	*-3,30*
Volatilidad anualizada (Últimas 40 Ruedas)	**Bolsa**	**BURCAP**	**Merval**	**Dow Jones**
Nivel en %	*35,14*	*36,61*	*40,53*	*8,79*
Capitalización bursátil de empresas locales en $				
Valor al 31/08/2018				*1.616.574.758.921*
Montos negociados en millones de $ - Julio 2018	**Acciones**	**Valores públicos**	**Otros**	**Monto total**
Promedio diario	*905,58*	*16.151,64*	*2.410,44*	*19.467,67*
Var. % mensual	*42,47*	*43,35*	*0,64*	*37,33*

Cauciones y Pases en AR$ y u$s		
Vencimiento en AR$	**Monto Futuro**	**Tasa Promedio**
1 a 7 días	25.586.301.235	39,425%
8 a 14 días	2.755.073.819	41,312%
15 a 21 días	179.594.757	38,048%
22 a 30 días	403.558.290	37,343%
31 días en adelante	245.247.957	38,927%
Total en AR$	**29.169.776.057**	**39,562%**
Vencimiento en u$s	**Monto Futuro**	**Tasa Promedio**
1 a 7 días	190.474.297	1,514%
8 a 14 días	10.682.327	1,904%
22 a 30 días	12.756.293	2,469%
31 días en adelante	9.548.346	2,243%
Total en u$s	**225.109.677**	**1,622%**

Montos provisorios (del 1 al 31 de agosto de 2018). Tasas nominales anuales promedio negociadas. http://bolsared/caucionespases.asp



ALTO, CADA VEZ MÁS ALTO...

Los indicadores bursátiles del mercado estadounidense culminaron agosto en alza, a contramano de las Bolsas latinoamericanas, que registraron pérdidas durante el mes relevado.

cador registra alzas de 10,37% y de 8,15% respectivamente.

El IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile operó con una baja de 3,02% en moneda local, y una caída mensual de 9,27% medida en dólares.

El Mexbol mostró una baja de 0,3% durante el octavo mes del año; en dólares, registró una caída de 2,59%.

En cuanto a los índices del mercado estadounidense, el S&P 500 finalizó el mes con una ganancia de 3,03%; el índice industrial Dow Jones culminó con una suba del 2,16% para cerrar en 25.964,82 puntos; y, finalmente, el Nasdaq Composite terminó con una variación positiva de 5,71%, cerrando el mes en 8.109,54 puntos ●

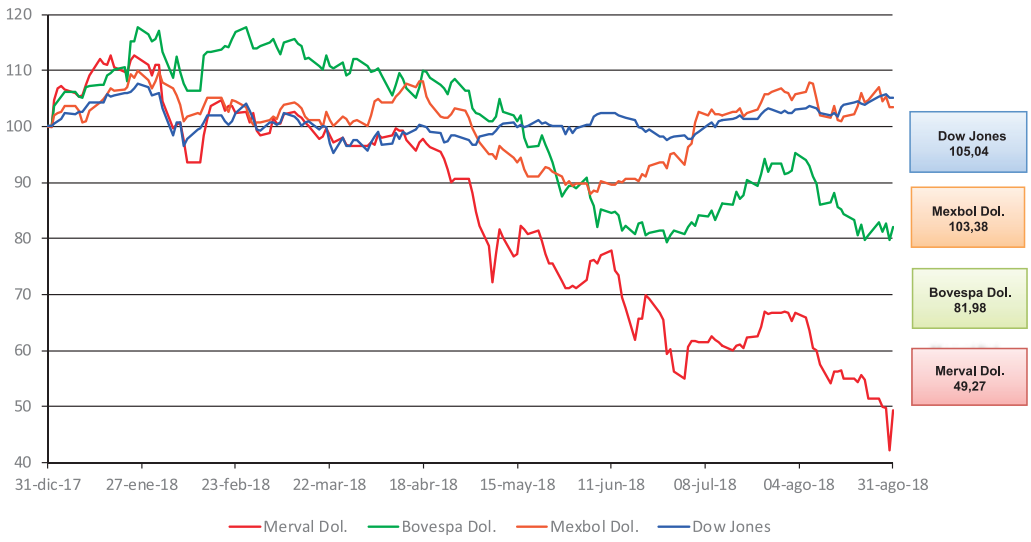
Índices bursátiles				
31 de agosto de 2018	Bolsa	BURCAP	Merval	M.AR
Valor	*1.305.554,66*	*88.589,62*	*29.293,52*	*26.684,30*
Var. % Mensual	*2,91*	*4,78*	*0,02*	*-3,30*
Var. % desde 31/12/17	*-0,11*	*3,03*	*-2,57*	*-10,59*
Var. % Interanual	*31,96*	*33,69*	*24,18*	*17,28*
Máximo desde 31/12/17	*1.507.132,0*	*99.228,7*	*35.141,7*	*34.733,6*
Var. % respecto al máximo	*-13,37*	*-10,72*	*-16,64*	*-23,17*
Fecha del máximo	*25-Ene-18*	*25-Ene-18*	*25-Ene-18*	*31-Ene-18*
Mínimo desde 31/12/17	*1.113.175,2*	*73.759,7*	*25.033,0*	*22.928,1*
Var. % respecto al mínimo	*17,28*	*20,11*	*17,02*	*16,38*
Fecha del mínimo	*24-Ago-18*	*2-Jul-18*	*28-Ago-18*	*28-Ago-18*



Carlos Rodríguez
@carod2015

No puede dolarizarse el que no tiene dólares, y nosotros no tenemos suficientes dólares. Además, la dolarización no resuelve problemas fiscales o estructurales.

Merval, Bovespa y Mexbol dolarizados - Dow Jones
Base 100 al 31/12/2017



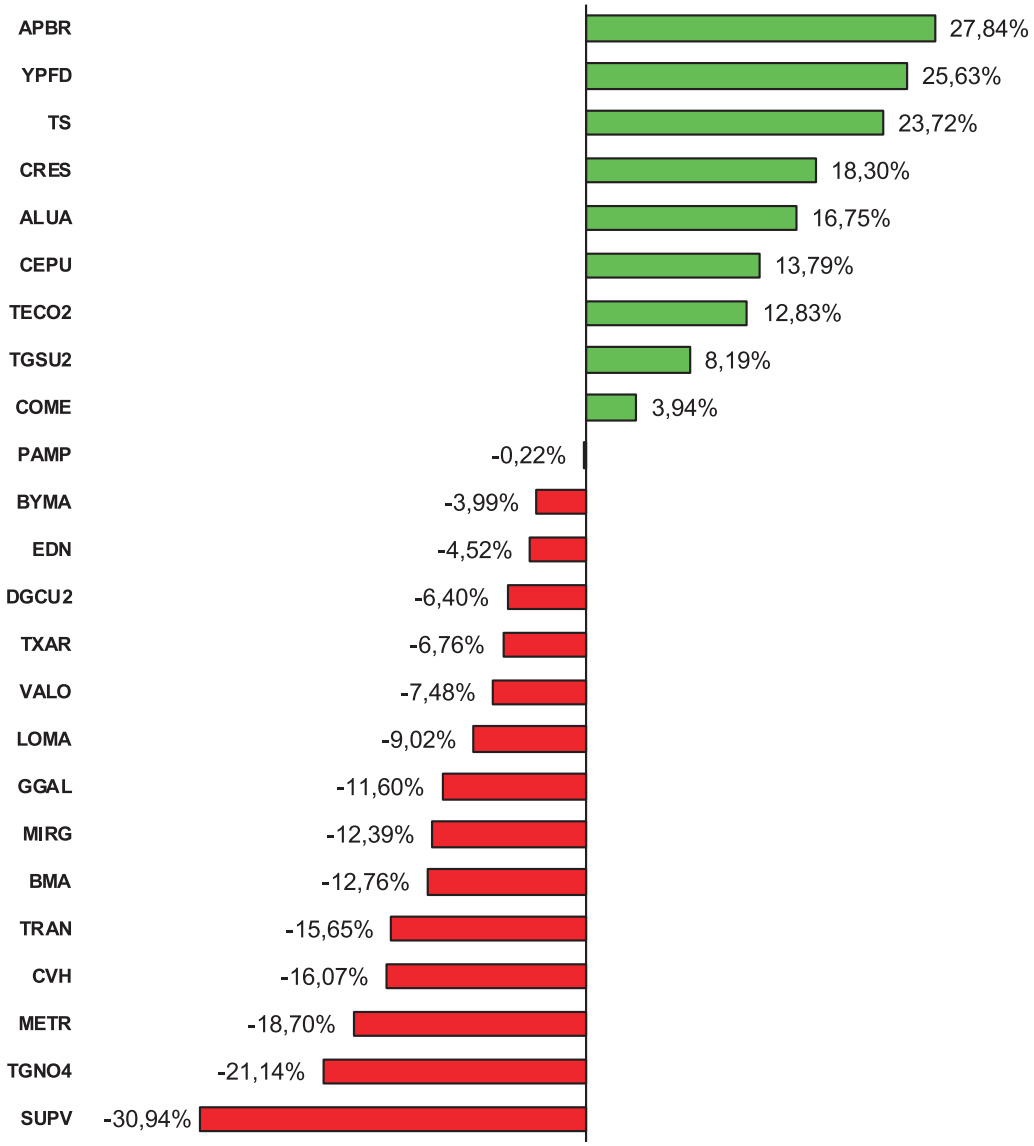
Elaboración: Oficina IyD BCBA con datos de Reuters

Índices internacionales									
31 de agosto de 2018	Bovespa	Chile	Merval	México	Perú	Dow	Nasdaq	S&P 500	Ibex 35
Valor	*76.677,53*	*5.270,43*	*29.293,52*	*49.547,68*	*19.443,11*	*25.964,82*	*8.109,54*	*2.901,52*	*9.399,10*
Valor en dólares	*18.911,71*	*7,74*	*789,05*	*2.596,84*	*5.890,96*	*25.964,82*	*8.109,54*	*2.901,52*	*10.902,02*
Máx. desde 31/12/2017 (en U$S)	*27.176,58*	*9,81*	*1.806,09*	*2.763,82*	*6.671,51*	*26.616,71*	*8.109,69*	*2.914,04*	*13.158,43*
Mín. desde 31/12/2017 (en U$S)	*18.280,65*	*7,72*	*675,49*	*2.206,77*	*5.888,87*	*23.533,20*	*6.777,16*	*2.581,00*	*10.647,45*
Var. % mensual en moneda de origen	*-3,21*	*-3,02*	*0,02*	*-0,30*	*-5,09*	*2,16*	*5,71*	*3,03*	*-4,78*
Var. % mensual en U$S	*-10,34*	*-9,27*	*-26,33*	*-2,59*	*-6,05*	*2,16*	*5,71*	*3,03*	*-5,53*
Var. % Interanual	*8,25*	*2,28*	*24,18*	*-3,25*	*10,37*	*18,30*	*26,15*	*17,39*	*-8,74*
Var. % Interanual en U$S	*-15,97*	*-6,19*	*-41,91*	*-9,32*	*8,15*	*18,30*	*26,15*	*17,39*	*-11,11*

Fuente: Elaboración IyD BCBA con datos de Reuters

Rendimiento Acciones del Merval

31/7/2018 al 31/8/2018



www.bolsar.com



Diego Martínez Burzaco
@diegomb80

US$ 21,21 billones es la deuda de los Estados Unidos al 30 de junio, creciendo un 6,6% interanual. Cuando hablemos de la guerra comercial, tengamos en cuenta que China sigue siendo el principal tenedor de bonos con el 5,6% del total.

Montos negociados (en millones de pesos)

Abril 2018	Acciones	ON y FF	Valores públicos	Cedears	Cauciones	Opciones	Cheques	Otros	Total
Monto negociado	19.922,82	9.255,96	355.336,18	495,77	37.318,51	669,11	2.520,46	5.290,33	428.288,69
Promedio diario	905,58	420,73	16.151,64	22,54	1.696,30	30,41	114,57	240,47	19.467,67
Var. % mensual	49,26	1,06	50,18	59,22	2,27	49,13	-2,02	302,16	43,87
Var. % 12/2017	61,19	67,25	43,80	54,27	58,05	36,20	50,71	34,70	46,00
% Sobre total	4,65%	2,16%	82,97%	0,12%	8,71%	0,16%	0,59%	1,24%	100,00%

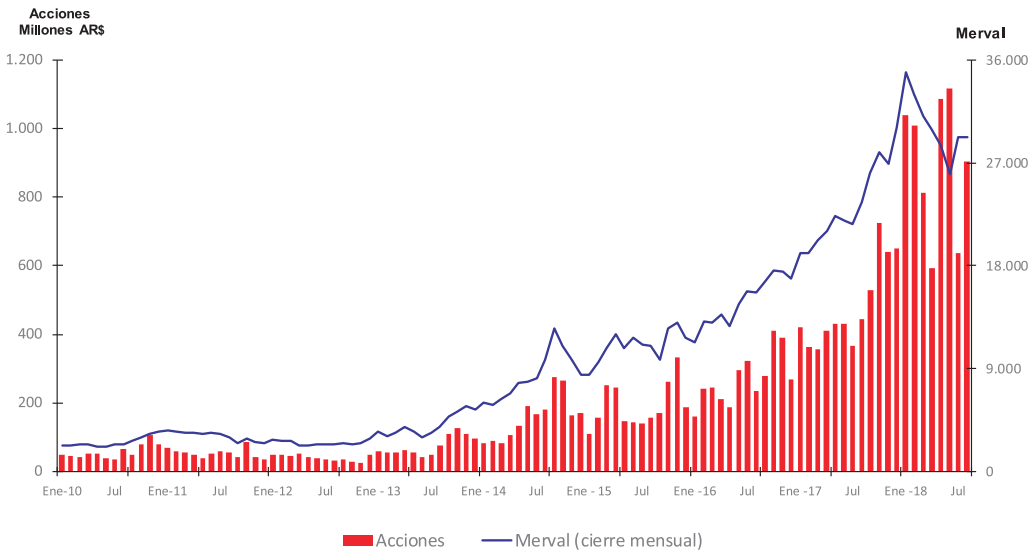
Fuente: www.bolsar.com



Santiago Bulat
@Santiagobulat

Los depósitos en moneda extranjera (US$) en los bancos aumentaron 2,1% anual en agosto de 2018. Atravesamos una crisis de Balanza de pagos que derivó en una corrida "cambiaria", NO "bancaria".

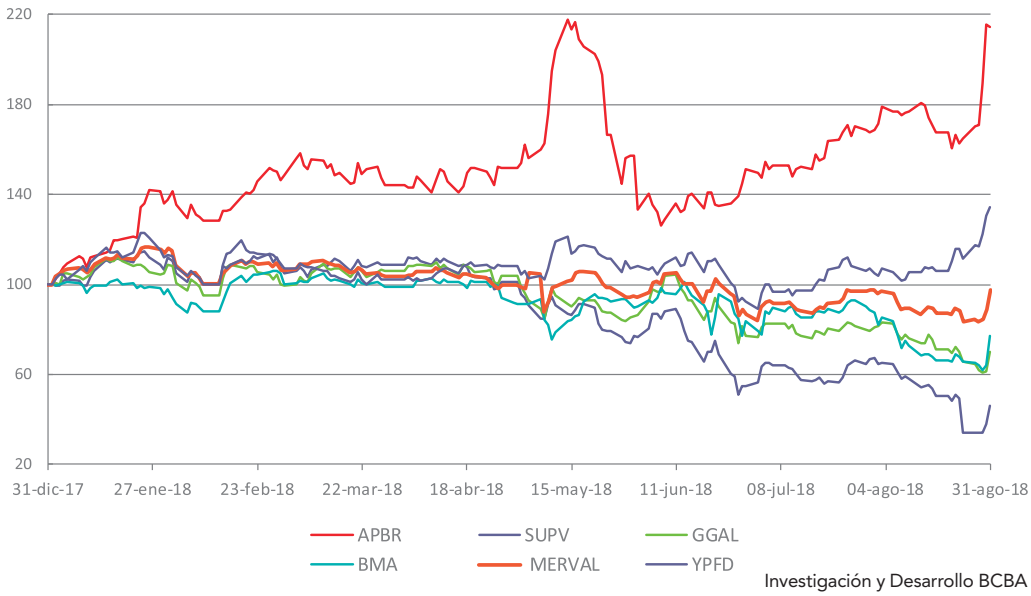
Montos promedios diarios en acciones e Índice Merval



www.bolsar.com

Evolución de índice y precios

Agosto 2018 - Base 100 al 31/12/2017



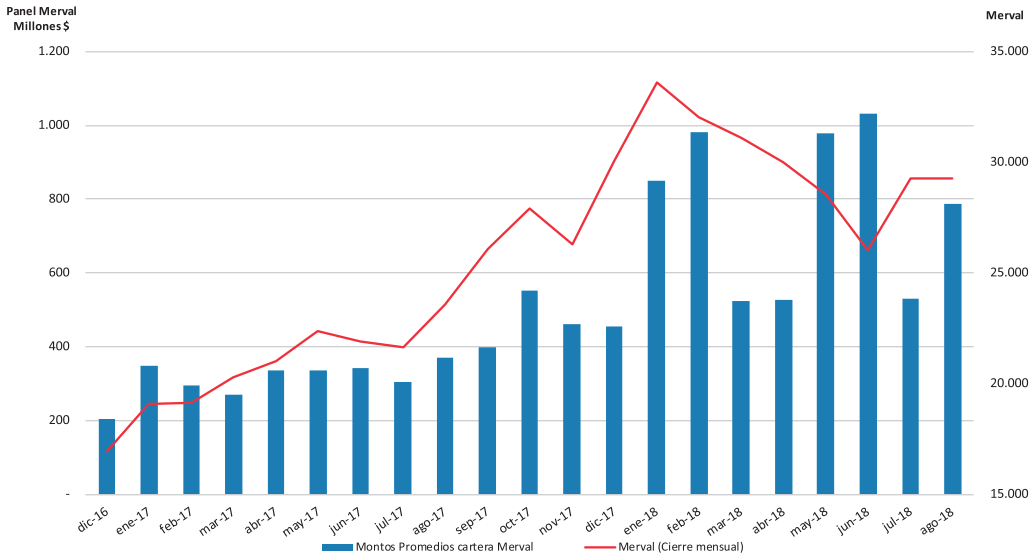
Investigación y Desarrollo BCBA

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	*3.600,00*	*102,868*	*94,08%*	*11,49%*	*2,460*	*100,00%*	*51.268.173.967*	*2.563.408.698*
AO20	*3.720,00*	*103,267*	*96,84%*	*9,99%*	*1,812*	*100,00%*	*8.249.985.356*	*412.499.268*
DICA	*4.280,00*	*142,300*	*80,85%*	*11,92%*	*6,119*	*100,00%*	*5.981.169.563*	*299.058.478*
A2E2	*3.018,85*	*100,609*	*80,66%*	*13,28%*	*2,888*	*100,00%*	*3.612.204.088*	*180.610.204*
TJ20	*115,50*	*108,969*	*105,99%*	*65,05%*	*0,990*	*100,00%*	*3.286.242.142*	*164.312.107*

