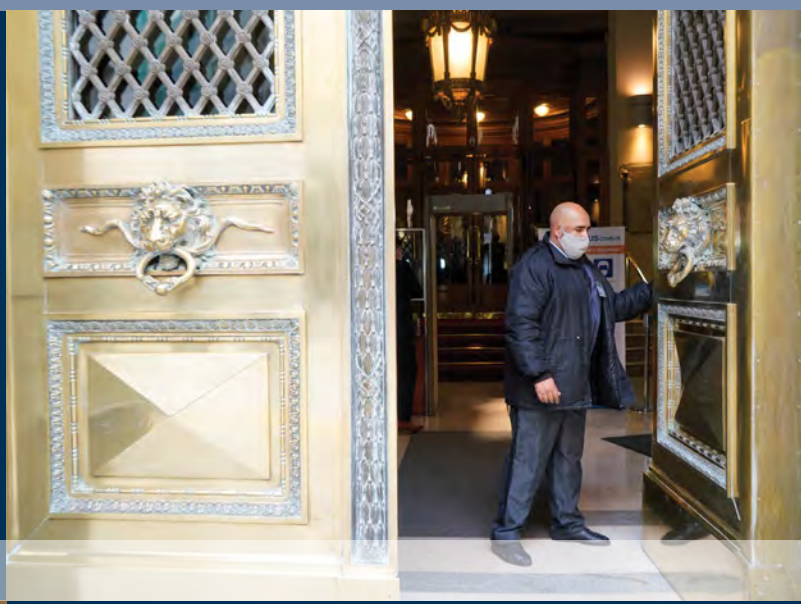
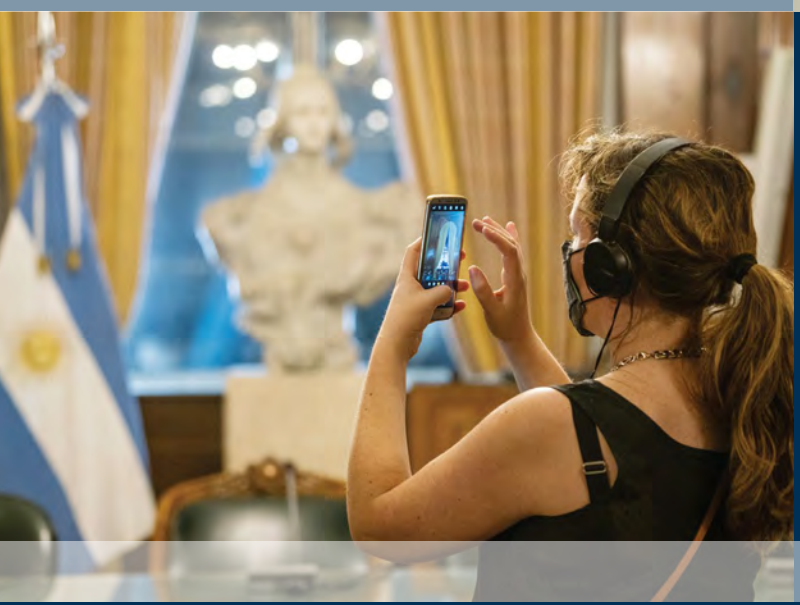
PUBLICACIÓN
DE LA
**BOLSA DE COMERCIO
DE BUENOS AIRES**
NOVIEMBRE DE 2021
N° 125

LA BOLSA HOY

LA BOLSA REABRIÓ SUS PUERTAS

Tras el prolongado cierre impuesto por la pandemia, la BCBA volvió a recibir a sus socios en los recintos de la entidad



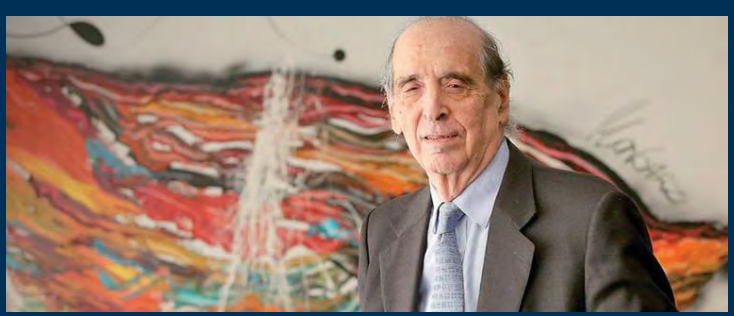


LA NOCHE Y LA CULTURA, DE VUELTA

Durante La Noche de los Museos, unos 1.500 visitantes disfrutaron del patrimonio artístico, arquitectónico y cultural de la Bolsa

EL DEMORADO ACUERDO CON EL FMI

El economista Ricardo Arriazu consideró imprescindible llegar a un pronto entendimiento con el organismo de crédito





10 de julio, 1854-2021

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En las buenas y en las malas. En las bajas y en las alzas.
Sin pausa. Siempre apoyando al país.

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Refugio de valor ético



Queridos Socios:

Por fin, estimados amigos, terminó el proceso electoral que tanto desgastó a nuestra sociedad. Como institución centésima sexagésima no podemos quedarnos al margen del dolor que produce la precaria situación de nuestro país, no solo en materia política o económica sino también anímica. Quizás, lo que más duele sea la falta de expectativas. Nos duele sobre todo a nosotros, que siempre aprendimos a valuar los activos en función de la confianza y, precisamente, de las expectativas.

En todos mis años de experiencia nunca había vivido una baja bursátil como la acontecida el 12 de agosto de 2019. El día posterior a las PASO, nuestro índice Merval cayó 70% en un día: la mayor baja bursátil diaria de la historia. Pero hoy, más de dos años después, nuestro índice vale —para peor— la mitad que en aquel fatídico 12 de agosto.

Es aquí, donde quiero insistir con el "vaso medio lleno". Creo que en estos últimos meses nuestro mercado se convirtió en un gran refugio de valor, no solo por el repunte de nuestras empresas cotizantes sino además por la importancia de nuestra institución como refugio de valor ético, por su transparencia y por su sentido de pertenencia.

Con mucho orgullo y mucho cuidado por nuestros socios, el pasado 18 de agosto reabrimos nuestras puertas para que podamos compartir o debatir nuestras ideas y nuestra visión de futuro. Como digo siempre, con nuestro particular idioma de los precios.

Se viene una época de transformación y, una vez más, no dudo de que vamos a ser protagonistas de esa transformación.

En nuestro último aniversario el Dr. Santiago Kovadloff nos regaló una excelente reflexión: "No madura aquel que siempre discute los mismos problemas, madura quien encuentra nuevos".

Tengo la esperanza intacta. Pertenecemos a una gran institución, en un gran país. Y estoy seguro de que ya debatiremos nuevos problemas, nuevos desafíos ●

> **"En estos últimos meses, nuestro mercado se convirtió en un gran refugio de valor, no solo por el repunte de nuestras cotizantes sino además por el valor ético que representa la Bolsa.**



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 Refugio de valor ético
6 Resumen ejecutivo
12 Empresas cotizantes
14 La Bolsa, 167 años junto al mercado y al país
16 "El mercado bursátil es la catedral de la transparencia"
18 "Allí donde hay progreso, el poder está sujeto a la Ley"

22 "Sin acuerdo con el FMI, la Argentina es un paria financiero"
Lo afirmó Ricardo Arriazu durante el 4° Congreso de la Cámara de Agentes de Bolsa. El economista estimó que el acuerdo con el organismo debería ser "de facilidades ampliadas".

26 Llegó el tan esperado día
Tras el prolongado cierre impuesto por la pandemia, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires reabrió sus puertas el 18 de agosto. "Cuidaremos estrictamente todos los detalles de prevención sanitaria" aseguró el presidente Adelmo Gabbi.

30 "No se puede invertir cruzando los dedos"
34 Las pymes y el desafío de la inclusión financiera
37 El mercado, un mundo de oportunidades… y de emociones





40 Vuelve la noche porteña
El sábado 30 de octubre la Bolsa abrió sus puertas para la 17ª Edición de "La Noche de los Museos". Unas 1.500 personas recorrieron los salones del Palacio Bursátil y pudieron acercarse a su patrimonio histórico, arquitectónico y cultural.

44 FIAB Sostenible, nueva herramienta para las Bolsas de la región

47 Adiós, Ingeniero

48 Artistas plásticas en la Bolsa
La cuarta edición de la muestra "Confluencias" tiene lugar hasta el 26 de noviembre en el Hall Central de la BCBA. En esta oportunidad, LA BOLSA HOY presenta una reseña del trabajo artístico de las expositoras Gabriela Cabeza y Luchi Sanguinetti.

52 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

Resumen ejecutivo

El índice S&P Merval cerró octubre de 2021 en 83.560,96 puntos básicos, lo que significó una suba de 63,12% respecto del cierre de 2020. En la comparación interanual, el S&P Merval presenta una ganancia de 84,5%.

Si se mide el S&P Merval en dólares estadounidenses, el índice verificó un crecimiento de 6,95% durante octubre, dada una depreciación de 0,99% en el Peso argentino respecto de la moneda de los Estados Unidos. En términos interanuales, el indicador líder presenta una suba en dólares de 44,93% y de 37,65% en el acumulado anual.

Si se analizan únicamente las 23 acciones que en la actualidad componen el índice S&P Merval, 22 de las empresas del indicador obtuvieron variaciones positivas y solo una registró una baja en el acumulado anual hasta fin de octubre. Las mayores alzas se verificaron en MIRG (+155,4%) y EDN (+140,21%), mientras que la única baja fue VALO (-17,56%).

Los mercados de acciones de la región se movieron mayormente de manera negativa durante el año hasta fines de octubre de 2021. El índice Bovespa de la Bolsa de San Pablo registró una pérdida anual acumulada de 13,04% medida en Reales y de 19,88% si se la considera en dólares. El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) presentó en el año una pequeña caída de 0,41% medida en Soles y de 9,56% si se la considera en dólares. En el período interanual, el indicador registra subas de 18,69% y de 7,64% respectivamente.

El IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile acumuló una baja de 2,04% en moneda local, y de 14,5% si se la mide en dólares en lo que va de 2021. Por su parte, el Mexbol mostró una suba anual de 16,44%; en dólares, la ganancia fue de 12,62%.

En cuanto a los índices del mercado estadounidense, el S&P 500 finalizó octubre con una ganancia anual de 22,61%; el índice industrial Dow Jones culminó con una suba anual de 17,03% para cerrar en 35.819,59 puntos; y, finalmente, el Nasdaq Composite terminó con una variación anual positiva de 20,25% cerrando octubre en 15.498,4 puntos

Resumen ejecutivo - 29 de octubre de 2021				
Índices bursátiles	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**		
Valor	*3.505.468,78*	*83.560,96*		
Var. % desde 31/12/20	*62,59*	*63,12*		
Volatilidad anualizada (Últimas 40 ruedas)	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**	**Dow Jones**	
Nivel en %	*32,78*	*32,87*	*11,00*	
Capitalización bursátil de empresas locales en $				
Valor al 29/10/2021			*3.920.472.015.073*	
Montos negociados en millones de $ - Octubre 2021	**Acciones**	**Valores públicos**	**Otros**	**Monto total**
Promedio diario	*1.406,62*	*125.761,71*	*99.023,34*	*226.191,67*
Var. % mensual	*-9,34*	*-0,93*	*4,42*	*1,29*



MERVAL ARRIBA, EN PESOS Y EN DÓLARES.

El indicador líder de la plaza porteña registró una suba interanual de 84,5% en pesos y de 44,93% en dólares durante el período octubre 2020-octubre 2021.

Índices bursátiles		
29 de octubre de 2021	**S&P BYMA Índice Gral.**	**S&P Merval**
Valor	*3.505.468,78*	*83.560,96*
Var. % desde 31/12/20	*62,59*	*63,12*
Var. % Interanual	*84,09*	*84,50*
*Máximo desde **31/12/20***	*3.731.675,6*	*89.391,8*
Var. % respecto al máximo	*-6,06*	*-6,52*
Fecha del máximo	*25-oct-21*	*25-oct-21*
*Mínimo desde **31/12/20***	*1.958.306,1*	*46.291,8*
Var. % respecto al mínimo	*79,01*	*80,51*
Fecha del mínimo	*8-mar-21*	*8-mar-21*

Merval, Bovespa y Mexbol dolarizados - Dow Jones

Base 100 al 31/12/2020



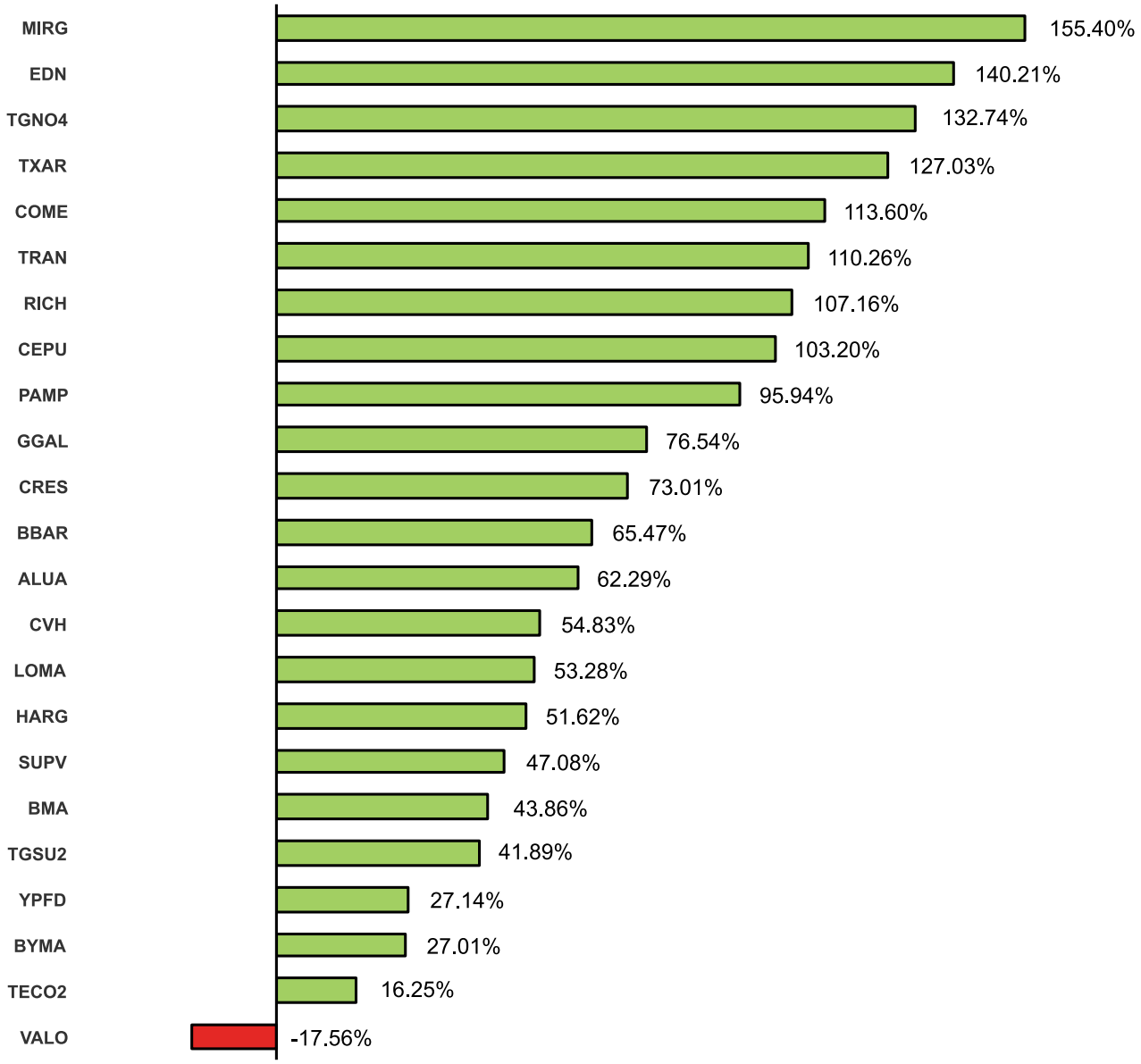
Elaboración: Oficina IyD BCBA con datos de Reuters

