



# **MEMORIA 2014**

## MESA DIRECTIVA

Presidente . . . . .	ADELMO J. J. GABBI Representante de Socios
Vicepresidente 1º . . . . .	HÉCTOR A. ORLANDO Representante de Agentes de Bolsa o Ptes. o Viceptes. de Sociedades de Bolsa
Vicepresidente 2º . . . . .	ERNESTO ALLARIA Representante de Comerciantes
Secretario . . . . .	GUILLERMO A. CARRACEDO Representante de Socios
Tesorero . . . . .	CARLOS A. MOLINA Representante de Industriales
Prosecretario . . . . .	CÉSAR A. TORTORELLA Representante de Ganaderos
Protesorero . . . . .	FRANCISCO M. CHIAPARA Representante de Socios Inversores
Vocales . . . . .	RUBÉN C. MUSTICA Representante de Comerciantes  JORGE R. PÉREZ Representante de Operadores de Mercado  JORGE A. LEVY Representante de Exportadores  MARCERLO A. MENÉNDEZ Representante de Financista  EDUARDO A. SANTAMARINA Representante de Agentes de Bolsa o Ptes. o Viceptes. de Sociedades de Bolsa
Revisor de Cuentas . . . . .	CARLOS D. DOKSER

## CONSEJEROS TITULARES

### Electos por Asamblea

Inciso	Rubro	Nombre	Finaliza en:
1º	Tres Socios de la Asociación	Guillermo A. Carracedo .....	2015
		Alberto L. Molinari .....	2016
		Adelmo J. J. Gabbi .....	2017
2º	Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Vptes. de Sociedades de Bolsa	Federico Tomasevich .....	2015
		Jorge H. Cohen .....	2015
		Héctor A. Orlando .....	2016
		Pablo M. Cairoli .....	2016
		Eduardo A. Santamarina .....	2017
		Roberto R. Del Giudice .....	2017
3º	Seis Directores de Sociedades Anónimas	Guillermo Viegner .....	2015
		Fernando A. Sansuste .....	2015
		Alberto L. Grimoldi .....	2016
		Ignacio Noel .....	2016
		Saul Zang .....	2017
		Marcos M. Mindlin .....	2017
4º	Seis Socios Inversores	Ángel Iglesias .....	2015
		Fernando S. Gamberale .....	2015
		Francisco M. Chiapara .....	2016
		Enrique C. Lainz .....	2016
		Gustavo C. Lanzillota.....	2017
		Eduardo H. Iaria .....	2017
5º	Seis Operadores de Mercado	Jorge R. Pérez .....	2015
		Oscar L. Campos .....	2015
		Fernando A. Díaz .....	2016
		Francisco D. Canduci .....	2016
		Claudio H. Gilone .....	2017
		Eduardo Di Costanzo .....	2017
6º	Tres Comerciantes	Guido M. Tavelli .....	2015
		Rubén C. Mustica .....	2016
		Ernesto Allaria .....	2017
7º	Tres Industriales	Carlos A. Molina .....	2015
		Enrique S. Mantilla .....	2016
		Adrián Werthein .....	2017
8º	Tres Financistas	Alfredo V. Piano .....	2015
		Marcelo A. Menéndez .....	2016
		Guillermo E. Stanley .....	2017
9º	Tres Productores	Aníbal B. Pires Bernardo .....	2015
		Ricardo L. Baccarín .....	2016
		Elvio Colombo .....	2017
10º	Rep. Cías. de Seg Rematador. Corredor de Cambios	Roberto Álvarez .....	2015
		Guillermo J. Gainza Paz .....	2015
		Pablo Giovanazzo .....	2017
11º	Ganadero Consignatario Cerealista	César A. Tortorella .....	2015
		José Juan Manny Lalor .....	2016
		Roberto B. Curcija .....	2017
12º	Importador Transportista Exportador	Enrique H. Picado .....	2015
		Oscar Palomba .....	2016
		Jorge A. Levy .....	2017
	Revisor de Cuentas	Carlos D. Dokser .....	2015

## PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS

FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ	Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires
CARLOS BLEDEL .....	Centro de Consignatarios de Productos del País
JORGE A. ROSSOTTI .....	Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
ERNESTO R. BOLTON .....	Cámara Algodonera Argentina
CLAUDIO PÉRÈS MOORE .....	Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.
ALDO T. BLARDONE .....	Cámara de Artes Gráficas y Afines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
ALBERTO RODRÍGUEZ .....	Centro de Exportadores de Cereales
JULIO E. AISENSTEIN .....	Federación Lanera Argentina
CARLOS E. MOSA CARNIP .....	Centro de Corredores y Consignatarios de Algodón de la República Argentina
OSCAR ROJO .....	Cámara de Alcoholes
ARMANDO A. CRIVELLI .....	Cámara de Fabricantes de Bolsas
JUAN PABLO PAILLOT .....	Asociación de Corredores de Cambio
A. DANIEL VERGARA DEL CARRIL ...	Cámara de Sociedades Anónimas
JORGE F. TORRUELLA .....	Corporación de Corredores, Comisionistas y Consignatarios de Aceites y Subproductos
FRANCISCO ASTELARRA .....	Asociación Argentina de Compañías de Seguros
SANTIAGO DÍAZ MATHÉ .....	Centro de Navegación
ALDO GASPARRONI .....	Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
CARLOS ATTWELL .....	Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión
GREGORIO R. GOITY .....	Asociación de la Banca Especializada
CLAUDIO CESARIO .....	Asociación de Bancos de la Argentina
MARIO I. MOCHETTI.....	Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio
JORGE J. ÁLVAREZ .....	Unión Argentina de Entidades de Servicios
CLAUDIO PÉRÈS MOORE .....	Mercado de Futuros y Opciones S.A.
JUAN L. CATUOGNO .....	Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas
JORGE H. BRITO .....	Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino

## CONSEJEROS SUPLENTE

### Electos por Asamblea

Inciso	Rubro	Nombre	Finaliza en:
1º	Tres Socios de la Asociación	Luisa M. Hynes .....	2015
		Juan S. Mollard .....	2016
		Guillermo R. Gamble .....	2017
2º	Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Viceptes. de Sociedades de Bolsa	Carlos A. Rodríguez Ansaldi .....	2015
		Gerardo J. Cardillo .....	2015
		Andrea P. Fescina .....	2016
		Horacio E. Atkinson .....	2016
		Ana M. Montelatici .....	2017
		Jorge A. Salvochea .....	2017
3º	Seis Directores de Sociedades Anónimas	(vacante) .....	2015
		Fernando G. Mejail .....	2015
		Jorge O. Fernández .....	2016
		Horacio H. Cicardo .....	2016
		Enrique A. Antonini .....	2017
		Gonzalo Venancio .....	2017
4º	Seis Socios Inversores	Rodolfo R. Stolzenwald .....	2015
		Jorge E. Bietti .....	2015
		Jorge E. Sessa .....	2016
		Gabriel R. García Besio .....	2016
		Irene B. Ranieri .....	2017
		Jorge H. Gatti .....	2017
5º	Seis Operadores de Mercado	Alejandro A. Pache .....	2015
		Ada A. Rodríguez .....	2015
		Juan C. Paradiso .....	2016
		Antonio Caruso .....	2016
		Humberto E. Aurelio .....	2017
		Pablo E. Ledo .....	2017
6º	Tres Comerciantes	Jorge E. Lollini .....	2015
		Osvaldo J. Eguibar .....	2016
		Ariel N. Slotnisky .....	2017
7º	Tres Industriales	Mario L. Elkouss .....	2015
		Hugo E. Binaghi .....	2016
		Isaac Saúl .....	2017
8º	Tres Financistas	Samuel I. Muzykanski .....	2015
		Exequiel R. Aldazabal .....	2016
		Nora E. Zylberlicht de Trotta .....	2017
9º	Tres Productores	Eduardo F. Alfaro .....	2015
		Julio C. Bernaldo de Quirós .....	2016
		Miguel Bedit .....	2017
10º	Rep. Cías. Seguros Rematador	Ernesto H. Varela .....	2015
	Corredor de Cambio	(vacante) .....	2016
11º	Ganadero Consignatario Cerealista	José C. Quintero .....	2017
		(vacante) .....	2015
		Ignacio Gómez Álzaga .....	2016
12º	Importador Transportista Exportador	José E. Klein.....	2017
		Claudio Chryniewiecki .....	2015
		Carlos A. Miglio .....	2016
	Revisor de Cuentas	Julián P. Rooney .....	2017
		Guillermo M. Ruberto .....	2015

## **CAPÍTULO I**

# **AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES**

## **DESIGNACIÓN DE AUTORIDADES**

Luego de celebrada la Asamblea General Ordinaria del 24 de abril, se produjo la renovación de un tercio de los señores Consejeros cuyos mandatos vencían, habiendo quedado conformado con los miembros electos el nuevo Consejo de la Institución.

De acuerdo con lo establecido por el Estatuto y Reglamento de la Asociación, el 5 de mayo se realizó la reunión del H. Consejo donde resultó electo Presidente por unanimidad y aclamación, el señor Adelmo J. J. Gabbi y fue elegida la nueva Mesa Directiva de la Asociación.

En uso de la palabra, el Presidente electo puso de manifiesto su profunda emoción y reconocimiento por la distinción conferida al ser nuevamente designado para desempeñar el cargo, y agradeció la ayuda recibida tanto en la campaña electoral como en su designación.

A continuación, evocó a su estimado amigo el doctor Horacio P. Fargosi, fallecido mientras ejercía el cargo de Presidente de esta Institución, destacando que le dedicó incontable cantidad de horas de trabajo y enormes esfuerzos intelectuales y físicos durante el último tiempo.

Asimismo, agradeció al doctor Enrique S. Mantilla y al señor Aníbal B. Pires Bernardo, quienes no integran la Mesa, pero que en un futuro ocuparán otro tipo de cargos en la Bolsa, señalando que propondrá a la Mesa Directiva para su ulterior ratificación por el H. Consejo, la designación de las personas que serán las encargadas de la Casa de Altos Estudios, cuya nómina incluirá al doctor Mantilla; como así también, propondrá que el señor Pires Bernardo sea nombrado asesor directo de la Presidencia para aprovechar sus extraordinarios conocimientos sobre el mercado con los que colaboró en los últimos tiempos y prolongar así las buenas inversiones que se reflejan en el patrimonio de la Institución.

Continuó expresando que fue un año diferente, en el que hubo dos listas que participaron de las elecciones. Además destacó que en verdad se está muy lejos de pasar por la peor situación de la historia; muy por el contrario, en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 la Bolsa obtuvo la mayor utilidad de su historia y a la fecha tiene la mayor liquidez financiera.

Por otra parte a expresiones manifestadas previo a la Asamblea, señaló que no es cierto que hayan renunciado en los últimos diez años 680 socios sino que, por el contrario, en ese período ingresaron más socios de los que se habían ido por renuncia; prosiguió comentando que tampoco es verdad que en los

últimos diez años se hayan retirado doscientas empresas cotizantes, sino que durante ese lapso se batió el récord de cantidad de empresas que ingresaron a cotizar distintos valores negociables.

Además, agregó que todas las expectativas están puestas en el futuro, y el futuro de la Bolsa es, sin ninguna duda, "Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (B&MA)" y por eso cree y solicita que se perpetúe el acuerdo suscripto con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval), porque desde hace muchos años, entiende que desde 1929, la Bolsa y el Mercado –por encima de cuestiones personales– comparten el mismo camino aunque nunca hayan sido socios. Aseveró que serán socios y que el Merval tuvo un comportamiento excelente y muy correcto con la Bolsa. Finalmente agradeció al señor Presidente, el Consejero Claudio Pèrés Moore, como también lo hizo en su momento con el contador Mario S. Bagnardi.

Continuó señalando que desde diciembre de 2012, en momentos difíciles tanto para el Merval como para la Bolsa, se convino de palabra la creación de B&MA, y expresó que tanto para el agente de bolsa, los inversores y para todos la palabra es mucho más que una firma. Asimismo agradeció al contador Bagnardi y al señor Pèrés Moore, como también al desaparecido doctor Fargosi y al contador Orlando por todo lo que hicieron para llegar al punto donde se encuentra la negociación, con la absoluta certeza de que es un buen futuro para todos. Agregó que aprecia un brillante presente para la Institución, absolutamente plural, en donde todas las Cámaras y todos los socios tendrán los mismos derechos y en donde a los que les corresponda dirigir tendrán muchas más obligaciones, porque se asume la responsabilidad de hacer respetar esos derechos. Esa es la pluralidad que se deberá seguir reclamando.

Prosiguió manifestando que se insistirá en una gestión que dé robustez a las finanzas de la Asociación, con austeridad; se apostará a la profesionalidad de todos: de los socios, de los hijos de los socios, de los empleados de la Bolsa y sus hijos; por ellos crearemos definitivamente la Casa de Altos Estudios, que es un tema que se encuentra bastante avanzado, donde el doctor Dagnino Pastore ha trabajado muchísimo y al que se agregará el esfuerzo del doctor Mantilla y seguramente, si así lo establece primero la Mesa y luego el H. Consejo, el esfuerzo del doctor Alberto M. García Lema y de algunos jóvenes con probada experiencia en la cuestión.

Destacó también el señor Gabbi que por sobre todas las cosas hay que aventurar el futuro que, indudablemente, es B&MA; reveló asimismo que se apostará a B&MA en forma conjunta con el Merval, y comprometió su palabra que la Bolsa cumplirá con el Merval como el Merval lo ha hecho con la Bolsa. Por último, agradeció una vez más a los presentes por su nueva designación.

La Mesa Directiva para el Ejercicio 2014/2015, quedó constituida del siguiente modo: Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente 1º, contador Héctor A. Orlando; Vicepresidente 2º, señor Ernesto Allaria; Secretario, doctor Guillermo A. Carracedo; Tesorero, señor Carlos A. Molina; Prosecretario, ingeniero César A. Tortorella; Protesorero, doctor Francisco M. Chiapara;



Vocales: señor Rubén C. Mustica, señor Jorge R. Pérez, doctor Jorge A. Levy, contador Marcelo A. Menéndez y señor Eduardo A. Santamarina.

El H. Consejo tributó un espontáneo aplauso al señor Adelmo J. J. Gabbi y al resto de los miembros electos. De inmediato el señor Presidente invitó a todos los presentes a realizar un brindis.

Seguidamente se detallan brevemente los cambios producidos durante el año en la constitución del H. Consejo:

El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. informó que en Asamblea celebrada el 29 de abril fue electo Presidente el señor Claudio Pérès Moore, en reemplazo del contador Mario Bagnardi.

En el mes de junio se produjo el fallecimiento de los consejeros suplentes señores Rufino J. De Elizalde y Emilio Bazet –cuyos cargos quedaron vacantes–, y en el mes de julio el del consejero titular señor Martín J. Ortelli, lo cual hizo necesario cubrir su lugar debido a que el puesto de consejero suplente también se hallaba vacante. El H. Consejo designó, a propuesta del señor Revisor de Cuentas, al señor Guillermo J. Gainza Paz como consejero titular de la Institución por un año.

El 22 de setiembre el señor Carlos R. Bledel asumió como Presidente del Centro de Consignatarios de Productos del País.

### **INTEGRACIÓN DE COMISIONES INTERNAS**

El H. Consejo en su reunión del 28 de mayo designó las Comisiones para el período 2014/2015, de acuerdo con las distribuciones que se detallan seguidamente:

*Comisión de Títulos:* Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi; contador Héctor A. Orlando; señor Ernesto Allaria; doctor Guillermo A. Carracedo; señor Carlos A. Molina; señor Claudio M. Pérès Moore; licenciado Juan I. Nápoli; contador Federico Spraggon Hernández; doctor A. Daniel Vergara del Carril; doctor Carlos Oteiza Aguirre; señor Aldo Gasparroni; señor Carlos E. Attwell; doctor Aldo T. Blardone; señor Enrique Gluzsznaider; doctor Alejandro Castresana; doctor Ángel Iglesias; contador Enrique C. Lainz; doctor Carlos A. Vanasco y señor Jorge A. Collazo.

*Comisión de Socios:* Presidente, señor Rubén C. Mustica; Vicepresidente, señor Francisco D. Canduci y los señores: Aldo Gasparroni, Claudio H. Gilone, contador Federico Spraggon Hernández y señor Oscar L. Campos; Miembro “ad-hoc” integrante de la Comisión de Socios, contador Eduardo H. Iaria.

*Comisión de Estatuto y Reglamentos:* Presidente, doctor Enrique S. Mantilla; Vicepresidente, doctor A. Daniel Vergara del Carril; doctor Aldo T. Blardone; señor Alberto L. Molinari; señor Claudio M. Pérès Moore e ingeniero César A. Tortorella. Asesor Letrado: Estudio De la Vega, Caldani, Linares Luque & Monsegur.

## DESIGNACIÓN DE REPRESENTANTES

*Caja de Valores S.A.:* Los representantes de la Bolsa en el ejercicio 2014/2015 por el grupo accionario "A" fueron: señores Horacio F. Torres y Alberto L. Molinari, quienes se desempeñaron como Presidente y Vicepresidente, respectivamente. El señor Claudio H. Gilone y la señora Luisa M. Hynes, actuaron como Directores Suplentes y los doctores Enrique H. Picado y Miguel A. Mazzei, se desempeñaron como Síndico Titular y Síndico Suplente, respectivamente.

*Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (F.I.E.L.):* Actuaron en carácter de representantes de nuestra Entidad, el señor Adelmo J. J. Gabbi como miembro titular y el Dr. José M. Dagnino Pastore como miembro alterno.

*Comité Empresario Argentino-Ruso:* El doctor Samuel I. Muzykanski, fue reelecto como representante de la Bolsa de Comercio.

*Comité Mixto Empresario Argentino-Japonés:* El señor Luis Lara ha sido reelecto representante de nuestra Institución.

*Comité Mixto Empresarial Argentino-Español:* Fue nuevamente designado representante de la Asociación, el señor Roberto Álvarez.

*Comité Argentino de la Cámara de Comercio Internacional – I.C.C.:* Fue electo nuevamente representante de la Institución, el señor Adelmo J. J. Gabbi.

*Cámara de Comercio Argentino-Uruguaya:* Los señores Patricio Ruiz Ocampo y Edgardo S. Hocsman fueron designados representantes de la Bolsa.

*Fundación Argentina de Erradicación de la Fiebre Aftosa (F.A.D.E.F.A.):* Fue reelecto representante de la Asociación, el señor Ramón J. Lezica Alvear.

*Cámara de Comercio Italiana en la República Argentina:* Fue designado como representante de la Institución el señor Roberto R. Del Giúdice.



## **CAPÍTULO II**

### **SOCIOS**

## **SOCIOS VITALICIOS**

Se mencionan a continuación los socios que durante el año 2014 alcanzaron la antigüedad exigida por el artículo 5° del Estatuto de la Asociación, quienes pasaron a incorporarse a la categoría de Vitalicios. Ellos son: Horacio Carlos Alberto Cacace; Hugo López Castellano; Cándido Martino; Eduardo Humberto Iaria; Eugenio José Feher; Osvaldo Alfredo Rolando; Carlos Alberto Rivarola; Constantino Antoniadés; Juan Adjemian; Domingo Cupito; Emilio José Alende; Héctor Carlos Cárdenas; Zulma Mónica Ulariaga; José Luis Legnani; Daniel Luis Zorzi; José Antonio Pelligro; Luciano Emilio Montero; Roberto Antonio Caputti; Luis Emilio Brachi; Miguel Ángel Colasuonno; Juan Martín Perren; Fabián Turina; Guillermo César Álvarez; Francisco José Antonio Segundo López; Néstor Nicolás Gómez; Juan Gualberto Escudero; Hugo Jorge Issa; Noemí Dahan; Alberto José Scarlato; Hugo Martín Jurio; Luis Argentino Oroda; Santiago Loitegui; Gonzalo Piñero; Norberto Víctor Verardo; José Luis Bizzozero; María Dolores Fontbona; Omar Fernando Müller; Mauricio Roberto Halac; Eber José Sarra; Norberto Carlos Peruzzotti; Carlos Alberto Leone; Arturo Tomás Acevedo; Jorge Rosario Locícero; Guillermo Horacio Stegmann; Daniel Ricardo Salazar; Guido Patricio Cuenca; Rubén Fernández Murga; Marcelo Rodolfo Gómez Prieto; Adrián Luis Baccarín; Rodolfo Claudio Iribarren; Edgardo García Blanco; Ricardo Francisco Iglesias; Ítalo Domingo Arturi; Roberto García Sobreira; Claudio Fernando Belocopitt; Abel Orlando Ledesma; Francisco Pereira; Aída Bard de Kibrik; Horacio Alberto Lorenzo; Orestes Bartella; Walter Antonio Hermo; Daniel Giannoni; Cristian Alfredo Rosada; Jorge Horacio Coviello; Gustavo Alberto Spinelli; Igino Fernando José Piovan; Osvaldo César Del Grande; Miguel Ángel Castillo; Marcelo Adrián Menéndez; Norberto Galiñarez; Roberto Alfredo Del Fresno; Arnaldo Walter Lozzio; Carlos Alberto Landau; César Pio Filgueira Risso; Juan Carlos Paradiso; Horacio Alfredo Faraci; Marcelo María Lamarca; Diego Francisco Forte y León Alberto Eskenazi.

## **MOVIMIENTO DE SOCIOS Y DEPENDIENTES**

Al 31 de diciembre de 2014 se registró en la Oficina de Administración un total de 3.792 socios, como resultado del ingreso de 39 asociados y 113 bajas (renuncias, fallecimientos, etc.) ocurridas durante el año. A la misma fecha, se registraba 1 socio dependiente.

## **SERVICIOS VIGENTES**

La Asociación brinda a sus asociados servicios tradicionales, gratuitos, que pone a su disposición, como así también, otros servicios arancelados y beneficios en comercios con interesantes descuentos. Se destacan a continuación los acuerdos y descuentos que se alcanzaron con algunas firmas comerciales, los cuales se incorporan a los que se encontraban vigentes.

*Servicios Gratuitos:* Biblioteca; Hemeroteca (servicio para los hijos de los socios, estudiantes de Derecho y Ciencias Económicas); consultorio clínico; consultorio de emergencias cardiovasculares; campañas de prevención de riesgos coronarios y otras; entrega de indicadores bursátiles; comunicaciones telefónicas en los recintos sociales, rueda de operaciones y/o urbanas; información por sistema computarizado y monitores de las operaciones de rueda en Recintos Sociales; consultoría impositiva; consultoría previsional personalizada; información de monitor de la Agencia Reuters; servicio de ambulancias para emergencias médicas y traslados (dentro del área protegida de los tres edificios de la Institución); recepción de fax; débito automático de cuotas sociales, cuotas de dependientes, locación de gavetas y butacas y suscripciones a los Boletines Diario y Semanal con tarjetas de crédito Visa y Mastercard; buzones y aparatos telefónicos ubicados en los Recintos Sociales para sugerencias; información por correo electrónico sobre coyuntura económica elaborada por FIEL; diariamente artículos destacados de la actividad económica y cierres de cotización de las operaciones realizadas en la Rueda Bursátil; consultas al sitio Bolsar.com desde las terminales ubicadas en los Recintos Sociales; servicio de Wi-Fi (conexión inalámbrica) en Recintos Sociales.

*Servicios con tarifas y/o descuentos preferenciales:* Consultorio odontológico; suscripción Diario "La Bolsa" en versión papel y/o digital; suscripción al Boletín Semanal; servicio de fotocopias, locutorios y fax; servicio de remises (se accede desde los Recintos Sociales, discando al Interno 4500 y desde el exterior al teléfono: 4786-5333); condiciones preferenciales para las adhesiones de los socios y familiares en la Asociación Cristiana de Jóvenes (YMCA); descuentos a los socios que se suscriban a los diversos paquetes que ofrece Bolsar.com, que brinda las mejores herramientas y la información más importante del Mercado Bursátil, en tiempo real; convenio con Swiss Medical Group (SMG) para que los señores socios de la Institución puedan realizarse, sin costo alguno, un chequeo completo denominado Welltest. En el Centro de Documentación de la BCBA se tramitan DNI y pasaportes solicitados por los socios y familiares de los mismos, como así también para todos los integrantes de la familia bursátil.

## **ATENCIÓN MÉDICA**

La atención médica de los señores socios fue brindada eficazmente por el plantel de destacados profesionales que se desempeña en la Institución, quienes recibieron numerosas consultas, las cuales se distribuyeron conforme al siguiente detalle: Consultorio Clínico, 7.452 consultas; Consultorio Odontológico, 1.348 consultas y Consultorio Cardiológico, 2.984 consultas.

Como consecuencia de haber presentado cuadros cardiovasculares severos, se derivaron 14 personas a distintos centros asistenciales.

## **CAMPAÑAS**

Paralelamente con la actividad diaria, se desarrolló una campaña de prevención en la que se aplicó la vacuna anitgripal a 480 socios.

## ACTIVIDAD CULTURAL

Como ocurre todos los años, las Autoridades continuaron estimulando, a través de la Comisión de Acción Cultural, el desarrollo de un nuevo Ciclo de esta actividad. Es importante destacar el alto nivel de las presentaciones en sus diversas manifestaciones artísticas, las cuales alcanzaron una amplia adhesión por parte de los señores socios y del público en general que colmó los salones donde fueron realizadas. Seguidamente se detalla la programación presentada durante el período que se informa:

*Conciertos: Marzo:* Orquesta Sinfónica Nacional (días 14 y 21).

*Abril:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 4); Música del Mundo – Wu Wei (día 11).

*Mayo:* Banda de Conciertos de Gendarmería Nacional Argentina (día 16); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 23); Banda Sinfónica Nacional de Ciegos "Pascual Grisolia" con la participación de Opus Cuatro (día 30).

*Junio:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 6); Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires (día 13); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 27).

*Julio:* Orquesta Sinfónica Municipal de Tres de Febrero (día 11); Orquesta Nacional de Música Argentina "Juan de Dios Filiberto" (día 18); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 25).

*Agosto:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 1º); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 8); Coro Nacional de Niños (día 15).

*Septiembre:* Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires (día 12); Coro Polifónico Nacional con el Coro Nacional de Niños y "Sinfónica Joven" (día 19); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 26).

*Octubre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 3); Orquesta Sinfónica Municipal de Tres de Febrero (día 10); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires y Coro En Voz Alta (día 17); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 24); Orquesta Nacional "Juan de Dios Filiberto" (día 31).

*Noviembre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 7); Renacimiento Pop Orchestra (día 21); Banda Sinfónica Nacional de Ciegos "Pascual Grisolia" (día 28).

*Exposiciones de arte:* Este ciclo estuvo integrado por las siguientes muestras:

*Febrero / Marzo:* "Selección Pictórica Bolsa de Comercio de Buenos Aires" (del 10 de febrero al 7 de marzo).

*Marzo:* "Universo Interior" de Fanny Diamant y "Murales" de Juan Kancepolski (del 10 al 28).

*Marzo / Abril:* Colectiva: Ignacio Alperín Bruvera, Juan Manuel Botte, Nelson Castro y Fabián Vinci (del 31 de marzo al 11 de abril).

*Abril:* "Miradas Cristalinas" - Claudia Fernández Farjat, Dremu Castro, Celina Godoy, Ángela Guerriero, Aurora Néspoli, Patricia Ronchi y Mirtha Virgola (del 14 al 25).

*Abril / Mayo:* "Espacios Sin Tiempo" - Mabel Casal, Elba Gutiérrez, María Pía Molas, Ana Negro, Laura Nucenovich y Melina Saredo. Presentada por: Nazli Kalayci Art Dealer (del 28 de abril al 9 de mayo).

*Mayo:* "Salón Anual de Otoño" de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana (días 15 y 16); "79° Salón de Otoño SAAP 2014 - Homenaje a Pedro Gaeta" - Sociedad Argentina de Artistas Plásticos (del 19 al 30).

*Junio:* Fotográficas: "Serie: En la costa" de Alejandro Gulminelli y "Serie: Paisajes sutiles" de Elisa Gulminelli (del 2 al 13); "XXXI Salón de Nuevos Artistas" del Centro Argentino de Arte Cerámico (del 16 al 27).

*Junio / Julio:* "Con-Jugar Distintas Miradas" - Ana Amor, Marta Badano, Ana Cabrera Grohs, Alejandra Chacón y Raquel Manzano (20 de junio al 11 de julio).

*Julio:* Colectiva: Graciana Berdión, Alicia E. Casais, Martha Laroche y Olga Rubiolo (del 14 al 25).

*Julio / Agosto:* Colectiva: Raúl Echeveste, Nélide Viviana Gregorio, Cristina Rigamonti y Violeta Iris Rovner (del 28 de julio al 8 de agosto);

*Agosto:* "Salón Nacional Textil BCBA" - Centro Argentino de Arte Textil (11 al 22).

*Agosto / Septiembre:* "Pintores Sureños" - Silvia Hoyos, Susana Ramírez e Irene Tasch (del 25 de agosto al 5 de setiembre).

*Septiembre:* Concurso de Pintura "160° Aniversario Bolsa de Comercio de Buenos Aires" (del 8 al 19).

*Septiembre / Octubre:* de los Artistas Plásticos: Néstor Attanasio, Vivian Berzero, Elba Ferrari y Nélide Didolich (del 22 de setiembre al 3 de octubre).

*Octubre:* "Espacio Taller Policosta" (del 6 al 17); "Confluencias" – Gabriel Benítez, Hebe Bernasconi, Norma Carrara, Laura Grauman, Zulema Gutman, María Cristina Mastroliberti, Norma Siguelboim y Mirta Weingandt. Presentada por: Elsa Etchegaray (del 20 al 31).

*Noviembre:* "Visión Pixelada" Universidad Del Salvador (del 3 al 7); "Dual" Universidad Del Salvador (del 10 al 14); "Una Mirada, Todas las Miradas" – Vera Eisenberg, Paola Ferraris, Ana Negro, Tristán E. Pauli, Gabriel Soifer y María Fernanda Vega. Presentada por: Nazli Kalayci Art Dealer (del 17 al 28).

*Diciembre:* Taller "Del Pasaje" de la Prof. María José Fernández de la Puente (del 1° al 5); Taller "Ayen" de la Prof. Adelia D'Alessandro (del 9 al 15).

*Diciembre / Enero:* "Urbano Ecológico" del Grupo de Arte Namaste (del 18 de diciembre de 2014 al 30 de enero de 2015).

*Proyecciones en pantalla gigante. subtituladas en español:*

*Marzo:* Ópera: "Pagliacci" (día 28).

*Mayo:* Ópera: "Tosca" (día 9).

*Agosto:* Ópera: "Aída" (día 29).

## LA NOCHE DE LOS MUSEOS

Por primera vez, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires abrió sus puertas para sumarse a este evento que ya es un clásico de la agenda cultural porteña. El sábado 15 de noviembre desde las 20.00 hasta las 3.00 horas, casi 1.500 personas que se acercaron al edificio sito en Sarmiento 299, recorrieron el Recinto Principal en planta baja y luego el Salón de Actos, el despacho de Presidencia y finalmente el Salón de Consejo, ubicados en el primer piso. En este itinerario los visitantes contemplaron las maravillas arquitectónicas de este palacio bursátil diseñado por el arquitecto Alejandro Christophersen y disfrutaron también los diferentes bienes del patrimonio histórico institucional.

La visita se podía acompañar con un catálogo impreso que permitía conocer en detalle: las puertas de bronce fundido (Talleres Zamboni, 1916); el gran farol y artefactos eléctricos (Talleres Etienne y Durand, 1916); las esculturas "Las cuatro estaciones" (mármol de carrara, siglo XIX); las pizarras que dieron vida al recinto de operaciones desde 1916 hasta 1984; las obras pictóricas galardonadas en el Concurso "160° Aniversario BCBA" y otros cuadros del patrimonio artístico institucional; el reloj y la rosa de los vientos; las puertas de hierro y ascensores (Establecimiento Metalúrgicos Luis A. Quesada, 1916); los vitrauxs del catalán Amadeo Vilella; el tapiz de Bruselas ("Marco Antonio y Cleopatra", Siglo XVI); los objetos históricos bursátiles exhibidos en el Salón de Actos; la colección de tapices franceses del Siglo XVIII ("Verduras" y otros paños de inspiración pastoral); las esculturas de "Melpomene" y "Mercurio" (mármol de Carrara, Siglo XIX); las obras de destacados pintores argentinos (Fader y Bernaldo de Quirós, entre otros) y cuadro de Presidentes de la BCBA emplazado en la Presidencia; además de ornamentos, bustos y mesa tallada en madera del Salón de Consejo.

Asimismo, que en la nave central del Recinto Principal el público asistente se deleitó con el Dúo de Violas de Juan Veracierto y Gonzalo Quecuty, quienes interpretaron obras de Wilhelm F. Bach, Karl Stamitz y Johann S. Bach. Además se proyectó permanentemente un video institucional que refleja la historia y el progreso de la Institución, desde antes de su fundación hasta la actualidad.

Cabe destacar que la cultura bajo la luna cobijó casi a 900 mil personas que visitaron 209 museos y espacios culturales de las quince comunas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La undécima edición tuvo familias, amigos y turistas disfrutando de norte a sur, del río al oeste de la ciudad. Desde Pompeya, gracias el talento de Aníbal Troilo recordado con múltiples propuestas bajo el Puente Alsina, a Palermo, con la orquesta de Ángel Mahler en el Planetario y la impactante muestra de Mauro Corda en el Museo Sívori, una vez más las gestiones públicas y privadas participantes desplegaron un patrimonio único que convierte a Buenos Aires en la Capital Cultural de Latinoamérica.

Finalmente, es importante mencionar la labor de las autoridades y personal de esta Institución, que junto a los voluntarios asignados le dieron brillo a "La Noche de los Museos" desde nuestra Asociación.

### **CASA DE ALTOS ESTUDIOS (CALES)**

Respecto al objetivo de promover la educación y la investigación en materia financiera que permita contribuir al desarrollo y fortalecimiento del Mercado de Capitales, el Consejo Directivo de la Asociación aprobó la creación de la Casa de Altos Estudios (CALES) dependiente de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). Esta iniciativa expresa una dimensión de la Responsabilidad Social Empresaria de la BCBA y se estructura como una plataforma de alto rendimiento innovador en base a redes de colaboración y agregación.



En materia de educación financiera, la Casa de Altos Estudios firmó un Convenio para llevar a cabo el primer Programa de Formación para Directores de Sociedades Anónimas (DIRSA) dictado en la Bolsa, junto con el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP). Se trató de un curso de siete jornadas semanales, de tres horas cada una, dirigido a directores de sociedades anónimas en ejercicio, profesionales con posibilidades ciertas de integrar un directorio en el futuro cercano, y miembros de directorios de empresas familiares en proceso de profesionalización.

Finalmente, se instalaron los Observatorios del Mercado Internacional de Capitales y el de Nuevas Tecnologías y Productos, dos segmentos nuevos en los que CALES tiene el liderazgo en el mercado y, con motivo del 160° aniversario institucional, se lanzó el premio a la mejor monografía sobre "Financiación de la energía y la infraestructura: oportunidades, instrumentos prioritarios".

### **AGASAJOS**

Para celebrar el "Día Internacional de la Mujer", las Autoridades de la Asociación agasajaron el martes 11 de marzo a las señoras socias con el tradicional cóctel en su honor. Asimismo, conjuntamente con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y la Caja de Valores S.A., el 10 de junio realizaron el acostumbrado agasajo al periodismo, en oportunidad de conmemorarse el "Día del Periodista".

En el marco de los festejos de Fin de Año, el miércoles 10 de diciembre, las Autoridades agasajaron al periodismo con un lunch; el martes 16 ofrecieron un cóctel en honor de los señores socios, el jueves 18 se hizo lo mismo para los miembros de la Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios y el martes 23 brindaron con Agentes, Operadores y Mandatarios.

### **FALLECIMIENTOS**

Seguidamente se reseñan brevemente los socios fallecidos durante el Ejercicio que se comenta, a quienes se les rinde un respetuoso homenaje en su Memoria.

En la Memoria correspondiente al ejercicio anterior hemos informado que con fecha 2 de enero, se produjo el fallecimiento del doctor Horacio P. Fargosi, quien al momento de su deceso ocupaba el cargo de Presidente de la Institución. Allí mismo se realizó una reseña de sus valores, su trayectoria profesional y su vinculación con nuestra Asociación, donde durante dos períodos se desempeñó como Presidente (años 2006 y 2013); fue electo Consejero Titular por los períodos 2001/2003, 2004/2006, 2007/2009 y 2010/2012; en el año 2005 fue nombrado Vicepresidente 2° y ocupó el cargo de Vicepresidente 1° de la Asociación durante los años 2008 a 2012. Con tal motivo el jueves 6 de marzo, en un sencillo y sentido homenaje, las Autoridades de la Bolsa realizaron una Misa en su memoria en la Iglesia Nuestra Señora de la Merced, de la que participaron su señora esposa e hijos, acompañados por los miembros de la

Mesa Directiva de la Asociación; el entonces ex Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi, señores socios y empleados de la Entidad.

Con pesar se informa el fallecimiento del señor Oscar Rodolfo García, ocurrido el 24 de febrero, quien ocupara el cargo de Consejero Suplente en 1976 y luego el de Consejero Titular durante los años 1977 y 1979, al asumir como Presidente de la Cámara de Sociedades Anónimas.

El 10 de junio, falleció el señor Isidro Valls, quien durante los años 1974, 1975 y 1978 se desempeñara como Consejero Titular en su carácter de Presidente de la Cámara Argentina de Compañías Financieras.

Debemos lamentar que con fecha 11 de junio se produjo el fallecimiento del señor Rufino Jacinto de Elizalde, ocurrido en plena vigencia de su mandato, a quien recordamos con profundo pesar. El señor De Elizalde había sido electo en los años 2007 y 2013 como Consejero Suplente de la Asociación.

Con profundo dolor se informa que el 28 de junio falleció el señor Emilio Bazet, quien al momento de su deceso se desempeñaba como Consejero Suplente de la Institución, habiendo sido electo por Asamblea General Ordinaria en abril de 2012 para el período 2012/2015 y, anteriormente, también había ocupado el mismo cargo durante el período 2006/2009.

Hubo que lamentar el deceso del señor Claudio Enrique Luis Pablo Dechamps, ocurrido también el 28 de junio, quien fuera electo Consejero Titular durante el período 1972/1974 y designado posteriormente para desempeñar el cargo de Vicepresidente 1º de la Asociación.

El 5 de julio, debió lamentarse el fallecimiento del señor Leonardo Francisco Dionigio Prati, quien durante los años 1962/1964 y 1968 fue electo Consejero Titular; en 1969 fue designado Vicepresidente 2º; en 1970 fue nombrado Vicepresidente 1º y en 1983 se desempeñó como Consejero Titular por ejercer la Presidencia de la Cámara de Sociedades Anónimas.

Debió lamentarse igualmente el deceso del señor Rodolfo Julio Raúl Caputo, ocurrido el 12 de julio, quien ocupara el cargo de Consejero Titular de la Entidad en el año 1977.

Con profundo pesar debimos lamentar que el día 30 de julio se produjo el deceso del señor Martín José Ortelli, ocurrido en plena vigencia de su mandato, quien se desempeñó en el año 1983 y durante el período 2001/2004, como Consejero Titular; en el año 2010, fue elegido Consejero Suplente y en 2013, electo Consejero Titular por un nuevo período con vencimiento en 2015.

Se produjo el 3 de septiembre el fallecimiento del señor Manuel Arnaldo, quien en el año 1980 fue elegido Consejero Suplente y en los años 1992 y 1995 fue electo Consejero Titular de la Institución.

El 20 de septiembre fallece del señor Pedro Eduardo García Oliver, quien se desempeñó en los períodos 1976/1977, 1980/1985 y 1987/1991 como

Consejero Titular en su carácter de Presidente del Centro de Exportadores de Cereales.

Hubo que lamentar el 29 de noviembre el fallecimiento del señor José Javier Goñi, quien en el año 1979 fue elegido Consejero Suplente y en los años 1984/1986 fue electo Consejero Titular, habiendo sido nombrado en los años 1984 y 1985 para desempeñarse como Vocal de Mesa Directiva y en 1986 para ocupar el cargo de Vicepresidente 1° de la Asociación.

Debimos apenarnos por el fallecimiento del señor Marcelo Javier Castro Corbat, ocurrido el 3 de diciembre, quien ejerció como Consejero Titular de la Asociación durante los años 1968 a 1972, en oportunidad de asumir el cargo de Presidente de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Asimismo, debió lamentarse la desaparición física de la señora Isabel Mónica Galende y los señores Alfredo Lázaro, Ignacio Andrés Cardini y Mario Giannoni, quienes se desempeñaron oportunamente como Consejeros Suplentes de la Entidad.

Inmediatamente, se detallan los nombres de los señores socios fallecidos durante el ejercicio: Jorge A. Bacqué; Oscar Valentín Quiroga; Jorge Carlos Cúneo; Alfredo Augusto Tanke; José Romano; Hugo Roberto Nuesch; Roberto Santiago José Servente; Alberto Ítalo Caria; Otto Ernesto Hirschler; Carlos Alberto Zanón; Víctor Hecht; Francisco Vicente Pereda; Alberto José Ángel Chero; Domingo Oscar Morrow; Eduardo Víctor De Santa Cruz; Alfonso Santi Guillemette Cranwell; Filiberto Narciso Bibiloni; Aquiles Mario Daneri; Modesto Julio Luis Zanón; Juan Halahan Lockwood; Vicente Oscar Díaz; José Mirto Guido; José María Tarrida; Juan Ferrari Herrero; Miguel Ángel Varela; Emilio Didia; Remo Santiago Bayon; Tomás Piroló; Alberto Juan Carlos García; Enrique Oscar Alurralde; Gustavo Andrés Deutsch; Carlos Alberto Jacobi; Amadeo Juan Álvarez; Amadeo Riva; Jacobo Benadon; José Fernández; Pablo Roberto Gorostiaga; Rafael Ricardo Levy Fresco; Donato Oscar Menéndez Álvarez; Horacio Raúl Cid De La Paz; Miguel Osvaldo Imposti; Adel Khoury; Alberto Manuel Oubiña; José María Saborida; Ernesto Mario Frangi; José Enrique Rohm Conte; Pedro Czernikowski; Héctor Hugo Habib; Juan Carlos Noziglia; Alberto Ulloa; Rodrigo Alfredo Sanjuan; Jack Pavlovsky; Teodoro Ricardo Strenitz; Jorge Alberto Stuart Milne; Osvaldo Alberto Martínez; Ángel Luis Borin; Juan Antonio Ciocca; Alfredo Francisco Novelli; Héctor Silvio Giambruni; Mario Aldo Scussel; Plácido Nápoli; Hernán Ángel Mármol; Obdulio Alberto Álvarez; Miguel Mario Rosental; Jorge Horacio Coviello; Arnaldo Walter Lozzio; Ángel José De Carlo; Carlos David Zuccolo; Marcelo Sergio Werthein; Hugo Ricardo Pentenero; Elvira De Gainza de Peña; Emilio Nallib Simes; Enrique Carlos Bonazzi; Julio César Anselmi; Hugo César Gómez; Ángel Pellegatta y Mariano Benedit.



## **CAPÍTULO III**

# **ANIVERSARIO INSTITUCIONAL**

## **ACTOS CELEBRATORIOS**

El día 10 de julio comenzaron los actos programados para conmemorar el 160° Aniversario Institucional con la acostumbrada Misa de acción de gracias y en memoria de los Socios fallecidos. La celebración prosiguió los días martes 15, con el almuerzo para los Socios que cumplieron sus Bodas de Oro en la Institución, para culminar el jueves 17 de julio, con el acostumbrado homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano, la premiación a las Sociedades que cotizan en Bolsa y el almuerzo a los Socios que cumplieron sus Bodas de Plata con la Asociación. Posteriormente, el 20 de agosto, se realizó la tradicional Recepción que contó con la participación de la señora Presidenta de la Nación, doctora Cristina Fernández de Kirchner.

### ***Misa***

El jueves 10 de julio, se celebró en la Iglesia Nuestra Señora de la Merced, la tradicional Misa en acción de gracias y en memoria de los Socios y empleados fallecidos. El Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi, junto a miembros de la Mesa Directiva, Consejeros, familiares, Socios y empleados de la Bolsa participaron de la liturgia.

### ***Medallas a Socios que cumplieron sus Bodas de Oro***

El martes 15 de julio en horas del mediodía, las Autoridades de la Asociación agasajaron con un almuerzo a los señores Socios que cumplieron sus Bodas de Oro. En la oportunidad, fueron acompañados además por el Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., señor Claudio Pérès Moore, compartiendo un emotivo almuerzo realizado en el salón de Consejo, lugar propicio y agradable que favorece al diálogo, donde los invitados tuvieron la posibilidad de intercambiar anécdotas vividas en la Institución a lo largo de sus cincuenta años como asociados.

En uso de la palabra, el señor Adelmo Gabbi, se refirió al acto desarrollando una reseña histórica de los 160 años de vida institucional unida a la historia de nuestro país. Expresó además su satisfacción y agradecimiento por la presencia de quienes transitaron y aún acompañan a la Institución en tan dilatada trayectoria, lo cual implica un invaluable gesto de fidelidad.

Los señores Socios que durante el presente Ejercicio celebraron sus Bodas de Oro con la Asociación son: Juan Marcos Garziglia; Heriberto Juan José Pucci; Antonio Torregrosa; Adrián D'addario; Rodolfo Hirsch; Antonio Esteban Demarco; Ángel Pan Manzanal; Eduardo Alberto Beloqui; Pedro Juan Brina; Antonio Panzavolta; Rafael Panzavolta; Héctor César García; Antonio Carluccio; Raúl Simón Lob; Carlos Conrado Helbling; José Fernando Gracia; Mario Pino y Roberto Hagman.

### ***Homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano***

El jueves 17 de julio se realizó esta tradicional ceremonia que, como es habitual, contó con una formación de Granaderos y trompa. En la oportunidad, los asistentes se reunieron en el pasillo del primer piso para rendir homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano, ocasión en la que las Autoridades de la Asociación, ofrendaron coronas de laureles al pie de los respectivos bustos. Corresponde destacar la participación del doctor Rodolfo Argañaraz Alcorta quien asistió como Vicepresidente de los Institutos Sanmartiniano y Belgraniano.

### ***Distinción recordatoria y diploma a sociedades que cotizan en Bolsa Medallas a Socios que cumplieron sus Bodas de Plata***

Concluida la ceremonia comentada precedentemente, los presentes fueron invitados a trasladarse hasta el Salón de Actos, donde se ofreció un almuerzo en homenaje a los señores Socios que cumplieron sus Bodas de Plata con la Institución y a las sociedades que alcanzaron 50 y 125 años de cotización ininterrumpida de sus valores negociables. Acompañaron al señor Presidente, los señores Miembros de la Mesa Directiva, los Presidentes y Autoridades del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y de la Caja de Valores S.A. y el doctor Rodolfo E. Argañaraz Alcorta, en su carácter de representante de los Institutos Nacional Sanmartiniano y Belgraniano, entre otras destacadas personalidades.

En la oportunidad, el Presidente de la Asociación, hizo entrega de una plaqueta recordatoria al señor Gonzalo Verdomar Weiss en su carácter de Director de Relaciones Institucionales del BBVA Banco Francés S.A., por los 125 años de permanencia del Banco en la Bolsa. Seguidamente, hizo lo propio con el señor Carlos Ernesto Semino, Presidente de Molinos Juan Semino S.A., empresa que fue distinguida también con un objeto recordatorio por sus 50 años cotizando en la Entidad.

Acto seguido, las Autoridades procedieron a la entrega de las medallas recordatorias a los Socios que celebraron sus Bodas de Plata con la Asociación durante el presente Ejercicio: Sergio Daniel Zuccolo; Roxana Gabriela Porzio; Ricardo Daniel Alonso; Ariel Ledesma; Horacio Francisco Castellano; Francisco Julio César Binotti; Luis Alberto Olmos; Norma Amanda De Lorenzo; Ricardo Álvarez; Ana María Rey López; Miguel Ángel Terrel; Gustavo Ricardo Pega; Jorge Alberto Oscar María La Torre; Daniel Jorge Sucalesca; Claudio José Abud; Fernando La Valle; Alberto Oscar Gaspari; Raquel Aboud; Horacio López Santiso; Nuncio Eduardo Colantonio; Hellmut Juan Federico Grimm; César Enrique Carossino; Martín Ignacio Gonzalo Lizarraga; Marcela Ángela Bardeggia; Miguel Lamanna; Daniel De Luca; Enrique Armando Cacciatori; Luis María Bonantini; Orlando Daniel Nalvanti; Armando Salle (h); Carola Alicia Molinari; Alberto Luis Grunfeld; Luis Antonio Caputo; Marta María Luisa Bunsow de Bigliardi; Bogomir Cvetko; Eugenio Salvador Brusa; Dario Carlos Martínez; Carlos Andrés Cristofrone; Carlos Luis Zorzoli; Mario Antonio Barrios Mattana; Simón Carlos Gozar; Hernán Pablo Giacumbo; Isaac Prypsztein; Fernando Guillermo Mejail;

Demetrio Jorge Fedio; Raúl Roque Di Lorenzo; Susana Noemí Ranieri; Irene Beatriz Ranieri; Carlos Antonio Borrata; Arístides Carmelo Avena; José María Saborida; Juan Carlos Saborida; Martha Laura Bruno; Arcángel Miguel Rizzo; Jorge Luis Lozana; Rosa Beatriz Suárez; Víctor Miguel Jamui; Carlos Alberto San Pedro; Osvaldo Daniel Suárez; Pablo Luis D'Angelo; Raúl Levy; Eduardo Alfredo Sanfilippo; Raúl Rodríguez; Armando Eduardo Fazio; Carlos Rafael Panzavolta; Bruno Antonio Panzavolta; Ricardo Hugo Anbinder; Horacio Antonio Mortola; Armando Miguel Blasco; Martha Gabriela Miranda; Francisco Antonuccio; Ricardo Elvio Borini; Ricardo Jorge Álvarez Rojo; Juan Pedro San Martín; Manuel Dos Santos; Gustavo Eduardo Morgenlender; Juan Carlos Truchi; Sergio Laudani; Aldo Rubén Prior; José Antonio Nyszta; Juan Carlos Spadoni; Alberto Jorge Stratiotis; Alejandro Constantino Stratiotis; Gualterio Carlos Haidbauer; Ernesto Martín Saúl; Rubén Oscar Pantanali; Daniel Carlos Buceta; Gabriela Beatriz Núñez; Aníbal Pablo Penet; Hugo Filippone; José Antonio Seba; Rodolfo Isidoro Weinstein; Claudio Fabián Maceira; Juan Francisco Torres; Daniel Cayetano Cucchiara; Néstor Eduardo Catalogna; Beatriz Esther López Otegui; Héctor Mozo; Richard Albert Biet; Emilio Antonio De Natale D'Amico; José Eusebio Guillermo Aguirre; Raúl Alberto Felipe; Alejandro Horacio Higinio Mohr y Néstor José Belgrano.

### ***Acto Conmemorativo del 160º Aniversario***

En horas de la tarde del día miércoles 20 de agosto tuvo lugar la Recepción ofrecida en el Recinto Principal de nuestra Asociación, la que contó con la distinguida presencia de la señora Presidenta de la Nación, doctora Cristina Fernández de Kirchner, quien estuvo acompañada por una comitiva integrada por Ministros, Secretarios, Subsecretarios de Estado y otros funcionarios. Asimismo se hicieron presentes autoridades del ámbito bursátil, provincial y municipal; embajadores, empresarios, representantes de la banca y las finanzas, presidentes de las entidades adheridas, invitados especiales, periodistas y Socios de la Institución.

La primera Mandataria fue recibida a su arribo a la Entidad por el señor Presidente de la Bolsa de Comercio y su esposa, acompañándola hasta la Presidencia de la Asociación, donde fue invitada a firmar el Libro de Oro como visitante ilustre.

Una vez finalizada la ceremonia de las firmas, la doctora Cristina Fernández de Kirchner junto al Presidente de la Institución se dirigieron al Salón de Actos donde recibió los saludos de las demás autoridades de la Asociación, como también de embajadores, Secretarios de Estado, directorio de la Comisión Nacional de Valores, del Mercado de Valores, presidentes de Bolsas y Mercados del interior, titulares de empresas líderes, bancos, entidades adheridas y fondos comunes de inversión; como así también destacadas personalidades del país y del exterior. Una vez ubicados en el Recinto Principal, compartieron el estrado de honor el señor Ministro de Economía y Finanzas de la Nación, doctor Axel Kicillof; el señor Ministro de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios de la Nación, arquitecto Julio Miguel De Vido; el señor Ministro del Interior y

Transporte, doctor Aníbal Florencio Randazzo; el señor Presidente de la Comisión Nacional de Valores, doctor Alejandro Vanoli Long Biocca; el Presidente del Banco Central de la República Argentina, doctor Juan Carlos Fabrega; el Presidente del Banco de la Nación Argentina, doctor Juan Luis Forlon. Por la Asociación ocuparon lugar en el estrado el señor Vicepresidente 1º, contador Héctor A. Orlando; el Vicepresidente 2º, señor Ernesto Allaria; el señor Secretario, doctor Guillermo A. Carracedo y el señor Protesorero, doctor Francisco M. Chiapara y por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., su Presidente, señor Claudio Pèrés Moore.