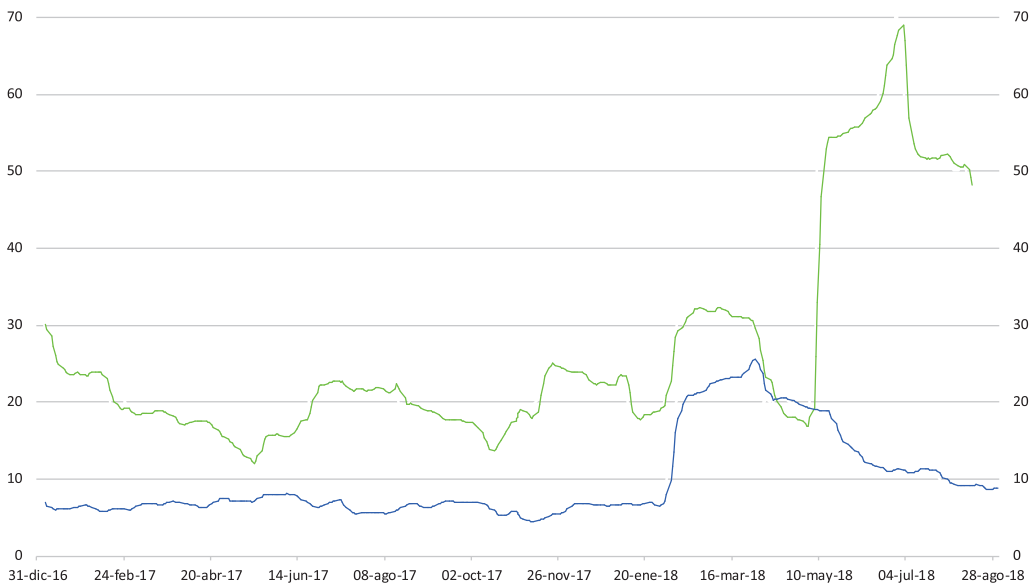
Datos al cierre 31/8/2018. Para los cálculos de Paridad y TIR de los Bonos nominados en dólares se considera la cotización en AR$ y el Tipo de Cambio de Referencia del BCRA. Montos negociados del 1/8/2018 al 29/8/2018.

Montos promedios diarios del panel Merval e Índice Merval



Investigación y Desarrollo BCBA

Volatilidad - Merval y Dow Jones



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Reuters. Serie de medias moviles de 5 ruedas en base a volatilidad anualizada (40 ruedas). anualizada (40 ruedas).



Juan Ignacio Paolicchi
@JuanPaolicchi

Esto de la "dolarización" de la economía forma parte de todas las soluciones mágicas que siempre queremos aplicar y que siempre terminan fallando. De los problemas estructurales salimos haciéndonos cargo y no buscando atajos.

Sociedades que negociaron sus acciones en mayo de 2018

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2018	desde 31/5/2017
AGRO	AGROMETAL S.A.	5.894.188,00	85.527.128,75	11,55	16,75	14,20	-9,27	-39,57	-53,51
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	23.109.484,00	374.125.612,30	13,80	18,05	16,45	9,30	12,10	55,32
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	16.631.061,00	2.810.712.733,80	138,25	208,15	149,95	3,42	57,22	115,68
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	1.052.559,00	101.613.345,70	89,50	110,45	93,70	-16,19	-10,21	5,64
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	6.089.846,00	93.193.391,20	13,00	18,20	16,10	-4,45	19,26	122,49
BMA	BANCO MACRO S.A.	8.632.761,00	1.592.591.005,25	164,10	203,05	196,55	1,71	-6,87	41,97
BOLT	BOLDT S.A.	6.822.523,00	43.179.297,08	5,25	7,95	5,50	9,12	-17,51	3,48
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	250.983,00	13.159.151,05	48,00	57,00	49,00	-6,02	-13,18	21,22
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	236.319,00	10.806.761,75	43,50	50,00	43,50	-17,06	-9,38	49,96
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA) (*)	4.543.942,00	1.526.429.168,85	311,05	380,80	332,05	-11,44	-1,96	99,36
CADO	CARLOS CASADO S.A.	575.762,00	4.737.311,99	7,70	9,15	8,35	5,70	-9,04	-5,74
CAPU	CAPUTO S.A.	3.531.836,00	53.954.614,45	13,35	17,30	17,30	21,83	-8,71	78,35
CAPX	CAPEX S.A.	242.230,00	16.136.252,40	57,20	75,50	66,50	-12,96	-17,13	-14,41
CARC	CARBOCLOR S. A.	5.040.060,00	5.476.352,73	0,98	1,21	1,07	-6,96	-23,24	-9,38
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	5.889.842,00	70.914.681,85	10,10	14,60	12,15	-7,95	-23,82	-9,67
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	2.199.735,43	23.893.940,09	9,55	12,25	9,94	-19,51	-44,93	-30,25
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	30.054.658,00	946.663.355,30	26,90	35,05	33,40	7,55	7,55	44,38
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	259.552,00	14.352.781,10	46,95	68,15	57,50	-2,54	-18,90	88,52
COLO	COLORÍN S.A.	37.483,00	399.395,95	10,00	11,70	11,70	-9,30	-22,77	-37,60
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	75.558.890,00	301.674.018,60	3,58	4,48	3,89	-3,47	-17,58	22,54
CRES	CRESUD S.A.	7.328.442,00	294.801.146,75	36,95	42,55	42,10	-0,47	3,44	31,52
CTGM	CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A.	255,00	6.709,80	26,00	26,60	26,60	0,38	-87,74	332,52
CTIO	CONSULTATIO S.A.	1.637.633,00	74.879.120,40	39,45	49,90	39,45	-19,91	-29,71	0,26
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (**)	1.402.470,00	476.939.454,55	292,20	399,40	292,20	-28,61	-37,96	-30,97
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	3.644.739,00	172.863.095,30	37,90	59,35	47,20	-6,44	10,31	63,55
DOME	DOMEC S.A.	10.200,00	98.710,00	9,50	9,95	9,70	-11,01	-3,96	-14,16
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	97.963,00	3.681.565,75	34,00	46,90	38,50	-17,65	-16,30	2,67
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	12.749,00	266.985,50	18,75	23,00	20,05	-12,83	-26,82	1.193,55
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	11.049.250,00	603.833.710,55	48,75	60,10	55,35	2,41	20,98	113,71
EDSH	EDESA HOLDING S.A.	435,00	34.960,00	80,00	88,00	88,00	-5,38	25,71	1.660,00
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	4.149,00	58.092,60	13,85	14,00	13,85	-4,48	-60,43	53,89
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	3.627,73	342.966,05	92,00	100,00	92,00	-3,16	1,88	-26,05
FERR	FERRUM S.A.	741.851,80	4.906.923,05	6,10	7,40	6,35	-18,59	-28,88	-12,12
FIPL	FIPLASTO S.A.	709.114,00	4.703.973,65	6,12	7,50	6,12	-23,02	-25,77	-12,11
FRAN	BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	2.547.856,00	347.097.715,90	119,10	149,05	119,90	-19,13	-21,25	14,55
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUÍN S.A.	1.049.148,00	11.232.233,30	9,60	12,40	9,60	-23,20	-27,27	31,87
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	72.707,00	3.577.266,75	40,00	60,95	53,50	-16,54	-13,71	3,88
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	111.690,00	5.874.587,55	47,00	57,00	55,00	—	-0,90	-
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	22.960.632,00	2.590.274.514,80	102,90	122,50	105,80	-16,99	-13,84	48,13
GRIM	GRIMOLDI S.A.	34.571,00	1.324.654,95	36,00	40,00	38,80	-0,22	-23,54	-25,95
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	3.471.722,00	256.284.772,40	56,75	88,95	58,15	-35,06	-21,67	28,56
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	43.679,00	2.133.902,90	50,00	55,50	52,60	1,15	46,15	82,20
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	3.351,00	88.161,00	26,00	28,00	26,00	-7,14	-18,75	-34,18
INDU	UNIPAR INDUPA SOCIEDAD ANÓNIMA INDUSTRIAL Y COMERCIAL	1.465.576,00	22.132.782,80	12,80	17,00	15,00	1,35	8,70	367,29
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	217.435,00	1.957.149,98	8,50	10,50	9,15	-6,63	-18,20	0,48
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	940.872,00	9.529.795,14	9,00	10,80	9,90	-1,49	-17,50	-10,00
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	11.799,00	2.589.269,50	215,00	231,10	220,00	-5,98	-15,38	22,08
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	2.074.073,00	99.347.740,35	46,40	52,25	48,30	-1,43	-11,13	27,21
LEDE	LEDESMA S.A.	994.463,00	12.096.200,65	11,00	13,10	12,50	—	-27,75	-23,55
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA (***)	9.440.061,00	652.956.593,75	56,30	83,50	64,15	-23,99	-24,88	-15,09
LONG	LONGVIE S.A.	526.578,00	2.074.314,01	3,55	4,40	3,85	-12,30	-37,80	-33,17
MERA	MERANOL S.A.C.I.	61.180,00	2.868.194,00	44,00	47,00	44,00	-6,38	10,14	91,30
METR	METROGAS S.A.	7.904.658,00	320.422.943,40	35,40	47,10	39,30	-12,76	-12,67	53,22
MIRG	MIRGOR S.A.	355.796,60	183.930.267,74	443,00	598,95	443,00	-24,54	-12,75	29,51
MOLA	MOLINOS AGRO S.A. (****)	59.916,00	8.635.094,00	139,00	157,00	150,00	6,38	-16,67	-19,48
MOLI	MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	188.385,00	8.346.388,75	40,00	49,50	43,00	-1,83	-28,93	-52,49
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	188.587,00	758.502,93	3,80	4,20	4,03	-6,28	6,61	30,42
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	1.574.204,00	46.978.121,15	24,50	32,40	28,35	-14,09	-15,25	1,09
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	34.782.877,00	1.689.153.141,00	42,10	53,20	47,90	6,09	-4,01	17,84
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	96.773,00	2.496.812,80	25,70	26,95	25,70	-3,02	-8,21	9,92
PATY	QUICKFOOD S.A.	283.104,00	3.072.315,70	10,00	12,50	12,00	6,19	-10,45	-0,83
PESA	PETROBRAS ARGENTINA S.A.	1.097.355,00	26.889.938,60	21,25	27,90	27,10	17,83	9,49	27,83
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	723.409,00	73.752.752,85	88,00	114,00	104,95	5,64	-1,59	14,82
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES P.L.C.	9.998.338,00	75.416.981,04	6,13	8,93	7,33	0,27	-23,65	-41,12
POLL	POLLEDO S.A.	42.945,00	346.877,00	7,50	8,50	8,35	0,60	-14,80	-0,60
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	217.196,00	663.641,57	2,98	3,51	3,00	-16,67	-38,78	-29,74
REP	REPSOL S.A.	4.947,00	2.091.414,00	385,00	470,00	470,00	23,68	56,67	87,71
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F. (*****)	291.841,00	8.650.246,75	26,80	33,00	28,00	-19,08	-10,73	-24,00
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	2.541,00	171.013,80	66,00	68,00	67,00	-2,09	7,42	53,77
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	60.779,00	479.759,73	7,10	8,40	8,39	10,39	0,48	28,09
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	964.557,90	92.269.105,57	81,95	104,65	95,40	-0,63	-19,70	-14,97
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	1.076.656,00	3.260.459,41	2,80	3,25	3,09	-1,90	-11,21	-12,22
STD	BANCO SANTANDER S.A.	28.679,50	8.237.272,70	134,55	167,35	134,55	1,17	15,43	35,93
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	5.392.637,00	524.523.176,50	82,50	107,75	86,40	-23,48	-22,73	48,10
TECO2	TELECOM ARGENTINA S.A.	4.000.822,00	454.420.339,30	105,10	124,55	109,65	-10,85	-14,02	44,88
TEF	TELEFÓNICA S.A.	14.125,00	3.134.834,35	210,00	250,00	218,50	4,80	18,17	26,48
TGLT	TGLT S.A.	2.826.377,00	32.194.673,97	10,05	12,60	11,50	-12,21	-33,91	-3,36
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	5.382.257,00	314.122.441,50	49,20	67,95	59,25	4,13	-19,72	80,33
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	5.646.548,00	455.974.877,55	71,05	88,15	84,30	8,01	1,51	58,16
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	14.672.681,00	747.996.902,50	42,25	59,55	50,55	-3,99	3,27	83,15
TS	TENARIS S.A.	1.601.011,00	723.348.641,05	409,10	496,15	451,10	18,98	55,05	88,46
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	34.557.723,00	514.930.498,90	12,95	16,10	14,40	-2,37	2,34	27,04
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	97.750.999,00	603.990.294,89	5,58	7,08	6,03	-16,48	-15,41	-
YPFD	YPF S.A.	30.957.900,00	1.445.146.090,75	432,10	512,55	453,75	-0,61	7,59	14,28

(*) Primera cotización 23/5/2017. (**) Primera cotización 30/8/2017. (***) Primera cotización 1/11/2017. (***) Primera cotización 19/6/2017. (*****) Primera cotización 22/12/2017.