Índices internacionales									
29 de octubre de 2021	**Bovespa**	**Chile**	**Merval**	**México**	**Perú**	**Dow**	**Nasdaq**	**S&P 500**	**Ibex 35**
Valor	*103,501.00*	*4,092.20*	*83,560.96*	*51,309.84*	*20,737.77*	*35,819.59*	*15,498.40*	*4,605.38*	*9,057.70*
Valor en dólares	*18,360.36*	*5.03*	*837.96*	*2,497.44*	*5,202.00*	*35,819.59*	*15,498.40*	*4,605.38*	*10,474.96*
Max. desde 31/12/2020 (en U$S)	*26,357.73*	*7.15*	*898.50*	*2,660.30*	*6,366.89*	*35,819.59*	*15,498.40*	*4,605.38*	*11,283.79*
Min. desde 31/12/2020 (en U$S)	*18,360.36*	*4.84*	*504.35*	*2,088.16*	*3,781.11*	*29,982.62*	*12,609.16*	*3,700.65*	*9,405.62*
Var.% anual en moneda de origen	*-13.04*	*-2.04*	*63.12*	*16.44*	*-0.41*	*17.03*	*20.25*	*22.61*	*12.19*
Var.% anual en U$S	*-19.88*	*-14.50*	*37.65*	*12.62*	*-9.56*	*17.03*	*20.25*	*22.61*	*6.23*
Var. % Interanual	*10.16*	*15.60*	*84.50*	*38.72*	*18.69*	*35.16*	*42.04*	*40.84*	*40.38*
Var. % Interanual en U$S	*12.26*	*9.93*	*44.93*	*43.23*	*7.64*	*35.16*	*42.04*	*40.84*	*39.39*

Fuente: Elaboración IyD BCBA con datos de Reuters

Rendimiento Acciones del S&P Merval

31/12/2020 al 29/10/2021



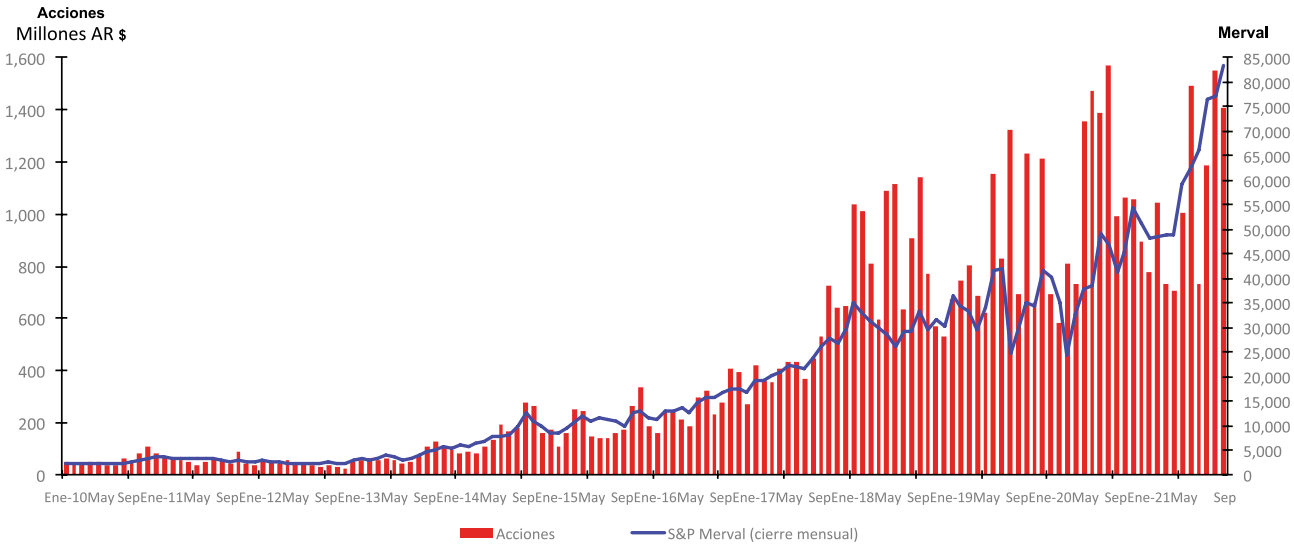
https://bolsar.info/

Montos negociados en millones de pesos

Octubre 2021	Acciones	ON y FF	Valores públicos	Cedears	Cauciones	Opciones	Otros	Total
Monto negociado	*27.021,64*	*660.440,31*	*2.214.930,90*	*64.770,37*	*96.916,89*	*1.326.799,33*	*6.005,03*	*4.403.617,95*
Promedio diario	*1.422,19*	*34.760,02*	*116.575,31*	*3.408,97*	*5.100,89*	*69.831,54*	*316,05*	*231.769,37*
Var. % mensual	*-20,84*	*43,70*	*-20,69*	*17,75*	*12,21*	*-14,71*	*17,40*	*-10,37*
Var. % 12/2020	*67,71*	*84,62*	*20,62*	*140,03*	*-91,91*	*129065,34*	*-94,81*	*23,87*
% Sobre total	*0,61%*	*15,00%*	*50,30%*	*1,47%*	*2,20%*	*30,13%*	*0,14%*	*100,00%*

https://bolsar.info/

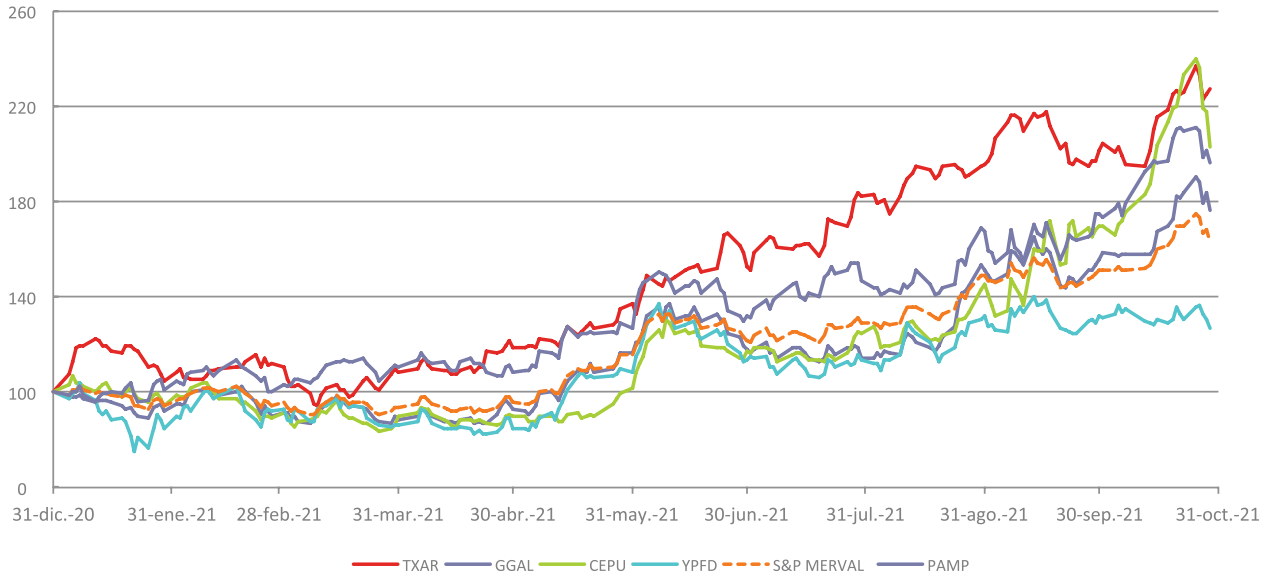
Montos promedios diarios en acciones e Índice Merval



https://bolsar.info/

Evolución de índice y precios

Octubre 2021 - Base 100 al 31/12/2020



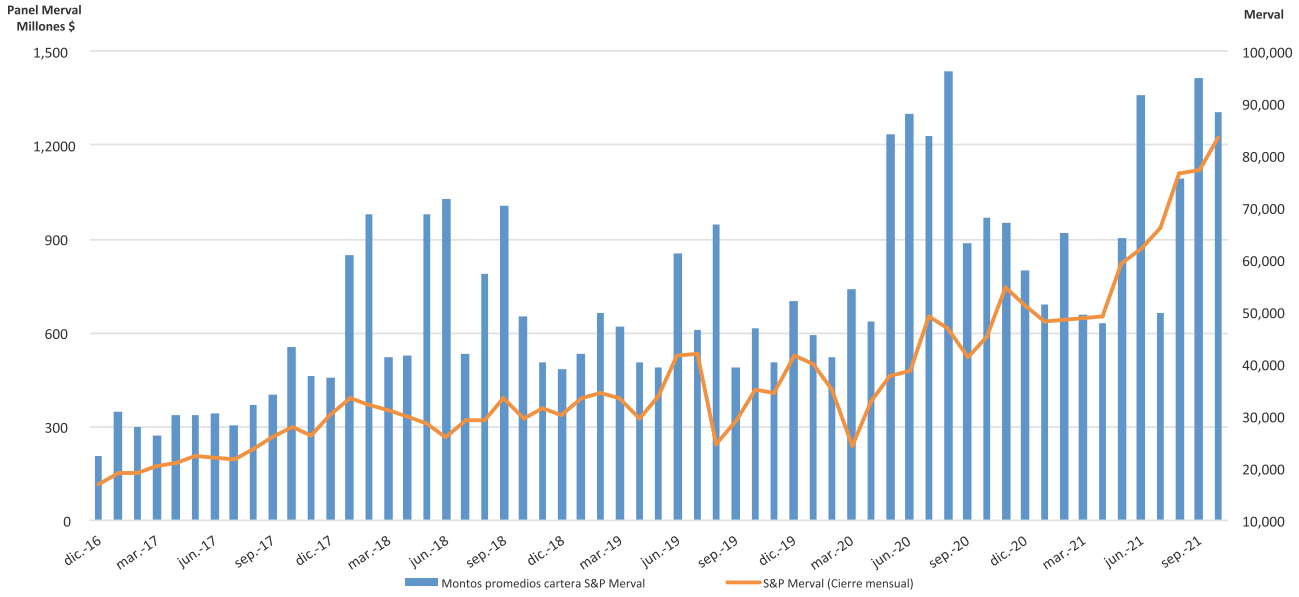
Investigación y Desarrollo BCBA

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	*6.398,00*	*100,158*	*34,92%*	*22,72%*	*4,500*	*100,00%*	*79.290.986.896*	*4.173.209.837*
GD30	*7.260,00*	*100,158*	*36,52%*	*20,57%*	*4,570*	*100,00%*	*27.302.735.559*	*1.436.986.082*
TX22	*177,65*	*178,683*	*99,42%*	*2,82% + CER*	*0,365*	*100,00%*	*9.480.386.895*	*498.967.731*
T2V1	*9.940,00*	*100,043*	*99,64%*	*5,71%*	*0,072*	*100,00%*	*8.257.629.008*	*434.612.053*
TV22	*10.475,00*	*100,001*	*105,04%*	*-9,55%*	*0,509*	*100,00%*	*7.422.437.074*	*390.654.583*

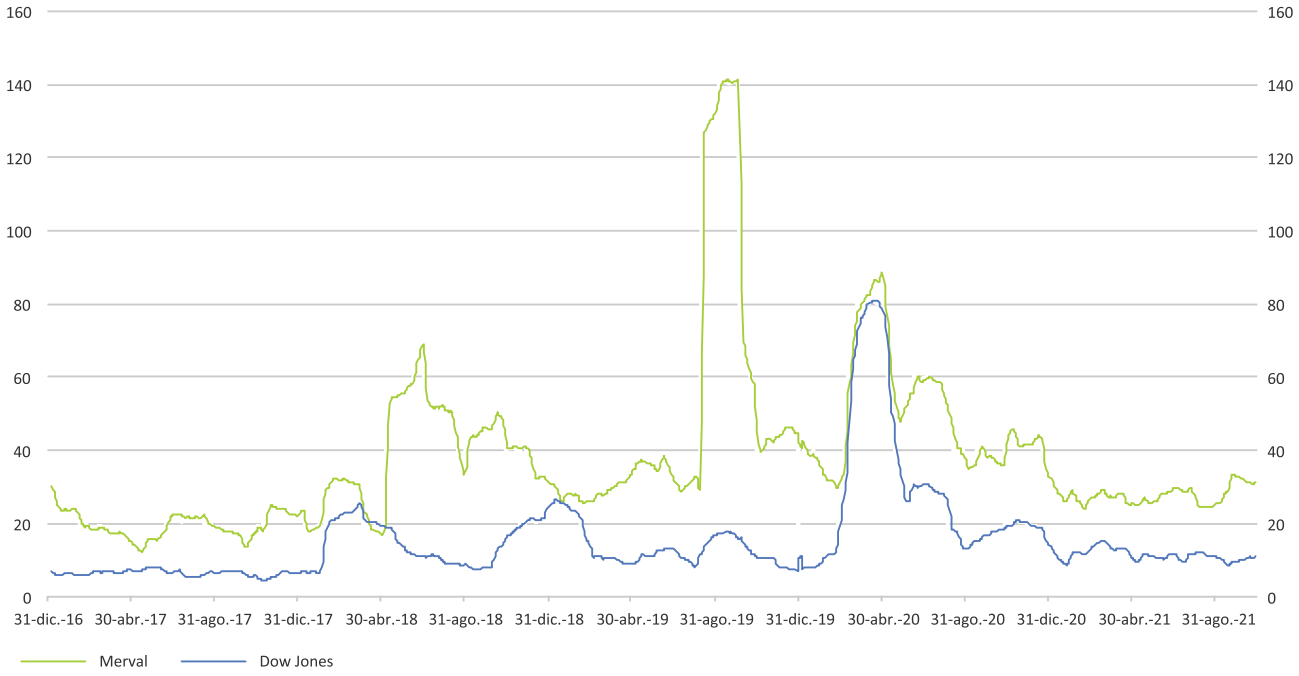
Datos al cierre 29/10/2021. Para los cálculos de Paridad y TIR de los Bonos nominados en dólares se considera la cotización en AR$ y el Tipo de Cambio de Referencia del BCRA. Montos negociados del 1/10/2021 al 29/10/2021.