En las primeras filas, frente al estrado de honor, fueron ubicados protocolarmente los Ministros de la Nación: Embajador Héctor Marcos Timerman (Relaciones Exteriores y Culto), señor Carlos Enrique Meyer (Turismo); licenciada María Cecilia Rodríguez (Seguridad), doctora Alicia Margarita Kirchner (Desarrollo Social); doctor Juan Luis Manzur (Salud); señora Teresa A. Sellares Parodi (Cultura); profesor Alberto Estanislao Sileoni (Educación); doctor Oscar Isidro José Parrilli (Secretario General de la Presidencia de la Nación); ingeniera Mariana Matranga (Secretaria de Energía), entre otros, como también destacados dirigentes, empresarios, presidentes de entidades adheridas y amigos de la Casa.

El señor Presidente de la Institución se dirigió a la distinguida concurrencia y dio inicio al acto con su discurso, siguiéndole en el uso de la palabra la señora Presidenta de la Nación. A continuación se transcriben ambas exposiciones:

***Palabras del Presidente de la Bolsa,  
señor Adelmo J. J. Gabbi***

*"Una vez más, y confieso que con renovada y profunda emoción de mi parte, nos reunimos en este histórico recinto a celebrar un nuevo aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de nuestra querida Bolsa de Comercio de Buenos Aires.*

*Los trascendentales cambios que en la estructura del mercado de capitales trajo la Ley 26.831 pueden desviar la atención de algunos de nosotros respecto del motivo esencial de nuestra celebración hoy.*

*Todos quienes estamos aquí presentes podemos dar testimonio, sin necesidad de acudir a ninguna otra fuente de información, que esta Institución -que es ejemplo de conducta libre y democrática- no fue concebida en el marco teórico de la mente de los hombres sino que nació en el ámbito pragmático de la actividad lícita de sus asociados y ha sido útil a nuestra Nación por más de 160 años.*

*Esa visión, que creemos compartimos muchos de nosotros, es la que, imbuidos del espíritu de la flamante República y de su Constitución Nacional, tuvieron los creadores de este primer mercado de capitales, del primer mercado*



*institucionalmente organizado no sólo de nuestro país sino de la Iberoamérica toda.*

*No fue fácil la génesis de esta Bolsa como no lo es tampoco su camino en estos tiempos de profundos cambios que nos tocan vivir; pero cada mañana, quienes sabemos que esta Bolsa llega con su labor diaria de un extremo al otro de nuestra Argentina, permitiendo desarrollar un trabajo mejor al agricultor de la puna jujeña, a la ingeniera nuclear de Bariloche, al algodonero del Chaco, a los viñateros de Cuyo, y a tantos millones de argentinos más, nos sentimos orgullosos de lo hecho hasta ahora y reavivamos nuestros deseos de seguir adelante y continuar aportando nuestro esfuerzo al desarrollo de nuestro mercado de capitales.*

*Y al propio tiempo, cómo no vamos a sentirnos orgullosos si a pesar de todos los vaivenes de nuestra historia las mujeres y hombres de esta Bolsa, a lo largo de estos 160 años, cada uno con su voto, ha mantenido viva la llama del espíritu libre y democrático de nuestra Institución.*

*Estamos hoy aquí y fuera de este espacio físico, escribiendo nuestra historia cada día, trabajando como esos trabajadores que mencionamos antes, haciendo que el círculo virtuoso de transformar el ahorro en inversión sea una realidad que llegue a todos los lugares de este maravilloso país que tenemos los argentinos.*

*La implementación de la nueva ley de mercado de capitales, representa un verdadero desafío para todos los que actuamos en este ámbito bursátil. Objetivos tales como lograr mayor transparencia, mejorar y potenciar la confianza en el mercado, erigirlo como medio propicio de captación del ahorro, para ser destinado prioritariamente al financiamiento del crecimiento económico, son compartidos por esta Institución desde los albores mismos de su creación.*

*¿Quién podría ser crítico de una ley que permite a la Argentina el acceso a los estándares internacionales y que la alinea con las normas más avanzadas a nivel internacional, conforme las regulaciones previstas por el grupo de acción financiera internacional?*

*No han sido esas las razones de nuestros desvelos; lo ha sido sí nuestra irrenunciable voluntad de seguir siendo útiles a la sociedad, a la Nación Argentina, formando parte del mercado de capitales que se inicia, historia que comienza a partir de la nueva ley.*

*¿Podrá ser ello posible? Estamos seguros que sí, porque las mujeres y los hombres de esta Bolsa, Socios y empleados, tenemos intactas la pasión y la vocación por lo que hacemos y estamos deseosos de participar de lo que viene, de ese nuevo mercado que no dudamos será exitoso. Por eso consideramos que estamos en condiciones de aportar nuestra idoneidad al desarrollo del nuevo mercado de capitales.*

*Todos entendemos que el sentido primordial de un mercado de capitales, de una Bolsa, es brindar transparencia absoluta, para que los inversores, aquellos que deciden transformar sus ahorros en inversión dentro de nuestro país, puedan tomar las decisiones que consideren, para la elección de las empresas destinatarias de esos ahorros.*

*En este sentido, cabe remarcar la importancia central de la empresa, sea nacional o extranjera, en la actividad económica y social del país, porque allí es donde se concilian los intereses del capital, con las legítimas demandas del sector trabajador.*

*Cuanto más crezcan las empresas y más apoyo reciban del mercado de capitales mayor será el empleo que puedan crear. De allí el moderno concepto de la Responsabilidad Social Empresaria. La empresa ya no es ahora sólo el instrumento por el que se optimizan las ganancias, aunque ello no puede estar ausente porque la ganancia es lo que atrae a los inversores al mercado de capitales, pero a la vez la Responsabilidad Social Empresaria significa también su compromiso con el bien común y con las mejores condiciones a los trabajadores que emplea. De allí que deba defenderse a las empresas, ya sean grandes, medianas o pequeñas, porque ellas son el medio para desarrollar el país y a la vez contribuir para que exista mayor bienestar, incluso mayor justicia social.*

*La exposición de los balances, de los estados de resultados, de la marcha de una empresa, representa el fundamento primordial para la toma de esas decisiones. Es la información relevante con la que se basa el inversor para renovar o no su confianza en una empresa y mantener su inversión a largo plazo.*

*Para que los estados contables de una empresa, sean útiles a los fines de brindar información confiable y fidedigna, deben estar expresados en moneda homogénea. Ergo, en un contexto de volatilidad económica, para cumplir con dicho requisito deben expresar en sus balances los verdaderos resultados, sus ingresos y sus costos reales, estos ajustados por inflación.*

*En la actualidad ya prácticamente no hay dudas respecto a que las variaciones de los índices de precios han sido sustanciales desde octubre de 2003, fecha en la que el Poder Ejecutivo Nacional ordenó discontinuar con el ajuste por inflación contable mediante el Decreto 664 por considerar que la economía transitaba por un período de estabilidad. La Ley 19.550, que regula las sociedades anónimas dice que "los estados contables correspondientes a ejercicios completos o períodos intermedios dentro de un mismo ejercicio, deberán confeccionarse en moneda constante".*

*Precisamente la importancia de la empresa, como concepto y realidad, que recién he señalado, cuando opera dentro de un mercado de capitales, es un factor muy significativo para lograr la formalización del empleo, para ayudar a combatir el flagelo del "empleo no registrado", es decir el llamado "empleo en*

*negro", que hay que combatir no sólo por conocidos motivos fiscales sino porque afecta los derechos y dignidad del sector trabajador.*

*En un mundo cada vez más competitivo, que como consecuencia de la crisis internacional financiera del año 2008, busca cada vez más solvencia, más transparencia, más integración, más seguridad para los participantes y por sobre todas las cosas más protección para los inversores minoritarios, el sistema bursátil argentino dio un paso fundamental.*

*Fiel a nuestras raíces y a nuestra tradición, este año tenemos el honor de comenzar una nueva etapa, esta vez como accionistas de B&MA, Bolsas y Mercados Argentinos S.A.*

*Efectivamente, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, participará en el capital de B&MA con el máximo que permite la nueva ley, es decir, con un aporte del 20% del capital social del flamante mercado.*

*Así las principales instituciones bursátiles del país, nos unimos para dar un marco federal, nacional y profundo a nuestro mercado de capitales.*

*Somos conscientes de que para que un mercado de capitales se acerque a la excelencia, necesita de cinco sostenes imprescindibles:*

- Una buena red comercial de agentes bursátiles (agentes B&MA). Naciendo éstos de la entraña misma del Merval, que con más de 80 años de antigüedad, marca el camino no sólo aquí sino en todas las bolsas de valores de la región.*
- Una gran plataforma electrónica para que los inversores puedan acceder en forma directa, segura e inmediata. Es por esto que hicimos un acuerdo con la empresa Millennium, una de las plataformas electrónicas de mercado más importante del mundo.*
- Un transparente proceso de listado y fiscalización, actividad que ha realizado, realiza y seguirá realizando con éxito como en sus 160 años de historia, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.*
- Un sistema de post-trading que optimice los procesos de compensación, liquidación, registro y custodia, que garantice la eficiencia y la seguridad de las transacciones, aprovechando la experiencia y el prestigio de nuestra Caja de Valores.*
- La necesidad de empresas, nacionales o extranjeras con intereses en el país, ya sean grandes, medianas o pequeñas -incluso las que surjan de los fondos o laboratorios que atiendan a microempresas- en atención a su condición de agentes para el desarrollo económico del país y para la defensa y generación de empleo, dentro de un marco de Responsabilidad Social Empresaria, a los que ya nos referimos que deberían ser protegidas y no presionadas por una política macroeconómica compenetrada en su defensa, precisamente para alentar la expansión del mercado de capitales que invierte en ellas.*

*Tenemos un nuevo anuncio por hacer. La Bolsa duplica su apuesta al futuro y hoy al mediodía se firmó un acuerdo con el Merval y el Mercado de*

*Valores de Rosario en la formación del MAV (Mercado Argentino de Valores). Un mercado destinado a la negociación, estructuración, implementación y desarrollo de empresas Pymes, destinado a potenciar las posibilidades del financiamiento de las economías regionales. Un mercado federal donde no sólo formaremos parte del capital social inicial sino aportaremos nuestras más de 13.000 Pymes que ya están cotizando algún producto en nuestro sistema bursátil y la asistencia de nuestras Gerencias Técnica y de Desarrollo de Mercado de Capitales y su publicación en el boletín de esta Entidad para optimizar la implementación y desarrollo de este mercado.*

*La Bolsa de Comercio de Buenos Aires está comprometida en alentar también la generación y formación de nuevos dirigentes empresarios, así como de quienes participan en las múltiples actividades que requiere la gestión del mercado de capitales, y para ello está organizando una Casa de Altos Estudios para poder cumplir con tales desafíos educativos.*

*Amigas Socias, amigos Socios: empieza una época de mucho trabajo, de mucho esfuerzo pero con el incentivo y la expectativa de empezar uno de los ciclos más promisorios de nuestra Institución.*

*Señora Presidenta, no vamos a usar este momento, este festejo de aniversario, para pedir.*

*Proponemos simplificar los trámites burocráticos para que los pequeños ahorristas, los miles de argentinos que no están en condiciones de ahorrar grandes sumas y tener acceso a los grandes proyectos puedan simplemente con un clic, con un llamado, convertir sus pequeños ahorros en inversión en acciones, en bonos, en cheques, en obligaciones negociables. Proponemos que para aquellos inversores con menos de 70.000 pesos de capital, llenando un solo y simple formulario de apertura de cuenta en un intermediario bursátil autorizado por la Comisión Nacional de Valores, pueda acceder al mercado.*

*Proponemos estimular la participación de los ciudadanos, las personas físicas, en el desarrollo de la nueva infraestructura que necesita nuestro país, convertirlos de usuarios, en accionistas.*

*Por ejemplo que YPF, ya una empresa pública nacional consolidada, emita acciones, una emisión de capital sólo para inversores que sean ciudadanos argentinos por un monto menor a los 70.000 pesos; a un precio preferencial, cediendo el Estado Nacional su derecho de preferencia al efecto y con la sola condición de que sus titulares las conserven al menos por dos años.*

*Es una manera de invitar a participar a los ciudadanos de a pie, hacerlos parte activa de esta gran revolución energética que puede cambiar nuestra matriz productiva. Además le aportaría a la empresa un capital de trabajo, con dinero local, a largo plazo cambiando un concepto, dejar de ser solamente usuario para transformarse en socio de los proyectos. Es una manera también de alentar el 'hoy' en nuestro país, por nuestro propio país y no en divisas extranjeras.*

*Proponemos, una vez más trabajar junto al Ministerio de Economía en la creación de una unidad de ahorro, que cotice en Bolsa y que represente metros cuadrados de construcción. Que esté al alcance de todos, que se pueda ahorrar con este instrumento llamado metro cuadrado, y que una vez acumulada una determinada cantidad sirva como unidad de canje de crédito hipotecario o de pago a un desarrollador inmobiliario.*

*En los últimos tiempos hemos visto, por qué no decirlo, con gran satisfacción de nuestra parte, como algunas de las soluciones que planteáramos en años anteriores hoy su Gobierno ha hecho que sean una realidad: la conclusión de las cuestiones pendientes con el Club de París; el cumplimiento de los fallos de la CIADI y la solución de las diferencias suscitadas en torno a el recupero por el Estado de la participación mayoritaria en YPF.*

*Pero, hay situaciones que merecen ser especialmente consideradas a nuestro entender.*

*Una de ellas es recuperar el acceso de nuestro país a los mercados internacionales de crédito, no para gastar los recursos así obtenidos sino para invertirlos en proyectos de infraestructura que hoy necesitamos y que habrán de servir para nosotros y para las futuras generaciones de argentinos.*

*En esta Bolsa somos personas formadas en el mercado de capitales, y es por eso que no nos detenemos en buscar quién contrajo la deuda, quiénes negociaron, cómo se discutieron los derechos en la faz judicial y los demás aspectos que determinaron la situación hartamente conocida en la que nos hallamos.*

*Pero de lo que sí somos plenamente conscientes es que es imprescindible que se implementen políticas de estado de mediano y largo plazo en la que todos, y digo todos, tengamos oportunidad de opinar.*

*Señora Presidenta, he analizado sus anuncios de anoche, como hombre de mercado que soy, la felicito por la férrea y constante voluntad de pago del Gobierno argentino iniciado en el año 2003, pero también reflexiono y me pregunto: ¿hasta qué punto no estamos comprometiendo el financiamiento presente y futuro de la Nación ya sea para empresas públicas o privadas?*

*Hay que recrear las condiciones para que nuestro país en general y nuestro mercado de capitales en particular sea un destino elegible para la inversión tanto de los argentinos como de los extranjeros, de los residentes como de los no residentes.*

*Y, no hay países ricos con mercados de capitales pobres... y esta cuestión es el gran desafío que debemos afrontar y vencer todos juntos.*

*Debemos los argentinos recuperar la confianza... pero entiéndase bien, la confianza en nosotros mismos. La confianza de los argentinos en los argentinos. Y permítanme todos, por favor, una reflexión personal.*

*Cuando ingresé por primera vez en esta Casa, hace casi 50 años, venía con los sueños de todo joven: ser un ganador. Y enseguida descubrí que para ganar tenía que confiar. Confiar en las empresas, confiar en el mercado, confiar en mi país. Y ya nunca más abandoné el rumbo y agregué a mi confianza otro factor que hoy considero fundamental: mi irrenunciable optimismo.*

*Por eso, pienso como inversor y temo que las restricciones que sobre el ingreso y salida de capitales que pesan en nuestro país nos quiten la posibilidad de competir con otros mercados de capitales y recibir la inversión extranjera.*

*Y que quede claro que no me estoy refiriendo a la falta de control, para nada, me estoy refiriendo a que la Argentina ofrezca reglas claras, tangibles, ciertas... hoy tenemos una nueva ley, la Ley 26.831, y el enorme esfuerzo que todos quienes actuamos en el mercado de capitales estamos haciendo para acompañar sus objetivos y adaptarnos a sus requerimientos.*

*Y así, desde el novel agente hasta la experimentada Casa de Bolsa con más de 100 años de intachable trayectoria en el mercado nos están dando muestras de su inquebrantable vocación, pero por sobre todas las cosas, de su profunda confianza y optimismo por el mercado de capitales que viene.*

*Queda el enorme desafío para todos de desarrollar y potenciar nuestro mercado, de mejorar su calidad y profundidad, sólo así podremos estar convencidos de que es verdad aquello que dijo quien fuera el segundo presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, don Amancio Alcorta: 'como de la multiplicación de los contratos (de negocios) viene el aumento del comercio y de la industria, y del aumento de uno y otra el de la producción, y con ella la riqueza, puede decirse que la Bolsa de Comercio es un agente poderoso de engrandecimiento y riqueza del país'.*

*Dios quiera que así sea. Muchas gracias."*

**Palabras de la Presidente de la Nación,  
doctora Cristina Fernández de Kirchner**

*"Muy buenas tardes a todos y a todas; señor Presidente de la Bolsa de Comercio; autoridades de su Comisión Directiva; señores Socios y Socias de dicha Entidad; señor Presidente de la Unión Industrial Argentina y miembros también de la Comisión Directiva; señor Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción; señor Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación; amigos y amigas que hoy nos acompañan: en principio, felicitar una vez más en esto que es casi una cita obligatoria todos los años y en esta particular, al 160 aniversario de esta prestigiosa Institución.*

*Y la verdad que escuchándolo a Adelmo y permítanme que me dirija a él llamándole Adelmo, como lo hago en privado, a mí no me gusta manejarme de una manera en privado y otra en público, normalmente no sé si estará bien y de acuerdo con el protocolo, pero así soy. Hablamos siempre con Adelmo, él me*

*dice Presidenta con mucho respeto, que yo le agradezco, pero realmente muchas veces cuando uno escucha críticas y no hablo de las él, por Dios, hablo de críticas de afuera acerca de que nuestro gobierno es pro Estado, anti-mercado, contra los empresarios, desde que llegué no hago más que escuchar elogios sobre la ley 26.831, que es la norma que ha generado precisamente esta magnífica oportunidad. ¿Y saben qué? Esa ley es una ley que es proyecto de este gobierno, que nos tocó presidir, de este proyecto que precisamente lo trabajamos en forma conjunta y es un proyecto del Poder Ejecutivo, que fue remitido como corresponde al Parlamento argentino, y he aquí mi sorpresa, no fue votada, en muchos aspectos, por algunos que se dicen pro mercados, y sin embargo es una ley que impulsamos nosotros y que hoy permite esta oportunidad de fusión de distintas bolsas, como la de Rosario, Mendoza, Córdoba, Buenos Aires, que le va a dar mucho dinamismo al mercado, mayor profundidad y comprender también cómo funciona el mercado de capitales y –como decía recién Adelmo– convencer a la gente de que en lugar de invertir en moneda extranjera invierta en las empresas.*

*Pero esta no es solamente función del Estado, generar confianza en los ahorristas, en sus empresas, es responsabilidad esencial de los empresarios. Acá teníamos y se mencionaba un ejemplo que ha suscitado enorme interés: YPF; pero YPF ha suscitado enorme interés, aparte de que ha sido recuperada y fundamentalmente se ha dedicado a acrecentar la exploración, a invertir cada vez más y a partir del hallazgo de importantes yacimientos, como Vaca Muerta y otros que estamos encontrando constantemente; generar confianza en el inversor. Y qué curioso, el 51% de esa empresa es estatal, sin embargo, el ahorrista, la sociedad tiene confianza y cada vez que YPF emite obligaciones, compra. ¿Qué quiere decir? Que hay confianza en la empresa. ¿Qué tienen que hacer, entonces, los empresarios argentinos que cotizan en Bolsa y los que coticen en el futuro? Lograr que los usuarios, los consumidores y la sociedad tengan confianza. Esos usuarios –Adelmo– que vos querías y querés con mucha justicia que se conviertan en Socios, el empresario tiene que despertarle la confianza para que se le ponga la plata a su empresa y no se le ponga a la divisa extranjera.*

*Nosotros vamos a ayudar –a través de la inversión pública y a través de instrumentos, como el que logramos que se sancione con nuestra mayoría en el Parlamento– la Ley 26.831, de Mercado de Capitales, que hoy estamos festejando realmente como un instrumento muy importante de la economía.*

*Quiero a propósito también felicitar al sindicato SITRABUR, que son los empleados, es el sindicato que agrupa a todos aquellos trabajadores que trabajan en esta casa y en otras casas que tienen la misma actividad y que me recibieron muy amigable y amablemente en el ingreso a la Bolsa, con un ramo de flores hermoso que les agradezco.*

*Vos hablabas, porque obviamente se necesitan de empresas, de trabajadores, de directivos, todos juntos para hacer algo; Adelmo hablaba de logros que hemos tenido en el gobierno, solucionar la histórica deuda del Club*

*del París y escuché permanentemente cada vez que venía acá, cada año, este año podemos decir, hemos acordado y ya hemos pagado la primera cuota de 642 millones de dólares, se negoció con diecinueve ministros de Economía, de la Unión Europea, una deuda que databa del año 1956.*

*También hemos concluido numerosos juicios, que estaban entablados en el CIADI, que es el tribunal del Banco Mundial, en el cual teníamos demandas a las que hemos dado respuestas y solución. Y finalmente, también, hemos llegado a un acuerdo, que considero más que importante no solamente para el presente, sino también para el futuro de todas las generaciones, un acuerdo y una solución amistosa con Repsol precisamente por la captación del 51% de sus acciones y la transformación nuevamente en una empresa nacional, que nunca debió dejar de ser nacional, como son los recursos energéticos.*

*Mencionaba también, Adelmo, ya todos me habrán escuchado anoche en cadena nacional, el envío al Parlamento argentino, como corresponde, como lo hicimos con motivo del canje del año 2005, y con motivo del canje de la deuda externa del año 2010, donde logramos reunir una masa del 92,4% de nuestros acreedores, quedando únicamente afuera un 7,6%. Anoche remitimos al Parlamento, como siempre lo hemos hecho, un proyecto de ley donde además se evidencia la voluntad de pago al 100% de los acreedores, generamos y creamos los instrumentos para que esa voluntad se vea plasmada en el depósito de cada vencimiento, de cada una de las obligaciones, como hemos hecho en el año 2005.*

*El próximo vencimiento, de 200 millones de dólares, que tenemos que pagar con motivo de ambos canjes se operará el día 30 de septiembre del corriente año; luego hay otro vencimiento en octubre y posteriormente uno más grande, de aproximadamente 1.000 millones de dólares, durante el mes de diciembre. Por eso, también, ante la obstrucción para que puedan cobrar quienes son los legítimos acreedores de la Argentina y los legítimos dueños de los recursos, es precisamente que hemos enviado este proyecto de ley ante la obstrucción ilegal e ilegítima que hemos sufrido.*

*La duda que plantea Adelmo, pero esto no significará no poder acceder al mercado de capitales, invierto esto y digo que es al revés, Adelmo, creo que estamos ante una oportunidad histórica de generar un mercado de capitales propios en la Argentina, que es lo que tenemos que lograr y voy a explicar a qué me refiero exactamente.*

*Si uno observa el ingreso o flujo de capitales externos, durante los últimos cincuenta años, va a observar realmente que el flujo externo se produjo, en gran medida, durante las etapas de 1976 a 1983 y durante la década de los 90'. Luego, fundamentalmente, en nuestra etapa hubo una gran inversión nacional, a través de lo privado y del Estado, quien ha invertido mucho públicamente. Y cuando nosotros nos planteamos, o los empresarios se plantean muchas veces como gran problema el acceso al mercado de capitales, lo entendería si viviéramos en países... no quiero nombrar ningún país para que ninguno se*



sienta afectado, de algún continente alejado, pero la Argentina –señores– tiene una capacidad de ahorro interna y una capacidad de ahorro de sus empresarios, que también se ha dado a través de numerosos instrumentos con capitales radicados en el exterior, lo sabemos y entonces por qué no formar nosotros nuestro propio mercado de capitales con nuestro propio ahorro interno, con una parte también de lo que se ha remitido al exterior. ¿Saben por qué? Porque esto nos permitiría si tenemos un mercado de capitales propios y no estamos esperando a que vengan los capitales de afuera, estar por afuera de los vaivenes de la política internacional. Porque todos sabemos –como lo ha demostrado la crisis del Lehman Brothers, del año 2008 para la fecha– que al haber una gran economía con una moneda de reserva, los capitales van y vienen según esa economía con moneda de reserva, ajuste o no su tasa de interés o sea o no su premio de estímulo, con lo cual siempre estamos sujetos a lo que se decida en políticas que no opinamos ni decidimos nosotros.

Por eso, lo que vos querés Adelmo, es lo que también quiero: que esta Bolsa sea una Bolsa muy importante, que genere un gran mercado de capitales, lo cual no invalida la inversión extranjera para proyectos de infraestructura, como vos bien señalás. Otro ejemplo, necesitamos también prontamente una Ley de Hidrocarburos, porque tenemos ahí ese gigante dormido que requiere de reglas claras para los inversores, y una Ley de Hidrocarburos que sea igual para todos los inversores, así el yacimiento esté en Jujuy o esté en Tierra del Fuego. Porque no se trata, y se imaginan que soy una provinciana, no se trata de una ley que le quite recursos a las provincias, por favor, lo que necesitamos son garantías tributarias, de que va a haber una similitud tributaria en todo el país. No como pasa ahora; muchas veces la Unión Industrial se queja de que en provincias o en municipios se crean impuestos. Pero la verdad, es que este gobierno es el único gobierno que no ha creado ningún impuesto; sí hay gobiernos provinciales y muchos municipales que todos los días inventan un impuesto nuevo o una tasa nueva y le quitan mucha competitividad a la economía. Por eso vayan a reclamar esos reclamos por otra ventanilla, no por la del gobierno nacional. No hemos creado ningún impuesto, al contrario por ahí escucho hablar a algunos dirigentes de impuestos y dirigen jurisdicciones donde se han puesto impuestos hasta a los pañales desechables, o pequeñas tasas municipales a los pañales desechables.

Entonces –señores, señoras– hablemos realmente con honestidad, con valentía y con la verdad, este gobierno no crea impuestos; este gobierno lo único que ha hecho es invertir y creemos realmente que esta Ley de Mercado de Capitales si la logramos también unir a una buena Ley de Hidrocarburos, que genere garantías para esos inversores de capital intensivo como es el capital petrolero, va a generar un gran mercado de capitales y va a despertar también la confianza de los ahorristas internos.

Tenemos mucho ahorro interno en la Argentina. ¿Dónde estamos fallando? Estamos fallando también –Adelmo– en la intermediación financiera, en donde muchas veces se cobran comisiones, los trámites son burocráticos y si alguien no tiene mucha plata no lo atienden bien, ni siquiera en el cajero de

*un banco, tiene que ir con tres o cuatro millones de dólares para que se lo lleven al exterior porque si van con 20 mil pesos para ver cómo lo invierte no lo atiende ni el portero de un banco. Esto también tiene que ser corregido.*

*Quiero abordar los problemas; a mí la discusión me gusta, me gusta mucho el debate, me gusta la discusión franca, el debate llano de los problemas que tenemos los argentinos, pero si nosotros no identificamos correcta y adecuadamente los problemas, dónde radican los problemas no los vamos a poder resolver nunca. Y no se trata de estar echándole la culpa a unos o a otros, no, simplemente identificar dónde está el problema y cómo se resuelve.*

*Vos decías hoy, las trabas burocráticas, pero te cuento –Adelmo– cuánta gente nos viene a decir que en un banco no lo tratan bien, lo maltratan si no va con una suma importante de dinero. Está fallando también la intermediación financiera en todo esto y es bueno también señalarlo.*

*Con respecto a algunas discusiones que se están dando en estos días, que se dio hoy, por ejemplo, en la Cámara de Senadores, con motivo del envío de tres leyes, que hemos enviado, voy a mirar a quienes las han criticado y las critican duramente, no estoy enojada para nada, porque nadie tiene que enojarse por criticar o porque le critiquen una norma, simplemente queremos que nos digan y nos identifiquen cuáles son los artículos, cuáles son las normas para poder mejorarlas y cambiarlas. Pero decir que todo un proyecto está mal, sobre todo cuando estamos reglamentando la Constitución en materia de usuarios y consumidores nos va a llevar a una falta de discusión que no es buena.*

*Y quiero contar algo, porque en todos los países del mundo hay leyes de usuarios y consumidores. Quiero contarles el último informe de una de las principales organizaciones no gubernamentales, que agrupa a 31 países de la Unión Europea, exactamente las multas que se aplicaron y el ranking de multas mundial por infracción y violación a cuestiones de Ley de Competencia y de usuarios y consumidores. Encabeza, este ranking, en el año 2013, de multas la Unión Europea, con 2.500 millones de multas que ha colocado a sus empresas; luego sigue Estados Unidos, con 1.020 millones; luego sigue Corea del Sur, con 255 millones; China con 241 millones de dólares; Japón, con 225 millones de dólares, y nuestro continente, en Latinoamérica la única que fue testeada aplicando multas fue nuestro principal socio estratégico: la República Federativa de Brasil, por 213 millones de dólares.*

*En la Comunidad Europea, Intel, la que crea los pequeños chips, los microchips fue multada y ratificada, por la Corte General de Europa, no lo miren porque no tiene nada que ver, estamos hablando de Europa, nos entendemos y a quien estaban mirando no tiene nada que ver, un importante empresario argentino, que es productor de chips, pero a él no lo multaron, castigaron a Intel, en Europa, por 1.060 millones de euros. ¿Y saben fundamentalmente, por ejemplo, en la Unión Europea cuáles fueron los principales multados? Aquellos que jugaban con la tasa Libor; se acuerdan cuando descubrieron que un grupo*

*de diez, doce, catorce personas se juntaban, todos los días, a las once de la mañana, y fijaban a piacere la tasa Libor, bueno fueron también multados ellos. También fueron multadas empresas autopartistas por cartelización, tanto empresas nacionales como multinacionales, en todos los países.*

*Y los datos de la Organización Europea del Consumidor, los sectores de alimentos, de telecomunicaciones y de transportes aéreos son los más observados, investigados y con violaciones a los derechos de los usuarios y consumidores. Por eso digo, no asustemos a la gente, con que leyes de usuarios y consumidores van a perjudicar a las empresas, en absoluto ayuda a que las empresas sean más competitivas, que ajusten sus procesos, que tengan mayor grado de innovación para poder competir y además son leyes que existen en todo el mundo. No estamos inventando absolutamente nada, es más estamos invitando a discutir a los empresarios, a las asociaciones de consumidores, en el ámbito de la casa de las leyes, para que esas normas sean realmente en defensa del conjunto de la sociedad.*

*Hay muchas veces intereses que chocan unos contra otros, pero el Estado está para evitar y regular que de ese choque salgan perjudicados los más débiles o los que menos fuerzas tienen en las relaciones económicas y comerciales, que de eso también se trata –Adelmo– la justicia social.*

*Pero hablabas también y antes de entrar en las propuestas y algunos números de la economía sumamente interesantes, también se agitan fantasmas. Hace algunos días, a partir de un discurso mío, se agitó el fantasma de que con la aplicación de dos leyes, la 26.733 y la 26.734, que ambas fueron identificadas como leyes del antiterrorismo, pero no tienen absolutamente nada que ver, son leyes que devienen de otra ley: la 26.024, que se sancionó en el Congreso con la aprobación de grandes mayorías legislativas, y que era precisamente el convenio internacional del GAFI, el convenio de lucha contra el terrorismo, el lavado de dinero, que tan bien hace y que precisamente estas dos leyes (la 26.733 y la 26.734) nos van a permitir como miembros integrantes del GAFI –ustedes saben que es el grupo de acción financiera internacional, que integran solamente 34 países y nosotros somos uno de los miembros– estas dos leyes, son por las cuales fuimos felicitados en la última asamblea del GAFI y las que nos van a permitir salir de la lista de observación. Bueno, estas leyes son las que quiere derogar algún sector de la oposición y eso nos va a merecer inmediatamente una sanción del GAFI, que impactaría de lleno, obviamente, en el mercado de capitales y en toda la economía.*

*Por eso yo digo que cuando muchas veces se habla, no sé si se hace por especulación política, que no la critico porque en definitiva tienen derecho todos a querer juntar más voluntades, pero creo que muchas veces se habla por falta de conocimiento. Esas dos leyes fueron producto precisamente de esa ley 26.024, que fue la aplicación del tratado internacional.*

*Y ahora sí, creo que es importante también entender, una cosa que vos dijiste, Adelmo, optimismo, que cuando entraste acá fuiste un hombre que*

*querías ganar, que querías ser alguien en la sociedad, pero que junto a tu afán de ser alguien, de trabajar y ganar tenías algo que es imprescindible para cualquier hombre de negocios y diría para cualquier persona que quiera triunfar en la vida: optimismo que no significa ser ciego frente a las cosas que pasan, pero que es lo que tratan de minar permanentemente todos los días: la confianza de los argentinos en su propio país, en sus propias posibilidades y contra estas cosas tenemos que luchar todos los días.*

*Por eso decir también que la situación internacional, que muchas veces nos es ocultada, lo mencionaba el otro día, Japón cayendo al 6,8%, el descenso de Brasil, China, de Estados Unidos; MERCOSUR, la caída de exportaciones –mejor dicho– de todos estos países que impacta y la situación internacional que impacta más o menos en un medio punto de nuestro PBI y, sin embargo, gracias a políticas activas el consumo en nuestro país sigue poniéndole un piso a la desaceleración de la economía.*

*Las ventas en supermercados y centros de compras, del primer semestre del año, crecen en términos reales, en el 4,9 y 1,8%. Y para los que no creen en el INDEC, estás son cifras del INDEC; tenemos datos privados de las principales tarjetas de la República Argentina, que indican que en el primer semestre del 2014, la cantidad de tickets emitidos por los comercios –fíjense que hablo de tickets emitidos por los comercios– lo cual todos sabemos que muchas veces a alguien se le pasa o se le olvida emitir un ticket, restaurantes (18%); combustibles (un 18%). Tal vez ahora no se note tanto la venta de combustible porque ya no hay que hacer las grandes colas que teníamos que hacer cuando no teníamos empresa de bandera, empresa nacional y nos faltaba la nafta a todos los argentinos para cada fin de semana largo, o para cada vacación o cuando querían presionar con un aumento de la nafta.*

*Pero la verdad, supermercados, el 16%, y el monto facturado durante el segundo trimestre del 2014 también creció. Inclusive, por encima de la inflación que miden las consultoras: en indumentaria, un 35%; en electrónica, un 38%.*

*Durante este primer semestre, el Gobierno contribuyó a la expansión de la demanda agregada con un gasto e inversión pública del 48% más; prestaciones de la seguridad social, un 32%; transferencias al sector privado, que incluye las asignaciones familiares y AUH del 70% y gastos de capital e inversión directa en un 39%.*

*PROGRESAR está a punto de alcanzar el número de 500 mil jóvenes beneficiarios que están estudiando en universidades o terminando secundarios.*

*FONDEAR, pone financiación a disposición del sector productivo por 10.000 millones de pesos. Una política macroeconómica muy consistente.*

*PROCREAUTO, que asegurará que se patenten este año por lo menos 700 mil vehículos, ya superaron en poco tiempo más de 8.000 créditos personales. Y también pusimos un poco de techo a tasas y gastos en materia de patentamiento de autos que no tenían límite.*

*PROCREAR, ya lleva 50.000 viviendas en 2013 y el mercado en su conjunto era de 20.000 y apunta a más de 60.000 para el 2014. Y podríamos seguir.*

*Pero también quiero hablar y si me ponen en pantalla, por favor, los efectos que también tiene... Alguien hablaba el otro día de lluvia de dólares y lo que ha significado, lo que ha significado para los argentinos el haber perdido el manejo de sus recursos energéticos y durante mucho tiempo no tener inversión en materia de eso, ¿qué es? No, es el de efectos de un hipotético abastecimiento energético. Ah, ahí está. Bien, vamos con eso.*

*Primera filmina, por favor. Ahí vemos en la primera filmina, si hubiéramos seguido con el autoabastecimiento energético que comenzó a ser deficitario a partir de que tomé... antes tuve que tomar la decisión porque empezó a ser deficitario en el 2010, la expropiación, tomo la decisión recién en el año 2012, si el país... si en el 2011 se hubiera registrado autoabastecimiento energético en los últimos años, se hubieran importado 25.600 millones de dólares menos de energía y combustibles. Esto sumando también a los subsidios. Porque no tenemos que olvidar que los subsidios se mantuvieron para toda la industria y también para aquellos que no pueden pagar una tarifa más alta.*

*Pero si realmente alcanzáramos el autoabastecimiento energético, tendríamos superávit... volveríamos a recuperar el superávit fiscal. Porque si uno observa ese gráfico, ve cómo comienza a deteriorarse el superávit, que es uno de los dos superávits, los famosos superávits gemelos, como les decía Néstor, precisamente a partir del tema de la energía. Por eso, es imprescindible la inversión en materia energética y lograr el autoabastecimiento.*

*Pese a todo, seguimos teniendo una balanza comercial superavitaria. ¡Ni qué hablar de lo que sería la balanza comercial si realmente no tuviéramos que importar y no tuviéramos que subsidiar la cantidad de energía como lo hacemos!*

*El segundo gráfico muestra lo que sería el saldo comercial: 3,2% del PBI. Sería un saldo comercial de 16.270 millones de dólares. Hoy, aproximadamente, a esta altura, estamos aproximadamente en los 4.900, casi 5.000 millones de dólares de superávit comercial. Vamos a seguir manteniendo a rajatabla el superávit comercial. ¡Pero miren lo que sería si hubiéramos recuperado antes o no hubiéramos perdido el manejo del recurso energético!*

*Porque además, tenemos que tener en cuenta que cuando se exportaba combustible durante la década de los 90', era porque la gente no iba a trabajar porque no había trabajo y además, como no había industrias, no había que subsidiar a ninguna industria.*

*Y vemos el efecto sobre el resultado fiscal; ahí tenemos el efecto sobre el resultado fiscal, cómo impacta en el gasto el resultado fiscal ese déficit energético. Para que lo tengamos claro, que no es un problema de ineficiencia de administración, sino que es un problema de importación de combustible y*

*mantenimiento en gran parte de los subsidios para que la economía y la industria puedan seguir funcionando.*

*Pasamos al gasto primario y ahí también vemos que el menor gasto asociado de los subsidios, hubiera implicado un gasto primario en promedio 10 puntos menor al que tenemos hoy.*

*Los gráficos son elocuentes y demuestran claramente lo que quiere muchas veces demostrarse como un aumento del gasto fiscal inusual, simplemente dónde están las razones y por qué es imposible hacer una reducción del gasto porque impactaría mucho más negativamente sobre la economía y, fundamentalmente, sobre las economías de las empresas.*

*Ahora sí, me gustaría que pasáramos a algo muy importante como es el sistema financiero. Hablaba del sistema financiero. El otro día leía en un diario, ustedes lo deben haber leído, que había aumentado terriblemente la mora, que había no sé qué cantidad de cheques rechazados, para crear la sensación en la gente como que se derrumba la economía, que todo el mundo entra en mora. Quiero que vean ese gráfico.*

*Son dos líneas, la línea más clarita, es el sistema financiero y la más oscura, es el sistema financiero, los bancos privados. Fíjense lo que era la cartera irregular del sistema financiero, o sea los que no pagaban, los que estaban en mora en el año 2003, cuando le tocó a Néstor Kirchner venir a hablar a esta Bolsa, el 33,5%. Un tercio de la cartera de los bancos, era de carácter irregular, con todo lo que esto significa.*

*Ustedes saben que cuando un banco pierde esa cartera irregular, tiene que provisionar y está prácticamente al borde de la bancarrota. Y fíjense la caída abrupta que comienza a tener a partir del 2004, 2005, para estabilizarse aún y subir un poquito más en la crisis del 2009 y seguir estable, estable, miren toda la línea.*

*Decían los diarios o algunos diarios, que estaban en cartera irregular y que los bancos tenían graves problemas por los cheques rechazados. Fíjense: ahí está muy claramente demostrado. Esto es información oficial y estamos en mayo del 2014 respecto de abril de 2014, 1,9; respecto de enero de 2014, 1,8; respecto del 2011, 1,4.*

*No hay problemas, nuestro sistema financiero es uno de los más sólidos del mundo y sin acceso al mercado de capitales. ¿Saben qué es eso? Ahorro interno. Y eso es lo que digo.*

*Y ahí está, digo, el déficit en la intermediación financiera para lograr que ese ahorro, Adelmo, que esa estabilidad de las carteras pueda ser volcada a las empresas, con tasas también razonables, en condiciones razonables para poder también seguir produciendo y manteniendo estables las fuentes de trabajo que de eso se trata.*

*El segundo gráfico habla de la exposición patrimonial del sector privado en el sistema financiero. La exposición patrimonial, o sea, el riesgo patrimonial, era en el año 2003, del 12% de su patrimonio. Fíjense ustedes cómo estamos a mayo del 2014: 2,9. Prácticamente igual que en todo el tiempo, salvo el año 2011 que fue el de menor exposición patrimonial con -4,3. Pero de cualquier modo, fíjense los años anteriores, año 2006, 2007, 2005.*

*Porque ahora observo también una cosa: cuando Néstor era Presidente y estaba él, el malo era él y entonces lo criticaban a él; como él no está, ha pasado a ser el modelo y el paradigma del bueno y la mala ha pasado a ser Cristina, ha pasado a ser ella. Lo cual realmente vemos con los números que no es un problema de malos y buenos, sino que de evolución en la economía de una situación de crisis que tarda un tiempo en recuperarse y en lograr estabilidad y equilibrio.*

*El próximo gráfico es muy interesante: rentabilidad del sistema financiero. Fíjense la rentabilidad en el año 2008, estamos hablando de la crisis de Lehman Brothers. Fíjense la rentabilidad en el año 2013, 11.286 millones de pesos y fíjense en enero, luego de la variación del tipo cambiario, solamente en enero ganaron casi lo mismo que todo el año 2013.*

*Por eso digo que es necesario, como vos bien decías Adelmo, adecuar a todo el sistema público y privado para hacerlo más fácil para el ahorrista, más fácil para el que va a pedir un préstamo, en definitiva, para que la economía siga funcionando.*

*La rentabilidad del sistema financiero entre enero del 2013 y enero del 2014, fue de un 94%. Médanlo con la inflación los índices que quieran, pero 94% en un año de rentabilidad.*

*Fíjense el segundo cuadro, que también es muy interesante y que te va a interesar a vos, rentabilidad mercado de capitales. El tipo de cambio, es lo que va por abajo y el Merval, va por arriba. Fíjense ustedes que ha habido mucha más rentabilidad en los que han trabajado acá adentro, en el mercado de capitales, que los que han ido afuera a buscar a una cueva, a un arbolito que le vendan un dólar. ¿Esto saben qué es también? Esto también –y disculpáme Adelmo–... creo que hay también un manejo muy intencionado por parte de la información y alejar a la gente y a los inversores y a los pequeños ahorristas de donde tienen que venir para poder hacer buenos negocios y, fundamentalmente, hacer buenos negocios no solamente para ellos, sino también para el país.*

*¿Sabés por qué? Porque pongan que esta es la rentabilidad del Mercado de Valores, a nadie le interesa la noticia; pero que te pongan que el dólar blue o ilegal saltó a tal cosa, eso sí parece ser noticia. Entonces, esto es lo que tenemos que cambiar: la lógica de las cosas que nos quieren imponer o hacer creer de las que verdaderamente pasan. Argentinos: los que pusieron plata en la Bolsa, ganaron más que con la divisa estadounidense y eso está claramente demostrado.*

*Por eso creo que hay que insistir mucho, machacar digo, todos los días con estas cosas. Decía mi abuela "la letra con sangre entra". Y creo que es necesario explicar una y mil veces a todos los argentinos, las cosas que nos quieren hacer creer de las que realmente son.*

*Finalmente, un último gráfico, que es el impulso al crédito productivo desde el sector público. Fíjense, en el año 2009, que teníamos los créditos del Bicentenario, desde el sector público, no estoy hablando de Banco Nación, estoy hablando del sector público, éramos el 0,6% del Producto Bruto Interno; hoy, en el primer trimestre del año 2014, somos el 4,1% del PBI. Acá está: Bicentenario, que es el celeste más grande, luego está seguros inciso k), que es el azul que está en la base, esto es el inciso k) que maneja... que es una parte de las aseguradoras que se toma precisamente para préstamos a partir de una resolución de la Superintendencia de Seguros. Luego, el gris, que es FONDEAR, 1.9 y que es también muy importante y es producto de la Comunicación A 5319 del Banco Central de la República Argentina. O sea, el Estado argentino, está poniendo hoy 4.9 del PBI en materia de inversión. También está el Fondo de Sustentabilidad de Garantía de la ANSES. Estos son también los números de la economía que no aparecen publicados en ninguna parte.*

*Y quiero, finalmente también, en un tema que es muy importante y sobre el cual también vamos a tener novedades, ver cómo se está manejando el tema turístico, porque es un tema también –el turismo– que tanto nos han criticado con los fines de semana largos y cómo ha crecido el turismo, el turismo argentino, argentinos viajando en el interior.*

*Porque se quiere plantear una situación como que no hay consumo, que la gente está deprimida. Bueno, los deprimidos no viajan, los deprimidos se quedan en la casa con un psicólogo, si pueden pagarlo y sino, no sé, pateándolo al gato. Bueno, mañana voy a tener una denuncia de la Asociación de Animales, seguramente.*

*Pero el tema es cómo ha crecido el turismo interno que el acumulado de enero a agosto del 2014, nos habla de un 9% más y la llegada de turistas en el fin de semana largo, este último, fue del 23% más que el mismo fin de semana largo que el año anterior. Realmente hasta el propio ministro de Turismo, del área, se mostraba sorprendido de esta evolución.*

*El turismo receptivo, extranjeros viajando en Argentina, hemos vuelto a subir, habíamos decaído en el ingreso de turismo receptivo y nuevamente estamos con un crecimiento entre enero y junio del 16,7, en materia de turistas receptivos y un 6,2% de gasto, esto sí en dólares, y luego en el turismo receptivo, como ha habido un cambio estructural en la tendencia.*

*El celeste claro, son los turistas de países limítrofes y el celeste más intenso, son de los países no limítrofes. Fíjense en toda la primera etapa, que va de 1990 al año 2000, han crecido, siempre eran muchos más los de los países no limítrofes. Y fíjense en toda la última etapa, cómo ha crecido el turismo de*



*los países no limítrofes. ¿Saben a qué se debe eso? A dos cuestiones: primero, al crecimiento que han tenido las economías emergentes en toda la región que les ha permitido a muchos compatriotas de la Patria Grande, salir de su país y, la segunda, a la disminución que también supo tener oportunamente y que ahora ha vuelto a crecer, cuando la crisis del 2008, ha tenido en el turismo receptivo de países desarrollados.*

*En síntesis, creo, como planteaba Adelmo y con propuestas muy interesantes, como la del metro cuadrado, otras que luego también discutiremos, pero realmente creo, estoy convencida que necesitamos crear un mercado de capitales propio en la Argentina para no depender de los flujos y de los vaivenes internos. Y sino, habría que preguntarle a algunos otros países que tienen swaps en sus reservas de hasta el 30% y están sí, ya sabemos de quienes estamos hablando y muchas veces tienen severos problemas de oscilaciones porque, obviamente, los capitales van y vienen de acuerdo a sus intereses y también a maniobras especulativas.*

*Por eso hablaba de la necesidad de tener mucha fe, mucho optimismo, pero también mucho trabajo, mucho esfuerzo, volver a creer en nuestras oportunidades. Porque además, creo que podemos exhibir en estos años un crecimiento muy importante.*

*Esta propia Institución, esta Bolsa, en la cual estamos compartiendo su 160 aniversario, es un testigo de cómo, a partir de la fusión, ha permitido generar...*

*Y quiero, me faltó cómo ha crecido la participación de las Pymes, cómo ha participado esta Bolsa en el tema de las Pymes; algo por lo que quería felicitar a la Bolsa.*

*Pymes y mercado de capitales. Quiero terminar con esto como el crecimiento, el salto cualitativo que hemos tenido y que ha tenido esta Institución. Fíjense el año 2003. En el año 2003, las Pymes, en porcentaje total de financiamiento, eran solamente en el mercado de capitales, el 0,5%; en el 2014, están llegando a esta altura, casi a un 10%, 9,4%. Fíjense que hubo una oscilación ahí en el año 2010, una caída, pero ha vuelto a resurgir y las Pymes nuevamente vuelven a financiarse en el mercado de capitales como nunca antes lo habían hecho.*

*Y si logramos articular los esfuerzos, los proyectos que planteaba el señor Presidente respecto de facilitar, respecto de innovar, respecto de crear nuevos instrumentos de fácil acceso para el ahorrista, el ahorrista va a venir como lo hace con YPF. Pero necesitamos también, que las empresas por una parte y la intermediación financiera por la otra, ayuden, precisamente, a que esto ocurra.*

*Por nuestra parte, señor Presidente cuente no solamente con la voluntad, no solamente con la decisión, sino con el trabajo de todos los hombres y mujeres que integran mi Gobierno para seguir, precisamente, en esta senda de*

*agrandar este mercado de capitales nacional y, al mismo tiempo, hacernos cargo de la deuda que tenemos que pagar los argentinos y que, como usted bien dice, no vamos a andar discriminando quién la contrajo o quién la paga, pero la verdad es que la estamos pagando nosotros y eso nadie lo puede discutir.*

*De cualquier manera, estamos siempre abiertos a las propuestas. Y todo aquel que tenga una idea mejor, una solución mejor a la que nosotros proponemos para poder abordar este tema, somos todo oídos. Es más, el proyecto está en el Parlamento y ahí pueden ir a exponer todos los argentinos, todas las instituciones que crean que puede haber una alternativa mejor que la que ha propuesto el Gobierno.*

*Debo confesar que hemos pensado mucho; que hemos llevado adelante negociaciones que tal vez, en otra etapa no las hubiéramos hecho, que hemos aguantado y tolerado cosas que tal vez su amigo, como usted lo dice, Néstor Kirchner, no las hubiera aguantado y tolerado, conociéndole el carácter.*

*Pero debo decir que hemos hecho todos los esfuerzos necesarios a nuestro alcance, no por benignos ni caritativos ni buenos, simplemente por una cuestión de responsabilidad de gobierno de poder llegar a un entendimiento o a un acuerdo.*

*¿Pero saben qué? Nos dimos cuenta que el negocio de ellos era, precisamente, no negociar, no acordar. Ahí estaba el negocio de ellos. Y cuando nos dimos cuenta de eso y que además contaban con una Justicia que los amparaba, nos dimos cuenta que era hora de generar instrumentos para garantizar el cumplimiento de nuestros contratos y el pago soberano de nuestra deuda.*

*No es una actitud caprichosa, no es una actitud patrioter. Ustedes saben y se los dije el otro día, no voy a recurrir a discursos con olor a naftalina, en absoluto; simplemente voy a recurrir a la realidad, a lo que nos ha pasado, a todos los obstáculos que nos han interpuesto en el camino, a las injusticias que se han cometido, a las irregularidades e ilegalidades que se han cometido, lo que no nos dejó ningún otro camino que precisamente, realizar este proyecto de ley de pago soberano de nuestra deuda para que, precisamente, ese canje que usted definió y que fue realmente muy exitoso, el del 2005 y el del 2010, no peligren. Y al mismo tiempo, por primera vez también abrir el canje para todos aquellos que estaban afuera, ese 7,6% aún cuando tengan juicios contra la Argentina. Porque una de las cosas que prohibía la Ley, era que aquellos que tuvieran juicios contra la Argentina, pudieran entrar al canje. También en eso, hemos cedido. Les permitimos entrar al canje a aquellos que tengan juicios con ganancias que van a superar el 300%.*

*Sinceramente, creo que más, no puedo dar. Primero, porque no es mío lo que estoy cuidando, es de todos los argentinos. Y, en todo caso, si alguien quiere dar más, tendrá su oportunidad de gobierno para hacerlo. Pero esta Presidenta, quiere realmente que sea pagado.*

*Adelmo, la Argentina, amigos y amigas, ha pagado 190.000 millones de dólares desde el año 2003 a la fecha en materia de deuda. Hemos logrado el ratio de deuda más baja de nuestra historia, cerca del 8% de nuestro PBI en dólares en moneda extranjera en manos de tenedores privados, nacionales o extranjeros.*

*Estamos comenzando a recuperar YPF, a invertir, es la empresa que más ha invertido, es la que más pozos está explorando y perforando, es la que está camino a lograr en el año 2018, 2019 el autoabastecimiento.*

*Lo único que les pido a los argentinos es que cuiden lo que hemos logrado. Porque energía, alimentos y ciencia y tecnología, como lo he dicho siempre, van a ser las tres claves de este siglo XXI. Y creo que podemos decir con humildad, pero también con mucha serenidad y firmeza, que este Gobierno ha hecho por la ciencia y por la tecnología, por la recuperación de la soberanía hidrocarburífera, por el desendeudamiento de los argentinos y por la inclusión social, lo que no se hacía desde muchas décadas. Pienso que tal vez ese sea el precio que tenemos que pagar.*

*Y en estos momentos, donde hay dificultades en algunos sectores de la economía, porque si no mañana me van a decir "bueno, habló de tal cosa", sí, tenemos dificultades en el sector automotriz, que es el sector que nos ha hecho caer abruptamente el índice de crecimiento industrial. Pero todos sabemos que también los problemas no devienen del problema interno, sino también de quienes nos compran desde afuera y tenemos problemas también porque nuestro socio principal ha dejado de crecer en la medida que lo venía haciendo.*

*Pero no importa, no nos ponemos a llorar ni a lamentarnos. Simplemente nos arremangamos como siempre lo hemos hecho y estamos pensando todos los días qué instrumento, qué política contracíclica tenemos que crear para superar todas las dificultades que puedan sobrevenir hoy, mañana y pasado mañana también.*

*Muchas gracias y feliz aniversario a toda la Bolsa de Comercio. Muchas gracias."*

### **Concurso de Pintura "160° Aniversario BCBA"**

En el mes de julio y como parte de las celebraciones del 160° Aniversario, las autoridades de la Institución dispusieron organizar un concurso de pintura, cuya temática estuvo orientada exclusivamente a la actividad bursátil.