Sociedades que negociaron sus acciones en junio de 2018

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2018	desde 30/6/2017
AGRO	AGROMETAL S.A.	6.591.514,00	113.214.649,95	13,75	19,40	14,10	-0,70	-40,00	-48,22
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	21.291.029,00	398.655.207,55	15,50	21,20	20,65	30,23	45,99	122,41
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	18.774.400,00	2.416.076.530,50	120,50	144,25	144,25	-3,80	51,24	114,89
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	862.830,00	87.217.447,50	90,00	106,50	97,85	4,43	-6,23	2,54
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	2.619.846,00	40.965.637,75	13,00	17,10	13,90	-13,66	2,96	110,57
BMA	BANCO MACRO S.A.	7.183.855,00	1.362.226.596,95	162,35	213,35	167,05	-15,01	-20,84	12,19
BOLT	BOLDT S.A.	5.339.571,00	28.990.368,65	4,96	5,85	5,30	-3,64	-20,50	-23,27
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	112.496,00	5.577.490,70	42,10	54,45	43,00	-12,24	-23,81	6,98
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	120.735,00	5.291.930,95	41,50	47,75	41,50	-4,60	-13,54	50,38
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA) (*)	5.338.583,00	1.984.219.994,20	314,70	405,45	344,80	3,84	1,80	137,89
CADO	CARLOS CASADO S.A.	698.057,00	6.172.491,58	8,35	9,25	9,25	10,78	0,76	8,16
CAPU	CAPUTO S.A.	3.351.328,00	60.148.412,25	17,00	18,90	18,70	8,09	-1,32	98,94
CAPX	CAPEX S.A.	106.227,00	6.593.602,55	49,00	76,00	49,00	-26,32	-38,94	-35,36
CARC	CARBOCLOR S.A.	3.809.913,00	4.783.850,45	1,09	1,39	1,24	15,89	-11,05	2,87
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	5.632.071,00	64.271.133,95	8,50	13,60	8,50	-30,04	-46,71	-41,18
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	1.254.937,55	13.136.647,09	9,64	11,15	9,70	-2,41	-46,26	-14,16
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	28.575.726,00	1.001.326.779,65	27,95	39,00	28,20	-15,57	-9,19	26,55
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	96.183,00	5.099.913,60	41,15	61,00	41,15	-28,43	-41,96	34,92
COLO	COLORÍN S.A.	87.855,00	1.089.606,15	11,50	12,95	12,60	7,69	-16,83	-21,98
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	45.275.120,00	173.562.501,90	3,20	4,23	3,20	-17,74	-32,20	-1,23
CRES	CRESUD S.A.	5.793.279,00	257.756.913,45	41,55	47,40	42,25	0,36	3,81	33,63
CTGM	CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A.	137,00	3.728,00	26,55	28,00	28,00	5,26	-87,10	355,28
CTIO	CONSULTATIO S.A.	1.160.117,00	46.653.698,55	35,65	44,50	37,40	-5,20	-33,36	3,30
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (**)	1.005.785,00	319.286.014,05	282,95	350,05	301,70	3,25	-35,94	-28,73
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	2.358.072,00	118.547.827,40	41,50	60,30	41,50	-12,08	-3,01	37,88
DOME	DOMEC S.A.	15.146,00	143.887,00	9,50	9,50	9,50	-2,06	-5,94	-13,64
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	95.015,00	3.223.762,50	29,90	38,00	32,00	-16,88	-30,43	-16,88
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	7.199,00	143.980,00	20,00	20,00	20,00	-0,25	-27,01	1.190,32
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	6.651.617,00	374.741.227,35	47,25	61,40	47,25	-14,63	3,28	78,98
EDSH	EDESA HOLDING S.A.	74,00	6.824,00	88,00	96,00	96,00	9,09	37,14	1.820,00
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	1.971,00	24.173,00	12,00	13,00	12,00	-13,36	-65,71	33,33
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	7.431,00	712.271,00	95,00	103,00	100,00	8,70	10,74	-4,12
FERR	FERRUM S.A.	511.256,30	3.039.419,67	5,20	6,43	5,20	-18,11	-41,76	-18,67
FIPL	FIPLASTO S.A.	249.679,00	1.484.337,90	5,70	6,20	5,90	-3,59	-28,44	-0,24
FRAN	BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	3.385.498,00	458.223.797,90	113,85	148,90	119,40	-0,42	-21,58	17,61
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUÍN S.A.	697.167,00	6.537.358,61	7,90	10,35	7,90	-17,71	-40,15	16,18
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	50.017,00	2.652.858,80	48,00	59,90	48,00	-10,28	-22,58	-7,69
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	40.813,00	2.122.651,35	50,00	55,00	53,00	-3,64	-4,50	-77,82
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	33.103.757,00	3.691.031.329,65	90,60	128,10	95,05	-10,16	-22,60	35,24
GRIM	GRIMOLDI S.A.	33.067,00	1.260.574,00	36,00	40,00	36,00	-7,22	-29,06	-27,44
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	1.442.258,00	92.943.863,20	54,90	75,10	55,05	-5,33	-25,85	21,58
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	25.253,00	1.261.089,10	45,00	54,50	45,00	-14,45	25,04	50,36
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	2.094,00	47.979,00	21,00	25,50	21,00	-19,23	-34,38	-47,48
INDU	UNIPAR INDUPA SOCIEDAD ANÓNIMA INDUSTRIAL Y COMERCIAL	1.070.497,00	15.275.001,35	12,40	15,50	13,20	-12,00	-4,35	334,21
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	53.710,00	465.078,71	7,60	9,10	7,60	-16,94	-32,06	-15,25
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	453.544,00	4.519.071,09	9,30	10,30	9,60	-3,03	-20,00	-14,29
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	56.760,00	12.173.177,15	201,50	250,00	238,00	8,18	-8,46	4,86
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	1.463.478,00	73.872.680,10	46,80	53,25	49,60	2,69	-8,74	28,69
LEDE	LEDESMA S.A.	717.602,00	9.061.725,75	11,25	13,50	12,00	-4,00	-30,64	-18,92
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA (***)	3.954.229,00	267.248.649,60	59,00	72,30	59,10	-7,87	-30,80	-21,77
LONG	LONGVIE S.A.	316.774,00	1.185.751,23	3,53	4,00	3,60	-6,49	-41,84	-33,94
METR	METROGAS S.A.	4.700.455,00	183.251.161,00	29,85	45,50	29,85	-24,05	-33,67	29,78
MIRG	MIRGOR S.A.	395.501,80	167.071.051,28	337,70	527,25	337,70	-23,77	-33,49	-1,52
MOLA	MOLINOS AGRO S.A. (****)	155.696,00	32.769.413,20	145,10	248,00	215,00	43,33	19,44	-7,53
MOLI	MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	156.062,00	6.810.443,30	41,00	47,10	43,00	-	-28,93	-31,14
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	122.978,00	491.477,69	3,80	4,20	4,20	4,22	11,11	34,62
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	1.052.140,00	32.597.146,20	27,20	32,45	27,20	-4,06	-18,69	-22,41
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	27.961.651,00	1.328.565.928,60	40,95	51,55	40,95	-14,51	-17,94	4,07
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	503.099,00	13.274.465,30	25,70	26,80	26,70	3,89	-4,64	13,24
PATY	QUICKFOOD S.A.	193.397,00	2.277.963,75	10,80	12,10	10,80	-10,00	-19,40	-3,57
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	180.882,00	18.743.175,75	89,90	111,00	89,90	-14,34	-15,71	1,47
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES PLC.	5.170.809,00	37.456.162,84	6,10	7,90	6,10	-16,78	-36,46	-57,19
POLL	POLLEDO S.A.	89.286,00	986.949,75	8,00	14,30	12,50	49,70	27,55	50,60
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	163.295,00	477.095,75	2,63	3,10	2,63	-12,33	-46,33	-57,58
REP	REPSOL S.A.	7.774,00	4.020.012,00	470,00	550,00	545,00	19,56	87,32	130,94
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F. (*****)	554.036,00	15.252.392,40	25,60	30,00	25,60	-8,57	-18,38	-30,51
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	4.259,00	287.949,50	66,00	71,80	71,50	6,82	14,75	65,87
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	19.903,00	147.540,30	7,00	8,00	7,10	-15,38	-14,97	1,43
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	599.998,90	67.142.021,75	93,20	124,05	103,50	8,49	-12,88	-6,76
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	1.023.570,00	3.285.838,51	2,77	3,30	3,18	2,91	-8,63	-6,67
STD	BANCO SANTANDER S.A.	15.165,00	4.434.450,10	139,05	157,45	149,50	11,11	28,25	42,32
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	17.222.259,00	1.320.203.253,55	57,15	99,65	61,60	-28,70	-44,91	3,89
TECO2	TELECOM ARGENTINA S.A.	3.106.174,00	359.563.392,85	102,55	124,00	102,55	-6,48	-19,59	33,59
TEF	TELEFÓNICA S.A.	6.698,00	1.566.621,75	221,50	260,00	245,05	15,11	36,03	48,89
TGLT	TGLT S.A.	1.662.443,00	18.803.117,69	9,70	12,00	9,70	-15,65	-44,25	-3,00
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	5.622.466,00	305.198.464,95	43,95	65,75	43,95	-25,82	-40,45	11,36
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	5.120.361,00	425.552.938,70	69,15	89,25	69,15	-16,65	-15,40	25,02
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	11.382.330,00	570.892.180,70	40,90	58,55	40,90	-19,09	-16,45	43,01
TS	TENARIS S.A.	1.031.945,00	502.008.703,35	442,60	521,95	521,95	15,71	79,41	106,67
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	32.025.622,00	486.457.578,50	12,95	16,40	13,25	-7,99	-5,84	28,53
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	65.056.885,00	424.099.031,45	5,69	7,44	5,74	-4,81	-19,48	—
YPFD	YPF S.A.	33.153.200,00	1.464.810.682,85	389,40	481,05	390,00	-14,05	-7,53	7,36

(*) Primera cotización 23/5/2017. (**) Primera cotización 30/8/2017. (***) Primera cotización 1/11/2017. (***) Primera cotización 19/6/2017. (*****) Primera cotización 22/12/2017.

Sociedades que negociaron sus acciones en julio de 2018

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2018	desde 31/3/2017
AGRO	AGROMETAL S.A.	2.510.325,00	35.353.539,70	13,10	15,15	14,60	3,55	-37,87	-35,03
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	16.862.550,00	347.956.819,50	18,95	22,25	19,70	-4,60	39,27	96,71
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	5.427.791,00	811.695.025,55	140,65	162,90	159,85	10,81	67,60	106,23
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	630.856,00	65.624.400,40	91,00	112,40	102,90	5,16	-1,40	9,59
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	3.366.194,00	45.423.913,45	12,25	14,10	13,85	-0,36	2,59	122,17
BMA	BANCO MACRO S.A.	2.711.582,00	505.389.366,00	164,35	196,10	187,25	12,09	-11,27	25,27
BOLT	BOLDT S.A.	4.487.962,00	24.460.903,77	5,10	5,80	5,73	8,11	-14,06	-5,44
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	107.693,00	4.362.896,20	38,80	42,85	42,00	-2,33	-25,59	9,76
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	138.618,00	5.404.954,05	22,00	43,00	22,00	6,02	-8,33	64,79
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA)	1.844.840,00	681.892.891,75	339,65	389,45	385,70	11,86	13,88	174,11
CADO	CARLOS CASADO S.A.	350.672,00	3.148.869,19	8,70	9,30	9,30	0,54	1,31	9,99
CAPU	CAPUTO S.A.	2.425.046,00	47.454.998,95	18,60	20,70	20,50	9,63	8,18	129,69
CAPX	CAPEX S.A.	130.301,00	7.059.782,00	46,00	58,00	58,00	18,37	-27,73	-18,31
CARC	CARBOCLOR S.A.	1.697.742,00	1.982.702,84	1,10	1,22	1,18	-4,84	-15,35	-7,75
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	3.175.603,00	29.202.129,53	8,30	10,45	10,00	17,65	-37,30	-23,08
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	2.208.887,80	20.831.246,25	8,39	10,30	10,30	6,19	-42,94	-7,21
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	14.024.801,00	412.174.213,55	28,00	31,55	31,55	11,88	1,59	50,51
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	124.631,00	5.215.729,50	38,90	46,85	46,35	12,64	-34,63	66,73
COLO	COLORÍN S.A.	54.034,00	649.271,85	11,45	12,55	11,55	-8,33	-23,76	-17,50
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	32.415.910,00	119.246.259,50	3,27	4,11	4,06	26,88	-13,98	24,16
CRES	CRESUD S.A.	5.480.787,00	242.837.722,75	41,05	46,45	46,45	9,94	14,13	49,23
CTIO	CONSULTATIO S.A.	1.650.395,00	63.019.233,95	36,00	43,00	43,00	14,97	-23,38	21,73
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (*)	721.373,00	218.110.138,25	252,30	345,00	345,00	14,35	-26,75	-18,50
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	2.579.749,00	114.304.896,00	38,10	51,35	50,00	20,48	16,85	95,19
DOME	DOMEC S.A.	10.502,00	99.244,00	9,00	9,50	9,50	-	-5,94	-
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	156.638,00	4.305.573,10	26,95	29,65	28,40	-11,25	-38,26	-15,22
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	6.392,00	127.840,00	20,00	20,00	20,00	-	-27,01	-
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	8.509.105,00	378.991.861,30	41,80	50,50	47,55	0,63	3,93	77,43
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	500,00	5.500,00	11,00	11,00	11,00	-8,33	-68,57	22,22
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	2.248,99	222.940,99	95,00	102,00	100,00	0,72	11,54	-8,37
FERR	FERRUM S.A.	546.514,90	2.707.229,09	4,50	5,31	5,15	-0,96	-42,32	-17,00
FIPL	FIPLASTO S.A.	308.414,00	1.612.725,96	5,10	5,80	5,15	-12,71	-37,54	-11,47
FRAN	BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	1.453.206,00	177.190.430,40	111,00	132,00	127,00	6,37	-16,59	42,57
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUÍN S.A.	676.717,00	4.883.720,50	6,80	7,64	7,19	-8,99	-45,53	6,52
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	35.262,00	1.669.461,70	43,30	52,00	48,00	-	-22,58	-1,03
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	324.815,00	16.513.960,45	45,00	52,00	51,00	-3,77	-8,11	-
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	16.368.598,00	1.606.837.441,85	93,75	101,95	97,40	2,47	-20,68	52,47
GRIM	GRIMOLDI S.A.	59.391,00	1.936.093,60	31,00	33,00	31,00	-13,89	-38,91	-29,14
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	1.435.151,00	73.196.427,00	45,00	58,15	57,00	3,54	-23,22	32,60
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	10.937,00	523.333,10	46,00	50,00	48,00	6,67	33,37	55,88
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	795,00	16.302,50	20,50	21,00	20,50	-2,38	-35,94	-48,75
INDU	UNIPAR INDUPA SOCIEDAD ANÓNIMA INDUSTRIAL Y COMERCIAL	571.424,00	7.809.786,35	13,10	15,35	15,35	16,29	11,23	376,71
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	134.605,00	1.080.361,05	7,59	8,90	8,85	16,45	-20,88	0,25
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	526.272,00	5.344.644,09	9,25	10,50	10,25	6,77	-14,58	-3,30
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	50.460,00	10.712.690,00	208,00	235,00	218,00	-8,40	-16,15	-3,14
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	849.535,00	42.054.740,90	47,55	51,70	51,40	3,63	-5,43	34,19
LEDE	LEDESMA S.A.	849.793,00	9.787.506,25	10,90	12,65	12,40	3,33	-28,32	-13,29
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA (**)	2.472.596,00	148.795.491,00	56,60	64,75	62,05	4,99	-27,34	-17,87
LONG	LONGVIE S.A.	1.123.558,00	3.572.621,72	2,80	3,60	3,21	-10,83	-48,14	-32,42
MERA	MERANOL S.A.C.I.	3.210,00	136.450,00	42,50	43,00	43,00	-2,27	7,63	40,98
METR	METROGAS S.A.	2.931.522,00	98.689.925,45	29,05	38,45	36,90	23,62	-18,00	85,43
MIRG	MIRGOR S.A.	291.461,90	103.490.479,69	312,50	403,10	395,90	17,23	-22,03	18,29
MOLA	MOLINOS AGRO S.A.	41.363,00	9.359.305,85	198,00	248,00	248,00	15,35	37,78	28,80
MOLI	MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	113.431,00	5.005.756,70	41,50	47,00	45,40	5,58	-24,96	-23,05
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	188.019,00	702.991,48	3,40	4,00	3,90	-7,14	3,17	30,00
MVIA	METROVÍAS S.A.	304,00	1.103,19	3,63	3,63	3,63	34,44	34,44	34,44
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	2.178.540,00	70.275.598,10	25,85	36,00	35,50	30,51	6,13	12,52
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	16.383.439,00	697.330.541,20	38,85	46,45	46,45	13,43	-6,91	20,34
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	101.791,00	2.686.686,35	26,00	27,30	27,30	2,25	-2,50	13,16
PATY	QUICKFOOD S.A.	78.112,00	829.500,50	10,00	11,75	11,15	3,24	-16,79	-7,08
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	342.746,00	30.859.300,50	81,90	98,50	98,50	9,57	-7,64	23,59
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES P.L.C.	6.368.030,00	47.638.533,60	5,85	8,70	8,28	35,74	-13,75	-36,31
POLL	POLLEDO S.A.	14.394,00	172.781,40	11,80	12,90	11,80	-5,60	20,41	38,82
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	127.733,00	333.551,33	2,50	2,80	2,73	3,80	-44,29	-42,53
REP	REPSOL S.A.	6.422,00	3.464.242,95	530,00	570,00	540,00	-0,92	85,60	115,87
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F. (***)	438.412,00	12.033.567,75	27,00	28,50	28,50	11,33	-9,13	-22,64
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	7.628,00	522.448,90	67,50	74,00	74,00	3,60	18,87	55,50
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	54.309,00	360.369,50	6,15	7,00	7,00	-1,41	-16,17	6,06
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	325.560,20	35.859.059,78	105,70	114,00	111,00	7,25	-6,57	-6,76
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	875.733,00	2.589.957,04	2,85	3,12	3,10	-2,52	-10,93	-7,60
STD	BANCO SANTANDER S.A.	32.623,50	9.781.302,60	142,00	155,50	153,00	3,75	33,06	32,42
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	11.881.003,00	812.361.403,85	62,75	74,50	74,50	20,94	-33,37	17,79
TECO2	TELECOM ARGENTINA S. A.	1.698.566,00	180.171.641,65	97,70	112,95	110,70	7,95	-13,20	30,03
TEF	TELEFÓNICA S.A.	9.469,00	2.287.466,60	240,00	255,00	255,00	4,06	41,56	35,38
TGLT	TGLT S.A.	901.913,00	8.569.601,12	8,50	10,10	10,10	4,12	-41,95	-5,16
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	5.250.578,00	275.770.455,40	41,85	62,20	62,20	41,52	-15,72	65,24
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	4.534.495,00	370.049.207,90	68,90	90,95	90,95	33,64	13,07	74,86
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	8.947.052,00	405.732.523,00	38,45	52,95	52,40	28,12	7,05	101,54
TS	TENARIS S.A.	709.083,00	362.474.232,40	491,10	529,95	504,90	-3,27	73,55	85,23
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	25.170.666,00	360.582.315,75	12,85	15,20	14,80	11,70	5,18	40,89
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	54.551.851,00	300.142.913,49	5,15	5,84	5,75	0,17	-19,34	—
YPFD	YPF S.A.	37.161.220,00	1.583.262.593,65	375,70	472,00	451,10	15,67	6,96	26,77

(*) Primera cotización 30/8/2017. (**) Primera cotización 1/11/2017. (***) Primera cotización 22/12/2017.