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).

Sello Verde para BBVA Francés

La filial argentina de la entidad bancaria se convirtió en la primera en obtener el Sello Verde otorgado por el Ministerio de Espacio Público e Higiene Urbana del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. Como parte de su compromiso con el medio ambiente y en el marco de su Política y Sistema de Gestión Ambiental, la Torre BBVA fue certificada por el Sello Verde que reconoce las buenas prácticas de reciclado y economía circular de las empresas. BBVA Francés entró en el rango "Excelente" dentro de la escala de medición de prácticas y condiciones relativas a la gestión ambientalmente responsable de residuos, al haber obtenido 92.20 puntos (equivalentes a tres estrellas) sobre un total posible de 100.

YPF, por la seguridad vial

La firma petrolera de bandera y la Agencia Nacional de Seguridad Vial (ANSV) vuelven a trabajar para desarrollar acciones que contribuyan a generar un mayor nivel de conciencia vial. A partir de este acuerdo, se analizarán alternativas de cooperación con acciones específicas a través de YPF Serviclub, el programa de fidelización de la compañía con más de 3 millones de socios activos. "Estamos muy contentos de volver a trabajar con la ANSV", afirmó Sergio Affronti, CEO de la compañía. "Este acuerdo nos permitirá generar soluciones y acercar información que permita mejorar la calidad de manejo en el país". De esta manera, YPF y la ANSV retoman un trabajo conjunto realizado a partir de 2013 mediante distintas campañas de educación vial dirigidas a todos los públicos y edades.



Sergio Affronti, CEO de YPF.



Telecom, junto a IBM hacia la nube híbrida

La firma líder en soluciones tecnológicas está trabajando con tecnologías y soluciones de IBM para acompañar a las empresas de Argentina a acelerar su transformación digital y su paso hacia la nube híbrida (esto es, el uso conjunto de plataformas tanto de nube pública como privada). Con este acuerdo comercial, Telecom será la primera empresa de telecomunicaciones del país en ofrecer productos y soluciones clave del portafolio de IBM Cloud. Esta colaboración ayudará a las empresas a transformar y modernizar sus flujos de trabajo mediante el acceso a tecnologías de nube segura, abierta e híbrida. Con las tecnologías de IBM Cloud que Telecom pone a disposición, los clientes pueden acelerar la transformación digital y ganar más tiempo para centrarse en las operaciones estratégicas.



Parques eólicos de Pampa Energía

Parques eólicos de Pampa, con certificación internacional

Como parte de su compromiso con el medio ambiente, la firma líder del sector energético ofrece certificados internacionales de energías renovables (I-REC) a empresas y organizaciones que consumen la energía producida en los parques eólicos Pampa Energía II y Pampa Energía III, ubicados en el sur de la provincia de Buenos Aires. Los certificados I-REC son instrumentos reconocidos internacionalmente y utilizados por empresas que poseen objetivos de sustentabilidad, buscan reducir sus emisiones de carbono y apoyan el desarrollo de la energía renovable. Así, los usuarios finales de la energía producida en estos parques eólicos pueden autenticar sus compromisos a través de esta certificación.

Laboratorios Richmond se financia para combatir el COVID

La empresa farmacéutica argentina concluyó exitosamente la colocación del Fideicomiso Financiero "Proyecto Vida" (Proyecto de Inmunización para el Desarrollo Argentino) y obtuvo el máximo del monto establecido de 85 millones de dólares, capital que permitirá el desarrollo de la planta destinada a la producción de vacunas contra el coronavirus. "Estamos felices y orgullosos porque se completó exitosamente la licitación del fideicomiso para financiar la construcción de nuestra moderna planta de medicamentos biotecnológicos que estará operando el año próximo", comunicó Richmond. El proyecto hará posible "la finalización y habilitación de la planta que se construirá dentro del Parque Industrial de Pilar, provincia de Buenos Aires, que permitirá garantizar la producción de vacunas para combatir el COVID-19 y otro tipo de terapias biotecnológicas", agregó la empresa.



EUROMONEY
AWARDS FOR EXCELLENCE
2021

Santander, premiado por la revista Euromoney

En la edición 2021 de sus Premios a la Excelencia, la revista Euromoney galardonó a Banco Santander como el mejor banco de Argentina y como el mejor banco en finanzas sostenibles de Latinoamérica, al reconocer la transición de la entidad financiera hacia una economía con bajas emisiones. Asimismo, la publicación líder sobre finanzas internacionales destacó el apoyo de Santander a las pequeñas y medianas empresas durante el año, con el reconocimiento como mejor banco para pymes en Latinoamérica. El premio reflejó el esfuerzo de la entidad por apoyar a las compañías del segmento pyme durante la pandemia, con préstamos y micropréstamos. Por otro lado, Euromoney eligió a Santander como mejor banco digital de Europa occidental.

La Bolsa, 167 años junto al mercado y al país

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires cumple 167 años transformando el ahorro en inversión productiva para el desarrollo del mercado de capitales argentino.

Con sus 167 años de vida, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una de las instituciones más importantes de la Argentina. Origen, permanencia y continuidad del mercado de capitales en el país, la BCBA ha hecho de la transparencia y del cumplimiento de la palabra empeñada sus valores fundacionales, incluso durante las coyunturas económicas y financieras más difíciles.

Al amparo de la organización nacional. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue fundada el 10 de julio de 1854, apenas un año después de la sanción de la Constitución de la Nación Argentina.



Un marco de idoneidad y transparencia. Desde su inicio, la Bolsa adoptó las mejores prácticas y tecnologías disponibles para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, cumpliendo siempre con los contratos y la palabra empeñada.

Sinónimo de educación bursátil y financiera. Por más de medio siglo, la Fundación BCBA ha realizado, promovido y facilitado estudios e investigaciones en el campo económico y ámbitos afines.

Invaluable patrimonio histórico y cultural. La Bolsa es también espacio vivo de la cultura argentina y porteña. Obras de arte en sí mismos, los edificios de Sarmiento 299 y de 25 de Mayo 359 son verdaderos acervos arquitectónicos y artísticos.

Nave insignia del mercado de capitales. Nacida en 2017 para ampliar, expandir y potenciar la plaza bursátil local, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) trabaja para que el mercado argentino atienda en la Argentina.

En las buenas y en las malas. En las bajas y en las alzas. Sin pausa. La Bolsa cumple 167 años, siempre apoyando al mercado y al país ●


SISTEMA RA

“El mercado bursátil es la catedral de la transparencia”

En el marco del 167° Aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el presidente de la Asociación, Adelmo Gabbi, remarcó que en la plaza bursátil local “todo el dinero es blanco y todas las actividades son absolutamente legales”, y añadió: “La Bolsa siempre ha luchado por la seguridad jurídica: sin ella es imposible pensar en crecimiento o en una Argentina mejor”.

“Hablar de la Bolsa y de sus principios me halaga muchísimo”. Así inició **Adelmo Gabbi** su charla a distancia con los socios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), durante el mes de celebraciones por el 167° Aniversario de la Asociación. El encuentro virtual contó con la participación del gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA, **Claudio Zuchovicki**, y del filósofo **Santiago Kovadloff**, quien ofreció la disertación ¿Cómo se construye el futuro? Desafíos éticos para una Argentina republicana. “Para mí, Manuel Belgrano fue la figura más importante de nuestro país”, comentó el Presidente de la Bolsa, y rememoró: “Cuando Belgrano llegó de Europa en 1814, le dijo a un grupo de amigos que no era posible la construcción federal de un país sin un banco, un correo y una Bolsa. Aunque el prócer murió en 1820 sin haber visto ninguna de esas tres realidades, en 1821 nació la primera Bolsa Mercantil argentina, en 1822 el primer banco (el Banco de la Provincia de Buenos Aires), y en 1826 el Correo Argentino. La Bolsa Mercantil duró poco tiempo, hasta la llegada de Juan Manuel de Rosas. Pero apenas un año después de haberse sancionado la Constitución Nacional, un grupo de valientes patriotas fundó en 1854 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, una institución con 167 años de vida”.

> “Creemos en la libertad, pero no solo en la libertad individual de las personas sino también en la libertad económica. Uno de los grandes desafíos que tenemos para el futuro inmediato es trabajar por la libertad económica”.
>
> **Adelmo Gabbi**

“El hecho de tener que comunicarnos de forma virtual nos obliga aún más a ratificar los desafíos institucionales que siempre



"¿Estamos trabajando hoy para que nuestros nietos puedan vivir en una Argentina como la que iniciaron nuestros abuelos y nuestros padres? Ése es un desafío pendiente, y por ello tenemos que luchar" (Adelmo Gabbi).

hemos enarbolado", observó Gabbi, y detalló: "Primero, el desafío económico: debemos luchar para mantener las libertades económicas. Tras muchos años de haber permanecido como 'mercado de frontera' (es decir, un mercado de segunda categoría), luego, y gracias al trabajo incondicional de la Bolsa, logramos pasar a ser 'mercado emergente'. Lamentablemente, la falta de libertades en materia económica, el cepo cambiario y muchas otras cosas por el estilo nos llevaron, no ya a retroceder a la anterior calificación 'de frontera', sino a ser catalogados peor aún, como un mercado de tercera categoría. Por eso, creo que las mujeres y los hombres de la Bolsa tenemos el desafío de trabajar —como ya lo habíamos hecho entre los años 2002 y 2018— para que la Argentina vuelva a ser un país emergente y reciba nuevamente inversiones internacionales. Hay que recuperar el afán de dar la batalla, porque no hay activo más importante que el de la libertad de decisión; y con la libertad de decisión podremos volver a ser un país emergente".

Respetar la propiedad privada

Otro de los retos institucionales enumerados por el Presidente de la BCBA fue el de recrear la transparencia, uno de los valores fundamentales del mercado de capitales argentino. "Somos la catedral de la transparencia", enfatizó Adelmo Gabbi. "Aquí, en nuestro mercado bursátil, hoy conducido por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), todo el dinero es blanco, y todas las actividades son absolutamente legales, pero cada día debemos seguir luchando para que la transparencia sea cada vez mayor". El titular de la Bolsa mencionó asimismo, entre los desafíos de la entidad, el de comunicar las ventajas de la sustentabilidad ("En los paneles del mercado ya se puede observar que estamos en ese camino"); el de continuar promoviendo la diversidad en los aspectos económico y bursátil ("Aquí, en la Bolsa, está representado más del 95% del producto bruto entre las cámaras empresarias más importantes del país"); y el de seguir garantizando la seguridad jurídica ("Sin seguridad jurídica no hay confianza, sin confianza no hay inversiones, y sin inversiones es imposible reducir la pobreza").

Adelmo Gabbi dejó para el final de su alocución "el último desafío, el más importante" en la vida institucional de la BCBA: "El del respeto absoluto por la propiedad privada. La propiedad privada es la bandera fundamental de instituciones como la nuestra. Una vez más tenemos el protagonismo indelegable de contribuir a una mayor institucionalidad, a una mayor transparencia, a una mayor sustentabilidad, a una mayor diversidad y, como siempre, a una mayor seguridad jurídica para el futuro de los argentinos" ●

"Allí donde hay progreso, el poder está sujeto a la Ley"

Durante la charla ofrecida en ocasión del 167° Aniversario de la BCBA, el filósofo Santiago Kovadloff sostuvo que "el progreso requiere de un desarrollo basado en la libertad personal y en la solidaridad colectiva", y advirtió: "Las economías pueden organizarse muy bien sin necesidad de la ética, pero la dimensión de lo ético es el fundamento que le da sentido humanista a la economía".

Este año, a partir de las restricciones impuestas por la situación sanitaria, la celebración del cumpleaños de la Bolsa cambió los habituales discursos institucionales y oficiales por un espacio de reflexión común. El invitado fue el filósofo y ensayista **Santiago Kovadloff**, quien propuso la charla interactiva *¿Cómo se construye el futuro? Desafíos éticos para una Argentina republicana.* Tras la apertura del presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, **Adelmo Gabbi**, y la presentación del gerente de Difusión y Desarrollo de Mercado de Capitales de la Asociación, **Claudio Zuchovicki**, Kovadloff tomó la palabra: "Podemos decir que el futuro ya está adelante nuestro: es una realidad venidera con la que ya contamos. Aunque la concepción natural del futuro es esta certeza de que el tiempo venidero nos aguarda, es conveniente contraponerle otra idea: el futuro es una construcción, en la medida en que le infundimos un contenido desde el presente; es decir que ese futuro es *lo que de él hacemos desde ya*. Tendremos el futuro que sepamos construir, con las características del esfuerzo, del empeño y de la tenacidad que pongamos al infundirle un contenido. Para que haya futuro es preciso construir sentido, de tal manera que el verdadero contenido del presente está dado por lo que el pasado ha hecho de nosotros, por lo que nosotros podemos hacer con el pasado, y por lo que hacemos con el porvenir que queremos como ideal".

> "La Bolsa se ha convertido, con el transcurso del tiempo, en una expresión sintomática de lo que podemos y debemos hacer, y de lo que no debemos dejar de hacer".
>
> **Santiago Kovadloff**

El filósofo observó que hoy la Argentina está ante un dilema fundamental: "¿Qué tiene por delante nuestro país? ¿Futuro o pasado? Si tiene futuro, es porque el repertorio de proyectos, de anhelos, de aspira-



ciones, con los que ya queremos empezar a trabajar, son los característicos por venir. Si en cambio tiene pasado, es porque estamos atados a un concepto que solo aspira a repetirse, a ensanchar el campo del fracaso; porque no hemos podido extraer del pasado las lecciones que el fracaso siempre brinda. Es indispensable convertir al pasado en una fuente de aprendizaje para capitalizar nuestros errores y no reiterarlos, y convertir al futuro en una fuente de proyectos que motiven nuestra acción presente, que impulsen nuestra acción de hoy. En última instancia, se construye el futuro desde un presente que ha capitalizado sus errores del pasado".