Tras una masiva difusión a los señores socios por intermedio de las carteleras en los recintos sociales y en la Revista "La Bolsa Hoy", y al público en general en forma gráfica, radial y a través de la web, las bases del concurso invitaban a participar a artistas mayores de 18 años, argentinos o extranjeros con residencia permanente en el país, quienes debían presentarse en forma individual y mediante una sola obra con seudónimo, la cual tenía que ser inédita.

Cabe destacar que el ganador del Gran Premio se hacía acreedor de \$50.000.-; Primer Premio: \$30.000.-; Premio Especial Estímulo: \$20.000.-, mientras que el Segundo y Tercer Premio recibían un Diploma de Honor, cada uno. La recepción de obras se llevó a cabo desde el 15 de agosto hasta el 1° de setiembre.

El éxito de esta original idea quedó reflejado en la participación de 117 artistas, cuyos cuadros presentados estuvieron bajo la consideración del jurado conformado por: María del Carmen Magaz (Directora de la Carrera de Gestión e Historia de la Artes de la Universidad del Salvador), Julio Sapolnik (Licenciado en Historia del Arte), Daniel Chiaravalle (Secretario General de la Sociedad Argentina de Artistas Plásticos), Guillermo Carracedo (Secretario BCBA) y Hugo De Felice (Coordinador de Acción Cultural BCBA).

Luego de una ardua tarea del jurado, se seleccionaron un total de 44 obras para ser expuestas del 8 al 19 de setiembre en el Hall Central sito 25 de Mayo 359, a la cual se le sumaron posteriormente otros 17 trabajos, permitiendo así que se exhiban un total de 61 cuadros.

El acto de inauguración contó con una masiva concurrencia, y tras las palabras del señor Presidente de la Asociación, quien felicitó a los artistas por su creatividad y esfuerzo demostrado, se dieron a conocer las obras que resultaron premiadas, cuyo detalle se describe seguidamente:

Gran Premio (Adquisición): "Tensión" de Ladislao Magyar;

Primer Premio (Adquisición): "Tiempos de pizarras" de Cristina Alzualde;

Premio Especial Estímulo (Adquisición): "Mercurio" de Ana Negro;

Segundo Premio: "Radiografía de un peso" de María Florencia García Nonino;

Tercer Premio: "Day traders (Operadores del día)" de Marta Ballesteros; y

Menciones del jurado: "Recinto histórico de la Bolsa" de Claudia I. González y "Brokers" de Marcela L. Ghilino.



## **CAPÍTULO IV**

# **LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA Y EL MERCADO BURSÁTIL**

El año 2014 comenzó con una importante devaluación en el Peso respecto al Dólar estadounidense; el tipo de cambio pasó de \$6,518 a \$8,018 en enero, lo que implicó una depreciación del 23,02% en un sólo mes. Esta devaluación tuvo repercusiones inmediatas sobre las expectativas de inflación que pasaron del 30% en enero al 35% en el mes de febrero.<sup>1</sup>

El gobierno tomó medidas para intentar contener una espiralización inflacionaria. Finalmente el mayor impacto sobre los precios de la devaluación se observó en el primer semestre del año, luego –también como consecuencia de una caída en la actividad– la tasa de inflación se fue desacelerando.

Efectivamente, durante 2014 la actividad mostró retrocesos en varios rubros (construcción, sector autopartista, sector inmobiliario) y en otros estancamiento. En su conjunto, el PBI al tercer trimestre de 2014 mostraba un crecimiento nulo respecto al mismo período del año anterior.<sup>2</sup>

Entre enero y octubre el Estimador Mensual de Actividad Económica mostró una caída interanual en 5 de los 10 meses del año. La caída más relevante se verificó en agosto con una baja mensual del 0,8% y un retroceso interanual del 1,4%.

En relación a la política monetaria, durante este último año la Base Monetaria (BM) creció un 23%, cifra similar a la tasa de crecimiento que la misma variable tuvo en 2013. Sin embargo, es importante mencionar que en ningún mes de 2014 hubo picos de crecimiento de BM tan elevados como los que se observaron durante 2013, que en algunos casos llegaron a niveles cercanos al 43% interanual. Haber mantenido un ritmo de crecimiento interanual de la BM más bajo (incluso en algunos meses se mantuvo por debajo del 20%), implicó llevar a cabo una fuerte política de absorción a partir de emisión de deuda por parte del BCRA. El Stock de Lebac se incrementó en 139,5%, pasando de \$95.200 millones a fines de 2013 a \$228.000 millones el último día de 2014.

En este punto es importante mencionar que en el mes de octubre Juan Carlos Fábrega renunció a la Presidencia del Banco Central y fue reemplazado por Alejandro Vanoli. Este cambio tuvo repercusiones, especialmente en cuanto a la cotización del dólar informal y el dólar implícito en las operaciones con bonos y acciones.

A fines de septiembre el dólar informal llegó a los \$16 y el dólar implícito en operaciones bursátiles superó por primera vez los \$15.

---

<sup>1</sup> La información se refiere a la Encuesta de Expectativas de Inflación elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella. Se considera la mediana de respuesta.

<sup>2</sup> El dato de crecimiento surge de la serie de PBI a precios de 2004 informada por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Con el nuevo Presidente del BCRA ya en funciones, una serie de medidas tendientes a generar mayor control sobre las operaciones con liquidación en dólares en el mercado bursátil, una nueva reducción sobre el porcentaje del Activo que las instituciones financieras pueden mantener en moneda extranjera (o activos considerados en moneda extranjera), y el fortalecimiento de las Reservas Internacionales a partir de diversos convenios firmados con países extranjeros (en especial los *Swaps* de monedas con China), trajeron calma nuevamente. Finalmente, el dólar implícito en operaciones financieras cerró el año levemente por debajo de los \$12 y el denominado dólar informal cerca de \$14.

El deterioro del frente externo debido al resultado de la Cuenta Corriente (ante la falta de ingreso de divisas vía cuenta Capital y Financiera) continuó siendo uno de los problemas más relevantes en 2014. El resultado acumulado de la Cuenta Corriente al tercer trimestre del año mostró un saldo negativo de u\$s3.266 millones, que implicó un incremento (en el déficit) del 7,5% respecto al mismo período de 2013.

El peor resultado en la Cuenta Corriente radica principalmente en el deterioro que ha tenido la Balanza Comercial, con un superávit –entre enero y noviembre– que cayó un 16,3% respecto al saldo del mismo período de 2013. Esto se debió a un retroceso de 12% en las exportaciones; las importaciones por su parte cayeron 11%.

El resultado negativo de la Cuenta Corriente tuvo su impacto en las Reservas Internacionales que llegaron a caer por debajo de los u\$s27.000 millones, tocando mínimos desde 2006. Sin embargo, como ya se mencionó, en el último bimestre se observó una recuperación en las Reservas Internacionales del BCRA para cerrar en u\$s31.400 millones, levemente por arriba del nivel que tenían a fines de 2013.

Por último, y probablemente lo más relevante para analizar el mercado en 2014, fue el rechazo por parte de la Corte Suprema de Estados Unidos para tomar el caso luego de la apelación Argentina en el juicio con los Fondos NML y Aurelius. Tras el rechazo de la Corte Suprema el Juez de primera instancia Thomas Griesa determinó que comenzara una negociación con un mediador para que se llegara a un acuerdo entre las partes, de tal forma que el gobierno argentino pudiera cumplir con el pago correspondiente al fallo.

Finalmente no se llegó a un acuerdo y debido a una restricción impuesta por la Justicia de los Estados Unidos, los fondos por la renta de bonos del Estado Argentino bajo legislación extranjera, que se cobran a través de Agentes Financieros de Pago internacionales, no fueron transferidos por estos últimos. El 31 de julio, vencido el plazo en el exterior para la acreditación de los Fondos por la Renta de los bonos descuento legislación extranjera, las mayores Calificadoras de Riesgo del mundo bajaron la calificación de deuda soberana argentina a Default selectivo.

Este episodio implicó un retroceso importante en el camino que había iniciado el gobierno para acceder a los mercados de capitales internacionales. En febrero se había logrado un acuerdo de solución amigable con Repsol para compensar la estatización del 51% de las acciones de YPF a partir de un pago a través de bonos y en mayo el cierre de un acuerdo con el Club de París para cancelar la deuda mantenida con los países miembros.

Por este motivo tenemos un mercado que se comportó fuertemente alcista hasta el mes de junio, luego se movió al ritmo de las noticias y rumores de acuerdo (o no acuerdo) con los holdouts y al ritmo de las expectativas devaluatorias, para iniciar una importante caída a partir de octubre, al bajar fuertemente la expectativa de devaluación y resultar más distante un posible acuerdo con los holdouts que cierre definitivamente la cuestión del default que se arrastra desde el año 2002.

### **Contexto Externo**

La situación a nivel internacional fue de crecimiento moderado, similar al año 2013. Las últimas proyecciones del FMI (del mes de octubre) estiman un crecimiento mundial de 3,3%. En 2014, de acuerdo con las proyecciones mencionadas, hubo una leve mejora en las economías desarrolladas que crecieron 1,8% respecto al 1,4% de 2013. Esta mejora fue compensada por una caída en el crecimiento de las economías en desarrollo que crecieron un 4,4% en su conjunto desde el 4,7% de 2013.

En América del Sur las mayores tasas de crecimiento las registraron Bolivia (que rondaría el 5,2%) y Colombia (con un crecimiento cercano al 4,8%, de acuerdo con las proyecciones).

Brasil, la mayor economía de América del Sur, mostró cierto deterioro en algunas variables económicas. La tasa de crecimiento sería apenas positiva, con un incremento de sólo 0,4% según las proyecciones del FMI al mes de octubre.

Otro dato relevante respecto a la economía más grande de Latinoamérica es la fuerte devaluación que tuvo su moneda, el Real, respecto al Dólar estadounidense. Si bien la depreciación interanual fue del 12,5%, en el último cuatrimestre del año la devaluación del Real llegó al 18,85%. Esto se debió principalmente al fortalecimiento del dólar que se percibió a nivel mundial en los últimos meses de 2014.

El Real brasileño continuó con una tendencia que había comenzado ya en 2013, retornando a valores mínimos que no tenía desde el primer trimestre del año 2005.

Finalmente, para entender todos los comportamientos de las monedas de países emergentes y el precio de los commodities hay que hablar de la economía de Estados Unidos, especialmente de lo que ocurrió con su política monetaria. En febrero de 2014 Janet Yellen asumió como Presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos y a lo largo del año le tocó continuar con la reducción del



plan de flexibilización monetaria denominado QE3, que había ya iniciado el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por su sigla en inglés) cuando aún Ben Bernanke era la autoridad máxima.

A lo largo del año se fueron realizando recortes en el plan de compra mensual de activos hasta que finalmente en la reunión del mes de octubre se finalizó definitivamente con el QE3.

Esta decisión se sostuvo en una economía estadounidense que parece estabilizar la tasa de crecimiento en niveles de 3%, un desempleo que llegó al menor nivel en 77 meses, la inflación totalmente a raya (debajo del 2% anual) y mejores proyecciones para 2015.

Actualmente el mercado está expectante desde cuándo la Fed comenzará a subir la tasa de interés de referencia. El consenso de analistas espera que el proceso de suba de tasas inicie a mediados de 2015, sin embargo todos coinciden que será lento y que la fuerte liquidez y las tasas relativamente bajas se mantendrán por un tiempo considerable; la propia Yellen se encargó de comunicar esto claramente. Es probable que el último trimestre de 2014 nos haya dado una muestra de lo que ocurrirá con las monedas emergentes y los commodities cuando este proceso de suba de tasas (y fortalecimiento del dólar) se inicie firme y definitivamente.

### **Sector monetario<sup>3</sup>**

Durante el año 2014, el Peso tuvo una depreciación respecto al Dólar del 31,21%. La mayor parte de la devaluación se dio durante enero; ese mes el Peso perdió un 23,02% de valor respecto al Dólar. Sin embargo, la mayor cotización del Dólar en el año se registró el 9 de diciembre, cuando llegó a AR\$8,555.

Las Reservas Internacionales tuvieron inicialmente un importante declive que, con altibajos, se mantuvo hasta el mes de octubre. En abril las Reservas llegaron a caer por debajo de los u\$s27.000 millones, tocando mínimos desde agosto de 2006. Sin embargo, en el último bimestre se observó una recuperación en las Reservas Internacionales del BCRA que, finalmente, cerraron el año un 2,412% por arriba del nivel que tenían a fines de 2013; en u\$s31.337 millones.

En este punto es importante mencionar que en el mes de octubre, Juan Carlos Fábrega renunció a la Presidencia del Banco Central y fue reemplazado por Alejandro Vanoli.

La Base Monetaria, que incluye los billetes y monedas en poder del público y entidades financieras, y los depósitos en cuenta corriente que las

---

<sup>3</sup> En todos los casos la fuente es el Banco Central de la República Argentina. Cifras provisorias a diciembre de 2014, sujetas a revisión por parte del BCRA. .

entidades financieras tienen en el BCRA, cerró el año en \$462.564 millones, registrando un incremento del 22,63% comparándolo con el último día del 2013.

El pasivo monetario total de la institución al 31 de diciembre de 2014 fue de \$534.862 millones.<sup>4</sup>

En cuanto a los pasivos no monetarios del BCRA, las tasas promedio de las Lebac a un año se ubicaron en las subastas del mes de diciembre en el orden del 29,47%. Esto representó un aumento de 1.168 puntos básicos en comparación con la tasa de diciembre de 2013.

Por otra parte, el Stock de Lebac se incrementó en 139,5%, pasando de \$95.200 millones a fines de 2013 a \$228.000 millones el último día de 2014.

Todos los agregados monetarios crecieron durante el año. Los medios de pago totales (M2, en moneda nacional) tuvieron –comparando el promedio mensual de diciembre de 2014 contra el promedio del mismo mes de 2013– una variación positiva del 29,46%, pasando de \$578.422 millones a \$748.806 millones. Por su parte, el agregado más amplio en pesos (M3) registró un incremento anual del 24,35% debido al aumento de todos sus componentes. El mayor crecimiento se verificó en los depósitos en las Cuentas Corrientes, las cuales se incrementaron un 43,27%, pasando de \$190.954 millones en diciembre de 2013 a \$273.578 millones en el mismo mes de 2014.

Los préstamos en moneda nacional al sector privado de las entidades financieras continuaron la tendencia de crecimiento nominal que se viene registrando en los últimos años. Si se compara el stock promedio de diciembre de 2014 con el del mismo mes del año anterior, los préstamos totales al sector privado se incrementaron un 20,48%. La mayor suba se dio en los préstamos a través de Tarjetas de Crédito que crecieron un 37,1%.

En segundo lugar en cuanto a suba se ubican los préstamos a través de Documentos, que crecieron un 20,15%.

Por su parte, los préstamos en Pesos al sector público aumentaron, al mes de noviembre, un 19,5%.

La mayor participación en el total de los préstamos al sector privado, a diciembre de 2014, estaba representada por los Documentos, que significaron el 24,36% del stock total de préstamos. En segundo lugar se ubicaron los préstamos personales que representaron el 21,33% del stock.

Por su parte, el stock promedio del total de empréstitos al sector privado en dólares a diciembre de 2014 ascendió a u\$s3.326 millones, lo que representó una caída del 9,86% respecto al mismo período del año anterior.

---

<sup>4</sup> El pasivo monetario total del BCRA está compuesto por la Base Monetaria, los medios de pago en otras monedas y los depósitos de entidades financieras en moneda extranjera en el BCRA.

Las tasas de interés promedio para Plazo Fijos en pesos de las entidades financieras (públicas y privadas) se mantuvieron en un margen de entre el 19,16% y el 21,95% durante 2014. La tasa promedio para plazos fijos entre 30 y 59 días se ubicó en el 19,90% nominal anual durante el mes de diciembre, lo que implica una suba interanual de 93,55 puntos básicos. En cuanto a los depósitos a plazo fijo por más de un millón de pesos (tasa Badlar), de 30 a 35 días de plazo, obtuvieron una TNA promedio en 2014 del 19,2% y del 17,64% durante el último mes del año. Para el caso de las entidades financieras privadas la tasa Badlar promedio de diciembre fue de 19,77%.

Por otra parte, la tasa de interés para préstamos entre entidades financieras privadas (BAIBAR), en moneda nacional, comenzó el año en un valor promedio ponderado por montos de 14,85% nominal anual, para finalizar a noviembre de 2014 en 19,37%.

### **Sector público**

El sector público nacional acumuló al mes de noviembre de 2014 un déficit primario de \$15.225 millones, lo que significa un deterioro del 489,84% respecto del saldo negativo del mismo período de 2013. Esta cifra representa un déficit primario del 0,34% del PBI.<sup>5</sup>

Si se considera el pago de los intereses de la deuda, es decir el Resultado Financiero, se registró un saldo negativo de \$77.822 millones, que representa un incremento en el déficit fiscal de 100,28% respecto del mismo período de 2013.

Los gastos totales del tesoro nacional (incluyendo Gastos Figurativos), crecieron un 45,25%, mientras que los ingresos totales (incluyendo Contribuciones Figurativas) lo hicieron un 32,73%.

Dentro de los recursos corrientes, que crecieron un 41,67%, los Ingresos Tributarios significaron el 55,26%, con un monto de \$512.025 millones y un incremento del 38,70% respecto del mismo período del año anterior.

Las Contribuciones a la Seguridad Social significaron el 29,57% de los recursos corrientes y tuvieron un incremento del 30,38% respecto a 2013.

Dentro de la estructura tributaria fue importante el incremento anual que tuvo la recaudación por el rubro Otros Impuestos, que creció el 62,4%, generando un acumulado para todo 2014 de \$9.179,4 millones.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Calculado sobre un PBI estimado para 2014 de 4.418,5 mil millones de pesos corrientes, de acuerdo con la serie año base 2004. Se debe tener en cuenta que sólo se contempla el déficit acumulado al mes de noviembre y no el resultado total de 2014.

<sup>6</sup> Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarrillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo y Facilidades de Pago Dtos. 93/00, 1384/01 y Resol. Grales. 1966/05 y 1967/05 pendientes de distribución.

El Impuesto al Valor Agregado (IVA) fue el que reportó la mayor recaudación, generando el 28,32% del total de los Recursos Tributarios en 2014 con \$331.202,8 millones. Los ingresos por este impuesto se incrementaron un 33% respecto al año precedente.

El impuesto a las Ganancias, que representó el 22,83% del total de los Recursos Tributarios, tuvo un incremento interanual del 45,5% en el acumulado de 2014.

La recaudación por el gravamen a los débitos y créditos en Cuenta Corriente subió un 35,8% respecto de 2013 y significó el 6,56% de los Recursos Tributarios del año, con \$76.739,8 millones.

Si se analizan en detalle las erogaciones del Gobierno durante el período enero-noviembre de 2014, los Gastos Corrientes acumularon \$884.841 millones, incrementándose un 44,81% frente al mismo lapso del año anterior.

Las Prestaciones a la Seguridad Social significaron los mayores egresos corrientes, representando el 36,22% del total, con \$320.463 millones. Esto significó un incremento del 33,84% respecto al monto del año anterior.

Los gastos por Transferencias Corrientes aumentaron un 50,82%, pasando de \$178.277 millones entre enero-noviembre de 2013 a \$268.871 millones en el mismo período de 2014.

El mayor incremento en las partidas del Gasto Corriente lo tuvo el rubro Déficit Operativo Empresas Públicas, que pasó de \$8.281 millones a \$23.261 millones, representando un incremento del 180,91%.

En cuanto a los pagos por servicios de deuda afrontados por el sector público nacional, los montos por intereses aumentaron un 72,56% y totalizaron \$62.597 millones en el período enero-noviembre de 2014. Los desembolsos por intereses abonados en moneda nacional se incrementaron un 72,96% interanual y representaron el 57,5% del total del gasto en pago de intereses. Por su parte, el gasto por pago de intereses en moneda extranjera, medido en Pesos, se incrementó un 72,03%.

### **Actividad y precios<sup>7</sup>**

Durante 2014 la actividad económica mostró retrocesos en varios sectores (construcción, autopartista, inmobiliario) y en otros estancamiento.

Entre enero y octubre, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una caída interanual en 5 de los 10 meses. La caída más

---

<sup>7</sup> Para las cifras de Actividad los datos surgen de los informes de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del INDEC y son provisorios a octubre de 2014. Para los cálculos se considera la nueva serie de PBI con año base 2004.

relevante se verificó en agosto con una baja mensual del 0,8% y un retroceso interanual del 1,4%.

Por su parte, el mes de enero fue el que marcó el mayor incremento interanual en el EMAE, al registrarse una mejora del 1,6%.

El PBI a precios corrientes ascendió, al tercer trimestre de 2014, a \$4.433.685 millones de pesos, con un crecimiento del 27,82%, en términos nominales, respecto al mismo trimestre de 2013.

En el análisis por los sectores que componen la oferta, la producción de bienes, a precios corrientes, significó el 30,63% del total y la producción de servicios representó el 53,35%, con un crecimiento del 29,78% y 24,52% respectivamente, en términos nominales, sobre el promedio de los tres primeros trimestres de 2013.

El PBI a precios constantes de 2004, tomando el promedio de los tres primeros trimestres de 2014, llegó a los \$858.135 millones de pesos, lo que representó un crecimiento interanual nulo.

La producción de servicios, de acuerdo con la serie de PBI a precios constantes, representó el 53,9% del PBI, con un crecimiento del 0,75% respecto al mismo período del año anterior. Dentro del sector servicio, se destacó el rubro Intermediación Financiera, que creció un 12,75%.

En cuanto a la producción de bienes, la cual representó el 33,40% del PBI total medido a precios de 2004, presentó una caída interanual del 0,57%. Dentro del sector bienes, con excepción de Explotación de Minas y Canteras (que creció 1,70%), todos los rubros mostraron retroceso o crecimientos cercanos a cero. El rubro con mayor caída fue Construcción, con un retroceso del 1,4% respecto al mismo período de 2013.

Por su parte, al considerar los componentes de la demanda global a precios de 2004 se puede determinar su variación interanual en términos reales, descontando el efecto de los precios. El análisis muestra una caída del 0,90% en el Consumo privado, un incremento del 2,33% en el Consumo público y una caída de la IBIF y las exportaciones del 4,0% y 9,9% respectivamente, en comparación con el promedio de los tres primeros trimestres de 2013.

## **Precios**

De acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) subió, hasta el mes de noviembre inclusive, un 22,7%.

El índice de precios interno al por mayor (IPIM) registró hasta noviembre un incremento del 27,1%, con un aumento del 27% en el precio los productos nacionales y del 28% en el de los productos importados.

Dentro de la producción nacional, los productos primarios fueron los que registraron el mayor incremento anual en sus precios, con una suba anual, hasta el mes de noviembre, del 29%.

Por su parte, el Costo de la Construcción, medido por el organismo oficial de estadísticas, mostró hasta noviembre de 2014 un incremento del 31,4% respecto del último mes del año anterior.

### **Mercado laboral**

Durante los tres primeros trimestres del año la tasa de desocupación fue del 7,1%, 7,5% y 7,5% respectivamente.

El primer trimestre del año comenzó con un importante aumento en la tasa de desempleo, al pasar del 6,4% al cierre de 2013 al 7,1%, lo que representó una suba del 10,94%. En el segundo trimestre la tasa de desempleo tuvo un nuevo incremento pero de menor proporción, para mantenerse constante en el tercer trimestre, en 7,5%.

Por su parte, la tasa de empleo viene disminuyendo progresivamente en el último año, desde el 42,9% al tercer trimestre de 2013, al 41,3% en el tercer trimestre de 2014.

### **Sector Externo<sup>8</sup>**

Al tercer trimestre de 2014 la Cuenta Corriente del Balance de Pagos arrojó un déficit acumulado de u\$s3.266 millones, lo que significó un deterioro del 7,5% frente al saldo del mismo período de 2013.

La Cuenta Capital y Financiera obtuvo un resultado positivo de u\$s2.887 millones, que representó un importante aumento, de 393%, frente al déficit de u\$s986 millones acumulados durante los nueve primeros meses de 2013.

Con estos resultados las Reservas Internacionales, de acuerdo con el balance de pagos, cayeron en los 9 primeros meses de 2014 en u\$s2.532 millones, dado que el rubro Errores y Omisiones, en el acumulado enero-septiembre, arrojó un saldo negativo de u\$s2.153 millones.

Entre los meses de enero y noviembre de 2014 la balanza comercial acumuló un superávit de u\$s6.612 millones, que significó una caída del 16,28% respecto del saldo logrado en el mismo lapso de 2013.

La disminución en el superávit se debe a una caída en las exportaciones mayor a la merma que tuvieron las importaciones. Las primeras pasaron de u\$s76.393 millones entre enero y noviembre de 2013 a u\$s67.362 millones

---

<sup>8</sup> En todos los casos la Fuente de datos es el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Los datos son provisorios al 29/12/2014, sujetos a correcciones.

durante igual período de 2014, lo que representa una baja del 12%. Las importaciones, por su parte, pasaron de u\$s68.495 millones a u\$s60.750 millones, con una caída del 11,0%.

En el análisis de la estructura de ventas y compras al exterior cobran relevancia los conceptos que se detallan a continuación.

### **Exportaciones**

El valor de las exportaciones durante el período enero-noviembre de 2014 disminuyó un 12% respecto a un año antes, producto de una baja del 10% en las cantidades exportadas y del 2% en los precios.

El rubro Manufacturas de origen agropecuario cayó un 9%, lo que se debe exclusivamente a una merma en las cantidades vendidas.

El valor por exportaciones de Manufacturas de origen industrial se redujo en un 15%, lo que se debe a una baja en las cantidades vendidas de un 17%, mientras que los precios subieron un 1%.

Las exportaciones de Combustibles y energía fueron las que reflejaron la mayor caída en los valores vendidos respecto del año anterior, con un descenso del 17%, debido a una baja en las cantidades vendidas del 15% y una merma del 2% en los precios.

Las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial son los rubros con mayor participación en las exportaciones argentinas, representando el 39,2% y el 33,0%, respectivamente. A continuación aparecen los Productos primarios, que significan el 21,25% del valor total exportado.

Dentro del rubro Productos primarios los mayores valores exportados correspondieron a Cereales, con un monto total de u\$s5.313 millones, lo que representó una fuerte caída, del 38%, en el valor exportado de este producto respecto al mismo período de 2013.

Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, del rubro Manufacturas de origen agropecuario, continuó siendo el sub-rubro más importante en cuanto a valores exportados, totalizando u\$s12.884 millones, un 7% más que en el acumulado enero-noviembre de 2013.

En lo que respecta al rubro Manufacturas de origen Industrial, los principales ingresos anuales se observaron en el Material de transporte terrestre que totalizó exportaciones por u\$s8.199 millones, con una reducción del 19% en comparación con el mismo lapso del año anterior.

Finalmente, en el rubro Combustibles y energía se destacaron las exportaciones de Carburantes por un total de u\$s2.149 millones, que significó un descenso anual del 22%.

El principal socio comercial en las exportaciones argentinas durante 2014 fue el MERCOSUR, donde se destinó el 29% del total exportado. En los once primeros meses de 2014 las exportaciones hacia el MERCOSUR bajaron el 14%.

El segundo mercado para las ventas Argentinas fue el bloque ASEAN con Corea, Japón, India y China, con una participación del 19%. El intercambio comercial con este bloque durante los once primeros meses de 2014 resultó con un saldo negativo de u\$s1.650 millones.

Las exportaciones bajaron el 10% con respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de las menores ventas de Productos primarios, Combustibles y energía y Manufacturas de origen industrial; ya que las Manufacturas de origen agropecuario crecieron.

Por su parte las ventas a la Unión Europea y el NAFTA, con una participación del 14% y el 9% en el total exportado, registraron una disminución del 2% y del 12%, respectivamente.

En cuanto a los intercambios por país, los principales destinos de las exportaciones argentinas en términos de valor absoluto durante el período enero-noviembre de 2014 fueron Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Venezuela.

## **Importaciones**

La caída interanual del 11% que tuvieron las importaciones entre enero y noviembre de 2014 fue consecuencia exclusivamente de una reducción en las cantidades, ya que los precios se mantuvieron sin cambios.

La merma más importante la tuvo el rubro Piezas y accesorios para bienes de capital, cuyo valor importado descendió 21%, debido a una baja del 22% en las cantidades compradas, mientras que los precios se incrementaron un 1%.

Dentro de este rubro, el sub-rubro Vehículos automotores de pasajeros, tuvo una fuerte caída en el valor importado, del 48%.

El rubro Bienes intermedios disminuyó un 4%, lo que se debe a una caída del 2% tanto en las cantidades compradas como en los precios.

El rubro Bienes de capital fue el único que verificó un aumento en las importaciones respecto del acumulado enero-noviembre de 2013; con un incremento del 5% en el valor total de las compras al exterior debido a un aumento del 3% en las cantidades y del 2% en los precios.

Los rubros con más participación en el valor total de compras al exterior fueron los Bienes intermedios (28,60%) y las Piezas y accesorios para bienes de capital (19,27%). A continuación se ubicaron los Bienes de capital, que representaron el 19,23% del total importado. Por su parte, el rubro Combustibles y lubricantes significaron el 16,90%.



Dentro del rubro Bienes de capital los mayores valores importados correspondieron a Bienes de capital excluido equipos de transporte, con un monto total de u\$s8.688 millones, y una suba del 4% frente al mismo período del año anterior.

Suministros industriales elaborados no especificados en otras partidas, del rubro Bienes intermedios, fue el producto más importante en cuanto a valores importados totalizando u\$s17.057 millones, lo que significó un 4% menos que en el mismo período de 2013.

Finalmente, en el rubro Bienes de consumo se destacaron las compras de Artículos de consumo no duraderos no especificados en otra partida, por un total de u\$s2.624 millones, que representó una caída interanual del 8%.

El principal origen de las importaciones argentinas fueron los bloques del MERCOSUR y ASEAN (con Corea, Japón, India y China), ambos con una participación del 24% en el total. El valor de las compras realizadas al MERCOSUR en el acumulado enero y noviembre de 2014 se redujo un 24%, respecto a un año antes.

En cuanto al bloque ASEAN (con Corea, Japón, India y China), las compras registraron una caída del 7%.

Por su parte, las importaciones desde la Unión Europea y el NAFTA, con una participación en el total del 18% y el 17%, registraron una caída del 15% y un incremento del 6% respectivamente.

Los principales países de origen de las importaciones argentinas en el período fueron Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y Bolivia.

## **El mercado bursátil**

En 2014 fue el año del "tapering", la reducción paulatina del programa de compra de activos por u\$s85.000 millones mensuales de la Reserva Federal de los Estados Unidos, denominado QE3. Dicho programa se fue reduciendo a lo largo del año (a razón de u\$s10.000 millones mensuales), para finalizar en el mes de octubre.

Esto no tuvo el impacto que muchos analistas suponían sobre el rendimiento de los Bonos del Tesoro de EE.UU. Contrariamente, en lugar de generarse una suba se terminó registrando una disminución de los mismos. El rendimiento de los T-Bond a 10 años pasó de 3,04% el último día de 2013 al 2,17% al cierre de 2014. Algo similar ocurrió con el tramo más largo (20 y 30 años) de la curva.

El impacto sobre el mercado accionario estadounidense también fue positivo. El Dow Jones, el Nasdaq y el S&P 500 tocaron máximos históricos en diciembre de 2014, para cerrar la última rueda del año levemente por debajo de los mismos.

Quizá esta fortaleza en las acciones de compañías estadounidenses esté vinculada a una mejora sustancial en la economía de ese país.

Una de las consecuencias más notorias de la mayor fortaleza de la economía estadounidense y el fin del plan de estímulo fue la apreciación del dólar en los últimos tres meses del año. Es por esto que una gran parte de los mercados accionarios emergentes muestran comportamientos levemente positivos o nulos expresados en monedas locales, pero pérdidas cuando se los miden en la moneda estadounidense.

El mercado local comenzó el año con una importante suba, relacionada con las actuaciones del gobierno argentino, que en febrero logró un acuerdo de solución amigable con Repsol para compensar la estatización del 51% de las acciones de YPF a partir de un pago a través de bonos, y en mayo el cierre de un acuerdo con el Club de París para cancelar la deuda mantenida con los países miembros.

Hasta el 31 de mayo el índice Merval mostraba una suba del 43,06% en pesos y del 15,43% si se lo considera en dólares.

A mediados de junio la Suprema Corte de Estados Unidos rechazó tratar la apelación presentada por el Gobierno argentino en el caso de los holdouts. Esto afectó negativamente al mercado, pero el impacto duró muy poco tiempo. El mercado retomó la senda alcista a los pocos días, manteniendo este recorrido de suba hasta el mes de octubre, vinculado a perspectivas de un acuerdo con los holdouts. A su vez, la fuerte suba en pesos de estos meses tuvo relación también con altas expectativas de devaluación.

Al 30 de septiembre el Merval mostraba una suba anual del 132,78%.

En el último trimestre del año, al bajar fuertemente la expectativa de devaluación y resultar más distante un posible acuerdo con los holdouts, el mercado comenzó una caída constante que se mantuvo hasta el cierre del año. Entre el 30 de septiembre y el 30 de diciembre el Merval registró una baja del 31,64%.

Finalmente, el Merval cerró en 8.579,02, con una suba acumulada anual del 59,14%, pues la caída del último trimestre fue más que compensada por el fuerte incremento en el precio de las acciones que hubo hasta el mes de septiembre.

El año 2014 fue concluyentemente alcista para el conjunto de las acciones listadas; de las especies que tuvieron operaciones sólo 5 registraron rendimientos negativos y una no sufrió cambios en su cotización, las restantes (75 papeles) mostraron incrementos en sus precios respecto al cierre de 2013.

Las mayores subas del año la registraron Petrolera Pampa S.A. (PETR), al incrementarse un 674,11%, y Consultatio S.A. (CTIO), que subió un 235,06%.

La Acción más negociada en 2014 fue YPF, la cual tuvo un incremento en el precio del 7,51%.

Las mayores bajas, por su parte, las tuvieron Solvay Indupa S.A. (INDU), que cayó un 50,0%, y Petróleo Brasileiro S.A. (APBR), que tuvo una baja de 26,12%.

Dentro del panel líder, las acciones de Transener S.A. (TRAN) fueron las que presentaron la mayor alza anual en 2014, con una suba de 223,08%.

Durante el año 2014 se negociaron en la BCBA \$618.672 millones (u\$s76.191,1 millones)<sup>9</sup>, lo que representa un incremento del 70,19% respecto del monto total negociado durante 2013. El monto promedio diario negociado en 2014 ascendió a \$2.567,1 millones, y también significó una suba del 70,19% respecto del monto promedio negociado en 2013, ya que ambos años tuvieron el mismo número de ruedas.<sup>10</sup>

La negociación total en acciones en el año fue de \$38.657 millones, con un promedio diario de \$160,4 millones, un 114,7% superior al monto promedio diario del año precedente.

La mayor negociación la registraron los Valores Públicos con \$468.867 millones negociados (unos u\$s57.742 millones), lo que representó un aumento del 81,23% en el promedio diario respecto a 2013.

Por su parte, en lo que respecta a Renta Fija, los bonos más negociados estuvieron vinculados a valores nominados en dólares, tanto cortos como de largo plazo. Los cuatro más negociados fueron el RO15, AA17, AY24 y DICY.

Los bonos más negociados en pesos fueron el Discount 2033 (DICP), y el Bocon 2024 (PR13), ambos títulos poseen cláusulas de ajuste de capital por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

La capitalización bursátil de las empresas locales ascendió, al cierre de diciembre de 2014, a \$509.071 millones, un 47,07% superior al valor del año anterior.

Durante 2014 fueron tres las sociedades que realizaron suscripción de acciones, entre las que se destaca la Oferta Pública Inicial de Petrolera Pampa, que colocó 59.700.000 acciones a \$1,68.

Las otras dos sociedades que realizaron suscripción de acciones fueron Inversora Juramento S.A. (colocó 64.620.093 acciones a \$3,3) y Domec S.A. colocando a la par 5.000.000 de acciones de Valor nominal \$1.

---

<sup>9</sup> Para realizar el cálculo del monto negociado en dólares se toma el promedio anual del Tipo de Cambio de Referencia del BCRA.

<sup>10</sup> Las cifras de montos negociados son provisorias al 31/12/2014.

En cuanto a los cheques de pago diferido (CPD), en 2014 se negociaron 70.694 cheques por un monto total de \$5.716 millones, lo que implicó un incremento del 80% respecto del monto del año anterior. El 98,13% correspondió al sistema avalado.

Tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación de CPD vuelve a marcar un récord en 2014. Este instrumento ha tenido un crecimiento ininterrumpido como fuente de financiamiento dentro del mercado de capitales, especialmente para PyMEs. Dentro del año, el mes de septiembre fue el de mayor monto negociado, con \$790,5 millones.

La tasa promedio de negociación de los CPD cerró el mes de diciembre en 24,91%.



## **CAPÍTULO V**

# **RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA**

## **ACTIVIDADES DESARROLLADAS**

Con la intención de dar continuidad a la política de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) que mantiene la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) desde hace más de seis años, durante el 2014 se impulsaron nuevas acciones que permitieron concretar proyectos que favorecen el incremento de las oportunidades reales de educación y de trabajo para las comunidades de distintas regiones del país.

Cabe señalar que la mayoría de las actividades realizadas han sido producto de un trabajo articulado y coordinado de todas las entidades que conforman el Sistema Bursátil Argentino, las que demostraron un compromiso genuino con esta clase de iniciativas.

### **Desear Escuchar Asociación Civil**

Desear Escuchar Asociación Civil ha realizado en el Salón de Actos de esta Bolsa el "Curso de Implante Coclear y Estimulación Auditiva en niños Hipoacúsicos".

El pasado 6.06.2014, con la participación de prestigiosos especialistas en Rehabilitación Auditiva, Lenguaje e Implante Coclear y la presencia de más de 100 personas, se celebró una jornada de capacitación destinada a profesionales y a padres de niños con discapacidad auditiva, en la que se entregaron gratuitamente audífonos.

La Bolsa facilitó las instalaciones para la realización de esta actividad, así como el soporte técnico de audio y video que permitió el desarrollo de la exitosa jornada.

### **Cooperativa Agroganadera Diaguita Ltda.**

La Mesa Directiva de la BCBA aprobó brindar apoyo financiero a la Cooperativa Agroganadera Diaguita Ltda., ubicada en la localidad de Santa María, Provincia de Catamarca.

De esta forma, la Asociación participó en julio pasado de la constitución del "Fideicomiso Privado Social Diaguita II", junto a la Caja de Valores S.A. (CAJA), el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL) y el Banco de Valores S.A., a fin de otorgar financiamiento a la Cooperativa para desarrollar un proyecto de valor agregado, mediante la compra de pimienta y quinua a un

precio razonable a sus pequeños productores asociados. De esta forma lograron iniciar una nueva campaña de siembra, generando trabajo, reforzando el stock de la Cooperativa, fortaleciendo los canales comerciales así como el consecuente incremento de los ingresos de sus asociados.

### **Cooperativa Agropecuaria y Forestal San Carlos**

A instancias de la participación de la CAJA, el MERVAL, la BCBA y el Banco de Valores S.A., en julio de 2014 se constituyó el "Fideicomiso Privado Social San Carlos II".

Mediante esta acción de RSE, la Cooperativa Agropecuaria y Forestal San Carlos (ubicada en la Provincia de Salta), obtuvo los fondos para poder afrontar la compra de la producción de pimentón, comino y tomate deshidratado a sus socios, para luego procesarla en sus instalaciones y obtener productos de alta calidad para su posterior venta a precios más justos.

### **Cooperativa Agrícola Prosol Limitada**

La Cooperativa Agrícola Prosol Limitada, ubicada en la Quebrada de Humahuaca (localidad de Huacalera, Tilcara, Provincia de Jujuy) se ocupa de la provisión, transformación y comercialización de productos deshidratados con energía solar.

En julio, se constituyó el "Fideicomiso Privado Social Prosol I", que permitió a la Cooperativa obtener asistencia financiera para acondicionar las plantas de producción y adquirir equipamiento; comprar materia prima a sus asociados (verduras, hortalizas, harinas y cereales andinos deshidratados con energía solar) y procesar una parte de la mercadería hasta lograr productos más elaborados como, por ejemplo: sopas autóctonas o postres con harinas andinas y cereales insuflados (pipocas), generando así mayor valor agregado.

De esta forma, a partir del esfuerzo mancomunado realizado por las entidades que conforman el Sistema Bursátil Argentino, se favorece la economía real y se fortalecen los canales comerciales, logrando paulatinamente el comercio justo de los productos y el consecuente aumento de la rentabilidad de los productores.

Cabe destacar que en todos los casos, por consistir en una acción de RSE que apoya la creación de trabajo y el fomento de las economías regionales, las Cooperativas sólo debieron devolver el capital (interés cero), sin tener que afrontar costos adicionales.

### **Red del Sol – Feria Caminos y Sabores**

Esta Asociación apoyó financieramente la participación de las Cooperativas del Noroeste Argentino que integran la Red del Sol en la "Feria Caminos y Sabores", que fuera realizada del 3 al 6 de julio en la Rural predio

ferial de Buenos Aires, en la que se logró una exitosa promoción y comercialización de los productos presentados.

### **Comunidad de Cusi Cusi**

Habiendo tomado conocimiento de una campaña de recolección de indumentaria y calzado desarrollada en la ciudad de La Plata y que tuvo por destino a las poblaciones de Cusi Cusi, Ciénega y Paiconá, todas ellas ubicadas a 4.000 metros de altura en la Provincia de Jujuy, en la región limítrofe con Bolivia, la BCBA facilitó económicamente el traslado de las donaciones desde Buenos Aires hasta su destino final.

### **RedACTIVOS – Asociación civil sin fines de lucro**

RedActivos para la Autonomía de las Personas con Discapacidad Asociación Civil es una empresa social que fomenta la autonomía social y económica de los trabajadores con discapacidad, a través de la comercialización de los productos y servicios que desarrollan en Talleres Protegidos de Producción. Dada la necesidad de generar horas de trabajo y oportunidades de progreso para los operarios que son parte de los 18 talleres que existen en la actualidad, RedActivos busca constantemente financiamiento para abordar nuevos proyectos.

En efecto, durante el mes noviembre de 2014 fue constituido el "Fideicomiso Privado Social RedActivos V" con la finalidad de obtener recursos para destinarlos a la compra de los insumos para la elaboración de cajas con productos navideños, que son ensambladas manualmente en los referidos talleres.

En esta oportunidad se ha replicado el esquema utilizado en anteriores contratos, asumiendo la BCBA, el MERVAL y la CAJA el rol de Fiduciarios, en tanto el Banco de Valores S.A. el de Fiduciario, conformando una estructura que permite brindar financiamiento a tasa 0% con la devolución del 100% del monto facilitado, en un plazo menor a un año.





## **CAPÍTULO VI**

### **GESTIÓN 2014**

## GERENCIA DE OPERACIONES

### Rueda

En el año 2014 se negociaron \$621.823 millones, monto que supera en un 69,05% lo negociado durante el año 2013.

Los valores públicos concentran una participación del 75% en el total operado, en tanto que acciones y cupones un 6,27%, registrando una variación del 79% y del 115%, respectivamente, en relación al año 2013.

El volumen operado en obligaciones negociables alcanzó un 98,31%; lo negociado en Cedears ascendió un 15,51% y los cheques de pago diferido, que concentran una participación del 0,82% del total negociado, experimentaron una variación del 69%, datos comparados con los obtenidos en el año anterior.

El cuadro siguiente resume los montos negociados, participaciones porcentuales y variación respecto de 2013 de todos los instrumentos que cotizan en el ámbito de esta Bolsa de Comercio.

#### MONTOS EFECTIVOS NEGOCIADOS

	Enero- Diciembre 2013 \$	Enero- Diciembre 2014 \$	Promedio Diario 2014 \$	% Participación 2014	% Variación 2013 - 2014
Acciones y Cupones	18.064.272.082	38.961.562.891	161.666.236	6,27	115,68
Obligaciones Negociables	11.944.923.876	23.688.470.213	98.292.408	3,81	98,31
Valores Públicos	262.560.462.989	471.082.297.428	1.954.698.330	75,76	79,42
Cedears	2.915.645.177	2.463.351.863	10.221.377	0,40	-15,51
Opciones	1.795.290.450	2.255.276.537	9.357.994	0,36	25,62
Ejercicios de opciones	1.105.042.987	1.094.915.777	4.543.219	0,18	-0,92
Préstamos de T. Valores	2.525.614.205	3.296.260.606	13.677.430	0,53	30,51
Pases y Cauciones	63.889.871.105	73.859.313.306	306.470.180	11,88	15,60
Cheques de Pago Diferido	3.029.119.251	5.121.967.819	21.252.979	0,82	69,09
Totales	367.830.242.123	621.823.416.440	2.580.180.151	100,00	69,05

### Publicaciones

Resulta importante destacar que durante el año 2014 se continuaron desarrollando distintos procedimientos que modificaron la presentación de la información en el Boletín Semanal, los cuales han tenido un resultado positivo en cuanto a su implementación y resultado final.

Durante el año 2014 se han publicado en el Boletín Diario un total de 477 prospectos, cifra 6,47% mayor al año 2013. El detalle de lo publicado es el siguiente: Prospectos de Acciones, 12; Prospectos de Fideicomisos financieros, 250; Prospectos de Obligaciones negociables, 215; Total: 477.

## **Base Transaccional**

Se continuó en la unificación de los códigos de negociación entre el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, alterando la metodología de creación de símbolos para especies de renta fija.

También, al igual que en 2013, se prosiguió realizando el alta de valores negociables en el sistema Base Transaccional para la operatoria en los mercados de SINAC y Negociación en Rueda Continua.

La atención de consultas tanto internas como externas, así como también el cálculo de precios tanto para renta fija como renta variable fueron otras de las tareas que se priorizaron.

## **Estadística**

Se continuó con la recopilación de los datos estadísticos del año 2014. Dentro de las actividades de 2014 cabe destacar: 1) El control de la evolución del Índice Bolsa General y del Índice Burcap 2) Elaboración de informes para organismos locales y extranjeros que lo soliciten; 3) La realización de diversos informes sobre alta, bajas, últimos dividendos abonados, capitalización de acciones, suscripciones realizadas, evolución de precios de cotización de los distintos instrumentos que se negociaron en el ámbito de esta Bolsa, y 4) Elaboración de informes estadísticos sobre la variación de los distintos instrumentos.

## **GERENCIA TÉCNICA Y DE VALORES NEGOCIABLES**

En el transcurso del año 2014, la Gerencia desarrolló las tareas tendientes a fiscalizar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de las emisoras de valores negociables listadas y así también de las que solicitaran la correspondiente autorización para cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA).

### **Modificaciones Reglamentarias**

*Resolución de Presidencia Nro. 1/2014*

*Prórroga de la Resolución de Presidencia Nro. 2/2013*

A los efectos de adoptar medidas dentro del ámbito bursátil que permitan la actuación de la BCBA en lo que refiere al listado de valores negociables con oferta pública otorgada por el Organismo Regulador, así como a la interrupción, suspensión y cancelación de los valores negociables listados, la Presidencia prorrogó la Resolución Nro. 2, que fuera dictada a comienzos del año 2013.

### **Información contable**

En el período en consideración fueron estudiados 4.684 balances correspondientes a sociedades cotizantes y se analizaron 402 notas de adelanto

de resultados. En función de ello, se remitieron 913 informes contables a la Comisión Nacional de Valores (CNV), en cumplimiento del "Convenio sobre estudio de la documentación contable presentada por las entidades cotizantes" y del artículo 3° del Capítulo XII del Título XVII –Disposiciones Transitorias– del Texto Ordenado (Año 2013) de las Normas del citado Organismo.

Además, se estudiaron balances de 31 sociedades que solicitaron el ingreso al régimen de cotización y se consideraron 8 pedidos de ampliación del monto máximo de cheques de pago diferido que pueden encontrarse en el depósito de la Caja de Valores S.A.

Con motivo del análisis de los estados contables de las distintas emisoras, se remitieron 274 requerimientos solicitando adecuaciones y/o precisiones sobre los mismos.

En cumplimiento de las atribuciones conferidas por el Reglamento correspondiente, se efectuaron 26 auditorías en las sedes administrativas de las sociedades cotizantes, que incluyeron requerimientos acerca de las estructuras administrativas, verificaciones del estado registral de libros rubricados y análisis de rubros contables, entre otros.

### **Información relevante**

Las actividades de control se centraron en la fiscalización del cumplimiento de las normas sobre transparencia por parte de las cotizantes. En ese marco, se ha brindado asistencia a las emisoras para que puedan cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones normativas y reglamentarias, redundando ello en una mejora en la calidad, cantidad y oportunidad de la información ofrecida al mercado.

Para optimizar el seguimiento de la situación de las emisoras, diariamente se leyeron los 5 periódicos de mayor circulación y se consultó a un servicio de informes comerciales. Como consecuencia, durante el año 2014 se remitieron 68 notas solicitando información, aclaraciones y/o ampliaciones respecto de las notas ya ingresadas, efectuando luego el correspondiente seguimiento.

Asimismo, se recibieron y analizaron 3.462 presentaciones realizadas por emisoras de acciones y obligaciones negociables, emisores de títulos públicos y de certificados de depósito argentinos, fiduciarios de fideicomisos financieros, sociedades gerentes de fondos comunes de inversión, libradoras y avalistas de cheques de pago diferido.

### **Situación reglamentaria**

Fueron efectuadas 201 adecuaciones reglamentarias relacionadas con individualizaciones, ruedas reducidas, ruedas comunes, interrupciones de negociación, suspensiones de cotización y cancelaciones, entre otras. Asimismo, una vez advertidos los incumplimientos en la remisión de información relevante

y periódica, se han cursado intimaciones mediante el envío 3 cartas documento y 21 telegramas colacionados.

### *Emisiones*

Durante el año en cuestión se celebraron 16 reuniones de la Comisión de Títulos de la Institución, en las que se analizaron 380 solicitudes por distintos tipos de valores negociables, los que pueden discriminarse en \$42.701.979.089.- y en u\$s250.058.916.-, alcanzando un total de \$44.842.483.409.- Las mencionadas cantidades contemplan 3 fusiones con aumento de capital y el ingreso al listado de 2 sociedades por acciones, 6 por obligaciones negociables y 7 por obligaciones negociables PyMEs. Deben sumarse, además, las correspondientes a fideicomisos financieros, cheques de pago diferido (patrocinados), pagarés avalados y los programas globales de obligaciones negociables, de valores de corto plazo y de PyMEs.

Así también, en las citadas reuniones se consideraron 41 asuntos varios, 6 cancelaciones o retiros de listado de acciones y emisiones de títulos públicos y de Letras y Notas Internas del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

A continuación, se detallan las emisiones, según instrumento:

### *Bonos Públicos*

En el presente período se autorizaron un total de 778 solicitudes de Letras y Notas Internas del BCRA por un monto de \$1.146.698.788.038.- y u\$s4.012.041.561.- (\$34.343.075.762.-) y 154 solicitudes de bonos públicos nacionales, provinciales y municipales alcanzando un total de \$113.541.809.532.- y u\$s6.549.995.559.- (\$56.067.961.985.-). Además se autorizaron 36 rescates de Lebac Internas del BCRA por un monto de \$25.463.007.968.- y 12 adecuaciones de montos de las citadas especies.

Adicionalmente se adecuaron los montos autorizados a cotizar de bonos nacionales en 43 oportunidades, se aprobaron 3 programas de emisión de títulos provinciales por \$1.748.700.400.-, 1 ampliación de programa provincial por \$652.930.600.-, 2 ampliaciones de un programa municipal por u\$s285.000.000.- (\$2.439.600.000.-) y se habilitó la negociación de 1 bono provincial. Además se autorizó la adecuación de las condiciones de emisión de 1 título municipal.

### *Acciones*

En concepto de admisión al listado de acciones se autorizó 1 sociedad por un monto de v\$n119.400.000.-.

Asimismo, fueron autorizadas 13 solicitudes de aumento de capital por un monto de v\$n269.075.577.- correspondiendo a 1 suscripción, 9 capitalizaciones y 3 fusiones.

