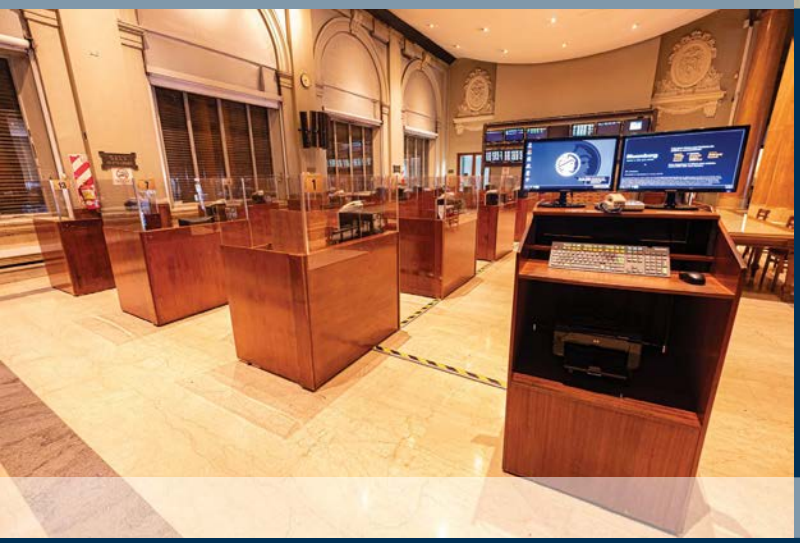
PUBLICACIÓN
DE LA
**BOLSA DE COMERCIO
DE BUENOS AIRES
JUNIO DE 2021
N° 124**

LA BOLSA HOY

BOLSA DE COMERCIO FEDERAL

Adelmo Gabbi confirmó conversaciones con la CNV para la unión de las Bolsas del interior





RENOVACIÓN EDILICIA DE LA BCBA

Todo listo para la ansiada vuelta, cuando las condiciones sanitarias lo permitan

FUERTE REBOTE DE LA INDUSTRIA

Sin embargo, FIEL desestimó la continuidad de la recuperación en el largo plazo



Desde hace más de un siglo y medio, **construimos el futuro del país**









Escuela N° 11, D. E. 21, Barrio "Papa Francisco".
Donación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al Ministerio de Educación porteño.

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

A la altura de las circunstancias



Queridos Socios:

Qué placer me da compartir una vez más este espacio con ustedes. Aprovecho estas líneas para agradecer personalmente a cada socio de nuestra gran Institución su confianza en esta nueva gestión.

Nuestra Casa, nuestra familia bursátil, tiene un gran desafío: el de dar una batalla cultural en muchos ámbitos. Una batalla cultural sobre la importancia de la seguridad jurídica, de la transparencia, del respeto a la propiedad privada, de la confianza en el libre juego entre la oferta y la demanda, como valores imprescindibles para que nuestros hijos vivan en un país con más oportunidades, con menos desigualdad y con una menor dependencia de terceros.

Vivimos un mundo híper conectado, y ya no nos alcanza con "vivir con lo nuestro". Necesitamos integrarnos al comercio internacional.

Estamos trabajando en una Bolsa Federal. No hay provincia argentina que no tenga recursos exportables a cualquier lugar del mundo. Como digo siempre, esto necesita mucha inversión en infraestructura, y ésta depende del financiamiento a largo plazo. No hay financiamiento a largo plazo sin un mercado de capitales desarrollado.

Como organización autárquica, como un ámbito de ideas para aportar a una sociedad mejor, nuestra tradición nos desafía a estar a la altura de las circunstancias.

Tuvimos años muy difíciles para nuestras inversiones en el mercado, tanto en Renta fija como en Renta variable. A pesar de ello, no quiero dejar de saludarlos con la frase de mi gran amigo, que tanto extraño, Carlos Fontana (probablemente, uno de los mejores periodistas bursátiles de todos los tiempos): "Si bien los árboles nunca llegan al cielo, tampoco las raíces al infierno". De todas las crisis, siempre podemos salir fortalecidos.

Con la pasión de siempre ●

"Nuestra tradición nos impone el desafío de dar una batalla cultural por la seguridad jurídica, por la transparencia, por el respeto a la propiedad privada, por el libre juego entre la oferta y la demanda. Para que nuestros hijos vivan en un país con más oportunidades y menos desigualdad".



Adelmo Gabbi
Presidente

Autoridades de la Mesa Directiva

PRESIDENTE

Adelmo J. J. Gabbi

VICEPRESIDENTE 1°

Marcelo A. Menéndez

VICEPRESIDENTE 2°

Jorge A. Collazo

SECRETARIO

Guillermo R. Gamble

TESORERO

Fernando A. Díaz

PROSECRETARIO

César A. Tortorella

PROTESORERA

María Angélica Grisolía

VOCALES

Cristiano S. A. Ratazzi

Carlos A. Molina

Rubén C. Mustica

Jorge R. Pérez

Silvia Abeledo



3 A la altura de las circunstancias
6 El Mercado de capitales, clave del financiamiento argentino
8 Resumen ejecutivo
16 Empresas cotizantes
18 **Del "parate" al "rebote". ¿Y después?**
Pese al rebote de la industria registrado en abril, los economistas de FIEL advirtieron que esa dinámica podría recortarse en los próximos meses. "Hay políticas y mensajes que traban la recuperación y el crecimiento", sostuvo Juan Luis Bour.
22 "El Mercado de capitales refleja el crédito a largo plazo"
24 "Formación económica para informar mejor"
26 **Adelmo Gabbi anunció la unión de las Bolsas del interior**
Durante su designación como presidente de la BCBA, Gabbi aseguró que se encuentra en conversaciones con el titular de la CNV, Adrián Cosentino, para la constitución de la Bolsa de Comercio Federal.





30 "El ancla tarifaria no asegura bajar la inflación"
34 La última rueda en el 299

36 "El dinero que paga interés es inflacionario"
Diana Mondino ofreció algunas claves para tomar las mejores decisiones de inversión, y expuso el contexto de coyuntura y las expectativas a la hora de hacerlo en la Argentina: "Para el que se anime, comprar bonos argentinos es una oportunidad como no hay otra".

41 "La Fundación BCBA eligió a las ganadoras de las Becas Next Board

42 El Diego, el socio

44 El Ikebana, un amor para siempre
Desde hace más de 40 años, el arte ikebana acompaña al Ciclo Cultural de la BCBA. La presidenta de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana, Felisa Sakata, cuenta cómo su "amor a primera vista" con el arte floral japonés "se mantiene encendido con firmeza".

48 Listos para volver, pero a su debido tiempo
50 Biblioteca



Staff

DIRECCIÓN EDITORIAL
Claudio Zuchovicki

EDICIÓN, REDACCIÓN Y PRODUCCIÓN
Leopoldo García Funes

REDACCIÓN Y PRODUCCIÓN
Viviana Goldman

GESTIÓN DE REDES SOCIALES
Enrique Burgueño

FOTOGRAFÍA
Carlos Villodo
c.villoldo@gmail.com

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN
Editorial Ikon
www.editorialikon.com

IMPRESIÓN
Kollor Press
comercializacion@kollorpress.com.ar

ÁREA DE DIFUSIÓN BCBA
4316-7080/7082
difusion@bcba.sba.com.ar

El mercado de capitales, clave del financiamiento argentino

La tarea esencial de un verdadero mercado de capitales es la de crear los instrumentos para financiar la economía real. El impulso al sistema bursátil argentino se convierte en una necesidad imperiosa a la hora de transformar el crecimiento en desarrollo.

Incentivar el mercado de capitales argentino es estimular la transparencia, la formalidad, la protección al inversor, el empleo formal del trabajador, y con ello aumentar la recaudación de la Nación. Es la única fuente genuina de financiación de largo plazo para las empresas. Sin embargo, y de acuerdo con los registros de cuentas abiertas en Caja de Valores, solo el 2% de la población activa posee tenencia de títulos valores. El 77% de las tenencias pertenecen a personas jurídicas y solo el 23% a personas físicas (el 0,4% de la población activa).

El mercado de capitales doméstico opera localmente un volumen muy bajo respecto del PBI argentino y de la deuda soberana expresada en títulos públicos. El desafío es convertir el rebote económico, o bien el crecimiento incipiente, en desarrollo. Para ello es esencial potenciar las infraestructuras del país y así poder sostener ese crecimiento. Si se venden más autos, es imperioso generar más rutas; si se consumen más bienes y servicios, es necesario generar más energía; si se incorporan cada vez más personas a las clases medias, es necesario generar mejores medios de comunicación y de transporte. Ya es tiempo de desarrollar una mejor infraestructura y hablar de eso es hablar de inversión de largo plazo, más bien, de muy largo plazo. Y ésa es la tarea esencial de un verdadero mercado de capitales: crear los instrumentos para financiar la economía real.

> "Hay que brindar incentivos, a las empresas para que abran su capital y al público minorista para que invierta en las compañías argentinas en lugar de comprar dólares".

En un mundo cada vez más competitivo, que exige cada vez más solvencia, más transparencia, más integración, más seguridad para los participantes y, por sobre todas las cosas, más protección para los inversores minoritarios, el impulso al sistema bursátil argentino se convierte en una necesidad imperiosa a la hora de transformar el crecimiento en desarrollo. No existe país desarrollado sin un mercado de capitales desarrollado. Será imposible para la Argentina emerger del 40% de pobreza estructural sin el dinamismo del crédito a largo plazo. El acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas es un obstáculo importante en muchos países. La



EMPEZANDO POR CASA.

El 23 de mayo de 2017 se llevó a cabo la apertura de capital de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), con la primera rueda de negociación en el Recinto principal de la BCBA. A cuatro años de ese significativo lanzamiento, las entidades bursátiles argentinas siguen comprometidas en la tarea cotidiana de ampliar, expandir y potenciar el mercado de capitales.

dificultad para obtener fuentes de financiamiento duraderas, con costos competitivos y a plazos razonables para poder llevar a cabo el ciclo productivo y proyectos de inversión, puede convertirse en la principal causa de "mortalidad" para las pymes.

Al mercado argentino hay que incentivarlo, no castigarlo

La principal función de un mercado de capitales es reunir a quienes tienen dinero ocioso con aquellos que lo necesitan. Así, los inversores aportan sus ahorros para que las empresas crezcan, a cambio de una renta. De esta manera, los inversores participan de la economía real y las empresas se financian al más bajo costo del mercado. Cabe destacar que quienes compran estas acciones y bonos y asumen riesgos no son especuladores, sino inversores que en lugar de ahorrar en dólares invierten en empresas locales aportándoles financiamiento perpetuo. Si no existiera un fluido mercado secundario, este canal de financiamiento para las sociedades y para el Estado desaparecería.

Hasta ahora, los pocos ahorristas que financiaron el déficit fiscal argentino, comprando bonos locales, perdieron con respecto a otros que decidieron ahorrar en dólares y financiaron así el déficit estadounidense. En la Argentina, al que ahorra no solo le aplicamos quitas de capital, sino que además le cobramos impuestos por tener esos bonos; y en cambio, al FMI, al Club de París y a los fondos buitre les pagamos hasta con punitorios. No puede haber más incentivo para ser buitres que para ser ahorristas. Al mercado argentino hay que incentivarlo, no castigarlo. En la mayoría de los países desarrollados se cobran impuestos a la compra o venta si el inversor se queda en efectivo, pero si el inversor permanece invertido en activos locales, no se le cobra. Entonces, el gravamen es un incentivo para invertir, y por eso en dichos países los mercados financian la totalidad de sus respectivos PBI (o incluso los superan) y en nuestro país el mercado local solo financia el 15% del PBI.

La idea es brindar incentivos para que más empresas quieran abrir su capital, potenciando de esta manera su acceso al crédito a largo plazo. También es necesario incentivar la presencia del público minorista para demostrar que, en lugar de comprar dólares, invertir en empresas argentinas también es refugio de valor. Como ya se hiciera alguna vez, se podría desgravar parte de los impuestos a las ganancias a trabajadores en relación de dependencia, para que ahorren en activos argentinos y no en dólares. Incluso se podría pensar en una alícuota menor para las personas jurídicas que suscriban nuevas emisiones de capital con oferta pública listadas. Aumentaría así la transparencia y se facilitaría el cumplimiento de las reglas del juego a largo plazo, sin necesidad de afrontar la "volatilidad legislativa" que tanto confunde a los inversores ●

Resumen ejecutivo

El índice S&P Merval cerró mayo de 2021 en 59.268,94 puntos básicos, lo que significó una suba de 15,7% respecto del cierre de 2020. En la comparación interanual, el S&P Merval presenta una ganancia de 56,69%.

Si se mide el S&P Merval en dólares estadounidenses, el índice verificó un crecimiento de 19,38% durante mayo, dada una depreciación de 1,21% en el Peso argentino respecto de la moneda de los Estados Unidos. En términos interanuales, el indicador líder presenta una suba en dólares de 13,42% y de 2,82% en el acumulado anual.

Si se analizan únicamente las 22 acciones que en la actualidad componen el índice S&P Merval, 16 de las empresas del indicador obtuvieron variaciones positivas y 6 registraron bajas en el acumulado anual hasta mayo. Las mayores alzas se verificaron en CRES (+60,49%) y TXAR (+37,08%), mientras que las mayores bajas fueron para CVH (-12,75%) y TRAN (-9,91%).

Las tasas promedio de Caución en pesos durante mayo tuvieron una pequeña suba en todos los plazos, si se las compara con las operadas durante abril de 2021. La tasa anual promedio alcanzó el 32,557%. En tanto, durante el mismo período de análisis se negociaron Cauciones en dólares por un monto futuro de u$s 333.401.132, con una tasa nominal anual promedio de 0,904%.

Los mercados de Acciones de la región se movieron mayormente de manera positiva durante el año hasta fines de mayo de 2021. El índice Bovespa de la Bolsa de San Pablo registró una ganancia anual acumulada de 6,05% medida en Reales y de 5,57% si se la considera en dólares. El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) presentó en el año un crecimiento de 1,05% medido en Soles y una caída de 4,41% si se la considera en dólares. En el período interanual, el indicador registra subas de 35,05% y de 21,07% respectivamente.

El IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile acumuló una suba de

Resumen ejecutivo - 31 de mayo de 2021				
Índices bursátiles	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**		
Valor	*2.478.320,44*	*59.268,94*		
Var. % desde 31/12/20	*14,95*	*15,70*		
Volatilidad anualizada (Últimas 40 ruedas)	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**	**Dow Jones**	
Nivel en %	*40,81*	*41,58*	*20,07*	
Capitalización bursátil de empresas locales en $				
Valor al 31/05/2021			*2.854.713.548.701*	
Montos negociados en millones de $ - Mayo 2021	**Acciones**	**Valores públicos**	**Otros**	**Monto total**
Promedio diario	*1.004,35*	*98.423,37*	*87.895,83*	*187.323,54*
Var. % mensual	*42,28*	*-0,33*	*-4,94*	*-2,39*

Cauciones y Pases en AR$ y u$s		
Vencimiento en AR$	**Monto Futuro**	**Tasa Promedio**
1 a 7 días	2.586.037.815.277	32,531%
8 a 14 días	16.680.620.072	33,998%
15 a 21 días	1.389.424.478	34,029%
22 a 30 días	11.312.814.494	34,925%
31 días en adelante	6.395.788.213	34,870%
Total en AR$	**2.621.816.462.535**	**32,557%**
Vencimiento en u$s	**Monto Futuro**	**Tasa Promedio**
1 a 7 días	294.723.446	0,902%
8 a 14 días	14.270.675	0,875%
22 a 30 días	14.449.346	0,959%
31 días en adelante	6.958.472	94,700%
Total en u$s	**333.401.132**	**0,904%**

Montos provisorios (del 1° de abril al 31 de mayo de 2021). Tasas nominales anuales promedio negociadas

http://bolsared/caucionespases.asp



BULL MARKET.
Los indicadores de Acciones del mercado estadounidense y los de la mayoría de las plazas bursátiles de la región se movieron de manera positiva durante el año hasta fines de mayo de 2021.

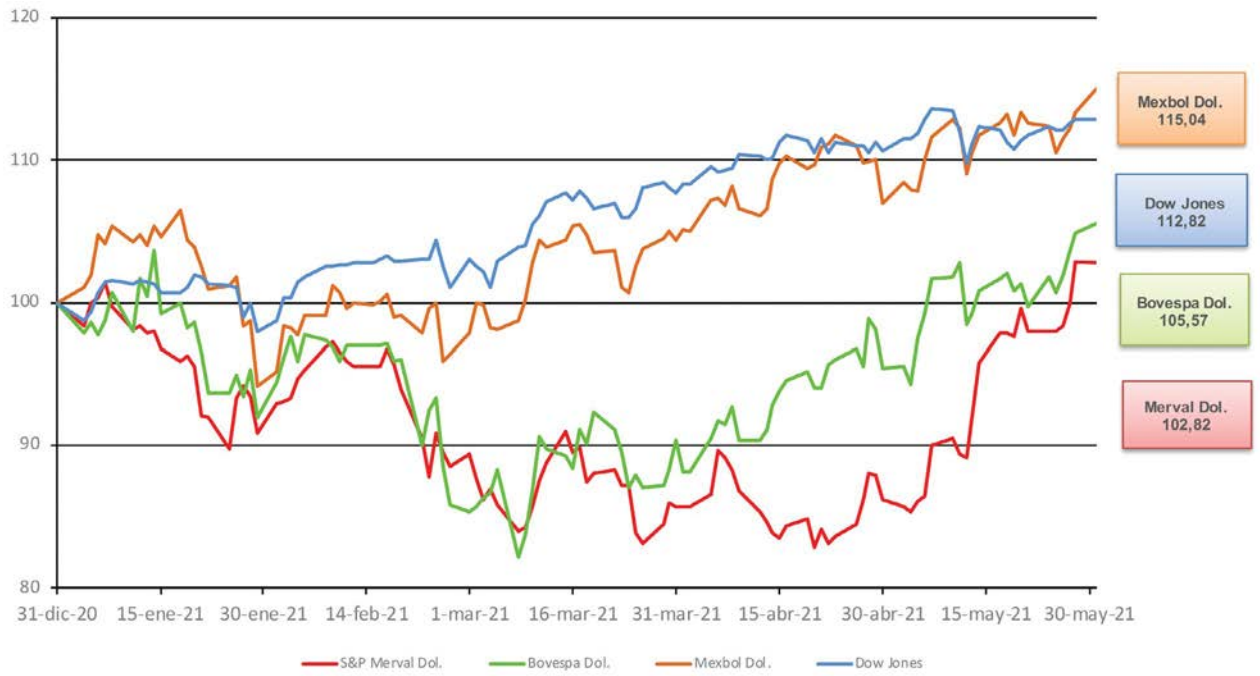
4,29% en moneda local, y de 2,46% si se la mide en dólares en lo que va de 2021. Por su parte, el Mexbol mostró un incremento suba anual de 15,47%; en dólares, la ganancia fue de 15,04%.