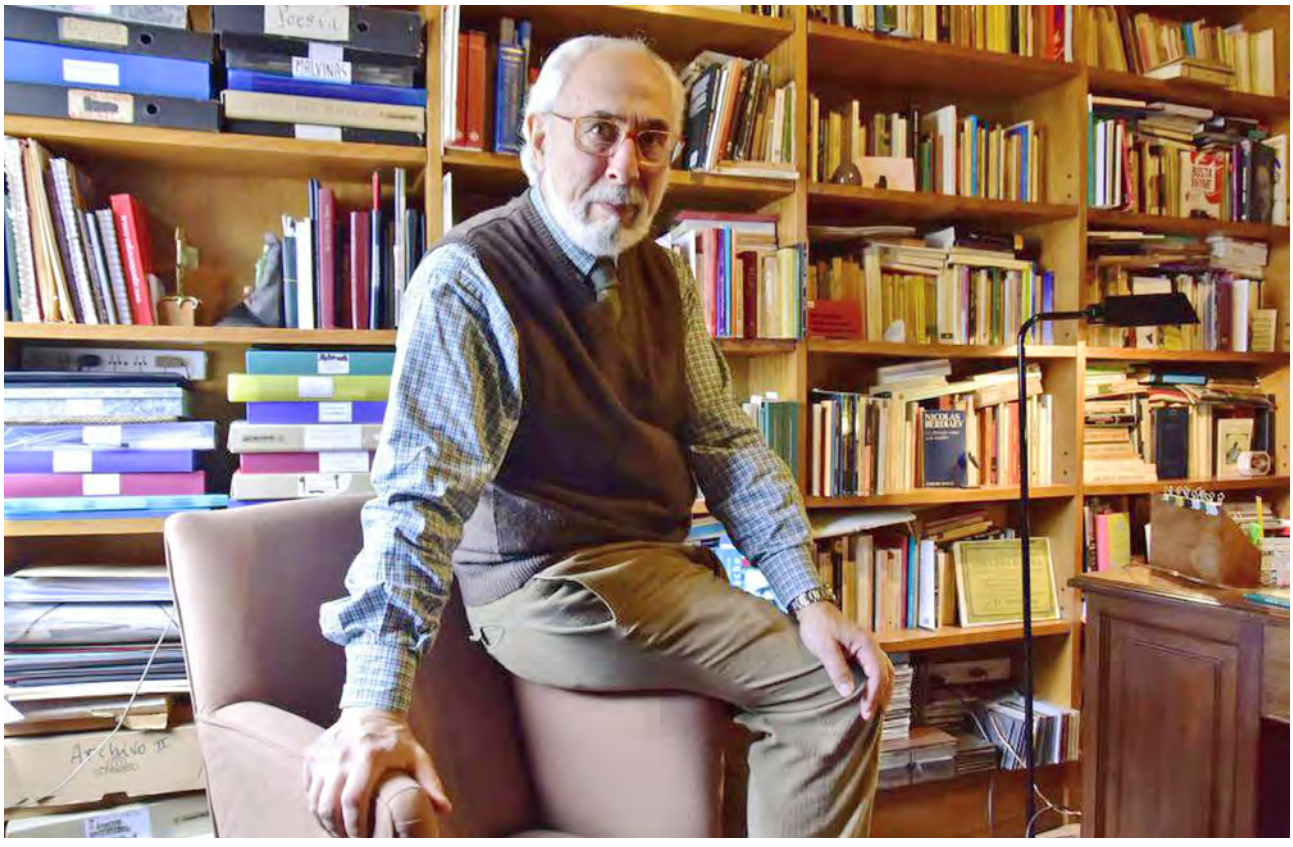
"Seamos esperanzados"

"¿Por qué lo ético está por encima de lo económico?", planteó Santiago Kovadloff a los participantes de la disertación, y respondió: "Porque lo ético significa, fundamentalmente, la dimensión legal, jurídica y fraternal que rige la organización de la economía. Sin una economía organizada no podemos progresar. Pero una economía organizada es, ante todo, una economía que ha decidido cuál es el significado de la vida del prójimo, cuál es el ideal de equidad social hacia el que se aspira, y qué debe entenderse por 'convivencia' en el orden del desarrollo económico. Hay autoritarismos que se organizan muy bien económicamente y no tienen ninguna responsabilidad ética en el sentido que la describimos. El ejemplo más a mano es el de China, un país que ha progresado y que progresa con una economía extraordinariamente bien organizada. Ahora bien, la dimensión ética del comunismo chino es nula, porque el sujeto está condenado a ser masa en el marco de un sistema político donde lo que se solicita es obediencia y no desarrollo subjetivo. El desarrollo objetivo se paga con inoperancia e inexistencia subjetiva. En cambio, la dimensión de lo ético en los países capitalistas mejora en la medida en que se entiende que el progreso proviene de la capacidad de hacer del desarrollo un recurso de la libertad personal y de la solidaridad colectiva. Allí donde hay

progreso en el sentido pleno del término, en el sentido liberal de la palabra, el poder está sujeto a la Ley, porque la Ley es la expresión de la ética. Allí donde, a la inversa, la Ley está sujeta al poder, entonces puede alcanzarse un desarrollo económico organizado mediante un régimen despótico, con ausencia de libertad, de pensamiento crítico y de solidaridad".

Al remarcar la necesidad de mantener vigentes los postulados republicanos de la democracia, el ensayista advirtió que "hoy, la Argentina está al borde de que los valores compartidos de la Constitución se vean tergiversados por intereses sectoriales, y de que quienes deben aprender a convivir como adversarios se vean forzados a considerarse enemigos", y enfatizó: "Queremos vivir en una República para poder realizarnos personalmente y para comprender que *2 viene antes que 1*, es decir, la convivencia con el prójimo es la que genera oportunidades personales. Debemos ser hombres y mujeres esperanzados: ni pesimistas ni optimistas, sino esperanzados. El optimista y el pesimista son idénticos: ambos saben lo que va a pasar. Uno dice que todo va a andar mejor y el otro dice lo contrario. 'Esperanzados' significa ser capaces de advertir, en un buen diagnóstico de la realidad actual, que contamos con elementos que —fortalecidos y arraigados en la imprescindible convicción cívica y republicana— pueden dar vuelta la situación actual y llevarnos al desafío inmenso de construir una República que no solo exprese la posibilidad de ganar una elección, sino además de ganar el porvenir como espacio de convivencia, afianzamiento. Seamos esperanzados. Veamos qué elementos tenemos para dar la batalla y sepamos que la dignidad no está en durar, la dignidad está en la calidad ética de la vida económica y del desarrollo cultural que necesitamos" ●

"La ley que gobierna a una democracia republicana es la Constitución, que establece que el derecho de todos debe regirse por las obligaciones de todos. La Constitución representa los valores que son comunes a todos los que integran una comunidad". (Santiago Kovadloff)





La Argentina, entre "lo posible" y "lo imprescindible"

Sobre la base de que "el futuro se construye desde un presente que ha capitalizado sus errores del pasado", Santiago Kovadloff dedicó una parte significativa de su conferencia a distinguir *lo posible* de *lo imprescindible*: "La anécdota que da origen a esta distinción primordial es aquella correspondencia memorable que mantuvieron José de San Martín y Juan Martín de Pueyrredón cuando, en Mendoza, el Libertador preparaba el ejército que habría de cruzar los Andes", recordó Kovadloff.

"Muchas veces se dice que debemos llevar adelante *lo posible*; y muchas veces, lo posible es simplemente aquello que en nuestra lógica interpretativa de los hechos resulta discernible, inteligible, claro", explicó el ensayista. "En cambio, *lo imprescindible* es aquello que, evidenciándose ante nosotros como necesario, no deja ver todavía los caminos que puedan permitir su concreción. Y más de una vez renunciamos a lo imprescindible porque se cree que no hay manera de alcanzarlo, quedándonos entonces en el campo de lo posible, que muchas veces está unido a la resignación y no al realismo, a la claudicación ética y no a la comprensión de la realidad".

"San Martín tenía la idea de que solo una libertad hemisférica, sin fines imperialistas, podría garantizar la seguridad y la libertad de la Argentina. Por eso quería, él mismo, liberar a Chile y al Perú. El proyecto resultaba muy difícil de entender para la inmensa mayoría de los argentinos cultos de ese momento, aun para los integrantes de la Primera Junta. Entre ellos, el único que tenía un grado de comprensión relativa de lo que significaba la osadía del proyecto sanmartiniano —que se equiparaba a cualquiera de las hazañas del Cid Campeador o de Julio César en la antigüedad— era Pueyrredón, por entonces Director Supremo de las Provincias Unidas del Río de la Plata. Desde el Gobierno, Pueyrredón se empeñaba a brindarle a San Martín ayuda económica y recursos para que pudiera armar el Ejército de los Andes. Entonces, en una carta memorable (una de las últimas), Pueyrredón le dice a San Martín:

A más de las 400 frazadas remitidas de Córdoba, van ahora 500 ponchos, únicos que he podido encontrar. Van los 200 sables de repuesto que me pide. Van 200 tiendas de campaña. Y no hay más. Va el mundo. Va el demonio. Va la carne. Y no sé yo cómo me irá con las trampas en que quedo para pagarlo todo. ¡Y qué carajo! No me vuelva a pedir más, que lo que usted quiere hacer es imposible…

"Detengámonos un momento en la lógica de Pueyrredón, que podríamos reconstruir imaginariamente así: *Está bien, vamos a mandarle a este hombre los recursos que se puedan. ¿Pero qué es lo que él quiere hacer? ¡Quiere cruzar la Cordillera de los Andes! ¡Aparecer en Chile, en burro, llevando algunos caballos para poder pelear contra los españoles! ¡Y pelear en Perú, donde la fortaleza española es inmensa! En el camino va a perder muchos hombres y animales, y una vez que llegue a destino lo van a destrozar.* Entonces, ¿era lógico lo que decía Pueyrredón? Y, era lógico: respondía a la lógica de lo posible. ¿Qué le contesta San Martín?:

General Pueyrredón, gracias por el envío. Lo recibiré en los próximos meses. Le agradezco todo lo que ha hecho. Usted tiene razón, lo que quiero hacer es imposible, pero es imprescindible.

"¿Qué quiere decir San Martín?: *Voy a emprender los riesgos de llevar adelante algo a lo que no podemos renunciar, porque los riesgos que se desprenden de hacer solamente lo posible son mucho mayores y ponen en peligro la existencia de la nación argentina, si realmente la queremos declarar independiente.* Lo imprescindible es la gran tarea de todos nosotros. Tenemos que aprender a descubrir que hacer lo posible es resignarnos. En cambio, hacer lo imprescindible y encontrar los recursos para llevarlo a cabo es instaurar la República, afianzarla en el tiempo; consolidar el desarrollo; atraer inversiones con argumentos jurídicos sólidos; potenciar la educación que permita formar ciudadanos y no solo técnicos; generar intercambio entre nosotros y con los demás, de manera tal que podamos tener una comunidad hemisférica de intereses y proyectos. ¿Es esto posible? ¡Es imprescindible!".

“Sin acuerdo con el FMI, la Argentina es un paria financiero”

Lo aseguró Ricardo Arriazu durante el 4° Congreso de la Cámara de Agentes de Bolsa, llevado a cabo de manera virtual. El economista estimó que el acuerdo con el organismo debería ser “de facilidades ampliadas” y anticipó: “El Fondo pediría un ajuste fiscal, algo respecto a las reformas pendientes y un reacomodamiento tarifario”.

En su cuarta edición anual, el Congreso de la Cámara de Agentes de Bolsa convocó una vez más al economista **Ricardo Arriazu** como principal orador, durante un encuentro realizado a distancia. El fundador de la consultora Arriazu Macroanalistas consideró que “desde febrero pasado, la economía argentina está en un *modo electoral* que se aceleró en junio y volvió a acelerarse después de las PASO”, y explicó: “El *modo electoral* incluye a la campaña de vacunación, tras el enojo social por la falta de vacunas durante la pandemia; un plan ‘anti-inflacionario’ basado en una menor devaluación, atraso de tarifas y control de precios; control de la brecha cambiaria, venta mediante de bonos; y el ‘plan platita’, esto es, básicamente un incremento del gasto público que a su vez incrementa el déficit fiscal y aumenta las necesidades de financiamiento del Gobierno. Cuando no hay financiamiento, hay monetización del déficit, y en tal sentido la incógnita es cómo va a ser el *roll over* de la deuda en pesos en el mercado local”.

> “Los seis primeros meses de 2021, la tasa de inflación se movió a un ritmo del 62% anual. Luego bajó al 35% y ahora volvió a subir con el ‘plan platita’. El año terminará con una inflación anual de alrededor del 50%”.
>
> **Ricardo Arriazu**

Con referencia a las expectativas sobre la política cambiaria, Arriazu recordó que “la tasa de devaluación del tipo de cambio oficial bajó de 4,5% a 1% o a 1,2%”, y aventuró: “Va a seguir así, en mi opinión, posiblemente hasta fin de año. Este proceso está desacelerando la tasa devaluatoria del Dólar oficial, aumentando los precios del Dólar Blue y del Dólar contado con liquidación, e incrementando así la brecha cambiaria, que genera presiones para sacarle divisas al Banco Central (BCRA) a través del mercado oficial de cambios. Desde diciembre de 2020, el BCRA estuvo comprando dólares, hasta septiembre pasado, primer mes en el que perdió divisas. Esto es lógico, porque el mercado cambiario es la contrapartida del mercado monetario. La variación de reservas



Ricardo Arriazu

es la diferencia entre el dinero que se emite y el dinero que la gente quiere tener".

"Las reservas netas líquidas del Banco Central son negativas", advirtió el titular de Arriazu Macroanalistas. "Muchas veces hubo reservas negativas durante la historia argentina, porque el BCRA usa dinero que no es de él: dinero del Fondo de Garantía de Depósitos, de los encajes bancarios, etcétera. En marzo pasado yo había anunciado que no iba a haber hiperinflación, porque eso solo puede ocurrir cuando se escapa el tipo de cambio oficial, al quedarse el Gobierno sin reservas. Pero ahora nos estamos quedando sin reservas, por lo tanto, se está jugando un partido mucho más difícil. No es necesariamente cierto que vaya a haber hiperinflación, o una gran suba inflacionaria, pero hay que entender cómo funciona este fenómeno y tomar las medidas necesarias. O sea, ahora hay más probabilidades que antes. En la Argentina, la única manera de frenar la inflación es actuar simultáneamente sobre las tres causas que la generan: eliminar el déficit fiscal (o sea, dejar de emitir moneda), estabilizar el tipo de cambio nominal y romper la indexación".