### *Obligaciones negociables y valores de deuda de corto plazo*

Se autorizaron 183 emisiones de obligaciones negociables por \$23.130.481.769.- y u\$s2.102.322.634.- (\$17.995.881.747,04.-), 9 de las cuales correspondieron a sociedades que listaron por primera vez. Asimismo, recibieron aprobación 12 emisiones de sociedades PyMEs (incluye 7 sociedades que listaron por primera vez), por un valor de \$121.150.000.-

Además, se aprobaron 120 programas globales de obligaciones negociables y de valores de corto plazo por un total de v/\$n1.200.000.000.- y v/n u\$s1.640.000.000.- (\$14.038.400.000.-) y 2 programas globales de obligaciones negociables PyMEs por un total de v/n \$165.000.000.-. En forma adicional, se autorizaron 12 ampliaciones y prórrogas de plazo de programas globales.

### *Fideicomisos financieros – Cheques de pago diferido – Pagars avalados*

En el año que se comenta, se autorizaron 205 fideicomisos financieros por valores nominales de \$37.444.902.223.- y u\$s164.287.000.- (\$1.406.296.720.-).

En lo que refiere a cheques de pago diferido, se autorizó la incorporación al régimen bursátil de 2 sociedades libradoras y 2 avalistas, al tiempo que se autorizaron 7 adecuaciones de montos máximos. Con respecto a pagarés avalados, 6 sociedades avalistas obtuvieron la autorización para operar con los mismos.

### *Cancelaciones de listado y otros conceptos*

Como consecuencia de las liquidaciones finales y/o rescates de valores de deuda privados, se cancelaron 201 fideicomisos financieros.

Por otra parte, se efectuaron 59 adecuaciones de montos admitidos a listar en obligaciones negociables, 16 conversiones de acciones, 4 cancelaciones de autorización de obligaciones negociables por diversos conceptos, 3 adecuaciones por cambio de código de especies, 4 adecuaciones de montos de sociedades extranjeras y 10 adecuaciones, cancelaciones y suspensiones de negociación de certificados de depósito argentinos (Cedears). Además, se habilitó la negociación de 2 especies.

## **Asambleas y Oficios Judiciales**

Profesionales de la Gerencia han asistido, en carácter de veedores, a 161 Asambleas de accionistas y/o de tenedores de obligaciones negociables.

Asimismo, se dio respuesta a 112 requerimientos de información y/o documentación, formulados a través de Oficios Judiciales y solicitudes de particulares.

## **Derechos de cotización y de estudio**

La facturación de la Bolsa en concepto global de derechos de cotización y de estudio alcanzó la suma aproximada de \$28.- millones, incrementándose en un 27% lo percibido por estos rubros respecto del año 2013.<sup>1</sup>

## **GERENCIA DE DESARROLLO DE MERCADOS DE CAPITAL**

El año 2014 comenzó con una importante devaluación en el peso respecto al dólar estadounidense; el tipo de cambio pasó de \$6,518 a \$8,018 en enero, lo que implicó una depreciación del 23,02% en un sólo mes. Esta devaluación tuvo repercusiones inmediatas sobre las expectativas de inflación que pasaron del 30% en enero al 35% en el mes de febrero.

El gobierno tomó medidas para intentar contener una espiralización inflacionaria. Finalmente el mayor impacto sobre los precios de la devaluación se observó en el primer semestre del año, luego –también como consecuencia de una caída en la actividad– la tasa de inflación se fue desacelerando. Sin embargo, la competitividad en precios lograda por la devaluación se perdió en poco tiempo.

La actividad mostró retrocesos en varios rubros (construcción, sector autopartista, sector inmobiliario) y en otros, estancamiento. En su conjunto, el PBI al tercer trimestre de 2014 mostraba un crecimiento nulo respecto al mismo período del año anterior.

Contrariamente, para el mercado bursátil, fue un buen año, especialmente para los inversores. El índice Merval subió un 59,14% medido en pesos y un 21,29% si se lo calcula en dólares. En los tres primeros trimestres del año el Merval registró una suba del 132,78%. El último trimestre la tendencia cambió y comenzó un período de fuertes bajas, sin embargo las caídas no lograron opacar el buen desempeño que habían tenido las acciones hasta octubre.

Se negociaron en la BCBA \$618.672 millones, lo que representa un incremento del 70,19% respecto del monto total negociado durante 2013. El monto promedio diario negociado en 2014 ascendió a \$2.567,1 millones, y también significó una suba del 70,19% respecto del monto promedio negociado en 2013, ya que ambos años tuvieron el mismo número de ruedas.

La negociación total en acciones en el año fue de \$38.657 millones, con un promedio diario de \$160,4 millones, un 114,7% superior al monto promedio diario del año precedente.

---

<sup>1</sup> Los montos en dólares estadounidenses y en euros han sido convertidos tomando en cuenta la cotización tipo vendedor del Banco de la Nación Argentina al 30/12/13:  
Dólar = \$6,5210.- Euro = \$9,0114.-.

La mayor negociación la registraron los valores públicos con \$468.867 millones, lo que representó un aumento del 81,23% en el promedio diario respecto a 2013.

Las obligaciones negociables y fideicomisos financieros también mostraron una suba importante en su negociación; con un monto promedio diario de \$97,25 millones registraron un incremento del 102,16% respecto a la negociación de 2013.

En cuanto a los cheques de pago diferido (CPD), en 2014 se negociaron 70.694 cheques por un monto total de \$5.716 millones, lo que implicó un incremento del 80% respecto del monto del año anterior. El 98,13% correspondió al sistema avalado.

Tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación de CPD vuelve a marcar un récord en 2014. Este instrumento ha tenido un crecimiento ininterrumpido como fuente de financiamiento dentro del mercado de capitales, especialmente para PyMEs. Dentro del año, el mes de septiembre fue el de mayor monto negociado, con \$790,5 millones. La tasa promedio de negociación de los CPD cerró en el mes de diciembre en 24,91%.

Durante el año que se comenta fueron tres las Sociedades que realizaron suscripción de acciones, entre las que se destaca la oferta pública inicial de Petrolera Pampa, que colocó 59.700.000 acciones a \$1,68. Mientras que las otras dos fueron: Inversora Juramento S.A., que colocó 64.620.093 acciones a \$3,3; y Domec S.A. colocando a la par 5.000.000 de acciones de valor nominal \$1.

Esta Gerencia continuó con su tarea de difusión del mercado de capitales, propuestas para mejorar el funcionamiento del mercado y el ingreso de empresas e inversores, y la captación de nuevas compañías en busca de financiamiento.

El 2014 representó un desafío para encontrar y diseñar nuevos instrumentos para financiar a las empresas y para que los inversores encuentren variantes de inversión.

Debutó el pagaré bursátil. Se trabajó en mejorar la estructura de los CEDINes y en la generación de un título valor que represente el valor del metro cuadrado como sistema de ahorro minorista.

En el 2015 esta gerencia mantendrá el objetivo de seguir aportando ideas de generación de mercados secundarios de productos, a fin de darle ofertabilidad y más liquidez al mercado de capitales. Se está trabajando con los Fondos Comunes de Inversión, con la Cámara de la Construcción y con el sector de empresas de energía para la creación de títulos representativos de cada uno de estos sectores. Sin abandonar uno de los pilares de la gerencia como lo es la difusión del mercado de capitales.



El área comercial seguirá atrayendo empresas para que utilicen el mercado de capitales en la captación de los fondos necesarios para llevar a cabo sus inversiones productivas.

El 2015 nos encontrará con la nueva ley de mercado de capitales ya en funcionamiento, la Bolsa de Comercio tendrá el desafío de encontrar nuevas oportunidades que la ley le asigna para seguir siendo protagonista del sistema bursátil argentino.

## **Comercial y PyMEs**

Durante el año transcurrido, como es usual, las sociedades PyMEs se han financiado exitosamente en nuestro mercado de capitales.

Desde el segundo semestre de 2002 al 31 de diciembre de 2014 el monto negociado, a través de las herramientas disponibles en la BCBA, alcanzó los \$20.536 millones, elevando a 13.372 la cantidad de empresas que han sido respaldadas financieramente en nuestro mercado.

Durante el año 2014 se ha logrado, nuevamente, un récord en el monto total financiado: \$6.097.- millones, cifra que representa un 66% superior al año anterior.

Como ya es costumbre en estos últimos años los cheques de pago diferido resaltaron su protagonismo entre los instrumentos disponibles, correspondiéndole a la modalidad avalada el 92% del total negociado.

En ambos sistemas –avalado y patrocinado– se negociaron 70.694 cheques de pago diferido. Considerando sólo la negociación primaria, a valores nominales, se alcanzó un monto total de \$5.716.- millones, lo que demuestra un crecimiento del 80% interanual. Además, se estableció un nuevo récord histórico tanto en los montos como en la cantidad negociada.

Con relación a las obligaciones negociables bajo el régimen simplificado para PyMEs se han colocado 11 emisiones por un monto nominal que superó los \$114 millones. Si bien esta cifra representó un descenso del 35,65% respecto al 2013, durante el ejercicio transitado se han incorporado por primera vez al régimen 8 sociedades emisoras.

Respecto a los fideicomisos financieros emitidos por fiduciantes PyMEs –incluyendo colectivos e individuales–, fueron colocados 6 en total, por un monto de \$266.- millones logrando financiar a 222 empresas.

El área comercial del Departamento PyMEs continuó participando activamente durante el período pasado en eventos, reuniones informativas y disertando ante cámaras gremiales de la actividad empresarial. Al mismo tiempo, se dictaron seminarios con la intención de difundir las herramientas disponibles en el mercado de capitales para atraer nuevos emisores que logren

beneficiarse con ellas. A continuación se resumen los eventos más destacados:

“El potencial de crecimiento de las PyMEs jujeñas a través del mercado de capitales argentino” organizado por Cámara de Jóvenes Empresarios de Jujuy, Cámara Pyme de Jujuy, entre otros – Mario Sosa (26 de marzo); “Incubación y Emprendedorismo como Mecanismos de Aceleración de Transferencia Tecnológica en Organizaciones de CyT” organizado por Fundación del Sur para el Desarrollo Tecnológico (FUNDASUR), la Facultad Regional Bahía Blanca de la UTN y el MINCyT (Bahía Blanca) – Carlos Lerner ( 28 al 30 de mayo); “Desayuno de trabajo con jóvenes empresarios PyMEs” organizado en conjunto con la Asociación de Jóvenes Empresarios de la Ciudad de Buenos Aires y la Federación Argentina de Jóvenes Empresarios – Mario Sosa (2 de junio); “Jornada sobre Escenarios y Oportunidades del Sector Agropecuario 2014/2015” organizado por Gestión Argentina S.A. – Carlos Lerner (2 de julio); “Financiamiento para PyMEs” organizado por la Universidad Tres de Febrero – Carlos Lerner (11 de julio); “1º Jornada de Mercados de Capitales & Prevención de Lavado de Activos” organizado por la Agencia de Promoción de Inversiones InviertaJujuy – Mario Sosa (8 de agosto); “Cursos y Prácticas de Mercado PyMEs y Finanzas a personal Jerárquico de la Bolsa de Valores de Bolivia” – Federico Leffler, Carlos Lerner, Manuel Oyhamburu y Mario Sosa (25 al 29 de agosto); “Foro de Capital para la Gestión de la Innovación” organizado por la Bolsa de Comercio de Santa Fe y la Universidad Nacional del Litoral (Santa Fe) – Carlos Lerner (3 y 4 de setiembre); “II Semana del Emprendedor” organizada por la Universidad de Quilmes – Carlos Lerner (17 de setiembre); “6º Encuentro Anual IDEA PyME” organizado por Idea PyME - Carlos Lerner (24 de setiembre); “5to. Encuentro Argentino de Capital de Riesgo” organizado por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales – Carlos Lerner (28 de octubre); “Oportunidades de Financiamiento en el Mercado de Capitales” organizado conjuntamente por la Bolsa de Comercio de Mendoza y la Fundación ProMendoza (Mendoza) – Carlos Lerner (6 de noviembre); “EMPRENDER 2014” organizado por la Asociación de Jóvenes Empresarios de la Ciudad de Buenos Aires y la Federación de Comercio e Industria de la Ciudad – Paula Reineri Rossi y Mario Sosa (6 de noviembre); “Fuentes de Promoción y Financiamiento para PyMEs” organizado por la Universidad Tres de Febrero – Mario Sosa (11 de noviembre); “El Fideicomiso y el Financiamiento de PyMEs y del Emprendedorismo” organizado por la Bolsa de Comercio de Mar del Plata, Universidad CAECE y CAFIDAP (Mar del Plata) – Carlos Lerner (12 de noviembre); “Ronda de Financiamiento e Inversión” organizado por la Agencia de Promoción de Inversiones Invierta Jujuy – Mario Sosa (19 de noviembre); “Encuentro Argentino Innovar & Emprender” organizado por el Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología, Subsecretaría de Ciencia y Tecnología (La Plata) – Carlos Lerner (26 de noviembre); “VI Foro Anual sobre Fideicomisos” organizado por CAFIDAP – Carlos Lerner (27 de noviembre); “Financiamiento de negocios Innovadores en el Mercado de Capitales. Creación de la Incubadora de Negocios en la BCBA” organizado por la Cámara Española – Carlos Lerner (28 de noviembre); “Tercer Taller 2014: La gestión de innovación: su alcance territorial e impacto en las cadenas productivas” organizado por la Secretaría de Planeamiento y Políticas, Subsecretaría de Políticas en Ciencia, Tecnología e Innovación (Provincia de Misiones) – Carlos Lerner (2 de diciembre).

Por último, en el área contable-financiera del Departamento PyMEs se realizaron los análisis de pre factibilidad habituales, que tienen como fin considerar las eventuales posibilidades que una empresa posee para obtener financiamiento a través del mercado de capitales. Durante el 2014 fueron evaluadas 15 nuevas sociedades.

### **Incubadora de negocios**

En el transcurso del año pasado fue creada la Incubadora de Negocios de la BCBA. Este nuevo programa tiene como propósito ofrecer oportunidades de financiamiento a emprendedores, empresas y proyectos a través de nuestros instrumentos tradicionales.

La flamante Incubadora realizó, el 30 de junio, su primera convocatoria a la presentación de proyectos innovadores, la que se extendió por 3 meses. De esta manera, ante el programa denominado "Financiamos Negocios Innovadores" ("Vamos a la Bolsa") se presentaron 122 proyectos, de los cuales, al 31 de diciembre, se analizaron 86.

El Comité de Riesgo ya evaluó 7 de ellos: Plena Salud S.A.; Travelling Skates S.A.; Ekosur S.A.; Austral Boreal S.A. / Sungreen S.R.L.; Fish & Lakes S.R.L.; El Pato Máquinas Agrícolas S.R.L. e Hilandería Capen S.A. A esta última se le otorgó, a fines de Diciembre, financiamiento a través de la negociación de cheques de pago diferido avalados por una S.G.R.

En cuanto a las actividades desarrolladas, se han realizado dos talleres de trabajo los días 26 de agosto y 30 de septiembre. Además, con el Consejo Provisorio de la Incubadora, se han efectuado 15 reuniones (5 de marzo, 12 de marzo, 19 de marzo, 9 de abril, 30 de abril, 14 de mayo, 4 de junio, 18 de junio, 10 de julio, 23 de julio, 27 de agosto, 17 de septiembre, 22 de octubre, 4 de noviembre, 26 de noviembre).

Ante el éxito alcanzado se decidió mantener abierta la convocatoria durante todo el 2015, la cual comenzaría en el primer trimestre. Asimismo se mejorará el funcionamiento de la Incubadora de Negocios con algunos cambios en su estructura, creándose el programa de Financiación a Innovadores, el Centro de Negocios de la Incubadora y el ya existente Comité de Riesgo.

### **Vendors**

Durante el año desde esta área nos preparamos para los cambios que implica la inminente aplicación de la nueva ley para el Mercado de Capitales Argentino.

Dentro de este contexto, conjuntamente con la Caja de Valores S.A. se ha trabajado en la actualización de los sistemas de difusión. Se ha incorporado el servicio Web WSS que facilita la implementación de las herramientas para difundir datos desde sitios Web. Esta incorporación ha desplazado al sistema

DIBvI, que durante los primeros meses de 2015 quedará discontinuado. Para ello se ha trabajado en la migración de los usuarios al WSS. Este sistema amplía la posibilidad de venta de información de la BCBA dando la posibilidad de brindar mayores contenidos a nuestros Vendors nacionales e internacionales.

Dado que el servicio Web requiere la implementación de un administrador, se ha aprovechado esta herramienta, además, para generar una base de datos electrónica de clientes y documentación, que reúne toda la información necesaria para la gestión del área de Vendors. En virtud de los cambios que se esperan, constituye un importante aporte que permitirá a una eventual nueva gestión contar con la información a mano y ordenada.

Por otra parte, se observa un creciente interés en disponer de los datos y las licencias correspondientes para difundir la información resultante de la operatoria bursátil. Se han sumado clientes Vendors y se espera un crecimiento en este aspecto para 2015, en virtud del nuevo escenario político y económico del país.

Del mismo modo, para atender la creciente demanda por parte de los Vendors y ante la necesidad de abarcar otras tareas dentro de la Gerencia por parte de los integrantes del equipo Vendors, se ha sumado una colaboradora al equipo.

Los valores de facturación se han mantenido estables respecto del año anterior. Para 2015 se espera incrementar la facturación a partir de la necesidad de convertir el área Vendors en una unidad de negocios con mayor rentabilidad. Este cambio estará dado por una nueva estructura de tarifas y un plan de marketing que dé mayor visibilidad a nivel internacional de precios e índices de Buenos Aires.

### **Sitio institucional**

La Gerencia está trabajando en la reformulación de contenidos y diseños del sitio institucional de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ([www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar)) con el objetivo de adecuarlo a las metodologías de la presente década. Para ello, se ha convocado la participación de diversos colaboradores internos y de un equipo de diseñadores de páginas Web externo.

Dentro del proyecto, se prevé actualizar y ampliar contenidos, mejorar la navegabilidad de la información, brindar mayor dinamismo y fomentar la interacción con el usuario. Un cambio importante respecto del sitio actual es que la estructura de soporte permitirá una administración independiente.

Nuestra visión es que el sitio institucional se convierta en la cara visible de las múltiples actividades que desarrolla la Bolsa.

Este impulso también ha ayudado a comenzar un proceso de homogeneización de la imagen institucional, en cuanto a folletería, generación

de informes, implicando a muchas áreas de la BCBA que emiten este tipo de comunicaciones. Así como también ha conducido a reconocer que en esta nueva etapa la Bolsa es mucho más que un centro de negocios financieros, lo cual aspiramos plasmar en el sitio y en todo contacto con el exterior de la institución.

Nos proponemos aprovechar todos los medios de comunicación vigentes para incrementar la interacción y fomentar el acercamiento de quienes requieran de servicios y productos financieros que aquí se generan y se promueven.

### **Investigación y Desarrollo**

En 2014 esta área continuó su labor en la generación de reportes, herramientas y trabajos de difusión externa y de utilización interna de la BCBA.

Entre las publicaciones, una cantidad importante se continúan realizando en forma periódica de acuerdo a un cronograma pautado: Reporte Mensual; Actualidad y mercado: La quincena desde la Bolsa; Pago de dividendos; Resultado de los Estados Contables; Relevamiento de Inversores en el mercado de capitales; Informe económico mensual; Informe económico y financiero anual, entre otros.

Adicionalmente, la Oficina generó numerosos informes sobre temas de actualidad económica, financiera y de mercado de capitales. Es importante resaltar que estos estudios no sólo se difunden por los medios tradicionales de la Bolsa (sitio Web de Bolsar.com, [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) y [www.desdelabolsaendirecto.com](http://www.desdelabolsaendirecto.com)) sino que son constantemente replicados y usados como fuente por diferentes medios de comunicación.

Asimismo, el área siguió cumpliendo una tarea principal en la revista institucional "La Bolsa Hoy", aportando reportes, publicaciones, notas de actualidad, realizando entrevistas a profesionales de las finanzas y empresarios.

Por otra parte, de acuerdo a su función principal de investigación, desarrollo y difusión, la Oficina –particularmente en este período– realizó numerosas propuestas internas y externas como la creación de herramientas para el financiamiento de empresas y del Estado o el desarrollo de nuevos proyectos y mercados que fueron presentados oportunamente a las autoridades de la Institución.

En cuanto a la capacitación, se mantiene activamente la promoción del mercado de capitales tanto en empresas cotizantes como en sectores ligados a la educación, universidades, o sectores profesionales (cámaras empresariales y colegios profesionales).

Continuando con el espíritu que viene desarrollando desde hace varios años, la oficina de Investigación y Desarrollo mantuvo su trabajo en el ámbito del desarrollo sustentable. La investigación en el campo de las finanzas y la economía ambiental han posicionado el área como referencia de la materia a

nivel nacional y regional. A pesar de los cambios de paradigma tanto a nivel nacional como de forma internacional, el equipo es convocado continuamente por organismos públicos, empresas locales y grandes brokers internacionales para trabajar y desarrollar propuestas, encuentros y ámbitos de discusión sobre el acceso al financiamiento y el desarrollo de mercados ambientales dentro de un amplio rango de temas relacionados con la materia.

En el área internacional, la Oficina de Desarrollo continuó realizando contactos e intercambios periódicos con Universidades, Bolsas y Organismos internacionales en el ámbito de la Federación Internacional de Bolsas con el objetivo de mantener la presencia de la BCBA en el exterior. Es de destacar la participación de la oficina en numerosos trabajos de investigación conjunta que tienen como fin mejorar el conocimiento del estado del mercado de capitales global.

### **Desde la Bolsa en Directo**

Durante 2014, la radio de la BCBA continuó con su tarea de difundir el mercado de capitales, articulando sus actividades con los objetivos planteados por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, complementados con eventos en vivo y con transmisión simultánea.

Entre las actividades diarias de difusión, al ser el 2014 un año con importantes alzas durante los primeros 9 meses y con gran volatilidad hacia fines del mismo, los oyentes han interactuado y planteado sus inquietudes tomando a la radio como un referente a través de las redes sociales, entre las que destacamos @desdelabolsa en Twitter como /desdelabolsa en Facebook así como el canal de YouTube /desdelabolsaendirecto.

Asimismo ha crecido el consumo de audios sobre demanda, como la modalidad preferida por los oyentes, para escuchar la radio en el momento y lugar que lo deseen, complementándose con la utilización de celulares como la plataforma de mayor crecimiento.

Cabe destacar y agradecer la interacción con la Gerencia Técnica y de Valores Negociables, permitiendo acercar a las empresas cotizantes para entrevistarse con sus principales referentes, así como la difusión de todas las actividades RSE que realiza el sistema bursátil argentino. Asimismo el trabajo conjunto realizado con las áreas de Prensa, Secretaría Administrativa y Eventos e Investigación y Desarrollo para la concreción de entrevistas a destacados economistas y la difusión de las numerosas actividades realizadas en la Institución.

Dentro de los eventos complementarios a la tarea diaria cabe destacar el "Ciclo de Conferencias Desde la Bolsa en Directo 2014", cuyo objetivo fue el de formar, capacitar y despertar el espíritu inversor del público en general, con interés en el mercado de capitales y se abordaron temas tales como Incógnitas del Inversor: ¿Bajo qué corriente de análisis tomar decisiones en el Mercado?,

Psicología del Inversor y la opinión contraria, Técnicas básicas para detectar tendencia y cambio de tendencia en el mercado. Proyecciones técnicas para la Bolsa Argentina (Índice Merval y acciones), Análisis del mercado local, tendencia y proyecciones, entre otros.

Dicho ciclo, fue inaugurado por el Presidente de la Institución, quien en sus palabras de bienvenida, destacó el rol y la importancia del inversor minoritario para el mercado de capitales en Argentina así como, las novedades en las que se encontraba abocado tanto el nuevo mercado B&MA como la plataforma electrónica a implementarse.

Las conferencias se han podido realizar, tanto en forma presencial como a distancia, con transmisión en vivo y registración sin cargo. De esta forma, pudieron participar en vivo cerca de 200 personas por evento, incluyendo a distancia y han visto los videos, según los registros públicos del canal de YouTube de la radio, más de 2.700 personas.

Adicionalmente, la radio de la BCBA ha participado activamente en la Exposición sobre economía, finanzas e inversiones (Expo EFI), transmitiendo a través de streaming en vivo durante los dos días, entrevistando a destacados economistas y autoridades del mercado de capitales en Argentina, así como diversas personalidades del país.

Asimismo, en materia de eventos, se ha transmitido en vivo el lanzamiento de la incubadora de negocios, del Departamento PyMEs así como el observatorio sobre nuevas tecnologías, desarrollado por CALES - Casa de altos estudios - LSEG'S MILLENNIUM IT.

Finalmente, pero no menos importante, es de destacar que la radio transita ya su octavo año al momento de escribir esta memoria, en donde planea un crecimiento en contenidos así como la visión de acercar el mercado de capitales argentino al público de todo el país.

## **Bolsar**

Se logró finalizar del desarrollo de la Aplicación de Bolsar para celulares y tablets. En el mes de diciembre la aplicación se subió a las tiendas Google Play (para dispositivos con sistema operativo Android) y App Store (para dispositivos con sistema iOS).

Esta primera versión de la aplicación, denominada Bolsar App 1.0, estará disponible durante las primeras semanas de 2015 también para dispositivos BlackBerry.

Asimismo, se participó a los usuarios suscriptores a brindar aportes y sugerencias para una nueva versión (Bolsar App 2.0), en la que se comenzó a trabajar durante el último trimestre del año y se espera esté disponible para marzo de 2015.

En relación al sitio Web, se incorporaron mejoras para las descargas de datos de Dividendos de sociedades, incorporando un filtrado más eficiente que permite ver rápidamente el detalle de los dividendos pagados y a pagar por una sociedad en un determinado período. También se presentaron mejoras en la descarga de montos totales de dividendos pagados por sociedades listadas, permitiendo filtrar por sociedades locales y extranjeras, y distinguir entre dividendos pagados en acciones o en efectivo.

Por último, se incorporó una mejora importante en las fichas técnicas de las sociedades, que permite a los usuarios ingresar al calendario bursátil correspondiente a una sociedad determinada, pudiendo acceder en una sola pantalla a las fechas de los próximos pagos de dividendos, asambleas, presentación de estados contables y pagos de renta y amortizaciones de obligaciones negociables de la sociedad especificada.

Durante el mes de noviembre comenzó el desarrollo de una serie de nuevas mejoras y herramientas para el sitio, entre las que se incluyen: incorporación de filtro automático para seleccionar la totalidad de las obligaciones negociables listadas en la descarga de series históricas; incorporación de mayor grado de detalles en la información de la capitalización bursátil de cada sociedad en las fichas técnicas, agregando la capitalización correspondiente a todos los tipos de acciones, con y sin autorización a cotizar; una herramienta de bonos que permitirá calcular, en tiempo real, la TIR, la duración, la duración modificada y la paridad de los títulos.

En lo referido a la atención al usuario, la política del equipo de Bolsar.com continuó orientándose a la personalización. Con una mayor coordinación con el Centro de Atención a Usuarios de Caja de Valores S.A., se pudieron atender no sólo reclamos administrativos o vinculados a los servicios informáticos, sino también responder consultas técnicas referidas a temáticas de mercado de capitales.

Junto con la radio *on line* Desde la Bolsa en Directo, Bolsar auspició varias jornadas sobre temas económicos y bursátiles, entre las que se destacan la Charla del licenciado Mariano Otálora "Dónde invertir en el corto y mediano plazo en la Argentina", y la Jornada por la entrega de premios del Juego Estrategia Mundial, que contó con paneles sobre "Finanzas Personales" y "Análisis de coyuntura financiera argentina", en los que participaron los periodistas Walter Queijeiro, Alejandro Bercovich, Santiago Roca y el analista financiero, licenciado Miguel Ángel Boggiano, entre otros.

Además, y como es habitual, se continuaron difundiendo en bolsar.com todos los reportes e informes, de interés para el público inversor, que brinda el área de Investigación y Desarrollo, vinculados con temas financieros y económicos, locales e internacionales; sumando más valor al servicio prestado.

A través de los medios de comunicación con que cuenta la BCBA, como la revista "La Bolsa Hoy" y la radio *on line* Desde la Bolsa en Directo, se publicaron



y dieron a conocer las nuevas secciones y herramientas que durante el año fueron surgiendo en el sitio, con las indicaciones correspondientes para su utilización.

En el último mes de 2014 Bolsar cuenta con 11.600 usuarios registrados, 230 más de los que había en diciembre de 2013. De estos, 3.175 están suscriptos a los diferentes paquetes ofrecidos; esto implica un incremento del 24,17% en el número de suscriptores respecto a diciembre de 2013. El paquete con mayor cantidad de suscriptores continúa siendo Bolsar Profesional, con 1.504 usuarios; 239 más que a fines del año anterior.

## **GERENCIA DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS**

Durante el año 2014 la Gerencia continuó cumpliendo los objetivos formulados para el sector, conservando los lineamientos marcados en gestiones anteriores y siguiendo con la política de maximizar ingresos a través de nuevos y mejores servicios y reducir gastos, todo ello a través de mejoras en la eficiencia y calidad de la tarea y un estricto control de la asignación de los egresos.

Se priorizó la prestación de servicios a los Socios, autoridades y público en general conforme a las características de los receptores, prevaleciendo la atención personalizada y la aplicación de herramientas informáticas que permiten un acceso más ágil a la información bursátil.

Por último, es significativo subrayar que todas las tareas desarrolladas tuvieron una importante repercusión en la realización de los eventos institucionales, como así también, en la administración de los edificios y en todas aquellas actividades que se realizan en forma diaria en la Entidad.

### **Oficina de Administración**

#### *Socios*

Continuando con lo proyectado por las Autoridades de la Asociación, se continuó brindando una serie de beneficios en los servicios que se otorgan a los señores Socios cuyo control y aplicación estuvo a cargo de la Oficina de Administración. Esencialmente se trató de aumentar la calidad de la asistencia destinada a los asociados y al público en general a través de los medios informáticos, como así también, en una atención personalizada en los casos que así lo requirieron.

#### *Alquileres*

A pesar de la manifiesta retracción en la plaza inmobiliaria, se registró una moderada demanda de solicitudes de alquiler, priorizando a Socios y Sociedades de Bolsa. Prueba de ello fue la ocupación de la capacidad total de las unidades

de renta, que llegaron a un porcentaje del 95%. Debe señalarse que mediante la cobranza efectiva se logró bajar el índice de morosidad, ello como consecuencia de un seguimiento permanente y eficaz por parte del área.

### **Oficina de Asuntos Legales**

Durante el año 2014 la Oficina asesoró jurídicamente al H. Consejo, a la Mesa Directiva, a la Comisión de Socios, a la Comisión de Estatutos y Reglamentos y a las Gerencias y oficinas que conforman la Bolsa, así como también a los señores Socios de la Institución. El titular de la Oficina continúa actuando como apoderado general administrativo y judicial de la BCBA en su carácter de Administradora del Consorcio de Copropietarios del Edificio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, realizando todos los actos administrativos y legales del mencionado edificio.

Especialmente y entre otros temas, colaboró en: el Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A., fundamentalmente en el proyecto de participación en el proceso de selección del gestor del mercado de gas natural de Colombia; ARFEX - Mercado de Argentino de Futuros S.A.; la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires; los contratos de locación de inmuebles y los acuerdos suscriptos por incumplimiento respecto de esos contratos y/o cualquier otro tipo de relación que vincule a la Bolsa con terceros; los contratos de colaboración llevados a cabo con el Municipio de Villa Ciudad de América – Prov. de Córdoba; los contratos de locación de servicios; los contratos de locación de obra, tales como los relativos a la remodelación del edificio 25 de Mayo 375 y a la restauración de fachadas de Sarmiento y su ochava con la calle 25 de Mayo; los contratos de venta de información de la Bolsa (vendedores, agentes y sociedades de bolsa, etc.); los acuerdos de finalización y/o rescisión de los contratos que así corresponda; asesoramiento jurídico en los proyectos que surgen de la Gerencia de Mercado de Capitales, tales como las Incubadoras de Negocios, entre otros; la confección y/o asesoramiento respecto de las cartas documentos recibidas y/o enviadas por la Bolsa; asesoramiento legal y elaboración de contratos del Consorcio de Copropietarios Edificio Bolsa de Comercio de Buenos Aires; recepción, manejo y derivación de los asuntos vinculados con presentaciones ante la Inspección General de Justicia por parte de la BCBA, la Fundación BCBA, ARFEX S.A. y MEG S.A.; carga de aplicativos de AFIP, IGJ y del Registro Público de Administradores de Consorcios de Propiedad Horizontal, así como también actualización de bases de datos en la Dirección Nacional de Protección Datos Personales; proyectos generales de la BCBA tales como locación del inmueble sito en la calle Viamonte 542/48; colaboración en la constitución de CALES (Casa de Altos Estudios de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires).

La Oficina lleva adelante los sumarios que se sustancian a los Socios de esta Institución; interviniendo también en distintas respuestas de la Bolsa a diversos requerimientos que por escrito formulan tanto Socios como terceros.

Por otra parte, el sector participó en el asesoramiento, análisis y, en su caso, preparación de las respuestas a los oficios que remiten a la Entidad los

Juzgados de cualquier jurisdicción requiriendo información. Llevó adelante los juicios civiles y comerciales en los que la Bolsa es parte y actuó enérgicamente en el recupero extrajudicial de las deudas que terceros mantienen con la Institución (facturas emitidas por la Bolsa en concepto de derechos de estudio, cotización y publicaciones, entre otros.).

Conjuntamente con los asesores externos expertos en marcas, se trabajó respecto al registro y renovación de las mismas y la oposición de marcas similares a las registradas por la Asociación.

Asimismo, con los asesores jurídicos externos se llevaron a cabo temas de competencia comercial y civil. Principalmente, es dable mencionar que luego de un importante litigio, se logró recuperar el local ubicado en Av. L. N. Alem 348, que era arrendo a Farmacia, Perfumería y Cosmética Selguet S.R.L.

En relación con la obra llevada a cabo en el edificio ubicado en la calle 25 de Mayo 375, es importante mencionar el trabajo activo y de colaboración que esta oficina tuvo con la Intendencia de la BCBA en todo lo relativo a la construcción y habilitación de dicho edificio.

Por otra parte, el titular de la oficina actúa en calidad de Secretario ad hoc, en aquellos casos de ausencia, recusación o impedimento del Secretario Titular del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

#### *Administración del Edificio L. N. Alem 344/56*

La administración del Consorcio de Copropietarios del Edificio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires realizó una gestión administrativa diligente, haciendo hincapié en el cumplimiento de las normas legales establecidas, controlando los gastos sin que los mismos incidan en el funcionamiento normal y habitual para la manutención del edificio. Asimismo, se estimaron los gastos y previsiones necesarias para asegurar el normal funcionamiento del mismo.

Por último, en relación a los contratos suscriptos en el año 2012 referentes a la modernización de ascensores y de aire acondicionados del Consorcio de Copropietarios Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es dable mencionar que ambas obras han sido finalizadas con éxito.

#### **Biblioteca**

Con el objetivo de satisfacer la demanda de información de los usuarios, en el curso del presente ejercicio la Biblioteca incorporó 179 nuevos títulos y alcanzó la cifra de 26.354 registros documentales en su base de datos. Se renovaron las suscripciones de acceso online a plataformas especializadas.

Durante el año se siguió realizando el "Boletín de recortes periodísticos", destacada herramienta de consulta que recopila los artículos más importantes

relacionados con la actividad económica, financiera y bursátil, que se publican en los principales diarios editados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El mismo se entrega diariamente a Socios de la Institución, agentes y sociedades de bolsa e Instituciones del sistema bursátil.

Se continuó elaborando la "Reseña Mensual de Índices" y el "Boletín de Legislación", productos que se distribuyen a nivel institucional. También se realizaron la "Revista de Índices de Publicaciones Periódicas", el "Boletín de Novedades Bibliográficas" y los "Catálogos de Libros, Videos y CD ROMs".

En el marco de la extensión cultural que realiza la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de noviembre, la Biblioteca participó por primera vez de "La Noche de los Libros", evento organizado por la Dirección del Libro, Bibliotecas y Promoción de la Lectura del Ministerio de Cultura del Gobierno de la Ciudad. En esta oportunidad se pudo apreciar el valioso e histórico patrimonio bibliográfico que posee la Biblioteca. Asimismo se presentó un video histórico / institucional.

En el aspecto cooperativo y como integrante de UNIREC (Red de redes de Información en Ciencias Sociales y Humanidades), se sigue realizando la actualización de la base de datos cooperativa que posee más de 1.500.000 libros de más de 100 bibliotecas diseminadas en todo el país. La misma se puede consultar en (<http://www.redunired.com.ar/>).

También participamos en RECIARIA (Red de Redes Argentinas de Información), cuya misión es optimizar el acceso a la información disponible en el país y en el exterior para los diferentes sectores del quehacer social, económico y cultural de Argentina (<https://sites.google.com/site/reciariaorg/>).

La cooperación permite brindar el servicio de información a los lectores externos, investigadores, docentes y/o alumnos universitarios, provenientes de distintas instituciones nacionales y extranjeras. Durante el año contamos con la visita de usuarios de Comisión Nacional de Valores, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, UNSAM (Universidad Nacional de San Martín), FCE-UBA, CONICET, Universidad de Moreno. Depto. de Economía y Administración, Instituto de Formación Técnica Superior Héroes de Malvinas GCABA, Universidad de Valladolid (España), y Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

Los objetivos propuestos durante el ejercicio se lograron gracias a la labor en conjunto de todos los miembros que prestan servicio en la Biblioteca.

En el año 2014 registramos los siguientes datos estadísticos relacionados con el servicio prestado por la Biblioteca en sus dos Salas de lectura: Sala de Biblioteca: Usuarios del servicio, 3.175; Consultas de libros y revistas, 3.595; Préstamos domiciliarios, 397. Sala de Hemeroteca y Balances: Usuarios del servicio, 5.928; Consulta de diarios y revistas, 15.178; Consulta de balances, 2.516.

## **Compras**

Durante el año bajo análisis, la Oficina de Compras continuó con una gestión similar a la desarrollada en períodos anteriores.

Se recibieron 2.307 solicitudes de contratación de servicios. Respecto a la emisión de las Notas de pedido, las mismas alcanzaron la totalidad de 2.102, siendo incorporadas al sistema dentro de los límites establecidos y originadas por la atención de diversos servicios, obras de mantenimiento, abonos y otros conceptos.

Asimismo se incorporaron 75 nuevos proveedores que realizaron operaciones con la Institución, independientemente de los que intervinieron en diversas compulsas de precios y en licitaciones.

Además, como en años anteriores, la oficina colaboró en la gestión de compras del Consorcio, la Fundación y el Mercado Electrónico de Gas S.A., como así también, asistió en las tareas de remodelación integral del Edificio de 25 de Mayo 375.

Conforme a lo indicado precedentemente se destaca la aplicación del Manual de Procedimientos de la Oficina, en toda la gestión de Compras que incluye el régimen de licitación previsto en el mismo para efectuar las contrataciones más relevantes y que hacen posible el normal funcionamiento de la Institución, así como también los distintos niveles de autorizaciones para las citadas contrataciones cuyos montos fueron actualizados durante el período analizado.

## **Contaduría / Finanzas**

Durante el año 2014, y de acuerdo a los objetivos trazados por la Institución, se prosiguió con la mejora en las operatorias y servicios brindados, y la realización continua de capacitación del área a su cargo.

### *Nivel de operaciones financieras efectuadas*

Se administraron fundamentalmente las siguientes operaciones: 2.820 correspondientes a cauciones y cheques de pago diferido; 94 a plazos fijos y 4 correspondientes a títulos públicos y fondos comunes de inversión.

En lo referente al área de Cuentas a Pagar y Caja, fueron procesados y liquidados 7.543 legajos.

### *Capacitación y Procedimientos*

Con referencia a este ítem se informa la continuación de cursos de actualización del área técnico contable e impositivo a fin de mantener el estricto cumplimiento de las normas emitidas por los organismos de control. A tal efecto

se instrumentó la confección de las Declaraciones Juradas mensuales con las sociedades vinculadas que fomentó la AFIP, como actualizaciones y modificaciones en aplicativos del organismo recaudador.

En relación a los servicios prestados con las sociedades vinculadas, se continuó con la prestación de servicios contables a la Fundación Bolsa de Comercio y al Consorcio de Copropietarios Edificio Bolsa de Comercio. Es de destacar que se siguió con la labor de apoyo y coordinación con las demás oficinas y Gerencias en los temas y consultas en que fuera requerido el sector.

Asimismo se colaboró con la Fundación Bolsa de Comercio en la implementación del procedimiento de cobro de cursos en la modalidad "Dinero Mail", y con el Departamento de Informática en el armado del proceso de "Factura Electrónica" para el servicio de alquileres.

Es dable destacar que se ayudó al Mercado de Valores de Buenos Aires en la organización del evento FIAB 2014, en el área de competencia de este sector, llevando a cabo una tarea conjunta entre ambas Instituciones.

## **Intendencia**

Durante 2014 la Intendencia ejecutó numerosas obras y tareas de mantenimiento en los edificios de propiedad de la BCBA, las que permitieron mejorar las instalaciones con la incorporación de nuevo equipamiento para brindar más confiabilidad y rendimiento a las mismas.

### *Edificio de 25 de Mayo 359*

En este edificio concluyeron las tareas de renovación de dos máquinas enfriadoras de agua, mejorando así la climatización del mismo y finalizó la modernización de los tres ascensores principales y del montacargas, lo que mejoró el transporte vertical en el edificio mediante el nuevo sistema de llamada predeterminada. Además se renovaron montantes y cañerías de alimentación de los baños, eliminando antiguas cañerías de hierro galvanizado en estado de corrosión avanzado.

### *Edificio de Sarmiento 299*

Como todos los años, se realizó el cambio de alfombras, pisos de goma, iluminación y tableros en varias oficinas de locación y también de la BCBA. Se renovaron además las cortinas de seda en el despacho de Presidencia.

En el ingreso por Sarmiento 299 se realizó mantenimiento a las puertas vaivén, dejándolas en perfectas condiciones de uso y también se repararon los relojes para los tableros de ajedrez, muy utilizados en los salones por los señores Socios.

Se mejoró el escurrimiento de la canaleta pluvial perimetral del 6to piso, cambiando los interceptores de sólidos existentes por otros de material

inoxidable. Se reparó asimismo la cúpula de Sarmiento 299 en el sexto piso, por la filtración que generaba en los pisos inferiores.

La fachada de la calle Sarmiento fue restaurada por la empresa Wall Street S.A. con la reparación de revoques, muros de mampostería y colocación de un sistema de púas para el control de plaga de palomas, dando así a la fachada una terminación acorde con el edificio. Por último, en el recinto social se restauraron los sillones que habitualmente utilizan los señores Socios.

#### *Centro Recreativo "Las Banderitas"*

Se realizaron en este predio las obras tendientes al mantenimiento y mejora de sus instalaciones, de acuerdo con el siguiente detalle: a) se pintaron todas las fachadas exteriores de las instalaciones del predio, los quinchos, baños y casa del encargado; b) se realizó el corte de ramas caídas de los árboles que por acción de las fuertes tormentas de agua y viento quedaron suspendidas en las alturas de las copas de los árboles, y c) se repararon las parrillas por desperfectos en la herrería y en los ladrillos refractarios.

#### *Depósito Barracas*

Con el fin de cumplir con la ordenanza municipal vigente, fueron reparados el semáforo y sirena existentes en la cortina metálica. Asimismo, se continuaron agregando estanterías para ubicar la documentación de archivo que ingresa periódicamente. También se continuó con el mantenimiento eléctrico, sanitario y de desinfección correspondiente a ese espacio.

#### *Edificio de Sarmiento 375*

Concluyeron las obras en el edificio y se encuentra en condiciones de ser utilizado, restando únicamente la habilitación municipal que permita su uso. Durante el año que se comenta se fueron acondicionando los diferentes pisos, dotándolos de mobiliario para su futuro uso.

#### *Edificio Sánchez de Loria 2251*

Este edificio se encuentra en locación.

#### *Edificio de Viamonte 542*

Dado que el edificio se encuentra cerrado sin uso, se mantienen en servicio los ascensores, como así también el control de todas las instalaciones y de los matafuegos, a la espera de una futura locación.

#### *Unidad Turística de Villa Ciudad de América, Córdoba*

Se realizó una mejora en las casas renovando los colchones y heladeras de los departamentos. También se repararon los techos con filtraciones y se amplió la superficie cubierta de los pasillos entre casas. Además, se pintaron las

paredes interiores y exteriores de los departamentos y se mejoró la iluminación en general, instalándose nuevas luminarias en varios lugares del predio.

## **Recursos Humanos**

Producto del nuevo contexto institucional derivado de la transición que está viviendo nuestro mercado de capitales, durante el 2014 la gestión de Recursos Humanos estuvo orientada al desarrollo de iniciativas -alineadas con los valores y compromisos de la Asociación- tendientes a garantizar los equipos de trabajo necesarios para lograr el cumplimiento de los objetivos Institucionales.

### *Desarrollo Organizacional*

Frente a la necesidad de contar con personal calificado en las distintas especialidades que requiere la operatoria de la Entidad, se continuaron desarrollando una importante cantidad de cursos de actualización profesional, talleres, jornadas y seminarios. En este sentido, se llegaron a totalizar más de 1.900 horas/hombre de capacitación, logrando un promedio de casi 9 horas/hombre por persona.

La consolidación, en términos de cantidad y calidad, de programas de capacitación a distancia (e-learning) ha sido, sin dudas, el dato distintivo de este 2014.

Paralelamente, se siguieron financiando (en forma total y/o parcial) la realización de cursos de posgrados, especializaciones, maestrías e idiomas en aquellos perfiles que han sido identificados con potencial de crecimiento.

Por otra parte, se incrementaron notablemente la cantidad de horas de capacitación destinadas a la prevención de accidentes de trabajo, como así también a diversas actividades de formación en todo lo relativo a la mejora de los sistemas de prevención y autoprotección de nuestros edificios.

### *Programa Interno de beneficios y calidad de vida*

Con el objetivo de seguir acompañando a los colaboradores en momentos importantes o significativos de su vida, se realizaron las siguientes acciones:

#### *Beneficios*

Presentes por nacimientos de hijos; gratificación por casamiento; ayuda económica para colaboradores que se vean en la necesidad de afrontar gastos extraordinarios derivados de tratamientos médicos, enfermedades o situaciones particulares; entrega de órdenes de compra para el personal con hijos en edad escolar; obsequios por distintos eventos (día de la mujer, día de la secretaria, pascuas, etc.); fiesta de fin de año, sorteos con importantes premios, entrega de órdenes de compra y de canasta navideña; reconocimiento a la trayectoria



para aquellos colaboradores que cumplieron 25 años en la Institución; gratificación extraordinaria a aquellos colaboradores que obtuvieron su graduación universitaria.

#### *Centro Recreativo – “Las Banderitas”*

En el Centro Recreativo “Las Banderitas”, ubicado en la localidad de City Bell, provincia de Buenos Aires, se mantuvieron la cantidad y calidad de los servicios gratuitos brindados al personal. Es así que durante el transcurso del 2014, más de 700 asistentes disfrutaron de este predio.

#### *Unidad Turística Villa Ciudad América – Provincia de Córdoba*

Los colaboradores y su grupo familiar continuaron gozando de los beneficios de estadías y traslados sin cargo para disfrutar de vacaciones en la Unidad Turística que la BCBA posee en la provincia de Córdoba. En efecto, durante el transcurso del presente año más de 80 grupos familiares pudieron disfrutar de este beneficio.

#### *Póliza Colectiva de Seguro de Vida*

Como es tradicional, la Institución continuó ofreciendo al personal y sus cónyuges la posibilidad de adherirse a la Póliza de Seguros de Vida Optativo, contratada con Generali Corporate, abonando primas inferiores a las de mercado.

#### *Asesoramiento personalizado en el lugar de trabajo*

A lo largo del año se realizaron distintas campañas de servicios personalizados para el personal junto al Banco Macro, OSDE, GALENO.

#### *Calidad de vida*

En el mes de abril, por décimo cuarto año consecutivo, se implementó la campaña de vacunación antigripal, obteniendo una participación del orden del 40 % de la dotación.

#### *Actividades Deportivas*

Marzo - 3ª carrera por una niñez sin trabajo infantil: Actividad que tuvo por finalidad promover la concientización sobre la necesidad de erradicar esta práctica en cualquier de sus formas.

Octubre – Maratón YMCA: Evento destinado a fortalecer el desarrollo de las obras comunitarias que esta Entidad lleva adelante.

#### *Acciones de integración*

*Flex Fridays (viernes flexible):* Con el objetivo de promover una mejor articulación de la actividad laboral con la vida familiar y personal de los

colaboradores, se consolidó esta modalidad que posibilita cumplir -de manera rotativa y en la medida que las necesidades operativas lo permitan- jornadas reducidas los días viernes.

*Casual Day:* Complementariamente a la aplicación del Flex Fridays y con el objetivo de generar prácticas que faciliten una mayor comodidad en el desarrollo de la semana laboral, se resolvió continuar implementando el Casual Day para los días viernes.

#### *Convenio BCBA-YMCA*

Se mantuvo el acuerdo mediante el cual el personal y su grupo familiar, accedió a condiciones preferenciales de inscripción, para hacer uso de las distintas instalaciones que esta Institución tiene en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La sede principal del YMCA, sita en Reconquista 439, cuenta con pileta de natación, aparatos de musculación y salones para la práctica de actividades deportivas.

### **Secretaría Administrativa y Eventos**

Durante 2014 la oficina continuó brindando apoyo administrativo a la gestión de las Autoridades con la confección de actas, notas y citaciones tanto a reuniones de Mesa Directiva como de Consejo; redacción y gestión de envío de cartas institucionales; organización de reuniones y almuerzos propuestos por las Autoridades, como también en lo formal de la actividad institucional, en cuanto a la redacción y compaginación de la Memoria Anual de la Asociación; programación y coordinación de eventos propios y de terceros; gestión del ciclo cultural que la Bolsa brinda a sus Socios y a la comunidad en general y atención de visitas guiadas, entre otras actividades.

#### *Asamblea*

Especial atención alcanzó en el mes de abril la organización de la Asamblea General Ordinaria de la Asociación, en la cual se determina la elección de los integrantes del H. Consejo y la aprobación de la Memoria Anual y Balance de la Institución, correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre del año anterior. En esta ocasión, se trabajó con mayor esmero y dedicación dado que, la vigencia de la nueva ley de Mercados de Capitales, despertó especial interés en los señores Socios llevándolos a realizar la presentación de dos listas de candidatos, situación que no ocurría desde el año 2003. En consecuencia, la organización de esta Asamblea convocó especialmente a un esfuerzo individual del personal de la oficina, como así también el trabajo conjunto con otras áreas de la Gerencia de Administración y Finanzas, que se vio coronado con la obtención de un excelente resultado en el desarrollo de la misma. Una vez concluido dicho acto, se realizaron las pertinentes comunicaciones de forma ante los Organismos Públicos correspondientes y se efectuaron también las publicaciones de ley.

### *Aniversario Institucional*

Durante el mes de julio, el Sector se abocó especialmente a la organización del tradicional evento que celebra el Aniversario Institucional. A tal efecto, se planearon los programas que fueron puestos oportunamente a consideración de las Autoridades. Una vez establecidas las fechas de los actos programados, incluida la misa en conmemoración de los socios fallecidos, se iniciaron los agasajos a los señores Socios que cumplieron sus bodas de oro y de plata con la Institución. Se realizó también el tradicional homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano, concluyendo la celebración con la Recepción Principal, de la cual participó la primera mandataria, junto a numerosas personalidades del quehacer nacional, cuerpo diplomático, empresarios y autoridades del sistema bursátil argentino.

Como ocurre habitualmente, esta jornada demandó cambios de último momento en la organización, alguno de los cuales se resolvieron gracias al trabajo en equipo con otras áreas de la Gerencia de Administración y Finanzas. Así se pudo alcanzar el objetivo de consumir lo requerido por las Autoridades para facilitar el ingreso de los señores Socios al Recinto, desarrollándose la tarea recomendada con la misma predisposición, ánimo, distinción y esfuerzo habitual por parte del personal.

### *Actividades Culturales*

El Ciclo Cultural 2014 se desarrolló con una interesante actividad desplegada a lo largo del año, que contó una vez más con el apoyo del público en general y en especial de los señores Socios de la Asociación, quienes con su presencia avalaron cada una de las presentaciones artísticas que se realizaron a lo largo del Ciclo, tales como presentación de 26 muestras artísticas que fueron visitadas por unas 4.680 personas. Desde marzo hasta a diciembre se desarrolló el clásico ciclo de conciertos con una variada presentación de orquestas y bandas sinfónicas, así como también de conjuntos de cámara, a las que acudieron más de 7.200 espectadores. Una vez más, el inicio del Ciclo de conciertos contó en dos oportunidades con la presentación de la Orquesta Sinfónica Nacional, dirigida por los maestros Guillermo Becerra -el 14 de marzo- y Pedro Calderón -el 21 de marzo-, veladas que contaron con la sala colmada, para la cual se destinaron ubicaciones especiales para los señores Socios. En 3 oportunidades y con una concurrencia de unas 340 personas, fueron proyectadas en pantalla gigante óperas, subtituladas en español.