En cuanto a los índices del mercado estadounidense, el S&P 500 finalizó mayo con una ganancia anual de 11,93%; el índice industrial Dow Jones culminó con una suba anual de 12,82% para cerrar en 34.529,45 puntos; y, por último, el Nasdaq Composite terminó con una variación anual positiva de 6,68% y cerró mayo en 13.748,74 puntos ●

Índices bursátiles		
31 de mayo de 2021	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**
Valor	*2.478.320,44*	*59.268,94*
Var. % desde 31/12/20	*14,95*	*15,70*
Var. % Interanual	*55,13*	*56,69*
*Máximo desde **31/12/20***	*2.478.320,4*	*59.268,9*
Var. % respecto al máximo	*0,00*	*0,00*
Fecha del máximo	*31-may-21*	*31-may-21*
*Mínimo desde **31/12/20***	*1.958.306,1*	*46.291,8*
Var. % respecto al mínimo	*26,55*	*28,03*
Fecha del mínimo	*8-mar-21*	*8-mar-21*

Merval, Bovespa y Mexbol dolarizados - Dow Jones

Base 100 al 31/12/2019



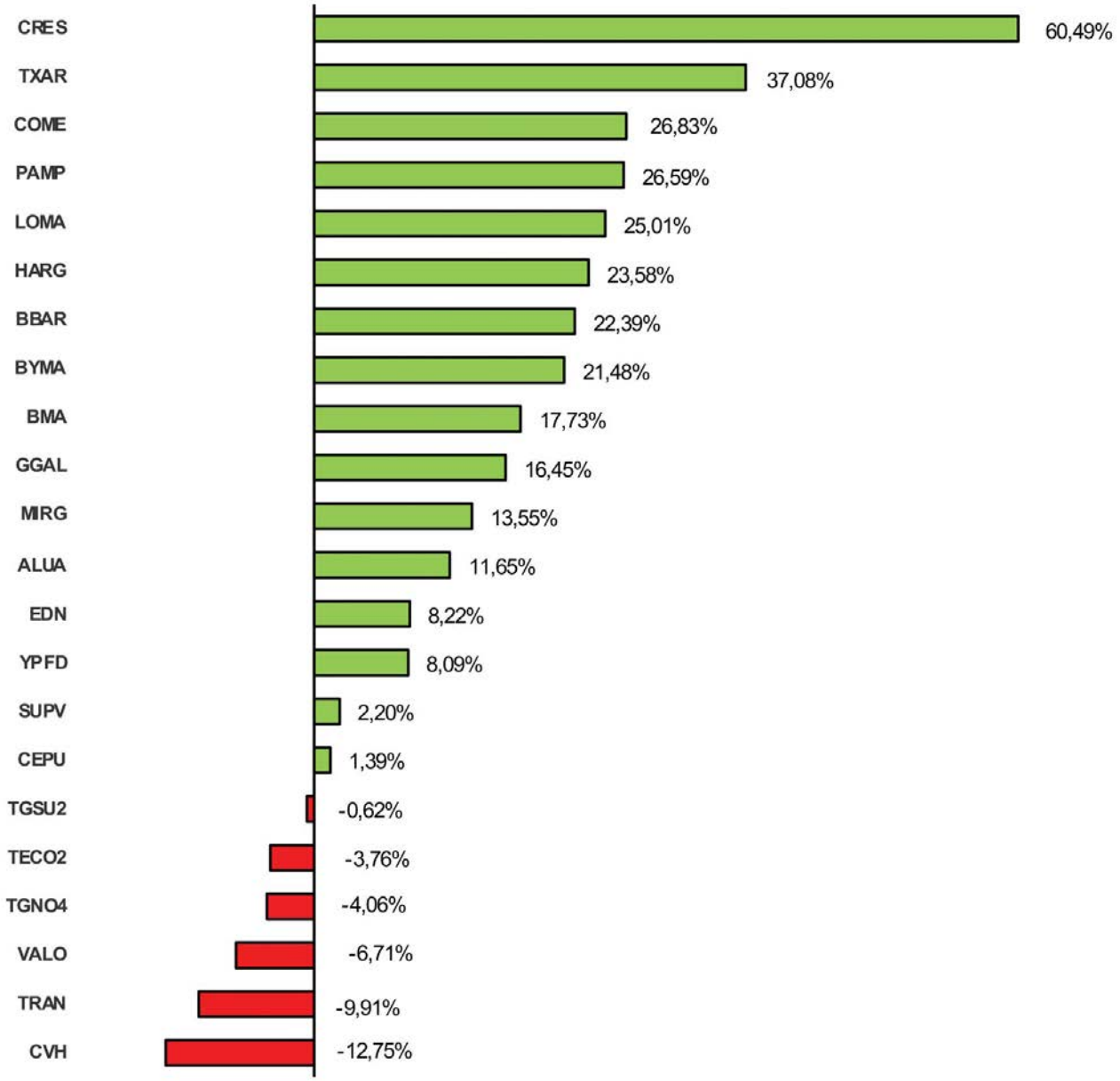
Elaboración: Oficina IyD BCBA con datos de Reuters

Índices internacionales									
31 de mayo de 2021	**Bovespa**	**Chile**	**Merval**	**México**	**Perú**	**Dow**	**Nasdaq**	**S&P 500**	**Ibex 35**
Valor	*126.215,73*	*4.356,43*	*59.268,94*	*50.885,95*	*21.041,71*	*34.529,45*	*13.748,74*	*4.204,11*	*9.148,90*
Valor en dólares	*24.192,24*	*6,03*	*625,93*	*2.551,17*	*5.498,08*	*34.529,45*	*13.748,74*	*4.204,11*	*11.188,58*
Max. desde 31/12/2020 (en U$S)	*24.192,24*	*7,15*	*626,13*	*2.551,17*	*6.366,89*	*34.777,76*	*14.138,78*	*4.232,60*	*11.283,79*
Min. desde 31/12/2020 (en U$S)	*18.825,90*	*5,57*	*504,35*	*2.088,16*	*4.996,80*	*29.982,62*	*12.609,16*	*3.700,65*	*9.405,62*
Var.% anual en moneda de origen	*6,05*	*4,29*	*15,70*	*15,47*	*1,05*	*12,82*	*6,68*	*11,93*	*13,32*
Var.% anual en U$S	*5,57*	*2,46*	*2,82*	*15,04*	*-4,41*	*12,82*	*6,68*	*11,93*	*13,47*
Var. % Interanual	*44,41*	*19,43*	*56,69*	*40,87*	*35,05*	*36,03*	*44,88*	*38,10*	*28,92*
Var. % Interanual en U$S	*47,72*	*32,10*	*13,42*	*56,61*	*21,07*	*36,03*	*44,88*	*38,10*	*42,05*

Fuente: Elaboración IyD BCBA con datos de Reuters

Rendimiento Acciones del S&P Merval

31/12/2020 al 31/5/2021



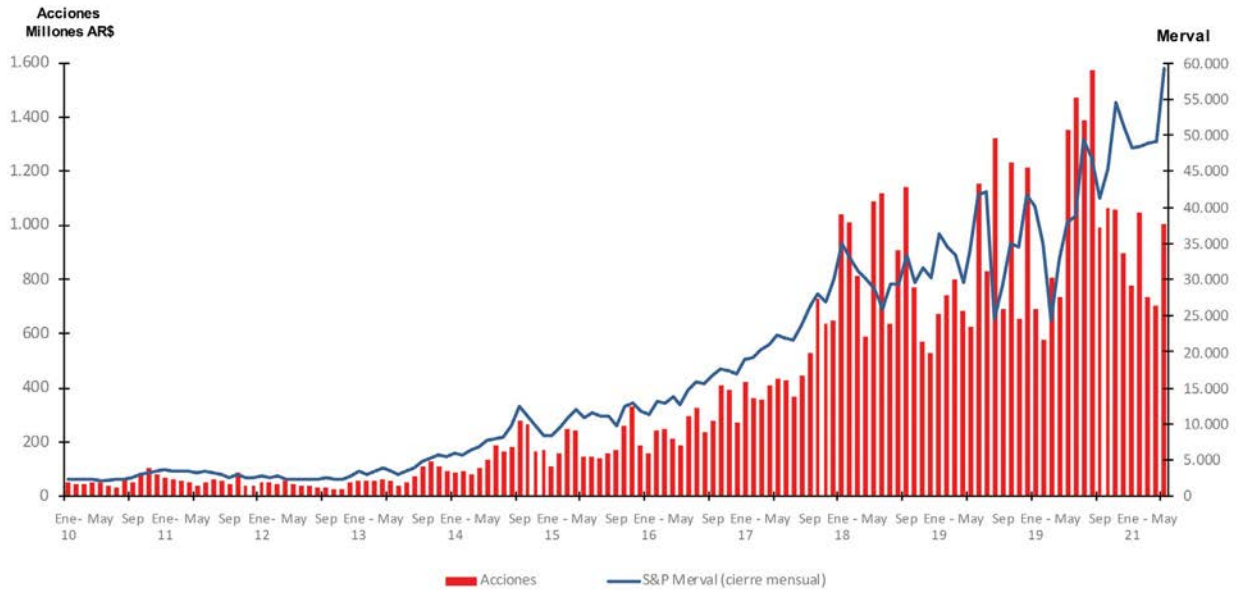
www.bolsar.com

Montos negociados en millones de pesos

Noviembre 2020	Acciones	ON y FF	Valores públicos	Cedears	Cauciones	Opciones	Otros	Total
Monto negociado	19.082,65	266.569,00	1.870.043,96	36.728,92	#########	2.205,15	89.213,89	3.559.147,34
Promedio diario	1.004,35	14.029,95	98.423,37	1.933,10	67.107,92	116,06	4.695,47	187.323,54
Var. % mensual	35,17	-24,42	-5,31	-1,77	-7,46	125,74	11,64	-7,27
Var. % 12/2020	18,44	-25,48	1,83	36,11	6,39	114,67	-22,89	0,11
% Sobre total	0,54%	7,49%	52,54%	1,03%	35,82%	0,06%	2,51%	100,00%

www.bolsar.com

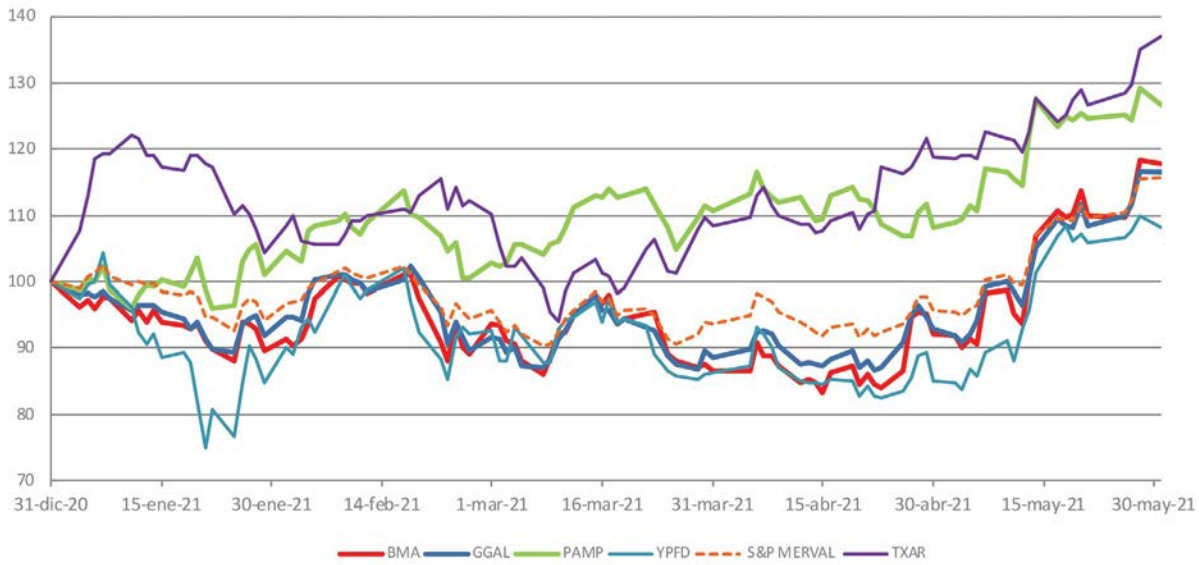
Montos promedios diarios en acciones e Índice Merval



www.bolsar.com

Evolución de índice y precios

Mayo 2021 - Base 100 al 31/12/2020



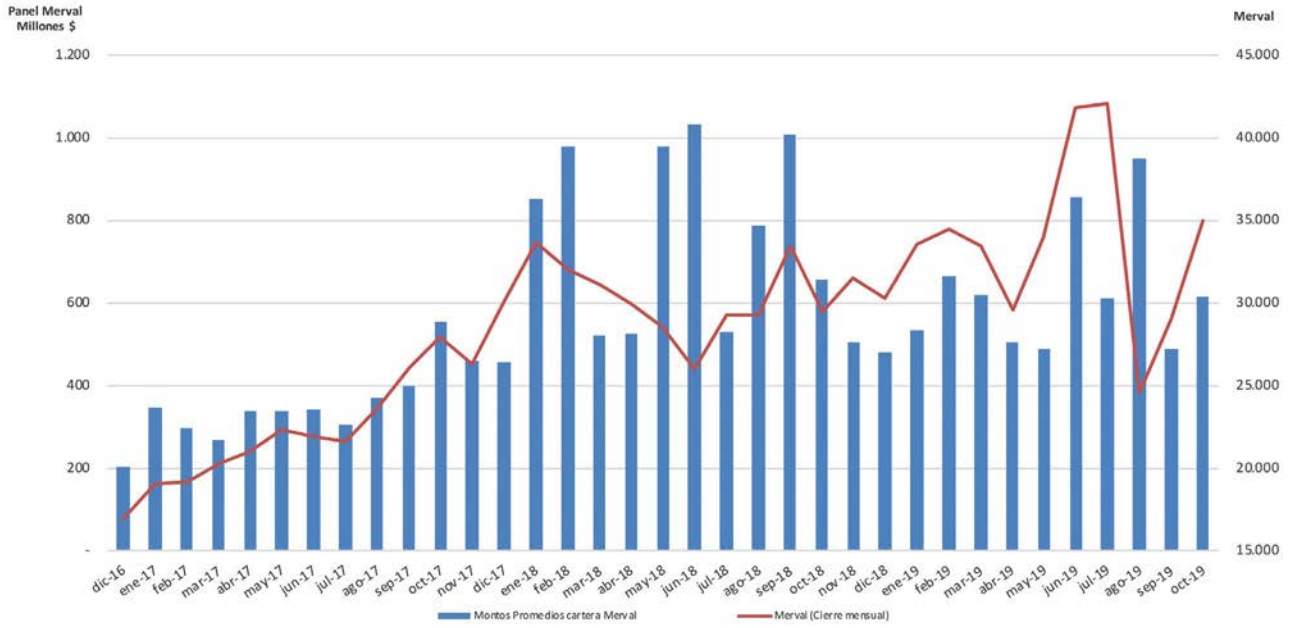
Investigación y Desarrollo BCBA

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 $
AL30	*5.656,00*	*100,094*	*35,55%*	*20,49%*	*4,966*	*100,00%*	*34.845.096.599*	*1.833.952.453*
GD30	*6.198,00*	*100,060*	*37,59%*	*18,86%*	*5,050*	*100,00%*	*31.100.255.994*	*1.636.855.579*
TX21	*161,25*	*159,317*	*101,24%*	*-6,09% + CER*	*0,175*	*100,00%*	*8.641.270.986*	*454.803.736*
T2V1	*9.105,00*	*100,001*	*56,16%*	*224,63%*	*0,231*	*100,00%*	*6.831.173.565*	*359.535.451*
DICP	*2.348,00*	*2733,318*	*86,12%*	*8,6% + CER*	*5,575*	*100,00%*	*4.220.221.163*	*222.116.903*