Sociedades que negociaron sus acciones en agosto de 2018

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2018	desde 30/4/2017
AGRO	AGROMETAL S.A.	3.125.530,00	39.758.239,55	10,75	14,75	13,90	-4,79	-40,85	-44,99
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	19.054.148,00	384.200.081,00	17,85	23,00	23,00	16,75	62,60	114,09
APBR	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS (Sociedad de Economía Mixta)	7.688.474,00	1.308.069.965,85	153,10	205,35	204,35	28,13	114,74	164,08
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	598.402,00	52.146.415,05	78,00	103,40	89,00	-13,51	-14,72	-17,86
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	4.386.012,00	52.031.465,06	8,85	14,60	10,60	-23,47	-21,48	52,99
BMA	BANCO MACRO S.A.	22.130.304,00	3.195.495.953,40	130,35	184,95	163,35	-12,76	-22,60	-8,22
BOLT	BOLDT S.A.	5.042.833,00	23.799.923,16	4,10	5,68	4,57	-20,24	-31,45	-37,18
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	201.724,00	7.213.127,85	32,50	42,30	34,10	-18,81	-39,58	-13,59
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	497.759,00	9.074.171,50	16,20	21,90	19,90	-9,55	-17,08	34,46
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA)	2.926.861,00	1.015.483.864,80	318,65	385,30	370,30	-3,99	9,33	167,43
CADO	CARLOS CASADO S.A.	429.372,00	3.864.762,03	8,49	9,40	9,30	—	1,31	12,44
CAPU	CAPUTO S.A.	12.951.198,00	301.729.388,75	20,25	29,80	28,40	38,54	49,87	169,19
CAPX	CAPEX S.A.	127.258,00	6.443.691,70	44,00	59,30	50,00	-13,79	-37,69	-33,77
CARC	CARBOCLOR S.A.	3.214.783,00	3.290.142,17	0,92	1,19	1,00	-14,35	-27,50	-21,99
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	2.743.762,00	21.735.597,48	6,98	9,85	8,00	-20,00	-49,84	-46,84
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	1.126.994,90	10.497.919,83	8,18	10,40	10,40	0,97	-42,38	-7,14
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	20.225.314,00	620.459.612,50	28,60	35,90	35,90	13,79	15,60	43,04
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	186.596,00	7.568.399,00	33,10	49,50	37,00	-16,56	-45,45	31,33
COLO	COLORÍN S.A.	39.652,00	453.753,90	11,00	12,10	12,00	-3,90	-26,73	-23,45
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	48.363.560,00	195.086.527,80	3,57	4,36	4,22	3,94	-10,59	33,12
CRES	CRESUD S.A.	4.619.183,00	209.530.592,75	42,50	54,95	54,95	18,30	35,01	67,81
CTIO	CONSULTATIO S.A.	1.919.355,00	75.057.802,50	35,85	42,85	41,65	-3,14	-25,79	1,55
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A. (*)	913.738,00	249.114.239,35	245,60	346,10	289,55	-16,07	-38,52	-32,96
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	1.596.687,00	67.527.591,00	36,70	50,05	46,80	-6,40	9,38	79,03
DOME	DOMEC S.A.	10.862,00	103.189,00	9,50	9,50	9,50	—	-5,94	4,40
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	112.257,00	2.636.089,10	20,60	28,30	24,00	-15,49	-47,83	-32,58
EDLH	EDESAL HOLDING S.A.	10.654,00	213.592,00	20,00	21,00	21,00	5,00	-23,36	—
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	7.013.230,00	298.476.728,60	39,25	47,80	45,40	-4,52	-0,77	48,85
EDSH	EDESA HOLDING S.A.	35,00	3.325,00	95,00	95,00	95,00	-1,04	35,71	—
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	1.715,00	18.532,40	10,10	10,95	10,10	-0,91	-68,86	21,11
ESME	BODEGAS ESMERALDA S.A.	3.878,52	400.928,99	98,00	105,00	105,00	5,00	17,12	10,11
FERR	FERRUM S.A.	618.407,60	2.767.700,19	4,01	5,00	4,45	-13,59	-50,16	-35,73
FIPL	FIPLASTO S.A.	398.352,00	1.929.758,69	4,65	5,20	5,20	0,97	-36,93	-20,08
FRAN	BBVA BANCO FRANCÉS S. A.	4.125.200,00	413.872.630,30	89,00	125,00	110,00	-13,39	-27,76	10,76
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUÍN S.A.	561.880,00	3.329.309,16	5,06	7,20	5,55	-22,81	-57,95	-17,16
GBAN	GAS NATURAL BAN S.A.	47.350,00	1.997.149,25	35,70	50,00	42,00	-12,50	-32,26	-14,29
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	81.559,00	3.973.506,50	44,00	54,00	51,00	—	-8,11	-21,24
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	29.259.547,00	2.549.358.955,85	74,45	102,00	86,10	-11,60	-29,88	8,76
GRIM	GRIMOLDI S.A.	23.595,00	652.108,75	25,75	31,50	27,50	-11,12	-45,71	-40,75
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	1.915.132,00	90.706.718,20	38,00	55,50	47,50	-16,67	-36,02	3,20
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	14.043,00	666.128,80	42,00	52,00	52,00	8,33	44,49	68,87
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	3.791,00	83.191,00	21,00	23,50	22,00	14,63	-26,56	-37,67
INDU	UNIPAR INDUPA SOCIEDAD ANÓNIMA INDUSTRIAL Y COMERCIAL	1.653.024,00	27.488.240,50	15,40	19,50	19,50	27,04	41,30	410,47
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	58.935,00	472.776,19	7,66	8,95	8,40	-5,08	-24,90	-19,44
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	2.841.586,00	29.313.292,10	9,60	10,70	10,50	2,44	-12,50	1,94
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	6.820,00	1.448.588,60	201,10	255,00	255,00	16,97	-1,92	5,78
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	1.021.303,00	51.073.604,35	47,25	57,80	57,80	12,45	6,35	42,05
LEDE	LEDESMA S.A.	512.627,00	6.011.565,50	11,30	13,20	13,20	6,45	-23,70	-7,69
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA (**)	2.856.413,00	154.468.538,05	50,50	61,25	56,45	-9,02	-33,90	-25,28
LONG	LONGVIE S.A.	653.260,00	1.838.192,13	2,60	3,30	3,19	-0,62	-48,47	-40,26
METR	METROGAS S.A.	3.168.564,00	90.556.034,30	24,00	37,45	30,00	-18,70	-33,33	13,21
MIRG	MIRGOR S.A.	273.394,10	91.403.528,21	299,75	393,10	346,85	-12,39	-31,69	1,18
MOLA	MOLINOS AGRO S.A.	68.188,00	17.248.546,65	229,90	285,00	285,00	19,02	63,99	44,70
MOLI	MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	111.751,00	4.567.600,35	38,25	45,50	43,25	-4,74	-28,51	-26,69
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	6.311.726,00	13.063.457,49	1,70	2,70	2,18	2,54	5,80	35,56
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	1.324.096,00	42.906.551,65	28,80	36,45	34,80	-1,97	4,03	2,27
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	24.936.422,00	997.603.133,55	36,10	46,35	46,35	-0,22	-7,11	8,55
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	86.391,00	2.332.671,50	27,00	27,50	27,00	-1,10	-3,57	8,55
PATY	QUICKFOOD S.A.	283.969,00	2.562.540,01	7,90	11,00	8,50	-23,77	-36,57	-28,57
PETR	PETROLERA PAMPA S.A.	67.527,00	6.112.108,05	87,90	98,00	88,10	-10,56	-17,39	-5,27
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES P.L.C.	12.089.866,00	110.745.489,44	7,70	11,30	11,30	36,47	17,71	-12,06
POLL	POLLEDO S.A.	20.972,00	182.058,53	8,50	11,50	8,85	-25,00	-9,69	12,03
PSUR	PETROLERA DEL CONOSUR S.A.	84.639,00	230.122,69	2,48	3,00	2,91	6,59	-40,61	-34,75
REP	REPSOL S.A.	12.026,00	6.818.819,50	530,00	770,00	770,00	42,59	164,65	186,21
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F. (***)	1.716.384,00	47.098.529,05	26,95	30,80	30,80	8,07	-1,80	-16,40
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	5.054,00	362.787,50	70,00	80,00	80,00	8,21	28,63	40,30
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	44.623,00	285.922,01	5,95	7,30	7,30	4,29	-12,57	10,61
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	579.484,50	57.523.973,90	90,00	112,50	108,40	-2,34	-8,75	-11,62
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	1.036.640,00	3.079.545,99	2,70	3,19	3,19	2,90	-8,34	1,38
STD	BANCO SANTANDER S.A.	51.352,00	17.486.033,60	145,00	188,00	188,00	22,88	63,50	73,51
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	36.156.478,00	1.653.311.732,90	37,95	75,45	51,45	-30,94	-53,99	-30,86
TECO2	TELECOM ARGENTINA S. A.	2.302.169,00	255.776.850,60	100,60	125,95	124,90	12,83	-2,06	31,74
TEF	TELEFÓNICA S.A.	17.905,00	4.909.108,75	244,00	324,00	306,00	20,00	69,87	72,93
TGLT	TGLT S.A.	748.265,00	6.298.554,78	7,50	10,10	8,45	-16,34	-51,44	-29,58
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	4.498.971,00	229.751.424,30	43,65	61,20	49,05	-21,14	-33,54	9,26
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	6.073.952,00	516.998.839,05	79,10	98,40	98,40	10,21	24,61	68,54
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	10.149.720,00	451.571.614,10	40,25	53,15	44,20	-15,65	-9,70	21,10
TS	TENARIS S.A.	1.148.685,00	595.503.818,60	467,15	649,95	624,65	23,72	114,71	176,30
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	35.710.986,00	471.381.618,20	11,60	15,75	13,80	-6,76	-1,93	21,74
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	46.726.119,00	237.751.458,52	4,67	5,70	5,32	-7,48	-25,37	41,22
YPFD	YPF S.A.	30.999.630,00	1.465.582.543,80	427,80	566,70	566,70	25,63	34,37	61,38

(*) Primera cotización 30/8/2017. (**) Primera cotización 1/11/2017. (***) Primera cotización 22/12/2017.

“El mundo quiere que la Argentina prospere”

Lo dijo Mauricio Macri en la cumbre empresarial llevada a cabo en el marco del G20, con la participación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El encuentro tuvo lugar durante dos jornadas consecutivas, cuyo cierre estuvo a cargo del Presidente de la Nación. “Estamos sentando una base sólida para crecer los próximos 20 años”, sostuvo Macri.

El 4 de octubre, el Business 20 (B20) dio inicio a su cumbre en el Centro Cultural Kirchner (CCK), con la presencia de dirigentes empresarios y altos funcionarios. La apertura estuvo a cargo del jefe de Gabinete Nacional, **Marcos Peña**; del jefe de Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, **Horacio Rodríguez Larreta**; y del Chair del B20, **Daniel Funes de Rioja**. Los acompañaron **Carolina Castro**, Sherpa Ejecutiva del B20 y **Fernando Landa**, Sherpa de Políticas del B20. Los sucesivos debates tuvieron como ejes temáticos el diseño de herramientas para el financiamiento de proyectos de infraestructura y el comercio multilateral.



“Hemos impulsado un proceso de trabajo que convocó a más de 1.700 representantes de la comunidad empresarial mundial”, dijo Funes de Rioja, y subrayó: “Es el momento para mostrar el resultado después de un año de trabajo. Creemos que el diálogo y la cooperación multilaterales han sido cruciales para definir políticas consistentes que aseguren la inversión”. Por su parte, Rodríguez Larreta se refirió a las posibilidades que brinda la ciudad de Buenos Aires, e invitó al empresariado presente a invertir en ella. Así, destacó que “cualquier persona que quiera iniciar un proyecto o crear empleo en la ciudad, va a encontrar un buen ambiente para eso”. En tanto, Peña hizo referencia al contexto económico nacional y a la vinculación del Gobierno con organismos internacionales. El jefe de Gabinete consideró: “Comprendemos que nuestros problemas tienen que ser resueltos por nosotros mismos. Comprendemos que el mundo nos puede ayudar con los mercados o con instituciones como el Fondo Monetario Internacional, pero es nuestra responsabilidad alcanzar una economía más equilibrada”.

A continuación, se realizó un primer panel, en el cual miembros de la Troika del B20 hicieron un balance del trabajo coordinado con el G20. Al respecto, el Sherpa



Mauricio Macri en la Cumbre del B20

del G20 Argentina, **Pedro Villagra Delgado**, detalló: "Hemos trabajado durante horas de manera incansable con la Troika y esperamos tener una cumbre exitosa, con un documento significativo. Un documento que sea claro, tenga impacto y pueda ser incorporado en la práctica".

Durante el siguiente panel, referido al financiamiento para proyectos de infraestructura, **Eduardo Elsztain**, Chair del Task Force de Financiamiento del Crecimiento e Infraestructura y presidente del Grupo IRSA, concluyó: "Sueño con un mundo en el que se pueda usar la liquidez del sistema monetario para invertir como ahorro a largo plazo en infraestructura, porque la manera de cerrar la brecha es con infraestructura".

El último segmento de la jornada fue dedicado a la actualidad en el comercio multilateral y a los lineamientos a seguir para consolidar los intercambios entre los países del G20. En su intervención, el ministro de Hacienda, **Nicolás Dujovne**, aseguró que el trabajo del G20 ha sido clave en momentos difíciles: "En los buenos tiempos es muy importante evitar los malos tiempos, reforzando las reglamentaciones; no hay otro grupo como éste, capaz de hacerlo".

En la Rural

Durante la jornada siguiente, que tuvo lugar en la sede de la Sociedad Rural, el encuentro comenzó con un panel sobre transparencia y cumplimiento de normas. **Laura Alonso**, secretaria de Ética Pública, Transparencia y Lucha contra la Corrupción de la Nación, y co-chair del grupo anticorrupción del G20, aseguró que la organización considera un nuevo plan de acción sobre la temática para los próximos cuatro años: "Es



Adelmo Gabbi, presidente BCBA

Bienvenidos al futuro Mercado argentino

La Cumbre de Países del G20 en Buenos Aires coincide con un momento histórico para el mercado bursátil y financiero nacional. La voluntad parlamentaria para modificar la Ley de Mercado de Capitales con las imprescindibles reformas al texto original, y la recalificación de la Argentina como *Mercado Emergente*, harán posible que importantes inversores institucionales elijan nuevamente al país para aumentar la liquidez y profundidad de nuestra plaza.

Esta franca mejora de la posición local en los mercados internacionales constituye un paso indispensable para la recuperación, el crecimiento y el futuro desarrollo de la economía nacional. Como parte del B20, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ha puesto en agenda la necesidad de transformar el ahorro interno en inversión para financiar la infraestructura argentina a largo plazo. Ciertamente, tenemos que empezar a depender más de nosotros mismos y menos de los ciclos globales.

un tema que fue tabú y es sensible, no sólo para las empresas sino también para los políticos". La funcionaria mencionó que el grupo de trabajo también abordará con profundidad la problemática de los sobornos en el extranjero y, anunció que –por primera vez en la historia– se realizará una sesión conjunta entre las comisiones del G20 y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

A continuación, **Luis Pagani**, Chair del Task Force de Sistema Alimentario Sostenible del B20 (SFS) y presidente de Grupo Arcor, dialogó con Daniel Funes de Rioja sobre la problemática del desarrollo inclusivo y sustentable. Pagani explicó que el tema alimentario no se había puesto en agenda desde México 2012, y destacó su reincorporación como un logro de la organización argentina. "Nuestro país tiene la oportunidad de alimentar a más de 400 millones de personas", enfatizó, y enumeró las prioridades definidas por la mesa de trabajo, a saber: erradicar la malnutrición, la desnutrición y la obesidad; garantizar la conservación ambiental; promover el desarrollo y la adopción de tecnología; y eliminar las barreras de comercio global de alimentos. "La globalización es un hecho y las tasas arancelarias van a ir bajando, pero vemos que hay países que van poniendo barreras y eso hay que trabajarlo con anhelo para que sea eliminado y que no se convierta en una trampa", señaló Pagani.

Al cierre del encuentro, Daniel Funes de Rioja entregó al Presidente de la Nación, **Mauricio Macri**, las recomendaciones de políticas del B20. En su alocución, el Primer Mandatario prometió compartir el documento con el resto de los mandatarios y expresó: "El apoyo de la comunidad internacional refuerza la convicción de que la senda es la correcta. El mundo quiere que la Argentina prospere. Estamos haciendo nuestros deberes, resolviendo los problemas estructurales de los últimos 15 años" ●

La nueva Ley de Mercado y las PyMEs

La recientemente sancionada Ley de Financiamiento Productivo estableció una serie de nuevos beneficios para pequeñas y medianas empresas, con la intención de mejorar la calidad crediticia, la liquidez y otros aspectos de los instrumentos financieros utilizados por las compañías del sector.

El 9 de mayo pasado, el Congreso aprobó la Ley de Financiamiento Productivo, también conocida como "Ley de Reforma del Mercado de Capitales". La normativa, que salió con el número 27.440, se reglamentó inmediatamente y trajo al Mercado una serie de novedades de relevancia práctica inmediata, en particular para el segmento de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs).

En lo que representa uno de sus aspectos más significativos, la norma deroga el artículo 20 de la anterior Ley de Mercado de Capitales, introducido en el año 2013. De ese modo, imposibilita a la CNV a designar veedores con poder de veto en los directorios de las empresas que cotizan en Bolsa —una facultad que poseía anteriormente—.

Entre otras mejoras destinadas al sector PyME, la Ley de Financiamiento Productivo introdujo la factura de crédito electrónica para MiPyMEs como instrumento de financiamiento, la simplificación de la emisión de las obligaciones negociables (ON) y la securitización de los créditos hipotecarios.