Debe subrayarse especialmente el Concurso realizado en el marco del 160° Aniversario de la Asociación, con el objetivo de continuar fomentando la actividad cultural, a la cual esta Institución promueve desde 1980 con sus tradicionales Ciclos de Conciertos y Muestras de Arte. El concurso contó con la participación de 117 artistas plásticos de todo el país -entre ellos hubo Socios de la Institución-, que presentaron obras cuya temática estuvo orientada a la actividad bursátil. El jurado seleccionó 44 obras, que fueron exhibidas del 8 al 19 de septiembre en el Hall Central de la BCBA. En el acto de inauguración de

la muestra fueron premiadas las siguientes obras: "Tensión" de Ladislao Magyar, quien obtuvo el Gran Premio; "Tiempos de pizarras" de Cristina Alzualde, el Primer Premio; y "Mercurio" de Ana Negro, el Premio Especial Estímulo. Estas tres obras fueron adquiridas por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y pasaron a formar parte de su patrimonio artístico.

Desde la Secretaría Administrativa y Eventos se coordinaron todas las tareas que conllevó la organización de este concurso. Desde la redacción y publicación de las bases y condiciones hasta la recepción, ordenamiento y disposición para su evaluación por parte del jurado, de las obras presentadas. Asimismo, se realizó la curaduría de la exposición y se gestionaron todas las cuestiones relacionadas con la entrega de premios y adquisición de las obras.

También merece especial mención la 11° Edición de "La Noche de los Museos", en la cual participó por primera vez la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del mapa cultural de una noche especial. Esta gran velada tuvo lugar entre las 20.00 horas del sábado 15 y hasta las 3.00 horas del domingo 16 de noviembre, oportunidad en la que tanto los señores Socios, que habían sido especialmente invitados por las Autoridades, como el público en general pudieron recorrer libremente las instalaciones de la Entidad con un circuito predeterminado, accediendo a los salones de Consejo, de Actos, Presidencia y Recinto Principal, donde además disfrutaron de una selecta pinacoteca; los tapices del Siglo XVI y XVIII que engalanan el primer piso del edificio, tanto al pie de la escalera principal como en los pasillos y salones. En el Salón de Actos se exhibieron objetos históricos bursátiles que se utilizaron desde principios del Siglo XX en la operatoria diaria. Por último, en el Recinto Principal se expusieron obras pictóricas y esculturas de mármol de carrara que conforman el patrimonio artístico de la Asociación. Además, esta noche especial contó con la actuación en vivo, del Dúo de Violas de Juan Veraciero y Gonzalo Quecuty y la proyección de videos institucionales.

Desde esta oficina se diseñó el recorrido, se coordinaron todas las tareas de armado de las salas y curaduría de los elementos exhibidos en cada una de ellas. Con la colaboración de personal de otras oficinas como Intendencia y Biblioteca, se gestionó el ingreso y acompañamiento de los visitantes, a quienes en todo momento se les brindó información sobre el edificio, su arquitectura y el patrimonio cultural del mismo. Y corresponde resaltar asimismo el apoyo del personal que tuvo a su cargo la seguridad de esta noche en la Bolsa, dada la importancia de la exhibición.

#### *Visitas Guiadas*

Por otra parte se destaca la clásica atención de las visitas guiadas del público en general y en particular la de estudiantes de nivel secundario, terciario y universitario quienes, siguiendo un programa armado al efecto, concurrieron a la Asociación para conocer los distintos recintos sociales y ser ilustrados sobre la historia, estructura, funciones y objetivos del Sistema Bursátil Argentino. Para el caso de visitantes extranjeros, las explicaciones fueron brindadas por una guía

bilingüe (idioma inglés). Debe asimismo señalarse en esta tarea, el apoyo técnico de personal de la Gerencia de Operaciones durante las visitas al Recinto de Operaciones. El interés manifestado en 2014 fue constante y prueba de ello son las 197 visitas de establecimientos educacionales que corresponden a 50 colegios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 85 de la Provincia de Buenos Aires y Conurbano, 21 del interior del país y 19 del exterior. La estadística final arroja un total de unos 8800 estudiantes, correspondiendo adicionar a estas cifras 359 personas que, en forma particular, quisieron conocer la Institución, brindándoseles la debida atención.

### *Eventos*

En cuanto a los eventos propios y de terceros, y de acuerdo con su función, la oficina prestó el apoyo técnico y protocolar correspondiente, como asimismo a las Autoridades de la Asociación en las numerosas presentaciones realizadas en los salones de la Bolsa, especialmente en los casos en los cuales se autorizó la cesión de salas a aquellos Socios que así lo solicitaron. Esta tarea originó la realización de aproximadamente 138 eventos con un total de 19.860 asistentes.

En capítulos específicos de esta Memoria, se detallan las características de los distintos eventos, con comentario de su desarrollo donde se subrayan los agasajos y particularidades de las reuniones, expositores, participantes, personalidades y autoridades invitadas a los mismos.

Sin embargo, es dable destacar dentro del conjunto de eventos del año a la 41° Asamblea General y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), que tuvo lugar en el palacio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, tanto en sus salones del primer piso como en el viejo Recinto Principal, donde se recibieron a casi 150 autoridades de las bolsas de toda la región latinoamericana y de Iberoamérica.

Las jornadas se desarrollaron en esta casa los días 8 y 9 de septiembre, pero también contaron con un Cóctel de Bienvenida realizado el domingo 7 en un hotel porteño de la zona de Retiro, una Cena de Cierre que tuvo lugar el martes 9 en un salón del barrio de Palermo, y un Día de Campo organizado en la localidad de Carmen de Areco el miércoles 10 de septiembre, como despedida de las delegaciones.

Desde la Secretaría Administrativa y Eventos se realizaron todas las tareas de organización y operación técnica, tanto en las actividades desarrolladas en la sede de la Bolsa, como en las que se utilizaron otros espacios. El personal de Secretaría se encargó también de atender el ceremonial de este evento de gran envergadura y realizar las acreditaciones pertinentes durante ambas jornadas. Asimismo se coordinó el emplazamiento de los distintos sponsors en el Recinto Principal, con las características dispuestas por cada uno. También, se diseñaron todos los materiales gráficos, que incluyeron desde el logo de la 41° Asamblea y Reunión Anual de la FIAB hasta carpetas, programas, hojas membretadas,

gafetes, cartas, sobres e invitaciones; y luego se encargaron los trabajos de impresión de los mismos.

#### *Ambientación edificio 25 de Mayo 375*

Continuando con las tareas relacionadas al citado edificio remodelado, desde la oficina se encargó el trabajo de enmarcado de las obras galardonadas en el Concurso 160° Aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para formar parte del paisaje artístico del edificio, en consonancia con los detalles estilísticos de la arquitectura del mismo.

Además, hecho un relevamiento técnico de las salas instaladas en el edificio y de sus respectivos equipos de proyección de video y salida de audio, se solicitó la cotización de trabajos complementarios a fin de potenciar y solucionar inconvenientes técnicos que permitan un mejor uso de dichas salas. Los trabajos comenzarán a realizarse a principios del año 2015.

La oficina colaboró con todas las gestiones de certificaciones pertinentes a la documentación que se mantiene en el archivo de esta Secretaría solicitadas a los fines del final de obra y la habilitación del edificio.

## **DEPARTAMENTO DE INFORMÁTICA Y TELECOMUNICACIONES**

### **Telecomunicaciones**

#### *Cámaras de Seguridad*

Durante este 2014, trabajando conjuntamente con Intendencia, se mantuvo y optimizó el parque de cámaras y lentes ya existentes, tratando de dar un mejor servicio y una mayor cobertura. Se incorporaron cámaras en prácticamente todo el remodelado edificio de 25 de Mayo 375.

#### *Redes de Datos*

Durante el año, con personal propio, se agregaron más de 25 puestos a la red, y se mantuvo la misma con un muy nivel de prestación.

#### *Central Telefónica*

Durante todo el año el equipo y sus periféricos estuvieron estables, habiéndole realizado la totalidad de los services necesarios. Finalizamos el año habiendo tomado contacto con al menos cinco firmas a las que se les encargó realizar proyectos para el reemplazo de la central. Las propuestas se hallan en proceso de evaluación.

#### *WiFi*

La red de WiFi propia se extendió a los salones sociales reemplazando el servicio que nos prestaba Prima/Ciudad. Esto nos permitió tener un mayor control de los accesos, y reemplazar los viejos Routers por nuevos Access Point.

## **Producción**

### *Oficinas*

Al igual que todos los años, una vez realizada la Asamblea anual de la Institución se procedió a reasignar el equipamiento comprado a tales efectos, en las oficinas. Esta tarea también incluyó impresoras y monitores los que, durante el año, se fueron modernizando.

Se procedió a la migración de casi la totalidad de los sistemas operativos del equipamiento, al igual que la versión de la base de datos corporativa (Oracle), se tomó además capacitación para los técnicos y programadores del Departamento, en este nuevo release de la Base de Datos.

### *Centro de Cómputos*

En el transcurso del año se logró un buen nivel de estabilidad en los servidores. Se incorporaron dos Servidores nuevos donde se instaló la nueva Base de Datos

### *Impresoras*

Se avanzó en este punto con el cambio de las impresoras departamentales por nuevos equipos con mayor capacidad de procesamiento, ahorro de energía e insumos.

## **Desarrollo**

### *Autopista BCBA*

Durante los primeros meses del año 2014 un grupo de empresas realizó una serie de pruebas, las cuales tuvieron seguimiento por parte de BCBA y CVSA. El resultado de las mismas ayudó a testear la solución en los aspectos relacionados con cada tipo de impacto de acuerdo a cada empresa.

Luego de dichas pruebas se han desempeñado diversas tareas respecto a la Autopista BCBA en cuanto a cambios a nivel operativo de la solución desarrollada por CVSA y cuyo impacto ha conllevado la revisión de los desarrollos internos de la BCBA. Estos cambios se basan principalmente en la forma en que la BCBA recibe, tanto la información como los documentos.

Esto generó un gran cambio en lo desarrollado por BCBA y su adaptación a la nueva modalidad. Se logró el objetivo satisfactoriamente. Se han realizado los preparativos de nuevos ambientes de prueba, como así también el seguimiento de las tareas por CVSA y las pruebas realizadas en BCBA sobre Autopista BCBA y Gestión BCBA.

Se prevé que durante el primer trimestre de 2015 se comience con un paralelo de ingreso de información con un universo muy amplio de emisoras.

Se está desarrollando una aplicación para la administración de modo local en BCBA de los Certificados Electrónicos que serán generados para la utilización en la Autopista BCBA.

#### *Asamblea General Ordinaria de Socios*

Tal como es habitual en forma anual, con relación a la Asamblea General Ordinaria de Socios, se mantuvo el desarrollo informático que sirve de base para las funciones de identificación y registración de los señores Socios, como así también para el recuento de votos.

#### *Facturación Electrónica de Alquileres*

Dado que la BCBA se vio alcanzada por lo estipulado en la Resolución General AFIP 3571/14 de Facturación Electrónica de Alquileres, se realizaron las adaptaciones necesarias en la emisión en BCBA llegando a tiempo con su implementación en el mes de mayo.

Esta metodología hace que los inquilinos tengan a disposición la Factura Electrónica vía Web en un sitio hosteado por la empresa Planexware (www.cuentasenred.com), habiendo realizado entre BCBA y Planexware todas las pruebas necesarias en un tiempo muy corto para lograr el objetivo esperado.

#### *Socios, Alquileres, Suscripciones Diario La Bolsa, Gavetas y derivados*

El año 2014 marca el final del registro de Socios vigente "Y" y comienza a regir a partir del año 2015 el registro "Z", el que involucra una re numeración de los Socios activos de la Institución.

En vista a este cambio se adaptaron durante el segundo semestre del año los sistemas en los cuales tiene impacto el cambio de registro, los sistemas fueron puestos en producción a partir del 1/10/2014 para que la oficina de Administración pueda desarrollar las actividades con estos registros en paralelo con el actual sistema.

#### *Base de Datos Oracle (migración versión 9i a 11g )*

Acorde a la evolución de las tareas técnicas de migración de la versión de base de datos Oracle, llevada adelante por el área de Producción, el área de Desarrollo acompañó mediante diversas pruebas, tanto de aplicaciones, páginas Web e interconexiones, todas en todos los pasos del proyecto en los cuales realizó las adaptaciones necesarias para llegar a la etapa de explotación exitosamente.

#### *Generales*

El Departamento llevó adelante desarrollos y mantenimientos dentro de sus tareas habituales en los diversos sistemas internos que tiene a cargo, como



así también el acompañamiento a los usuarios en relación a sus inquietudes en pos de brindarles la mejor solución sistematizada a sus necesidades operativas.

Debido a la variedad de temas sobre los que se trabaja, se pueden mencionar los siguientes:

Con relación a la Intranet Bolsared, Nuevas funcionalidades y mejoras en Consultas en cuanto a Download de información operativa, Derechos de cotización – Cálculos e interfaces de integración con otros procesos, Responsables de mercado – ficha técnica de emisores.

Sociedades controladas/vinculadas – ficha técnica de emisores, Facturas electrónicas – Disponibilización de archivos pdf., Sistema de ingreso de balances – Controles de integridad de operatoria, Renta fija – Mejoras en volcado de datos de avisos de pagos.

Se generó un nuevo desarrollo para la difusión de los balances de fideicomisos con impacto vía transferencia automática en Bolsar.

El proceso de generación de cronogramas de vencimientos de presentación de información contable se adaptó según nuevas disposiciones reglamentarias para obligaciones PyMEs, cheques de pago diferido y emisoras de pagarés, como así también el cálculo de montos máximos admitidos para las emisoras.

Se actualizó el proceso de transferencia de datos de deudas de Socios para Bolsar (con impacto en Suscripciones de Bolsar) vía la utilización de servicios Windows en lugar de las transferencias diarias.

Para el caso de la aplicación de órdenes de emisión, utilizadas para cobro de publicaciones, se mejoraron distintos aspectos de la explotación de la información cargada para interactuar vía interfaces con los sistemas de facturación.

Se continúa con la reconversión de aquellas aplicaciones desarrolladas en entornos Forms y Report a entornos aplicables a las nuevas tecnologías existentes.

## **Administración de Servicios**

### *Vendors / Emisión órdenes de facturación*

Mensualmente, y por mes adelantado, se emiten las órdenes de facturación correspondientes a los servicios de tasa de acceso a información suministrada por la BCBA a los vendors / resellers, según pautas de períodos de facturación acordados (anual, trimestral, mensual). Asimismo, una vez recibida la información de las declaraciones de terminales y servicios de vendors, se procede a su control, cotejando con periodos anteriores, y se emiten las órdenes

de facturación correspondientes. Durante el año 2014 se incorporaron 4 nuevos vendedores.

*Egresos / Órdenes de pago e informes varios /  
Re facturación de servicios de terceros*

Se liquidan mensualmente las facturas correspondientes a servicios de telecomunicaciones y de información y contenidos provistos por vendedores y agencias de noticias e información, como así también mercados del exterior. Se elaboran y gestionan herramientas para la distribución de gastos e imputación contable de los servicios contratados, re facturándose a su vez los servicios prestados y/o redistribuidos a terceros.

Tanto para el pago de servicios como para la facturación, se carga toda la información en bases de datos y se vuelca en planillas a los efectos de poseer un histórico dinámico. También se archiva el soporte en papel de copia de lo enviado.

*Gestión de Cartera*

Se realizan las tareas inherentes al seguimiento de los saldos deudores y, en algunos casos, se envían copias de facturas por mail. Se efectúa un seguimiento periódico del estado de saldos deudores y, de corresponder, se realizan las gestiones a efectos de su regularización.

Asimismo, se hacen los trámites correspondientes a valores extraviados, tanto de vendedores nacionales como extranjeros, agentes, no agentes, butacas, líneas directas, etc., efectuando los reclamos pertinentes en cada caso y la prosecución de la gestión ante las personas físicas, empresas u organismos correspondientes, hasta la percepción del importe adeudado, todo ello en apoyo al sector de Cobranzas y pago a proveedores / Contaduría / GAyF. Este año se ha logrado un status de pagos de cartera de clientes al día.

*Gestión del Sistema Tarifador Magic Phone*

Se realizan las tareas necesarias para mantener actualizada la base de datos, para su utilización como herramienta de control, gestión y distribución de los cargos derivados de los servicios de telefonía de la BCBA, la CVSA y terceros relacionados a la institución.

*Soporte de Sala de periodistas*

Conjuntamente con la oficina de Prensa se brinda soporte a la Sala, a los efectos de brindar atención a los periodistas acreditados ante la BCBA.

Ello abarca desde requerimientos de librería como así también lo relacionado al mantenimiento de la sala, a excepción de la telefonía y datos de lo cual solo se cursan los requerimientos por los canales específicos.

### *Relación con proveedores*

Derivado de la relación institucional por la toma o la prestación de servicios, se realizan todo tipo de gestiones a los efectos de garantizar la prestación y continuidad de servicios destinados a la Bolsa y a los usuarios finales, ya sean internos o institucionales, Socios o terceros; léase gestión comercial, ABM de servicios, reclamos, negociaciones etc. En este punto quedan exceptuados aquellos temas que sean estrictamente técnicos y no específicos del sector.

### *Butacas*

Se administra el sector, centrando para ello toda la gestión de atención, mantenimiento y reclamos de los usuarios. Por la locación de los puestos, se cobra abono por mes adelantado al locador, junto al servicio de telefonía, según consumo registrado por el tarifador. Asimismo y por anexión también se da soporte al pullman externo.

### *Soporte a otras Gerencias*

Derivado de las tareas que se desarrollan en relación a vendors, comunicaciones y servicios de información, se trabaja conjuntamente con la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales para solucionar temas que hacen a la contratación de los servicios, brindando, asimismo, soporte ante requerimientos, reclamos y/o consultas.

Se colabora activamente con la Gerencia de Mercado de Capitales en relación al alta/baja de contratos vendors, y se elaboran planillas mensuales de informes sobre facturación por tasas, terminales e impuestos.

### *Gestión y determinación de contenidos señales pasivas Merval*

Ante los cambios trimestrales de la composición del índice, se genera el ordenamiento de contenido para su publicación en los monitores que reflejan la señal pasiva del mismo o a requerimiento de los señores Socios.

### *Administración de usuarios de Red WiFi*

Esta tarea sólo quedó circunscripta a la suscripción de socios y el centralizado de requerimiento o reclamos relacionados a la prestación del servicio. Se dispone de base de datos de usuarios a efectos de gestiones factibles y relacionadas a una mejor administración del recurso.

### *Soporte y gestión sobre servicio de terceros*

Se brinda soporte a usuarios de servicios de data de terceros (Reuters / Bloomberg / CMA), y toda gestión relacionada a centralizar consultas y reclamos relacionados a la prestación, garantizando con ello la continuidad y efectividad de prestación hacia los Socios de la Bolsa.

## *Varios*

Se mantienen actualizadas las bases de datos de todos los clientes, tanto de los que reciben servicios de información Data Vendors, como de los agentes, no agentes, proveedores de servicios de comunicación y de info. Data. Asimismo, se realizan controles y seguimientos minuciosos de los ABM (altas, bajas, modificaciones) correspondientes a los diferentes servicios, ya sea de los que se prestan como de los que se perciben.

## **PRENSA**

En 2014, la Dirección de Prensa de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) consolidó el contacto que permanentemente establece con los medios de comunicación nacionales y extranjeros. Asimismo, el sector colaboró con la tarea institucional de la BCBA durante los distintos eventos que tuvieron lugar en la Asociación. A continuación, algunos de los más importantes acontecimientos que ameritaron la convocatoria a los profesionales de prensa y la posterior difusión periodística.

Los días 26 y 27 de marzo, la BCBA participó simultáneamente del Congreso Económico Argentino (CEA) y de la Exposición Economía, Finanzas e Inversiones 2014 (Expo EFI), eventos realizados en el Hotel Hilton de Buenos Aires. Con gran concurrencia periodística, el CEA ofreció más de veinte presentaciones en las que fueron tratados diversos temas de actualidad.

El 20 de mayo, la prensa fue invitada al acto de la firma del acuerdo entre la CVSA y el proveedor global de tecnología LSEG's MillenniumIT por la adquisición de una nueva plataforma de negociación de valores negociables para el Sistema Bursátil Argentino. Además de autoridades del SBA, estuvieron presentes en el acto el CEO de Millennium, Mack Gill, y el entonces presidente de la Comisión Nacional de Valores (CNV), Alejandro Vanoli.

El periodismo especializado fue convocado el 25 de junio para el acto de interconexión entre las plataformas operativas del Merval y del ROFEX (Rosario Futures Exchange), que tuvo lugar en el Recinto de Operaciones de la BCBA. Durante la transacción inaugural, las firmas Allaria Ledesma (sociedad de Bolsa del Merval) y LBO (agente del ROFEX) negociaron contratos a futuro de dólar estadounidense y títulos BODEN 2015. Participaron del acto autoridades del SBA, del ROFEX y de la CNV.

El 20 de agosto tuvo lugar el Acto Central del 160° Aniversario de la Asociación, con la presencia de la Presidenta de la Nación, Cristina Fernández de Kirchner. Durante el evento, que representó la más importante convocatoria de prensa de 2014 en la sede de la Institución, su titular, Adelmo Gabbi, enfatizó la necesidad de otorgarle mayor "calidad y profundidad" a la plaza bursátil local; por su parte, la Primera Mandataria propuso destinar el ahorro interno a la conformación de un mercado de capitales preservado de "los vaivenes de la política internacional".

También el 20 de agosto, la BCBA y el Merval firmaron un acuerdo para integrarse al Mercado Argentino de Valores (MAV), entidad conformada por las Bolsas y los agentes de las ciudades de Rosario y Mendoza, con el objeto de generar una plaza federal que aglutine a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) de todo el país y brinde respuesta a sus necesidades regionales. Representantes de los principales medios especializados y de la CNV estuvieron presentes durante la rúbrica del entendimiento, firmado por los presidentes del MAV, de la BCBA y del Merval.

El 4 de septiembre, el Club Estudiantes de La Plata llevó a cabo el lanzamiento de la cotización de sus cheques de pago diferido en la BCBA, con la presencia de autoridades de la entidad deportiva, simpatizantes, periodistas, jugadores de fútbol y personalidades emblemáticas de la institución platense.

Durante los días 8 y 9 de septiembre, y en coincidencia con el festejo del 160º Aniversario de la BCBA, se llevó a cabo en la sede de la Asociación la 41ª Asamblea General Ordinaria y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), evento que fue seguido atentamente por los medios de prensa especializados. Entre las disertaciones más esperadas por los participantes se contaron la del ex titular del Banco Central de la Argentina, Mario Blejer, y la del jefe de Investigación de Bulltick Capital Markets, Alberto Bernal.

Significativa repercusión periodística tuvo el homenaje a Rogelio Frigerio realizado en la BCBA el 2 de noviembre, con motivo de los 100 años del natalicio del economista y político desarrollista. El evento contó con la participación del presidente del Banco Ciudad, Rogelio Frigerio (n), entre otros destacados referentes de la vida pública nacional.

Finalmente, el 4 de noviembre, se difundió entre la prensa la firma de un Convenio con el Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires y la Comisión de Investigaciones Científicas bonaerense (CIC) para promover emprendimientos tecnológicos en esa provincia. El entendimiento estableció una relación de colaboración mutua entre las entidades involucradas, con el objeto de dinamizar la actividad innovadora de las PyMEs y los emprendedores de la provincia de Buenos Aires. El documento fue firmado por el presidente de la BCBA, Adelmo Gabbi; el ministro de la Producción bonaerense, Cristian Breitenstein; y el titular de la CIC, José Rodríguez Silveira.

En otro orden, en 2014 la revista "La Bolsa Hoy" continuó difundiendo entre los señores Socios la actividad bursátil, institucional y cultural de la BCBA. En ocasión de cumplirse su edición N° 100, se ofreció un número especial que repasó los hechos sobresalientes acontecidos en esta Asociación durante la década de vida de la publicación.



## **CAPÍTULO VII**

# **RELACIONES CON EL SECTOR PÚBLICO**

Durante el año 2014 continuó el trabajo articulado entre los principales actores del mercado de capitales argentino, a fin de lograr la plena vigencia de su nueva organización, impulsada por la ley 26.831, su decreto reglamentario 1.023/13 y las normas complementarias de la Comisión Nacional de Valores (T.O. 2013).

En ese marco, cabe destacar que el Organismo Regulador, mediante Resolución N° 17.501 de fecha 11 de septiembre de 2014, autorizó a la BCBA para actuar como Entidad Calificada, en los términos del artículo 32 de la citada ley.

A estos efectos, corresponde recordar que la normativa introduce el concepto de Entidad Calificada, considerando a aquellas que por sus conocimientos se encuentran habilitadas para realizar ciertas funciones atribuidas a los mercados.

Consecuentemente, esta Bolsa, en razón de su amplia trayectoria en el ámbito del mercado de capitales argentino y su experiencia en la materia, continua desarrollando las actividades de autorización, suspensión y cancelación de listado de valores negociables, en virtud de la delegación que al efecto realizara el Merval mediante Circular N° 3.555 de fecha 8 de enero de 2015, ello en el marco del "Acuerdo de delegación de funciones" que fuera celebrado el 26 de febrero del año 2014 entre la BCBA y el citado Mercado.

Por consiguiente, y a fin de asegurar la continuidad de la negociación de los valores negociables en el ámbito del sistema bursátil argentino, sin que ello implique cambios, exigencias adicionales o nuevos trámites para las emisoras listadas, todos aquellos valores autorizados a cotizar en la BCBA han quedado automáticamente listados, a los fines de su negociación, en el ámbito del Merval.

Así también, dichas emisoras y valores negociables continúan en la situación reglamentaria dispuesta oportunamente por esta Bolsa, rigiéndose por la normativa vigente, ellos hasta tanto sea aprobado el nuevo Reglamento de Listado del Mercado por parte del Organismo Regulador.

De esta forma, el equipo de trabajo de la Bolsa continúa acompañando a las emisoras en el cumplimiento de las obligaciones que impone el régimen así como en el proceso de ingreso de nuevos productos, brindándoles asesoramiento y apoyo técnico, demostrando así nuestro aporte y real compromiso con el desarrollo del mercado de capitales argentino.



## **CAPÍTULO VIII**

# **ACTIVIDAD NACIONAL E INTERNACIONAL**



Las Autoridades y Funcionarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires participaron de distintos eventos que se llevaron a cabo tanto en el ámbito nacional como en el internacional, ocasión en la que se colaboró con las diversas propuestas planteadas en los foros a los que se asistió.

En el marco de las actividades desarrolladas en el país, con motivo de la celebración del 130° Aniversario de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), nuestro Presidente, señor Adelmo Gabbi, viajó el 21 de agosto a la ciudad de Rosario para participar del acto central que tuvo lugar en la Sede de esa Bolsa, el cual estuvo encabezado por el presidente de la entidad, señor Raúl R. Meroi y del que participaron también el señor Secretario de Agricultura de la Nación, Roberto Gabriel Delgado; el señor Gobernador de la Provincia de Santa Fe, Antonio Bonfatti y la señora Intendente Municipal de la Ciudad de Rosario, doctora Mónica Fein. Como todos los años participaron además del evento ministros provinciales, concejales de Rosario, intendentes y presidentes comunales de localidades de la región, autoridades y representantes de entidades privadas, entre otros. Haciendo mención a la nueva estructura normativa en materia de Mercado de Capitales, el presidente de la BCR destacó la fusión entre los Mercados de Rosario y de Mendoza y compartió la noticia de la firma del acuerdo marco celebrado el día anterior con nuestra Asociación y el Merval, para integrarse como accionistas al Mercado Argentino de Valores (MAV).

Asimismo, diversos representantes de la Institución han participado durante el año 2014 en reuniones internacionales que se han desarrollado en el ámbito regional, tal como surge del siguiente detalle:

### **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

Durante el 8 y 9 de septiembre, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) junto al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL) recibió, en el marco de la XLI Asamblea General y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), a los Presidentes y otros importantes funcionarios de las Bolsas de la región, así como a especialistas del ámbito del mercado de capitales.

El comienzo de la primera jornada contó con las palabras de bienvenida de los representantes de las instituciones anfitrionas, así como del licenciado Alejandro Vanoli, Presidente del Organismo Regulador local. Seguidamente, el doctor Mario Blejer brindó un panorama respecto de la situación y las perspectivas de la economía internacional, desde una visión de los mercados emergentes. Más tarde, un panel moderado por el Presidente de la FIAB, Juan Pablo Córdoba, debatió acerca de los modelos de desarrollo de los mercados de valores, a través de la experiencia de representantes de Bolsas y Mercado Españoles, BM&FBovespa, las Bolsas de México y Lima.

Por su parte, la segunda jornada inició con una interesante conferencia respecto de los "Retos y las oportunidades de la economía de Latinoamérica en un mundo de tasas ultra bajas", con la apreciada presencia del doctor Albero Bernal, jefe de investigación de Bulltick Capital Markets. A continuación, tuvo lugar el panel "Players regionales: una oportunidad para el desarrollo de los mercados", en el que un representante del Merval moderó las intervenciones de destacados especialistas del ámbito regional.

Luego, una mesa redonda liderada por la BCBA analizó, junto a otros referentes del ámbito local, la reforma del mercado de capitales argentino, quienes brindaron detalles de sus perspectivas y nuevas oportunidades. Así también, una conferencia y un panel analizaron las alternativas que brinda el mercado de capitales al sector energético, haciendo hincapié en las experiencias recientes de las principales petroleras regionales. Finalmente, el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores, lideró el último panel de la jornada, que consideró los retos de la nueva y dinámica operatoria bursátil.

Cabe destacar que, tras dos intensas jornadas de trabajo, los asistentes –que fueron agasajados en una cena de despedida celebrada en el Tattersal de Palermo–agradecieron la excelente organización de la reunión y la amabilidad con la que fueron recibidos.

### **Buenos Aires – 6 y 7 de marzo**

La BCBA organizó, junto a la FIAB, la primera reunión del Subcomité de Trabajo (ST) del año, a la cual asistieron los representantes de las Bolsas de Bolivia, BM&FBovespa, Santiago, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Lima, México, Asunción y Panamá, así como de la Bolsa de Rosario y del Merval.

En el encuentro se presentó una síntesis del plan de trabajo previsto para el año, destacando que el objetivo radicaría en identificar los inhibidores que no favorecen a la integración de los mercados, para luego avanzar hacia principios regionales acordes a los estándares internacionales vigentes.

En ese marco, la Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa de Comercio de Santiago, en su rol de líderes de los temas, presentaron una breve introducción sobre los inhibidores macro, en tanto que la Presidencia del Subcomité, ejercida por la Bolsa de Valores de Quito, junto a la Secretaría de la FIAB, especificaron la metodología a seguir.

La Bolsa de Valores de Colombia presentó los resultados del relevamiento en materia de normas tributarias aplicables al mercado de capitales, en tanto que la BCBA describió lo propio respecto de los regímenes cambiarios. Por su parte, la Bolsa de Comercio de Santiago detalló los avances alcanzados en la investigación sobre inversores institucionales, focalizando en los fondos de pensión, mientras que la Bolsa de Valores de Lima brindó un panorama sobre los resultados del estudio sobre los esquemas regionales de Compensación y Liquidación.

En todos los casos se destacaron los avances alcanzados, identificando aspectos sobre los que resultaría propicio contar con la activa colaboración de todas las Bolsas, a fin de completar los informes para su presentación en la siguiente reunión del Subcomité.

### **Bogotá – 12 y 13 de junio**

A fin de continuar con el tratamiento de los temas iniciado en Buenos Aires, el ST se reunió en Bogotá, contando con la presencia de los representantes de las Bolsas de México, Colombia, Lima, Santiago, Bolivia, BM&FBovespa, Caracas, Quito y Panamá, así como de esta Bolsa y de la Secretaría General de la FIAB.

Se comunicó a los presentes que, con el objetivo de continuar con la excelencia de los trabajos realizados en el ámbito del ST, la FIAB ha suscripto un Convenio Marco de Cooperación con la CAF, en función del cual la CAF ha dispuesto brindar una cooperación técnica no reembolsable tendiente a co-financiar la tarea de consultores para el diagnóstico, el desarrollo de los inhibidores micro y macro y la formulación de recomendaciones orientadas a las autoridades nacionales de cada país así como a inversores.

En consecuencia, y cumpliendo con lo acordado en la primera reunión de ST del año se presentaron los avances obtenidos en los respectivos informes, acentuando en cada caso los aspectos que debieran ser abordados por el consultor.

En relación a los regímenes tributarios, se destacó la importancia de conocer los principios impositivos que no inhiben el desarrollo del mercado, a fin de evitar los que sí lo hacen. Respecto de los regímenes cambiarios, se enfatizó la relevancia de simplificar los mecanismos y trámites relativos a las normas y procesos impositivos y cambiarios que hacen a la operatoria transfronteriza, así como la consideración de las limitaciones por temas de riesgo.

Asimismo, en relación a los regímenes de inversión en los fondos de pensión, el ST solicitó que se elabore una recomendación orientada a que puedan incorporar en las carteras una mayor proporción de instrumentos negociados en Bolsas y Mercados miembros de la FIAB. Por otra parte, se sugirió ampliar el relevamiento a los fondos de inversión.

Luego de considerar las conclusiones del informe "Mecanismos sobre Compensación y Liquidación" se consideró oportuno avanzar en el cumplimiento de estándares internacionales y en el análisis de la posible interoperabilidad de Cámaras para brindar servicios a otros mercados.

Finalmente, con base a los estudios presentados, los diagnósticos alcanzados y las recomendaciones propuestas, el ST logró elaborar un conjunto de recomendaciones para el consultor, que fueron aprobadas durante el encuentro.

### **Bolivia – 4 de julio**

La Asociación estuvo representada en esta oportunidad por su Presidente, señor Adelmo Gabbi, quien viajó a la ciudad de La Paz, para participar de la reunión del Comité Ejecutivo de la FIAB.

### **Quito – 20 de agosto**

El ST de la FIAB se reunió en Quito con la presencia de los representantes de las Bolsas de Buenos Aires, BM&FBovespa, México, Colombia, Santiago, Quito, Costa Rica y Bolsas y Mercados Españoles, así como de la Secretaría General de la FIAB y del Consultor del proyecto CAF-FIAB.

Dicho encuentro se centró en la presentación del informe del Consultor y su análisis, en vistas a la conformación del informe final que sería presentado en la Asamblea General a celebrarse en septiembre. En efecto, se procedió a analizar uno por uno los capítulos relativos a los inhibidores macro, con el objeto de identificar aquellos factores institucionales que impiden o restringen un mayor flujo de la operatoria transfronteriza en la región.

Seguidamente, las Bolsas presentes sugirieron algunos cambios en ciertas ponderaciones efectuadas respecto de los inhibidores tributario, cambiario, de fondos de pensión, de fondos mutuos y de compensación y liquidación, asumiendo el compromiso de revisar los resultados correspondientes a cada entidad en forma previa a la presentación de la versión final del informe.

Cabe destacar que en el marco de la Asamblea General, fueron presentados al Comité Ejecutivo los respectivos informes trabajados durante el año por parte ST.

### **Lima – 23 y 24 de octubre**

A fin de evaluar lo realizado y organizar el cronograma de trabajo para el siguiente año, el ST de la FIAB se reunió en Lima con la presencia de los representantes de las Bolsas de Buenos Aires, BM&FBovespa, México, Colombia, Santiago, Lima, Quito, Costa Rica, Caracas, Panamá y Bolsas y Mercados Españoles, así como de la Secretaría General de la FIAB.

Como primer punto, se consideró el informe final elaborado por el Consultor, que fuera elevado al Comité Ejecutivo, y que refleja claramente el diagnóstico sobre los diferentes inhibidores macro para la integración transfronteriza de los mercados de la región, además de indicar orientaciones para la acción sobre los temas abordados. En este orden de ideas, se contempló que cada Bolsa aborde los temas considerando su contexto, a fin de poder elevarlo a sus autoridades y Reguladores.

Luego, la Bolsa de Valores de Colombia y BM&FBovespa, en su rol de líderes de los subtemas relativos a los inhibidores micro, expusieron los principales lineamientos de trabajo, estableciendo tres ejes de investigación: (i)

“Emisores y emisiones legibles para inversión transfronteriza”, (ii) “Investigación de mercado, análisis de información y liquidez” y (iii) “Desarrollo de productos bursátiles”.

Seguidamente se especificaron los aspectos que se profundizarán en cada eje y, a la vez, se señalaron los responsables de los respectivos relevamientos, aclarando que se contratará a un Consultor en el marco de la asistencia financiera de CAF que acompañará a los responsables designados en la elaboración de los respectivos informes.

En este sentido, en relación al primer eje, se estableció que la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Quito relevarán los estándares sobre Gobierno Corporativo recomendados por las principales organizaciones internacionales y regionales, a fin de realizar un diagnóstico regional sobre aquellos vigentes, estableciendo reglas básicas o estándares prioritarios en un contexto de integración operativa. Por otra parte, la BCBA y la Bolsa de Valores de Panamá, indagarán sobre la calidad de la información en los mercados, con el objetivo de plantear estándares deseables para la región. El último tema de este eje, “Reglas de los procesos de colocación primaria de renta variable y renta fija y estandarización de los valores de renta fija emitidos”, tendrá como objeto estandarizar las emisiones regionales para una eficiente formación de precios y será desarrollado por la Bolsa Nacional de Valores, la de Santiago y el Merval.

En lo que refiere al segundo eje, las Bolsas de Valores de Panamá, Lima y México relevarán casos de éxito en lo que refiere a la generación y provisión de información al mercado, mientras que BM&FBovespa y la Bolsa Nacional de Valores identificarán mecanismos para incrementar sus niveles de liquidez y de profundidad.

El tercer y último eje de trabajo, que aborda el desarrollo de productos bursátiles, tales como los derivados, los préstamos de valores y otros que agrupan colectivos (particularmente ETFs), estará a cargo de la Bolsa de Santiago y de México.

Por su parte, la Bolsa de Valores de Quito indicó las líneas de acción que seguirá en los próximos meses con relación a la educación financiera, a fin de promover un mayor conocimiento de los mercados de la región. Se acordó que en la próxima reunión del ST, que se realizará en abril de 2015 en Costa Rica, se expondrán los avances alcanzados en cada uno de estos trabajos.

## **Colombia – 20 de noviembre**

El señor Presidente de la BCBA participó de la reunión del Comité Ejecutivo de la FIAB, que se realizó en la ciudad de Cartagena de Indias.



## **CAPÍTULO IX**

# **VISITANTES, REUNIONES, CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS**

## VISITANTES

Como es habitual, durante 2014 las Autoridades continuaron autorizando la utilización de los salones de la Asociación para las diversas propuestas de una importante variedad de actos programados por la Entidad y por terceros, en los cuales se agasajó a personalidades y se presentaron además temas de actualidad para el análisis y el debate a través de almuerzos empresariales y desayunos de trabajo, seminarios, recepciones, conferencias y road shows. Seguidamente se enumeran los eventos más relevantes realizados durante el año que se informa.

El lunes 17 de marzo, las Autoridades de la Asociación agasajaron con un almuerzo a una Delegación de la República Oriental del Uruguay que nos visitaba, la que estaba encabezada por el doctor Alberto Volonté Berro, ex Embajador del Uruguay en Argentina; Luis Alberto Lacalle Pou, candidato a Presidente de dicho país; Álvaro Delgado, Diputado; Carlos Enciso Christiansen, Intendente de Florida y Alejandro Bzurovski, presidente de la Unión de Exportadores de Uruguay. Asimismo participaron de este almuerzo por la Bolsa de Comercio, los señores Héctor A. Orlando, Alberto L. Molinari, Enrique S. Mantilla, Alberto H. Ubertone, Roberto R. del Giúdice y Francisco M. Chiapara, como Presidente, Vicepresidente 1º, Vicepresidente 2º, Tesorero, Protesorero y Prosecretario, respectivamente y el ex Presidente de la Bolsa, señor Adelmo Gabbi. En representación del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., los señores Mario S. Bagnardi y Roberto Blanco, Presidente y Vicepresidente 1º, respectivamente; por la Caja de Valores S.A., el doctor Claudio A. Porzio, en su calidad de Vicepresidente 1º y por el Banco de Valores S.A., su Presidente, el señor Eduardo A. Santamarina.

Con fecha 9 de mayo, las Autoridades organizaron un almuerzo con el Staff Directorio de la Comisión Nacional de Valores, Gerente General, Gerentes y Subgerentes de las distintas áreas que la integran y los Gerentes, Subgerentes y Jefes de nuestra Institución. En la oportunidad se encontraban presentes los doctores: Rodolfo Iribarren, Gerente General; Cipriano Rodríguez, Gerente; Patricia Boedo, Secretaria de Directorio – Gerente; María Silvia Martella, Staff Directorio; Emilio Ferré, Staff Directorio; Roberto Britos, Staff Directorio; Matías González, Staff Directorio; Karina Bermúdez, Gerente de Emisoras; Adriana Colabella, Gerente de Productos de Inversión Colectiva; María Soledad Castro, Gerente de Agentes y Mercados; Julio Canusso, Gerente de Desarrollo y Protección al Inversor; Carlos Bertani, Subgerente de Autorización de Emisiones de Renta Variable; Luis Marrollo, Subgerente de Autorización de Emisiones de Renta Fija; Mónica Brizuela, Subgerente de Control Societario; Mario Juan José Schiavina, Subgerente de Análisis y Control de EE.CC. y Auditorías; Carlos Terribile, Subgerente de Fondos Comunes de Inversión; María Laura Viggiano, Subgerente de Fideicomisos Financieros de Consumo; Ariel Batan, Subgerente de Fideicomisos Financieros de Inversión; Jennifer Ibáñez, Subgerente de Registro y Autorización; Alberto Rabinstein, Subgerente de Control Operativo;

Ana María Muiña García, Subgerente de Verificaciones de Agentes y Mercados; Pablo Mercante, Sugerente de Calificadoras de Riesgo; Daniel Ibáñez, Subgerente de Desarrollo y Estudio del Mercado de Capitales; Laura Bravo, Subgerente de Protección al Inversor y Educación Financiera. Por la Asociación, participaron de este almuerzo los doctores Nora Ramos, Gerente Técnica y de Valores Negociables; Alberto O. Garaloces, Gerente de Administración y Finanzas; licenciado Claudio O. Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales; contadores Roberto Chiaramoni, Subgerente Técnica y de Valores Negociables; María del Carmen Figueira, Subgerente de Administración y Finanzas; Analía Speroni, Jefa Base Transaccional – BULL; ingeniero Carlos Lerner, Jefe del Departamento PyMEs; doctor Pablo Ferrario, Jefe de la Oficina de Legales y el licenciado Martín Di Lullo, Jefe de RR.HH.

Las Autoridades de la Bolsa ofrecieron el martes 24 de junio un almuerzo en honor del señor Ministro de Hacienda de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, doctor Néstor Grindetti, quien se encontraba acompañado por funcionarios de su Ministerio. Participaron además de los señores miembros de la Mesa Directiva, el Administrador Gubernamental de Ingresos Públicos de la Ciudad, señor Carlos Walter; Consejeros de la Asociación y autoridades de entidades empresarias que integran el Grupo de los 8, como así también la Legisladora porteña, diputada Karina Spalla.

El martes 19 de agosto las Autoridades de la Institución y el Directorio del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. agasajaron con un almuerzo a los integrantes de la Academia de Mercado de Capitales y de la Universidad del Salvador. Del mismo participaron también las autoridades que representan a las entidades que integran el sistema bursátil argentino.

Con fecha 27 de agosto, las Autoridades ofrecieron un almuerzo a una delegación de la República Oriental del Uruguay encabezada por el señor Luis Lacalle Pou, candidato a la Presidencia de dicha República, seguido del ex Embajador por Uruguay en la Argentina, doctor Alberto Volonté Berro; el Diputado del país vecino, señor Álvaro Delgado; el Senador de esa República, Jorge Larrañaga y el señor Alejandro Bzurovski (Presidente de la Unión de Exportadores de la República Oriental del Uruguay), quienes estuvieron acompañados por una importante delegación empresarial de nuestro país, que se detalla a continuación: doctor Alejandro Bulgheroni (Presidente de Pan American Energy en Argentina y de Agroland S.A. en Uruguay y ex Vicepresidente de nuestra Asociación); doctor Jorge H. Brito (Presidente del Banco Macro, de ADEBA y de FELABAN); señor Héctor Méndez (Presidente de la Unión Industrial Argentina - UIA); señor Luis Etchevehere (Presidente de la Sociedad Rural Argentina); doctor Carlos de la Vega (Presidente de la Cámara Argentina de Comercio); señor Eduardo Eurnekian (Presidente de Aeropuertos Argentina 2000); señor Alfredo Guzmán (Presidente de la Asociación Argentina de Aberdeen Angus); señor Bruno Quintana (ex Presidente del Jockey Club de Buenos Aires); la señora Lilia Neumann de Sielecky; el licenciado Eduardo J. Tapia (Presidente de Raymond James Argentina); el doctor Rafael Monsegur (Asesor Letrado de nuestra Institución); señor Guillermo Viegner (Presidente



de Ferrum S.A.); doctor Antonio Tabanelli (Presidente de Boldt S.A.); licenciado Alberto Grimoldi (Presidente de Grimoldi S.A.); doctor José María Dagnino Pastore (Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires); señor Claudio Belocopitt (Presidente de Swiss Medical); señor José Urtubey (Vicepresidente de la UIA); señor Ignacio de Mendiguren (Diputado Nacional y Secretario de la UIA); señor Eduardo Santamarina (Presidente del Banco de Valores S.A.); doctor Daniel Funes de Rioja (Presidente de COPAL); señor Claudio Pérès Moore (Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.); licenciado Juan I. Nápoli (Secretario del Merval); señor Carlos Arecco (Empresario y Presidente de la Bolsa de Comercio de Bahía Blanca S.A.); señor Gustavo Weiss (Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción); doctor Miguel Loinaz (Presidente de la Unión Internacional de Abogados); señor Cristiano Rattazzi (Vicepresidente 6º de la UIA); señor Carlos Pedro Blaquier (Presidente de Ledesma S.A.); contador Adrián Werthein (Presidente del Grupo Werthein); doctor Santiago Soldati y los señores Gustavo Lanzillotta, Gustavo Cinosi y Juan Sere.

Las Autoridades agasajaron al doctor Ricardo Lorenzetti, Presidente de la H. Corte Suprema de Justicia de la Nación, con un almuerzo en su honor que se llevó a cabo el martes 7 de octubre en el salón de Consejo. Este almuerzo, presidido por el titular de la Bolsa de Comercio, señor Adelmo Gabbi y por el Vicepresidente 1º, contador Héctor A. Orlando, contó con la participación de destacadas personalidades del Poder Judicial de la Nación y del empresariado nacional. Acompañaron a las autoridades en este agasajo los doctores Martín Irurzún (Presidente de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Criminal y Correccional Federal de CABA); Carlos Federico Carrillo (Presidente de la Cámara Federal de Rosario); Jorge Luis Villada (Presidente de la Cámara Federal de Salta) y los empresarios señor Eduardo Eurnekian (Presidente del CICyP); doctor Jorge P. Brito y el señor Sergio Grinenco (Presidente y Vicepresidente 1º, respectivamente, de la Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino – ADEBA); el doctor Carlos De la Vega (Presidente de la Cámara Argentina de Comercio – CAC); el señor Aldo Roggio (Benito Roggio); señores Héctor Méndez y Luis Betnaza (Presidente y Vicepresidente 1º, respectivamente, de la Unión Industrial Argentina – UIA); el doctor Alejandro Bulgheroni (Presidente de Bidas); el señor Daniel Pelegrina (Vicepresidente 1º de la Sociedad Rural Argentina – SRA); el señor Gustavo Weiss y el ingeniero Carlos Wagner (Presidente y Vicepresidente 1º, respectivamente, de la Cámara Argentina de la Construcción – CAMARCO), y los señores Robert Urban (Corporación América) y Eugenio Burzaco (Templar).

El miércoles 29 de octubre los señores Presidente, Secretario y Prosecretario de la Asociación ofrecieron un almuerzo a los miembros de la Academia de Mercado de Capitales, señores: Juan Tobías (Rector Universidad del Salvador); Claudio Pérès Moore (Presidente Merval); Jorge Berardi (Presidente de la Academia de Mercado de Capitales); Guillermo Gamble (Consejero de la Asociación); Pablo Rojo (Universidad del Salvador); Hugo Medina (Académico, Academia de Mercado de Capitales); Alberto G. Servente (ex Presidente de la Institución); Fernando Lucero Schmidt (Vicerrector

Económico, Universidad del Salvador); Carlos Salvadores de Arzuaga (Decano de Ciencias Jurídicas, USAL); Julio Juan Bardi (ex Presidente de la Bolsa); Luis María Corsiglia (Académico, Academia de Mercado de Capitales); Narciso Muñoz (Académico, Academia de Mercado de Capitales); Eduardo Ovejero (Director Maestría de Finanzas, Facultad de Administración, USAL); José Siaba Serrate (Académico, Academia de Mercado de Capitales); Roberto Blanco (Tesorero Merval) y Héctor J. Bacqué.

El 30 de octubre los miembros de la Mesa Directiva de la Institución agasajaron con un almuerzo al prestigioso neurólogo y neurocientífico argentino, doctor Facundo Manes, nacido en la ciudad de Salto, provincia de Buenos Aires, en el año 1969. Creó y dirige actualmente INECO (Instituto de Neurología Cognitiva) y el Instituto de Neurociencias de la Fundación Favalaro en esta Ciudad de Buenos Aires. Ambos institutos son líderes en publicaciones científicas originales en neurociencias cognitivas. También es presidente de la World Federation of Neurology Research Group on Aphasia, Dementia and Cognitive Disorders y de la División Latinoamericana de la Society for Social Neuroscience. Fue docente de la Universidad de Buenos Aires y de la Universidad Católica Argentina y en la actualidad es profesor de Neurología y Neurociencias Cognitivas de la Facultad de Medicina y de Psicología de la Universidad Favalaro y fue nombrado Profesor de Psicología Experimental en la University of South Carolina, EEUU. Investigador del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) de Argentina y del Australian Research Council (ACR) Centre of Excellence in Cognition and its Disorders. Acompañaron al doctor Manes en este almuerzo los señores: Claudio Pérès Moore (Presidente Merval); Jorge H. Brito (Presidente de Banco Macro, ADEBA y FELABAN); Eduardo Eurnekian (Presidente del CICyP y de Aeropuertos Argentina 2000); Eduardo Santamarina (Presidente del Banco de Valores S.A.); Daniel Pelegrina (Vicepresidente de la Sociedad Rural Argentina); José María Dagnino Pastore (Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires); Alberto García Lema (Conjuez de la Corte Suprema de Justicia); Arturo Curátola (Vicepresidente de la Cámara de Comercio Italiana - CCI); Marcelo Bassani (Diputado Nacional con mandato cumplido); Vicente Menéndez (Presidente del Grupo SBS); Luis María Ponce de León (Banco de la Ciudad de Buenos Aires); Héctor Méndez (Presidente de la Unión Industrial Argentina - UIA); Gustavo Weiss (Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción); Gustavo Lanzillotta (Consejero BCBA); Daniel Funes de Rioja (Vicepresidente UIA); Juan Nápoli (Secretario Merval); Julio A. Macchi (ex Presidente BCBA); Zulma Mascaretti (Mascaretti y Cía. Sociedad de Bolsa); Cristiano Rattazzi (Vicepresidente UIA); Alberto Lisdero (Consejero Titular CCI); Enrique S. Mantilla (Presidente de la Cámara de Exportadores de la República Argentina); Elías Slotnisky (Director Banco de Valores) y Gustavo Cinosi (Empresario). En la oportunidad, el doctor Facundo Manes disertó sobre "El capital humano, clave para el desarrollo de un país".

El lunes 1º de diciembre las Autoridades ofrecieron una cena en honor del Vice Primer Ministro de Portugal, Paulo Sacadura Cabral Portas y la comitiva que lo acompañaba en su visita a nuestro país, integrada por los señores: S. E: Emb.

de Portugal en Argentina, Henrique Silveira Borges; Secretario de Estado de Innovación, Inversión y Competitividad, Pedro Pereira Goncalves; Presidente de la Agencia de Inversión y Comercio Exterior de Portugal, Miguel Frasquilho; Joao Batista, Consejero de la Embajada de Portugal en Argentina; Marcelo Mathias, Adjunto Diplomático del Vice Primer Ministro; Raúl Baginski, Cónsul Honorario de Portugal en Asunción y el Delegado de la Agencia para la Inversión y Comercio Exterior de Portugal, Luis Sequeira. Acompañaron en este agasajo a las Autoridades de la Asociación, los señores: Héctor Méndez (Presidente de la Unión Industrial Argentina); Eduardo Eurnekian (Presidente del CICyP y de Aeropuertos Argentina 2000); Gustavo Weiss (Vicepresidente de la Cámara Argentina de la Construcción); Alfredo Piano (Consejero BCBA); Marcio Resende (Corresponsal del Periódico Expreso); Francisco Mendonca (Piano Sociedad de Bolsa S.A.); Antonio Estrany y Gendre (Presidente del CICyP Intercontinental); Aníbal B. Pires Bernardo (Euro Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.); Eduardo Escasany (Banco de Galicia); Juan Nápoli (Secretario del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.); Eduardo Santamarina (Presidente del Banco de Valores S.A.); Juan Chediak (Presidente Cámara Argentina de la Construcción), Orlando Olmos y la señora Lilia Neumann de Sielecky (Empresaria).