La calesita de los precios relativos

A la hora de imaginar los posibles escenarios para el mediano plazo, Ricardo Arriazu enfatizó: "Lo más importante es si se va a hacer o no un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), porque el año que viene hay vencimientos por unos 18.000 millones de dólares solo con ese organismo. De hecho, en el mes de marzo hay un vencimiento por 5.000 millones de dólares. Está claro que ningún país del mundo puede pagar esa cifra de una sola vez: los demás países renuevan sus deudas. El problema argentino es que, debido a nuestro pasado de estafadores seriales, nunca nos renuevan la deuda. Entonces, la pregunta básica sería si es el mercado

Alejandro Porzio



"La mejora continua es el camino correcto"

El presidente de la Cámara de Agentes de Bolsa, **Alejandro Porzio**, tomó la palabra en la apertura del 4° Congreso de la entidad e inició su alocución con un grave diagnóstico de la actualidad argentina: "El país se encuentra atravesando momentos muy difíciles y complicados. La economía argentina presenta números altamente preocupantes en materia de pobreza, con una inflación cercana al 45% anual que hace muy difícil que la actividad económica se pueda desarrollar con normalidad. Es imperativa la búsqueda de consensos en materia de deuda externa, de metas fiscales y de seguridad jurídica, entre muchos otros temas, a fin de que el país pueda salir del estancamiento y empezar un largo y sostenido camino de recuperación".

"Como Cámara, hemos tratado de acompañar y de ayudar a todos nuestros asociados en este año de turbulencia, trabajando en la innumerable cantidad de normas que regulan la operatoria; colaborando en la interpretación de las mismas y buscando minimizar los riesgos para operar con seguridad dentro de la normativa emitida por los reguladores. Sabemos que el camino de la mejora continua es el camino correcto. Nuestro principal objetivo es ayudar a que nuestro mercado de capitales crezca y sea un actor importante en la dinamización de la economía, fuente de financiamiento para todos los emprendedores que buscan hacer crecer sus negocios. Es difícil pensar en crédito sin un gran mercado de capitales. El Estado debe dejar de ser la gran *aspiradora* del ahorro privado. Es necesario hacer crecer la actividad privada, que es la que genera riqueza para el país".

el que nos va a renovar para que le paguemos al Fondo. Y la respuesta es no. Tampoco nos van a dar plata para pagarle al FMI ni Rusia ni China ni Irán. Entonces, si la Argentina no acuerda con el Fondo, pasa a ser un paria de los mercados financieros internacionales: el país no puede conseguir plata de otros organismos y el sector privado ve limitado su acceso al mercado de crédito. Claramente, en materia económica la Argentina iría camino a Venezuela, porque empezaría a haber una sucesión de *defaults*".

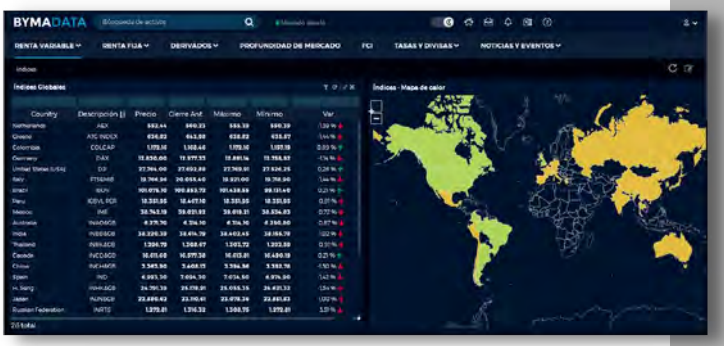
"¿Qué tipo de acuerdo se haría con el Fondo?", preguntó el economista a la audiencia, y aseguró: "Un acuerdo de facilidades ampliadas sería el único arreglo que nos daría más tiempo. En tal caso, el FMI pediría un ajuste fiscal (no estamos tan lejos de lo que nos pedirían en ese aspecto), algo respecto a las reformas pendientes y, claramente, un reacomodamiento tarifario. La política cambiaria quedaría como tema aparte, pues en tal sentido habría que determinar cuál es la verdadera unidad de cuenta en la Argentina: la nuestra es una economía dolarizada de hecho y pesificada por decreto".

"Uno de los principales peligros de la economía argentina es lo que yo denomino *la calesita de los precios relativos*. Todo el mundo dice que el tipo de cambio está atrasado y, de hecho, este año se movió menos que la inflación. Las tarifas también están atrasadas, vienen congeladas desde 2019. Los asalariados dicen que sus sueldos están atrasados porque 'suben por la escalera mientras los precios suben por el ascensor'. Los productores del agro dicen que sus precios están atrasados por el tipo de cambio y las retenciones. Las prepagas, los colegios…, todos dicen que sus precios están atrasados. Pero si todos los precios de la economía están atrasados, ¿cuál sería el precio que está *adelantado*? Ocurre que todos pretenden obtener el precio máximo relativo histórico, y eso equivaldría a un PBI tres veces más grande, lo cual sabemos que es imposible. Entonces, no es tan sencillo determinar qué precio está atrasado y cuál está adelantado. Y esta pretensión de todos los sectores por alcanzar su precio máximo logra una sola cosa: hacer subir la tasa de inflación. Si no entienden esto ni el Gobierno, ni el FMI, ni la gente, nunca vamos a parar la inflación y corremos un serio riesgo de hiperinflación" ●

LANZAMIENTO EXCLUSIVO PARA SOCIOS DE LA BCBA

BYMA
Bolsas y Mercados Argentinos

AHORA **BYMADATA** SE SUMA A **BOLSAR.INFO**



Ya es posible acceder de manera libre y gratuita a BYMADATA, la plataforma financiera de BYMA para seguir el mercado de cerca. Con una demora de 20 minutos, los socios de la Bolsa pueden consultar cotizaciones, precios, información de empresas y mucho más.



BYMADATA se suma así a BOLSAR.INFO,
el nuevo sitio web de mercado de la BCBA. Allí están disponibles -entre otra información- contenidos multimedia, series históricas de precios, y el Boletín Diario de la Bolsa mediante suscripción.

https://open.bymadata.com.ar

bolsar.info

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Llegó el tan esperado día

Tras el prolongado cierre impuesto por la pandemia, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires reabrió sus puertas a los socios de la entidad el 18 de agosto. "Cuidaremos estrictamente todos los detalles de prevención sanitaria, con solicitud anticipada de ingreso, aforo y protocolos" aseguró el presidente de la BCBA, Adelmo Gabbi.

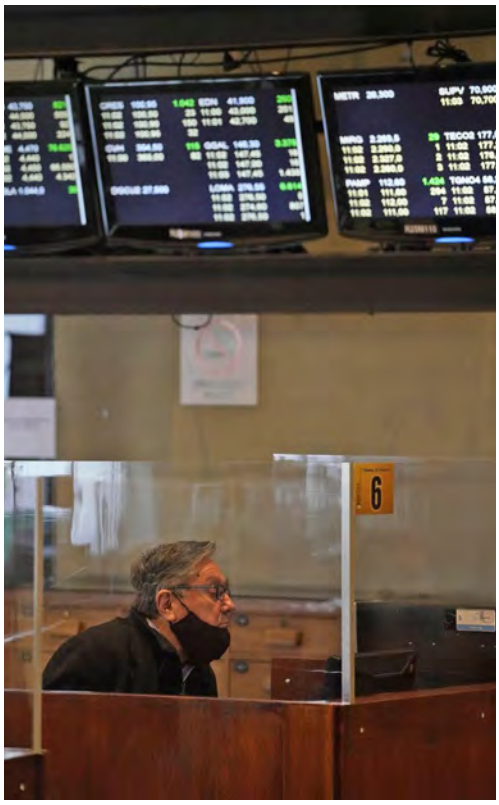


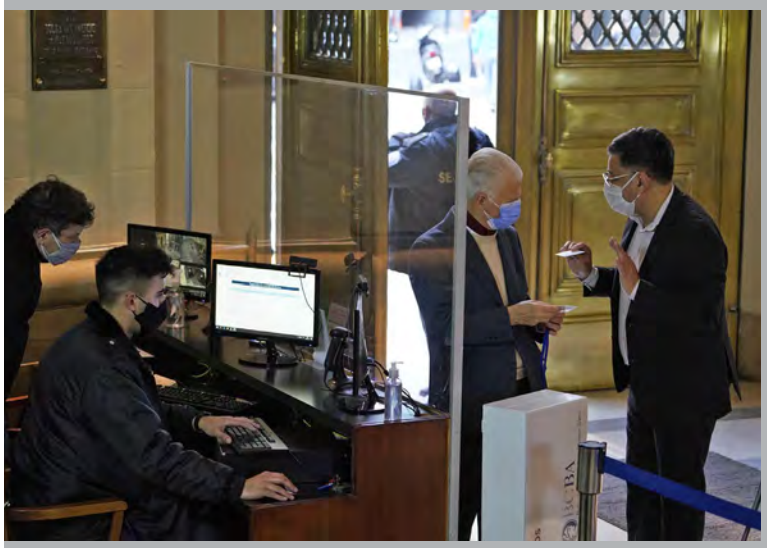
El primer socio en ingresar a la Bolsa el 18 de agosto, día de la reapertura, fue Daniel Gionco, veterano de Malvinas muy estimado por la institución.



El personal de seguridad de la Bolsa recibió a los socios con las medidas preventivas de ingreso previstas en el Protocolo para el funcionamiento, prevención y manejo de casos COVID-19.

El Protocolo, firmado conjuntamente por la BCBA y el Gobierno porteño, permite recibir a los socios con un aforo limitado, por turnos, los días hábiles de lunes a viernes en el horario de 10.45 a 17.15 horas.















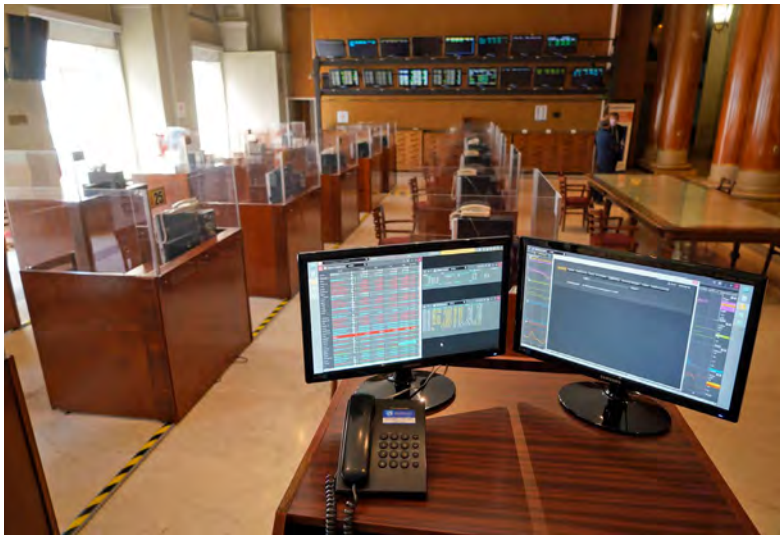
Desde el inicio de la pandemia, la BCBA destinó todos sus esfuerzos y recursos a reacondicionar sus instalaciones sobre la base de los desafíos que plantea la nueva realidad sanitaria.





En todos los recintos se realizaron obras de infraestructura tendientes a proteger la actividad social presencial, manteniendo el distanciamiento y designando nuevos lugares para el uso de las terminales informáticas.







El presidente de la BCBA, Adelmo Gabbi, estuvo presente en este acontecimiento histórico para la institución. Gabbi recibió en persona a los socios y aprovechó para dialogar con viejos y queridos amigos.

“No se puede invertir cruzando los dedos”

Lo remarcó José P. Dapena, quien junto a Manuel Oyhamburu ofreció la charla “Aprendiendo finanzas desde la ficción”, organizada por la Fundación BCBA en el marco de la Semana Mundial de las Inversoras y los Inversores. Los economistas convocaron de manera virtual a un numeroso público que aprendió nociones básicas financieras y bursátiles a partir de escenas de distintas películas y series compartidas con los expositores.

En el marco de la Semana Mundial de las Inversoras y los Inversores, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires ofreció una nueva edición de la charla “Aprendiendo finanzas desde la ficción”. Durante el encuentro a distancia se proyectaron distintos fragmentos de películas y series vinculadas temáticamente con las finanzas. A partir de estos disparadores audiovisuales, los expositores analizaron los conceptos financieros y bursátiles inspirados por las distintas escenas cinematográficas. En esta oportunidad, la actividad estuvo a cargo del director de la Maestría en Finanzas de la Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA), **José P. Dapena**, y del director de la Fundación BCBA, **Manuel Oyhamburu**.

> “No hay perjuicio alguno en la mera posibilidad de negociar, porque en el peor de los casos se decide no negociar. Sea como fuere, ninguna situación empeora por el mero hecho de entrar en una transacción voluntaria”.
>
> **José P. Dapena**

La primera secuencia fílmica compartida con los participantes fue extraída de la película “La lavandería” *(“The Laundromat”)*. Allí, los personajes interpretados por Antonio Banderas y Gary Oldman dan un paseo imaginario —que se remonta hasta la prehistoria— para relatar una breve pero elocuente historia del dinero como medio de intercambio. “Lo que hace el dinero es separar la operación de compra de la operación de venta: es un contrato de cumplimiento diferido en el tiempo”, explicó José P. Dapena. “Esto refleja lo importante que es la confianza y la credibilidad en el mundo financiero, un mundo que no se puede construir sin confianza ni credibilidad. Además de confianza, el dinero requiere de inter-temporalidad y de un horizonte futuro, porque representa un *derecho sobre*. En la medida que ese *derecho sobre* se respeta y al separar así la operación de compra de la de venta, existe la posibilidad de que el comercio fluya”.



Escena de la serie surcoreana "El juego del calamar" en la que surge el malentendido sobre el "futuro" personal o bursátil.

"Lo que técnicamente se denomina 'Eliminación de la doble coincidencia' permite que haya multiplicidad de transacciones y especialización: nadie puede producir por sí mismo soja, autos, celulares...", continuó el economista. "Nadie puede producir todo eso la vez, entonces, la Eliminación de la doble coincidencia permite a cada cual especializarse en lo que sabe que puede producir. Yo produzco algo, otro produce otra cosa, y todos nos ponemos de acuerdo para hacer transacciones y crear valor".