Las mejoras, en detalle

La Ley dispone que en todas las relaciones comerciales entre una compañía grande y una pequeña o mediana empresa sean obligatorias las facturas de crédito electrónicas y optativas entre PyMEs. Además, dichos documentos son obligatorios para todos los monotributistas de la categoría "F" en adelante.

Se trata de un título ejecutivo electrónico, un documento de valor que representa bienes entregados o servicios realizados y no cobrados.

Con la factura de crédito electrónica, la empresa puede esperar a la fecha de

Repercusiones



"Esta es una ley importante que apunta a desarrollar el Mercado de Capitales y aumentar la cantidad de inversores y empresas que podrán financiarse en mejores condiciones, con marco en las PyMEs".

Lucas Lainez, partner managing director de Puente.



"La Ley creó instrumentos que permitirán desarrollar el Mercado de Capitales, como la factura conformada, algo que fue exitoso en Brasil. Es decir, si alguien facturó y no cobró, puede transferir ese derecho: algo muy importante para las PyMEs".

Gustavo Neffa, director de Research for Traders.



"En lo que respecta a fondos comunes de inversión, la nueva ley permitirá, entre otros aspectos, expandir el abanico de productos ofrecidos, agilizar los trámites de inscripción, mejorar el tratamiento impositivo y ampliar derechos de los cuotapartistas".

Alejandro Kowalczuk, head portfolio manager de Argenfunds.

vencimiento del cobro o negociar el crédito a favor en el mercado secundario, o sea, cambiarlo por efectivo en el momento y sin que esto perjudique su crédito.

La ley establece que las facturas que emiten las PyMEs quedan aceptadas o conformadas automáticamente a los 30 días de emitidas. De esa forma, pueden ser vendidas a través de entidades financieras —bancos— y/o en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV) —Mercado de Capitales—.

Esto permite a las PyMEs acceder al crédito a tasas más competitivas, ya que el riesgo crediticio de la factura está asociado al deudor de la factura y no a la PyME. Además, simplifica los trámites de cobro, disminuye los riesgos de fraude y agiliza los procesos de facturación y pagos, generando un ahorro en los costos operativos.

"Las pymes tienen alrededor del 10% del producto en facturas en sus balances y por eso tienen potencial para poder venderlas y descontarlas en el mercado", comentó al respecto **Marcos Ayerra**, titular de la CNV.

La emisión de este instrumento es un esquema que ya se había adoptado en países como Brasil, Chile y México.

Además, se simplifica la emisión de las obligaciones negociables por parte de las PyMEs, ya que la Ley elimina la necesidad de contar con un síndico societario en la emisión de un ON Garantizada.

Uno de los reclamos pendientes de las entidades financieras era sobre la posibilidad de descargar sus carteras de hipotecas en la industria de los fondos, es decir, la creación de un mercado de deuda hipotecaria para que se pudieran negociar los préstamos en un fideicomiso. La ley crea las letras hipotecarias y las

pólizas de seguro, ambas ajustables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), un índice del Banco Central que refleja la evolución de la inflación. Así, los bancos podrán obtener más fondos para las hipotecas y securitizarlas más fácilmente. Si bien la figura de las cédulas hipotecarias existe desde hace más de 20 años, hasta ahora no podía ser ajustada por el CER. La nueva ley lo permite, posibilitando la securitización. Con esta medida se intenta impulsar tanto el financiamiento hipotecario como el ahorro a largo plazo.

En otro orden, los límites para que las empresas sean consideradas PyMEs se han actualizado, tanto en la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SePyME) como en la CNV.

Con referencia a la facturación anual, la Resolución 215/2018 de la SePyME estableció los límites de la siguiente manera:

Categ. / Sector	Agropecuario	Comercio	Construcción	Industria y Minería	Servicios
Micro	$ 3.800.000	$ 15.800.000	$ 5.900.000	$ 13.400.000	$ 4.600.000
Pequeña	$ 23.900.000	$ 95.000.000	$ 37.700.000	$ 81.400.000	$ 27.600.000
Mediana Tramo 1	$ 182.400.000	$ 798.200.000	$ 301.900.000	$ 661.200.000	$ 230.300.000
Mediana Tramo 2	$ 289.300.000	$ 1.140.300.000	$ 452.800.000	$ 966.300.000	$ 328.900.000

En tanto, para las empresas que realicen actividades de comisión o consignación, se tomará solo la variable "Empleo", lo cual les permitirá encuadrarse dentro de la categoría que más se ajuste a su tamaño real. La cantidad de empleados límite, según la actividad, es la siguiente:

Categ. / Sector	Agropecuario	Comercio	Construcción	Industria y Minería	Servicios
Micro	5	7	12	15	7
Pequeña	10	35	45	60	30
Mediana Tramo 1	50	125	200	235	165
Mediana Tramo 2	215	345	590	655	535

Asimismo, según la Resolución 743/2018 de la CNV, el límite de los ingresos para ser consideradas PyMEs según la actividad de la empresa es el siguiente:

Categ. / Sector	Agropecuario	Comercio	Construcción	Industria y Minería	Servicios
PyME	$ 289.300.000	$ 1.140.300.000	$ 452.800.000	$ 966.300.000	$ 328.900.000

Hasta el presente se financiaron 34 emisiones de ON PyMEs Garantizadas, de las cuales 11 emisiones fueron negociadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Además, muchas empresas se encuentran tramitando nuevas emisiones, lo que genera grandes expectativas de negociación a futuro con este instrumento.

Por último, un comunicado del Ministerio de Finanzas estableció que los fondos comunes de inversión (FCI) y los fideicomisos no estén gravados por el impuesto a las ganancias, y que sea el titular el que esté a cargo de la tributación correspondiente. Además, se iguala el tratamiento impositivo de los fondos cerrados a los abiertos ●

Gerencia de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales

Entre muy queridos amigos

En cada aniversario institucional, la entidad económico-financiera más antigua de la Argentina renueva el vínculo con sus socios. A continuación, un repaso en imágenes del festejo ofrecido el 12 de julio por las autoridades de la Asociación a los hombres y mujeres que cumplieron 25 y 50 años junto a la Bolsa.



Medallas de Oro 2018

ZYMNIS, ALEXANDROS
LISENBERG, ISAAC
NAVARRO VIOLA (H), JORGE
GORDON DAVIS, JAIME RODRIGO
BAYER, DOMENICO RAIMUNDO
GUTHMANN, PABLO LEOPOLDO
LOLLA, GUILLERMO ARTURO
CAPUTO, NICOLÁS ALBERTO
LEONARDI, OSCAR ALBERTO
OTTONE, JUAN IGNACIO
FITERMAN, DANIEL JORGE
AMORETTI, MIGUEL ÁNGEL
MUSSANO, ALEJANDRO












Medallas de Plata 2018

- SCHVIMER, LUIS MARCOS
- FERNÁNDEZ, SANDRA MARIANA
- FERNÁNDEZ, HILDA COSTA DE
- SILVESTRI, ALEJANDRO
- PÉREZ BARCIA, VÍCTOR LUIS
- PÉREZ, GUILLERMO JAVIER
- VICENS, ALFREDO EDUARDO
- BRODERSOHN, MARIO SIMÓN
- SOSA, ÁLVARO MARIO
- STANLEY, GUILLERMO EDUARDO
- LUC, CARLOS ALBERTO
- BRAUN, FEDERICO
- GARCÉS, ANTONIO ROBERTO
- RIAL, CARLOS FRANCISCO
- LLAMBIAS, DANIEL ANTONIO
- ROCHA, BLANCA ISABEL
- SARAVI, ALFREDO IGNACIO
- BOTTO, CÉSAR JAVIER
- DE CESARE, NÉSTOR OSVALDO
- CORTIÑAS, EDUARDO
- CASASNOVAS, MARÍA ELENA
- PASMAN, RAÚL
- ARNAU, MARIANO MARTÍN
- CASAURANG, ERNESTO RAÚL
- SEOANE, RAÚL HÉCTOR
- HOENIG, MARÍA MATILDE
- BOURDIEU, GASTÓN
- VERA, JUAN PABLO
- PATETTA, NICOLÁS DAMASO
- BEHRENDS, ENRIQUE CARLOS
- ÁLVAREZ CHAUS, JOSÉ MARÍA
- BRESCIA, PABLO FELIPE MARÍA
- ROIG, EDUARDO DANTE
- GUTIÉRREZ, PABLO
- SARQUIS, JUAN HORACIO
- RODIÑO, OSCAR
- TORRE, HÉCTOR GERARDO
- SUÁREZ, ADOLFO
- JORGE ARTIGAU, FERNANDO OSCAR
- MATEU, PABLO JAVIER
- GUEDES, HÉCTOR
- CORIZZO, NORBERTO DANIEL
- L'AFFLITTO, JUAN CARLOS
- SGROI, RODOLFO SALVADOR
- PIRILLO, ALEJANDRO DANIEL
- CIAPPARELLI, JOSÉ VÍCTOR
- CATAPANO, RAÚL FRANCISCO
- PERILLO, OSVALDO LUIS
- SCHAMANN, ELVIRA MARÍA MERCEDES
- LEDO, PABLO ALBERTO
- POLITI, JUAN FRANCISCO
- SÁNCHEZ, NORMA NOEMÍ







FIELES COTIZANTES.

El 12 de julio tuvo lugar asimismo la entrega de premios a las sociedades con 25 años de cotización ininterrumpida en la Bolsa. En la primera imagen, el presidente de ***Central Puerto S.A.***, ***Osvaldo A. Reca***, recibe la plaqueta recordatoria por las Bodas de Plata de la empresa en los paneles de la BCBA. Lo propio hicieron en nombre de sus compañías el titular de ***YPF***, ***Miguel A. Gutiérrez***; la directora General de Asuntos Legales de ***ENEL Generación Costanera S.A.***, ***Mónica Diskin***; y el presidente de ***Banco Macro S.A.***, ***Delfín J. E. Carballo***.

















Con la fe intacta

En el Acto Central del 164° Aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Presidente de la Nación, Mauricio Macri, dialogó mano a mano con el titular de la Asociación, Adelmo Gabbi, sobre temas decisivos de la actual coyuntura y del porvenir de la Argentina.



EL LARGO PLAZO.

"En la Bolsa tenemos la fe intacta. Estamos seguros de que éste es el camino, el que soñamos desde hace muchos años", inició Adelmo Gabbi el diálogo público con Mauricio Macri. "En este camino, los baches que encontramos son momentáneos. A nosotros no nos interesa el corto plazo porque llevamos 164 años de vida. Los avances en infraestructura, en cambio, son el largo plazo, y a ello apostamos".







DÉFICIT CERO.

Macri aseguró que la Argentina va hacia "una reducción en serio" del déficit fiscal, pues "los mercados ya no le prestan al país, después de dos años y medio, por una limitación política o por un error propio de haber ido bajando el gasto de a poco"; y enfatizó: "Ajustar el Estado significa liberar a todo el resto de la Argentina para que pueda desarrollarse y tener crédito para progresar".





EDUCACIÓN.

Adelmo Gabbi planteó a la educación como un tema crucial para el futuro del país, y recordó el aporte de la entidad en tal sentido: "La Bolsa ha destinado 100 millones de pesos para la construcción de una escuela modelo, en la villa Papa Francisco de la ciudad de Buenos Aires". Por su parte, Mauricio Macri consideró que "sin una educación pública de calidad no hay futuro", y señaló: "De 10 empleos que habrá en el futuro, entre 4 y 7 hoy no existen. Por eso, en la actualidad el desafío de educar es histórico. Las primeras evaluaciones educativas que hemos hecho nos han dado muy mal, cuando algunas décadas atrás liderábamos la educación pública en Latinoamérica. Hay que renovar las formas y los contenidos pedagógicos".







EL CAMINO CORRECTO.

"Estamos en el camino correcto, haciendo el esfuerzo correcto", sostuvo el Primer Mandatario con referencia al programa económico del Gobierno. Respecto del Fondo Monetario Internacional, Macri aclaró que "no es el cuco que ciertos sectores políticos quieren vender", y confió en que con la ayuda del organismo multilateral la Argentina podrá alcanzar su meta de reducción del déficit fiscal. Por su parte, Gabbi solicitó al Presidente el apoyo del Gobierno a las Sociedades de Garantía Recíproca, para que cada vez más pequeñas y medianas empresas (Pymes) puedan financiarse en el Mercado de Capitales.





José María Dagnino Pastore

"Si el sector público no reduce su déficit, la carga sobre el sector privado será devastadora"

Entrevistado por el sitio Web "Desde la Bolsa en Directo", el economista y presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA habla sobre la situación actual de la economía argentina y el contexto internacional. "El FMI intervino porque el resto del mundo nos dijo que no nos quería financiar más".

Economista de gran prestigio y extensa trayectoria, **José María Dagnino Pastore** preside actualmente el Comité Ejecutivo de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. En el vértigo de la coyuntura económico-financiera argentina, el Dr. Dagnino Pastore se refirió a distintas cuestiones que cobrarían súbita actualidad tras la charla mantenida con **Manuel Oyhamburu**, economista de la BCBA.

"El pánico inversor trasciende lo económico hacia lo político. El pánico es a que después de 2019 no haya cierta continuidad con los actuales lineamientos".

—¿Cuál es, desde su punto de vista, el principal problema que hoy enfrenta la economía argentina?

—Esquemáticamente, como problema urgente está la situación de la balanza de pagos; y como cuestión importante, y no menos urgente, la reducción del gasto público. El problema de la balanza de pagos se origina en que la Argentina tiene compromisos por deuda, y además tiene un déficit corriente, o sea: exporta menos de lo que importa, incluidos en esta consideración no solo los bienes sino también los servicios (por ejemplo, el turismo). El primero de los problemas está resuelto con el préstamo del Fondo Monetario Internacional (FMI), que permite atender los servicios de la deuda. La Argentina tiene para sí el compromiso de reducir el déficit corriente, que obviamente se puede disminuir incrementando las exportaciones o conteniendo las importaciones; y el mecanismo para



José María Dagnino Pastore

lograrlo es el aumento del tipo de cambio, que ya ocurrió en una gran proporción. Eso facilita la exportación y hace más cara la importación, lo cual permitirá una sustitución por parte de la producción local. Asimismo, por todas las medidas de reducción de gastos va a haber un período de recesión, y en la recesión habrá menos actividad y menos importaciones.

—¿Cree usted entonces que este nuevo tipo de cambio entonces ya alcanzaría para corregir en gran parte ese déficit de cuenta corriente?

—Sí. En el tipo de cambio está lo que podrían llamarse los "factores reales", que es la competitividad de las importaciones y exportaciones, y están los movimientos de capitales buscando ganancias de corto plazo. Todos los estudios marcan que en la primera de las consideraciones este tipo de cambio estaría por encima del nivel de equilibrio.

—En base al tipo de cambio de paridad del poder adquisitivo…

—Así es. Esos estudios también son relativos: hay que ver qué se considera como punto de partida. Sin embargo, en líneas generales, los distintos estudios marcarían eso: que el tipo de cambio está por encima del nivel de equilibrio. Sin embargo, para determinar el tipo de cambio según los movimientos de capitales la cuestión es más compleja, ya que estos dependen de la confianza. Tengo la impresión de que, con la ayuda del FMI, el Gobierno tiene suficientes municiones para frenar el delirio especulativo. El tipo de cambio hizo lo que en inglés se llama *overshooting*: esto es, que va por encima de su nivel de equilibrio y después baja. En la crisis de 2001-2002, el tipo de cambio (que era 1 antes de la crisis) explotó hasta 4, o sea, aumentó un 300%, y después bajó a 3: ése fue el *overshooting* de

aquel período. El Gobierno trata de regular el *overshooting* para que no llegue a un nivel tan grande, porque eso puede generar remarcaciones de precios internos que después es difícil corregir hacia la baja.

5 meses y medio para el Estado

—Respecto del déficit fiscal, ¿no hay relación entre un déficit y otro?

—Sí, la manera más sencilla de ver eso es pensando en una economía de tres sectores: el sector público, el sector privado y el sector externo (que es el resto del mundo). El sector público argentino tiene un déficit que debe ser compensado por un superávit de los otros dos sectores; de manera que si se reduce el déficit fiscal —que debería hacerse por vía de reducción del gasto— hay menos presión para que nos financien desde el exterior y menos presión también sobre el sector privado.

—E incluso hasta podría provocar un shock de inversiones, o generar los recursos necesarios para la inversión, desde el punto de vista del sector privado…

—Bueno, al habernos dicho el resto del mundo que no nos quiere financiar más (y por eso intervino el Fondo), entonces el ahorro tiene que ser local. Si el sector público no reduce su déficit, la carga sobre el sector privado será devastadora. Así que, sí o sí hay que bajar el gasto público. El anterior gobierno, que estuvo 12 años en el poder, aumentó el gasto público del 25% del PBI al 45%. Antes de ese período, los argentinos trabajaban en promedio 3 meses por año para el Estado. Después de esos 12 años, los argentinos trabajan en promedio 5 meses y medio por año para el Estado. Quizás esto no se vea en los impuestos directos, pero sí se ve en los precios de los productos que incorporan impuestos.

—¿Cómo ve al Gobierno actuando en ese punto tan relevante que es el déficit fiscal y el enorme gasto público?