Se continuó, a instancias de las Autoridades, con las presentaciones desarrolladas al término de las reuniones del H. Consejo, a las que fueron invitados prestigiosos oradores para exponer sobre la actualidad política y la economía nacional e internacional. Someramente se detallan a continuación los profesionales que disertaron, las fechas en que lo hicieron, como así también el tema que abordaron en cada oportunidad: licenciado Dante Sica (26 de febrero), "El ajuste es un hecho: ¿qué sigue?"; doctor Sergio Berensztein (25 de marzo), "Panorama y perspectivas rumbo al 2015"; licenciado Tomás Bulat (25 de junio), "La economía después del fallo de la Corte"; licenciado Miguel A. Kiguel (30 de julio), "Días cruciales en Argentina: ¿cómo sigue la película?"; doctor Sergio Berensztein (27 de agosto), "Una coyuntura crítica: la radicalización tardía del Gobierno de CFK"; licenciado Rodolfo Frigerio (24 de septiembre), "Análisis de la economía y sus perspectivas"; licenciado Claudio O. Zuchovicki (29 de octubre), "Mercados para el último bimestre del año ¿Compro o Vendo?" y licenciado Daniel Gerold (26 de noviembre), "Actualidad energética argentina – Proyecciones – Vaca Muerta ¿una oportunidad?".

## **CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS**

### **¿Es posible "dar forma a una nueva mentalidad política y económica en el mundo actual"? Los desafíos del Papa Francisco**

La Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF), organizó en los salones de la Asociación el martes 18 de marzo este primer Ciclo de "Diálogo con Referentes". En esta oportunidad, el Padre Diego J. Fares s.j., expuso sobre el tema del título.

Cabe destacar que el Padre Diego J. Fares s.j., es licenciado en Filosofía, egresado de la Universidad del Salvador en 1994, donde también es profesor;

es Presidente de la Fundación Obras de San José y Director del Hogar San José, donde junto a un grupo de trabajadores sociales, colaboradores laicos y religiosos se encuentran al servicio de las personas sin hogar, con proyectos y tareas tendientes a la reinserción social. Es autor de varios libros: "Formar el corazón en esperanza", "Educar es difícil, posible y bello", "La oración en los ejercicios Ignacianos", "La contemplación en los ejercicios Ignacianos" y "Pequeños gestos con gran amor" y escribe además en diversas revistas de Filosofía y espiritualidad.

### **Presentación del libro "PyMEs que crecen –a pesar de–", del autor Nino Fernández**

Con fecha 27 de marzo, el Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales y Lenguaje Claro Editora, realizaron la presentación del libro del rubro, que contó con la participación del autor acompañado por el señor Jorge Hembra, Presidente del Club de Empresas de Familia; el ingeniero Carlos Lerner, jefe del referido Departamento y el señor Carlos Pallotti, referente de la industria del software.

### **Conferencia sobre la Situación económica y financiera actual de la Argentina"**

Dentro del Ciclo de Conferencias "Reflexiones sobre nuestro tiempo", que contó con la asistencia de más de 170 personas, Amigos de la Universidad de Tel Aviv en Argentina organizó el 29 de abril en los salones de la Asociación esta conferencia donde un panel conformado por el doctor Nicolás Dujovne y el licenciado Claudio O. Zuchovicki, desarrolló el tema: "La Argentina y los mercados en tiempos de transición. El idioma de los Precios. Qué expectativas tiene el mercado sobre el contexto global y la economía argentina".

### **"Diálogo con referentes"**

Con fecha 8 de mayo, la Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF), organizó el segundo Encuentro del primer Ciclo de "Diálogo con referentes", en los salones de la Institución.

En esta oportunidad, contó con la presencia del Rabino Daniel Goldman, de la Comunidad Bet El; el señor Omar Abboud, representante de la comunidad musulmana y Presidente del Instituto del Diálogo Interreligioso, ambos fundadores de dicho Instituto en 2005, cuando el entonces Cardenal Jorge Mario Bergoglio fue designado Presidente Honorario del mismo. Los nombrados llevaron adelante la invitación al viaje de Peregrinación a Tierra Santa, que culminó en el Vaticano con un encuentro con Su Santidad el Papa Francisco.

Se encontraba también presente el señor Luis Cejas, Presidente de la Obra Social de Viajantes de la República Argentina, ex Secretario General del Gremio (Federación Única del Viajante de la República Argentina), quien trabajó en la Pastoral Social en la época del Cardenal Primatesta y de Monseñor

Cassareto, siendo asimismo un activo colaborador de Valores Religiosos y del Instituto del Diálogo Interreligioso.

El entonces señor Presidente de la Bolsa de Comercio, contador Héctor A. Orlando, tuvo a su cargo la presentación de este ciclo de Encuentros y brindó una cálida bienvenida a los disertantes y también a todos los presentes.

### **Presentación de la Agencia de Calificación de Riesgos Financieros Universidad Pública**

La Universidad Nacional de Tres de Febrero realizó el 21 de mayo esta presentación en los salones de nuestra Asociación, auspiciada por la Superintendencia de Seguros de la Nación, ante cámaras y empresas del sector asegurador y sus fiscalizadoras.

La sanción de la Ley N° 26.831 y sus normas reglamentarias, crearon un nuevo marco normativo al mercado de capitales en la República Argentina, destinado a lograr su expansión, modernización y profundidad. Entre sus aspectos innovativos se destaca el impulso a la existencia de nuevos agentes de calificación de riesgos financieros entre las Universidades Públicas que se organicen a tal efecto, cumpliendo con requisitos muy exigentes.

Hasta ahora el mercado mundial operó con calificadoras privadas. Las Universidades públicas constituyen una nueva opción donde se destaca su condición de autonomía, reflejada en un grado de objetividad profesional que agrega valor a la tarea a desarrollar, y permite brindar un servicio eficiente y confiable a emisores y a la comunidad de inversores.

La Universidad de Tres de Febrero aceptó el desafío y logró constituirse en el Registro CNV N° 1 en su tipo, demostrando capacidad de organización, vocación emprendedora y rigor profesional, aportando su bagaje académico integrado por calificados docentes e investigadores, bajo la dirección académica de la Universidad y coordinados por la Unidad de Estudios y Apoyo a cargo del doctor Ricardo López Antonelli. Brinda además aporte significativo de su Consejo de Calificación que está integrado por Verónica Andrea Saló, Jorge F. Dubrovsky, Juan Carlos Esteves, Esteban Marx y José Antonio Rodríguez, profesionales de acreditada experiencia en el mundo financiero, bancario, bursátil y de mercado de capitales. Cuenta además con un Consejo de Dirección integrado por el contador Roberto Feletti, Diputado Nacional y Presidente del mismo; la señora Raquel C. Kismer Olmos, como Vicepresidente y el doctor Jerónimo J. Carrillo, como Director. Por la Superintendencia de Seguros de la Nación, el licenciado Juan Manuel Ruíz, en su carácter de Subgerente de Inversiones.

La Agencia, como parte integrante de la Universidad Nacional de Tres de Febrero es fiscalizada por la Sindicatura General de la Nación y auditada externamente por la Auditoría General de la Nación.

Cabe destacar que las metodologías de calificación de la UNTREF – ACR UP, que cuentan con la aprobación del Directorio de la CNV son las siguientes:

Fideicomisos Financieros; Entes Gubernamentales y Títulos de Deuda; Fondos Comunes de Inversión y Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios. Asimismo, a la fecha de realización de esta presentación se encuentra en trámite de aprobación ante la CNV la metodología de calificación de riesgos para depósitos e instrumentos de Deuda de Entidades Financieras.

### **Ciclo de Conferencias “Desde la Bolsa en directo”**

Los días jueves 22 de mayo y 5 de junio, la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales organizó las conferencias del título, contando en su primera reunión con la presencia del Presidente de la Institución, señor Adelmo Gabbi, quien tuvo a su cargo las palabras de bienvenida y apertura del ciclo. En la oportunidad lo acompañaba el ingeniero César Tortorella, en su calidad de Presidente de la Cámara PyMEs de la BCBA.

El 22 de mayo el señor Jorge Fedio se refirió al tema “Bolsa en Alza. Clave Bursátil”, donde realizó un análisis del mercado local, tendencia y proyecciones; un análisis técnico de las acciones más operadas y proyecciones técnicas para los índices Merval, S&P500, Dow Jones y Nasdaq. Al cierre de la conferencia, con más de 80 asistentes, se abrió un panel de preguntas y respuestas.

La segunda conferencia se realizó el 5 de junio, oportunidad en que el señor Rubén Ulla abordó el tema “Conocer la tendencia, el primer paso para ser un inversor exitoso”, oportunidad en la que se refirió a: “Incógnitas del Inversor: ¿bajo qué corriente de análisis tomar decisiones en el Mercado?, ¿conviene comprar o vender?, ¿qué activo comprar o vender?, ¿cuándo comprar o cuándo vender?”; “Psicología del Inversor y la opinión contraria; técnicas básicas para detectar tendencia y cambio de tendencia en el mercado. La importancia de conocer nuestro horizonte de inversión”; “Proyecciones técnicas para la Bolsa Argentina (índices Merval y acciones)” y, al cierre, las casi 80 personas que se encontraban presentes participaron de una actividad didáctica, aplicando las técnicas básicas aprendidas.

### **Curso en Implante Coclear y Estimulación Auditiva en niños hipoacúsicos**

El 6 de junio la Asociación Civil Desear Escuchar festejó sus 12 años con la realización del curso del título con entrada libre y gratuita, del que participaron 140 profesionales relacionados con la discapacidad auditiva y padres de niños sordos, a quienes Desear Escuchar hizo entrega, como en años anteriores, de audífonos nuevos para los niños de familias de bajos recursos.

En la oportunidad, un plantel de destacados profesionales desarrollaron los puntos previstos en el programa elaborado para esta “Jornada de Actualización en Implantes Cocleares”, entregándose a los participantes material informativo de Tecnosaud Cochlear. El primer panel abordó el tema “Manejo del niño con Hipoacusia. Criterios de Inclusión. Resultados. Implante Coclear en Adultos”. El segundo, se refirió a “Nuevas Indicaciones en Niños. Implantes en

Adultos Mayores". Por su parte, el tercer panel disertó acerca de los "Beneficios de Implantes Cocleares. Diferentes modelos. Obras Sociales"; mientras que en el cuarto y último se presentaron videos y se expuso sobre "Descubrir el sonido en la Adultez".

Al cierre del evento, Desear Escuchar donó audífonos, moldes y pilas y asesoró a los padres de los niños hipoacúsicos que se encontraban presentes, generando también un espacio para consultas a los expositores, con lo que concluyó el programa previsto para la fecha.

### **Apertura de la Convocatoria Nacional de Proyectos Innovadores de la Incubadora de Negocios de la BCBA**

El Departamento PyMEs de la Institución invitó a compartir esta apertura de la convocatoria nacional a la presentación de proyectos innovadores de la Incubadora de Negocios de la BCBA, el lunes 30 de junio en el salón de actos de la Asociación.

El Presidente de la Bolsa, señor Adelmo Gabbi, tuvo a su cargo la apertura del acto y luego se escucharon los relatos de los miembros de la Incubadora de Negocios de la BCBA, que contó con la participación de Axel Barceló, de Incubar Salud; Darío Codner, de la Universidad de Quilmes e Inés María Nevárez, en representación del Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción. El cierre del encuentro estuvo a cargo del ingeniero Carlos Lerner, Jefe de dicho Departamento.

Se dio así el puntapié inicial a la inclusión en el mercado de capitales del sector emprendedor y PyME con predisposición al desarrollo de nuevos negocios con sustento en un mercado existente y planes de negocios acordes, que alientan la presentación de proyectos que posean un producto innovador (tangible o intangible), conocedores de la realidad que pretenden modificar y con posibilidades de escalar. Al respecto, los proyectos que resultaran elegidos en la convocatoria, serían financiados a través del mercado de capitales.

### **Jornada sobre "Escenarios y Oportunidades del Sector Agropecuario 2014 / 2015" – Agro en la Bolsa**

Gestión Argentina S.A. (GestionAr), Bedit Sociedad de Bolsa S.A. e InsuAgro organizaron con fecha 2 de julio esta jornada con el objetivo de promover la vinculación entre los actores del sector agropecuario y del mercado de capitales, contando con el auspicio de importantes entidades y empresas.

La agenda prevista para el día comenzó con un desayuno, seguido de la apertura oficial de la jornada con la bienvenida a los aproximadamente 50 participantes. Seguidamente, un panel integrado por el licenciado Claudio Zuchovicki por la Asociación; el doctor Juan Luis Catuogno por CAFIDAP y el ingeniero agrónomo César A. Tortorella por GestionAr, se refirió al "Panorama económico y perspectivas 2015". En la segunda parte los expositores, señora

María Sol Arcidiácono de IntAgro S.A.; el doctor Santiago Casares del Estudio Cazenave y Asociados y el señor Matías Tortorella de GestionAr, abordaron el tema "El sector agropecuario como motor de desarrollo". Por último, el ingeniero Carlos Lerner por la BCBA y el Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción y el señor Luis Delcasse de InsuAgro disertaron sobre "Oportunidades del sector en el mercado de capitales".

### **Reunión del Consejo Consultivo Atrio de los Gentiles de Argentina**

El lunes 4 de agosto, BBVA Banco Francés organizó la reunión del Consejo Consultivo Honorario creado para facilitar y difundir el Atrio de los Gentiles en Argentina, que organizará el Foro Ecuménico Social en el marco de una iniciativa que promueve el Vaticano, con la participación de intelectuales y artistas, con debates sobre "Economía del bien común. Responsabilidad Social y Civil de empresas y ONG", "Borges y la trascendencia", espectáculos, música, danza, teatro y exposiciones.

La presidencia del Consejo Consultivo del Atrio se encuentra a cargo de Gonzalo Verdomar Weiss (BBVA Banco Francés) y en esta oportunidad asistieron los consejeros: Luis Bameule (Agritur San Luis); Guillermo Ambrogi (Cámara Española de Comercio); Carlos Balter (Balter y Asociados); Luis Ovsejevich (Fundación Konex); Enzo Pagani (Club Boca Juniors Social); Gastón Corral (HSBC); Eleonora Jaureguiberry (Dirección de Cultura de la Municipalidad de San Isidro); Daniel Sabsay (FARN); Graciela Adán (FURP); Martín Echevers (Clarín); Silvia Torres Carbonell (IAE – Universidad Austral); Héctor D'Amico (La Nación); José María Poirier (revista Criterio); Jorge Álvarez (UDES); Juan A. Tobías (Universidad del Salvador); Gustavo Grobocopatel (Los Grobo Agropecuaria); Daniel Arroyo (Red de Prioridades Argentinas); Marcela Goldin (AGIP); Eduardo Bonal (Telefónica de Argentina S.A.); Martín Dedeu (Centro de Empresarios Mineros); Rosendo Fraga (Centro de Estudios para la Nueva Mayoría); Luis Domingo Mendiola; Hernán Maurette; la hermana Teresa Varela; Jazmín Guarnera; Hernán Piñero; María Elena Núñez y María Montero.

### **Entrega del "Premio Fortuna"**

Alrededor de cuatrocientos invitados colmaron el Recinto Principal de nuestra Asociación el lunes 1º de septiembre, oportunidad en la que se realizó la ceremonia de entrega de la décima edición de los "Premios Fortuna" con los que la Editorial Perfil galardona a las mejores y mayores empresas que mejor se han desempeñado durante el último año.

Entre los presentes se encontraban importantes referentes de distintos ámbitos pudiéndose mencionar, por ejemplo, al Presidente del BaPro, Gustavo Marangoni; al titular de AEA, Jaime Campos; a Carlos de la Vega de la CAC; al Vicepresidente primero de ADEPA, Daniel Dessein; el Presidente del Banco Ciudad, Rogelio Frigerio; el economista Rosendo Fraga; el Vicepresidente de la Legislatura porteña, Cristian Ritondo; al titular de Fiat Auto Argentina, Cristiano Rattazzi; el gobernador de Córdoba, José Manuel de la Sota; el senador



mendocino Ernesto Sanz; los Presidentes de la UIA, Héctor Méndez y de la Bolsa, Adelmo Gabbi; el titular de la Sociedad Rural Argentina, Luis Etchevehere; el embajador de Brasil, Everton Vieira Vargas; el diputado por el Frente Renovador José Ignacio de Mendiguren; el doctor Alberto Cormillot; al CEO del Grupo Los Grobo, Horacio Busanello; Luciano Miguens; Jorge Pérez Bello (Telefónica); María Eugenia Estensoro; el economista Daniel Marx; Juan Pablo Quiroga (Wal-Mart); la Presidenta de ADE, Elizabeth O'Donnell y el ex titular del Banco Hipotecario, Pablo Rojo, entre otros.

El director ejecutivo, señor Ceferino Reato, brindó la bienvenida a los presentes y señaló en su discurso que "Valoramos la tarea de los empresarios y queremos ayudarlos a mejorar su reconocimiento para que puedan expresarse, que no estén afónicos, y contribuyan al debate público, que es la mejor forma de aportar al consenso social". Asimismo, parafraseando al Papa Francisco invitó a los dirigentes de empresas a que "hagan un poco más de lío en la agenda pública, en beneficio de la Argentina". A continuación se procedió a la entrega de los trofeos en las diecisiete categorías evaluadas por la Consultora Gabriel Rubinstein & Asociados, en base a los balances públicos de las sociedades.

El Premio Fortuna de Oro lo ganó la firma Odebrecht Argentina (Construcciones e Insumos). El Premio Fortuna de Plata lo conquistó YPF S.A., como la empresa de mayor facturación, distinción que ya había alcanzado en las últimas cuatro ediciones. El empresario Alfredo Coto, acompañado por su señora esposa y por sus nietos, quienes se encontraban ubicados en las primeras filas, recibió el Premio a la Trayectoria Empresarial y, al agradecerlo, subrayó la tradición familiar y profesional que les permitió seguir el ritmo de los grandes competidores a los que tuvieron que enfrentarse durante todos estos años.

A continuación se mencionan las empresas que también fueron galardonadas y sus respectivos rubros: Telecom S.A. (Telecomunicaciones); IMPSA - Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A. (Siderurgia); Pampa Energía S.A. (Petrolera); Central Térmica Loma de la Lata (Energía); Dow Argentina (Química); Grimoldi S.A. (Textil e Indumentaria); Mastellone Hnos. (Alimentos); Aeropuertos Argentina 2000 S.A. (Logística y Transporte); Agrometal (Agro y Agroindustria); Ángel Estrada y Cía. S.A. (Papelería); García Reguera S.A.C.I.F. e I. – Galver (Retail); Fiat Auto Argentina S.A. (Automotriz); Santander Río S.A. (Bancos); Bodega Catena Zapata (Bebidas); Federación Patronal Seguros S.A. (Seguros) y Raghsa S.A. (Real Estate). Corresponde comentar que tras la entrega del premio a Mastellone, se rindió un sentido homenaje a Pascual Mastellone, Premio Fortuna a la Trayectoria Empresarial 2010, recientemente fallecido. La estatuilla entregada durante este evento fue obra del escultor Raúl Cano y la conducción del mismo estuvo a cargo de Dardo López.

### **Presentación de las Proyecciones Económicas para Operaciones Logísticas**

La Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) realizó el 17 de septiembre en los salones de nuestra Asociación, esta

conferencia donde se analizaron los escenarios económicos y su impacto sobre las áreas de transporte, almacenamiento y logística en general en la República Argentina.

### **Premios “Estrategia Bursátil” – Desde la Bolsa en Directo, en vivo**

Bolsar y Desde la Bolsa en Directo invitaron a participar el lunes 29 de septiembre de una charla y de la entrega de premios del juego “Estrategia Mundial”, con entrada libre y gratuita para los usuarios, oportunidad en la que además se escucharon charlas y debates sobre mercado e inversiones a cargo de especialistas en la materia.

El programa estuvo desarrollado en tres paneles: el primero, se refirió a: “Periodistas económicos: ¿cómo administrar las finanzas personales y no fundirse en el intento?”, a cargo de los señores Walter Mario Queijeiro y Alejandro Bercovich, interviniendo como moderador el licenciado Claudio O. Zuchovicki.

El segundo, conducido por los señores Miguel Ángel Boggiano y Santiago Roca, expuso sobre el tema “Invirtiendo en contexto de alto riesgo”, actuando como moderador el doctor Silvio Pugliese.

El tercer y último panel realizó la “Entrega de premios al Top Ten de Desafío Mundial. Los tres primeros puestos nos develarán su estrategia”, ejerciendo como moderador el señor Walter Mario Queijeiro. Cabe destacar que fueron premiados los 150 primeros puestos del ranking de Estrategia Mundial y también hubo sorteos en vivo entre los participantes del evento.

### **Conferencia sobre las “Expectativas económicas de la Región (con foco especial en Argentina y Uruguay)”**

Como parte del programa de actividades previsto para celebrar los 50 años de su creación, la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) realizó, el miércoles 8 de octubre, esta conferencia en los salones de nuestra Asociación con la asistencia de más de 80 personas.

Las exposiciones se centraron en la evolución de las economías del cono sur, Uruguay y Argentina, en momentos en que ambos países enfrentan elecciones presidenciales (Uruguay durante el mes de octubre del año que se comenta y Argentina en el mismo mes de 2015) y por distintas razones deberán tomarse decisiones importantes tanto en el plano macro como económico. Los escenarios y perspectivas económicas fueron analizados por prestigiosos economistas.

En el programa previsto para esta conferencia, la introducción estuvo a cargo del doctor Juan Luis Bour, Director de FIEL, quien habló sobre “Las economías del cono sur”. En el siguiente módulo el doctor Ricardo López Murphy –presidente de RELIAL y FCR– actuó como moderador del panel que se refirió a

“Uruguay: elecciones, economía y perspectivas”, tema que se abordó en dos exposiciones: en primer lugar, la del consultor independiente Javier De Haedo quien se refirió al “Panorama macro-político de Uruguay”, concluyendo con la disertación de Gabriel Oddone, Socio CPA Ferrere, quien comentó las “Perspectivas de Uruguay 2014-2016”. En el último módulo el Economista Jefe de FIEL, licenciado Daniel Artana, se refirió a “Argentina: el rumbo de la economía”. Al cierre del evento, se previó un espacio para preguntas y respuestas donde operó como moderador el licenciado Juan Luis Bour.

### **¿Dónde invertir en el corto y mediano plazo en la Argentina?**

Bolsar y Desde la Bolsa en Directo, a través de la Gerencia de Desarrollo de Mercados de Capitales, invitaron a participar el miércoles 22 de octubre de esta charla que, con entrada libre y gratuita, estuvo a cargo de Mariano Otálora, licenciado en Administración de Empresas, especializado en planificación financiera personal; Director de la Escuela Argentina de Finanzas Personales y autor de publicaciones de divulgación de alternativas a la hora de ahorrar, invertir y hacer negocios; trabaja como consultor de empresas y es columnista en radio y televisión.

El licenciado Otálora se refirió a: “El manejo de las finanzas personales”; “Los diferentes perfiles de inversión”; “Las alternativas de inversión en el mercado de acuerdo a los perfiles” y “Al posicionamiento de carteras de inversión para el próximo año en nuestro país”. Los disertantes invitados fueron Leonardo Rocco (Presidente de la Escuela Argentina de Finanzas Personales) y Gustavo Morandi (Analista y operador bursátil), quienes se explayaron sobre el análisis de las noticias financieras y su impacto en los mercados.

### **5to. Encuentro Argentino de Capital de Riesgo**

El martes 28 de octubre y ante aproximadamente 60 personas, Puerto Finanzas junto a la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales y Primary Ventures presentaron en el Salón de Actos de la Asociación esta jornada de debate sobre “Venture Capital, Innovación Tecnológica y su impacto en los mercados financieros”, orientada a inversores, instituciones financieras, medios especializados y emprendedores tecnológicos, que tuvo entrada gratuita.

El evento contó con un panel de exposición y debate moderado por Manuel Tanoira. Asistieron a este encuentro referentes de la industria tales como: Silvia Torres Carbonell, Directora del Centro de Entrepreneurship del IAE Business School; Carlos Lerner, Jefe de Desarrollo Comercial y PyMEs de la Bolsa de Comercio; Diego González Bravo, Managing Partner Cygnus Capital; Carlos Maslatón, Head of Xapo Network; Lisandro Bril, Managing Partner AxVentures and Holdinvest Tech Funds; Francisco Buero, co fundador y COO Bitex.la.

El panel abordó un debate sobre la situación actual del mercado de capital emprendedor en Argentina en orden de mejorar el entendimiento entre inversores, emprendedores tecnológicos e instituciones sobre cómo evaluar las

inversiones de riesgo y qué instrumentos están disponibles en Argentina y cuáles falta desarrollar.

El ecosistema en torno al "BitCoin" será el caso testigo sobre como una innovación tecnológica tiene el potencial de impactar la industria financiera con las estructuras adecuadas de financiamiento que acompañen el desarrollo innovador.

### **Encuentro para Mujeres Periodistas**

El martes 28 de octubre, la Fundación Voces Vitales Argentina realizó en los salones de nuestra Asociación este encuentro que contó con la presencia especial de la Presidenta y Co-Fundadora de la Fundación, María Gabriela Hoch y la participación de más de quince mujeres periodistas del país y miembros del Consejo Asesor de la nombrada Fundación. Durante la reunión se presentó el capítulo local de la organización fundada por Hillary Clinton, con motivo del 20º aniversario de la Declaración y Plataforma de Acción de Beijing. Se compartió también el Estudio Cuantitativo sobre Equidad de Género desarrollado por CIO Creative Investigation durante la Jornada Anual de la Fundación.

Voces Vitales Argentinas promueve el liderazgo de mujeres pioneras en el progreso económico, político y social de sus comunidades, fortaleciendo las capacidades, vínculos y credibilidad que ellas necesitan, para dar paso a su potencial como canalizadoras del progreso social. Con esta finalidad, los programas de desarrollo de liderazgo se enfocan en tres temas principales: empoderamiento económico, expansión de la participación política y la protección de los derechos humanos.

Desde su fundación en 2009 en Argentina, ha consolidado una Red de más de tres mil mujeres líderes consagradas y con potencial de liderazgo y busca ser un espacio donde fortalecer las capacidades de las mujeres, transmitir las a la nueva generación y contribuir a la equidad de género de nuestro país. La red de Vital Voices Global Partnership está presente en ciento cuarenta y cuatro países.

### **Entrega del "Premio a la Excelencia Judicial 2014"**

La ceremonia tuvo lugar el miércoles 29 de octubre, oportunidad en la que el Foro de Estudios sobre la Administración de Justicia (FORES) y el Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), eligieron una vez más los salones de la Institución para realizar la entrega del "Premio a la Excelencia Judicial 2014" que anualmente otorgan, con el objetivo de destacar la existencia de buenos jueces y juzgados eficientes, como medio para recuperar la confianza de la sociedad en la justicia, además de estimular la excelencia en la gestión y decisión judicial, y mostrar una justicia que sí funciona.

El jurado en esta edición estuvo integrado por la señora Miriam Bagó, Presidente de la Fundación Hospital Fernández; doctor Diego Cabot, Periodista;

contador Fernando Cinalli, Director de IDEA; doctor Ignacio González García, Síndico de IDEA; profesora Marie Louise Martin, Presidente de la Fundación Americana para la Educación; doctor Carlos Oteiza Aguirre, Ex Presidente de Fores; doctora Marta Oyhanarte, abogada; arquitecta Mónica Parisier, Presidente de Make a Wish Argentina; señor Guillermo N. Pérez, Director de IDEA y señor César Pueyrredón, Músico y Compositor.

Los ganadores de esta décimo tercera edición fueron el Juzgado Nacional en lo Civil N° 25, a cargo del doctor Lucas Aon, y el Juzgado Nacional en lo Criminal de Instrucción N° 32, a cargo del doctor Santiago Quian Zavalía.

#### **4to. Seminario Banca & Mercados: “La economía en el año electoral” – 8° Aniversario de Bank Magazine**

El jueves 30 de octubre, Devicom S.A. festejó en los salones de la Asociación el 8° Aniversario de la revista Bank Magazine con la realización de este Seminario, que contó con la presencia de prestigiosos economistas que estuvieron acompañados por una importante cantidad de asistentes que siguieron atentamente las disertaciones.

El Seminario se desarrolló en tres paneles, que contaron con la distinguida presencia de importantes protagonistas de la actividad económica, financiera y bursátil. La organización y moderación estuvo a cargo del economista y periodista, licenciado Pablo Wende. El primer panel integrado por el doctor Martín Redrado, ex Presidente del Banco Central de la República Argentina (Frente Renovador); el licenciado Martín Lousteau, ex Ministro de Economía de la Nación y actual Diputado Nacional (UNEN); el licenciado Rogelio Frigerio, Presidente del Banco de la Ciudad de Buenos Aires (PRO); el doctor Gustavo Marangoni, Presidente del Banco de la Provincia de Buenos Aires (Sciolsismo) y el licenciado Roberto Feletti, Diputado Nacional (Frente para la Victoria) expuso sobre “Las perspectivas económicas más allá del 2015”. La siguiente sección se refirió a “La situación de la deuda después del 1ro. de enero” y estuvo a cargo de los señores Gabriel Martino, Presidente del HSBC Argentina; Marcelo Blanco, ex Presidente del Deutsch Bank; Juan José Cruces, Profesor de la Escuela de Negocios UTDT y el licenciado Claudio O. Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la Bolsa. Por último, el tercer módulo desarrolló el tema “El futuro del sistema financiero y el mercado de capitales”, donde expusieron los señores Federico Tomasevich, Presidente de Puente Hnos.; Claudio Cesario, Presidente de ABA; Ricardo De Lellis, Director Ejecutivo de KPMG y Miguel Arrigoni, titular del First Corporate.

#### **Cierre de la Convocatoria Nacional a la Presentación de Proyectos Innovadores de la Incubadora de Negocios de la BCBA**

El martes 4 de noviembre, la Gerencia de Desarrollo de Mercados de Capitales realizó este encuentro con los emprendedores y PyMEs que en 2014 llegaron a financiarse en la Bolsa.

Las palabras de bienvenida estuvieron a cargo del Presidente de la Asociación, señor Adelmo Gabbi. Seguidamente, el Gerente de Desarrollo de Mercados de Capitales, licenciado Claudio O. Zuchovicki se refirió a las "Nuevas Alternativas del Mercado de Capitales para Emprendedores y PyMEs". A continuación el ingeniero Carlos Lerner, del Departamento Desarrollo Comercial y PyMEs de la Bolsa expuso sobre los "Instrumentos financieros aplicados a proyectos innovadores". Por su parte, Inés María Nevárez, Coordinadora de Promoción y Articulación en representación del Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción y Coordinadora del Programa, disertó acerca de "El camino al financiamiento para emprendedores y PyMEs a través del mercado de capitales". Se presentaron las características y beneficios del Programa ¡Vamos a la Bolsa! Y emprendedores y PyMEs financiadas expresaron sus proyectos y experiencias en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Para finalizar, el señor Adelmo Gabbi y el Ministro de la Producción de la Provincia de Buenos Aires, doctor Cristian Breitenstein firmaron un convenio marco de cooperación institucional entre el Ministerio y la Bolsa, con el fin de dinamizar la actividad innovadora en PyMEs y el surgimiento de emprendedores tecnológicos en el ámbito bonaerense.

### **Desayuno sobre "Congreso Mundial de Diálogo Intercultural y Religioso"**

El miércoles 5 de noviembre, GestionAr organizó el desayuno del título del que participaron por la Bolsa el señor Adelmo Gabbi, el contador Guillermo A. Carracedo, el ingeniero César A. Tortorella y el contador Carlos A. Molina y los señores Pbro. Guillermo Marcó, a cargo de la parroquia Universitaria San Lucas y de la Pastoral Universitaria y ex vocero del entonces Cardenal Mario Bergoglio; Rabino Abraham Skorka, Rector del Seminario Rabínico Latinoamericano en Buenos Aires, rabino de la comunidad judía Benei Tikva y profesor honorario de Ley Hebrea en la Universidad del Salvador, quien con el entonces Cardenal Bergoglio publicó un libro titulado "Sobre el cielo y la tierra"; Sheik Omar Abboud, director del Instituto de Diálogo Interreligioso y dirigente islámico de la comunidad argentina, que acompañó al Papa Francisco en su histórico viaje a Tierra Santa, junto con el rabino Skorka; Julio Torcello, Presidente de FUJCIA y del Grupo Torcello S.A.; Gustavo Guillerme, Fundador y Vicepresidente de FUJCIA; Fernando Marín, empresario y ex presidente de la Gerenciadora Blanquiceleste y Juan Pablo Laporte, Presidente del CEA y miembro de REAL. En la oportunidad fue invitada nuestra Asociación para formar parte del Consejo de Honor del Congreso que se desarrollará los días 25, 26 y 27 de mayo de 2015.

### **Homenaje a Rogelio Julio Frigerio en el Centenario de su Natalicio (1914-2014)**

En horas de la tarde del 5 de noviembre, las Autoridades de la Institución realizaron el homenaje del epígrafe, a quien fuera socio vitalicio de la Asociación y uno de los protagonistas más trascendentales de la vida política de nuestro país.

En la apertura del acto, el Presidente, señor Adelmo Gabbi, acompañado por el Secretario, doctor Guillermo A. Carracedo y por el Prosecretario, ingeniero César A. Tortorella, brindó la bienvenida a una importante cantidad de público que se congregó para este homenaje. Una vez realizada la apertura oficial del acto, se refirió al acontecimiento destacando las cualidades de esta personalidad así: *"Rogelio Julio Frigerio, quien fuera socio vitalicio de la Bolsa de Comercio, ha sido uno de los personajes más notables de la vida política de nuestro país, cuyo aporte al debate de ideas y propuestas para un proyecto de país son reconocidos desde los más diversos sectores de la vida nacional. Frigerio, rica personalidad de múltiples facetas, periodista, poeta, economista y dirigente político, que creía firmemente en la iniciativa privada, y estaba convencido de la necesidad de un vigoroso mercado de capitales para apoyar la expansión de la economía a través del financiamiento de proyectos de inversión, públicos y privados, que lleven al país por el camino del desarrollo. Su pensamiento logró trascender su tiempo junto al doctor Arturo Frondizi, quienes hoy son reconocidos por ser los impulsores del que fuera, posiblemente, el último gran proyecto nacional con visión de futuro que tuvo el país. Es un honor para la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de tan larga y rica historia, homenajear en este significativo acto a quien ha sido, sin ninguna duda, uno de sus socios más ilustres"*. Siguiendo el programa considerado para este homenaje, hicieron uso de la palabra el señor Héctor Méndez, Presidente de la Unión Industrial Argentina (UIA); el doctor Rosendo Fraga (analista político); el doctor Ricardo López Murphy (economista) y el doctor Rogelio Frigerio (n) (Presidente del Banco de la Ciudad de Buenos Aires).

Cabe destacar que entre el público presente se hallaban ministros y secretarios del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; diputados de la Legislatura Porteña; diputados y senadores nacionales; autoridades del Banco de la Ciudad de Buenos Aires; presidentes y vicepresidentes de las entidades que conforman el Grupo de los Ocho; ex Presidentes de la Asociación; autoridades del sistema bursátil argentino; consejeros titulares y suplentes y socios de la Institución; economistas y periodistas.

### **Representación Comercial de Rusia en la Argentina – Visita de una Delegación Comercial Rusa**

El 11 de noviembre nos visitó una delegación comercial integrada por los representantes del Banco Gazprombank y de las mayores empresas productoras rusas de equipos energéticos, de extracción minera, petrolífera y de la construcción. Este evento contó con la presencia de la Ministra de Industria de la Nación, licenciada Débora Giorgi; el Vice Ministro de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto de la Nación, Embajador Agustín Wydler, como así también del exterior, además del Vice Ministro de Desarrollo Económico de la Federación de Rusia, señor Oleg Fomichev; doña Elena Danilova, Jefa de Departamento de Países de Europa y América, del Ministerio de Desarrollo Económico de la Federación de Rusia; el señor Dmitriy Belov, Ministro Consejero de la Embajada de la Federación de Rusia en nuestro país; el señor Sergey Derkach, Representante Comercial de la Federación de Rusia en la Argentina;

señor Valery Orlov, Representante de la empresa estatal Rosatom y Vice Representante Comercial de la Federación de Rusia en la República Argentina; el señor Alexey Golovachev, Vice Representante Comercial de la Federación de Rusia en nuestro país; la señora Nadezhda Korovkina, Jefa de la sección económica de la Representación Comercial de la Federación de Rusia en la Argentina y el señor Dmitriy Panin, Experto de la misma Representación.

En la apertura del acto, el Vicepresidente 1° de la Asociación, contador Héctor A. Orlando, acompañado por los señores Prosecretario, ingeniero César A. Tortorella y por el Protesorero, doctor Francisco Chiapara, brindó la bienvenida a las autoridades que se encontraban presentes, como así también a la delegación comercial rusa y al Presidente del Consejo Empresario Argentino-Ruso, doctor Antonio Estrany Gendre.

Seguidamente, se realizó la presentación de las compañías rusas: Banco Gazprombank; Uralmash Ong Holding; OMZ; REP Holding S.R.L.; Exiar; Eriell Group y Enex. En horas de la tarde se realizó una ronda de negocios, con lo que concluyó el evento.

### **Exposición sobre: "Dinámicas y tensiones actuales en los mercados internacionales"**

El Observatorio del Mercado Internacional de Capitales de CALES - Casa de Altos Estudios de la BCBA, con el auspicio del Instituto de Estrategia Internacional (IEI) de la CERA (Cámara de Exportadores de la República Argentina), presentó el 12 de noviembre en la sala de Comisiones la exposición del Mg. José Siaba Serrate sobre el tema del título, que contó con la presentación del doctor Enrique S. Mantilla. En la oportunidad se encontraban presentes por la Institución el Vicepresidente 1°, contador Héctor A. Orlando y el Protesorero, doctor Francisco Chiapara.

### **"Diálogo con referentes"**

El 20 de noviembre, la Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF), organizó en la sala de Comisiones este nuevo Encuentro. En la oportunidad, el Vicepresidente 1°, contador Héctor A. Orlando y el Prosecretario, ingeniero César A. Tortorella recibieron al Padre Pbro. Guillermo Marcó, quien se desempeñó como vocero del entonces cardenal Jorge Bergoglio, para luego hacerse cargo de la parroquia Universitaria San Lucas y de la Pastoral Universitaria, actualmente a cargo de la Comisión Arquidiocesana para esa Pastoral, quien se dirigió al público que se dio cita para escuchar su exposición sobre "La Cultura del Encuentro: como consensuar entre argentinos".

### **Encuentro del 1er. Ciclo de "Pensando la Argentina"**

Con fecha 25 de noviembre la Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF) y el Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, invitaron a participar de este primer Encuentro del primer



ciclo de "Pensando la Argentina", que tuvo lugar en la Sala de Comisiones. En esta oportunidad, luego de la apertura del Encuentro a cargo del Presidente, señor Adelmo Gabbi, tuvieron lugar las exposiciones de los doctores Juan Tokatlian y Pablo Rojo, contando con la moderación a cargo del ingeniero César A. Tortorella, Prosecretario de la Institución.

### **"LSEG ´S Millennium IT"**

También el 25 de noviembre el Observatorio de Nuevas Tecnología de CALES, Casa de Altos Estudios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, organizó en el Salón de Actos de la Asociación esta presentación sobre velocidad, capacidad, escalabilidad, robustez y confiabilidad a cargo del licenciado Alejandro Wiss, Gerente Divisional de Informática de la Caja de Valores S.A., auspiciada por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y que contó además con la presentación del doctor Enrique Santiago Mantilla.

### **"El Fideicomiso y el Financiamiento de las PyMEs y del Emprededurismo"**

Con fecha 27 de noviembre, la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (CAFIDAP), realizó su evento anual en los salones de nuestra Asociación. En la oportunidad, se abordaron temas relativos a la importante función del fideicomiso donde, a lo largo de la jornada, se sucedieron distintos paneles que contaron con la presencia de representantes del sector privado y público. Las palabras de bienvenida, estuvieron a cargo del Presidente de CAFIDAP, doctor Juan Luis Catuogno.

Seguidamente, el Bloque 1 se refirió a "El financiamiento de las PyMEs a través del Fideicomiso" y, puntualmente, María Laura Viggiano, Subgerente de Fideicomisos Financieros de la Comisión Nacional de Valores (CNV), se refirió a "La normativa Fideicomisos/PyMEs". Seguidamente, hicieron lo propio los señores Fernando Jorge Luciani, Presidente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria y Julio Bruni, Director de Arpenta Sociedad de Bolsa S.A., quienes se refirieron a "La visión del sector privado".

A continuación, se abordó el tema "El rol del sistema de garantías recíprocas y los fideicomisos", a cargo de los señores: Horacio Tomassini, Presidente de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía; Juan Luis Catuogno, Presidente de CAFIDAP y el licenciado Horacio Roura, Secretario de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional de la Nación.

El Bloque 2 expuso sobre "El financiamiento del Emprededurismo", oportunidad en la que el ingeniero Carlos Lerner, a cargo del Departamento Comercial y PyMEs de la Asociación habló sobre "El programa de la BCBA". Le siguieron en el uso de la palabra los señores Pablo Legón, Socio del Estudio Paolantonio & Legón Abogados y el representante del Estudio Tanoira Casagne Abogados, quienes expusieron sobre "El rol de las incubadoras y aceleradores". Luego del coffee break y en el último tramo de esta jornada, se abordó el tema

“El Crowdfunding”, momento en el que los doctores Martín Paolantonio, Socio de Paolantonio & Legón Abogados disertó sobre el “Desarrollo y perspectivas” y el doctor Nicolás Fernández Madero del Estudio O’Farrell se refirió a “La Oferta Pública Irregular y el Crowdfunding”.

Por último, se disertó sobre el tema “Sociedades Anónimas con financiamiento colectivo fiduciario”, a cargo del Presidente de CAFIDAP, doctor Juan Luis Catuogno y del doctor Héctor Alegría, quien se refirió puntualmente a temas jurídicos específicos tales como sindicación de acciones, sociedades anónimas con un socio, etc. Al cierre de la Jornada hubo lugar para las reflexiones finales, con lo que concluyó el evento.

### **Convención Anual 2014 del IGEP**

El 28 de noviembre el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP), organizó la convención del título en nuestro Salón de Actos, que contó con la visita de importantes personalidades del mundo del gobierno corporativo local, invitados especiales y referentes de la gobernanza, junto a un centenar de directores de empresas del ámbito local.

En la apertura de la Convención, las palabras de bienvenida estuvieron a cargo del Presidente de la Institución, señor Adelmo Gabbi; del licenciado Santiago Gallichio, Presidente de IGEP y del ingeniero Raúl Ángel Rodríguez, Director Académico de la Convención.

A continuación, un panel sobre “Calidad y Gobernanza”, integrado por el doctor Marcos E. J. Bertin, de Bertin Consulting, quien se refirió a los “Impulsores globales de mejora en la Gobernanza” y el licenciado Mario Casellini, Director Ejecutivo de FPNC-FUNDECE-IPACE, expuso sobre “Modelos de Gestión y Gobierno Corporativo”. Luego del intervalo, el licenciado Santiago Gallichio abrió el panel “Panorama Institucional y Académico”, donde relató las actividades y Programas del IGEP. El siguiente panel sobre “Gobernanza y PyMEs”, estuvo a cargo del ingeniero Ezequiel Tavernelli, Gerente de Propymes Ternium Siderar/Grupo Techint, quien se refirió a la “Experiencia en Gobierno Corporativo en PYMES”.

En el último panel se comentaron los “Aspectos Legales y Societarios” y estuvo formado por el doctor Ernesto Martorell, titular del Estudio Ernesto Martorell Abogados – Kabas y Martorell, quien disertó sobre “La responsabilidad de los Directores de Sociedades Comerciales frente a los nuevos paradigmas del siglo XXI”, y por el doctor Alejandro Tazza, Juez, Presidente de la Cámara Nacional de Apelaciones de Mar del Plata y docente de la Universidad Nacional de Mar del Plata, quien se refirió a los “Aspectos penales y Responsabilidad Social Empresaria”.

### **Desayunos para PyMEs**

La Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires a través de su Departamento PyMEs, continuaron

realizando en forma conjunta estos Encuentros del Ciclo "Desayunos de Coyuntura para PyMEs" en los salones de la Asociación. Se señalan a continuación los nombres de los disertantes y las fechas en que cada uno de ellos expuso: doctor Aldo Ferrer, contador público, economista y político argentino (19 de febrero); licenciado Tomás Bulat, economista, periodista, consultor de empresas y docente (1º de abril); licenciado Aldo Pignanelli, economista y ex presidente del Banco Central de la República Argentina (14 de mayo); licenciado Hernán Lacunza, ex gerente general del BCRA y actual gerente general del Banco de la Ciudad de Buenos Aires (6 de junio); licenciado Carlos Pérez, economista y ex gerente general y director del Banco Central de la República Argentina (24 de julio); licenciado Jorge A. Todesca, licenciado en economía, presidente de Finsoport S.A. Consultores Económicos, estudio que participó de importantes proyectos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial; también fue viceministro de economía y vicepresidente del Banco Provincia de Buenos Aires; presidente de Provincia Seguros y miembro del Comité Latinoamericano de VISA y asesor de Directorios de importantes compañías locales (13 de agosto); doctor Francisco Eduardo Gismondi, prestigioso Master en Economía, vicepresidente de la Fundación NorteSur, asesor de AACREA, profesor de la UCA, especialista económico en macroeconomía, economía política y agropecuaria y análisis financiero (27 de agosto); licenciado Juan Luis Bour, licenciado en economía, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Buenos Aires, economista jefe y actual director de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y consultor de diversos organismos internacionales (19 de septiembre); profesor Martín D'Alessandro, politólogo, profesor de la UBA e investigador del Conicet; doctor Miguel Ángel de Luca, docente de Ciencia Política y Sociología de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales – FLACSO y la doctora María Laura Tagina, licenciada en Ciencia Política de la UBA; posgrado en Opinión Pública y Medios de Comunicación de la FLACSO; Master en Análisis de Opinión Pública (UNSAM) y doctorado en Procesos Políticos Contemporáneos con mención "Doctor Europeus" de la Universidad de Salamanca, España (18 de diciembre).

### **Roadshows de empresas**

A continuación se reseñan brevemente los road shows realizados en la Asociación: "Lanzamiento de Incubadora de Negocios", a cargo de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (26 de marzo); "Fideicomiso Financiero SpeedAgro I", organizado por Tarallo Sociedad de Bolsa S.A. en calidad de Asesores Financieros y Agentes Colocadores de SpeedAgro, una pujante empresa de la localidad de Sauce Viejo, provincia de Santa Fe, dedicada a la formulación, elaboración y comercialización de coadyuvantes de fórmula compuesta, almacenamiento y distribución de insumos fitosanitarios y transporte de todo tipo de sustancias sólidas (15 de mayo); Mastellone Hermanos S.A., a cargo del Deutsche Bank (16 de junio); Emisión del Fideicomiso Financiero de la Asociación Mutual de las Fuerzas Armadas y de Seguridad (AMFAYS), "AMFAYS - Serie 17" - E&M Estructuras y Mandatos S.A. (2 de septiembre); Lanzamiento de la cotización de cheques de pago diferido

patrocinados del "Club Estudiantes de la Plata", para el financiamiento de obras que el propio Estudiantes está llevando a cabo en Tierra de Campeones (4 de septiembre); Emisión de obligaciones negociables Serie I "Be Enterprises S.A.", a cargo de E&M Estructuras y Mandatos (22 de septiembre).

## OTROS EVENTOS

Se señalan inmediatamente los eventos que se realizaron en los salones de nuestra Asociación durante el año bajo comentario, los que fueron debidamente autorizados por las Autoridades, de acuerdo con el siguiente detalle:

*Reuniones mensuales:* Reunión mensual sobre Evolución de la Coyuntura Económica de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) (miércoles); Reunión mensual de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (CAFIDAP) (viernes, desde febrero hasta diciembre); Reunión mensual de la Comisión Directiva de la Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (viernes, desde marzo hasta diciembre).

*Reuniones semanales:* Reunión semanal de la Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (miércoles).

*Febrero:* Reunión del doctor Enrique S. Mantilla con S.E. Emb. Ext. y Plen. del Estado de Kuwait en Argentina, embajador Salah Mubarak Almutairi (día 17).

*Marzo:* Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 21); Charla con emprendedores pertenecientes a EO Entrepreneurs Organization, realizada por el señor Pablo Orlando (día 27); Charla sobre "Lavado de Dinero", a cargo del doctor Hugo Mosin, organizada por la Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 31).

*Abril:* Reunión de la Comisión Directiva de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (CAFIDAP) (día 4); la Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios hizo entrega de un reconocimiento por parte de sus Socios al señor Adelmo Gabbi, ex presidente de la Bolsa (día 9); el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC), realizó una clase del Curso de "Experto en Mercado de Capitales", que contó con la exposición a cargo del doctor Sergio Olivo, para 90 alumnos de ese Instituto (día 21); Reunión del Comité Ejecutivo de la Coordinadora de Cajas de Previsión y Seguridad Social para Profesionales de la República Argentina, oportunidad en la que se les brindó a los dirigentes de las Cajas que asistieron a la reunión una charla sobre las alternativas de inversión y la situación actual de los mercados financieros nacionales e internacionales, a cargo del licenciado Claudio O. Zuchovicki (día 23); Asamblea del Sindicato de Trabajadores Bursátiles (SITRABUR) (día 23); Reunión Informativa sobre Instrumentos de Financiación en las Incubadoras de Negocios

– Departamento PyMEs – Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 29); Acto de asunción de la Comisión Directiva, Comisión Revisora de Cuentas y Delegados a Congresos del Sindicato de Trabajadores Bursátiles (SITRABUR), con la asistencia de Autoridades Nacionales (día 29).

*Mayo:* El Instituto Argentino de Ejecutivo de Finanzas (IAEF), realizó la Colación de Grados del Certified International Investment Analyst (Título CIIA) (día 6); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 23).

*Junio:* Desayuno con empresarios de la Asociación de Jóvenes Empresarios, organizado por el Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercados de Capitales (día 2); el Instituto Argentino de Mercados de Capitales (IAMC) dictó en dos turnos el curso de Operador de Mercado de Capitales, que contó con las exposiciones de los contadores Roberto Chiaramoni, Liliana Forciniti y Alicia Grandamarina por la mañana y el doctor Rubén Pasquali por la tarde (día 4); la Asociación Cristiana de Jóvenes (YMCA) realizó en nuestros salones la tradicional entrega de su décima edición del premio "Asociación Cristiana de Jóvenes/YMCA – Ciudadanía y Valores" en el año de su 112° Aniversario en la Argentina y 170° Aniversario en el mundo (día 5); la Oficina de Recursos Humanos de la Asociación organizó dos charlas informativas sobre el Plan de Emergencias. Jefes de Piso y Líderes de Sector: roles, objetivos y prevención, a cargo del Instructor Daniel Nourry (días 11 y 16); la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales recibió la visita de alumnos de PGE de la Universidad Católica Argentina (UCA) (día 17).

*Julio:* Reuniones de la Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (días 2, 8, 16 y 23); Rueda de Capitalización de las Compañías Junior Achievement (día 3); la Gerencia de Técnica y Valores Negociables realizó una reunión con cooperativas del NOA (día 7); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 11).

*Agosto:* AB Comunicaciones realizó un Ciclo de Encuentros sobre "Diálogo Sustentable – Conversaciones Futuras" (días 7 y 21); Reunión de Socios de la firma Amato Catalano S.R.L., organizada por el Socio Roberto Rubén Fondevila (N° 1478) (día 8); la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales organizó el primer taller de Incubadora de Negocios (día 26).

*Septiembre:* Capacitación Anual y Obligatoria La Caja ART y BCBA, a cargo de Recursos Humanos BCBA (días 1°, 2, 3 y 4); Charla informativa Club de Finanzas Universidad de San Andrés, Di Tella y el Instituto Tecnológico de Buenos Aires (ITBA) (día 11); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 12); Reunión de la Comisión Directiva de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (CAFIDAP) (día 24); AB Comunicaciones organizó un Ciclo de Encuentros sobre "Diálogo Sustentable – Conversaciones Futuras" (días 18 y 25); la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales desarrolló el segundo taller de Incubadora de Negocios (día 30).

*Octubre:* La Comisaría 1ra. organizó una Ceremonia Conmemorativa de la "Semana de la Policía Federal Argentina", en la cual la Bolsa de Comercio hizo entrega de una distinción al Sargento LP 20162 Jorge Omar Trincherro, de la mencionada Comisaría, a quien se le entregó una bandeja recordatoria "Premio a la dedicación de sus funciones", en reconocimiento por el cumplimiento de sus tareas con responsabilidad y eficiencia en la Oficina de Judiciales donde se desempeña (día 23); AB Comunicaciones llevó a cabo un Ciclo de Encuentros sobre "Diálogo Sustentable – Conversaciones Futuras" (días 23 y 30); Desayuno de Trabajo con la Dirección Provincial de Educación Técnica sobre "Incubadora de Negocios" – Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 27).