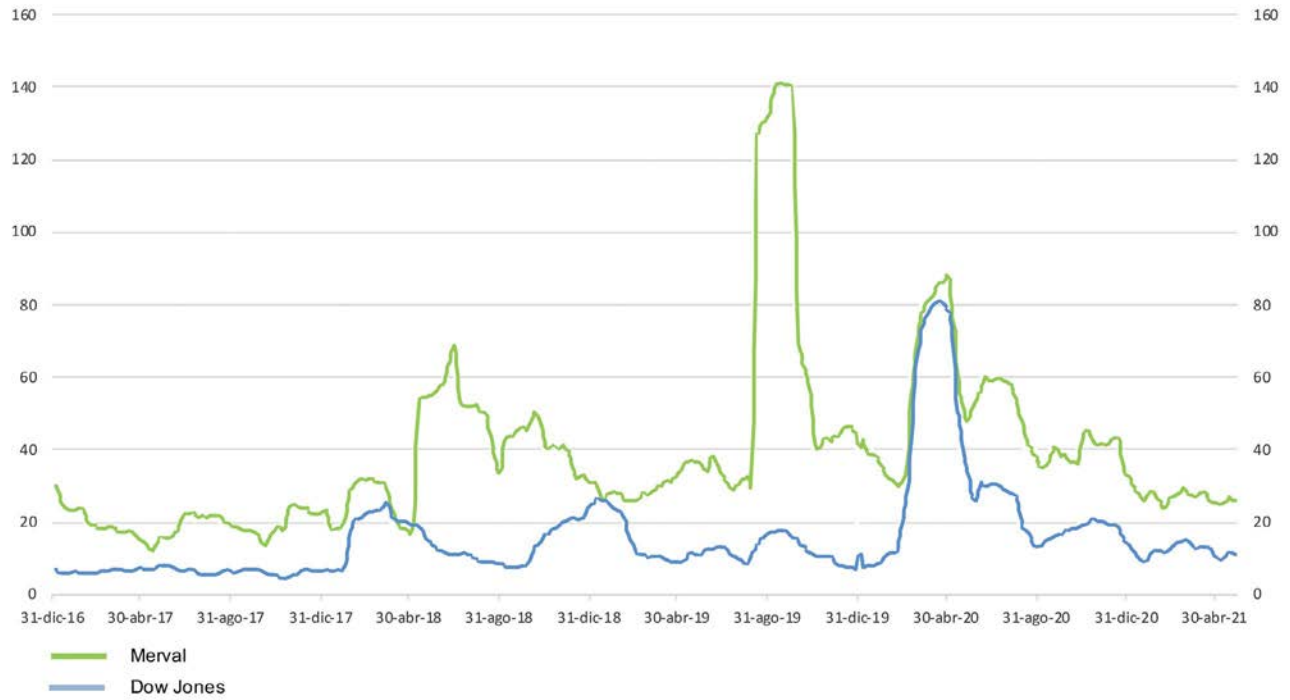
Datos al cierre 31/5/2021
Para los cálculos de Paridad y TIR de los Bonos nominados en dólares se considera la cotización en AR$ y el Tipo de Cambio de Referencia del BCRA
Montos negociados del 3/5/2021 al 31/5/2021

Montos promedios diarios del panel S&P Merval e Índice S&P Merval



Investigación y Desarrollo BCBA

Volatilidad - Merval y Dow Jones



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

Sociedades que negociaron sus acciones en abril de 2021

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2021	desde 30/4/2020
AGRO	AGROMETAL S.A.	2.161.032,00	42.407.477,20	18,15	21,65	21,65	14,55	23,01	100,46
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	12.379.554,00	570.518.742,20	43,20	48,65	45,85	-2,45	-2,86	50,82
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	129.806,00	6.918.107,90	52,30	54,90	53,60	2,10	-25,86	1,90
BBAR	BANCO BBVA ARGENTINA S.A.	3.171.347,00	421.375.632,00	126,45	138,80	134,50	3,46	-13,59	30,90
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	4.599.764,00	36.556.465,75	7,60	8,21	7,70	-3,27	-17,82	-10,47
BMA	BANCO MACRO S.A.	4.438.511,00	890.645.403,15	189,25	217,10	209,25	6,27	-7,94	13,08
BOLT	BOLDT S.A.	13.112.305,00	39.788.976,18	2,77	3,27	3,25	—	-16,67	15,25
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	39.666,00	2.671.893,70	66,50	69,00	69,00	1,47	-1,71	60,09
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	222.602,00	3.891.369,20	17,10	18,00	17,90	2,29	-14,76	9,15
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA)	817.021,00	518.260.063,00	627,00	650,50	640,50	3,05	5,05	131,12
CADO	CARLOS CASADO S.A.	850.818,00	24.123.229,70	26,80	29,90	29,35	8,70	31,61	3,53
CAPX	CAPEX S.A.	10.146,00	636.013,50	62,20	66,00	64,90	4,34	-7,29	3,02
CARC	CARBOCLOR S.A.	7.431.146,00	13.226.431,23	1,72	1,83	1,75	-3,85	-30,00	34,62
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	1.133.219,00	17.617.453,85	15,00	16,80	16,80	15,86	10,53	61,54
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	318.990,48	5.809.434,78	17,90	19,30	17,90	-8,91	-15,17	-24,47
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	8.825.199,00	280.874.371,30	30,70	33,55	32,35	0,15	-9,89	21,39
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	74.243,00	1.275.725,40	16,50	17,60	17,20	0,29	-16,10	-3,10
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	44.742.283,00	106.991.325,38	2,31	2,47	2,43	2,10	-2,41	24,12
CRES	CRESUD S.A.	6.101.672,00	526.872.234,75	80,95	87,55	86,80	12,44	34,57	136,83
CTIO	CONSULTATIO S.A.	300.673,00	35.570.301,25	106,00	142,75	142,75	33,10	34,35	111,48
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A.	398.190,00	106.775.383,75	251,50	284,00	279,50	1,64	-25,31	-17,34
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	808.012,00	14.275.073,55	16,70	19,00	19,00	7,65	-11,42	18,75
DOME	DOMEC S.A.	12.768,00	100.679,35	6,80	8,50	8,50	17,24	44,07	146,38
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	27.499,00	2.083.960,90	72,00	82,00	78,50	0,64	3,29	15,44
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	2.192.188,00	59.124.250,80	25,95	27,75	27,75	8,61	-2,97	65,67
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	446,00	4.062,00	9,00	9,48	9,00	-5,26	-23,08	-13,46
FERR	FERRUM S.A.	776.613,10	7.203.879,63	8,85	10,00	9,50	-2,06	-20,17	79,58
FIPL	FIPLASTO S.A.	392.984,00	2.378.156,24	6,00	6,20	6,10	—	-12,86	58,44
GAMI	B-GAMING S.A.	18.614,00	3.245.154,50	173,00	180,50	177,00	—	-0,12	113,47
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUIN S.A.	641.818,00	12.180.611,85	15,40	20,50	19,45	21,94	58,13	95,67
GBAN	NATURGY BAN S.A.	18.076,00	486.523,00	26,50	28,00	27,20	-2,86	-17,58	-14,73
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	228.126,00	9.421.437,05	40,00	44,00	41,70	-7,33	10,76	43,79
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	30.084.013,00	3.436.768.668,30	109,00	121,45	116,75	4,80	-7,16	46,41
GRIM	GRIMOLDI S.A.	1.827,00	63.931,20	34,60	35,00	34,60	5,17	23,57	44,17
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	578.493,00	74.467.451,25	125,25	135,00	126,50	-1,94	2,22	73,06
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	2.699,00	374.186,00	134,00	150,00	138,00	-4,17	6,15	32,87
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	1.310,80	327.951,50	250,00	250,50	250,50	0,20	-17,73	28,69
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	57.720,00	691.286,40	11,80	12,00	11,90	-0,83	-11,85	—
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	187.990,00	3.054.840,85	15,50	17,00	17,00	3,03	1,80	50,44
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	12.148,00	4.206.791,10	328,50	369,00	347,00	-5,45	5,10	82,63
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	3.208.939,00	191.198.570,25	54,10	63,00	61,65	10,48	-5,15	65,73
LEDE	LEDESMA S.A.	1.652.707,00	62.819.894,55	36,25	40,20	38,40	—	28,00	102,64
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	3.942.711,00	729.224.350,05	178,65	198,20	186,00	-0,19	2,90	130,40
LONG	LONGVIE S.A.	783.491,00	5.281.192,00	6,64	7,00	6,90	1,62	2,99	18,97
METR	METROGAS S.A.	253.835,00	4.358.668,60	16,70	18,15	17,45	-1,97	-12,09	13,31
MIRG	MIRGOR S.A.	116.994,20	183.587.969,05	1.504,00	1.617,50	1.601,00	0,85	0,31	137,19
MOLA	MOLINOS AGRO S.A.	39.514,00	30.013.422,50	698,50	798,00	755,00	9,90	12,02	95,79
MOLI	MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	146.401,00	10.767.299,10	72,00	77,00	75,50	—	-14,01	-33,19
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	3.324.174,00	50.379.001,05	14,90	15,80	15,00	-1,64	-2,28	-7,98
MTR	MATBA ROFEX SOCIEDAD ANÓNIMA	38.048,00	7.201.195,00	181,00	190,00	190,00	5,56	8,57	362,14
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	73.589,00	1.636.819,60	21,90	23,35	23,35	2,64	-19,48	-2,30
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	7.525.057,00	652.623.634,25	82,95	90,40	84,00	-2,33	8,18	82,41
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	361.819,00	11.323.695,90	30,65	32,00	30,90	3,00	-18,68	-15,80
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES PLC.	754.873,00	7.826.892,50	10,10	10,90	10,45	-6,28	0,97	-8,73
POLL	POLLEDO S.A.	14.664,00	131.503,90	8,50	9,80	8,90	-6,32	-2,20	1,14
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F.	1.684.020,00	409.049.146,50	159,75	258,50	250,50	52,28	116,88	143,20
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	34.036,00	4.350.197,50	120,00	154,50	145,00	7,41	18,85	123,08
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	11.550,00	115.520,90	9,70	10,70	9,80	-1,01	-14,78	56,80
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	263.224,70	29.422.157,55	105,00	115,50	112,25	7,93	-3,23	-4,87
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	581.218,00	3.123.174,22	5,30	5,60	5,42	3,24	-0,55	-17,88
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	4.821.228,00	251.357.392,45	48,95	56,30	54,00	7,89	-13,60	45,55
TECO2	TELECOM ARGENTINA S. A.	3.057.043,00	464.651.905,20	139,55	175,10	147,95	-8,33	-24,76	-6,89
TGLT	TGLT S.A.	5.941.166,00	19.898.983,88	3,20	3,46	3,39	-3,14	-33,14	-14,82
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	4.288.084,00	146.968.976,25	31,70	37,10	36,35	8,83	-13,14	45,40
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	1.478.222,00	202.797.516,40	128,25	144,10	139,35	0,18	-9,01	36,89
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	7.587.454,00	172.906.661,95	21,50	24,10	23,80	6,73	-18,63	3,25
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	13.138.487,00	681.540.218,55	49,40	56,20	55,00	9,78	18,92	94,69
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	5.772.958,00	135.072.623,40	22,20	24,85	23,25	-2,92	-19,97	69,71
YPFD	YPF S.A.	26.027.270,00	1.561.520.847,30	571,70	646,60	590,10	-1,34	-14,95	36,12

Sociedades que negociaron sus acciones en mayo de 2021

Operaciones Contado 48 hs.

Símbolo	Denominación	Volumen negociado		Precios			Variación %	Variación %	Variación %
		Nominal	Efectivo	Mínimo	Máximo	Último	mensual	2021	desde 31/5/2020
AGRO	AGROMETAL S.A.	3.500.612,00	80.700.565,50	22,30	25,00	25,00	15,47	42,05	123,21
ALUA	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO S.A.	10.947.618,00	528.242.323,25	45,05	52,70	52,70	14,94	11,65	51,92
AUSO	AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	195.234,00	11.466.188,30	53,10	65,90	65,90	22,95	-8,85	18,74
BBAR	BANCO BBVA ARGENTINA S.A.	5.038.859,00	783.344.026,65	132,00	190,50	190,50	41,64	22,39	51,73
BHIP	BANCO HIPOTECARIO S.A.	4.079.414,00	32.717.672,39	7,76	8,43	8,39	8,96	-10,46	-6,78
BMA	BANCO MACRO S.A.	6.246.301,00	1.490.840.417,15	205,00	269,00	267,60	27,89	17,73	35,53
BOLT	BOLDT S.A.	13.739.712,00	44.053.039,75	2,97	3,53	3,53	8,62	-9,49	21,72
BPAT	BANCO PATAGONIA S.A.	104.244,00	7.211.679,20	66,60	71,20	71,20	3,19	1,42	32,10
BRIO	BANCO SANTANDER RÍO S.A.	263.394,00	4.816.230,50	17,20	19,65	19,65	9,78	-6,43	0,77
BYMA	BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA)	884.556,00	615.127.804,50	639,00	761,50	736,50	14,99	21,48	96,15
CADO	CARLOS CASADO S.A.	1.561.473,00	45.857.742,80	27,50	32,25	29,30	-0,17	31,39	3,53
CAPX	CAPEX S.A.	54.343,00	3.695.759,40	64,00	71,00	71,00	9,40	1,43	9,23
CARC	CARBOCLOR S.A.	29.081.367,00	61.687.856,50	1,70	2,39	2,30	31,43	-8,00	47,44
CECO2	ENEL GENERACIÓN COSTANERA S.A.	1.442.179,00	24.489.122,20	16,30	17,70	17,70	5,36	16,45	40,48
CELU	CELULOSA ARGENTINA S.A.	820.329,55	15.344.420,09	17,40	20,95	20,25	13,13	-4,03	-17,68
CEPU	CENTRAL PUERTO S.A.	10.699.720,00	358.230.241,95	31,35	36,40	36,40	12,52	1,39	21,33
CGPA2	CAMUZZI GAS PAMPEANA S.A.	221.907,00	3.904.724,00	16,95	19,10	19,10	11,05	-6,83	-9,48
COME	SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.	115.721.573,00	324.448.701,83	2,41	3,04	3,04	25,10	22,09	28,25
CRES	CRESUD S.A.	7.773.001,00	786.583.999,65	87,75	117,85	100,65	15,96	60,49	183,61
CTIO	CONSULTATIO S.A.	146.939,00	19.102.506,75	124,00	135,00	131,00	-8,23	23,29	80,69
CVH	CABLEVISIÓN HOLDING S.A.	806.811,00	244.932.080,00	275,00	330,00	326,50	16,82	-12,75	-3,27
DGCU2	DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A.	1.434.043,00	28.686.192,80	18,30	21,60	21,60	13,68	0,70	21,69
DOME	DOMEC S.A.	12.866,00	108.998,10	8,39	8,80	8,80	3,53	49,15	114,63
DYCA	DYCASA SOCIEDAD ANÓNIMA	81.844,00	6.259.421,60	75,50	80,00	78,50	—	3,29	24,60
EDN	EMPRESA DISTRIB. Y COMERCIALIZADORA NORTE S.A. (EDENOR S.A.)	3.457.437,00	98.977.373,95	26,95	31,25	30,95	11,53	8,22	65,07
EMDE	EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA REGIONAL S.A. - EMDERSA	5,00	44,75	8,95	8,95	8,95	-0,56	-23,50	-25,42
FERR	FERRUM S.A.	1.124.038,90	11.514.851,31	9,35	11,10	11,10	16,84	-6,72	105,56
FIPL	FIPLASTO S.A.	170.049,00	1.041.322,03	5,95	6,45	6,45	5,74	-7,86	38,71
GAMI	B-GAMING S.A.	423.411,00	25.758.960,60	44,00	224,00	46,00	79,77	79,57	277,72
GARO	GAROVAGLIO Y ZORRAQUIN S.A.	399.954,00	7.914.519,85	18,90	20,90	20,90	7,46	69,92	122,58
GBAN	NATURGY BAN S.A.	23.886,00	664.184,95	26,00	29,10	29,00	6,62	-12,12	-9,38
GCLA	GRUPO CLARÍN S.A.	207.562,00	10.930.587,85	40,35	63,75	63,35	51,92	68,26	110,82
GGAL	GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	35.662.262,00	4.655.967.347,40	114,30	145,40	145,15	25,43	16,45	58,99
GRIM	GRIMOLDI S.A.	5.673,00	192.379,80	33,00	35,90	35,50	9,23	26,79	43,72
HARG	HOLCIM (Argentina) S.A.	614.734,00	80.124.484,75	123,00	146,25	146,25	15,61	18,18	102,25
HAVA	HAVANNA HOLDING S.A.	11.985,00	1.753.466,50	138,00	165,00	150,00	8,70	15,38	22,76
INAG	INSUMOS AGROQUÍMICOS S.A.	1.047,60	293.218,00	270,00	280,00	270,00	7,78	-11,33	26,10
INTR	COMPAÑÍA INTRODUCTORA DE BUENOS AIRES S.A.	166.561,00	2.006.974,90	11,90	13,00	13,00	9,24	-3,70	6,56
INVJ	INVERSORA JURAMENTO S.A.	175.477,00	2.873.673,25	15,95	16,95	16,70	-1,76	—	42,74
IRCP	IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	66.128,00	22.967.374,35	342,50	376,25	367,50	5,91	11,31	99,84
IRSA	IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	1.374.289,00	86.580.781,50	59,80	64,95	63,20	2,51	-2,77	60,00
LEDE	LEDESMA S.A.	1.299.257,00	52.670.559,40	37,70	44,00	44,00	14,58	46,67	103,70
LOMA	LOMA NEGRA COMPAÑÍA INDUSTRIAL ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	3.540.842,00	712.589.106,30	185,15	225,95	225,95	21,48	25,01	113,36
LONG	LONGVIE S.A.	1.565.447,00	10.567.976,11	6,65	6,90	6,85	-0,72	2,24	50,88
METR	METROGAS S.A.	1.024.371,00	18.062.915,80	16,85	18,75	18,75	7,45	-5,54	13,29
MIRG	MIRGOR S.A.	165.243,10	269.400.405,40	1.573,00	1.757,00	1.757,00	9,74	10,09	140,68
MOLA	MOLINOS AGRO S.A.	35.316,00	26.906.547,00	748,00	787,50	785,00	3,97	16,47	115,51
MOLI	MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	546.135,00	40.613.249,30	70,10	85,60	85,60	13,38	-2,51	-11,75
MORI	MORIXE HERMANOS S.A.	3.650.119,00	55.689.751,40	14,35	16,75	16,75	11,67	9,12	19,22
MTR	MATBA ROFEX SOCIEDAD ANÓNIMA	249.369,00	51.123.043,00	190,00	207,00	207,00	8,95	18,29	403,48
OEST	GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.	164.364,00	4.036.827,90	22,05	26,70	26,70	14,35	-7,93	0,75
PAMP	PAMPA ENERGÍA S.A.	8.741.185,00	807.990.319,20	84,60	100,35	98,30	17,02	26,59	106,51
PATA	IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA S.A.	268.060,00	8.221.520,50	30,30	31,75	31,35	1,46	-17,50	-15,04
PGR	PHOENIX GLOBAL RESOURCES PLC.	1.029.400,00	10.965.522,90	10,20	11,20	11,20	7,18	8,21	15,35
POLL	POLLEDO S.A.	13.990,00	124.592,65	8,50	9,35	9,30	4,49	2,20	1,09
RICH	LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F.	405.141,00	104.506.402,50	249,00	263,00	261,00	4,19	125,97	163,64
RIGO	RIGOLLEAU S.A.	3.077,00	442.497,00	140,00	151,00	149,00	2,76	22,13	104,67
ROSE	INSTITUTO ROSENBUSCH S.A.	24.901,00	230.646,16	9,00	9,80	9,20	-6,12	-20,00	-7,54
SAMI	S.A. SAN MIGUEL	1.181.418,20	133.341.108,55	103,00	119,50	119,50	6,46	3,02	9,63
SEMI	MOLINOS JUAN SEMINO S.A.	1.652.663,00	8.841.626,38	5,24	5,61	5,61	3,51	2,94	10,87
SUPV	GRUPO SUPERVIELLE S.A.	10.388.096,00	586.551.943,05	51,20	63,05	62,85	16,39	0,56	33,02
TECO2	TELECOM ARGENTINA S.A.	3.402.902,00	590.305.776,55	141,20	189,25	189,25	27,91	-3,76	2,44
TGLT	TGLT S.A.	14.808.859,00	49.761.226,54	3,08	3,85	3,85	13,57	-24,06	4,34
TGNO4	TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.	4.258.302,00	158.227.952,85	35,50	40,15	40,15	10,45	-4,06	32,29
TGSU2	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.	1.293.460,00	189.174.531,45	136,30	154,05	152,20	9,22	-0,62	25,27
TRAN	TRANSENER CIA. DE TRANSP. DE ENERGÍA ELECTR. EN ALTA TENSIÓN	7.802.325,00	192.873.760,90	22,90	26,45	26,35	10,71	-9,91	1,74
TXAR	TERNIUM ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA	14.760.144,00	848.190.303,90	54,80	63,40	63,40	15,27	37,08	90,10
VALO	GRUPO FINANCIERO VALORES SOCIEDAD ANÓNIMA	10.584.830,00	275.382.256,65	22,50	27,55	27,10	16,56	-6,71	27,23
YPFD	YPF S.A.	35.996.740,00	2.448.160.334,25	581,75	762,60	749,95	27,09	8,09	33,59