"A veces, el comercio o la apertura económica son vilipendiados porque no se los considera desde un punto de vista apropiado", observó Dapena. "Los acuerdos (y esto tiene particular importancia en el mercado de capitales) son transacciones mutuamente voluntarias que requieren de que ambas partes den su consentimiento. El ser humano está mejor con el comercio que sin él. Si yo no quiero negociar, no lo hago; pero eso no significa que yo esté peor negociando que sin negociar".

El valor de una empresa

A continuación, se reprodujo un fragmento de la película "Jobs", film biográfico sobre el fundador de Apple, Steve Jobs. La secuencia muestra el momento en el que Jobs es persuadido para volver a la empresa tecnológica, de la que había estado ausente por más de 10 años. Manuel Oyhamburu tomó el ejemplo del retorno de Jobs para ilustrar la relevancia que tiene el management dentro de una compañía al momento de tomar una posición como inversor de mediano o largo plazo. De hecho, la vuelta de Steve Jobs a la conducción de Apple en 1997 frenó la debacle financiera de la empresa e inició



La vuelta al mundo inversor en una semana

Este año, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires volvió a ser convocada para participar de la Semana Mundial de las Inversoras y los Inversores ("World Investor Week" - WIW), iniciativa internacional que promueven la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y la Comisión Nacional de Valores (CNV) como coordinador local. En el marco de esta actividad, más de 70 países en seis continentes realizan en sus jurisdicciones actividades de educación e inclusión financiera con la participación conjunta de instituciones académicas, actores del mercado y organismos del Estado. En la Argentina, la iniciativa cuenta con el respaldo de más de 45 organizaciones diferentes del sector público y privado, así como del académico y de la sociedad civil, quienes participan a través de las actividades variadas del programa.

el período virtuoso que la llevaría a ser la firma de mayor capitalización bursátil del mundo.

"Muchas veces, los inversores no tienen idea de quién dirige la compañía o de cuáles son los proyectos de negocios, y esos aspectos son muy relevantes a la hora de posicionarse en acciones", enfatizó el director de la Fundación BCBA. "En el caso de Steve Jobs, no creo que fuera indiferente tenerlo o no al frente de Apple, porque se trataba de una persona brillante. Cuando se habla del valor de una firma, esta debería ser considerada como una serie de proyectos de inversión a futuro, pues si una compañía se queda sin proyectos de inversión, ya no vale nada. Una empresa nunca vale por su stock: el inversor apuesta al flujo y a los proyectos que pueda generar".

La exitosa serie surcoreana "El juego del calamar" también aportó una escena que mereció el análisis de los oradores. En ella, los participantes presenciaron el siguiente diálogo:

—¿Invertiste en acciones mientras trabajabas en una empresa de valores?

—Perdí 6.000 millones. Las acciones no eran tantas. También me ocupaba de futuros.

—¿Tanto dinero apostaste en tu futuro? ¿En qué? ¿Tenés novia?

—No es esa clase de "futuro"…

"El personaje de la serie no había invertido en *su* futuro, sino en futuros", explicó José P. Dapena. "A veces, con la inversión en futuros se genera la 'compra apalancada'. Por ejemplo, si pido prestado 1.000 pesos, puedo comprar 1.100 pesos en acciones. Si todo va bien, gano un montón de plata; pero si todo va mal, la pérdida es fenomenal. Un buen ejemplo de esto lo dan algunos casos recientes de inversiones en criptomonedas. Por eso los bancos utilizan colaterales de garantías; de lo contrario, estarían apostando el dinero de terceros".

"Hoy me preocupa ver que, en muchos casos, se ofrecen rendimientos mensuales de 10% en dólares… Eso no existe", advirtió el profesor de UCEMA. "No se pueden lograr esos rendimientos sin riesgo, de la misma manera que es casi imposible encontrarse plata en la calle. El riesgo está directamente asociado al rendimiento. En el presunto caso de haber ganado por apostar en determinada dirección del mercado con alto riesgo, hay que considerar que quizás solo haya sido una cuestión de suerte. Y no se puede invertir sin tomar ninguna otra previsión que la de cruzar los dedos" ●

Fundación
Bolsa de Comercio
de Buenos Aires

Más de medio siglo promoviendo el mercado

CURSO INTRODUCTORIO PARA ESTUDIANTES UNIVERSITARIOS

CURSO PARA INVERSORES BURSÁTILES NIVEL GENERAL

CURSO INTERMEDIO SOBRE MERCADO DE CAPITALES







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

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

Las pymes y el desafío de la inclusión financiera

Con la participación de Mariana Esmelian, consejera de la Bolsa y corredactora de la Ley de Mercado de Capitales, la Fundación BCBA presentó la charla virtual "La inclusión financiera y el rol del mercado de capitales" en el marco de la Semana Mundial de las Inversoras y los Inversores.

La charla "La inclusión financiera y el rol del mercado de capitales", organizada por la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se llevó a cabo a distancia en el marco de la Semana Mundial de las Inversoras y los Inversores. La consejera de la BCBA **Mariana Esmelian**, abogada, profesora universitaria y corredactora de la Ley de Mercado de Capitales Nacional, ofreció su disertación acompañada del director de la Fundación BCBA, **Manuel Oyhamburu**.

"En lo que respecta a la inclusión financiera, la Argentina no solo está aplicando los estándares nacionales sino también los internacionales. Hoy, la temática del gobierno corporativo engloba a la inclusión financiera y hace que este concepto sea primordial en los directorios de las compañías y entidades".

Mariana Esmelian

"El término *inclusión financiera* tiene su génesis en un capítulo especial de la Ley de Mercado donde fue incorporado", explicó Mariana Esmelian y describió el ámbito desde donde se aplica este concepto: "Es un grupo interdisciplinario integrado por organismos y reguladores: la Comisión Nacional de Valores (CNV), el Banco Central (BCRA) y la Superintendencia de Seguros de la Nación, entre otros. Estas entidades interactúan a través de distintas políticas que promueven y ejercen iniciativas públicas y privadas para ofrecer el acceso a los servicios financieros, no solo a personas físicas y organizaciones en general, sino también y particularmente a las pequeñas y medianas empresas (pymes)".

"Un relevamiento estadístico reciente demostró que las pymes se encuentran totalmente alejadas del sector financiero formal", advirtió la oradora y puntualizó: "Las pymes pueden descontar sus cheques o realizar alguna otra actividad financiera, pero en realidad no tienen idea de la gran



Mariana Esmelian

cantidad de herramientas que poseen para financiarse en el mercado de capitales. Esto no ocurre por desconocimiento ni por omisión de las empresas, sino por su falta de acceso a la información. Este alejamiento del mercado de capitales impide el crecimiento de las pymes. Habitualmente, las empresas de este segmento son consideradas como fuentes de trabajo, pero también deben ser vistas como fuente de emisión de herramientas financieras y de captación del ahorro público. Es menester que los sistemas financieros sean crecientemente funcionales al desarrollo económico y social sostenible. Para ello se debe hacer foco en los mercados regulados como Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) y en las entidades reguladoras como la CNV".

En tal sentido, Mariana Esmelian recordó que la nueva Ley de Mercado de Capitales propuso avances legislativos —en el marco de los organismos multilaterales y de la Organización de Naciones Unidas— para diseñar políticas comunes tendientes a la inclusión financiera. "La Ley facultó al Poder Ejecutivo a elaborar una estrategia nacional de inclusión financiera integral, destinada a mejorar todas las condiciones de vida de la población", indicó la abogada y planteó: "¿Qué herramientas tenemos en el mercado de capitales para contribuir a la inclusión financiera? ¿Cómo se logra que una pyme cuente con el acceso a la información y a la financiación en el mercado? En principio, una empresa del sector que cuente con un buen directorio y una buena gerencia puede tomar la decisión de agrandarse, por ejemplo, accediendo al mercado de capitales con la emisión de una Obligación Negociable pyme".

Al mercado, en bicicleta

Para explicar los asistentes a la charla de qué manera acceden las pequeñas y medianas empresas al mercado de capitales, Mariana Esmelian dio el ejemplo de una hipotética fábrica de bicicletas. "Supongamos que esta pyme tiene inconvenientes al momento de comprar las llantas de las bicicletas, porque vienen con problemas de fabricación o las entregas se demoran. La empresa decide entonces agrandarse para hacerse cargo de la producción de ese



"Es importante empezar a considerar las inversiones como procesos a largo plazo, y para ello es preciso difundir el conocimiento en materia bursátil. Hay que formarse en este tema para poder tomar decisiones de inversión por uno mismo, sin necesidad de acudir a los profesionales del mercado" (Mariana Esmelian).

insumo, mediante la adquisición de unas máquinas para fabricar las llantas. Elige así emitir una Obligación Negociable a través del régimen simplificado para pymes de la CNV, pues la ley de ON permite el financiamiento para inversiones en aporte de capital y las emisiones de dicho instrumento tienen beneficios impositivos. La fábrica de bicicletas propone entonces a la CNV un proyecto financiero a 5 años, mediante el cual se le va pagando semestralmente un cupón al inversor y al término se le devuelve el total del capital nominal prestado más los intereses. Una vez que la CNV confirma que la empresa está en condiciones de llevar a cabo este proceso de financiación, la empresa va a BYMA para hacer autorizar la colocación primaria de las ON, con la perspectiva de llegar más adelante al mercado secundario".

"Una vez que ya está listada en BYMA, la fábrica de bicicletas decide comprar otra máquina, en este caso para fabricar los frenos", continuó la expositora. "En esta segunda etapa, la empresa se financia con el sistema de ON simple garantizada; sistema que le otorga a la pyme mayores beneficios, pues ya está catalogada como 'Pyme CNV' y se encuentra participando de la oferta pública. Tanto el ingreso a este sistema como la permanencia en el mismo son mucho más sencillos para la empresa, y con menos condiciones. Asimismo, la pyme está garantizada por una Sociedad de Garantía Recíproca o con la garantía de una empresa que apoya el proyecto en cuestión. Por su parte, el inversor tiene la tranquilidad de adquirir un título aprobado por un órgano regulador como es la CNV y listado en un mercado que cumple con toda la normativa. Además, a través de la comunicación de los hechos relevantes al inversor, la CNV garantiza el flujo informativo de todo lo que ocurre con la pyme emisora. Así, el inversor tiene el derecho insustituible de vender la ON, de mantenerla, o de seguir comprando, de acuerdo con la decisión que quiera tomar en función de la información financiera atinente a la empresa" ●

El mercado, un mundo de oportunidades… y de emociones

En una nueva edición del ciclo "Ellas invierten", la Fundación BCBA convocó a dos mujeres profesionales del mercado de capitales para compartir de manera virtual sus puntos de vista sobre lo que toda inversora debe saber al momento de hacer su experiencia en el mundo bursátil.

La Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires llevó a cabo a distancia la tercera charla del ciclo "Ellas invierten", con la participación de **Carolina Cinque**, directora comercial en Alchemy Valores S.A., y de **Emilse Córdoba**, directora en Bell Investments S.A. Alchemy Valores y Bell Investments son agentes de liquidación y compensación (ALyCs) autorizados y registrados ante la Comisión Nacional de Valores (CNV), y listados en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) [ver nómina de ALyCs en BYMA].

"A mí, personalmente, el hecho de ser mujer no me significó ninguna diferencia ni dificultad en el desarrollo de mi profesión, pero celebro estar hablando en un auditorio de mujeres", comentó Carolina Cinque al inicio de su disertación, y propuso a la audiencia: "Quiero hacer hincapié en el ahorrista y en las oportunidades que, quizás, el ahorrista se pierde. También quiero recordar que, cuando hablamos de inversores, no solo nos referimos a los individuos sino también a las empresas; y que, a la hora de obtener financiamiento, existe la posibilidad de participar en la colocación de instrumentos de deuda privada a través del mercado de capitales".

"El 51% de los activos bajo administración de fondos comunes de inversión y de compañías de seguros está focalizado en instrumentos de *money market* (renta fija de corto plazo), y solo un 5% de dichos activos se encuentra colocado en instrumentos de renta mixta y renta variable (bonos y acciones)", señaló la directora comercial de Alchemy Valores. "En los inversores y en los actores del mercado de capitales hay entonces un patrón de conducta centrado en los instrumentos de liquidez, que podría significar una falta de conocimiento o de acceso a la información a la hora de analizar otras alternativas de inversión o de servicios que ofrece el mercado".

"La riqueza de nuestro mercado de capitales está en los vehículos de inversión",



Ellas invierten

La Fundación BCBA organizó el ciclo "Ellas invierten" 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 las participantes sepan manejar las herramientas adecuadas para poder invertir sin dejar de cuidar su capital.



Carolina Cinque y Emilse Córdoba, oradoras de la tercera edición del ciclo "Ellas invierten".

afirmó Cinque. "Muchas veces se dejan de lado alternativas de mercado con una muy buena gestión de análisis y de riesgo. Entre las alternativas de renta fija están los títulos públicos (bonos soberanos, provinciales, municipales; emisiones del Tesoro o del Banco Central), las obligaciones negociables o títulos corporativos privados, y los fideicomisos financieros. En el segmento de renta variable se encuentran las acciones locales y los CEDEARs. Las acciones se pueden estudiar segmentando a las compañías por tipos de empresas, para poder compararlas entre sí y arbitrar distintas firmas de un mismo sector que debieran tener ratios similares. Por su parte, los CEDEARs fueron 'la estrella' del año, porque representan un producto bastante versátil para los tiempos actuales, sobre todo cuando el inversor busca un subyacente que no esté necesariamente vinculado a la coyuntura local. Lamentablemente, la inseguridad que a veces provocan el marco regulatorio o la situación macroeconómica, que no logramos consolidar, hacen que muchos inversores busquen vehículos que repliquen otros mercados".

Para concluir, Carolina Cinque mencionó las tres consultas que les hace a sus clientes a la hora de conformar una cartera de inversión: "Las tres cuestiones fundamentales tienen que ver con el horizonte de la inversión, la percepción de riesgo que cada inversor tiene a la hora de tomar decisiones y la rentabilidad que se espera de esa cartera. La conjunción de estos tres elementos es lo que lleva a un inversor a definir las proporciones de una cartera determinada, que siempre debe estar diversificada: esto es, como bien indica el refrán bursátil, *no poner todos los huevos en una sola canasta*".

Entre el miedo y la codicia

Emilse Córdoba introdujo su presentación con un fragmento de la película "Wall Street", estrenada en 1987. En la escena escogida, el famoso personaje Gordon Gekko, interpretado por Michael Douglas, asume una polémica defensa de la avaricia: "La avaricia es buena, es correcta y funciona. La avaricia, en todas sus formas, da impulso a la vida, al dinero, al amor, al conocimiento, y ha determinado la evolución de la humanidad". Las controvertidas palabras de Gekko dieron pie a la reflexión de la directora de Bell Investments: "Para tener una buena experiencia

con nuestras inversiones, necesitamos conocernos a nosotras mismas y asumir que nuestra inversión es un péndulo que oscila entre el miedo y la codicia. La codicia exacerbada es negativa, pero en su justa medida es positiva porque nos permite ir más allá del miedo. Y el miedo exacerbado también es negativo, pero en su justo equilibrio nos permite tener calma para alcanzar un buen estado de salud de nuestras inversiones".