*Noviembre:* Las Autoridades de la Institución una vez más hicieron entrega de plaquetas en reconocimiento a las sociedades que cotizan en Bolsa, que fueran reconocidas como "Las Mejores Empresas para Trabajar en la Argentina, edición 2014", correspondiéndole en esta oportunidad a BBVA Banco Francés S.A., Transportadora de Gas del Sur S.A. y Banco Santander Río S.A., según la metodología de Great Place to Work Institute, evento que se realizó en la Usina del Arte (día 10); La Asociación Argentina de Corredores de Cambio organizó una Jornada sobre "Prevención de Lavado de Dinero" (día 12); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 14); La Gerencia de Desarrollo en Mercado de Capitales organizó un desayuno de trabajo con "Incubadora de Negocios (día 26); GestionAr S.A. realizó un Encuentro para Inversores del Fideicomiso GestionAr I, Campaña Agropecuaria 2014/2015 (día 27); Asado de Camaradería para Agentes y Mandatarios en "Las Banderitas", con motivo del fin de año (día 29).

*Diciembre:* OSDEPYM Obra Social Empresaria, realizó en el Recinto Principal los festejos de fin de año de dicha Entidad (día 3); Cena Aniversario de la Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 4); Fiesta de Fin de Año para el personal de la Caja de Valores S.A. (día 12); Reunión de la Comisión Directiva de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (CAFIDAP) (día 18).

Con el mismo carácter ilustrativo se organizaron diversas asambleas y reuniones directivas que celebraron los señores Socios, Agentes e inversores, sociedades con cotización de sus títulos valores en Bolsa y otras entidades.

*Asambleas:*

*Ordinarias:* Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios (29 de agosto); Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (9 de octubre).

## **AGASAJO A CONSEJEROS**

El día miércoles 28 de mayo se realizó el tradicional cóctel en honor de los señores Miembros del Consejo de la Institución, con motivo de su elección en el acto asambleario del mes de abril, como así también para los señores Consejeros que concluyeron su mandato conforme lo establece el Estatuto de la

Asociación. Participaron del agasajo autoridades del sistema bursátil y miembros del Consejo, contándose además con la presencia de los señores ex Presidentes. En la ocasión, el Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi, formalizó la entrega de medallas recordatorias a los nuevos miembros del H. Consejo.

El señor Presidente se dirigió a los presentes señalando su convencimiento acerca de la importancia que este año tendrá para el sistema bursátil argentino y la necesidad de prepararnos para poder ofrecer, no solamente a la Argentina sino también al mundo, un gran mercado de capitales, una verdadera Bolsa y un verdadero mercado que está convencido será el B&MA, remarcando la importancia de aunar esfuerzos, de mirar hacia adelante para que el futuro sea promisorio para todos los actores.

#### **PREMIO EXPOSICIÓN RURAL 2014**

La Sociedad Rural Argentina realizó en el Predio Ferial de Palermo su 128° Exposición. En esta oportunidad, el Presidente y Secretario de la Asociación hicieron entrega, el 23 de julio, a Ledesma S.A. de la clásica distinción al mejor stand presentado por las sociedades que cotizan en Bolsa. Recibió el premio el señor Claudio Terrés, en su carácter de Gerente de Asuntos Públicos de la empresa distinguida.



## **CAPÍTULO X**

# **TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL**



Durante el año 2014 se mantuvo constante el ingreso de nuevas causas, por lo que la actividad de este Tribunal continuó con la intensidad de los últimos años.

En lo que respecta a la naturaleza de las controversias que tuvo oportunidad de resolver el Tribunal durante el año en análisis, han versado sobre diversas cuestiones vinculadas con la actividad comercial, industrial y financiera. Se dictaron nuevos laudos referidos a controversias de las características de las materias señaladas.

Varias empresas extranjeras sometieron sus controversias a la competencia del Tribunal, sea en calidad de actoras o demandadas. Ello pone de manifiesto un afianzamiento de la jurisdicción arbitral en nuestro medio y de la confianza en este método de solución de conflictos, que en el ámbito de esta Bolsa de Comercio se viene desarrollando con todo éxito desde 1963.

En el período analizado fueron iniciadas 57 nuevas causas, muchas de las cuales tenían como base de su pretensión el cobro de sumas de dinero e incumplimientos contractuales entre otras, lo que provocó un ingreso total en concepto de tasa de arbitraje de \$ 3.333.900.-.

Los casos concluidos durante el año fueron 25, de los cuales la mayoría concluyó por acuerdos conciliatorios y los restantes a través del laudo respectivo dictado por el Tribunal; el volumen de causas en trámite fue de alrededor de 100.

### **Designación de Árbitros Suplentes y Peritos del Tribunal**

El H. Consejo de la Institución, en su reunión del 28 de mayo de 2014, procedió a aprobar las conformaciones de Árbitros Suplentes y Peritos, según el detalle que a continuación se expone.

#### *Árbitros Suplentes*

*Abogados: Héctor Alegría, Héctor A. Grinberg, Mario Carregal, Máximo Bomchil, Alfredo Mac Laughlin, Norberto Spolanski, Guido Tavelli, Ángel Vergara del Carril, Walter Klein, Jorge Nicolás Videla, Emilio Cárdenas, Rafael Manóvil y Joel Gustavo Romero.*

*Contadores: José Julio Bugeiro, Eduardo V. Ballesteros, Luis E. Outeiral y Guillermo A. Barousse.*

#### *Peritos*

*Actuarios: Alberto Fastman.*

*Analistas de Sistemas: Patricia Fescina.*

*Arquitectos: Alberto Schugurensky, Enrique Virasoro, Celia Ursini, Julio Cesar Guido, y Edgardo Luis López Albarellos.*

*Calígrafos: María Inés L. G. de Latour.*

*Contadores: Margarita I. Davis Edmondson, José Mirás (renunció), Roberto A. Taccari, Norma R. Garciandía, María Cristina Larrea, Julio Roig Conesa, Carlos Solans Sebaral, Guillermo M. Ruberto, Julio Ernesto Muñoz, Rui Nunes Ferramacho, Carlos Alberto Campodónico, Horacio César Chiaramonte, Marta Elena Angeleri Szabo, Oscar Bretto, Alberto G. Maquieira, Carlos Alberto Quian, José Alberto Picado, José Antonio Seba, Mónica L. Hutschenreuter, Sara Irene Sacca (renunció), María Inés Piqué y Alejandro L. Cerdanas.*

*Economistas: José Pablo Dapena Fernández y Samuel Muzykanski.*

*Ingenieros Agrónomos: Washington G. Belton, Enrique Mariano Baya Casal, Antonio José Calvelo, Alfredo Juan José Ceriani, Miguel Ricardo Lanusse, y César A. Tortorella.*

*Ingenieros Civiles: Carlos Inocencio Avogadro (\*), Alejandro L. Silva Ortiz, y Roberto S. J. Servente (falleció).*

*Ingenieros en comunicaciones: Ricardo V. Marelli y Alberto J. Garfinkel.*

*Ingenieros Electrónicos: Ciro César Bohórquez, y Carlos Nieto.*

*Ingenieros Industriales: Carlos Donoso De la Noue, Víctor Mario Lucini y Eduardo Francisco Pose.*

*Ingenieros Mecánicos: Rubén E. Weder y Pablo J. Lusosoro.*

*Ingenieros en Sistemas: Carlos Eduardo Huergo L. y Juan Alberto Azcué.*

*Licenciados en Administración de Empresas: Fernando Martín Lollini, y Jorge Ducatelli.*

*Traductora Pública en idioma Inglés, Francés e Italiano: María Herminia Alonso de Turzi.*

*Traductora Pública en idioma Inglés: Graciela Siri.*

*(\*) Ingeniero Hidroeléctrico*



## **CAPÍTULO XI**

# **COMITÉ ARGENTINO DE LA CÁMARA DE COMERCIO INTERNACIONAL (CCI)**

Dentro de las actividades que realizamos día a día en la ICC, tales como apoyo en la resolución de disputas comerciales, promoción de políticas, desarrollo de reglas y lineamientos, y creación de herramientas y servicios, también brindamos apoyo que a las empresas para enfrentar los retos y oportunidades que surgen en una economía global cada vez más integrada. Nuestra visión consiste en contribuir al crecimiento económico, y a la creación de empleos en todo el mundo a través de nuestras actividades.

El futuro de las tecnologías en el año 2020 a nivel mundial en los complejos productivos industriales representa el cambio económico que impone un escenario único para la agroindustria local, a partir de la mejora de la competitividad tecnológica para posicionarse como proveedor de alimentos procesados. En este sentido, la clave estará en el diseño de una agenda nacional que englobe dichos desafíos para lograr llegar con las herramientas necesarias de una demanda cada vez más exigente, marcada por menores tasas de crecimiento económico, reducción del comercio internacional y mayores medidas de proteccionismo comercial.

En nombre de International Chamber of Commerce (ICC) tenemos el gusto de anunciar que John Danilovich fue electo como el nuevo Secretario General de la ICC el pasado 30 de junio de 2014, durante la reunión de Consejo Mundial celebrada en Ginebra. El señor Danilovich es un líder empresarial global con amplia experiencia en temas relacionados con el comercio e inversión. Cuenta también con una larga carrera en la diplomacia internacional. Ha participado activamente en la industria marítima desde hace muchos años, formando parte de consejos de numerosas empresas. Fue embajador de Estados Unidos en Brasil y Costa Rica, y de 2005 a 2009 fue CEO de Millennium Challenge Corporation, un exitoso e innovador programa de asistencia extranjera.

Merece nuestro especial elogio y reconocimiento la iniciativa de las autoridades de la BCBA, de privilegiar a los socios con los beneficios de un espacio de distensión y servicios en el edificio de 25 de Mayo 375, de esta Ciudad de Buenos Aires, para fomentar la discusión de ideas en un marco de distinción.

En Buenos Aires, el 12 de noviembre de 2013 se desarrolló en el Auditorio de la Cámara Argentina de Comercio (CAC), la conferencia: "El arbitraje ICC en el mundo actual". La misma fue organizada en conjunto por ICC Argentina y la CAC. El evento reunió a las empresas líderes del país, árbitros, abogados y académicos jurídicos internos y selló el establecimiento de la nueva Comisión de la ICC sobre arbitraje en Argentina.

El acercamiento de China a la región y al país, producto de los acuerdos firmados, ofrece oportunidades que sólo serán aprovechadas si se traza un plan de largo alcance a partir de nuestras necesidades.

El último acuerdo de la Organización Mundial del Comercio (OMC) que concluyó en Bali, Indonesia, se concentró en la facilitación del comercio, término que fue definido por la OMC como "la simplificación y armonización de los procedimientos de comercio internacionales" y describió los "procedimientos de comercio" como las actividades y los procedimientos relacionados con el movimiento de bienes en el marco del comercio internacional. El acuerdo de comercio tiene como objetivo reducir los trámites aduaneros en las fronteras internacionales y minimizar la burocracia relacionada con el despacho de las mercaderías en las aduanas.

Frente a la sorpresa de todos, en octubre de 2014, India no dio señales de que vaya a levantar su veto al acuerdo de facilitación comercial global, obligando al director general de la OMC, señor Roberto Azevedo, a anunciar una semana de conversaciones para intentar fijar la dirección futura del organismo. Si no se rubrica el convenio, varios países podrían abandonar las negociaciones y dividirse en grupos más pequeños, algo que muchos expertos creen que podría minar a la OMC. El portavoz de la entidad, señor Keith Rockwell, aseguró que nunca había visto una situación similar en los 19 años de vida de la organización, que lleva lastrada una década por un impasse en las conversaciones.

ICC Argentina, con visión histórica y cultural como organización que promueve privilegiar políticas de incentivo dando señales de fortaleza y que persiste en afianzar sus raíces vigorosas de reconocida trayectoria y firme convicción, considera que es posible albergar un notable grado de optimismo en cuanto a nuestras posibilidades de construir un futuro de desarrollo en todos los campos sustentables, particularmente en el industrial-tecnológico, para reinsertarnos entre los países con mejores condiciones y proyectos a largo plazo que redundarán en beneficio de todos los actores.

Ante el surgimiento de las nuevas potencias económicas, el grupo de países que desafió el poder institucionalizado creando organismos espejo al FMI y al Banco Mundial con el propósito de apoyar y acompañar el proceso de desarrollo en países donde ahora sólo lo reciben para mantener su statu quo, en la cumbre de BRICS, realizada en el mes de julio en Fortaleza, Brasil, se acordó crear el Nuevo Banco de Desarrollo y el Acuerdo de Reservas de Contingencia, que comenzará a funcionar para 2016.

El comercio internacional y el acceso a los mercados globales son factores importantes que contribuyen al crecimiento económico y a las oportunidades de negocio en todo el mundo. Estos factores son especialmente benéficos para impulsar el desarrollo de regiones como América latina. La insistencia en la "transparencia y predictibilidad" en las acciones aduaneras resalta los principios rectores de Kyoto. Esto incluye estandarizar, simplificar y armonizar los procedimientos aduaneros para beneficio de todos los que han adoptado la Convención.

Aquí es donde la empresa privada debe dar un paso adelante para prestar colaboración. Sería infructuoso esperar disfrutar de los beneficios completos de

un procedimiento aduanero más racionalizado y eficiente sin participar en su desarrollo y financiación. Las empresas y grupos sectoriales deben jugar un papel activo, ofreciendo conocimiento, apoyo y aliento a los gobiernos, a medida que éstos modernizan y flexibilizan sus leyes y servicios aduaneros para compartir los beneficios.

El Consejo de las Américas (Council of the Americas), evento realizado el pasado 28 de agosto al que asistieron casi mil personas, con la presencia de destacados panelistas, el cual desde hace 11 años organiza la CAC y la Americas Society Council of the Americas, es un signo de madurez cívica y un espacio de discusión vital para el fortalecimiento de la democracia regional. Es una incitación a concentrarse en las propuestas que nacen de la polémica fértil, la imaginación creadora y el acceso a las soluciones de fondo.

Lamentablemente, los vientos económicos han cambiado en Latinoamérica por lo que deberá adaptarse a un nuevo período de crecimiento más bajo, tras el boom experimentado en los últimos años, que indicaron altos cargos del FMI, del Banco Mundial (BM) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El gran desafío es la innovación. El desarrollo de un ecosistema emprendedor cada vez más fuerte y sólido es, sin lugar a dudas, una prioridad estratégica de cara al futuro: el énfasis en una capacitación en carreras universitarias científicas y tecnológicas, el financiamiento combinado entre el sector público y el privado y el desarrollo de políticas a largo plazo que incentiven el crecimiento y la inversión son, además, algunas de las medidas que necesitamos para encarar, como país y región, un crecimiento que sea verdaderamente sustentable y sostenible.

El prestigio no se construye de un día para el otro, no se logra con una espectacular campaña de marketing. Por el contrario, requiere años de trabajo, constancia, capacidad, responsabilidad y visión estratégica, entre otras cualidades. Y una vez construido ese prestigio, hay que consolidarlo y mantenerlo, que es una tarea tanto o más difícil que alcanzarlo. Felicitamos al señor Eduardo Eurnekian, actual presidente del Comité Argentino de la ICC, por haber recibido del Congreso de los Estados Unidos, de manos del republicano Ted Cruz, la distinción por su rol como Presidente de la Fundación Raoul Wallenberg.

ICC Argentina da la bienvenida a sus nuevos miembros, cuyas adhesiones fueron aprobadas por su Comisión Ejecutiva: En la categoría "Miembro Activo": Corporación América. En la categoría "Miembro Adherente a la Comisión de Arbitraje": Abeledo Gottheil Abogados; Fernando Aguilar; Berreta y Filippini Abogados; Brons & Salas Abogados, Bullo, Tassu, Estebenet, Lipera, Torassa Abogados; Estudio Dr. David G. Guicovsky & Asociados; Julio César Rivera Abogados; Le Pera & Lessa Abogados; Maciel, Norman & Asociados; M&M Bomchil Abogados; Pérez Alati, Grondona, Benites, Arntsen & Martínez de Hoz (h); Richards, Cardinal, Tützer, Zabala & Zaefferer.

Los "Miembros Fundadores" de la ICC Argentina son: Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA); Asociación Argentina de Compañías de Seguros;

Axion Energy; Bolsa de Cereales de Buenos Aires; Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA); Cámara Argentina de Comercio (CAC) y la Unión Industrial Argentina (UIA).

ICC presentó en Estambul la tercera edición de su Tarjeta de Evaluación del G20, que monitorea el progreso en la atención que ha dado el G20 a las recomendaciones empresariales. El trabajo conjunto en las áreas de comercio e inversión, financiamiento del crecimiento, energía y medioambiente, y anti-corrupción recibió una calificación de "aceptable" por la Cámara de Comercio Internacional. Sin embargo, lo felicitó por su impulso en la realización de los Acuerdos de Bali de la OMC y sus esfuerzos para combatir la evasión fiscal.

Con motivo del Día Internacional contra la Corrupción, ICC presentó su nuevo "Ethics & Compliance Training Handbook", un manual práctico que ayuda a las empresas a elaborar e implementar su programa de compliance anticorrupción. Los diecisiete capítulos que abordan temas como el rol del "compliance officer", el establecimiento de líneas éticas, o la conducción de investigaciones internas, fueron escritos por expertos procedentes de grandes empresas socias de ICC, tales como Alstom, EADS, BP, General Electric, Novartis, Siemens y Shell.

ICC presentó su nuevo Reglamento de Mediación durante un evento de lanzamiento mundial celebrado en el Hotel de Talleyrand en París, el 4 de diciembre de 2014. El Nuevo Reglamento, vigente desde 2014, sustituye las Reglas ADR ("Amicable Dispute Resolution") que han sido utilizadas para la resolución amigable de controversias desde 2001. Es administrado por el Centro Internacional de ADR de la ICC, un órgano administrativo independiente dentro de la ICC. El Reglamento prevé el nombramiento de un tercero neutral (el "Mediador"), para que asista a las partes en la resolución de su litigio.

El 31 de octubre de 2014, la Asamblea General de la ONU eligió a Argentina como miembro del Consejo Económico y Social (ECOSOC), por un período de tres años que comenzará el 1º de enero de 2015, con una mayoría de 182 votos a favor sobre 186 países votantes. La embajadora ante las Naciones Unidas, señora Marita Perceval, agradeció la confianza depositada en la Argentina con esa votación realizada por los Estados que integran esa organización internacional, creada en 1945.

La UIA se ha propuesto la creación de una Unidad de Desarrollo de Inversiones (UDI) como espacio público-privado de análisis y gestión articulada de acciones que den respuesta a necesidades de inversión productiva identificadas. Diseñada como un área específica dentro de la UIA, la UDI aspira a contar entre sus integrantes a los principales actores públicos vinculados a la promoción de sectores y empresas con potencial de desarrollo e internacionalización (Agencia Prosperar, Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica, Fundación ExportAR, SEPYME, Secretaría de Industria, PROSAP, Banco Nación, BICE, CNV, Garantizar SGR y BCRA, entre otros) y la UIA como institución representativa y vínculo con los distintos sectores productivos.

La UDI apoyará en una Secretaría Permanente que interactuará con los niveles técnicos de las instituciones miembro, promoviendo el desarrollo de soluciones a las oportunidades de inversión identificadas, y articulando los diferentes programas o líneas de financiamiento para poder llevarlas a cabo, que utilizará una metodología de trabajo de uso permanente para el relevamiento de oportunidades de inversión a nivel sectorial y empresarial.

ICC desarrollará su Agenda para el Comercio Mundial para el sector empresarial con el propósito de ofrecerle una plataforma como el principal actor en el comercio y la inversión transfronterizos, para ayudar a definir gobernanza de la Internet sobre asuntos críticos tales como la protección y la privacidad de datos.

Nuestro Comité Nacional, como parte integrante de la ICC, facilita la participación activa de sus miembros en las actividades generales así como en las iniciativas de ICC Argentina a nivel local. Al asociarse se incorpora automáticamente como miembro de la Cámara de Comercio Internacional y le permite: acceso a información y documentación de temas relacionados al comercio internacional y al arbitraje ICC, recibida en forma directa de la Secretaría Internacional de París; formar parte de las comisiones y grupos especializados de trabajo de ICC; nombrar representantes en nuestra Comisión de Arbitraje y colaborar en el armado de una base de datos de expertos argentinos en arbitraje internacional; participar en la redacción de reglamentos estándares y códigos que regulen la conducta de los negocios internacionales, aceptados y utilizados en todas las regiones del mundo; descuentos en las publicaciones de la editorial ICC así como en eventos y cursos organizados por ICC y ICC Argentina; y ganar influencia y visibilidad en el ámbito internacional y permanecer conectado a la red de empresas más dinámicas del mundo, forjando relaciones de negocio de alto nivel en encuentros exclusivos.

En cuanto a los Servicios de Resolución de Controversias, destacamos que el 1º de enero de 2014 entró en vigor el nuevo "Reglamento de Mediación de la ICC" y se registraron los primeros casos bajo estas nuevas reglas, disponibles en nuestra sede oficial. En el marco de la jornada de Arbitraje de Brasil ICC, el 14 de mayo de 2014, la ICC fue sede de un evento para presentar por primera vez en América Latina dicho Reglamento. El evento ofreció a los participantes la oportunidad de adquirir una visión global de las nuevas normas y una visión de los últimos avances en la mediación comercial internacional.

Las más notables aportaciones incluyen las nuevas Reglas Uniformes para Obligaciones de Pago Bancario, reglas de Forfaiting, la versión revisada de la Práctica Bancaria Internacional Estándar, el Manual sobre Ética y Cumplimiento de la ICC y los Principios de la ICC para Facilitar las Negociaciones Comerciales.

#### *Argentina 2014, escenarios y expectativas*

Nuestra motivación es promover los principios del desarrollo sostenible, a partir de propuestas innovadoras que nos ayuden a afrontar los desafíos sociales y ambientales.



### *La Ley de Abastecimiento*

Las distintas cámaras empresarias, encolumnadas detrás del Grupo de los Seis, decidieron presentarse a la justicia para solicitar la declaración de inconstitucionalidad de la ley.

Más de 500 personas participaron del encuentro "Perspectivas Económicas y Políticas de la Argentina" (21-05-2014). El mismo contó con la participación especial de las máximas autoridades de la CAC y de los expositores Dante Sica, Oscar Liberman y Manuel Mora y Araujo. Previo a la conferencia, el Presidente de la CAC, señor Carlos de la Vega, acompañado por el Prosecretario de la Entidad, señor Natalio Mario Grinman, se entrevistaron con representantes de 23 cámaras de ciudades del sur bonaerense. Durante el encuentro, se dialogó sobre la situación actual de la región en lo referido al sector Comercio y Servicios.

En los últimos dos años se registró una transformación legal de envergadura, que consolidó un nuevo régimen jurídico-económico a través de cambios a cuatro leyes fundamentales: la Carta Orgánica del Banco Central, la ley de mercado de capitales, la ley de abastecimiento y la unificación de los códigos Civil y Comercial.

El plan de acción de la ICC para 2014 se construyó estratégicamente sobre los cimientos de nuestros logros de años transcurridos, al tiempo de promover la facilitación comercial y la inversión alrededor del mundo.

Estamos seguros que está emergiendo un nuevo patrón en la comercialización que simbolizará la idea de comunicación y conectividad. Las empresas buscan proyectar una imagen y quieren que sea una expresión auténtica de su compromiso con la innovación. Las empresas quieren que las redes sociales se transformen en algo físico, en una proyección auténtica de la misión de la compañía que a su vez aumentará la productividad.

La transformación de la estructura industrial es indispensable, no sólo para cerrar la brecha en el comercio de manufacturas complejas, remover la restricción externa y estabilizar el tipo de cambio y los precios, lo es, también, para alcanzar objetivos fundamentales.

Anunciamos que el 9º Congreso Mundial de Cámaras de Comercio, co-organizado por ICC, la Federación Mundial de Cámaras y la Cámara de Comercio de Turín, Industria, Artesanía y Agricultura, se llevará a cabo en Turín, Italia, del 10 al 12 de junio de 2015, para reforzar la red global de las cámaras de comercio.

En la ICC Argentina estamos conscientes de que aún existen grandes retos y desafíos que debemos superar en el ámbito económico nacional e internacional. Debemos propiciar una distribución más democrática y justa de los beneficios del intercambio comercial entre toda la sociedad; lograr cada vez

mayor participación de las pequeñas y medianas empresas en los mercados globales y, por supuesto, aumentar la competitividad del país en beneficio de todos los argentinos.

ICC será capaz de englobar mejor los asuntos de interés y las prioridades de las comunidades empresariales alrededor del mundo y superar constantemente las expectativas de los clientes generando una experiencia memorable de contacto. Este proceso luce ominoso para actores tradicionales que no han avanzado en este campo, y obliga a muchos a pensar en reinventarse y diseñar estrategias de supervivencia.

A lo largo de los muchos altibajos económicos que ha presenciado nuestra organización desde su fundación en 1919, nuestra misión ha permanecido intacta; 2014 no fue la excepción. En estos tiempos de incertidumbre y de falta de confianza en todos los ámbitos, estamos más seguros que nunca que el comercio internacional y la inversión son una poderosa fuerza de paz y prosperidad para las naciones.



## **CAPÍTULO XII**

# **FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

## **AUTORIDADES**

La Junta Directiva de la Fundación, de acuerdo con la resolución del 28/05/14 del H. Consejo de la Bolsa, quedó conformada para el período 2014/2015 por: Presidente: Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente: Héctor A. Orlando; Secretario: Guillermo A. Carracedo; Tesorero: Carlos A. Molina; Miembros: Ernesto Allaria, Gustavo C. Lanzillotta, Fernando A. Díaz, Jorge A. Levy, Alberto M. García Lema, Roberto Alvarez, José María Dagnino Pastore, Angel Daniel Vergara del Carril, Juan S. Mollard y Mario L. Elkouss. Se desempeñaron como Revisores de Cuentas: Carlos D. Dokser, Guillermo M. Ruberto y Patricia S. Jacob; y Héctor Blas González, como Director Ejecutivo.

El Comité Ejecutivo quedó integrado por: José María Dagnino Pastore (Presidente), Roberto Álvarez (Vicepresidente), Gustavo C. Lanzillotta (Secretario), Juan S. Mollard y Alberto M. García Lema (Miembros).

## **ACTIVIDADES**

Durante 2014, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires continuó llevando adelante su compromiso con la difusión de la actividad bursátil a distintos sectores de la comunidad y con el estímulo a la juventud.

En su búsqueda de aggiornarse a las necesidades del público en general, la Fundación concretó el primer curso a distancia, Curso para Inversores Bursátiles, en el que los límites de la distancia y la administración de tiempos individuales deja de ser un obstáculo en materia de capacitación bursátil.

Con el mismo entusiasmo que hace 52 años, y con un renovado deseo de afianzar la vigencia de la educación como motor de cambio y progreso de la sociedad, la Fundación distinguió a 138 jóvenes que demostraron dedicación al estudio y espíritu de superación personal durante su paso por el colegio secundario.

En el marco del convenio firmado con el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP) se llevó a cabo, en las instalaciones de la Bolsa, el Programa de Actualización para Directores de Sociedades Anónimas (DIRSA), que persigue la preparación integral de funcionarios para desempeñarse como miembros del directorio con las exigencias propias de la época.

Para el próximo año, la Fundación planifica proseguir su tarea en miras de llegar a cada segmento del público con una propuesta creativa para que el mercado de capitales les ofrezca, cada día, mejores alternativas de inversión, de financiamiento y de generación de fuentes de trabajo.

## **Educación y Difusión**

### *Cursos presenciales y virtuales*

#### *Educación a distancia (e-learning)*

Este año, la Fundación introdujo una nueva modalidad de capacitación que permite que el público, cualquiera sea su localización física, pueda atender los cursos que dicta y con un cronograma flexible conforme las necesidades de cada participante.

El primer curso virtual que la Fundación ofrece es el Curso para Inversores Bursátiles Nivel General disponible a través de una plataforma, que genera un espacio "virtual" de intercomunicación efectiva con el público interesado para ofrecer capacitación a distancia, por medio de recursos didácticos, tutoriales que garanticen el aprendizaje autónomo de los estudiantes, desarrollo de foros de discusión y aplicaciones de soporte en los procesos de enseñanza-aprendizaje.

El aprendizaje se realiza en forma paulatina e interactiva y habilita a los interesados a inscribirse, en función de un cronograma de dictado del curso disponible. Se establece la duración, modalidad del dictado, metodología de aprendizaje, atención de consultas e inclusive una autoevaluación individual.

Cada edición del Curso para Inversores Bursátiles a distancia, se desarrolla durante seis semanas con inscripción previa a través de la Web institucional.

Los inscriptos que finalizan la capacitación reciben un certificado de participación del programa, que abarca los siguientes contenidos: Introducción al mercado de capitales; Instrumentos del mercado de capitales para invertir y financiarse; Bonos Públicos; Operaciones de Bolsa I y II y Principios de administración de carteras.

#### *Cursos sobre mercado de capitales para estudiantes universitarios (sin distinción de carrera)*

A partir de la inscripción gratuita desde la página Web institucional, y durante el receso por vacaciones de verano e invierno, la Fundación desarrolló dos cursos básicos sobre el funcionamiento del mercado de capitales de los que participaron estudiantes universitarios de diferentes carreras. El número de inscriptos y el corto plazo en el que se cubren las vacantes denota el renovado interés que este tipo de capacitación genera cada año.

En la primera edición, participaron también algunos de los premiados por la Fundación en el acto de entrega de distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales-Promoción 2013.

Introducción a los principales temas del mercado de capitales; instrumentos para invertir y financiarse; actualidad en el mercado de valores

públicos y elementos teóricos-prácticos para una mejor administración de las finanzas personales, son algunos de los temas abordados en cada edición.

Continúa disponible en el canal Youtube una adaptación de este curso para aquellas personas que no puedan participar de la modalidad presencial.

#### *Cursos para Inversores Bursátiles Nivel General*

En el año se desarrollaron dos cursos presenciales, de nueve clases de duración, dirigidos a público en general, sobre los principales temas del funcionamiento del mercado de capitales argentino, instrumentos y operatoria, entre otros.

La inscripción gratuita se realizó a través de la Web institucional: [www.fundacionbolsa.com.ar/Cursos](http://www.fundacionbolsa.com.ar/Cursos) & Actividades, en donde los asistentes disponen también del material gráfico que utilizan los docentes para dictar sus clases y la posibilidad de lectura on line o descarga gratuita de todos los libros del Fondo Editorial de la Fundación.

Continúa disponible en Youtube una serie de audiovisuales que incluyen los temas centrales del Curso para Inversores Bursátiles-Nivel General, con un formato especial, que tiene como fin ofrecer una alternativa, al público en general que no pueda acceder a las clases presenciales del curso que la Fundación desarrolla en el Recinto Principal de la Bolsa.

Las dos modalidades del Curso para Inversores Bursátiles (a distancia y presencial) se realizaron simultáneamente y con público interesado en cada formato.

#### *Cursos intermedios sobre temáticas del mercado de capitales*

Destinados al público que finaliza el Curso para Inversores Bursátiles Nivel General o a quienes tiene nociones previas en temas bursátiles y requieren profundizar el conocimiento de ciertas temáticas, la Fundación organizó dos ediciones del Curso intermedio sobre mercado de capitales, con la posibilidad de inscripción completa o por módulos, según se indica a continuación: Bonos (3 clases); Análisis Técnico y Fundamental (4 clases); Análisis e interpretación de la información financiera que brindan los estados contables (3 clases); Futuros, índices y opciones (4 clases).

En la segunda edición, se incorporaron dos clases de interpretación de información financiera y bursátil, con el fin de que los participantes cuenten con elementos prácticos y de actualidad para tomar las mejores decisiones. Los cursos son arancelados, con vacantes limitadas. Se realizan descuentos a Socios de Bolsa y estudiantes universitarios, sin distinción de carrera.

Las clases se desarrollaron para un grupo reducido de asistentes, con el fin de facilitar la interacción con los docentes y se entregó material bibliográfico sobre los temas de los respectivos módulos.

## **Difusión de contenidos**

*Fondo Editorial de la Fundación para consulta por la web*

Continúan disponibles, en la Web institucional, todas las publicaciones de la Fundación, para su consulta on line o descarga gratuita.

Sitio institucional: [www.fundacionbolsa.com.ar/Publicaciones..](http://www.fundacionbolsa.com.ar/Publicaciones..)

## **Actividades con otras instituciones**

*VIII Feria de Empresas: del emprendedor al inversor*

Para la realización de la octava edición de la Feria de Empresas, la Fundación Bolsa de Comercio coordinó la tarea conjunta de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la Universidad del CEMA, Emprear, el Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos (IECyT) y la Fundación Inicia, a cargo de los aspectos organizativos y de selección de empresas.

La nómina de las quince empresas participantes, que desde sus stands entregaron folletería y brindaron información sobre sus emprendimientos al público, fueron: Publicity Bags; La Brasa; Polo Antiguo; Remodelante; Search & Transfer; Chars; Zimbby; FosterJobs; Miix Me; Unbound VR; Domótica Emtech; Hand Secure; Natuplus; Zimbiosis y Moratto Helados & Café.

El Vicepresidente de la Fundación, contador Héctor Orlando, realizó el cierre de la actividad, junto con el doctor Guillermo Carracedo, Secretario de la Fundación, quienes entregaron los premios a las empresas ganadoras.

En la categoría "Empresa con mejores perspectivas de negocios – Categoría Stand", la mención especial resultó para Domótica Emtech, dedicada al desarrollo y fabricación de equipamiento electrónico, comercialización mediante integradores y distribuidores.

En la categoría Mejor Proyecto, la primera mención especial fue para Hand Secure, primer sistema a nivel mundial que alerta al usuario, según la actividad que realice, sobre el momento exacto en que debe higienizar sus manos.

## **Programa para Directores de Sociedades Anónimas (DIRSA)**

En el marco del convenio firmado entre la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Asociación Civil Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP), se desarrolló satisfactoriamente el Programa de Actualización para Directores de Sociedades Anónimas (DIRSA) en la Bolsa de Comercio, durante siete reuniones, de tres horas de duración cada una.

Además de directores de sociedades anónimas en ejercicio, esta especialización está dirigida a profesionales con posibilidades ciertas de integrar

un directorio en el futuro cercano y miembros de directorios de empresas familiares en proceso de profesionalización.

El programa DIRSA tiene como objetivo instruir a los asistentes en cuanto a las responsabilidades jurídicas y extrajurídicas de la función; riesgos de su función y desarrollo de las competencias necesarias para organizar, planificar estratégicamente y participar en reuniones de directorio. Todo ello, cumpliendo los códigos de buenas prácticas imperantes en el mundo y con una visión actualizada del funcionamiento del mercado de capitales local.

Los egresados del Programa DIRSA contarán con créditos en los módulos de Gobierno Corporativo, que serán válidos para obtener la Certificación Nacional como Director de Empresas Profesional. La Certificación del IGEP habilita, además, a rendir el "Certificate in Company Direction" que otorga el IoD a nivel internacional, el que se puede rendir en la Argentina a través del IGEP.

### **Programas para la Juventud**

#### *Distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, Promoción 2013*

La Fundación premió a 138 jóvenes, promoción 2013, que egresaron con el título de peritos mercantiles y bachilleres comerciales, con orientación económica, administrativa y materias afines, con los mayores promedios, de sus turnos respectivos, de colegios públicos y privados de la Capital.

Como hace 52 años, cada año, la Fundación reconoce públicamente el mérito académico de un grupo de jóvenes, egresados secundarios, y destaca su dedicación y constancia al estudio en el afán de que lleguen a ser exitosos profesionales y hombres y mujeres de oficio, útiles para la sociedad.

El estrado de autoridades estuvo conformado por el señor Subsecretario de Gestión Educativa y Coordinación Pedagógica del Ministerio de Educación del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, licenciado Maximiliano Gulmanelli; la señora Directora General de Educación de Gestión Estatal de la Ciudad de Buenos Aires, licenciada Marcela Goenaga; las autoridades de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires: señor Adelmo Gabbi; contadores Héctor Orlando y Guillermo Carracedo; doctores José María Dagnino Pastore y Mario Elkouss; contadores Carlos Dokser, Guillermo Ruberto y Patricia Jacob; y funcionarios del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., Caja de Valores S.A. y Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires.

Tras las palabras de bienvenida y felicitación a los premiados y en especial, a sus padres, como máximos responsables, el Presidente de la Fundación, señor Adelmo Gabbi, entregó las primeras distinciones.

El mayor promedio absoluto (9,73) correspondió a la señorita Camila Ramadán, turno mañana de la Escuela de Comercio N° 34 D.E. 3 "Monseñor



Miguel de Andrea", quien se hizo acreedora de una medalla de oro, plato recordatorio y diploma de honor.

Los siguientes cuatro mayores promedios recibieron medallas de plata, platos recordatorios y diplomas de honor. Ellos fueron: Sol Ayelén D'Antuono, turno tarde de la Escuela Técnica N° 24 D.E. 17 "Defensa de Buenos Aires" (promedio: 9,67); Andrea País Barrios, turno mañana del Instituto Nuestra señora del Pilar (promedio: 9,66); Julieta Jazmín Giménez Carbonari, turno mañana del Instituto San Juan Evangelista (promedio: 9,64); y con promedio coincidente (9,63): Ayelén Marisol Leao, turno mañana y tarde del Instituto Belgrano Uno; Malena Maestri, turno mañana del Instituto Argentino Excelsior; y Sofía Victoria Zanutti, turno mañana del Instituto Santa María del Rosario.

Los restantes primeros promedios de todos los turnos de los colegios participantes recibieron medallas y diplomas de honor y a todos se les obsequiaron los últimos libros del Fondo Editorial institucional. También serán invitados como becados a los cursos que ofrezca la Fundación a partir del año próximo.



## **CAPÍTULO XIII**

# **OTRAS SOCIEDADES**

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Asociación Civil (BCBA) actualmente participa en las siguientes sociedades: Mercado de Futuros y Opciones S.A. (MERFOX), Argenclear S.A., Mercado Argentino de Futuros S.A. (ARFEX), Tecnología de Valores S.A., Mercado Electrónico de Gas S.A. (MEGSA) y Caja de Valores S.A., no encontrándose ninguna de ellas bajo el régimen de oferta pública. Cabe resaltar que MEGSA se constituyó conforme a objeto y normas aplicables dispuestas en los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional Nros. 180/04 y 181/04, en tanto que Caja de Valores S.A. fue creada por la Ley N° 20.643.

### **MERCADO ELECTRÓNICO DE GAS SA (MEGSA)**

El pasado 25 de octubre de 2014 se cumplieron diez años de la creación de MEGSA en virtud del Decreto 180 de 2004, promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, y el posterior acuerdo firmado entre la Secretaría de Energía y la BCBA, desarrollando desde entonces su actividad en el ámbito de la industria del petróleo y del gas de la República Argentina.

El Directorio de la empresa, al 31/12/2014, se integraba según se detalla a continuación: Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente, señor Alberto H. Ubertone (h); Director Vocal, contador Eduardo Di Costanzo (con funciones ejecutivas) y Director Suplente, señor Jorge A. Collazo.

El mismo representaba la composición accionaria, que se mantuvo desde el origen de la sociedad, siendo la BCBA su accionista mayoritario con el 95%, mientras que la tenencia del ARFEX continúa en el 5%.

#### **Negociación electrónica**

Como en años anteriores, no se registraron operaciones en el denominado mercado "spot" para la compra/venta de gas natural en el punto de inyección al sistema de transporte (PIST). La declinación en la producción hidrocarburífera, que marcó los últimos años, tuvo su correlato en un aumento de las importaciones de gas licuado para cubrir la demanda insatisfecha. Las modalidades de asignación del producto a sus usuarios continuó siendo en muchos casos resultado de Resoluciones de la Autoridad de aplicación independientemente de los contratos vigentes o las eventuales negociaciones bilaterales o a través del mercado.

Si bien se han observado los primeros resultados positivos que marcarían, al menos a nivel de YPF una reversión de la tendencia declinante, el objetivo está puesto en la explotación de los llamados recursos no convencionales, que requiere de fuertes inversiones y asociaciones estratégicas, con resultados que podrán apreciarse en un horizonte más de mediano plazo.

MEGSA continúa garantizando una respuesta inmediata y efectiva a un cambio de situación, sosteniendo la capacidad de operar los 365 días del año, incluyendo los días sábados, domingo, feriados y no laborables, renovando el apoyo oportunamente brindado a la iniciativa gubernamental sobre el particular.

La nómina de los Agentes habilitados a operar en este Mercado, no sufrió cambios. Durante 2014 se reabrió la posibilidad de ingresar como Agentes de Cartera libre y se actualizó el canon mensual para cubrir el incremento de los costos. Cabe mencionar que dicho arancel no había sufrido cambios desde la creación de la Empresa

### **Otras operatorias**

Durante 2014, MEGSA continuó con su función de agente de publicación y registro, de aquellas operatorias que no conforman técnicamente un mercado: 1) Reventa de Capacidad de Transporte Firme (Ex Resolución ENARGAS 419/1997). A diciembre se registraron 33 intervenciones; 2) Intercambio, reventa o cesión de servicios brindados por una prestataria de servicios de distribución de gas natural por redes (Ex Resolución Secretaría de Energía 606/2004). A diciembre se registraron 63 intervenciones; 3) Ofertas de compra irrevocables a paridad de exportación (Resolución Secretaría de Energía 752/2005) no hubo; y 4) Operaciones de sustitución de energía (Resolución Secretaría de Energía 496/2006) no hubo.

### **Réplica del Despacho**

El sistema así denominado y con el cual se captura, procesa, almacena y publica en forma automática la información que la normativa vigente obliga a los diversos actores de la industria del gas a proveer, ha sido mantenido en pleno funcionamiento sobre la plataforma tecnológica provista por la Caja de Valores S.A., utilizando las aplicaciones desarrolladas oportunamente por el área respectiva de dicha empresa según las especificaciones y supervisión de MEGSA, titular de la propiedad intelectual de todas las aplicaciones que sustentan su actividad.

El mismo es el centro de la organización del despacho diario de gas natural. Si bien el despacho físico es realizado por razones regulatorias por Transportadora de Gas del Norte y Transportadora de Gas del Sur, el mismo se apoya sobre la información registrada y actualizada de la base de datos de la Réplica de los Despachos.

### **La experiencia internacional**

MEGSA integrando consorcio con Caja de Valores S.A. se presentó en el Proceso de Selección del Gestor del Mercado del Gas en Colombia organizado por la Comisión de Regulación de Energía y Gas de ese país (CREG).

Después de quedar precalificado junto a otros dos oferentes y habiendo superado todos los prerrequisitos (obteniendo incluso el mayor puntaje en la

propuesta técnica), nuestro Consorcio quedó en el segundo lugar de acuerdo con las propuestas económicas presentadas.

El primer lugar lo obtuvo la Bolsa Mercantil de Colombia y el tercer lugar fue para el Consorcio integrado por las empresas XM, Concentra y Bolsa de Valores (los tres de Colombia) junto a Omie (España).

### **CAJA DE VALORES S.A. (CVSA)**

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires subraya la gestión que durante 2014 desarrolló la CAJA DE VALORES S.A. (CVSA), destacando especialmente la labor de los Directores que representaron a la sociedad, principalmente a su Presidente, señor Horacio F. Torres, quien condujo a la CVSA bajo los preceptos de eficiencia, calidad de trabajo, esfuerzo y capacidad de actualización tecnológica para posicionar a la CVSA a la vanguardia de las depositarias de valores de mercados de capitales del mundo.

### **BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS (B&MA)**

El 1º de marzo de 2013, la BCBA y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL) firmaron un Acuerdo Marco para la constitución de una nueva sociedad denominada Bolsas y Mercados Argentinos (B&MA), cuyo objeto será el de operar un mercado de valores organizado conforme lo dispuesto por la legislación y reglamentación establecida por la Ley de Mercado de Capitales 26.831. B&MA contará con oferta pública y listado de sus acciones y su capital social será conformado inicialmente por la BCBA y el MERVAL. La constitución de B&MA se encuentra sujeta a la aprobación por parte de los organismos de contralor correspondientes.

### **MERCADO ARGENTINO DE VALORES (MAV)**

En el marco de las reformas integrales dispuestas por la Ley 26.831, el 20 de agosto la BCBA y el MERVAL suscribieron un Acuerdo Marco con los representantes del MAV. Dicha entidad está conformada por las Bolsas y los agentes de las ciudades de Rosario y Mendoza y tiene como objeto generar una plaza federal que aglutine y brinde respuestas a las necesidades regionales de las PyMEs de todo el país. El MAV estará dedicado a la operatoria de productos bursátiles para dicho sector –como cheques directos, cheques de pago diferido, obligaciones negociables PyMEs, fideicomisos financieros y acciones PyMES–, además de instrumentos no estandarizados que potencien el desarrollo de dicho segmento.



---

---

## **CAPÍTULO XV**

# **RESEÑAS DE ENTIDADES ADHERIDAS**



## **CÁMARA DE LOS AGENTES Y SOCIEDADES DE BOLSA DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES**

Como en años anteriores esta Cámara ocupó su lugar de miembro nato, asistiendo a las sesiones del Consejo Directivo y de la Comisión de Títulos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), a través de su Presidente señor Federico Spraggon Hernández.

Participamos también de las reuniones del Consejo Iberoamericano de Comercio y Producción (CICyP) del cual esta Asociación es parte.

Nos presentamos, como todos los años, al agasajo anual que organiza la BCBA a los señores mandatarios y sus respectivas familias en el Centro de Recreación "Las Banderitas".

Participamos del acto de entrega de los premios a las distintas versiones del Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR), y en la conmemoración de los aniversarios del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL), de la BCBA, del Banco de Valores S.A. y de la Caja de Valores S.A.

Asistimos a los Seminarios de la Cámara de Exportadores de la República Argentina y a la Asamblea Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB).

### **Cena Aniversario**

Como es habitual el día 4 de diciembre conmemoramos el "Día del Agente de Bolsa". Por la mañana se celebró una misa en la Basílica Nuestra Señora de la Merced y por la noche se realizó una cena en el Salón de Actos de la BCBA, que contó con la presencia de un gran número de asociados Activos, Pasivos y Presidentes de Sociedades de Bolsa, acompañados por sus cónyuges. También asistieron autoridades del Sistema Bursátil y Presidentes de distintas Bolsas y Mercados del país.

### **Torneo Anual de Golf**

En las instalaciones del Club Newman se realizó el 6 de noviembre el tradicional Torneo de Golf que contó con la valiosa colaboración del señor Ricardo Falco para su organización. Finalizado dicho evento se llevó a cabo un almuerzo con la entrega de premios correspondientes.

### **Unidad de Información Financiera (UIF)**

Para que los Agentes y Sociedades de Bolsa pudieran dar cumplimiento a lo dispuesto por el citado organismo, en el año 2005 presentamos el Manual de

Procedimientos, Prevención y Control del Lavado de Activos proveniente de actividades delictivas, que se va actualizando conforme las resoluciones que surgen.

Durante el año 2014 se organizaron distintas Jornadas, contando como siempre con la colaboración de excelentes profesionales que nos acompañan.

Con fecha 31 de marzo invitamos a la charla "Aclaratoria de las Normativas sobre Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo", en el Salón de Actos de la BCBA, que estuvo a cargo del doctor Hugo G. Mosin.

Como auspiciantes de FAPLA el 26 de junio convocamos a la jornada: "X Encuentro Anual Sobre Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo", en el Sheraton Buenos Aires Hotel.

A fines del mes de agosto se organizó una Jornada sobre "Los nuevos Paradigmas en la Regulación Financiera", en el Salón de Actos del Mercado de Valores de Buenos Aires, a cargo del doctor Rodrigo S. Luchinsky.

Finalizando el ejercicio, se realizaron en el mes de octubre dos talleres conjuntamente con el Banco de Valores S.A., sobre el Comunicado A5612 del Banco Central de la República Argentina "Implicancias en la Gestión de los Sujetos Obligados", a cargo del doctor Roberto Bulit Goñi. En todas las Jornadas se entregaron Certificado de Asistencia.

### **Cobertura Médica**

Esta Cámara administra el Servicio Médico Asistencial de casi 1.500 afiliados a través de OSDE, Medicus S.A. y Galeno Argentina S.A.

### **Asesoramiento Impositivo y Jurídico**

A través del Estudio Peña Freytes & Asociados brindamos el asesoramiento impositivo a los señores Agentes y Sociedades de Bolsa y el apoyo legal está a cargo de la doctora Teresa B. G. De Montero.

### **Temas Educativos**

#### *Programa de Difusión Bursátil*

Durante el año 2014 se desarrolló la décimo cuarta ejercitación de este programa, orientado a difundir en el ámbito educativo el alcance del Mercado de Capitales, en particular del Sistema Bursátil Argentino. Se llevó a cabo una única simulación para las diferentes versiones: colegios secundarios, Universidades, Consejos Profesionales, empleados del Sistema Bursátil y el público en general.

Es una satisfacción que PRO.DI.BUR siga siendo de interés educativo en diversas provincias del país, dado que fue creado por nuestra Institución y

continuado desde el año 2002 por el Merval a través del Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

#### *Licenciatura en Mercado de Capitales*

Como se viene haciendo desde la presentación de esta carrera en el 2000, que se dicta en la Universidad del Salvador, esta Institución tiene a su cargo la supervisión y administración del programa de becas para quienes trabajando dentro del sistema no puedan completar íntegramente los aranceles. Contamos con el apoyo económico de todas las instituciones de nuestro Sistema.

#### *Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales*

Como se recordará este Posgrado es fruto de un convenio entre la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, el Merval, la BCBA, el Instituto Argentino de Mercado de Capitales y esta Cámara. Este posgrado es reconocido internacionalmente por su nivel académico ya que cuenta con numerosos alumnos extranjeros que llegan de América Latina. Anualmente asistimos al acto de entrega de Diplomas a los noventa posgraduados.

DANIEL A. CHAPTO  
Secretario

FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ  
Presidente

### **CENTRO DE CONSIGNATARIOS DE PRODUCTOS DEL PAÍS**

#### **IX Seminario "La Integración para el Desarrollo Ganadero"**

Se llevó a cabo el 21.08.2013 en el auditorio San Agustín de la Universidad Católica Argentina la novena edición del Seminario "La integración para el desarrollo ganadero", jornada que, desde el año 2005, es organizada en conjunto con la Facultad de Ciencias Agrarias de la UCA, Mercado de Liniers S.A. y este Centro.

La Jornada se dividió en cuatro módulos. En el primer módulo, continuando con el objetivo para lo cual se han desarrollado los anteriores seminarios, los alumnos pasantes Rodolfo Aust, Lucía Gómez y María Eugenia Molinari, con la tutoría y coordinación de profesores de la Facultad de Ciencias Agrarias de la UCA, presentaron el trabajo de investigación "La adopción de tecnología de la producción de carne vacuna en la Cuenca del Salado" el cual tuvo como objetivo indagar en las causas que llevan a los criadores de ganado vacuno a adoptar o no las tecnologías que están disponibles para su uso. Esta investigación es continuadora de la presentada en la edición anterior del seminario, en la cual se demostró que el sector ganadero argentino tiene un potencial de crecimiento de su productividad del 30%, si se intensifica la utilización de tecnologías de insumos y procesos para mejorar la eficiencia. La región elegida para trabajar fue la Cuenca del Salado que abarca una superficie

de 6.5 millones de has, de las cuales el 80% son destinadas a una ganadería extensiva. En esta oportunidad se ha elegido abordar, a criadores del partido de Las Flores con más de cien vientres, que representan el 34% de los productores con el 86% del stock de ganado del partido.

El ingeniero agrónomo Sebastian Riffel, en el panel "Sistemas de cría y recría en campos mixtos" explicó que los modelos ganaderos están atravesando cambios profundos y que las actividades integradas pueden ser una solución al crecimiento y desarrollo empresarial, pero deben reunir determinadas condiciones de eficiencia productiva para que una etapa (cría o recría o engorde) potencie a la otra y no cause el efecto contrario.

El doctor John D. Anderson, Jefe adjunto del American Farm Bureau en su disertación "Oportunidades y desafíos para el sector ganadero" destacó que *"los precios internos de la carne vacuna (en su país) están en los niveles más altos de la historia y seguirán firmes por la demanda de los biocombustibles"*.

El panel "Qué Argentina espera en el futuro la juventud" se conformó por la licenciada Delfina Irazusta, asesora del Ministerio de Desarrollo Económico CABA, el licenciado Javier Ureta Sáenz Peña, Fundador de la ONG Cascos Verdes, y Santiago Siri, Co-Fundador del Partido de la Red, todos ellos jóvenes profesionales destacados en distintas disciplinas que han puesto en la práctica el desarrollo de las mismas y, en algunos casos han tenido reconocimiento internacional.

Finalmente, en el bloque "Comunicar el Agro", el ingeniero agrónomo Leonardo Galaburri, actual Decano de la Facultad de Ciencias Agrarias de la Universidad de Belgrano, destacó en su disertación las características salientes del proceso de comunicación desde el agro con la sociedad y analizó su rol en el ambiente de los sistemas de agronegocios en Argentina y las experiencias realizadas en otros países.