Nueva autopartista de Mirgor

Directivos del Grupo Mirgor anunciaron una inversión de 71 millones de dólares en cuatro años, destinada a una planta automotriz que fabricará piezas de alta complejidad y calidad a través de una nueva firma nacional denominada ONTEC. Con respaldo tecnológico japonés, la planta sita en el partido bonaerense de Baradero sustituirá importaciones y generará 750 puestos de trabajo. El proyecto de Mirgor, dividido en tres etapas, prevé una inversión inicial para 2022 de 12 millones de dólares, con la generación de 100 empleos directos. En 2023, el desembolso será de 4,1 millones de dólares, con 150 nuevos puestos de trabajo. Finalmente, en 2025 se inyectarán US$ 51 millones, con la creación de 500 empleos.

Holcim produce más cemento

Con una inversión de 120 millones de dólares, Holcim puso en marcha una nueva línea integral de producción de cemento. La planta funciona en la localidad cordobesa de Malagüeño y cuenta con un nuevo horno y un molino vertical de última generación. Allí se combina la fabricación de clínker (principal componente del cemento portland) en el horno con su posterior proceso de molienda, lo cual permite un significativo aumento de la capacidad y amplios beneficios para la adquisición del insumo. La filial argentina de la firma global de servicios para la construcción también contará a partir de ahora con un centro de despacho de 3.000 metros cuadrados y dotado de una capacidad de 120.000 bolsas diarias (equivalente a 6.000 toneladas).





Constanza Gorleri

El Galicia junto a los proyectos de triple impacto

Banco Galicia lanzó una nueva plataforma para invertir en proyectos de triple impacto, esto es, las iniciativas vinculadas con emprendimientos, organizaciones o empresas que buscan dar respuesta a una problemática social, ambiental y cultural. En alianza con la asociación civil Sumatoria, la entidad financiera desarrolló la plataforma para su segmento de clientes Galicia MOVE bajo la consigna "Movete y generá un impacto positivo". "Queremos potenciar el universo emprendedor de Sumatoria", dijo la gerente de Sustentabilidad de Banco Galicia, Constanza Gorleri. "La transparencia es fundamental, por eso, al ingresar no solamente se pueden ver los proyectos, sino también todos los detalles de avance de los mismos".



Eduardo Elsztain

Nuevas Acciones de IRSA

Inversiones y Representaciones S.A. anunció la colocación de hasta 80 millones de nuevas Acciones (o su equivalente, 8 millones de ADS), con el objeto de capitalizarse de cara a futuros proyectos inmobiliarios. El precio de suscripción indicativo será de 3,6 dólares por ADS o 54,41 pesos por acción ordinaria. "Creemos en la potencialidad del sector de real estate y procuramos fortalecer más nuestra posición financiera para aprovechar las crecientes oportunidades", explicó Eduardo Elsztain, presidente del grupo IRSA. De esta manera, la firma sigue apostando al mercado inmobiliario, con una trayectoria de 30 años operando en el país y diversificando su portafolio en el exterior.

Macro unifica las finanzas personales con las profesionales

Banco Macro lanzó un nuevo segmento llamado "Negocios y Profesionales", que consiste en una innovación bancaria para que monotributistas y autónomos mantengan un balance entre sus operaciones individuales y aquellas vinculadas con sus negocios. "Detectamos entre nuestros clientes la necesidad de un servicio más focalizado en el segmento de las personas físicas que tienen actividad comercial", explicó el gerente de Banca Empresas de Banco Macro, Adrián Scosceria. "Ofrecemos un producto unificado, ya que con una sola clave el cliente puede operar a través del home banking tanto sus finanzas personales como la actividad de su emprendimiento. Además, se unifica el costo de mantenimiento: un ahorro muy valorado en estos momentos difíciles".





El Santander, por una banca responsable

Según el "Informe Consolidado de Actividades y Banca Responsable" presentado por Banco Santander Argentina, durante 2020 la entidad financiera concretó en el país una inversión social del orden de los 173 millones de pesos. Asimismo, el banco instrumentó programas de apoyo a la comunidad que involucraron a más de 460.000 personas, y promovió un trabajo de inclusión financiera destinado a más de 338.000 personas de barrios vulnerables. En tal sentido, la gerente de Banca Responsable de Santander Argentina, Vanesa Marignan, señaló: "El Informe es nuestra manera transparente de mostrarle a la sociedad cómo nos involucramos con cada comunidad a través de múltiples iniciativas (donaciones, becas, voluntariado, programas de fomento de la lectura) y en alianzas con reconocidas organizaciones y fundaciones".

Del “parate” al “rebote”. ¿Y después?

Pese al rebote de la industria registrado en abril, de más de 60% interanual, los economistas de FIEL advirtieron que esa dinámica podría recortarse en los próximos meses. “Aparte de la pandemia, hay una combinación de políticas económicas y mensajes desde la propia política que traban los engranajes de la recuperación y del crecimiento”, sostuvo Juan Luis Bour.

En su habitual reunión de coyuntura, la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) informó que en abril el Índice de Producción Industrial (IPI) registró una suba interanual de 60,7% y un incremento de 21% entre el primer cuatrimestre de 2021 e igual período del año anterior. “En abril se tuvo el esperado rebote interanual de la producción respecto de un período en el que la aplicación de las medidas de aislamiento social alcanzaba su mayor impacto sobre la industria”, observó el Parte de Prensa de FIEL, y anticipó: “La reimposición de medidas de aislamiento, el avance del ausentismo, el faltante de insumos, los conflictos laborales en sectores críticos (puertos, fronteras) y el conflicto con el sector productor de alimentos, recortarán a partir de mayo la dinámica de la recuperación industrial”.

> “La pandemia afectará a la economía más de lo que esperábamos. La macro y la micro seguirán siendo poco amigables”.
>
> **Juan Luis Bour**

En tal sentido, el economista senior de FIEL, **Guillermo Bermúdez**, agregó: “Lo que está por venir es, claramente, una tendencia a la normalización de estos números. Hay que ser cautelosos, porque todavía nos tenemos que comparar con un mayo y un junio de 2020 muy malos, y eso puede generar algún espejismo en los resultados. Está claro, por ejemplo, el impacto de la menor provisión de oxígeno industrial, que afectó a la cadena de valor de siderurgia y metalmecánica y también es utilizado en la producción de alimentos o de algunos químicos. Probablemente, el dato de abril no haya llegado a captar esto último, pero si la restricción de oxígeno industrial se prolonga, significaría un obstáculo similar al de los cortes de gas sufridos en otros años. Si hemos visto números buenos para la industria en 2021, los hemos visto hasta acá”.

Tiempo de rebotes

A la hora de evaluar la continuidad del desempeño industrial, el economista jefe FIEL, **Juan Luis Bour**, aseguró que “en la



economía va a haber rebotes importantes", y explicó: "Pasamos del 'parate' a la recuperación. La pregunta es cómo sigue esto. Algunas de las diversas formas en las que se puede salir de una recesión son consideradas con mucho recelo. Una es la del *double dip*, o sea, salir de la recesión y tener un freno que nos lleve a una segunda caída. La otra escena temida es la del tipo *raíz cuadrada*, es decir, pegar el rebote y luego quedar estancados, eventualmente, en un proceso de alta inflación (estanflación). No olvidemos que la economía argentina viene de 10 años de estancamiento. De hecho, en este momento la producción industrial está rebotando después de 10 años de estancamiento, y la economía en general atraviesa por un proceso similar".

"Tenemos condiciones excepcionales para el rebote, que son casi únicas: un viento de cola, no solo para la Argentina sino también para la región", subrayó Juan Luis Bour. "En el caso argentino, además, acabamos de reestructurar la deuda con el sector privado; o sea que no hay vencimientos importantes con ese segmento por varios años, lo cual debería dar un enorme margen para conseguir financiamiento. También tenemos la suba espectacular de los precios de las *commodities* y la recuperación del PBI mundial, tanto en China como en los Estados Unidos y —en menor medida— en Europa. Eso derrama en el mundo y en la región. Por otro lado, en el plano internacional sigue habiendo alta liquidez y tasas de interés aún muy bajas en términos históricos. A eso se le suma un Dólar débil que, entre otras cosas, ayuda a las *commodities*. Y si faltaba algo, tenemos el 'regalo' de alrededor de 4.400 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional (FMI), que apareció de repente y se concretará en el tercer trimestre de este año. Además, los acreedores institucionales están dispuestos a escucharnos y negociar algo. Desde todo punto de vista, se trata de un

"El fuerte rebote del IPI en términos interanuales puede generar un espejismo a la hora de analizar los datos estadísticos" (Guillermo Bermúdez).



escenario extraordinario para hacer las correcciones pendientes, encarrilar la macro y empezar a tener crecimiento, más allá del rebote. La economía debería crecer bastante fuertemente este año. Ahora bien, a pesar de todas estas condiciones, el crecimiento se está frenando. ¿Qué nos pasa? La razón tiene que ver con la pandemia, sin dudas, pero también hay una combinación de políticas económicas y mensajes desde la propia política que traban los engranajes de la recuperación y del crecimiento. Nuestra proyección para los meses de abril y mayo es de una fuerte recuperación de la economía respecto de los mismos meses de 2020, que podría alcanzar el 25%".

Inflación "anclada" en aceleración

Con referencia al problema inflacionario, Bour recordó que "la expansión monetaria del año pasado se está deshaciendo porque la inflación es muy fuerte y hay menos apoyo desde el Banco Central al Tesoro", y advirtió: "Con una inflación anual que ronda el 50% no hay mucho margen para un shock de emisión monetaria, porque podría provocar un fogonazo en los precios". El economista de FIEL señaló asimismo que "la inflación es una cuestión preocupante porque la información de mayo no viene bien", y puntualizó: "Los últimos datos marcan que casi el 80% de los precios está creciendo mes a mes, frente a registros más bajos en el pasado. Claramente, ha habido una aceleración de la inflación. Hoy, la estimación de inflación de CABA para el mes de mayo es un poco mayor que la de abril, que fue de 4,2%. En tal sentido, se debe recordar que ha habido aumentos de precios regulados —tarifas incluidas—. Si esta estimación para CABA se repitiera en el número total nacional, en mayo estaríamos por encima del 50% interanual. Ya no es una cuestión de aceleración de los precios de los bienes, porque los precios de los servicios también están retomando las subas. En resumen, lo que tenemos es un franco proceso inflacionario, porque se han acelerado todos los precios y ya no se pueden reprimir. Por otro lado, y pese al año electoral, los salarios se están ajustando negativamente y pierden en promedio un 4% o 5% anual. Ocurre que, si los

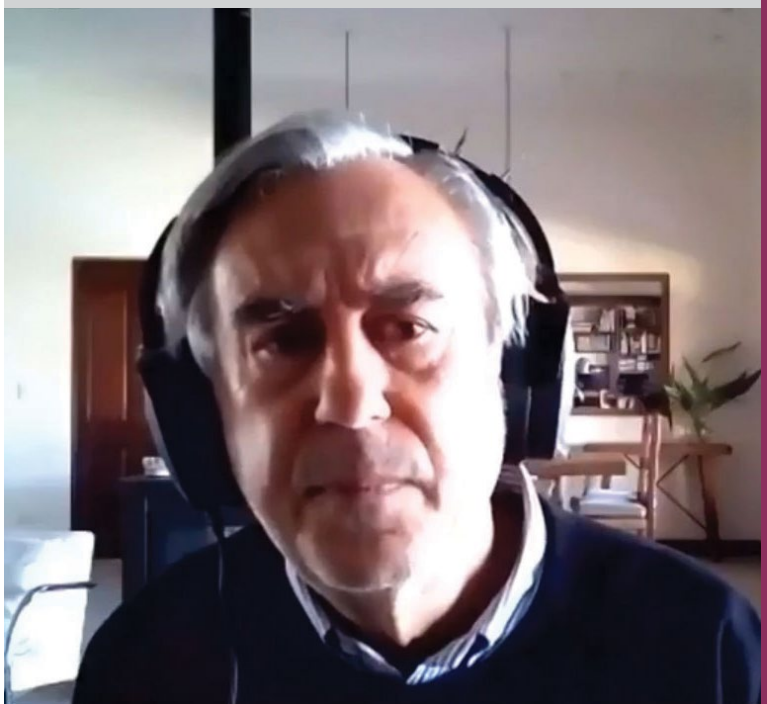
salarios aumentaran cerca del 50% anual, la inflación no se quedaría en ese valor. Si hubiera una espiral de aumentos salariales, también habría una espiral inflacionaria".

Respecto del Dólar, Bour se preguntó cuánto margen hay para atrasar el tipo de cambio: "La tendencia más reciente es la de intentar debilitar la tasa de devaluación del Peso, colocándola varios puntos lejos de la tasa de inflación. En mayo podríamos tener una tasa de devaluación apenas superior al 1% frente a una tasa de inflación quizás superior al 4%. Si esto se mantuviera con diferencias de al menos un punto durante los próximos meses, la situación comercial con Brasil se haría muy compleja. El problema de la Argentina es que su tipo de cambio real no tiene mucho margen para apreciarse, al menos que el país mejore su competitividad. Por el contrario, el escenario actual demanda competitividad cambiaria. Si el Real se siguiera apreciando, podríamos llegar a estar en niveles mínimos de la relación cambiaria bilateral con Brasil desde la Convertibilidad".