"A partir del autoconocimiento podremos llegar a armar nuestra cartera de inversiones, que será, ni más ni menos, la cartera con la que cada una se sienta cómoda", enfatizó Córdoba, y explicó: "El nivel de riesgo o la rentabilidad esperada son factores sobre los que cada una de nosotras debe decidir. Hay que aprender a gestionar las emociones para mejorar nuestra relación con las inversiones. Necesito invertir tiempo para educarme en todo lo relativo al mercado de capitales, a las finanzas personales; y posteriormente, para investigar, para buscar información, para hacer análisis".

"Los ciclos de la inversión, que se pueden graficar como un serrucho ascendente o descendente, determinan los ciclos de nuestras propias emociones", señaló la profesional de las finanzas. "Esto puede llevar a tomar decisiones en el momento equivocado. Por ejemplo, en un momento de euforia puedo recomprar un activo en el punto máximo de su precio. Esta gran fluctuación de emociones se puede moderar con el autoconocimiento y con el conocimiento del activo en el que invertimos y del mercado donde se encuentra. También es preciso establecer mis expectativas con anterioridad: ¿Cuánto estoy dispuesta a perder y cuál es mi ganancia prevista para una inversión determinada? Esto no me lo va a decir nadie más que yo".

En tal sentido, Emilse Córdoba recomendó a la audiencia "fijar una estrategia de inversión y cumplirla", y desarrolló este precepto: "Cuando me tomo el tiempo para decidir, solamente decido: le dedico a la toma de decisión su propio tiempo, con el mercado cerrado. Luego, me tomo otro tiempo —aparte y distinto— para ejecutar esas decisiones sin que me afecte la emocionalidad del momento. Las decisiones de inversión no se deben cambiar sobre la marcha, por la influencia del ruido mediático, porque en ese caso es muy probable que me esté alertando por un miedo que no es mío. No hay que seguir a la manada. Ante una complicación, si ya tomé mi decisión, en todo caso la reviso —siempre con el mercado cerrado— lo más tranquila posible y abstraída del ruido exterior. En este proceso hay que valerse de toda la información buena y fidedigna que tengamos a disposición. En el caso de la información que se obtiene a través de los medios masivos de comunicación, hay que tener el cuidado de separar la información propiamente dicha de la opinión".



"La avaricia, a falta de una palabra mejor, es buena. La avaricia impulsa, encuentra caminos, y captura además la esencia del espíritu evolutivo". Emilse Córdoba eligió un fragmento de la película "Wall Street" para abrir su charla.

Al cierre de la charla, la directora de Bell Investments aconsejó "pensar siempre en el mediano o largo plazo", pues "en el muy corto plazo es probable equivocarse, porque el inversor está a expensas de su propia emocionalidad", y concluyó: "Al igual que nuestra inversión, el mercado también puede representarse como un péndulo. En el caso del mercado, el péndulo oscila entre el optimismo insostenible que pone un precio muy caro a los activos, y el pesimismo injustificado que hace que los activos estén demasiado baratos. Nosotras, como inversoras inteligentes, debemos ser realistas: venderles a los oportunistas y comprarles a los pesimistas, para así obtener mejores resultados de nuestras inversiones" ●

Vuelve la noche porteña

El sábado 30 de octubre se abrieron las puertas de la Bolsa para la 17ª Edición de "La Noche de los Museos", que se celebra anualmente en la Ciudad de Buenos Aires. Entre las 19 y las 2 de la madrugada, unas 1.500 personas recorrieron los salones del Palacio Bursátil, y pudieron acercarse a su patrimonio histórico, arquitectónico y cultural.





Los vitreaux que se observan desde el balcón del Primer Piso, sorprenden a los visitantes, al igual que la araña que pende sobre la Escalera de Honor.

Se observó el curioso interés de los jóvenes por artefactos que han sido utilizados durante la historia de la Bolsa en tareas cotidianas. Hoy, forman parte de la colección de objetos antiguos.



Irresistible tentación la de llevarse un recuerdo…



La ambientación de los violines sumó sonoridad a una noche en la que los visitantes se vieron acallados por los barbijos. La acústica perfecta del Viejo Recinto permitió escuchar las melodías desde todos los rincones del salón.

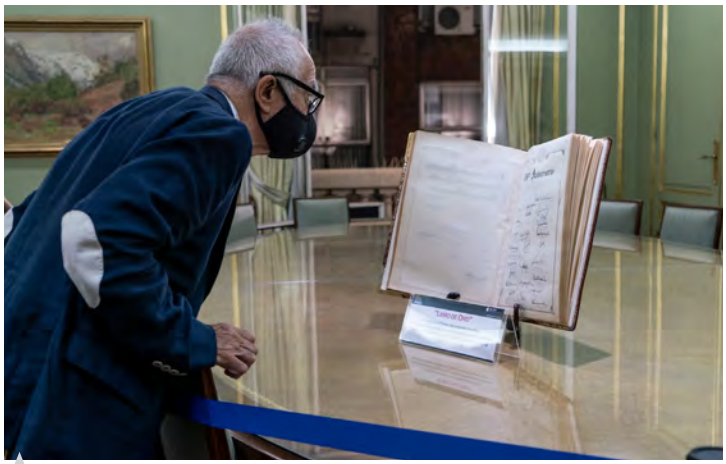




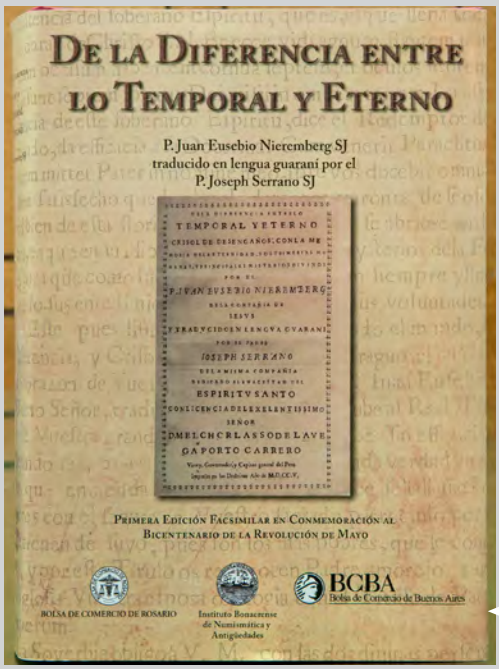
El Presidente de la Bolsa, Adelmo Gabbi, en su rol de anfitrión, explica detalles sobre la historia de su "segundo hogar".



La muestra de artes plásticas Confluencias IV se trasladó de su lugar de exhibición original (el Hall de Exposiciones de 25 de Mayo 359) al Viejo Recinto para sumar color al recorrido.



Buscando la firma de los famosos en el Libro de Firmas que atesora la Asociación, donde dejaron su huella personalidades como el presidente Raúl Alfonsín.





Familia de origen oriental en Buenos Aires observa libro incunable traducido en lengua guaraní. Los visitantes no pudieron ingresar a la Biblioteca por normativa de protocolo sanitario, pero piezas de incalculable valor histórico se exhibieron en el salón.



El Mercurio, esculpido en mármol de Carrara, recibió visitas.



En la Sala de Mesa Directiva, un Quinquela Martín.



En el Despacho de Presidencia se observa el cuadro con las fotos de todos los presidentes de la historia de la Bolsa, desde 1854 a la actualidad.



El impactante Salón del Consejo revestido en boiserie fue la última parada del recorrido.

FIAB Sostenible, nueva herramienta para las Bolsas de la región

Dentro del marco de la 48ª Asamblea General y Reunión Anual FIAB 2021 recientemente celebrada en forma virtual con la Bolsa de Lima como anfitriona, el equipo de Sostenibilidad de FIAB, coordinado por Buenos Aires, presentó el flamante centro de datos digital. FIAB Sostenible reúne información útil para que emisores e inversores continúen avanzando en el camino hacia un mundo sostenible.

Habiendo iniciado la investigación de las finanzas sostenibles en los mercados de la región en el año 2018, el Subcomité de Trabajo de FIAB creó el Grupo de Trabajo de Sostenibilidad con la misión de fomentar y desarrollar las finanzas sostenibles en las bolsas y mercados de capitales iberoamericanos. De esta manera, propicia la interactividad de las entidades y contribuye al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con vistas a un futuro más ecológico y resiliente y con mayor compromiso e inclusión social.

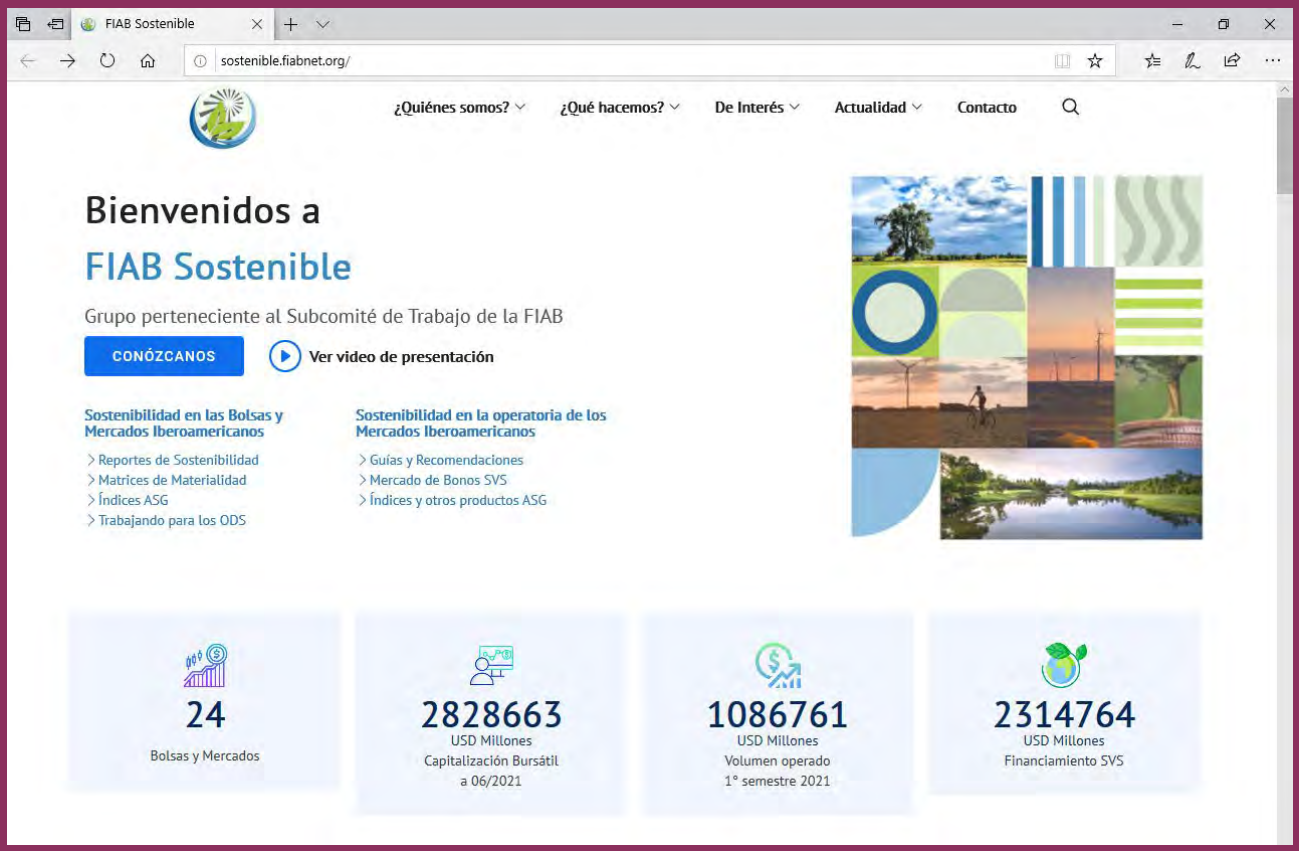
Así fue como, en oportunidad de la Asamblea mencionada y dentro del primer bloque de los tres en que se dividió su temario —Sostenibilidad, Integraciones y Tecnología— tuvo la palabra el Grupo de Sostenibilidad, coordinado por Buenos Aires a través de **Roberto Chiaramoni**, **Liliana Forciniti** y **Marianela Fernández** por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y **Julieta Artal** por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA). Chiaramoni, Gerente Técnico y de Valores Negociables de la Bolsa, con orgullo presentó el flamante sitio web FIAB Sostenible, que aspira a posicionarse como un centro de datos que promueva el avance de mercados, emisores e inversores en el camino hacia un mundo sostenible.



Roberto Chiaramoni. Gerente Técnico y de Valores Negociables de la BCBA.

La herramienta

FIAB Sostenible está estructurado en dos ejes: la sostenibilidad puertas para adentro de cada Bolsa y Mercado y la sostenibilidad en la operatoria como inductora de buenas prácticas. El sentido de esta clasificación, según sostuvo Chiaramoni en su alocución, obedece a que "la promoción de la agenda de sostenibilidad es



más efectiva cuando se integra dentro de las estructuras organizativas y estrategias de las bolsas, liderando con el ejemplo". Así, explicó que en el sitio se podrán encontrar sus reportes de sostenibilidad, matrices de materialidad, los Índices de sostenibilidad en los que se encuentran listadas y la contribución que aportan al cumplimiento de los ODS en los que se encuentran trabajando las entidades.

Además, al navegar el sitio, se observa que se pueden descargar las guías y recomendaciones que emiten las Bolsas, clasificadas en tres categorías: Bonos Sociales, Verdes y Sostenibles (SVS), Reportes de sostenibilidad, e Inversión responsable. Se podrán visualizar los índices sostenibles lanzados por las Bolsas de la región, que reconocen a empresas líderes en el mercado por sus prácticas de sostenibilidad, así como también otros productos asociados a los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Y se accede a información sobre iniciativas y bibliografía en torno a la sostenibilidad, y noticias de actualidad y eventos.

Esto es solo el inicio, ya que el Grupo de trabajo FIAB Sostenible aspira a enriquecer este espacio mediante análisis comparativos y matrices de emisoras listadas con el fin de brindar una visión integrada de la región. Los interesados pueden ingresar en http://sostenible.fiabnet.org/ para conocer la herramienta en más detalle, y/o acceder a la presentación que se encuentra disponible en el canal de YouTube de la BCBA.