—Quizás convenga dar algunos números. Del gasto público consolidado (es decir, no solo el sector público del gobierno nacional sino también el de los gobiernos provinciales y municipales), el 40% son sueldos, el 25% son gastos de seguridad social, y otro 25% son subsidios económicos y sociales. ¿Dónde se puede bajar esto? Bueno, lo que ha hecho el Gobierno es reducir los subsidios aumentando las tarifas, pero esto en realidad no implica una baja del gasto. La visión del Gobierno es que éste es el nivel de los costos de energía, gas, transporte, etcétera; los precios se habían quedado muy atrasados durante los 12 años previos, y entonces hay que alcanzar los costos. Pero hay un segundo lado de esto, que es el que me parece que hay que ver, y probablemente empiece a mirarlo un poco el Estado: estos costos, ¿no se pueden bajar? Y si uno mira históricamente, hay estudios de FIEL que muestran que estos costos han subido durante esos 12 años; o sea, se estaban dando subsidios no al nivel de costos de 2001 sino a un nivel de costos que fue aumentando. Creo que eso amerita una mirada, y espero que así lo haga el Gobierno. Creo que el nuevo Ministro de Energía *(Javier Iguacel)* está en la línea de atenuar el aumento de tarifas y mirar un poco estos aspectos.

> "La situación de la balanza de pagos es un problema urgente, y la reducción del gasto público es una cuestión importante y no menos urgente".



Los límites de Trump

—¿Cree que hay cierto pánico exagerado de parte de los agentes económicos, en términos de la compra de dólares, o esta conducta tiene justificación?

—Creo que hay un contenido de pánico que trasciende lo económico y va más a lo político. El pánico es a que después de 2019 no haya cierta continuidad con los actuales lineamientos, y eso es lo que creo que hay que ir elaborando a lo largo de este año y pico que falta para las elecciones presidenciales.

—Gane quien gane la próxima elección, se trata de que haya continuidad en esta idea de que el Estado no puede gastar 45% del PBI, de que la presión fiscal no puede ser ésta, de que el país no puede tener un "costo argentino" enorme…

—Ésa es la preocupación. De todas maneras, creo que el pánico es exagerado porque los números muestran solidez de reservas, apoyo internacional, que se están tomado las medidas en la línea adecuada… Y yo espero que, en la medida que los nuevos funcionarios actúen en la dirección correcta, se irá sintiendo que se avanza en el camino indicado.

—Respecto del contexto internacional, ¿cómo ve el mundo, de cara a los próximos meses y a 2019, para con la Argentina?

—Me parece que la línea política de *(el presidente de los Estados Unidos)* Donald Trump está empezando a encontrar límites a sus acciones. Por ejemplo, creo que la reacción de China de poner un impuesto a las importaciones va a golpear a los agricultores estadounidenses. De manera que esa línea por la que iba Trump, casi de autonomía de Estados Unidos, empezaría a encontrar sus límites. Mientras tanto, el efecto es sin dudas negativo, y ya lo estamos palpando en el precio de las *commodities*, entre otras cosas. Por otro lado, la economía estadounidense anda bien, aunque el endeudamiento del Estado (incluso en su propia moneda) es muy fuerte, de manera que hay un riesgo de inflación que la Reserva Federal trata de aventar mediante altas tasas. Ésa es la situación de fondo. Hasta ahora, no parecería que fuera a desmadrarse, pero va en esa dirección, y me parece que todavía se dará algún paso en el ajuste de la tasa de interés ●

ENTRE COLEGAS.

El Dr. Dagnino Pastore fue entrevistado por el economista de la BCBA, Manuel Oyhamburu, para el sitio Web Desde la Bolsa en Directo: www.desdelabolsaendirecto.com.

“Hacia un mercado único, transparente y competitivo”

Con esas palabras definió la Secretaría de Energía de la Nación el camino que comienza a transitar la cartera en la definición de las nuevas modalidades de comercialización para el gas natural.

Tanto el Gobierno Nacional como el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) ven en Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A., MEGSA, la herramienta adecuada para implementar una nueva orientación política en el marco de lo que dieron en llamar una “revolución energética”, cuya base son las enormes expectativas generadas por los resultados de la explotación de Vaca Muerta, con excelentes resultados en los últimos meses y una promisoria proyección a futuro.

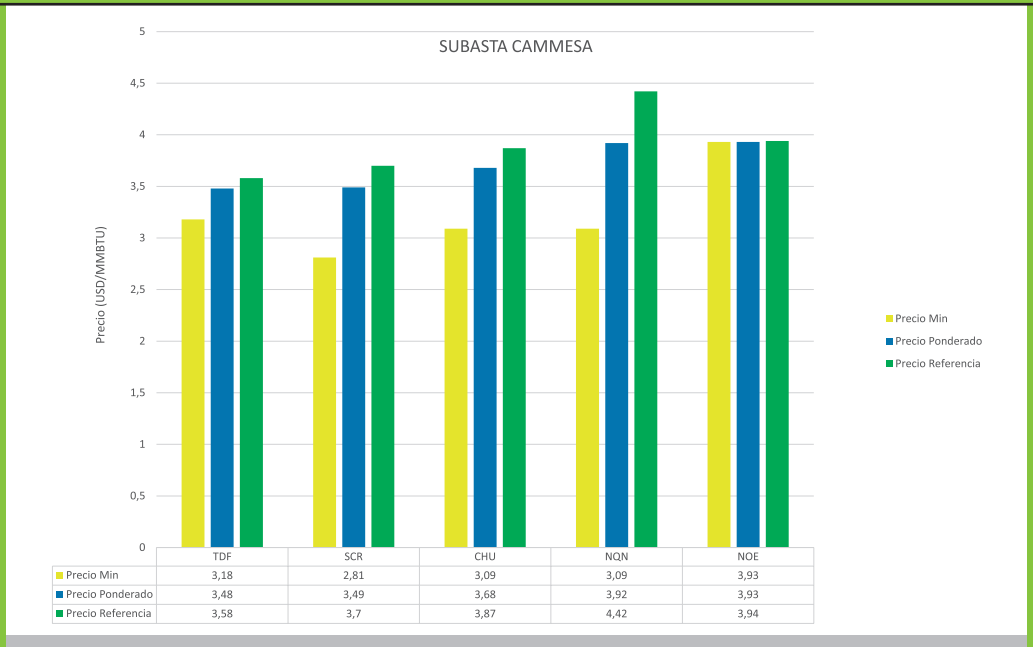
A comienzos de 2018 se reactivó la negociación SPOT —fundamentalmente para satisfacer la demanda prioritaria— y comenzaron a obtenerse bajas en los precios pactados. Las distribuidoras participantes pagaron en junio valores que superaban los 5,71 USD/MMBTU *(unidad de medida utilizada por la industria para cuantificar energía y que significa “millón de BTU - British Thermal Units”)*, mientras que en agosto ese valor descendió hasta los 4,64 USD/MMBTU, en ambos casos para la cuenca de Neuquén.



La industria, productores, comercializadores y licenciatarias del servicio de distribución de gas natural por redes, acompañaron la iniciativa; actitud que se plasmó en el crecimiento de entidades que accedieron a la Licencia para operar en este Mercado, cuando pasaron de 14 Agentes en diciembre de 2017 a 39 a fines de agosto de este año.

Para el período septiembre-diciembre de este año, las autoridades instruyeron a CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.) a proveerse del gas natural destinado a las centrales térmicas para la generación de electricidad, mediante un esquema de subastas implementadas también en MEGSA.

La primera de ellas, para generar los contratos de aprovisionamiento denominado *interrumpible* (el productor o comercia-



	TDF	SCR	CHU	NQN	NOE
Precio Min	3,18	2,81	3,09	3,09	3,93
Precio Ponderado	3,48	3,49	3,68	3,92	3,93
Precio Referencia	3,58	3,7	3,87	4,42	3,94

RESULTADOS DE LA SUBASTA CAMESSA.
La subasta constaba de 5 cuencas productivas; para cada una de ellas, CAMMESA disponía de un precio de referencia (máximo a pagar). En cada cuenca se obtuvieron ofertas que se reflejaron en el gráfico con dos valores (la oferta de venta de menor valor y el precio promedio ponderado de la totalidad de las ofertas de venta recibidas).

lizador no tiene obligación de cumplir con los volúmenes solicitados por CAMMESA), se llevó a cabo el 6 de septiembre. Si bien la Resolución 46/2018 fijaba precios de referencia para sus compras que en el caso de Neuquén ascendían a 4,42 USD/MMBTU, en la subasta se asignaron ventas a 3,09 USD/MMBTU, lo que marcó un promedio general país de 3,40 USD/MMBTU.

Un primer éxito muy auspicioso

Como podrá observarse, el precio operó en baja cumpliendo uno de los objetivos fundamentales —dado el impacto que el mismo tiene en el costo final de la energía—. Conocido el resultado, el Secretario de Energía de Hacienda de la Nación, **Javier Iguacel**, manifestó a los medios su satisfacción y calificó a los precios obtenidos como "híper-competitivos a nivel mundial" porque, aseguró, "ponen a la Argentina en paridad con los Estados Unidos, Canadá, Australia y Rusia, y por encima de un gran lote de países que deben pagar entre 10 y 11 dólares para importar el gas". Con este precio, el Gobierno consigue un ahorro para el último cuatrimestre del año de 280 millones de dólares, al considerar el subsidio que paga el Estado para compensar la diferencia entre lo que abona el consumidor y lo que cuesta la generación.

Dado el éxito de esta primera experiencia, se espera que a la brevedad se implemente otra subasta para CAMMESA, en MEGSA, para el aprovisionamiento firme, es decir, aquél en el que el proveedor debe asegurar la provisión del fluido durante la totalidad del período contratado.

Fuentes gubernamentales adelantaron que dicha compulsa se aplicará para una contratación de largo plazo (12, 18 o 24 meses) por 25 millones de metros cúbicos, cifra que constituye el consumo mínimo de las centrales térmicas. Esta iniciativa sería acompañada con subastas estacionales, para cubrir la demanda que supera dicha cifra según la época del año de la que se trate.

En pos de extender este mecanismo transparente y competitivo, no se descarta que el siguiente segmento de consumo donde se aplique sea el de la demanda prioritaria (distribuidoras), con un esquema similar al descripto anteriormente: una subasta flat anual y múltiples concursos de precios que acompañen las variaciones de los meses de pico.

Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A.

Aquí también se celebra el Día del Medio Ambiente

La celebración fue establecida por la ONU en honor a la Conferencia de Estocolmo del 5 de junio de 1972, cuyo tema central fue el Ambiente. La Bolsa estuvo presente en la II Media Jornada de Sustentabilidad, organizada a propósito de la fecha por el Consejo Profesional de Ciencias Económica de CABA.

El 5 de junio, el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) organizó la *II Media Jornada de Sustentabilidad* bajo el lema: "El avance de los ODS (objetivos para el desarrollo sostenible) en la vida económica y social del país".

En dicha oportunidad, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) participó del panel "Mecanismos financieros y la sustentabilidad en el mercado de capitales", a través de su asesora en Desarrollo Sostenible, **Alejandra Cámara.** El panel se completó con **Douglas Elespe**, representante de la calificadora de riesgo inter-



Alejandra Cámara, asesora en Desarrollo Sostenible de la BCBA.

nacional Fitch Ratings, y fue moderado por **María Virginia Romero,** miembro de la Comisión de Sustentabilidad Económica, Social y Medioambiental del CPCE-CABA.

"La Bolsa ha estado trabajando en estos temas desde 2005 y más precisamente a partir de 2016 con la firma de la carta de compromiso con la Iniciativa de Bolsas Sostenibles de Naciones Unidas *(SSE por su sigla en inglés)*", recordó Alejandra Cámara y destacó: "Y esto es así, porque advierte la importancia de alertar a la comunidad económica y financiera local sobre el financiamiento disponible a nivel mundial para la transición hacia una economía más baja en carbono y más sustentable, tanto ambiental como socialmente".

Hacia una economía más verde

Luego de una introducción sobre el panorama de la sustentabilidad en el mercado financiero en el mundo y en Latinoamérica, Cámara se refirió a los activos ambientales en el mundo y a los mecanismos financieros que pueden ayudar a que la sustentabilidad permee en el mercado de capitales local, como los bonos verdes, el capital privado y las calificaciones.

En referencia a cómo realizar la transición hacia una economía más verde, la asesora en Desarrollo Sostenible de la BCBA enfatizó en la tarea educativa que se requiere para que quienes están en posición de decidir los cambios comprendan que una economía baja en carbono ya es negocio. "Estos son tiempos de educar y de articular entre academia y quienes están trabajando en la implementación de cambios. Pero no hay que esperar demasiado: 2030 está a la vuelta de la esquina".

Por su parte, su compañero de panel, Douglas Elespe, se refirió a las ventajas de incorporar los "criterios ESG" por parte de las empresas. La sigla representa los términos en inglés que equivalen a criterios ambientales, sociales y de gobernanza, y reúne a los tres principales factores que los inversores consideran a la hora de evaluar el comportamiento corporativo y para determinar el rendimiento financiero futuro de una empresa.

Entre los gráficos que utilizó de soporte, el experto demostró que las empresas que reportan ESG presentaron un rendimiento superior a aquellas que no lo hacen. Más allá de la incorporación voluntaria de los estándares ESG, Elespe destacó la importancia de la calificación por su efecto concreto en el apetito de los inversores ●

WFE WORLD FEDERATION OF EXCHANGES

La WFE recomienda...

A propósito de los factores ESG, a fines de junio, la Federación Internacional de Bolsas de Valores (WFE) lanzó la edición revisada de su *Environmental, Social and Governance (ESG) Guidance & Metrics,* donde incorpora algunos nuevos conceptos. Entre ellos, especifica que las empresas cotizantes deben ser conscientes de que la información que presentan en materia de ESG esté dirigida a los inversores; de ahí que las Bolsas deban concentrarse en garantizar la disponibilidad de información relevante para el inversor y útil para la toma de decisiones de inversión.

El nuevo documento también propone reconocer los desarrollos en materia de sostenibilidad que se están dando a nivel mundial, como los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas y el equipo de trabajo de la Financial Stability Board (FSB), que busca desarrollar recomendaciones para la divulgación voluntaria de información financiera relacionada con el clima: que sea comparable, confiable, clara, eficiente y útil para la toma de decisiones. Estas recomendaciones ayudan a las empresas a saber qué información esperan los mercados financieros para poder medir los riesgos del cambio climático y reaccionar ante los mismos, y las alientan a alinear sus reportes con estas necesidades.

México y Argentina, unidos por las finanzas verdes

Junto con la Iniciativa de Bolsas Sustentables de las Naciones Unidas, las Bolsas de México y de Buenos Aires presentaron en la sede de la entidad porteña el Plan de Acción sobre las Finanzas Verdes en su versión en español. El encuentro "Avanzando en el Financiamiento Sostenible" contó con la participación de la Embajadora de México en la Argentina.

La Bolsa de Valores Mexicana (BCV), la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y la Iniciativa de Bolsas Sustentables de las Naciones Unidas (SSE) lanzaron la versión en español del Plan de Acción de la SSE sobre las Finanzas Verdes el 18 de julio, en coincidencia con las reuniones del G20 en Buenos Aires. Las dos Bolsas trabajaron con la ESS con el fin de avanzar aún más en el financiamiento verde en toda la región.

"El Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores, dado su liderazgo regional en la promoción de finanzas verdes y sostenibles, reitera su compromiso y dedicación para promover la *ecologización* del sistema financiero mexicano con el apoyo otorgado a la SSE", dijo **José-Oriol Bosch Par**, CEO de la BMV, que tradujo el documento al español. "Sin lugar a dudas, este documento preparado por la SSE y el Grupo Asesor de expertos constituye un valioso plan de acción para promover el desarrollo y crecimiento de las finanzas verdes entre las Bolsas de América Latina".



Mabel Gómez Oliver, embajadora de México en la Argentina.

El lanzamiento del Plan de Acción se hizo en el marco del evento "Avanzando en el Financiamiento Sostenible" realizado en la BCBA y organizado por las tres instituciones. Más de 170 participantes se reunieron para escuchar a los expertos disertar acerca del capital verde y los bonos verdes, así como sobre el papel de las bolsas de valores, autoridades reguladoras, pequeñas empresas, inversores, bancos y otras partes interesadas clave del mercado de capitales.

El encuentro contó con la presencia de varios expertos en la materia, así como de autoridades y funcionarios de entidades públicas y privadas vinculadas con esta temática. A cargo de las palabras de bienvenida,

el presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, **Adelmo Gabbi**, recordó la tarea sostenida de la entidad durante la gestión de las iniciativas por el Mecanismo para un Desarrollo Limpio (MDL): "Hace unos cuantos años, la Bolsa trabajó sobre los créditos de carbono en el marco del MDL, que tenía por objetivo reducir las emisiones de carbono. Hoy se trata de mejorar las condiciones de sustentabilidad. Creo que éste es el buen camino, y por este camino recomiendo a todos que transitemos".

La mirada latinoamericana

La Embajadora de México en la Argentina, **Mabel Gómez Oliver**, enfatizó el reciente compromiso de la BCV y la BCBA rubricado en la Conferencia de Naciones Unidas sobre Cambio Climático (COP23) celebrada en Bonn, Alemania, y añadió: "Como países miembros del G20, México y Argentina tenemos la responsabilidad de participar con una mirada latinoamericana —junto con Brasil, por supuesto— en el diseño e implementación de medidas que garanticen el desarrollo sostenible e incluyente. Asimismo, debemos contribuir a la consecución de la Agenda 2030 de desarrollo sostenible y del Acuerdo de París en materia de cambio climático. Alcanzar estos objetivos implica modificar la forma y la visión tradicionales con las que hemos financiado las acciones para lograr óptimos niveles de desarrollo. En tal sentido, el financiamiento sostenible representa una oportunidad histórica para los mercados financieros, en la búsqueda de prosperidad de largo plazo".