El economista atribuyó la decisión política de transitar una etapa de apreciación cambiaria a la necesidad de bajar la inflación. "El Gobierno pretende amarrar las expectativas inflacionarias anclando el tipo de cambio, pero en realidad solo logra anclar el tipo de cambio. El ancla cambiaria no alcanza porque hay muchas otras variables en juego. Los agentes económicos toman posiciones defensivas, de ajustes de precios y de corrección de márgenes, para evitar futuros congelamientos. Entonces, no solo se necesita un ancla cambiaria sino también un ancla salarial, que es una cuestión un poco más compleja. Hasta ahora, el ancla salarial es viable: la economía está rebotando, pero no de una forma que requiera mover demasiado los salarios, que se ajustan al 35% o al 40% anual. Así se pueden mantener las tasas de inflación lo más bajas posibles" ●

FMI: una negociación difícil

En cuanto a la situación de la deuda externa y a la relación con el FMI, Juan Luis Bour consideró que los vencimientos posteriores a 2021 —que no superan los 15.000 millones de dólares— no significan "una carga relevante" para la Argentina, ya que "representan menos de 4% del PBI", y explicó: "Si se observa a los países emergentes en su conjunto, es habitual que tengan renovaciones de deuda de entre el 11% y el 15% promedio. Para un país que enfrenta condiciones normales en los mercados, no habría ningún inconveniente en renovar sus vencimientos. Sin embargo, en la Argentina continúa la discusión acerca de si el país va a entrar o no en *default* con el FMI. ¿Hay espacio para negociar un acuerdo de mediano o largo plazo con el Fondo? Es muy difícil. Un acuerdo de facilidades ampliadas supone algún tipo de reformas estructurales, ya sea en el mercado laboral o bien en las jubilaciones, o en las reglas de equilibrio fiscal, o en la recuperación de reservas, o en la política anti-inflacionaria… Entonces, no hay expectativas para un acuerdo de facilidades extendidas, pero tampoco se puede descartar un acuerdo de pagos transitorio. Quizás un acuerdo así permita evitar el *default* con el Club de París, pero es un sendero políticamente complejo para el Gobierno".



"La economía argentina, que podría alcanzar el 25% de recuperación interanual en abril, no muestra sin embargo una recuperación del empleo. Entre las muchas razones de este fenómeno, cabe mencionar que la recuperación se da mucho más en los sectores informales que en el segmento asalariado formal" (Juan Luis Bour).

“El mercado de capitales refleja el crédito a largo plazo”

Lo afirmó Claudio Zuchovicki durante el “Curso para inversores bursátiles” que dictó en forma virtual la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. “Cuando alguien necesita crédito a largo plazo, en lugar de ir al banco, emite cheques de pago diferido, obligaciones negociables y hasta acciones”, explicó a los asistentes el gerente de Mercado de Capitales de la BCBA.

Este año, el tradicional “Curso para inversores bursátiles” que dicta la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires tuvo lugar de manera virtual. Se trata de una capacitación para público en general, con poco o ningún conocimiento en temas de mercado de capitales, que se ofrece a lo largo de nueve clases. En esta oportunidad, la clase inaugural estuvo a cargo del gerente de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA, **Claudio Zuchovicki**. “Si ustedes necesitan girar en descubierto, pagar con un cheque o hacer cualquier otra operación de corto plazo, van al banco —planteó el economista de la Bolsa a los participantes—. En cambio, si necesitan un crédito a varios años, el lugar para obtenerlo es el mercado de capitales: allí pueden tomar deuda con cheques de pago diferido, operar con obligaciones negociables si el plazo es más extenso o incluso emitir acciones, que es una forma de crédito perpetuo, porque no tiene vencimiento”.

> “Lo maravilloso de nuestro mercado de capitales es la oportunidad que nos da de ser socios de las empresas donde nos gustaría trabajar, a las que nos gustaría pertenecer”.
>
> **Claudio Zuchovicki**

“El que compra un bono soberano no es un mero especulador, sino alguien que invierte en el país donde vive —aclaró Zuchovicki—. Y la deuda no es algo malo en sí mismo: la deuda es mala cuando se malgasta el dinero recibido o cuando financia una tasa de interés superior a la de los negocios previstos. La deuda es muy buena y genera riqueza cuando mejora la condición social de quienes reciben el crédito, cuando sirve para incluir a esa población en el sistema laboral. Cada vez que la Argentina entra en *default*, se aleja más del mercado de crédito. Es un error no honrar los compromisos”.



Una buena historia

Con un total de 2.500 participantes inscriptos, el Curso para inversores bursátiles se transmitió en vivo por YouTube, donde cada clase registró un promedio de 5.000 visualizaciones. "Lo que compramos y vendemos, finalmente, no es otra cosa que una buena historia", observó el analista. "Y una buena historia es brindar un buen servicio, no por lo que vale en sí mismo sino por lo que representa para el consumidor. No nos vamos a hacer ricos por vender café como un *commodity*. ¿Qué le da valor a un café de *Starbucks*? Lo que ese café representa para el cliente, no lo que ese café es como materia prima. Lo que me venden como consumidor no es el 'producto café' sino el café como experiencia, y lo mismo me venden como inversor; porque el que gana dinero, con el café o con cualquier otro producto, es el que agrega el valor de hacerle vivir una experiencia al cliente, la percepción de que está viviendo algo distinto".

"¿Por qué en la Argentina tenemos un mercado de capitales tan chico? Porque sin una moneda estable no podemos pensar en el largo plazo", explicó Zuchovicki, y añadió: "Si no puedo fijar el precio en pesos del alquiler de un local a más de tres años, ¿cómo hago para fijar la deuda de una compañía en un período similar? Por eso, la mayoría prefiere operar en moneda estable; y para el que está endeudado en dólares, la volatilidad es terrible por las fluctuaciones del tipo de cambio. Por eso, en la Argentina y en otros países inestables nos cuesta tanto generar crédito a largo plazo. Pero ése es nuestro objetivo".

El gerente de Mercado de Capitales de la Bolsa exhortó a los asistentes a cambiar esta realidad: "Hay una nueva generación, la de ustedes, que muestra interés al participar de este curso. Ojalá ustedes sean mejores que nosotros y puedan dinamizar un mercado mucho más pleno. El objetivo de esta capacitación es que aprendan a pensar por ustedes mismos, y que finalmente terminen haciendo lo que su olfato de inversores les diga. Porque la única inversión que se sostiene es la de la idea que realmente *quiero*, la idea que *compro*" ●

Formación económica para informar mejor

El "Programa de economía y finanzas para periodistas", organizado por la Fundación BCBA, ofreció a estudiantes y profesionales de la comunicación social la oportunidad de abordar con una mayor precisión los conceptos económicos y financieros que emplean a diario. Los economistas a cargo de las clases dejaron algunas claves de gran interés para el análisis de la actualidad.

Dictado por la Fundación BCBA, el "Programa de economía y finanzas para periodistas" brindó a estudiantes y profesionales de la comunicación social un conjunto de conocimientos y herramientas de análisis para abordar con precisión los temas económicos y financieros en su tarea cotidiana. A través de esta iniciativa, la Fundación contribuye a perfeccionar la tarea de la prensa especializada en los campos de la economía, las finanzas y el mercado de capitales.

A cargo de la primera clase, referida a "Conceptos e indicadores macroeconómicos", el economista **Esteban Domecq** compartió con los asistentes un dato revelador de la situación económica nacional: "En los últimos 40 años, el PBI de la Argentina creció 74%: menos de la mitad del crecimiento promedio de 11 países latinoamericanos, que fue de 163%". Asimismo, el director de Invecq Consulting señaló que "durante el período relevado, los países de la región registraron en promedio 8 años de rece-







Esteban Domecq, Santiago Bulat y Augusto Darget

sión, mientras que la Argentina acumuló 18 años", y remarcó: "Solo Venezuela tuvo tantos años recesivos como nuestro país desde 1980".

Durante el encuentro siguiente, dedicado al tema de "Dinero, crédito y bancos", el analista del IDEA **Santiago Bulat** explicó que "la Argentina no tiene moneda porque el Peso vale cada vez menos y no cumple con su función de reserva de valor", y puntualizó: "En la economía local, la emisión de dinero genera inflación, pero esto no debe ser así necesariamente. La oferta de dinero se puede aumentar, siempre y cuando la demanda lo acepte, como ocurre en la economía estadounidense".

La última clase del programa, dedicada al "Panorama económico y financiero en la actualidad", contó con una intervención polémica de **Augusto Darget** acerca del denominado "mundo cripto". Acompañado por el gerente de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA, **Claudio Zuchovicki**, Darget disparó: "Nunca hubo un esquema Ponzi con tanto glamour como el de las criptomonedas". El presidente de Silver Cloud Advisors vinculó así a las monedas virtuales con el modelo de estafa que paga utilidades a inversores previos con fondos de inversores más recientes, inviable en el largo plazo.

"Pero un Ponzi no estalla por su propio esquema sino por situaciones exógenas, como le ocurrió al fondo de Bernard Madoff, que cayó por la crisis subprime de 2008", enfatizó Darget. "La pregunta es cuál será la causa exógena de la crisis de las criptomonedas. Hasta entonces, el Bitcoin puede llegar a valer 1, 10 o 20 millones de dólares, pero me parece que no puede durar". Un cierre polémico, a tono con la vocación periodística de los participantes ●



La fantasía del déficit eterno

El director de la Fundación BCBA, **Manuel Oyhamburu**, dictó la clase "El gasto de gobierno y su financiamiento" que, entre otros, incluyó los temas de las erogaciones públicas, el déficit fiscal y la emisión de deuda. Con referencia al problema del gasto fiscal y de la forma en que se financia, el economista comentó: "Lo primero que a uno le enseñan en la Facultad de Economía es que existe una restricción presupuestaria. Hay quienes todavía discuten eso. A las restricciones presupuestarias, tarde o temprano, tenemos que cumplirlas todos. Yo no puedo tener déficit siempre. No puedo ser un Estado con déficit crónico, como tampoco puedo tener un déficit permanente en mis finanzas personales. Se puede tener déficit durante un tiempo, pero luego necesito tener superávit en otro momento para poder cubrirlo".

"Ningún Estado puede tener déficit crónico, ni siquiera el de un país como Estados Unidos", insistió Manuel Oyhamburu. "En algún momento, Estados Unidos también deberá corregir su déficit fiscal. Si no lo hace, a la larga se va a encontrar en problemas. El mundo no va a seguir demandando dólares indefinidamente, si el país que los emite tiene un déficit permanente. Nadie puede saber cuándo ocurrirá, pero en algún momento se va a dejar de demandar una moneda que se deprecia. Hoy, el Dólar sigue siendo la moneda de reserva mundial más importante, con mayor tenencia a escala global, pero no por eso los Estados Unidos pueden tener 100 años seguidos de déficit fiscal sin corregirlo. Y esto vale para todos los países".

Adelmo Gabbi anunció la unión de las Bolsas del interior

El Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires aseguró que se encuentra en conversaciones con el titular de la CNV, Adrián Cosentino, para la constitución de la Bolsa de Comercio Federal. Adelmo Gabbi formuló este anuncio el 5 de mayo, durante su designación como presidente de la BCBA.

"Tengo un compromiso de palabra con el presidente de la Comisión Nacional de Valores (CNV), Adrián Cosentino, para que en el corto plazo se reúnan todas las Bolsas del interior del país, con el objeto de constituir la Bolsa de Comercio Federal, proyecto que siempre tenemos en mente". El presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), Adelmo Gabbi, formuló este anuncio hoy, durante su designación como titular de la Asociación.

Asimismo, Gabbi recordó a los presentes que la Bolsa es propietaria de acciones de tres mercados: Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA, "nuestra nave insignia"), el Mercado Argentino

Mesa Directiva BCBA 2021	
Presidente	**Adelmo Gabbi**
Vicepresidente 1°	**Marcelo A. Menéndez**
Vicepresidente 2°	**Jorge A. Collazo**
Secretario	**Guillermo R. Gamble**
Tesorero	**Fernando A. Díaz**
Prosecretario	**César A. Tortorella**
Protesorera	**María Angélica Grisolía**
Vocales	**Cristiano S. A. Ratazzi**, **Carlos A. Molina**, **Rubén C. Mustica**, **Jorge R. Pérez** y **Silvia Abeledo**



de Valores (MAV) y el Mercado Electrónico de Gas (MEGSA, "que en el futuro debería ser una empresa cotizante, para favorecer a la empresa y al propio mercado"). En tal sentido, el presidente de la BCBA enfatizó: "A pesar de que la Ley de Mercado de Capitales sancionada en 2012 nos quitó una serie de funciones, la Bolsa fue, es y seguirá siendo una institución bursátil, y siempre va a responder a esa condición"; y adelantó: "Mucho más temprano que tarde, la Bolsa firmará con BYMA un acuerdo de facultades delegadas, relativo al trabajo técnico común entre ambas entidades".

Nueva Mesa Directiva de la Bolsa

El 5 de mayo, el Consejo Directivo de la BCBA eligió a las nuevas autoridades de la Mesa Directiva de la Asociación. Como cada año, el Consejo fue renovado en un tercio por el sufragio directo de los socios de la institución, en esta oportunidad durante la Asamblea General Ordinaria celebrada en forma virtual el 29 de abril. En un acto de gran trascendencia institucional, más de 500 socios de la Bolsa votaron a distancia a los nuevos miembros del Consejo Directivo, en el marco del aislamiento social, preventivo y obligatorio vigente ●

PRESIDENTE.
Adelmo Gabbi fue electo titular de la BCBA durante la reunión de Consejo Directivo de la Asociación.

Consejeros Titulares

Inciso	Rubro	Titulares	Vence en
1°	Socios de la Asociación	Guillermo A. Carracedo	2022
		Alberto L. Molinari	2023
		Adelmo J. J. Gabbi	2024
2°	Socios que acrediten ser representantes legales de agentes registrados ante la Comisión Nacional de Valores	Alejandro M. Chapto	2022
		Jorge A. Collazo	2022
		Guillermo R. Gamble	2023
		Claudio F. Porcel	2023
		Pablo M. Cairoli	2024
		Leopoldo C. Olivari Sívori	2024
3°	Socios que acrediten ser miembros del órgano de administración de entidades cuyos valores negociables estuviesen listados o fueran negociados en mercados autorizados por la CNV	Ignacio Noel	2022
		Alberto G. Maquieira	2022
		Damián M. Mindlin	2023
		Guillermo Viegener	2023
		Marcos M. Mindlin	2024
		Antonio A. Tabanelli	2024
4°	Socios que acrediten poseer inversiones en valores negociables	Mariano J. M. Marraco	2022
		Guillermo M. Ruberto	2022
		Francisco M. Chiapara	2023
		María A. Grisolía	2023
		Silvia Abeledo	2024
		Rubén C. Mustica	2024
5°	Operadores vinculados a agentes registrados ante la CNV	Omar W. Compagnucci	2022
		Eduardo Di Costanzo	2022
		Jorge R. Pérez	2023
		Fernando A. Díaz	2023
		Julio Lovato	2024
		Francisco D. Canduci	2024
6°	Comerciantes	César A. Tortorella	2022
		Marcelo A. Menéndez	2023
		Clara Navarro Viola	**2024**
7°	Industrial	Cristiano S. A. Rattazzi	2022
	Financista	Saúl Zang	2022
	Ganadera	Catalina Menéndez	2022
	Ganadero	Carlos A. Arecco	2022
	Cerealista	Carlos A. Molina	2022
	Productor	Jorge O. Fernández	2022
	Financista	Néstor M. Lemesoff	2023
	Cerealista	Ricardo L. Baccarín	2023
	Industrial	Enrique S. Mantilla	2023
	Asegurador	Roberto Álvarez	2023
	Productor	Aníbal B. Pires Bernardo	2023
	Transportista	Oscar Palomba	2023
	Innovador tecnológico	**Augusto L. Darget**	2024
	Financista	**Claudio A. Behr**	2024
	Productor	**Enrique H. Picado**	2024
	Cerealista	**Elvio Colombo**	2024
	Ganadero	**Jorge P. Brito**	2024
	Industrial	**Mario L. Elkouss**	2024
Comisión Revisora de Cuentas		**Jorge A. Levy**	2022
		Héctor L. Scasserra	2022
		Andrea Lainz	2022

En negrita, los nombres de los consejeros electos durante la última Asamblea General Ordinaria

Consejeros Suplentes

Inciso	Rubro	Suplentes	Vence en
1°	Socios de la Asociación	Agustina Carril Guido Lanzillotta **Martha A. Ubertone**	2022 2023 2024
2°	Socios que acrediten ser representantes legales de agentes registrados ante la Comisión Nacional de Valores	Franco Macchi Horacio E. Atkinson Ana M. Montelatici Daniel I. Mackintosh **Gerardo J. Cardillo** **Jorge A. Domínguez**	2022 2022 2023 2023 2024 2024
3°	Socios que acrediten ser miembros del órgano de administración de entidades cuyos valores negociables estuviesen listados o fueran negociados en mercados autorizados por la CNV	Marcelo R. Gómez Prieto Pablo D. Vergara del Carril Gonzalo Venancio Enrique A. Antonini **Gustavo Mariani** **Luis S. Delcasse**	2022 2022 2023 2023 2024 2024
4°	Socios que acrediten poseer inversiones en valores negociables	Gabriel R. García Besio Jorge E. Sessa Jorge H. Gatti Sara M. G. Freire Caamaño **Mariana H. Esmelian** **Santiago Roca**	2022 2022 2023 2023 2024 2024
5°	Operadores vinculados a agentes registrados ante la CNV	Juan C. Paradiso Antonio Caruso Humberto J. Daghetta Pablo A. Ledo **Rubén O. Freire** **Ada A. Rodríguez**	2022 2022 2023 2023 2024 2024
6°	Comerciantes	Osvaldo J. Eguibar Ana R. Sierchuk de Kessler **Juan A. Curatola**	2022 2023 2024
7°	Industrial Asegurador Consignatario Innovador tecnológico Financista Exportador Importador Exportador Rematador Innovadora tecnológica Consignatario Productora Financista Financista Ganadera Asegurador Ganadero Innovadora tecnológica	Hugo E. Binaghi Néstor Á. Massara Fernando Santamarina Daniel F. Precedo José R. Fidalgo Román G. Jáuregui Claudio Chryniewiecki Jorge F. Torruella Horacio H. Cicardo Nora N. Ramos José J. Manny Lalor Lidia E. Sartorio **María Soledad Ortolano** **Rafael A. Vidal** **Florencia V. Tortorella** **Ernesto H. Varela** **Carlos E. Donadeu** **Patricia M. C. Jabbaz**	2022 2022 2022 2022 2022 2022 2023 2023 2023 2023 2023 2023 2024 2024 2024 2024 2024 2024
Comisión Revisora de Cuentas		**María Laura Orlando** **Nicolás M. Brunstein Kohan** **Carlos A. Borrata**	2022 2022 2022

En negrita, los nombres de los consejeros electos durante la última Asamblea General Ordinaria

“El ancla tarifaria no asegura bajar la inflación”

Así lo sostuvo Diego Martínez Burzaco, entrevistado por la BCBA. El economista dijo además que para recuperar la confianza en la moneda se debe respetar “la regla central N° 1, la restricción presupuestaria”, y advirtió: “Sin moneda, ninguna política económica tendrá la credibilidad suficiente para obtener los resultados deseados”.