Agrandando la lupa

Resulta oportuno que esta herramienta hace su entrada en momentos en que



FIAB

Fundada en 1973, la Federación Iberoamericana de Bolsas tiene por misión favorecer el desarrollo, el perfeccionamiento y la integración de los mercados bursátiles, con el objeto de expandir las transacciones de valores en los países miembros. Asimismo, la FIAB vela por garantizar la solvencia, idoneidad y legitimidad respecto de las operatorias, y propicia la difusión de información transparente para los inversores.

se lleva a cabo la COP26, en cuyo marco surgen medidas tan drásticas como, por ejemplo, la adoptada por el Banco Europeo de Inversiones (EIB, por sus siglas en inglés) por la cual, a partir de 2022, dejará de financiar a las empresas contaminantes que deseen financiar proyectos bajos en carbono. Es decir, por ejemplo, el EIB no financiará proyectos de energía eólica de una compañía petrolera, si esta sigue operando o invirtiendo en actividades que no se alinean con las metas del Acuerdo de París. A partir de entonces, quienes deseen solicitar préstamos al EIB deberán presentar planes creíbles de "descarbonización", e ir abandonando gradualmente el uso del carbón con fecha límite 2030, el gas para 2035 y haber virado hacia el uso de energías renovables como máximo, para 2040.

Por su parte, la Federación Internacional de Bolsas de Valores (WEF), también activa en la temática con diversas acciones, el viernes 5 de noviembre realizó para sus miembros un webinar educativo, titulado "El rol de las bolsas en la promoción de un futuro sostenible bajo en carbono". Al advertir que se están creando nuevas iniciativas que tienden a colaborar la fijación del precio para la operatoria de créditos de carbono e innovación en las bolsas de derivados que faciliten una economía mundial baja en carbono, a través de un panel de expertos, la WEF propone analizar el rol que pueden asumir las bolsas y los mercados de derivados a la hora de apoyar los esquemas obligatorios, así como también afianzándose en los mercados de carbono voluntarios.

Glosario

Factores ASG: ambientales, sociales y de gobierno corporativo,

COP26: Reunión cumbre llevada a cabo recientemente en Glasgow, en la que 197 países presentaron sus planes nacionales para combatir el cambio climático.

GEI: gases de efecto invernadero.

Acuerdo de París: firmado en 2016 por 197 países comprometidos con contener el calentamiento global en un nivel máximo de 1,5 °C en comparación con la era preindustrial, ya que superada esa medida la Tierra se verá afectada de manera irreversible con devastadoras sequías, mayor hambruna y colapso del ecosistema.

Créditos de carbono: se pueden obtener a partir de la realización de proyectos locales de reducción de gases, encuadrados dentro de los parámetros del Mecanismo para un Desarrollo Limpio (MDL), para su comercialización internacional. Para profundizar en el tema, se puede acceder al trabajo pionero iniciado por la Bolsa en 2005 en relación al Mercado de Carbono ●

Adiós, Ingeniero

Con gran pesar, la BCBA despide a quien fuera uno de sus funcionarios más queridos. El 21 de septiembre pasado falleció el Ing. Carlos Lerner, ex director del Departamento Pyme de la Asociación.

Convocado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en un momento clave de la economía argentina y del mercado de capitales en particular, a mediados de 2002, Carlos Lerner contribuyó decisivamente a desarrollar el financiamiento bursátil del sector pyme durante la crisis económico-financiera de aquellos años, cumpliendo con el mandato de la Comisión Directiva de la Asociación. "El Ingeniero", como lo llamaban cariñosamente sus colegas y allegados, aportó idoneidad profesional y una capacidad de trabajo incansable para ayudar a hacer efectivos muchos de los proyectos propuestos por aquel entonces desde la Bolsa en auxilio de las pequeñas y medianas empresas.

"El secreto de nuestro éxito radicó en entender que el agente bursátil y la empresa pequeña o mediana son como dos pymes de distinto sector que se sientan a conversar en igualdad de condiciones", reflexionaba Carlos Lerner en una de sus motivadoras charlas. "La dimensión de un futuro mercado pyme debe lograrse con prudencia y sin expectativas de crecimientos bruscos. En la Bolsa, el inversor obtiene una tasa mejor que la del sistema financiero, y la pyme, por su parte, paga menos para obtener fondos. Las dos puntas se van contentas porque, aparte de ser transparente, la Bolsa es más barata".

Pero no es solo esta claridad de conceptos lo que la gente de la Bolsa extrañará de "El Ingeniero". Quienes fueron sus compañeros y colaboradores también echarán de menos su conversación amena e instructiva y sus opiniones firmes pero abiertas al debate; su natural calidez, su sentido del humor y su predisposición a ayudar a todo el mundo, siempre y en todo momento.

La gente de la Bolsa le dice adiós a Carlos Lerner. Con tristeza, pero también con el recuerdo de su sonrisa amable, tranquila, inspiradora ●



Carlos Lerner

Artistas plásticas en la Bolsa

La cuarta edición de la muestra "Confluencias", presentada por la curadora Elsa Etchegaray en marzo de 2020, tiene lugar hasta el 26 de noviembre en el Hall Central de la BCBA. En la siguiente nota, una reseña del trabajo artístico de las expositoras Gabriela Cabeza y Luchi Sanguinetti, cuyas obras dejaron de integrar la muestra en el presente año por compromisos adquiridos con anticipación.

Gabriela Cabeza

Artista plástica nacida en Mendoza, Argentina. Se formó en los talleres de arte de **Andrea Lemme**, **Adela Ali**, **Paola Puliafito** y **Silvia Basso**; luego concurrió a los talleres de Esencialismo de **Heriberto Zorrilla** y **Helena Distéfano**, quienes marcaron intensamente sus influencias artísticas. Participó en numerosas exposiciones, últimamente, en Colectiva "Senderos" (2018), Supermarcarte (2018) y Sala de Arte Fundación COIR "Encuentros" (2018/2019), entre otras.

Cabeza pinta en Argentina y en Florida (EEUU) donde reside su familia materna. Se dedica plenamente a la pintura y muchas de sus obras pertenecen a colecciones privadas de la Argentina, Chile, Colombia, Estados Unidos y España. "Me inspira la vida misma", cuenta la artista. "Me inspira la magia de la creatividad infinita. Me gustan todos los colores y sus matices. Me gustan las formas que aparecen producto de la espontaneidad y el 'no pensar' cuando mancho la tela. Me asombro con lo que aparece caprichosamente. Me hace feliz que un trazo hecho al azar sea infinitamente bello y luego soltarlo como si nunca hubiera existido" ●



Gabriela Cabeza junto a su obra: "Homenaje", óleo esgrafiado.



"Emprende el vuelo" (70 x 90 cm). Óleo esgrafiado.



"Luz" (75 x 100 cm). Óleo.

"En algún lugar dentro" (50 x 70 cm). Óleo.





Luchi Sanguinetti y su obra en tinta sobre bastidor: Sin Título.

Luchi Sanguinetti

Nacida en Buenos Aires, fue maestra de nivel primario y profesora de Jardín de Infantes. Comenzó su formación artística en 1994 con **Inés Murtagh**; luego continuó su perfeccionamiento en los talleres de **Silvina Milhas**, **Lucía Moore** y **Claudia Brito Sousa**. Asimismo, estudió con los maestros **Ernesto Pesce** y **Ricardo Maldonado**. Entre muchas otras distinciones, obtuvo recientemente el Primer Premio en Salón Círculo de Bellas Ares (2013), el Segundo Premio en Salón Provincial "Luis Nápoli" (2014) y el Tercer Premio en Círculo Bellas Artes de San Miguel (2017).

Sanguinetti dicta clases en su Taller de Bella Vista, provincia de Buenos Aires y manifiesta la siguiente reflexión sobre sus creaciones artísticas: "El color y la forma prevalecen en mi visión. Aparecen reiteradamente formas percibidas en el pasado, las cuales han dejado huella en mi memoria. Hay trazo que se repite y la lectura es múltiple. Realidades con diversas percepciones".

"Dejando huella", técnica mixta sobre tela de 100 x 100 cm.





Sin Título, tintas sobre bastidor de 100 x 140 cm.



"Tintas, tintas y tintas", de 90 x 110 cm, tinta sobre bastidor.

Una cita con el arte en la Bolsa

La muestra "Confluencias IV" se puede visitar presencialmente, con previa reserva de turno, hasta el 26 de noviembre. La cita es de lunes a viernes de 11 a 17 hs. (excepto los días feriados) en el Hall Central de la BCBA. Los interesados deben contactarse por correo electrónico a: cultura@labolsa.com.ar, detallando nombre, apellido y documento de identidad (tipo y número), para cumplimentar con los aforos correspondientes.

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

Durante el transcurso del año, todas las actividades y las instituciones en las que se desarrollaban se vieron drásticamente modificadas por la presencia de la pandemia desatada en marzo de 2020. Por supuesto, las bibliotecas no podían quedar fuera de estas necesarias transformaciones que llevaron a repensar y crear parámetros nuevos para el quehacer cotidiano. Algunas de las nuevas prácticas adoptadas serán transitorias y de emergencia, otras posiblemente duren más tiempo o queden instauradas para siempre. En este contexto, la Biblioteca de la Bolsa ha debido potenciar sus servicios remotos para poder seguir brindando información y acceso a la cultura. Dichas tareas son indispensables en estos tiempos en los que el acceso a las fuentes de información fiable constituye un bien preciado, sin pasar por alto las medidas sanitarias que todos deben respetar.

La IFLA (Federación Internacional de Asociaciones Bibliotecarias y Bibliotecas, por sus siglas en inglés) ha producido una declaración que contiene los lineamientos para el sector bibliotecario global, acerca de cómo actuar frente al COVID-19. La Biblioteca no es ajena a esto y, desde el momento en que se declaró el aislamiento social preventivo y obligatorio, está llevando adelante acciones para continuar dando servicio a los socios y funcionarios de la casa.

Implementación del servicio de referencia a distancia

El servicio de referencia o consulta a distancia o virtual ofrece la posibilidad de que los usuarios realicen consultas bibliográficas desde sus casas de manera inmediata, utilizando como medio el mail y/o el teléfono.

Fortalecimiento del servicio de consulta por correo electrónico

Este servicio de consulta permite, a través del correo electrónico, brindar información sobre los fondos de la Biblioteca y sus colecciones, así como también información general de la institución. Al recibir la consulta, un bibliotecario de atención al usuario responderá dando asistencia a la misma y reenviando el material solicitado en archivo digital.

¿Qué tipo de consultas se pueden realizar?

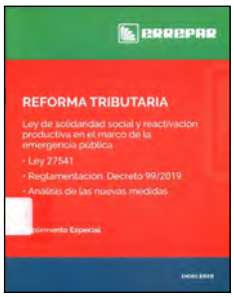
Se ofrece información sobre el fondo bibliográfico: colecciones de libros, revistas, informes especiales, ya sea en soporte papel y fundamentalmente suscripciones disponibles online. Se puede solicitar una bibliografía sobre un tema en particular, la cual incluirá las obras disponibles tanto de materiales impresos como digitales. Además, información estadística y legislativa como datos del INDEC o las Normas de CNV y BCRA. Se suma la Hemeroteca, para consultas sobre balances y notas de empresas, o el Boletín Diario de la Bolsa. En todos los casos, la prestación del servicio debe coordinarse y cumplir con las condiciones establecidas en el Reglamento de Servicios y reproducción de documentos.

Las vías de comunicación 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.

Reforma tributaria: ley de solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública ley 27.541.



De Parada Ricardo A. comp. ; Domínguez Sebastián ; Rajmilovich Darío. Buenos Aires : Errepar, 2020.
El presente trabajo se propone como un breve análisis del impacto jurídico que produjo la Ley N° 27.541 al suspender, en parte, los derechos y garantías constitucionales. La Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, sancionada en el Marco de la Emergencia Pública, fue publicada el 23 de diciembre de 2019. La norma contempla varios aspectos económicos y, fundamentalmente, tributarios. Dada la magnitud de las reformas introducidas en materia recaudatoria, el Poder Ejecutivo Nacional sancionó el decreto 99/2019, reglamentando determinados aspectos controvertidos relacionados en general con los capítulos contemplados en el Título IV de la norma legal: Obligaciones Tributarias. Ellos son los atinentes a Contribuciones Patronales de la Seguridad Social; Impuesto sobre los bienes personales; Impuesto para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) y Tasa de estadística. ***(Ubicación: AR-BC: 336.2 P 211)***

Ganancias: nuevos textos ordenados 2019 y modificaciones.



De Parada Ricardo Antonio comp. ; Errecaborde José Daniel. Buenos Aires : Errepar, 2020.
El suplemento especial "Ganancias Nuevos Textos Ordenados 2019" editado por Errepar es un material de imprescindible consulta para aquellos profesionales contables que liquidan el Impuesto a las ganancias. Además de presentar cuadros de equivalencias de los artículos del nuevo texto ordenado 2019 y de los textos anteriores, la presente publicación contiene la ley y el decreto reglamentario del Impuesto a las Ganancias con las últimas modificaciones establecidas por la ley 27.541 —Ley de solidaridad social y reactivación productiva—. Entre otras cosas, dicha normativa exime en el año fiscal 2019 los intereses de plazo fijo en moneda nacional, títulos públicos y obligaciones negociables con oferta pública; asimismo, deja sin efecto el impuesto cedular a la renta financiera, subsistiendo únicamente para operaciones de venta de acciones, cuotas y participaciones sociales y cuotapartes de condominio de fondos comunes de inversión cerrados, todos ellos sin cotización. ***(Ubicación: AR-BC: 336.215 P 211)***

Anuario de la economía Argentina 2020 = The Argentine economy in 2020



De José Luis Blanco. Buenos Aires : Consejo Técnico de Inversiones, 2021
La edición bilingüe del Anuario de la Economía Argentina recopila las variables más importantes del país y del mundo. En este compendio se ha intentado mantener el análisis económico en los términos más prácticos, de manera que pueda ser de uso inmediato para el hombre de negocios. El Anuario presenta las series financieras imprescindibles, datos y análisis de la economía nacional e internacional, estadísticas de población, producción y perspectivas de los principales sectores productivos de la Argentina. Este volumen representa una memoria anual de la publicación "Tendencias Económicas y Financieras", semanario de análisis económico, financiero y bursátil, que le proporciona al inversor un cuadro completo y actualizado sobre temas de interés para las finanzas personales. Material bibliográfico que se encuentra disponible para el Socio en la Biblioteca Institucional en versiones impresa y digital. (***Ubicación: AR-BC: 330.1 (82) C625a 2020)***

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



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