Por su parte, el Economista Senior del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en la Argentina, **Rubén Mercado**, compartió con el auditorio un interrogante: ¿Por qué las grandes posibilidades de financiamiento que existen en el mundo no fluyen hacia la satisfacción de las necesidades de la Agenda 2030?, y explicó: "Desde el PNUD, nuestro diagnóstico es que esto tiene que ver con el diseño de los incentivos, que no están correctamente alineados para catalizar esos fondos. Las necesidades de financiación global son de más de 2.400 billones de dólares, esto es, un 13% del PBI global de países en desarrollo y un 2% del PBI mundial. Asimismo, casi el 50% de las necesidades de financiamiento de la Agenda 2030 son para proyectos de infraestructura". Mercado aseguró que "no hay escasez de fondos globales para llevar a cabo la Agenda 2030", y argumentó: "Los inversores institucionales internacionales tienen una cartera que se estima en 115 billones de dólares, sin embargo, solamente el 3% de dicha cartera global se invierte en proyectos de infraestructura. Es menester entonces construir algún esquema de incentivos que lleven a dichos fondos a redireccionar aunque sea una parte mínima de esos enormes activos financieros" ●


Sustainable Stock Exchanges Initiative

A United Nations initiative organized by UNCTAD, UNEP FINANCE INITIATIVE

HOME | WHO WE ARE | HOW WE WORK | WHAT WE DO | PARTNER EXCHANGES | EVENTS | NEWS | DATABASE | PUBLICATIONS

Home » News » Mexico And Argentina Join Forces To Grow Green Finance Spanish Version Of The SSE Action Plan Launched »

Mexico and Argentina join forces to grow green finance: Spanish version of the SSE action plan launched

(En español a continuación) (18, July, 2018) The Mexican Stock Exchange (BMV), the Buenos Aires Stock Exchange (BCBA) and the United Nations Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSE) launched the Spanish version of the SSE Action Plan on Green Finance on 18 July, coinciding with the G20 meetings in Buenos Aires. The two exchanges worked with the SSE in order to further advance in green financing throughout the region.

"The Group of the Mexican Stock Exchange, given its regional leadership in the promotion of green and sustainable finance, reiterates its commitment and dedication to promote the greening of the Mexican financial system with the support granted to the SSE," said **José-Oriol Bosch Par, CEO of the BMV**, who translated the document into Spanish. "Undoubtedly, this document prepared by the SSE and the Expert Advisory Group is a valuable action plan to promote the development and growth of green finance among the stock exchanges of Latin America."

The launch of the Action Plan was made within the framework of the event "Advancing in Sustainable Finance" held at the BCBA and organized by the three institutions. More than 170 participants

President of the Buenos Aires Stock Exchange, Adelmo Gabbi

EN LA WEB.

El Plan de Acción de SSE en Green Finance está disponible en el sitio web de SSE:
http://www.sseinitiative.org/greenfinance.

Las enseñanzas de la crisis

El Gobierno anunció un programa para acelerar la consolidación fiscal apuntando a balancear el resultado fiscal primario en 2019, un año antes de lo acordado con el FMI en junio. Esto supone un esfuerzo adicional de 1,3% del PIB, a lo que debe agregarse alrededor de 0,5% adicional que se perdería de ingresos como consecuencia de una recesión mayor a la proyectada hasta el momento.



*Daniel Artana**

Luego de los anuncios, las turbulencias cambiarias continuaron, probablemente explicadas por dudas acerca de si:

a) será posible modificar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), de modo de adelantar los desembolsos previstos para los años 2020 y 2021 al próximo año y, a la vez, si el BCRA podrá tener una mayor capacidad de fuego para utilizar sus reservas internacionales netas para moderar la fluctuación en el tipo de cambio,

b) evitar un nuevo default en la deuda pública,

c) lograr apoyo político para aprobar el presupuesto 2019 en un contexto en el cual la economía agravará la recesión y la inflación.

Despejar esta incertidumbre llevará algún tiempo, pero lo más probable es que se avance en el primer y tercer punto, lo cual debería aclarar las dudas acerca del segundo. Si se cumple la nueva meta fiscal en 2019, el gobierno nacional, aún bajo el programa actualmente vigente con el FMI, requiere renovar alrededor del 75% de los vencimientos de capital del año próximo (en pesos, porque los de moneda extranjera se pueden pagar con los aportes del FMI y otros organismos internacionales) y a ello hay que sumar la renovación de las Letes, en su mayoría en poder de inversores locales. Si el FMI accede a adelantar los fondos, habría sobrante de dólares y una necesidad de renovar sólo el 30% de las Letes.

En general, el FMI ha sido renuente a utilizar reservas para estabilizar la cotización de la moneda. Sin embargo, debe notarse que el programa de junio preveía una depreciación del peso de 22% real respecto del cierre de diciembre; hasta ahora se ha depreciado más del 50%, lo cual daría algún espacio para utilizar las reservas netas en un momento del año en el cual hay un faltante estacional de divisas que podrían ser recuperadas en el primer semestre del año próximo. Además, la mezcla de una mayor depreciación y recesión a las proyectadas debería ayudar a cerrar más rápido las cuentas externas. Si finalmente se va por ese camino, habría que evaluar la posibilidad de introducir una banda de flotación móvil que se deprecie a un ritmo mensual decreciente, al menos por unos meses, hasta que se pueda hacer un programa monetario creíble, lo cual requiere terminar de desarmar las Lebacs que tienen inversores no bancarios.



Siete lecciones

Las crisis pueden convertirse en oportunidades de consolidar reformas o de, al menos, aprender de nuestros errores. El Gobierno heredó una grave situación macroeconómica con desbalances importantes en el frente fiscal y externo. La decisión de postergar el ajuste y financiar los desequilibrios con un importante aumento en la deuda pública no pudo sostenerse más allá de los dos primeros años. Esto sugiere algunas enseñanzas:

1. La inacción fiscal de los dos primeros años fue un error importante. La defensa del *statu quo* basado en las dificultades políticas de avanzar pierde sustento cuando se repara en el hecho de que la reducción de subsidios a la energía permitió ahorros fiscales que se "gastaron" en otras cosas: aumentos de gasto (partidas sociales y reparación histórica a los jubilados) o reducciones de ingresos de la Nación (aumento en el mínimo no imponible y estiramiento de escalas en ganancias, reducción inicial de retenciones y devolución a las 24 provincias del 15% del IVA que se destinaba al sistema previsional). Los fondos estaban para reducir el déficit fiscal primario, pero se utilizaron para otra cosa.

2. Discutir en base a clichés no probados fue otro error. Por ejemplo, varios analistas dentro y fuera del gobierno popularizaron en 2015/2016 la idea de que el ajuste planteado en marzo de 2001 era de una magnitud tal que lo volvía políticamente imposible de ejecutar. Repetir un shock como ese expondría al nuevo Presidente a perder gobernabilidad. Curioso diagnóstico cuando se repara que en un contexto mucho más complicado que el actual, la propuesta rechazada por el gobierno y por la oposición de entonces era de sólo 0.7% del PIB, aproximadamente un cuarto del esfuerzo que acaba de plantear el gobierno actual para un año con elecciones presidenciales.

3. La apuesta a que los problemas se resolverían solos fue otro error. La decisión de apostar a que el crecimiento económico resolvería los problemas fiscales evitando los conflictos políticos tenía varios inconvenientes, entre otros suponer que la economía crecería sin pausa durante años a una tasa no probada superior al 3% anual.

4. La emisión de deuda de corto plazo, tanto desde el BCRA como desde el Tesoro, aumentó la exposición del país a un "*sudden stop*".

5. Los análisis de deuda pública basados solamente en mirar el cociente con el PIB son al menos insuficientes. Se debe prestar atención al costo de esa deuda y al tamaño del mercado local de capitales. Ambos indicadores sugerían que era imperioso reducir el tamaño del déficit fiscal porque había "demasiada" deuda.

6. Liberar la cuenta capital en una economía muy cerrada al comercio internacional ayuda a generar atraso cambiario. Si, además, se avanza lento (o no se avanza) en lo fiscal, se es muy ambicioso en los objetivos inflacionarios y se emite deuda externa para financiar al fisco, el atraso en el tipo de cambio es inevitable.

7. En países con "temor a flotar", hay que evitar el atraso cambiario porque su corrección posiblemente sea traumática. Además, el problema termina siendo peor por la tentación de rifar reservas para contener la normalización del mismo ●

DUDAS.
¿Será posible lograr apoyo político para aprobar el presupuesto 2019, en un contexto en el cual la economía agravará la recesión y la inflación?

Economista jefe de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL)

Aprender a emprender

Alumnos de escuelas secundarias formaron empresas y expusieron en la BCBA frente a potenciales inversores sus planes de negocios, en una actividad organizada por la entidad educativa Junior Achievement Argentina.

El 3 de julio se llevó a cabo en el Salón de Actos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la *Rueda de Capitalización 2018* organizada por la Fundación Junior Achievement Argentina (JAA). Esta actividad hizo posible que los participantes del programa "La Compañía" —alumnos de escuelas secundarias de 16 y 17 años— tuvieran su primer contacto con el mundo de los negocios. Los 72 jóvenes emprendedores, representantes de 25 compañías, lograron desarrollar proyectos que administraron a lo largo de 15 semanas.

Durante el evento, que contó con el auspicio de la BCBA, los jóvenes dieron a conocer sus planes de negocio y mostraron sus productos ante un auditorio formado en gran parte por empresarios nacionales: más de 70 invitados entre voluntarios, sponsors y potenciales accionistas. Esta etapa fue esencial en el proceso de aprendizaje del programa: los participantes realizaron la experiencia directa de presentar sus propuestas y convencer al público inversor de creer en sus proyectos y convertirse en sus socios. La venta de acciones, por su parte, posibilitaría afrontar los gastos de las empresas que los chicos están desarrollando.



Una experiencia formadora

Los jóvenes emprendedores vendieron las acciones de sus empresas y disfrutaron de cerrar una etapa de intenso trabajo y dedicación. El compromiso con sus pequeñas compañías fue ampliamente valorado por los potenciales inversores que asistieron al evento. En este sentido, el soporte que brinda la Fundación JAA excede lo meramente formal —acciones vendidas, proyectos conformados, etcétera—, dado que actividades de este tipo dejan una marca imborrable en los estudiantes, que pronto se iniciarán en el mundo de los negocios, y para quienes esta experiencia será fundamental a la hora de encarar emprendimientos en su vida adulta.

Las compañías que participaron de la Rueda de Capitalización presentaron una amplia variedad de productos innovadores y creativos: relojes, lámparas led decorativas, tazas térmicas, llaveros silbadores y lápices ecológicos entre muchos más ●

RESULTADOS.
En la Rueda de Capitalización, 25 Compañías expusieron sus productos y lograron vender 194 acciones, por las que recaudaron un total de 35.775 pesos.

La UBA ya tiene calificadora

La Facultad de Ciencias Económicas de la UBA presentó en la BCBA su agencia calificadora de riesgo, destinada a ofrecer evaluaciones a organizaciones públicas y privadas que operen como emisoras de instrumentos financieros bajo la órbita de la Comisión Nacional de Valores.

El 5 de julio, la Facultad de Ciencias Económicas (FCE) de la Universidad de Buenos Aires (UBA) lanzó su agencia de calificación de riesgo (ACR) en la sede de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Con fuerte foco en las pequeñas y medianas empresas, la calificadora evaluará fideicomisos, emisiones de acciones y de obligaciones negociables para ese segmento. Para los grandes jugadores sumará el análisis de fondos comunes de inversión, valores de corto plazo y títulos públicos.

A cargo de la apertura del evento, el Vicepresidente 1° de la BCBA, **Héctor Orlando**, felicitó a los organizadores y resaltó que "esta iniciativa tiene como propósito mejorar tanto la protección de los inversores minoritarios como la eficiencia y transparencia de los mercados de capitales".

Las universidades públicas pueden constituir sus ACR desde la reforma de 2012 al mercado de capitales y, aunque el proyecto de la FCE está en ciernes desde 2014, recién ahora empezará a operar. Así se suma a las agencias de las universidades del Centro de la Provincia de Buenos Aires, Tres de Febrero, Moreno y San Martín.

Unas 10 personas trabajan de forma directa en la agencia de calificación, cuyo responsable es **Gustavo Tapia**. "En nuestro país siempre entendemos la deuda como algo malo, pero puede tener otro rol si va hacia la economía real, al capital de trabajo o sirve para refinanciar pasivos de forma barata", afirmó en la presentación.

Si bien conserva su independencia, la agencia de calificación depende del Centro de Estudios para el Análisis Financiero (Cepaf) de la FCE, que brinda asesoramiento a empresas para la evaluación de proyectos de inversión y análisis de estructuras, entre otros. "Todos los que intervenimos tanto en la calificadora como en el Cepaf tenemos renta propia de la UBA porque somos docentes o investigadores. Seguramente, eso va a ayudar a que los costos de la calificación sean menores a la media del mercado", indicó **César Albornoz**, director del Cepaf ●



César Albornoz y Gustavo Tapia dialogan con la prensa durante el acto de lanzamiento de la ACR UBA en la BCBA.

En apoyo del trabajo y la inclusión social

RedACTIVOS, la empresa social que fomenta la autonomía social y económica de los trabajadores con discapacidad, otorgó a la BCBA la distinción "Impulsores de Impacto Social 2018", galardón que premia el acompañamiento efectuado con la financiación a las actividades productivas desarrolladas.





"REDACTIVOS".
La asociación civil que nuclea a trabajadores con discapacidad impulsa la comercialización de productos y servicios desarrollados en talleres protegidos de producción.

Por tercer año consecutivo, la empresa social "redACTIVOS" realizó un evento de reconocimiento a actores y compañías que con su accionar contribuyeron al logro de sus objetivos. En ese marco, el 9 de mayo redACTIVOS otorgó una vez más a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) la distinción "Impulsores de Impacto Social", galardón que premia el acompañamiento efectuado con la financiación a las actividades productivas desarrolladas durante 2018. La ceremonia, a la cual asistieron directivos de las empresas que asesoraron, financiaron o realizaron compras inclusivas y autoridades de los distintos talleres que integran la Red, tuvo lugar en el auditorio de la Fundación Renault.

Las acciones de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, a partir de los recursos económicos y humanos de las entidades que conforman el Sistema Bursátil Argentino, han sido impulsadas por la premisa de propiciar las condiciones necesarias para lograr oportunidades de bienestar e inclusión social, revalorizando en la comunidad la cultura del trabajo y la importancia de la educación inclusiva de sus miembros.

Es así como, comprometidos en mejorar la calidad de vida de personas con discapacidad, desde hace más de 8 años se han generado sinergias con redACTIVOS, asociación civil.

Dicha entidad, centrada en criterios de equidad y guiada por un código de ética, impulsa una red para la comercialización y distribución de productos y servicios desarrollados en talleres protegidos de producción. De este modo, fomenta la autonomía económica de más de 650 trabajadores con discapacidad y promueve la dignificación del trabajo y el desarrollo personal y social de cada uno de ellos.

El acompañamiento a redACTIVOS por parte de la BCBA comenzó en octubre de 2010, cuando se descontó un primer cheque de pago diferido, para luego concretar la firma del primer fideicomiso, en diciembre de ese mismo año. En 2018, una vez más, el Sistema Bursátil Argentino otorgó financiación a la asociación civil, en esta oportunidad a través de la firma del contrato "Fideicomiso Privado Social RedACTIVOS VII" ●

Gerencia Técnica y de Valores Negociables

Actualización contable en la Bolsa

Durante 2018, la BCBA continuó ofreciendo a su personal el Programa de Desarrollo Profesional sobre Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), con el apoyo de la consultora Deloitte.

En esta oportunidad, se llevaron a cabo dos jornadas dictadas los días 5 y 7 de junio en el Salón de Actos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, a cargo de un grupo de profesionales de la firma Deloitte Argentina.

Por parte de la BCBA participaron 40 profesionales pertenecientes a la Gerencia Técnica y de Valores Negociables y a la Oficina de Contaduría. También asistieron representantes de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), de la Comisión Nacional de Valores (CNV), del Mercado Electrónico de Gas (MEGSA), y del Grupo Financiero Valores (GFV). La apertura de las jornadas estuvo a cargo del secretario de la Bolsa de Comercio, **Guillermo Gamble**.

Las NIIF son un conjunto único de normas, globalmente aceptadas y de alta calidad, aplicable en la confección de estados financieros de las sociedades que listan acciones y/u obligaciones negociables en el mercado, excepto pymes. Estas normas, orientadas al inversor, buscan reflejar la esencia económica de las operaciones del negocio y presentar fielmente la situación de la empresa, brindando elementos suficientes al momento de la decisión inversora. Las NIIF intentan reducir la brecha entre la información que maneja la Gerencia y la que llega a los inversores.

La Gerencia Técnica y de Valores Negociables de la BCBA lleva a cabo el análisis y la revisión de los estados financieros de las empresas listadas. Desde el punto de vista de los profesionales de la Gerencia, las jornadas de capacitación sobre NIIF fueron sumamente valiosas, pues se desarrollaron aspectos importantes de ciertas normas con vigencia a partir del presente año. Tal es el caso de la NIIF 9 sobre Instrumentos Financieros y de la NIIF 15 sobre Reconocimiento de Ingresos y su impacto en las industrias que se han visto más afectadas por su aplicación.