Economista especializado en mercados de capitales, **Diego Martínez Burzaco** se desempeña actualmente como head of Research & Strategy de INVIU, la plataforma digital de inversiones del Grupo Financiero Galicia. Asimismo, es docente de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas (IAEF) y de la Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas (ESEADE).

> “La Argentina no encontrará el desarrollo económico con un mercado de capitales débil. Para motorizar a los sectores exportadores hay que traccionar el ahorro de los argentinos. El rol del mercado es clave en esa tarea”.
>
> Diego Martínez Burzaco

—¿Por qué no baja el riesgo-país argentino?

—El riesgo-país es el nivel de confianza que tienen los agentes económicos respecto de las perspectivas futuras de un país determinado. ¿Por qué la Argentina tiene un riesgo-país elevado a pesar de haber reestructurado su deuda? Porque hay una gran desconfianza, no solo respecto de la actual coyuntura local sino también de la posibilidad real de que el país pueda concatenar varios años consecutivos de crecimiento. Hay una clara ausencia de las reformas de fondo necesarias para evitar los muy malos resultados que venimos arrastrando desde hace más de 15 años. Mi impresión es la siguiente: antes de querer arreglar con la Argentina, los acreedores forzaron al país a presentar un plan económico que estuviera avalado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), algo que no obtuvieron. Luego decidieron ingresar al canje para ver si, efectivamente, había una



ruta económica viable tras la negociación, y si eso, además de mejorar las perspectivas del país favorecía su capacidad futura de pago y los precios de los bonos. Nada de esto ocurrió. A medida que la situación se fue complejizando, la Argentina buscó más restricciones aún, sin proponer incentivos para generar los cambios reales que son condición de estas reformas estructurales. En definitiva, la desconfianza y la gran incertidumbre que hay hoy son muy altas y quedan en evidencia, sobre todo, en el precio de los bonos, de sus paridades, y también en el precio de las Acciones. Lo que hace el Gobierno nacional, con todas sus potestades y atribuciones, termina impactando en los negocios privados. Pero no se trata de un gobierno en particular: se trata de la dirigencia en general, que no encuentra una cohesión sobre tres o cuatro medidas importantes, de largo plazo, que prevalezcan más allá de quién gobierne. Ésa es la misma historia que repite la Argentina permanentemente: la de la desconfianza y los ciclos del famoso *stop and go*. Sin reformas estructurales, sin reglas de juego claras, no habrá incentivos para convocar a la inversión de capital privada que genere empleo de calidad, que pueda sacar a tanta gente que hoy está en la pobreza y, adicionalmente, que dé un salto de calidad a las perspectivas de las generaciones futuras. Eso es evidente y el mercado financiero lo refleja en el precio de los activos.

—¿Es viable seguir utilizando al Dólar como ancla inflacionaria?

—A la luz de los resultados, claramente, el Dólar no ha servido como ancla anti-inflacionaria. En el primer trimestre del año la inflación ya superó el 13%. La estimación del 29% anual de inflación en el Presupuesto va a quedar muy corta y el Gobierno ha optado por agregar una nueva ancla anti-inflacionaria, que son las tarifas. Esto implica postergar la resolución de cuestiones pendientes, sin siquiera asegurar buenos resultados anti-inflacionarios en el corto plazo. Lo que vemos ahora es una inercia inflacionaria y, adicionalmente, una

acumulación de más desequilibrios macroeconómicos. Porque atrasar el tipo de cambio o postergar el ajuste de las tarifas, en la medida que deben ajustarse, genera una presión fiscal más asfixiante (porque no van a cerrar las cuentas), una mayor emisión monetaria y, además, desincentivos a todos los planes de exportación por el atraso cambiario. Claramente, si no se toma al toro por las astas, estamos ante una paradoja y una coyuntura muy difíciles de resolver. Es importante enfrentar los problemas sin desatender la coyuntura; pero enfrentar los problemas significa buscar cohesión, buscar unión y buscar la aprobación de reformas estructurales de fondo que permitan respetar la regla central N° 1, esto es, la restricción presupuestaria. Dicha regla debe respetarse para recuperar la confianza en la moneda, los incentivos que nos permitan canalizar ahorro en pesos a través del mercado de capitales, y —desde el punto de vista del inversor— la credibilidad de que la Argentina pueda ser un país distinto a futuro. Sin eso, cualquier ancla que quiera imponer este gobierno, o cualquier otro hacedor de política económica, fracasará en el intento.

Una moneda confiable, un programa creíble

—¿Qué medidas habría que tomar ante un eventual efecto recesivo, tras las nuevas restricciones por la pandemia?

—Se necesita hacer algo distinto para obtener resultados distintos. Si no, vamos a seguir cayendo en los rebotes económicos sin sustento, que no generan crecimiento, ni desarrollo, ni creación de riqueza, con el consecuente retroceso del PBI per cápita. La primera medida central, insisto, es respetar la restricción presupuestaria. Eso sentará las bases para comenzar a recuperar la confianza en nuestra moneda. Sin moneda, ninguna política económica tendrá la credibilidad suficiente para provocar un impacto y obtener los resultados deseados. Por lo tanto, estamos ante esa coyuntura. ¿Cómo recuperamos la confianza en la moneda? Gastando, desde el punto de vista del Estado, por debajo de nuestros ingresos. Procurando un recorte muy agresivo de ese gasto superfluo, que permita dar confort a una política impositiva mucho más estimulante en términos del capital extranjero y del capital argentino privado, para comenzar a salir de esta decadencia de la inversión en la Argentina. Hoy se está invirtiendo muy poco con relación al Producto, ni siquiera alcanza para recuperar lo que se amortiza de capital. Asimismo, hay que generar incentivos para que los inversores ahorren en moneda local, o bien proponer instrumentos para canalizar eficientemente ese ahorro desde el mercado de capitales hacia el inversor. Cabe observar que en los últimos siete meses la tasa de interés real en la Argentina fue negativa; es decir que no hay incentivos a invertir en pesos o en instrumentos nominados en moneda local, como para combatir el primero de los flagelos, que es la inflación. Mientras todo eso no pueda configurarse en un plan económico con consenso, sentido común, y generación de incentivos al sector privado (para complementar, de alguna manera, todo el esfuerzo que hace el Estado en materia social), habrá muchas complicaciones a la hora de proyectar un crecimiento sostenido, al menos en los próximos años. Lamentablemente, seguiremos chocando contra nuestras propias restricciones y, en

> "Sin un plan económico con consenso, sentido común, e incentivos al sector privado, no habrá crecimiento sostenido"



"No hay cohesión entre 3 o 4 medidas importantes de largo plazo que prevalezcan más allá de quién gobierne" (Diego Martínez Burzaco).

definitiva, eso provocará aún más pobreza, menor PBI per cápita y mayor desilusión hacia adelante.

—¿Cómo evitar los conflictos de intereses recurrentes entre los gobiernos y el sector agropecuario?

—Por lo general, la relación entre el campo y el Gobierno ha sido bastante confrontativa, y no precisamente porque falte presión impositiva sobre el sector. El campo aporta recursos y motoriza muchas economías regionales, pero se le exige cada vez más a medida que crece la debilidad del Estado y su hoja fiscal es cada vez más blanda. La herramienta que los gobiernos siempre tienen al alcance de la mano es la de subir retenciones y aumentar las presiones impositivas sobre los sectores más productivos en la economía, cuando la lógica debería ser la contraria: generar incentivos en aquellos sectores donde la Argentina es competitiva y donde existe una productividad alta; generar incentivos para darles valor agregado a dichos segmentos y motorizar las exportaciones. No podemos limitarnos a decir: "Tenemos que exportar más", y después tomar todas las medidas que van en el sentido contrario. No me refiero solo al campo sino también a todos los demás sectores donde la Argentina tiene una ventaja competitiva muy grande, ya sea por talento o por recursos naturales. En tal sentido, el rol del mercado de capitales, aliado con el Estado, es clave para canalizar todo ese ahorro que tenemos los argentinos, a través de incentivos justos y de propuestas innovadoras. No se puede buscar el desarrollo económico con un mercado tan débil como el nuestro. Hoy, todas las herramientas disponibles deben ser aprovechadas en favor del desarrollo del mercado de capitales y del país. Para ello hace mucha falta la educación financiera, sobre la base de un programa macroeconómico que cierre y que tenga sentido común. Ése es el gran *game changer* de la economía hacia el futuro. Cuando se observan las estadísticas, ningún país que antes haya sido una economía emergente se ha desarrollado con un mercado de capitales débil. Entonces, aquí tiene que haber mucho sentido común, mucha cooperación y, sobre todo, mucha educación financiera, junto con un programa macroeconómico solvente para buscar resultados distintos ●

La última rueda en el 299

Muchos recordarán el gran hito que representó en la historia de la Bolsa la rueda del 28 de septiembre de 1984. Aquella jornada fue la despedida de las pizarras negras del recinto de Sarmiento 299, ya que, a partir de la rueda siguiente, la negociación bursátil se registraría y se difundiría a través de los modernos paneles electromagnéticos del Recinto Nuevo de 25 de Mayo 359.

Es 28 de septiembre de 1984. La inminente apertura del nuevo recinto de operaciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires le cambia el nombre al que fuera inaugurado 68 años antes. El que ahora pasa a llamarse "viejo" recinto —el de la esquina de Sarmiento 299 construido en 1916 especialmente para albergar la rueda bursátil— le dice adiós al bullicio del "viva voz". Socios, operadores y mandatarios celebran con alegría tantos años de innumerables jornadas de voceo e inversión.

Se despiden las negras pizarras y sus laboriosos pizarreros, que a mano y con tiza y borrador se afanaban por registrar el último precio operado en "tiempo real". Se despiden los inversionistas, que presenciaban las negociaciones desde detrás de las barandas. Se retira la tradi-



Se retira la campana para su instalación en la nueva locación



Fiesta en el Viejo recinto

cional campana que anunciaba el inicio y el final de cada rueda. Con estos sencillos gestos, se da vuelta una página y se cambia de época.

De mudanza, pero en casa

Las serpentinas y el papel picado indican que se trata de una despedida festiva. Cabe señalar que la Bolsa celebra especialmente que por primera vez no tiene que irse a ninguna parte, como se viera obligada a hacerlo en cada una de sus mudanzas anteriores. Esta vez la Bolsa traslada su recinto de operaciones a un edificio aledaño para ir en línea con los avances tecnológicos que requiere la profesionalización del mercado de capitales, pero no abandona la que ha sido su casa desde 1916: la imponente obra arquitectónica de Alejandro Christophersen.

Así comienza una etapa signada por la tecnología del nuevo recinto de operaciones, ubicado en el moderno edificio ideado por el arquitecto Mario Roberto Álvarez e inaugurado el 26 de abril de 1977. Con la implementación de esta tecnología de avanzada, la BCBA se ubica a la par de los recintos mejor dotados del mundo. Entre las nuevas funcionalidades, pasa a contar con un sistema informático que permite registrar y difundir las operaciones en tiempo real, con transparencia y velocidad, dentro y fuera del recinto ●

“El dinero que paga interés es inflacionario”

Convocada por la Fundación BCBA, la economista Diana Mondino ofreció a mujeres con vocación bursátil algunas claves para tomar las mejores decisiones de inversión, y expuso el contexto de coyuntura y las expectativas a la hora de hacerlo en la Argentina. “Para el que se anime, comprar bonos argentinos es una oportunidad como no hay otra, debido a la tasa de interés ofrecida, que no existe en toda la galaxia”.

Da gusto escuchar a Diana Mondino. Su estilo espontáneo y ameno, cimentado en firmes conceptos económicos, siempre es grato y provechoso al oyente. Más bien “las” oyentes, porque en este caso, la directora de Asuntos Institucionales de la Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA) se dirigió a socias de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y a alumnas de cursos de la Fundación BCBA en la primera charla del ciclo “Ellas invierten”. Durante su conferencia “Argentina, tan cerca y tan lejos del mundo”, la economista ofreció claves para tomar óptimas decisiones de inversión [*ver recuadro*] en el marco de un *aquí y ahora* local e internacional determinado por la coyuntura pospandemia.

> “Para acertar en una inversión hay que entender el negocio al que se va a destinar el capital, identificar bien hacia dónde va, y si uno no lo sabe, elegir un portfolio manager que sí lo pueda hacer”.
>
> **Diana Mondino**

“Este año, la Argentina se encuentra en una situación muy particular”, arrancó Diana Mondino. “Con independencia de las distintas opiniones políticas, tras las elecciones PASO de 2019 hubo un quiebre total de la confianza que había en determinado tipo de negocios en el país. Entonces, por ejemplo, inversiones que se realizaban antes de las PASO en energías renovables fueron suspendidas por la incertidumbre: porque no se sabía si el marco regulatorio o las condiciones de financiación iban a cambiar. Ahora, un año después, se sabe que esas condiciones efectivamente cambiaron. En el caso de la biotecnología, que en la Argentina se estaba desarrollando mucho antes de



las PASO, hubo continuidad, pero con un impulso menor. Entonces, es poco probable que la Argentina pueda aprovechar como país, desde el punto de vista macro, los actuales saltos tecnológicos. Como inversoras en renta variable, esto nos condiciona bastante a invertir solo en el exterior. No puedo invertir en una empresa de microchips nacional, porque esa empresa no existe".

Con referencia a una inversora "con perfil más conservador, que prefiere comprar bonos", la economista consideró indispensable entender el panorama internacional de las tasas de interés: "En este momento, el mundo tiene tasas muy bajas, en parte por los efectos financieros de la pandemia. De hecho, se está trabajando con tasas de interés negativas en más de 20 países del mundo. Esta situación ha generado un panorama global de tipos de interés tan reducidos que el efecto es fenomenal, sobre todo en los portafolios de los fondos de retiro o de los inversores institucionales. Por ello, muchos fondos se han volcado a mercados emergentes, en la búsqueda de una tasa de interés un poco más atractiva. En este momento, la Argentina tiene una de las tasas más elevadas del mundo, de 17% o 18%, para los bonos locales. De hecho, tenemos la tasa de interés más elevada del mundo en dólares después de la de Venezuela. Entonces, el costo financiero para una empresa es mucho más alto aquí que en el resto del mundo. Y en el caso de los inversores que prefieren tener sus fondos en el exterior, su rentabilidad es minúscula, infinitesimal; a menos que se esté dispuesto a invertir en acciones, con el riesgo que ello conlleva dada la volatilidad propia de ese mercado".

Tasas alteradas

"En la Argentina, al tener una tasa de interés mucho más alta que las del resto del mundo, a las empresas se les está haciendo extremadamente difícil man-



UN COSTO SIMBÓLICO.

"La negociación con el FMI es 100% política. El Fondo sabe que no podemos ni queremos pagar, y no le interesa quedar como responsable de una eventual crisis económica y social en la Argentina. Así el acuerdo con el organismo se puede dilatar indefinidamente, pero el costo es que el país aparece como insolvente frente al resto del mundo" (Diana Mondino).

tener su capital de trabajo, sin hablar ya de invertir", observó Mondino. "Consideremos, además, que venimos de un año de pandemia. Mantener la tasa de interés ficticiamente elevada para mantener el Dólar ficticiamente planchado es una política macroeconómica gravísima, espantosa e inmoral. Es cierto que, para el que se anime a hacerlo, comprar bonos argentinos es una oportunidad como no hay otra, debido a la tasa de interés ofrecida, que no existe en toda la galaxia. Por supuesto, está el riesgo de que esos títulos no se paguen, si bien con la posibilidad de salir antes por tratarse de un mercado extremadamente líquido".

"La Argentina está muy cerca y muy lejos del mundo al mismo tiempo", retomó Diana Mondino para explicar el título de su charla. "Quizás, el país podría tener una financiación a una tasa menor; sin embargo, nos estamos alejando del mundo en varios sentidos. Nuestras empresas no tienen acceso a una financiación mínimamente razonable, a comparación de las que tienen sus competidores en el resto del mundo. En este contexto, tampoco se puede aprovechar el talento argentino, ni para fabricar tapitas de tubo de dentífrico ni para generar energías renovables".

"El consenso mayoritario considera que la situación actual de tasas de interés en el mundo no es sostenible", indicó la economista. "Las tasas empezaron a bajar abruptamente desde la crisis de 2008, hasta que luego de idas y venidas volvieron a bajar con la pandemia, por las imperiosas necesidades de gasto fiscal que hubo en todos los países, no solo en la Argentina. Sin embargo, las políticas implementadas en otros países para ayuda o sostén de las empresas fueron diferentes a las nuestras. En la Argentina se trasladó el costo del ajuste al ámbito privado, pero no necesariamente fue soportado por los más fuertes. Las empresas tuvieron que endeudarse para pagar sueldos con una tasa 'subsidiada' de 24%, más IVA, más retenciones, etcétera".

"Otra situación que a la vez nos acerca y aleja del resto del mundo es la de la posición de monedas. Con el objeto de preservar el comercio exterior, en el contexto desfavorable de la pandemia, los países con signos monetarios fuertes no se preocuparon por mantener la fortaleza de sus monedas. En el caso argentino, por el contrario, el transporte aéreo quedó reducido a la nada, incluso dentro del país, lo que provocó un aumento sustancial de los costos de comercialización".

Menos actividad y más inflación

"En todas partes del mundo, el desempleo dio un horrible salto por las cuarentenas. Ha habido algunos sectores



Decisiones de inversión

Al interpelarlas como participantes del mercado, Diana Mondino recordó a las asistentes que, actualmente, el inversor más exitoso del mundo es Cathie Wood, la directora de Ark Investment Management, un conglomerado de 5 fondos ETF que son los que más han subido en los últimos años.

"Como inversoras, las mujeres a veces pensamos un poco más que los hombres en qué vamos a dejarles a nuestros hijos o de qué manera vamos a generar un acervo patrimonial —reconoció la economista—. Sin embargo, ejemplos como el de Cathie Wood dejan en claro que, en tanto inversores, las mujeres no tenemos diferencias sustanciales con los hombres".

"Toda inversión debe tener un horizonte temporal. Si yo estuviera invirtiendo a muy largo plazo, lo haría en el mercado de capitales: o sea, aportando capital a otras empresas, o bien invirtiendo en mi propia empresa con la compra de una máquina o lanzando una campaña publicitaria. Ésas son decisiones de inversión, es decir, decisiones que difieren consumo y que, prevemos, obtendrán un retorno superior a futuro, para uno mismo o para terceros".

"Lo importante del concepto de inversión es la expectativa de pensar: «Esto va a valer más en el futuro». Mañana, en tres meses, en un año o en 20. Entonces, definir el propio horizonte temporal es extremadamente valioso. Otra definición importante es la de la cantidad de fondos disponible: ¿El 3% de mi sueldo, o un patrimonio importante? Pero el factor crítico en el que se cruzan estas dos variables es el hecho de entender *qué* es lo que va a valer en el futuro, no *cuándo* ni *cuánto* sino *qué*".

"Desde el punto de vista de la inversión, a veces no hay que pensar en el bien o servicio final, sino en qué elementos participan de su proceso. Por ejemplo, es probable que las empresas automotrices argentinas no lleguen a fabricar autos eléctricos por no poder competir, pero esos autos utilizan litio. Quizás, entonces, la minería de litio en la Argentina sí tenga un alto potencial asociada a la fabricación de esos bienes".

"Hoy suceden enormes cambios en el mundo, que ya se venían viendo, pero ahora acelerados por la pandemia. Por ejemplo, en energías renovables, autos eléctricos, biotecnología; todo aquello que está relacionado con la digitalización, el espacio exterior, el sistema financiero. Entonces, si puedo imaginar que cualquiera de estos sectores va a mejorar, el siguiente paso sería pensar en cuál de ellos me resulta afín. La biotecnología, por caso: ¿Me gusta el tema? ¿Sé algo al respecto? Si voy a aportar fondos en ese sector, a través del mercado de capitales, a alguna de las empresas que estén vinculadas con ese segmento le va a ir bien. ¿Y cómo identificarla? Si no estoy en condiciones de hacerlo, tendré que comprar un fondo que invierta en muchas de estas empresas, con la expectativa de que el manager de dicho fondo sepa gestionarlo".



ELLAS INVIERTEN.

"La Fundación BCBA organizó este ciclo para ofrecerles a las mujeres una imagen integral del mercado de capitales, desde los distintos elementos que lo constituyen hasta las condiciones macroeconómicas que lo afectan. La intención es que al final del ciclo todas sepamos manejar las herramientas adecuadas para poder hacer nuestras inversiones cuidando nuestro capital" (Ana Sierchuk de Kessler, miembro de la Junta Directiva de la Fundación BCBA).

mucho más afectados que otros, como los de Turismo, Esparcimiento, Gastronomía, etcétera. En la Argentina no parece haber habido un aumento tan notorio del desempleo porque el Gobierno prohibió los despidos. Puede que esta medida proteja al empleado, pero también afecta al empleador y achica la economía.

Todo esto nos aleja de las prácticas, de las metodologías y de las formas de trabajo que tienen otros países. Ése es un tema muy relevante a la hora de integrarse con el mundo".

Al momento de evaluar una inversión financiera, Diana Mondino recomendó "pensar en quién tiene oportunidad de crecer, o de obtener más ganancias, aunque no crezca"; y advirtió que, en tal sentido, las situaciones monetaria y fiscal son relevantes: "En materia fiscal, también a diferencia de otros países, la Argentina ha mantenido una alta carga impositiva. En este marco, aunque la empresa en cuestión tenga éxito con sus productos y cuente con capacidades de innovar y de crecer, lo que le queda para reinvertir es muy escaso. Entonces, en la Argentina nos estamos comiendo el capital de las empresas. La política fiscal está haciendo daño con impuestos que afectan el crecimiento de las empresas en lugar de acompañarlo. En la Argentina, la base impositiva es sobre los stocks de las personas y de las empresas, no sobre sus flujos, y ése es un verdadero problema. Respecto de la cuestión monetaria, en la Argentina todos sabemos que el Peso hoy vale más de lo que va a valer dentro de un año. La situación monetaria es compleja. Si se observan los números del Banco Central, en los activos están las reservas, en tanto que los pasivos no solo están representados por los pesos en poder del público, sino también por el endeudamiento de la máxima autoridad monetaria (lo que se denomina 'déficit cuasifiscal'). Esos pasivos crecen actualmente a una tasa de 38% anual (en la gestión de Mauricio Macri crecían al 73% anual). Hay una frase famosa del ámbito económico que dice: *El dinero que paga interés es inflacionario*. Con lo cual, la posibilidad de que la inflación sea sustancialmente menor al 38% es matemáticamente imposible. Y esa misma relación puede aplicarse a la devaluación del Peso respecto del Dólar, salvo que sea el Dólar el que se devalúe o que la Argentina tenga un superávit comercial importante. Entonces, nuestra actual política monetaria conduce a una mayor inflación. Si se suman ambos factores, el de una política fiscal que grava la actividad económica, y el de una política monetaria que devalúa el Peso, el resultado es cada vez menos actividad con más inflación" ●

La Fundación BCBA eligió a las ganadoras de las Becas Next Board

La Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires seleccionó a las ganadoras de las becas otorgadas para el Programa Next Board, iniciativa que brinda el espacio, los contenidos y las herramientas necesarios para que los participantes puedan integrar con solvencia un Directorio Corporativo.

Elegidas de entre 26 postulantes, la Dra. **Mercedes Méndez Rivas**, la Dra. **Paola Jelonche**, y la Lic. **Silvina del Carmen Buey**, obtuvieron así las becas otorgadas por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires a través de su Fundación.

El calificado jurado, que llegó a un acuerdo por unanimidad para esta selección, aclaró que la decisión final fue muy difícil, habida cuenta de la calidad profesional de todos los postulantes, sus antecedentes académicos y laborales, y su entusiasmo por perfeccionarse para las tareas de directorio. Convocado por la Fundación BCBA a partir de las sólidas trayectorias y acreditaciones profesionales de sus miembros, el jurado estuvo integrado por la vicepresidenta de la Comisión Nacional de Valores, Lic. **Mónica Erpen**; la secretaria del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA, Dra. **Ana Sierchuk de Kessler**; y el secretario de la Cámara de Sociedades Anónimas, Dr. **Carlos Oteiza Aguirre**.

El Programa Next Board fue desarrollado de manera integral y en conjunto por la Fundación Women Corporate Directors (WCD), la Universidad del CEMA (UCEMA), la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y la firma proveedora de servicios profesionales KPMG ●



El Diego, el socio

Por poco más de un año, entre 1984 y 1985, Maradona fue socio de la Bolsa. El genio del fútbol se desvinculó tempranamente de la Asociación, cuando llegaba a la cima de su carrera deportiva y su vida profesional quedaba cada vez más lejos de Buenos Aires.

Diego Armando Maradona, para muchos el más grande futbolista de todos los tiempos, fue socio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Su paso como miembro de la entidad fue fugaz: menos de un año y medio, justo en el período durante el cual el astro del fútbol alcanzaba su madurez y se acercaba al ápice de su carrera deportiva con el título de 1986 en el Mundial de México.

La gestión para el ingreso de Diego a la Bolsa fue realizada por su mánager de entonces, **Jorge Cyterszpiler** a fines de 1983. Por entonces, Maradona era jugador del FC Barcelona y se recuperaba en la ciudad catalana de su primera lesión grave: la "histórica" fractura de su tobillo izquierdo durante el partido contra el Athletic Club. En el rubro "Actividades comerciales del candidato a socio" de la ficha de admisión, el ídolo figura como presidente de Diego Armando Maradona Producciones, y en su estado civil se indica "soltero": Diego se casaría con su novia de la adolescencia, **Claudia Villafañe**, recién en noviembre de 1989.

Maradona fue admitido como socio de la BCBA, con el número 17.166, el 24 de febrero de 1984. Con la sorprendente capacidad de recuperación que lo caracterizaba, se había repuesto de la lesión de su tobillo en apenas tres meses y medio, y en enero de ese año condujo al Barça a la final de la Copa del Rey. El Barcelona perdió frente al Athletic y, tras esa derrota, Diego iniciaría su retiro



Diego en 1984, con la camiseta del Barcelona. Por ese entonces se hizo socio de la Bolsa.



"Ser argentino no tiene precio"

En 1989, el International Management Group realizó una encuesta para indagar quién era la persona más famosa del mundo. El nombre más mencionado en las respuestas fue el de Diego Armando Maradona, y entonces la firma global de gestión de talentos, eventos y deportes le ofreció al futbolista 100 millones de dólares por los derechos de su imagen. "¡Cien palos verdes! —recuerda el astro en su autobiografía—. Pero había un detalle: me exigían la doble nacionalidad: argentino y… ¡estadounidense! Y eso, la nacionalidad, el ser argentino, como los sentimientos, no tiene precio. Nada puede pagar que yo deje de ser argentino, nada. Así que rechacé la oferta. Fue una decisión mía, como todas en mi vida. La oferta de los 100 millones de dólares no era solo eso: también teníamos participaciones que elevaban esa cifra y hasta *(el político estadounidense)* **Henry Kissinger** se había metido en el tema. Pero no, no… Ser argentino no tenía precio".

del club catalán. En el sur de Italia lo esperaba su próximo equipo, la Societá Sportiva Calcio Nápoli, y con él la página más brillante de su trayectoria deportiva.

El Diez… en cero

¿Cómo se llevaba Diego Maradona con el dinero? Eso se puede adivinar a partir de los avatares de su vida privada, que en gran parte ha sido mundialmente pública. Sin embargo, él da algunas pistas en su autobiografía *Yo soy el Diego*: "Cuando yo llegué al Napoli estaba en cero… Y con deudas. A Cyterszpiler le había ido tan mal con los números que estábamos quebrados. Ésa es otra de las causas por las que no fui ni a Juventus, ni a Milan, ni a Inter. Salió lo del Napoli y apuramos todo. Yo tenía 25 años y ni un solo mango. Nunca se lo expliqué a nadie, ni a mi señora: solo digo que me quedé sin un peso por mi culpa. Tuve que empezar de nuevo. A la casa de Barcelona prácticamente la tuvimos que regalar para pagar deudas".

Con o sin dinero, Maradona estaba destinado a la gloria, aunque muy lejos de Buenos Aires y —obviamente— de la Bolsa. Diego pidió desvincularse de la Asociación a mediados de 1985 y su solicitud fue aceptada el 16 de julio de ese año. En la temporada 85/86 el Napoli obtuvo la tercera posición en la liga italiana (ganada por la Juventus) y logró así un lugar en la prestigiosa copa de la Liga Europea de la UEFA. Apenas un año más tarde, Maradona levantaría la Copa del Mundo en el estadio Azteca de México, y poco tiempo después, el genio del fútbol mundial llevaría al Napoli de la mano a su consagración definitiva. Pero ésa ya es otra historia ●

El ikebana, un amor para siempre

Desde hace más de 40 años, el Hall central de la BCBA tiene el privilegio de recibir la exposición "Salón Anual de Otoño" de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana. En la siguiente entrevista, la presidenta de la Sociedad, Felisa Sakata, cuenta cómo su "amor a primera vista" con el arte floral japonés "se mantiene encendido con firmeza".



ESCUELA IKENOBO.
Denominada "Ikenobo, origen del Ikebana", esta escuela tuvo su origen en 1462 y desde entonces se ocupa de estimular, cultivar y perpetuar el arte floral japonés en todo el mundo.



Felisa Sakata, presidenta de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana en la Argentina.

Hoy como ayer, la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana se encarga de difundir el arte floral japonés, sin fines de lucro, con la realización de exposiciones y conferencias sobre el tema. Durante una fructífera trayectoria que lleva ya más de medio siglo en el país, el vínculo entre la Sociedad Ikenobo y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ha superado las cuatro décadas.

En 1978, la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana con filial en la Argentina expresó su petición de llevar a cabo una muestra de ikebana en el hall del "nuevo edificio" de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Esta fue la primera exhibición artística autorizada por las autoridades de la Asociación y el puntapié inicial para la realización de muestras de museos, escuelas y centros de arte, a los que luego se fueron sumando miles de artistas plásticos. Todos ellos han podido encontrar un espacio donde mostrar sus obras, en un ámbito privado que se ha ganado un respetable espacio en el circuito artístico.

En la actualidad, la filial argentina de la So-

ciedad Ikenobo está presidida por **Felisa Sakata**: "He tenido el honor de presidir a la Sociedad en el período 1997-1997 y luego desde 2004 a la actualidad con mucha dedicación".

—¿Dónde nació su amor por el arte Ikebana?

—Creo que fue como un amor a primera vista… Recuerdo que allá por el año 1991 asistí a una demostración que realizó la profesora **Mary Maehara** y, sinceramente, me sentí cautivada. Me brindó una total paz interior, un sentimiento especial hacia las flores y una tranquilidad espiritual en mi ser nunca antes experimentada.

—A diferencia de quien pinta, dibuja o esculpe, y más allá de la idea previa, ¿cuándo considera el artista que la obra de ikebana está concluida?

—En el arte del ikebana, la "obra" que cada artista genera nunca se concluye, porque es como la flor: nace, crece y muere, pero vuelve a florecer como un ciclo de vida eterna. Un ciclo virtuoso, que perdura por siempre.

—Si bien cada ikebana puede disfrutarse en el hall de la BCBA durante las dos jornadas que dura la exhibición, es interesante apreciar cómo cada artista elabora su trabajo el día en que se inaugura cada



In memoriam

Un párrafo aparte merece la constante labor desplegada desde 1979 por **Lidia Scalia**, quien siempre brindó una dedicación superlativa, pendiente de cada detalle, para que la muestra del Salón Anual de Otoño en la BCBA luciera siempre armoniosa. Este espacio del Ciclo Cultural le ofrece a Lidia un sentido homenaje, con una de las tantas creaciones artísticas que supo brindar al público de la Bolsa. Su recuerdo permanecerá por siempre.



SOCIEDAD IKENOBO.

Fundada en la Argentina en 1968, la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana cuenta actualmente con un centenar de filiales en más de 40 países.

Salón Anual de Otoño. ¿Cómo se sobrelleva esa carrera contrarreloj que comienza con la elección de las flores, las hojas y los soportes que se utilizarán?

—Si bien cada exposición o demostración que realizamos es una carrera contrarreloj, todas las artistas expositoras sentimos que a cada una de las personas que pasan les estamos dando nuestra gratitud por el solo hecho de contemplar nuestras obras. Ese sencillo acto nos llena de una alegría inmensa. Sinceramente, la "carrera contrarreloj" se transforma en una enorme "satisfacción contrarreloj" que se disfruta con mucha intensidad.

—A modo de reflexión final, ¿qué significa el arte Ikebana para su vida?

—En honor a la verdad, el Ikebana me dio y me sigue brindando muchas alegrías, satisfacciones plenas y serenidad total. Todo lo que sentí la primera vez que vi un Ikebana —ese momento que me cautivó— se mantiene encendido con firmeza. Por ello me reconforta la simple razón de compartirlo con todas las personas que aprecian este hermoso arte, y me siento complacida con las autoridades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires por habernos facilitado su espacio artístico durante tantos años

Listos para volver, pero a su debido tiempo

Si bien la BCBA ha elaborado un plan de contingencia para el funcionamiento de sus recintos sociales, con el fin de minimizar los riesgos de contagio en el actual contexto de la pandemia Covid-19, la normativa de carácter preventivo y sanitario dispuesta por las autoridades nacionales ha impedido la apertura de dichos salones.