Durante las jornadas se trataron también ciertas cuestiones relacionadas con la registración de Combinaciones de Negocios normadas por la NIIF 3, tema de gran interés en la actualidad al tanto de las adquisiciones de participaciones, fusiones y reorganizaciones societarias que se han llevado a cabo en los últimos tiempos. Asimismo, se hizo un repaso de la situación de la Argentina en el contexto de la norma internacional sobre economías hiperinflacionarias ●



BIENVENIDOS, PROFESIONALES.
El secretario de la BCBA, Guillermo Gamble, llevó a cabo la apertura de las jornadas sobre NIIF en la sede de la Asociación.

Arte en primera persona

Tanto en las manifestaciones musicales como en la expresión de las artes plásticas, los artistas invitados a participar del Ciclo Cultural encuentran en la Bolsa de Comercio el ámbito propicio para reencontrarse con su público o darse a conocer a través de sus obras.



Concierto de la Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina.
Bajo la dirección del Mtro. ***Daniel Batistta*** *se interpretó, entre otras obras, el Concierto N° 3 en C minor, Op. 37 de Ludwig van Beethoven, con la participación como solista en piano de* ***Franco Pedemonte****, discípulo del Mtro.* ***Bruno Gelber****, quien estuvo presente en la sala.*



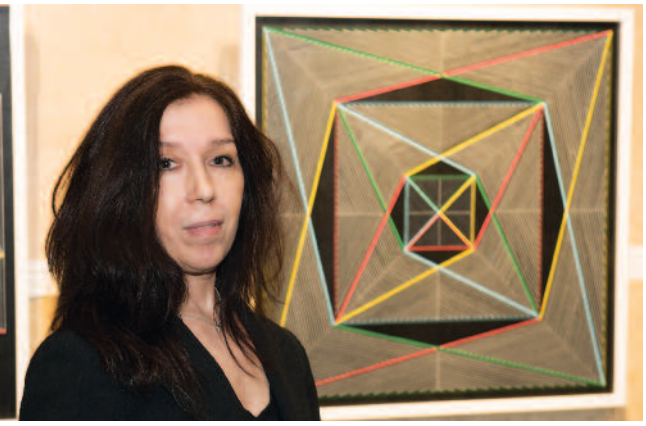
Exposición colectiva de arte: "Ensamble 4". *Esta muestra permitió disfrutar de pinturas, fotografías, esculturas y música.*



Cristina Viqueira



Regina Kielmanowicz



Elizabeth Guitelman



Pedro Berlín



Norma Barbieri



Zusana Valenzuela



Élida Solagna



Gabriela Sinso

Exposición colectiva de arte: "Cuadratura".







Susana Cortés

Sandra Voiro



Natalia Salvador

Paula Soto



La artista Paula Soto, quien además se desempeña en la Gerencia Técnica y de Valores Negociables de la BCBA, posa junto a un nutrido grupo de compañeros de la Institución.

Exposición colectiva: “Proyecto 6” de “La Oreja Verde”.



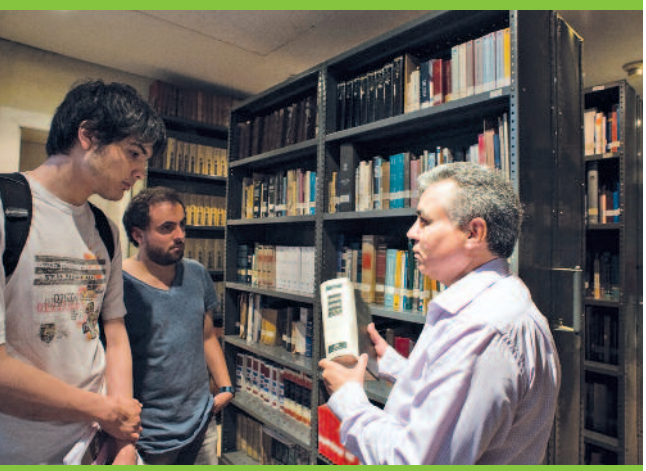


Los artistas en pleno junto a la Prof. Fernández de la Puente.

Exposición del Taller “Del Pasaje” de la Prof. Fernández de la Puente.

Una masiva concurrencia se hizo presente para disfrutar de esta colorida muestra de arte.





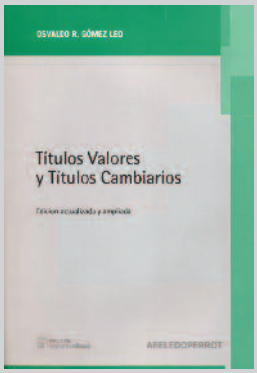
Biblioteca

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.

¿Cómo se alimenta la Biblioteca?

La formación, el desarrollo y el mantenimiento de una colección son los tres pilares básicos sobre los que se sustenta toda Biblioteca. Se entiende por **COLECCIÓN** al "conjunto de materiales bibliográficos que la Biblioteca pone a disposición de los usuarios". En la Sociedad del Conocimiento actual, se concibe como la suma de todos los fondos, librarios y no librarios, ubicados físicamente en la Biblioteca más todos aquellos accesibles por medios informáticos (online). La constitución de una colección conlleva, en primer lugar, la realización de dos operaciones distintas, pero complementarias: **SELECCIÓN** y **ADQUISICIÓN**. Estas dos tareas bibliotecarias se encuadran dentro de un concepto más amplio, conocido como gestión de la colección, que abarca todas las actividades necesarias para el buen funcionamiento de la Biblioteca. La selección y la adquisición constituyen el primer eslabón de la cadena de dicha gestión, que se completa con otros procesos técnicos como el registro y sellado, el análisis documental, la ordenación y la conservación.

Con el objeto de satisfacer la necesidad de información de todas las categorías de usuarios, se debe desarrollar una colección bibliográfica armónica en cantidad y calidad, estableciendo una selección equilibrada del material a incorporar al "Fondo Bibliográfico" por medio de la adquisición. La adquisición se realiza teniendo muy en cuenta el perfil de la Biblioteca y su fondo bibliográfico, en nuestro caso, especializado en el mercado de capitales en general y bursátil en particular, realizando consultas de catálogos de editoriales jurídicas y/o económicas especializadas; sumando también las sugerencias de nuestros usuarios, Socios y Funcionarios de Institución, con la finalidad de mantener una colección actualizada, como ejemplo, la obra que está en proceso de ingreso al Fondo Bibliográfico de la Biblioteca y se describe en esta misma página



Títulos Valores y Títulos Cambiarios

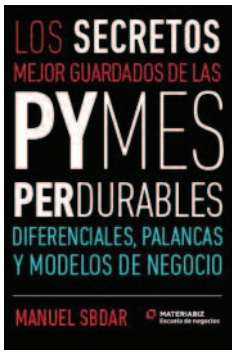
De Osvaldo R. Gómez Leo, Buenos Aires, Abeledo Perrot, 2018.

Obra actualizada y ampliada por el autor que trata los denominados documentos de legitimación o títulos impropios que han sido considerados expresamente en el art. 1.835, Código Civil y Comercial de la Nación (CCyCN), por lo que hace reflexiones doctrinales del caso, su utilización en la práctica y en el derecho comparado. Desarrolla el "Fenómeno de la desmaterialización de los títulos valores"; penetrando en sus orígenes, su recepción en el derecho comparado, con especial atención a los arts. 1.850 y 1.851, CCyCN, que se refieren a los denominados dudosamente "títulos valores no cartulares". Se refiere al capítulo denominado "Títulos causales" por contraposición a los papeles de comercio, tema que preocupa desde la década de los años ochenta. Ha ampliado considerablemente los estudios, regulados por las distintas leyes que los tratan a Acciones de Sociedad; Bonos; Debentures; Warrants y Certificados de Depósito; Certificados de Prenda con Registro; Cartas de Porte; Certificados de Depósito a Plazo Fijo; Documento de Transporte Multimodal y Obligaciones Negociables.

¿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.

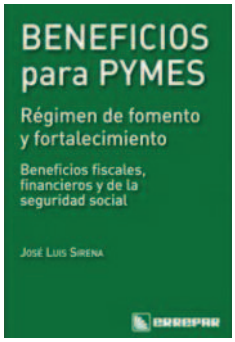
Los secretos mejor guardados de las pymes perdurables



De Manuel Sbdar Buenos Aires, MateriaBiz Escuela de Negocios, Garnica, 2018.

El libro está basado en la selección de más de 100 pymes, en todo el país, que han perdurado a través del tiempo: desde ese punto de partida, además de ofrecer el relato de sus protagonistas, el lector puede acceder tanto a sus números como a los secretos más relevantes de cada una de las empresas. "No nos bastaba con la mera descripción de sus logros, teníamos que entender cómo lo hicieron para agrupar esos *cómo* bajo el Modelo Palancas de Empresas Perdurables", plantea Manuel Sbdar, fundador y director de MateriaBiz y autor de este relato. Esta obra brinda al lector las herramientas para que pueda aplicarlas en su propia empresa. La lectura debe hacerse con un ojo puesto en el caso y el otro, en la propia empresa. Indaga, precisamente, sobre una serie de pymes perdurables que han atravesado décadas y hoy son manejadas por la segunda y hasta tercera generación. ***(Ubicación: AR-BC: 658.114 S19)***

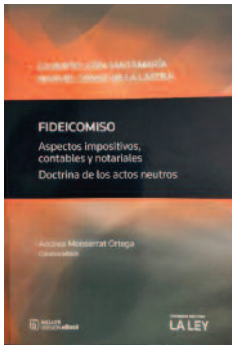
Beneficios para PYMES



De José Luis Sirena. Buenos Aires, Errepar, 2017.

Esta obra tiene como finalidad agrupar en un solo texto las principales normas que regulan las actividades de las micro, pequeñas y medianas empresas en la Argentina. El autor vuelca su experiencia en este campo y recopila las sugerencias de los profesionales de todo el país, que son quienes más conocen este tipo de empresas. Se describen los principales beneficios en materia fiscal, de la seguridad social, entre otros, y sobre todo el acceso a un financiamiento flexible. En particular, se desarrollan los beneficios derivados de la ley 27.264, es decir, la posibilidad de solicitar la exención en el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, diferimiento del IVA, cómputo del impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias para el Impuesto a las Ganancias, solicitar la exclusión en régimen de retención, percepción y pago a cuenta del Impuesto al Valor Agregado. Adicionalmente, se hace referencia a otros beneficios para las pequeñas empresas, como el acceso al financiamiento flexible; asimismo, se desarrolla el Régimen de Promoción del Empleo registrado con relación a los microempleadores, y la generación de nuevos puestos de trabajo para empresas de hasta 80 trabajadores. ***(Ubicación: AR-BC: 658.114 S77)***

Fideicomiso: Aspectos impositivos, contables y notariales. Doctrina de los actos neutros



De Gilberto León Santamaría y Manuel Gómez de la Lastra. Buenos Aires, Thomson Reuters / La Ley, 2018.

Se trata de una obra que profundiza la temática del fideicomiso y analiza sus ramificaciones impositivas, contables y notariales. Hoy, el fideicomiso está en plena vigencia y actualidad con el blanqueo de capitales en la Argentina y con la reforma del Código Civil y Comercial de la Nación, sumados a la reforma Tributaria. Este libro clarifica conceptos y analiza al fideicomiso como vehículo para canalizar negocios en la economía real y la economía financiera, especialmente en la consideración de los aspectos fiscales aplicados a la práctica de los negocios fiduciarios, y a las diversas actividades que se encaminan por esta vía. Es de gran importancia también el contenido estadístico que muestra la obra y pone de manifiesto el esfuerzo realizado por los autores para obtener datos inéditos de gran utilidad para la difusión, empleo y posibilidades que ofrece esta disciplina, sin dudar de que su utilidad práctica y jurídica será bien aprovechada por quienes tengan contacto con el fideicomiso a través del derecho, los negocios o los impuestos, siendo un gran aporte para el estudio y/o comprensión de esta compleja figura. ***(Ubicación: AR-BC: 347.271 S59)***

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.

¿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 375**, 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 **4316-7797**, o bien personalmente, en la oficina de Administración: 25 de Mayo 347, segundo entrepiso.

¿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 **$ 100**.

¿Cuánto cuesta el trámite de Pasaporte Electrónico?

Para obtener el Pasaporte Electrónico mediante el trámite normal se deberán abonar **$ 950**; en el caso de necesitar el Pasaporte Express (que solo demora en 48 horas), el costo será de **$ 2.100**. Al solicitante del Pasaporte se le tomará el trámite del nuevo DNI, en el caso de que aún no cuente con el mismo ●

Bien cuidados por Swiss Medical

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires suscribió con Swiss Medical Group (SMG) un convenio a partir del cual los señores Socios de la Institución podrán realizarse, sin costo alguno, un chequeo completo denominado Welltest.

Chequeo Completo Welltest

¿En qué consiste?

- Examen médico.
- Evaluación de riesgo coronario.
- Estudios cardiológicos: electrocardiograma en reposo y de esfuerzo; prueba ergonométrica graduada.
- Examen oftalmológico: agudeza visual, presión ocular, refracción, visión de los colores.
- Radiografía torácica.
- Ecografía abdominal.
- Examen funcional respiratorio.
- Laboratorio: colesterol total, HDL, LDL, triglicéridos, glucemia, ácido úrico, función renal, hemograma, hepatograma, análisis de orina, grupo y factor, proteinograma.

Chequeo preventivo

Welltest es un examen médico integral preventivo, concebido para detectar factores de riesgo y corregirlos, a fin de mejorar la calidad de vida del paciente. A través de esta iniciativa, la BCBA ofrece la posibilidad a sus Asociados de realizarse este chequeo en forma rápida, con profesionales altamente capacitados y en el marco de los estándares de calidad más exigentes.

Turnos e informes

Los turnos podrán solicitarse **de lunes a viernes, de 10 a 16 hs.**, al teléfono **5239-6400 (int. 3841)**, o bien mediante el correo electrónico **bcba@swissmedical.com.ar**.

¿Dónde se realiza?

Swiss Medical Center Microcentro
25 de Mayo 264, Planta Baja - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Swiss Medical Center Barrio Parque
San Martín de Tours 2980 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

BCBA Bolsa de Comercio de Buenos Aires

SWISS MEDICAL CENTER



Giorgio Redaelli Italy

La firma de camisas, corbatas y accesorios brinda a los Sres. Socios los siguientes beneficios: de lunes a viernes, 20% de descuento abonando en efectivo y 10% de descuento con tarjeta de débito y crédito; y los días jueves y viernes, 3 y 6 cuotas sin interés. Asimismo, aquellos que cumplan años durante el mes en que se efectúe la compra tendrán un 20% de descuento con todos los medios de pago. Las sucursales de Giorgio Redaelli son las siguientes: en Montserrat, **San José 548** (**4383-4569**); en Puerto Madero, **Juana Manso 1671** (**5787-7400**) y **Alicia M. de Justo 746** (**4342-2756**); y en Microcentro, **25 de Mayo 392** (**giorgioredaellishop@gmail.com**; **@GRedaelli**).

Centro de Mesoterapia del Dr. Ingerflom

Dedicado a realizar tratamientos corporales y faciales de medicina estética no quirúrgica, el Centro brinda a los Socios una primera consulta médica sin cargo, un descuento del 25% en todos los tratamientos y con todos los medios de pago, y beneficios especiales de acuerdo con los tratamientos a realizar. Dir.: **Avda. Santa Fe 3242, 5° "A"** (C.A.B.A.). Consultas por tel.: **4827-9527** o por e-mail: **info@centrodemesoterapia.com.ar**.

Travel Online OK

La empresa de servicios de alojamiento, pasajes, traslados y alquiler de autos ofrece a los Sres. Socios un descuento del 20% en sus servicios, así como paquetes con precios especiales. Para contactarse, ingresar al sitio Web **www.travelonlineok.com** o enviar la consulta al e-mail **info@travelonlineok.com**.

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**.

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**.

NH Jousten Hotel

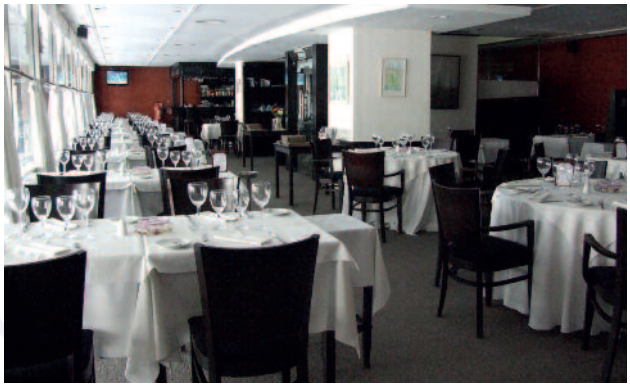
Con la sola presentación del carnet social, los Sres. Socios serán beneficiados con un descuento de 21% en la reserva de habitaciones del NH Jousten Hotel, sito en **Avda. Corrientes 280**, C.A.B.A. Tels.: **4321-6750/ 5776-6464**. **E-mail: nhjousten @nh-hotels.com**.

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 - 1° Piso
+1143128616 +1143139563
info@altosdealemresto.com.ar
www.altosdealemresto.com.ar





www.bcba.sba.com.ar

En **la Bolsa** pasan cosas...
y se comunican *aquí*

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Fundación
Bolsa de Comercio
de Buenos Aires

Más de medio siglo promoviendo el mercado...

PREMIOS

SEMINARIOS · CONGRESOS

EMPRENDEDURISMO · EXPOSICIONES

CURSOS PRESENCIALES · A DISTANCIA · IN-COMPANY

WWW.FUNDACIONBOLSA.COM.AR

FundacionBCBA