A partir de diversas consultas de los socios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires respecto de la habilitación del uso de los salones y servicios, cabe informar que la Asociación ha elaborado un plan de contingencia que establece pautas de funcionamiento para los Recintos, con el fin de minimizar los riesgos de contagio, en el actual contexto de pandemia originada por el Covid, que vive la Argentina y el mundo. Sin embargo, es menester recordar que, en el marco de dicha pandemia, las autoridades nacionales han aplicado diversas disposiciones de carácter preventivo y sanitario, sobre el tránsito de personas, actividades públicas y privadas que, en resumen, han impedido la apertura de las Sedes Sociales de la BCBA.

Durante los meses que estuvieron cerrados al público, los salones de la BCBA fueron objeto de una renovación integral que permitió adecuarlos a la normativa de seguridad sanitaria dispuesta por las autoridades. En el caso puntual de los equipos de aire acondicionado del Recinto Principal, está en proceso de adquisición un sistema de radiación ultravioleta (filtro) para esterilizar el aire que se climatiza en los salones, con el objetivo de asegurar que se eliminen los gérmenes, microbios, bacterias y virus presentes en el aire.



En otro orden, se han instalado nuevas señaléticas con la información para el cumplimiento del protocolo de prevención de Covid-19 dentro de los edificios, y se han realizado obras y cambios en los distintos salones, tendientes a prevenir el contagio y propender al distanciamiento social necesario. Todo esto a la espera de que se levanten las restricciones vigentes. Asimismo, y con el firme propósito de ofrecer a los socios la mayor cantidad de servicios posibles, privilegiando su seguridad, se desarrollaron protocolos que fueron presentados al GCBA a efectos de que se evalúe la apertura de los espacios de los edificios destinados a la actividad social, los cuales prevén ciertas limitaciones que están en línea con las disposiciones citadas.

Con el ferviente deseo de retornar a la normalidad, las autoridades de la Bolsa esperan poder abrir pronto las puertas de los edificios de la entidad, para recibir a los Sres. Socios con las mejores condiciones posibles para su cuidado y el de toda la comunidad bursátil.

Listos para volver, pero a su debido tiempo ●







Resumen de obras realizadas

Recinto de Operaciones (25 de Mayo 359 3er piso):
- 15 puestos (3 operadores por isla, separados por barreras sanitarias de policarbonato).

Hall de Acceso (25 de Mayo 359 3er piso):
- 25 puestos numerados para operadores (cada operador tendrá el distanciamiento necesario y cada escritorio es independiente, con barreras sanitarias en sus 3 laterales).
- Las terminales tendrán BYMA DATA como sistema de información, en reemplazo de los servicios de Difusión y de Tiempo Real antes provistos por Bolsar.
- Hay 2 (dos) terminales de Reuters y 1 (una) de Bloomberg.

Salón No Fumadores (25 de Mayo 359 3er piso / 25 de Mayo 347 1er EP) (PERMANECERÁ CERRADO):
- Se trasladaron todos los puestos de trabajo al Hall de Acceso del 3er piso de 25 de Mayo 359.
- Se reutilizará como Salón de Usos Múltiples.

Pullman (25 de Mayo 359 4° piso) (NO ACCESIBLE PARA SOCIOS):
- Se trasladaron todos los puestos de trabajo al Hall de Acceso del 3er piso.

Salón 25 de Mayo (Sarmiento 299 PB):
- 18 puestos restaurados a nuevo.
- Se dividieron los escritorios existentes para convertirlos en escritorios individuales con barreras sanitarias en sus laterales.
- Los operadores estarán separados con el distanciamiento necesario.
- Las ventanas cuentan con la correcta abertura para la ventilación del salón.
- Las terminales tendrán BYMA DATA como sistema de información, en reemplazo de los servicios de Difusión y de Tiempo Real antes provistos por Bolsar.
- Se mantuvo la terminal de Bloomberg.

Salón Alem (Sarmiento 299 PB):
- 17 puestos restaurados a nuevo.
- Se dividieron los escritorios existentes para convertirlos en escritorios individuales con barreras sanitarias en sus laterales.
- Los operadores estarán separados con el distanciamiento necesario.
- Los ventanales se podrán abrir para permitir la ventilación del salón, dado que contarán con aperturas abisagradas.
- Las terminales tendrán BYMA DATA como sistema de información, en reemplazo de los servicios de Difusión y de Tiempo Real antes provistos por Bolsar.
- Se mantuvo la terminal de Reuters.

Sala Ajedrez (Sarmiento 299 PB):
- Se trasladaron todos los puestos de trabajo al Hall de Acceso del 3er piso.
- Pasa a ser lugar de paso.

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.

De la Biblioteca al lector

El servicio de información en forma remota que brinda la Biblioteca a los Socios de la Bolsa cumple un valioso rol en la actual emergencia sanitaria. Desde que el aislamiento y las restricciones sociales por la expansión de la pandemia COVID-19 entraron en vigencia a partir de un decreto presidencial del 20 de marzo de 2020, las bibliotecas, como todas las instituciones del país, tuvieron que cerrar sus puertas para el cuidado de su comunidad y del propio personal.

Ante esta situación inédita, se ha producido un punto de inflexión que nos incita a trabajar, pensar y repensar el rol de la Biblioteca y de los Bibliotecarios, más allá del espacio de la biblioteca, más allá del contenido de los libros y documentos. Dicho rol debe estar enfocado más que nunca en la comunidad a la cual sirve y debe redoblar sus esfuerzos para pensar cómo continuar brindando sus servicios de lectura, de información, de apoyo al desarrollo económico, social, cultural e inclusive emocional de su comunidad de usuarios.

Si bien la Biblioteca no contaba con el equipamiento necesario para acceder al teletrabajo, ni la manera de contactarse de forma más fluida con los usuarios —ya que no todo su sistema de informatización está totalmente en línea—, esta situación hizo replantear muchas de las funciones, para acelerar el proceso de adaptación al entorno virtual y principalmente ante los servicios digitales a distancia. Queda en evidencia que la comunidad bibliotecaria en su totalidad debió adaptarse rápidamente y de forma creativa para organizar los servicios bibliotecarios virtuales y aumentar sus actividades digitales. La Biblioteca de la BCBA no fue ajena a este proceso.

Una nueva modalidad de trabajo

En nuestra Biblioteca hemos celebrado la adaptación a una mayor cantidad de contenidos digitales y servicios virtuales para poder ser ofrecidos, lo que significa una mayor participación y relevancia de los contenidos compartidos con los usuarios. Un ejemplo de esto es el **Cuadernillo de Información Periodística Digital**, que ahora llega en forma directa a más Socios, tras haber incorporado a quienes manifestaron su interés por recibir el ejemplar digital. Los Socios pueden acceder al mismo a través del sitio web de la Bolsa de Comercio (Socios-Biblioteca-Recortes Periodísticos), o bien recibir el Link de acceso directo, solicitándolo a través de la Biblioteca.

La proyección digital de los servicios incluye la incorporación de diarios digitales extranjeros especializados, como el **Barron's, Financial Times** y el **Wall Street Journal**, con información de los mercados extranjeros; además de los servicios ya vigentes como el **Boletín Oficial de la República Argentina** —a cuyo formato digital se accede a través de Bolsared—, el servicio de las Bases de Datos normativas y de jurisprudencia **Thomson Reuters / La Ley** y/o **NOP - Normas Ordenadas Permanentes de CNV y BCRA**, así como los Informes semanales de **Tendencias Económicas**, con información general del mercado de capitales.

A este servicio se le suma la atención a las consultas de los usuarios, con respuestas telefónicas y virtuales a través del correo electrónico, junto con el trabajo de automatización de la información: capítulos de libros, documentos y artículos de revistas, digitalización de balances, prospectos o notas de empresas.

La planificación a futuro de nuevos servicios está planteada. Será pertinente la incorporación de equipamiento y la capacitación de recursos humanos especializados para llevar a cabo estos proyectos que desafían la adaptación de la Biblioteca Institucional a una nueva modalidad de trabajo.

Las vías de comunicación disponibles de la Biblioteca para referencias y consultas

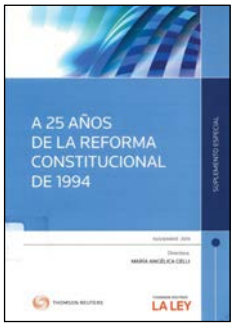
4316-7005 / 7007

biblioteca@labolsa.com.ar

¿Qué hay de nuevo?

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

A 25 años de la reforma constitucional de 1994



De María Angélica Gelli directora. Buenos Aires: La Ley: Thomson Reuters, 2019.

A un cuarto de siglo de la última reforma a la Carta Magna, la editorial Thomson Reuters La Ley editó en 2019 una obra que reúne las reflexiones de importantes abogados constitucionalistas, bajo la dirección de la especialista en Derecho Constitucional, profesora Dra. María Angélica Gelli. Para la reforma de la Constitución Nacional en 1994, 305 convencionales constituyentes, en 19 bloques, debatieron durante 90 días, en Santa Fe y Paraná, las modificaciones necesarias para adecuar el texto constitucional a la realidad del país y del mundo. Entre las principales normas incluidas en la reforma de 1994 figuran la decisión clave de acortar el período presidencial de seis a cuatro años, permitiendo la reelección por un solo período; el establecimiento del sistema de voto directo con balotaje para la elección presidencial; y la elección directa del jefe del Gobierno porteño, así como la ampliación de la autonomía de la Ciudad de Buenos Aires. También se contempló la creación de nuevos órganos constitucionales, como la del Consejo de la Magistratura para designar a los jueces federales; la figura del Jefe de Gabinete; la incorporación de un tercer senador para la minoría; y la regulación de los decretos de necesidad y urgencia, así como la creación de la Auditoría General de la Nación para controlar al Poder Ejecutivo. Todas estas reformas, entre otras, son analizadas en la presente obra. ***(Ubicación: AR-BC: 342.4 G 282 a)***

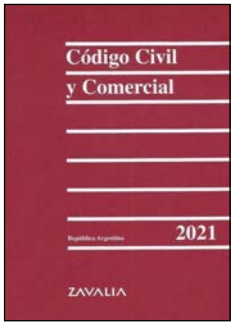
Tratado de arbitraje comercial internacional argentino: comentario exegético y comparado de la Ley 27.449



De Roque J. Caivano; Natalia M. Ceballos Ríos. Buenos Aires: La Ley: Thomson Reuters, 2020.

El propósito principal de los autores del presente trabajo es desarrollar cada una de las disposiciones de la Ley de Arbitraje Comercial Internacional a través de una serie de conceptos, antecedentes y clasificaciones. Se propone aquí un somero repaso de algunas nociones generales sobre el arbitraje, para luego abordar su significado y alcance con referencia a la legislación, doctrina y jurisprudencia comparada. También se analizan objetivos y contenidos de la ley de referencia; sus antecedentes legislativos; el acuerdo, procedimiento y facultades del tribunal arbitral; el laudo y su impugnación judicial, entre otros temas relevantes. (Ubicación: AR-BC: 382 C 124)

Código Civil y Comercial de la Nación 2021



De Ricardo de Zavalía comp. Buenos Aires: Zavalía, 2021.

El Código Civil y Comercial de la Nación es el cuerpo legal que reúne las bases del ordenamiento jurídico en materia civil y comercial en la Argentina. Fue redactado por una comisión de juristas designada por decreto 191/2011 y promulgado en octubre de 2014, y entró en vigencia el 1° de agosto de 2015. La presente edición 2021 fue elaborada sobre la base del texto aprobado por la Ley 26.994, con texto actualizado de este cuerpo normativo, relativo a las reglas civiles y comerciales de la Nación, con las modificaciones y normas complementarias vigentes a la fecha. Asimismo, fue sistematizado a través de tres tipos de índices: Índice General, Índice Alfabético e Índice Analítico Numérico con Tabla de Equivalencias entre el Código actual y la legislación anterior. Se trata de una herramienta con las que el profesional del derecho debe contar para conocer el nuevo escenario jurídico imperante. Tanto el Código como las normas que lo complementan cuentan, en su versión online, con las actualizaciones más recientes, realizadas en forma continua e inmediata a medida que son publicadas en el Boletín Oficial de la Nación. Esta obra se cataloga como material de referencia y se encuentra disponible a la consulta en la Biblioteca. ***(Ubicación: AR-BC: R347.1/7 A37 2021).***



www.bcba.sba.com.ar

El sitio web ahora ofrece **contenidos exclusivos para Socios BCBA.**

Para acceder, sólo hay que registrarse.



Sociales. En esta sección se registran con reseñas y fotos los eventos más significativos del año, en los que se dan cita Socios y Socias de la BCBA.

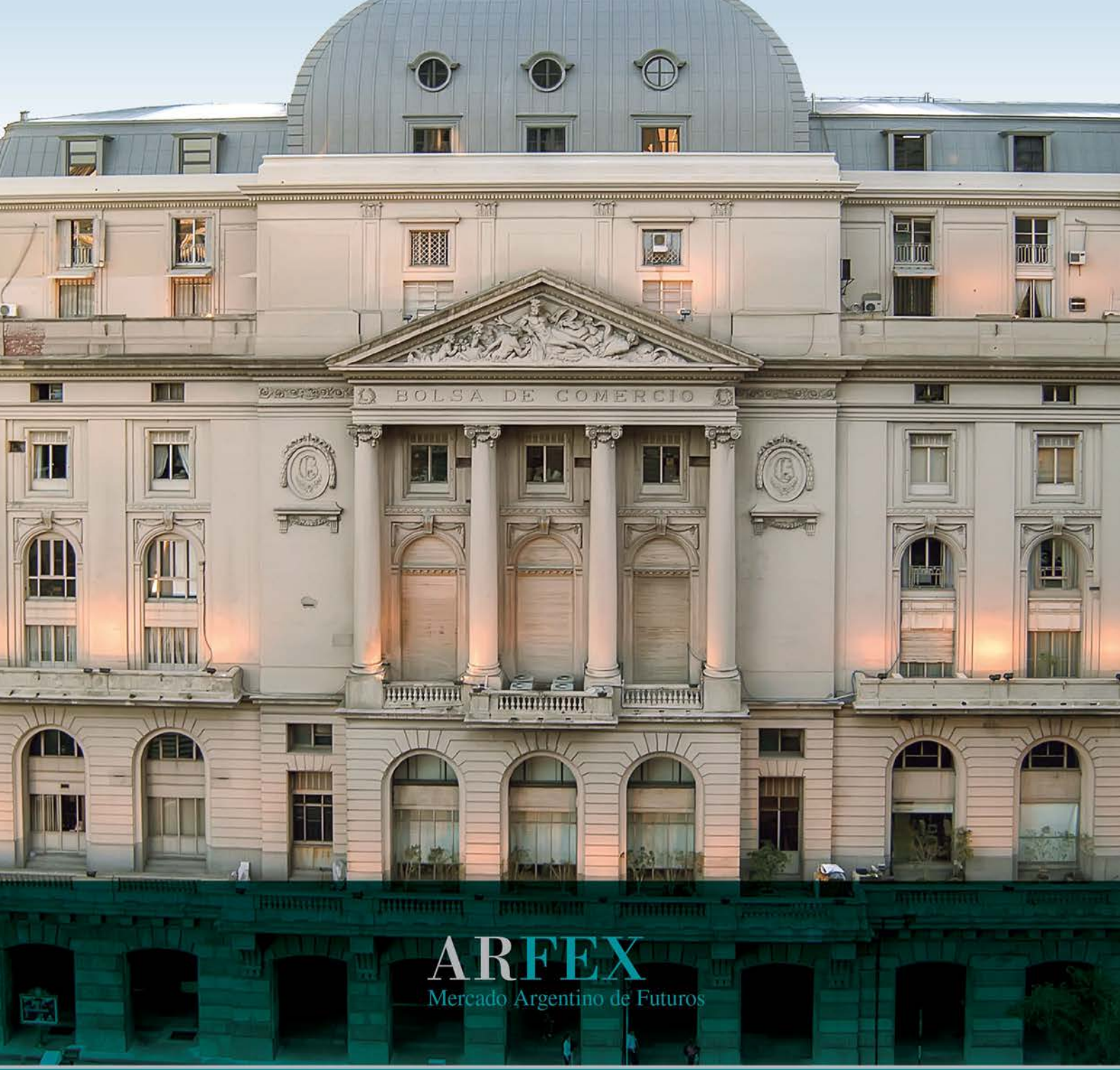


Revista La Bolsa Hoy. Además de la edición papel, la Revista está disponible en formato digital para consulta exclusiva de Socios.



Biblioteca. Ahora, las novedades que ingresan a la Biblioteca se difunden on line, así como también las publicaciones institucionales que se generan a diario.

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires



ARFEX

Mercado Argentino de Futuros

El **Mercado Argentino de Futuros S.A.** (ARFEX) está llamado a organizar y reglamentar tanto la negociación de contratos de futuro, opciones y canje (swaps) sobre índices y otros derivados de bonos públicos y privados, como cualquier otra clase de valores negociables transados en el país y en el exterior.

En estrecha vinculación con el Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A., ARFEX respalda la actuación de este Mercado en atención a su crecimiento y a su incipiente pero vigorosa participación en la industria de la energía y del gas.

ARFEX es una firma de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Hacia un mercado de gas único, transparente y competitivo



El gas natural es parte preponderante de la matriz energética del país. El Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A. es la herramienta elegida para implementar las modalidades de comercialización que cumplan con las condiciones consideradas fundamentales por el Plan Energético Argentino.

Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A.

www.megsa.com.ar | www.facebook.com/megsaenlinea
25 de Mayo 347, Oficina 1701, C1002ABG, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
(54 11) 4316-1270/1/2/3