## **X Seminario "La Integración para el Desarrollo Ganadero"**

Con la finalización del reciente IX Seminario se comenzó a trabajar en la organización pertinente para su décima edición que se realizará en agosto de 2014; también se procedió a seleccionar a través de una evaluación *multi-choise* a los alumnos que mostraron su interés en participar de las pasantías de investigación, resultando selectos los alumnos Mailén Aldana Riviera Rubín y Ricardo Daniel Simari de la Facultad de Agronomía de la Universidad de Buenos Aires y Mariela D'Alessandro de la Facultad de Ciencias Agrarias de la UCA.

## **Confederaciones Rurales Argentinas**

*Congreso Nacional CRA 2013 "El País que conocemos, la República que queremos"*

En el marco del 70° Aniversario de Confederaciones Rurales Argentinas, bajo el lema "El País que conocemos, la República que queremos", los días 7 y

8 de junio se realizó en el Auditorio Caja de los Trebejos del Hotel Internacional Potrero de los Funes de la Ciudad de San Luis el Congreso Nacional CRA 2013, al que asistieron en representación de este Centro los señores Fernando Santamarina, Eduardo Crouzel, y Tomas Hardt.

### **Ciclo de Conferencias del Centro**

Dándole continuidad a las charlas y conferencias con distintos referentes de los sectores económicos, políticos y periodísticos que este Centro de Consignatarios de Productos del País implementó, se realizaron durante este Ejercicio los siguientes encuentros:

- *09.04.2013 Conferencia del señor Gerónimo "Momo" Venegas:* En la misma el Secretario General de la UATRE y principal referente del Partido FE, brindó una charla ante una convocatoria de 60 personas entre las cuales se encontraban entidades del campo, consignatarios y varios referentes del sector ganadero.
- *04.06.2013. Conferencia del doctor Javier González Fraga:* El Economista y ex Presidente del Banco Central de la República Argentina brindó una charla sobre los desafíos políticos y económicos de la Argentina para el periodo 2013-2015.
- *Cursos CCPP-CAIR:* Con fecha 13.05.2013 se dio comienzo a los cursos "Fundamentos Técnicos para la Valuación de Bienes Rurales" y "Aplicaciones Agronómicas de Teledetección y Sistemas de Información Geográfica", organizados por la Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales (CAIR) y el Centro de Consignatarios de Productos del País (CCPP). Cada uno de los cursos contó con una carga horaria de 16 horas en 8 jornadas de 2 horas c/u y fueron dictados por el ingeniero agrónomo Esteban Anselmo Palacín.
- *02.07.2013 Seminario de Lobby Agroindustrial:* Organizado por el Centro de Consignatarios de Productos del País y auspiciado por SEMA Servicios & Marketing, el pasado martes 02.07.2013 se realizó en nuestros salones el Seminario de Lobby Agroindustrial "Los desafíos del agro en clave política" a cargo del licenciado Adolfo Castro Almeyra.
- *10.10.2013 Jornada Physis Informática:* Se realizó en nuestro Salón la Jornada "Gestión de conocimiento en las empresas agropecuarias. Información Empresarial en el entorno Physis Agro" organizado por Physis Informática e Integrar Soluciones para el Agro. En el mismo disertaron los señores: ingeniero agrónomo Fernando Capdepon y licenciado Julio Fernández Speroni.

### **Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

El pasado 14.08.2013, y en el marco de los actos programados del 88° aniversario del Día del Cerealista, que se llevaron a cabo en el Salón de Operaciones de la Bolsa de Cereales, este Centro representado por nuestro Presidente, Fernando Santamarina, recibió una distinción conmemorativa por haber cumplido nuestra Institución 100 años como asociados de tan prestigiosa Entidad, homenaje que por primera vez se le brinda a un socio.

El ingeniero agrónomo Ricardo Marra, Presidente de la Bolsa de Cereales, en sus palabras recordó que fue este Centro quien propuso colaborar para la construcción del actual edificio donde opera la Bolsa; dado este grato recuerdo y en agradecimiento por la distinción recibida le hemos enviado una nota en la que le confirmamos que de acuerdo a nuestra Acta del mes de agosto de 1929, el Directorio de este Centro propuso buscar una combinación financiera que permitiera, en base a los aportes de éste y la Bolsa, levantar el actual edificio. A posteriori, luego de haber tratado la misma y de agradecer tan valiosa propuesta, la Bolsa consideró que sería más equitativo elevar dicha sugerencia a todos sus socios emitiendo un empréstito de \$350.000 para la construcción del edificio, a lo cual el Directorio de este Centro, bajo la Presidencia de Don Faraón Delfino, aprobó, en forma unánime, nuestra participación.

### **Mesa de Trabajo para la Prevención del Delito Rural**

En conjunto con la Sociedad Rural Argentina, CONINAGRO, CARBAP, Federación Agraria Argentina, Centro de Acopiadores de Cereales, Cámara Argentina de Consignatarios de Ganado, Centro de Consignatarios Directos de Hacienda y Mercado de Liniers S.A., integramos la Mesa de Trabajo para la Prevención del delito rural del Ministerio de Seguridad de la Provincia de Buenos Aires (Ley Nº 13.482 Art. 95º).

### **Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina**

El Centro de Consignatarios de Productos del País forma parte del Consejo Asesor, de la Comisión de Comunicación y Prensa; de la Comisión de Desarrollo, Investigación y capacitación y de la Comisión de Sanidad y Calidad Agroalimentaria.

### **FADEFA - Fundación Argentina de Erradicación de la Fiebre Aftosa**

Hemos participado de las reuniones quincenales en la sede de la Sociedad Rural Argentina como vocales del Consejo Directivo de FADEFA

### **CICyP – Consejo Interamericano de Comercio y Producción**

Este Centro es socio institucional del Consejo Interamericano de Comercio y Producción – Capítulo Argentino, participando activamente en las conferencias, talleres, seminarios y congresos organizados por éste.

### **Sociedad Rural Argentina**

Este Centro apoya institucional y económicamente al CEIDA (Centro de Estudios e Investigación para la Dirigencia Agropecuaria de la Sociedad Rural Argentina) con el valor de dos becas y a la Fundación de la Sociedad Rural Argentina con el valor de una beca destinada a un alumno del Colegio Agropecuario de Realicó, Provincia de La Pampa.

## **Participación en otras Instituciones**

Nuestra entidad participa del Consejo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es socia vitalicia de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, y socia de la Oficina Permanente Internacional de la Carne (OPIC), así como también mantiene Convenios Marco de Cooperación, Asistencia Técnica y Complementación con la Universidad de Buenos Aires, Universidad Católica Argentina, Universidad del Salvador, Universidad de Lomas de Zamora y AACREA.

## **Mercado de Liniers S.A.**

Con el propósito de continuar un accionar coordinado en cuanto a la solución de problemas y temas de interés para los consignatarios, se trabaja en conjunto para el desarrollo favorable de las operatorias.

## **Agradecimientos**

El Directorio del Centro de Consignatarios de Productos del País, agradece el apoyo recibido de todas las Casas Asociadas, Cámaras y Entidades Consignatarias, Periodistas, funcionarios del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria, Ministerio de Asuntos Agrarios de la Provincia de Buenos Aires, Ministerio de Seguridad de la Provincia de Buenos Aires, Administración Federal de Ingresos Públicos, Instituciones Bancarias, Universidades y en especial el agradecimiento al esfuerzo y cooperación de los empleados y asesores de este Centro.

CARLOS R. BLEDEL  
Presidente

## **CÁMARA DE SUBPRODUCTOS GANADEROS DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

Tal como lo anticipáramos en nuestro último informe, lamentablemente las perspectivas negativas se han cumplido plenamente.

La situación de la ganadería argentina no ha mejorado. Al contrario podríamos decir que la crisis está acentuada. El crecimiento del stock ganadero se ha estancado y con tendencia a una futura nueva pérdida del stock, ya que la faena de hembras ha crecido a niveles de liquidación. Si bien económicamente la ganadería es viable, la falta de confianza y certidumbre hacia el futuro hace que las inversiones necesarias se demoren o directamente no se concreten.

La consecuencia de esta situación impacta directamente sobre nuestra actividad. La mayor parte de la industria del procesamiento de los subproductos ganaderos no tiene rentabilidad o es negativa. El constante aumento de los costos de producción, el menor volumen procesado y la caída de los valores internacionales ha puesto a nuestra industria en una muy difícil situación. Se

está incluso negociando una reducción de los salarios pactados por el convenio colectivo para evitar el cierre de industrias y despidos masivos del personal.

También la actividad de la industria de la refinación de grasas comestibles ve disminuir el tamaño del mercado con una demanda que mes a mes se va achicando.

En cuanto al mercado internacional de grasas y aceites, que además es el de referencia para nuestro mercado, ha tenido una pronunciada baja en los últimos meses, nuestros productos siguen los lineamientos de la palma y de la soja. Esto definitivamente le ha puesto un techo a los valores del mercado local.

La perspectiva para los años próximos será muy similar a la descrita en los últimos informes anuales, reiteramos entonces que nuestra industria tendrá por delante por lo menos dos o tres años difíciles, en un contexto en que persistirá el problema por la limitada actividad ganadera y probablemente en un entorno que continuará siendo muy poco favorable a nuestra actividad.

En diciembre último hemos llevado a cabo, en Mar del Plata, nuestro Primer Congreso Nacional de Grasas, Sebos y Proteínas de Origen Animal, con participación de variados panelistas de la actividad privada y de organismos oficiales. El evento ha tenido repercusiones positivas en nuestro País y en las organizaciones especializadas internacionales.

Hemos podido participar activamente en las Asambleas y Congresos de la World Renderers Organization y de la Asociación Latino Americana de Plantas de Rendimiento.

La participación de nuestros representantes en los diferentes Congresos Internacionales nos ha permitido conocer las tecnologías más avanzadas en la materia, e implementar estudios de aplicación a las industrias de nuestro sector.

Destacamos todas aquellas tecnologías que nos permiten una mejor utilización y procesamiento de los subproductos ganaderos, con el menor consumo de energía por unidad procesada y la mejoras en todo lo concerniente a la conservación del medio ambiente.

JAIME SASSÓN  
Secretario

JORGE ROSSOTTI  
Presidente

## **CÁMARA ALGODONERA ARGENTINA**

### **Gestión Institucional. Temas específicos**

Durante el presente fueron varios los temas considerados, analizados y resueltos, quedando algunos pendientes que seguramente serán definidos en el próximo período.



## **Inspección General de Justicia**

Por Resolución IGJ N° 0001875 del 24.9.2014, la Sub-Inspectora General a cargo de la Inspección General de Justicia comunicó la designación de autoridades y la distribución de cargos dispuesto por la Asamblea General Ordinaria y reunión de Comisión Directiva del 30 de abril de 2013. La citada Resolución permitió que la Escribanía Saa Avellaneda gestionara la rúbrica de los Libros de Actas, de Inventario y balances y de Actas, que estaban pendientes, quedando aplazada la aprobación de lo dispuesto por la Asamblea General Ordinaria del 29 de abril del año que se comenta y reunión de Comisión Directiva en la que se distribuyeron los cargos.

## **International Cotton Association**

La Comisión Directiva delegó en el señor Secretario Fernando Naya la toma de contacto con la referida Asociación a los efectos de recabar información sobre los beneficios que pueden recibir la Cámara Algodonera y sus afiliados, en el caso de asociarse a dicha Entidad.

## **Roe Verde**

Para la exportación de fibra de algodón se estableció un plazo de 180 días a fin de que se oficialicen los permisos de embarque de exportación. Hemos solicitado a las Autoridades, una ampliación del plazo a 360 días, para que el productor algodonnero tenga una mayor cobertura.

## **Reglamento de compra-venta de fibra de algodón y subproductos**

La Comisión Directiva de la Cámara designó una comisión formada por los señores Diego de Pamphilis y Fernando Naya a los efectos de revisar el Reglamento mencionado en el título y para que se pronuncien a través de un dictamen, que será elevado a la Comisión oportunamente.

*Tesorería:* En los últimos años la Comisión Directiva ha tratado de ajustar al mínimo posible el monto de las cuotas sociales, las que son utilizadas específicamente para financiar los gastos de funcionamiento de la Institución. Durante el presente ejercicio se resolvió no ajustarlas. Como parte de un plan de recaudación de fondos, cada asociada aporta voluntariamente y de acuerdo a sus posibilidades a través de dos fuentes de recaudación: auspicios al torneo anual de golf y mediante la suscripción de avisos en la revista institucional; de esta forma se financian las diferentes actividades y el excedente le permite a la Cámara -como en el presente- funcionar sin altibajos económicos.

*Secretaría:* De acuerdo a las instrucciones de la Comisión Directiva, a los efectos de que los asociados estén informados se les remite toda la correspondencia que llega a nuestra Cámara, por ejemplo: boletines Informativo Quincenal del Departamento de Algodón del Ministerio de Agricultura, de la Dirección Nacional de Relaciones Agroalimentarias Internacionales del Ministerio de Agricultura; del INAI; del Comité Consultivo Internacional del Algodón; de los diferentes

Organismos y toda aquella que estimamos de interés, como los Informes de Imagen Satelital.

*Egreso Asociado:* Renunció el socio adherente Tecnicotton del ingeniero Norberto C. Pepe, ingresado en 1996, por retirarse de la actividad algodonera.

*Ingreso asociado:* Como asociada adherente ingresó la contadora María Laura Sardi.

### **Comisión de Semaneros**

La Comisión de Semaneros que se reúne durante ese lapso continuó manteniendo un quórum digno de destacar. Agradecemos a todos los representantes de las empresas asociadas que asistieron puntualmente a las reuniones, demostrando un compromiso para con la Institución y continuamos reiterándolo cada año, porque la cotización de precios orientativos de la fibra y semilla es una de las actividades que tiene la Cámara como referente a nivel nacional e internacional. Debemos agradecer asimismo la presencia de la funcionaria del Departamento de Algodón del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca ingeniera Silvia Córdoba, que regularmente nos acompaña en las reuniones coordinadas por el doctor Carlos Almiroty.

### **Comisión Publicaciones**

Está integrada por el contador Carlos E. Mosa Carnip y los señores Diego de Pamphilis y Anibal Alcañiz (h) y desde este año también por la contadora María Laura Sardi, que contó con la colaboración de la señorita Silvia Pedersen y señora Silvia Caumo y de la Gerente, contadora Matilde Vetti.

La revista institucional 2014 mantuvo las columnas tradicionales e incluyó los temas de mayor interés para nuestros lectores, en especial información estadística desde el año 1926 hasta la fecha.

Agradecemos especialmente a todos los colaboradores por habernos entregado el material en tiempo y forma, y por su generosidad en compartir sus conocimientos, como también a todos nuestros avisadores por su permanente colaboración financiando nuestra revista anual.

### **XXIX Torneo de Golf Algodonero**

Una vez más un grupo de amigos y socios de la Cámara se reunieron el día 26 de setiembre en el Club Campos de Golf Las Praderas de Luján, provincia de Buenos Aires, donde compartieron un día deportivo y el cóctel de camaradería, que fue coordinado por el señor Jorge Bolton.

### **Página Web**

Se incluyó la Revista Institucional 2014 en PDF para quienes tienen libre acceso a la página; se mantuvo la información actualizada sobre precios y

estadísticas para nuestros usuarios. Asimismo, se recordó a nuestros asociados la posibilidad de publicar un aviso en la página Web, sin cargo, de un tamaño de 100/150 pixeles, que irá rotando en la página inicial.

### **Picudo del Algodonero (FULCPA)**

En las reuniones mensuales de Comisión Directiva el señor Presidente de la Fundación para la lucha contra el Picudo del Algodonero (FULCPA), ingeniero Jorge Vartparonían, informó sobre las actividades desarrolladas por la Fundación que concentra todo su esfuerzo en insistir a los productores para que adopten las medidas de prevención conocidas, sencillas y económicas, a través de conferencias, publicidad radial, distribución de folletos y videos.

La Cámara avaló lo actuado por la FULCPA, dado que la Fundación fue creada en 1994 para trabajar específicamente en la prevención y erradicación de la plaga.

### **Fallecimientos**

El 23 de febrero falleció el señor Pedro Naya, quien fuera asociado de la Cámara durante años, a través de diferentes empresas, primero trabajando en UCAL y después, cuando se independizó, conduciendo su propia firma, lo que le permitió conocer a numerosos algodoneros y ganarse su afecto. La Cámara despidió a una honorable persona, padre del Secretario Fernando Naya a quien le reiteramos nuestras condolencias y afecto.

Con pesar se informa el fallecimiento del señor Armenak Ekserciyan, ocurrido el 9 de octubre. Fue fundador y directivo del grupo Ritex, Lartex. Hay pocos benefactores de la humanidad, el señor Armen fue considerado uno de ellos. Su familia, amigos y colegas despedimos a un hombre que se caracterizó por su bonhomía y honestidad.

Hubo que lamentar también el deceso del señor Leonardo Zanni, ocurrido el 14 de noviembre. Asociado y Miembro Directivo suplente de la Comisión Directiva por el sector exportador, desarrolló su actividad durante muchos años como operador de algodón. Nuestras condolencias a su familia.

Con profundo dolor se informa que la firma Almiroty, familia de algodoneros, abuelo, padre, hijos y nietos, debió lamentar la desaparición física del señor Rafael Almiroty, reconocido clasificador y persona muy respetada por sus valores, conocimientos y educación.

### **Nuestros objetivos**

Para el año 2015 proyectamos continuar nuestro trabajo con FULCPA, a fin de erradicar definitivamente la plaga; acercar a la Cámara a todos aquellos que quieran trabajar por el algodón; incrementar el número de asociadas y optimizar nuestra gestión administrativa.

## **Resultados de la Campaña 2013/2014 (Estimaciones)**

Área sembrada: 600.000 has; Producción de fibra de algodón: 320.000 tons; Rendimiento de fibra Kg.x has.: 540; Fuente CAA s/información Imagen Satelital provincias de Chaco, Santiago del Estero, Santa Fe y Formosa.

Agradecemos la confianza de nuestros asociados, a los presidentes de entidades amigas, a funcionarios nacionales y provinciales con los que estamos en contacto, a los profesionales y personal de la Institución por la permanente colaboración prestada. En lo que nos concierne, continuaremos con nuestra labor para que se cumplan los objetivos de la Institución.

FERNANDO NAYA  
Secretario

ERNESTO R. BOLTON  
Presidente

### **MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.**

Durante el presente Ejercicio el Directorio del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. continuó trabajando arduamente con el fin de adecuarse a la nueva normativa, en forma conjunta con la Comisión Nacional de Valores y el resto de las Entidades.

Todas las áreas del Merval participaron activamente en el análisis y redacción de las adaptaciones de la reglamentación y demás documentación para lograr la Inscripción de la Entidad como Mercado y Cámara Compensadora.

En la misma línea, y con el apoyo brindado a nuestros Agentes Miembros los mismos pudieron cumplimentar las exigencias de las nuevas normas y se habilitaron las distintas categorías posibles, dentro de los plazos convenidos con el Regulador.

A continuación se detallan los principales hechos y tareas realizadas por este Directorio:

- *Enero*

Con fecha 15 de enero de 2014 se formalizó la presentación del trámite de inscripción del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. como Mercado y Cámara Compensadora ante la CNV.

Asimismo el Directorio aprobó el Código de Gobierno Societario y el Código de Conducta del Merval, documentación que fue presentada también ante el Organismo de Contralor. Finalmente se practicaron modificaciones al Manual de Procedimientos de la Entidad.

Desde diciembre y durante el transcurso de este mes se pusieron a disposición de los miembros, material requerido por el Regulador en sus procesos de inscripción como Agentes, tales como Manual de Procedimientos

para Agentes, Organigrama, Cursogramas y Código de Conducta, confeccionados por el staff de auditores de la Gerencia de Auditoría y con la colaboración de la Gerencia de Legales.

*- Febrero*

La CNV emitió el Criterio Interpretativo N° 52, dirigido en primer lugar a los mercados y cámaras compensadoras, con trámite iniciado antes del 01/03/14 para su inscripción en el Registro definitivo, aclarando que los mismos tendrían una extensión del plazo hasta el 31/05/14, para acreditar el cumplimiento de la totalidad de los requisitos establecidos en las Normas CNV 2013.

Por otro lado, el mismo Criterio Interpretativo definió que los Agentes de Negociación, Agentes de Liquidación y Compensación, Agentes de Depósito Colectivo, Agentes Productores y Agentes de Corretaje, en funcionamiento con anterioridad a las Normas CNV 2013, y también con inicio de trámite antes del 01/03/14 para su inscripción en el Registro definitivo, tendrían una extensión del plazo hasta el 30/06/14, para acreditar el cumplimiento de la totalidad de los requisitos establecidos en las referidas normas.

Durante este Ejercicio el Merval inició las gestiones correspondientes a fin de firmar un Acuerdo de Delegación de Funciones con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), similar al Acuerdo Marco oportunamente suscripto con esa Asociación el 1° de marzo de 2013, hasta tanto se obtenga la autorización pertinente para la inscripción de "Bolsas y Mercados Argentinos" (B&MA).

Con fecha 26 de febrero de 2014 se suscribió dicho Acuerdo de Delegación de Funciones, y en atención a que el Acuerdo Marco contempla que B&MA contrate de la BCBA determinados servicios, se definió que corresponde en este nuevo instrumento aclarar, que el Mercado hará lo propio hasta tanto B&MA se encuentre operativo.

Con relación al Memorándum de Entendimiento suscripto en el marco de la constitución de B&MA, entre el Merval, la BCBA y el Mercado de Valores de Córdoba S.A., el Directorio resolvió que hasta tanto ese nuevo mercado no se encuentre operativo, los intermediarios de Córdoba podrán obtener una membresía en este Mercado, previo al cumplimiento de su inscripción ante la CNV.

*- Marzo*

Con anterioridad a la realización de la Asamblea Extraordinaria del 6 de marzo de 2014, el Directorio resolvió poner en conocimiento de los Accionistas, en forma previa al tratamiento de los puntos de su Orden del Día, las acciones realizadas por esta Entidad con relación a la implementación de las Nuevas Normas a través de los criterios interpretativos que posibilitaron a los Mercados y Agentes adecuarse a las mismas. Especialmente con relación al Criterio Interpretativo N° 48 que flexibilizó la presentación de la documentación a

acompañar en el día del Turno, el Criterio Interpretativo N° 51 que formuló una aclaración del alcance del Art. 9 Capítulo II Título VII de la Resolución N° 622, en cuanto se limita la prohibición de dicha norma a las operaciones en el segmento bilateral, y el Criterio Interpretativo N° 52 que extendió el plazo hasta el 30 de junio del corriente año para acreditar el cumplimiento de todos los requisitos establecidos en las Nuevas Normas.

Finalizando el mes, el Directorio aprobó la remisión de una nota a la CNV referida al Criterio Interpretativo N° 48 de ese Organismo, específicamente el punto IV "Contrapartida Mínima (Anexo I del Capítulo I del Título VI)", a través de la cual se solicitó la inclusión de la acción del Merval como activo elegible.

- *Abril*

Ratificando el camino iniciado para la constitución de B&MA, y buscando adecuar el Acuerdo Marco firmado con la BCBA el 1.3.2013 a la nueva reglamentación vigente, el Directorio aprobó una Addenda al mismo, la cual fue suscripta el 4 de abril de 2014, estableciendo una nueva participación accionaria en B&MA, donde los Accionistas del Merval quedaron con un 80% del capital, y el 20% restante la BCBA.

En el mismo sentido el Directorio aprobó ratificar el Memorándum de Entendimiento firmado por el Merval, la BCBA y el Mercado de Valores de Córdoba S.A., luego de la Addenda al Acuerdo firmada con la BCBA el 4 de abril de 2014.

Con fecha 24 de abril de 2014 el Directorio resolvió convocar a Asamblea Extraordinaria para el día 5 de junio de 2014, con el fin de ratificar la Addenda y el Acuerdo Marco antes mencionados.

Además la Asamblea consideró la aprobación de las reformas a los Reglamentos Interno y Operativo del Merval para su adecuación a la Ley 26.831, el Reglamento de Listado de la Entidad, la ratificación de la escisión parcial de la Sociedad y de la constitución de la nueva sociedad B&MA.

También trató la reformulación del aumento de capital de la Sociedad escindida B&MA, la reforma de su Estatuto Social por la reformulación de la nueva participación de la BCBA, la limitación al derecho de suscripción preferente, la reformulación de designaciones, la elección de nuevas autoridades de B&MA y el otorgamiento de autorizaciones.

De vital importancia fue la decisión del Directorio de suscribir el 26 de abril de 2014 con el Mercado a Término Rosario S.A. (ROFEX), un Convenio de Interconexión de operaciones, en el marco de la nueva Ley de Mercado de Capitales.

Dentro del Acuerdo suscripto, el Merval y Argentina Clearing S.A. (la Cámara Compensadora de ROFEX), interconectaron sus sistemas de

compensación y liquidación. Todo lo antes expuesto permitió que se incorporaran 10 Agentes Miembros de ROFEX en Merval y 30 Agentes Miembros de Merval operar en ROFEX.

Con fecha 29 de abril de 2014, tuvo lugar la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria que aprobó la reforma integral del Estatuto Social del Merval para su adecuación a la Ley 26.831 y su Reglamentación y la ratificación de la decisión de la Asamblea del día 27 de junio y 23 de julio del 2013 y del Directorio del 14 de enero de 2014, a los efectos de inscribir al Merval en el Registro de Mercados y Cámaras Compensadoras ante la Comisión Nacional de Valores, hasta que la sociedad B&MA, producto de la escisión se encuentre operativa.

- *Mayo*

En un todo de acuerdo con lo establecido en el Estatuto Social del Merval, que le otorga al Directorio la facultad de elegir a una persona para ocupar el cargo de Delegado del Directorio, fue designado "ad honorem" el señor Ernesto Allaria, quien ha tenido un importante rol en todo el trabajo llevado a cabo por esta Entidad para la constitución de B&MA, con el fin de continuar las gestiones ya iniciadas.

- *Junio*

Durante el presente mes el Directorio tuvo una activa participación, introduciendo reformas al Reglamento Interno, el Reglamento Operativo y el Reglamento de Listado, a fin de adecuar los mismos a la nueva normativa, los cuales fueron considerados en la Asamblea de Accionistas convocada para el 5 de junio de 2014. Dicha Asamblea también consideró las reformas introducidas al Estatuto Social de B&MA.

Paralelamente el Directorio aprobó reformas introducidas al Código de Gobierno Societario del Merval, a fin de adecuarlo al Estatuto Social de esta Entidad en virtud de los cambios realizados y que fueron aprobados en la Asamblea de Accionistas celebrada el día 29 de abril de 2014. Asimismo aprobó la Tabla de Membresías y Derechos para las actividades de negociación y liquidación.

A raíz de la existencia de Agentes de otros mercados que manifestaron su intención de inscribirse como nuevos miembros ante el Merval, el Directorio resolvió aprobar la habilitación provisoria de Agentes de Negociación, Agentes de Negociación y Liquidación, así como también de Agentes de Corretaje de Valores Negociables, con trámite de inscripción respectivo iniciado ante la CNV, dado el nuevo escenario presentado.

Luego de un estudio realizado en forma conjunta entre todas las Gerencias del Merval, el Directorio acordó la realización de modificaciones introducidas al Texto Ordenado Normativo de la Entidad, el cual también fue remitido a la CNV.

*- Julio*

Se continuaron las acciones y gestiones con funcionarios del Organismo de Contralor, con la interacción de las Gerencias del Merval, en temas tales como; Registro de Idóneos, Código de Conducta, Manuales de Procedimientos, Funcionario de Cumplimiento Regulatorio, Registro de Órdenes, Boletos, Registro de Cartera Propia, Modalidades de Contacto con Clientes, Anexos Activos Elegibles y Mercados.

El Delegado del Directorio presentó para su tratamiento un proyecto de Circular relacionado con el "Segmento de Negociación Bilateral", el cual reúne las normas exigidas por el Regulador y en resumen explicitan: un segmento de negociación excepcional; no garantizado; y en donde intervienen los agentes para su cartera propia o entre agentes e inversores calificados; y en tanto no se podrán establecer para ese segmento precios de referencia vinculados a los de negociación prioridad precio tiempo.

En el mismo sentido puso a consideración de los Sres. Directores un proyecto de Reglamento de Membresías, en los se explicita las condiciones, categorías, valores y costos aplicables por esta Entidad a los diferentes tipos de Agentes aprobados y con registro en la CNV.

Ambos proyectos fueron analizados y aprobados y puestos en conocimiento del Organismo de Contralor.

*- Agosto*

El 20 de agosto de 2014 se suscribió un Acuerdo Marco con el "Mercado Argentino de Valores S.A." (MAV), el Merval y la BCBA, en un todo de acuerdo con la nueva Ley de Mercado de Capitales, y con el objetivo de integrar a todos los mercados.

Cabe destacar que el Mercado de Valores de Rosario S.A. celebró una fusión por absorción con el Mercado de Valores de Mendoza, del cual resultó el MAV.

*- Septiembre*

Inscripción Merval como Mercado y Cámara Compensadora - Matrícula CNV N° 16

Con fecha 11 de septiembre de 2014, el Presidente del Merval fue invitado a concurrir a la sede de la CNV con el fin de hacerle entrega de la Resolución CNV N° 17.501, por la cual se comunicó a este Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., que ha sido inscripto como Mercado y Cámara Compensadora con el N° de Matrícula 16, bajo las prescripciones de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales, el Decreto Reglamentario N° 1023/13 y las Normas (N.T. 2013 y mod.).



El Directorio continuó realizando reformas al Reglamento Interno y Reglamento Operativo del Merval, y al Reglamento de Listado, receptando las modificaciones propuestas por el Organismo de Control.

También se puso a consideración y se modificó el Manual de Procedimientos de la Entidad, adecuando el mismo a la nueva reglamentación.

El Directorio se mantuvo informado respecto del estado de los temas en conversación con funcionarios de la CNV con motivo de la vigencia de la nueva Ley de Mercado de Capitales, y las diferentes acciones llevadas a cabo con la interacción de las Gerencias del Merval, formulando propuestas, las cuales estuvieron sujetas a intercambio de opiniones entre el Regulador y este Mercado, y muchas de ellas receptadas en los distintos criterios interpretativos emitidos por el mismo.

Además el Directorio impulsó la realización de reuniones informativas con los Agentes Miembros, las cuales tuvieron lugar en forma periódica a partir de este mes, con el objetivo de conversar respecto de diversos temas, tales como las inscripciones como Agentes ante la CNV en los distintos tipos admitidos por las NT 2013 (y modificatorias), y otros puntos relacionados con la actividad.

#### *- Octubre*

El Directorio aprobó un proyecto de Circular presentado por el Delegado del Directorio, que contempla la regulación de la actividad de los Agentes de Corretaje de Valores Negociables, de conformidad con las Normas de CNV NT2013 referidas a Agentes Corredores de Valores Negociables e inscriptos como Miembros Merval, titulares de un sistema administrado en donde ponen en relación a dos partes a los efectos de la conclusión de negocios, debiendo informar al Merval la operación a través de un medio de comunicación denominado Sistema de Agentes de Corretaje (SISTACO) provisto por esta Entidad.

#### *- Noviembre*

Como consecuencia del Convenio suscripto con el Mercado de Valores de Córdoba S.A., el Merval en el mes de mayo del 2014 efectuó un aporte irrevocable al mismo por un plazo de 180 días, con el fin de posibilitar que realice un aumento de su capital, de manera que pudiese cumplir con el patrimonio mínimo exigido por la nueva normativa vigente a partir del 1º de junio de 2014, con cláusula de renovación automática, la cual el Directorio resolvió renovar en este mes, por un nuevo plazo de 180 días.

#### *- Diciembre*

Finalizando el Ejercicio, el Directorio aprobó nuevas reformas introducidas al Reglamento Operativo del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., las cuales reflejan las modificaciones sugeridas por la CNV.

En el mismo sentido se acordaron reformas practicadas al texto de las Circulares de Operaciones en Block, Segmento de Negociación Bilateral (SENEBI), y Sistema de Información de Operaciones de Agentes Corredores de Valores Negociables (SISTACO), acompañado con el desarrollo de un canal de comunicaciones seguras entre los Agentes ACVN Miembros y el Merval - Sistema de Comunicación "AGYL"- . Totalmente innovadora y en un total acuerdo con la nueva regulación que deja de lado la exigencia de ser accionista de un mercado para ser participante, se aplicó una reforma en la asignación de cupos para las operaciones a plazo de caución y pase con toma de fondos, en base a relaciones contables y patrimoniales, en procura de mitigar riesgos en las operaciones de contado.

Asimismo se implementó un sistema de análisis de volúmenes de contado pendiente de liquidación por participante y con aplicación de técnica de medición del Valor Riesgo.

- Enero 2015

El Directorio continuó realizando adecuaciones al Reglamento Interno y Reglamento de Listado, en concordancia con las observaciones comunicadas por el Regulador. En el mismo sentido, también se remitió el Reglamento del Tribunal de Arbitraje.

En un todo de acuerdo con la Resolución CNV N° 17.501 de fecha 11 de septiembre de 2014, por la cual se autorizó a la BCBA a actuar como Entidad Calificada en el marco de la delegación efectuada por el Merval a través del "Acuerdo de Delegación de Funciones", el Directorio aprobó la emisión de una Circular con los términos en que comenzaría a implementarse dicha Delegación.

Finalmente durante el mes de enero, se formalizó la presentación ante la CNV de un proyecto de contrato de Futuro y Opciones sobre el Índice Merval en el Mercado a Término Rosario (ROFEX). Este nuevo producto es el resultado de un trabajo de investigación y desarrollo conjunto entre el Merval y ROFEX, cuyo interés en listarlo resurgió en el marco del acuerdo de interconexión entre ambas entidades suscripto el 25 de abril de 2014.

Se trata de un contrato de futuros y contrato de opciones sobre Contratos de Futuros sobre Índice Merval, con liquidación por diferencia de precios, que podrá ser negociado por parte de los Agentes Miembros de ROFEX, así como también por parte de agentes no miembros habilitados por interconexión. Esta nueva herramienta complementa la operatoria con acciones, fondos comunes de inversión y otros valores negociables. El Merval conserva la propiedad del Valor Referencial.

### **Principales Metas y Objetivos para el 2015**

El Directorio ha fijado como metas y objetivos a cumplir en el nuevo ejercicio los siguientes puntos:

- La puesta en funcionamiento de la nueva plataforma de negociación de Millennium IT.
- La finalización de los trámites y puesta en funcionamiento de B&MA, listar sus propias acciones y permitir el acceso a las mismas tanto en el mercado local como internacional.
- Continuar dialogando con los principales mercados del país para avanzar en la consolidación del mercado de capitales argentino.
- Acercarse a las economías regionales para el desarrollo y análisis sobre la potencialidad de ofrecer (en forma directa o a través de alianzas con otros mercados) productos y modalidades operativas para su aceptación.
- Optimizar y mejorar los procesos de post-negociación y de administración de riesgo, siguiendo los principios IOSCO.
- Continuar ampliando el campo de capacitación al Inversor y a los Agentes Miembros.

### **Caja de Valores S.A.**

El Directorio del Merval resolvió aconsejar al Directorio de la Caja de Valores S.A. la incorporación de un Director Ejecutivo a esa Entidad, decisión que fue acompañada por las autoridades de la BCBA.

Dicho tema fue incorporado como Punto en el Orden del Día de la Convocatoria a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de esa Caja de Valores llevada a cabo el 24 de abril de 2014, con la modificación específica del artículo 15° de su Estatuto Social, a fin de que el mismo prevea la eventual incorporación de un Director Ejecutivo elegido por los representantes de los Accionistas de las Clases A y B, habiendo sido designado el ingeniero Alejandro Berney en dicho cargo.

El Merval en forma coordinada con Caja de Valores S.A. en los puntos referidos a tecnología, y con el objeto de brindar un mejor servicio, optimizando el rendimiento y la utilización de los recursos, se efectuaron los siguientes desarrollos y modificaciones:

- Se mantiene una actualización continua de la página Web institucional de esta entidad, con el objeto de optimizarla y modernizarla en forma constante, ampliando continuamente la información que contiene la misma y adaptándola a los nuevos requerimientos normativos fijados por el Regulador.
- Se trabaja en la Reingeniería del Sistema de Administración de Posiciones de Garantías, que permitirá en forma dinámica y eficaz, establecer los requerimientos de garantías que cubran los riesgos en las distintas formas operativas existentes.
- Se modificó el Sistema de Registro de Órdenes con el objeto de cumplir con la nueva normativa, informando CUIT/CUIL de los comitentes, entre otros sistemas operativos de interés para la Entidad.

## **Banco de Valores S.A.**

Durante el presente Ejercicio el Directorio mantuvo reuniones con autoridades del Banco de Valores S. A. con el fin de tratar aspectos vinculados con la Entidad que representan.

Uno de los temas planteados fue la necesidad de que el Banco desarrolle un Sistema Nacional de Pagos (Interbanking), considerando a dicha operatoria como una herramienta prioritaria para el futuro, resaltando asimismo la importancia y necesidad de poder contar esta Entidad y sus Agentes Miembros con dicha funcionalidad de interconexión.

Receptando la solicitud de esta Entidad, el Directorio del Banco de Valores S.A. tomó la decisión de incorporarse al mencionado Sistema, lo cual al cierre del presente Ejercicio se encuentra en etapa de desarrollo.

## **Participación en Congresos y Reuniones**

En el transcurso del presente Ejercicio, los miembros del Directorio de este Mercado, organizaron y participaron en distintos eventos vinculados con su actividad:

El Merval organizó conjuntamente con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la 41° Asamblea General Ordinaria de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), la cual tuvo lugar en la BCBA, el 8 de septiembre de 2014. Paralelamente los días 7, 8 y 9 de septiembre de 2014, se llevó a cabo en la misma sede la Reunión Anual de la FIAB.

Fueron muy valiosas las exposiciones realizadas dentro de los distintos paneles que tuvieron lugar, en los cuales se intercambiaron experiencias con otras Bolsas, como la de España, Brasil, México, Colombia y Perú, y donde se pudo conversar sobre la realidad del mundo y de la Argentina en particular, informando asimismo a los concurrentes respecto de la nueva sociedad B&MA, destacándose la presencia y participación de nuestro Regulador en los debates.

Finalmente se participó de la reunión del Comité Ejecutivo de la FIAB, la cual tuvo lugar en la ciudad de Cartagena de Indias.

## **Internacional**

Durante el presente periodo se participó en distintas reuniones informativas de la Asociación Americana de Depositarias Centrales (ACSDA), así como también en las distintas encuestas requeridas por la Asociación.

Continuando con la participación del Merval en las distintas organizaciones internacionales de las cuales es miembro (Asociación Global de Contrapartes Centrales -CCP12-, Federación Iberoamericana de Bolsas -FIAB- y la World Federation of Exchanges - WFE), la Institución ha intervenido en las distintas conferencias telefónicas y cuestionarios, y ha remitido información del

mercado local, lo cual le ha permitido estar presente en los foros internacionales de discusión.

## **Responsabilidad Social Empresaria**

### *Aportes a Actividades Educativas*

Además de su aporte regular al Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR.), a través del IAMC, y de su participación en el convenio que dio origen al Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales (junto con la Universidad de Buenos Aires, la BCBA y la Cámara de Agentes de la Ciudad de Buenos Aires, esta Entidad colaboró con el Programa de Becas 2014 para la "Licenciatura en Mercados de Capitales" dictada por la Universidad del Salvador.

Asimismo el Merval realizó su aporte participando en la cátedra "Mercado de Capitales e Instituciones Financieras" la cual se dicta en la Universidad del Sur como materia de las carreras de Ciencias Económicas, destacando la importancia de esta Cátedra que hoy cobra significancia ante la reforma de la Ley de Mercado de Capitales en Argentina.

Las Instituciones siempre han orientado sus esfuerzos hacia emprendimientos que se distinguen por ser socialmente responsables, reflejando un alto grado de selectividad en el destino de sus aportes. Dentro de ese marco, el Merval conjuntamente con la BCBA, la Caja de Valores S.A. y el Banco de Valores S.A., acordaron la constitución del Fideicomiso Privado Social San Carlos II, Fideicomiso Privado Social RedActivos V, Diagueta II y Prosol I.

### *Política Ambiental o de sustentabilidad*

La Entidad comparte los conceptos de la referencia, no obstante dado el objeto social, no se hace necesario contar con los indicadores de desempeño en la materia.

## **Instituto Argentino de Mercado de Capitales**

A comienzos del presente Ejercicio el IAMC obtuvo la registración de los programas de "Operador de Mercado de Capitales", "Experto en Mercado de Capitales" y "Programa Integral de Mercado de Capitales" presentados por ese Instituto, en el Registro de Programas de Capacitación de la CNV.

Asimismo se incluyó a dicho Programa en el "Registro de Programas para Certificar Idoneidad". Dicha certificación es necesaria para poder acceder a las distintas categorías previstas en la Normas NT 2013, para poder operar.

## **Agentes Miembros**

Al 31 de diciembre de 2014, el total de Agentes Miembros ascendía a 157 y el total de Agentes de Corretaje de Valores Negociables a 5, según se agrega a la nómina adjunta a la presente Memoria.

## **Gestión Económica**

Los ingresos totales generados en el Ejercicio Económico N° 87 por Colocaciones Primarias, Membresías y Derechos sobre Operaciones por Negociación Secundaria de Valores Negociables, ascendieron a \$69.001.592, como consecuencia de los volúmenes operados en los distintos segmentos de negociación. Complementados con el control de los egresos en todas las áreas del Merval, más los ingresos provenientes de inversiones permanentes en sociedades controladas y vinculadas, y la rentabilidad obtenida de nuestros activos financieros, generan un Resultado Neto del Ejercicio de \$346.257.242, después de computar el cargo de impuestos.

El Patrimonio Neto asciende a la fecha de cierre a \$1.128.735.034, definiendo un Valor Libros por acción del Merval de \$6.167.951.

CLAUDIO PÉRÈS MOORE  
Presidente

### **CÁMARA DE ARTES GRÁFICAS Y AFINES DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

Se realizó la Asamblea General Ordinaria de socios en la que se aprobaron la Memoria y el Balance General correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014.

La Comisión Directiva, en reunión de sus miembros, efectuó la distribución de sus cargos para el ejercicio 2015 quedando constituida la misma de la siguiente manera: Presidente, doctor Aldo Tomás Blardone; Vicepresidente, doctor Mario S. Bagnardi; Secretario, ingeniero Gerardo F. Bagnardi; Prosecretario, señor Fernando G. Mejail; Tesorero, doctor Aldo T. Blardone (h); Protesorero, señor Agustín Bagnardi; Vocales Titulares, señores Adolfo García; Eduardo Alfredo Berger y Héctor López.

El análisis del período que acaba de finalizar muestra una situación con tendencia negativa. El problema inflacionario que soporta el país, tal como se señalara en el informe anterior, ha ido en aumento, superando la tasa anual del 30%, nivel que muchos analistas señalan que ha sido aún mayor.

A principios del año 2014, las autoridades decidieron proceder a una devaluación importante de la moneda, con el objetivo de corregir el atraso cambiario, ya que el nivel de reservas de divisas en el Banco Central llegaba a niveles críticos. Por otra parte los aumentos de los costos internos junto a un tipo de cambio subvaluado, volvían cada vez menos competitivos los productos exportables.

Sin embargo, no se logró reducir los gastos ni el déficit fiscal, con lo cual la inflación siguió su tendencia de crecimiento. A fines del año la situación había vuelto a su estado anterior al ajuste, con un menor nivel de exportaciones y una

actividad económica en descenso, números de desocupación en alza, al igual que los índices de pobreza.

El mayor impacto se registró en la industria automotriz, castigada además por el estancamiento de nuestro principal cliente, Brasil. Tampoco ayudó la caída de los precios internacionales de productos primarios, en especial la soja, principal bien de exportación.

Mediante la reducción de importaciones, atraso en el pago de algunos proveedores del exterior y algunos convenios, como el acordado con China, el gobierno ha logrado, por lo menos, mantener estable el nivel de las reservas de divisas.

En tal sentido, no puede dejar de mencionarse, la serie de fallos judiciales en Estados Unidos, favoreciendo a los tenedores de bonos no incluidos en la reestructuración de la deuda argentina. El no acatamiento de dichos fallos seguramente será uno de los problemas futuros que el país deberá solucionar en algún momento.

En la Industria Gráfica de nuestro país, el panorama se encuadra con lo arriba descrito. Las empresas del sector lo describen como mercado recesivo con bajas perspectivas de crecimiento. Los pronósticos se vuelven más difíciles por ser el 2015 un año de elecciones y cambio de gobierno.

Un aspecto importante lo constituyen las numerosas novedades tecnológicas, cuyos efectos pueden calificarse como contradictorios. Por un lado permiten una mayor eficiencia productiva, ya sea en maquinaria más moderna y automatizada, mejor planificación y control de la producción y una notoria mejora para el diseño de los impresos. El acceso a Internet permite a su vez, mayor captación de nuevas órdenes de trabajo y nueva clientela.

Como aspectos negativos sin embargo, se destaca la masiva incursión de tecnología y comunicación digitales y el creciente comercio electrónico. Al respecto, llamó la atención un informe elaborado por la entidad alemana DRUPA, (Drupa Global Insights) señalando que, a nivel global, la industria gráfica crecerá en forma muy acotada. Señala únicamente avances del 14% para la llamada impresión funcional y 4% en el sector envases y etiquetas impresas, pero una enorme caída en libros impresos, en diarios y revistas entre otros. En Estados Unidos menciona una dramática caída de 62% en la demanda de papel prensa.

Como todos los años, en el 2015 se realizarán varias exposiciones y eventos, donde las empresas gráficas podrán apreciar las últimas novedades relacionadas con esta actividad: a) Graphics of the Americas (Miami, del 26 al 28 de febrero); b) Expo Print Digital 2015 (Sao Paulo, del 18 al 21 de marzo); c) Jornada Celulósicas Papeleras (Buenos Aires, del 13 al 15 de mayo), y CONVERFLEX 2015 (Buenos Aires, del 19 al 23 de mayo).

Como en Ejercicios anteriores, la Cámara estuvo atenta y receptiva para responder a todas las consultas que se presentaron por parte de las diversas

empresas. La Comisión Directiva se reunió en todas las oportunidades en que fue necesario.

GERARDO F. BAGNARDI  
Secretario

ALDO T. BLARDONE  
Presidente

### **CENTRO DE EXPORTADORES DE CEREALES**

Los volúmenes de producción de granos (cereales y oleaginosas) de la campaña 2013/14 mostraron un aumento con relación a la campaña precedente, del orden del 4,4 % (4,5 millones de tm más), con un aumento de los rendimientos ya que el área sembrada tuvo una leve reducción del 1,6% (0,6 millones de ha menos). Dentro de ese total se destaca el aumento del volumen de producción de soja.

Con relación a la política oficial aplicada a las exportaciones de trigo atento las restricciones a las exportaciones aplicadas en 2013 motivadas por la caída en la producción, las autoridades del Ministerio de Economía fueron autorizando los embarques de los roes aprobados a finales de 2012 por un volumen de 2 millones de toneladas, autorizaciones que se realizaron en tres etapas. Durante el mes de noviembre se determinó un saldo exportable de la campaña 2014/15 de 1,2 millones de toneladas y en diciembre se amplió en 1 millón de toneladas más, volúmenes reducidos si se considera que las estimaciones de producción tanto públicas como privadas indican que esta campaña tendría un saldo exportable de alrededor de 6 millones de toneladas.

El sistema de apertura de saldos exportables por cantidades limitadas como los que se realizaban antes de 2012, demostró, una vez más, que genera situaciones de exceso de oferta en los primeros meses de la campaña con el consiguiente impacto negativo sobre los precios que recibe el productor.

Con relación al maíz, durante el mes de octubre el Poder Ejecutivo decidió ampliar en 500.000 toneladas el saldo exportable de la campaña 2013/14 y en el mes de noviembre se determinó un saldo exportable de 8 millones de toneladas de la campaña 2014/15.

Entre las principales actividades desarrolladas durante el año 2014, se encuentran las gestiones relacionadas con la devolución del IVA de exportación, que hacia finales de octubre ascendía a más de u\$s1.400 millones. Una parte de ese total pudo ser cobrada por las empresas entre noviembre y diciembre.

También se realizaron gestiones relacionadas con el dictado de la Resolución General de AFIP 3577/14, mediante la cual se estableció un régimen de percepción en el impuesto a las ganancias aplicable a operaciones de exportación a países cuyo destino físico de la mercadería difiera de los países a los cuales se factura la operación, y el pase a Título IV para las solicitudes de devolución de IVA de las mismas (el Título IV implica que AFIP no tiene plazos para devolver el IVA de exportación). Finalmente se presentó un reclamo impropio solicitando la derogación de la norma.



Otro tema de preocupación fue el referido a la Resolución Conjunta CNV y Minagri 208/14 y 628/14, referida a la registraci3n obligatoria e inmediata de todas las operaciones realizadas con cereales y oleaginosos que, en su versi3n original, implicaba una importante intromisi3n en el mercado f3sico de granos, y otros problemas como la imposibilidad de pactar un precio distinto a los par3metros r3gidos que establec3a la norma y la intervenci3n obligatoria de corredores en todas las operaciones de compra-venta de granos

Finalmente se logr3 la modificaci3n de la norma en los temas m3s controvertidos y a partir de all3, en varias reuniones multisectoriales, se acordaron diversos mecanismos respecto a la informaci3n a proporcionar y a la publicidad de los datos.

El Centro realiz3 presentaciones ante la Aduana en relaci3n a diversos temas, tales como el condicionamiento de la autorizaci3n de carga del buque a la presentaci3n previa de cierta informaci3n que en ciertos casos no estaba directamente relacionada con la operaci3n. Tambi3n por cargos que recibieron varias socias exigi3ndoles el pago de intereses por supuesta omisi3n de adelanto de derechos de exportaci3n, cuando se utilizaban ROEs dentro de la tolerancia del 5% en m3s. Se continu3 con el relevamiento de las demoras ocasionadas en los puertos por distintas razones, habiendo sido objeto de demoras el 48% de los buques informados desde noviembre de 2012 hasta noviembre de 2014.

Se mantuvieron varias reuniones con el Ministerio de Agricultura y las empresas obtentoras de eventos transg3nicos aprobados en la Argentina, con motivo del cambio en el marco regulatorio de Vietnam para la importaci3n de productos que puedan contener organismos gen3ticamente modificados a fin de lograr la aprobaci3n de los mismos en el pa3s asi3tico. Se particip3 de reuniones en el SENASA y en el Ministerio de Agricultura, con motivo de las negociaciones para la firma del Protocolo sanitario para exportar sorgo a China aprobado hacia finales del a3o y se trabaj3 junto con el SENASA en diferentes aspectos relacionados con la tem3tica de ese organismo, entre las que se destacan el cambio de los requisitos de importaci3n de Malasia para todos los embarques de soja, harina de soja y ma3z.

ALBERTO GARC3A  
Secretario

ALBERTO RODR3GUEZ  
Presidente

### **FEDERACI3N LANERA ARGENTINA**

Durante la zafra 2013/2014 la estimaci3n sobre producci3n de lana fue ajustada respecto a la estimaci3n anterior, a 44.000 toneladas. Las cifras, expresadas en toneladas sucias, son las que se detallan a continuaci3n, comparadas con la zafra precedente: 2012/2013: Lana, 42.000; 2013/2014: Lana, 44.000; Variaci3n: 5%.

Por nivel de industrializaci3n se exportaron (en toneladas limpias): 2012/2013: Sucia, 6.558 (28%); 2013/2014: 6.805 (28%); Variaci3n: 4%;

2012/2013: Lavada, 1.580 (7%); 2013/2014: 2.419 (10%); Variación: 53%;  
Peinada, hilados y subproductos: 2012/2013: 15.480 (65%); 2013/2014: 15.397  
(62%); Variación: -0,5%.

Principales destinos, por nivel de industrialización (en toneladas limpias):  
Sucia: China, 3.492; Alemania, 896; Italia: 31; México: 0; India: 743. Lavada:  
China, 902; Alemania, 181; Italia, 141; México, 93; India, 524; Peinada, hilados  
y subproductos: China, 2.725; Alemania, 2.786; Italia, 3.686; México, 1.504 e  
India, 41.

Respecto de la próxima zafra 2014/2015 se estima lo siguiente (toneladas  
sucias): Producción: Lana, 45.000; Consumo Interno: Lana, 2.000.

## **SENASA**

El 26/8/2013 el Presidente y el Secretario de la FLA mantuvieron una  
reunión en la sede del SENASA con el Director de Calidad Agroalimentaria, Ing.  
Juan Carlos Batista. Se planteó una serie de inconvenientes para la exportación  
de lana a la Unión Europea, debido a un incremento de trámites y costos  
motivados por nuevas exigencias de la UE. El tema se derivó a la Regional  
Patagonia Sur del SENASA.

## **Ganancias sobre exportaciones**

La Resolución General 3577 de AFIP estableció un régimen de percepción  
de impuesto a las ganancias aplicable a operaciones de exportación con  
"triangulación"; o sea, que el país de destino físico de la mercadería sea distinto  
del país al que se facture la exportación (artículo 1º). La alícuota es del 0,5%  
cuando las exportaciones se facturen a países "cooperadores a los fines de  
transparencia fiscal" y el 2% para el resto de los países (artículo 2º). Se pagará  
junto con los tributos aduaneros (artículo 4º), y tendrá carácter de impuesto  
ingresado para el exportador (artículo 5º). Según el artículo 6º de la norma, el  
reintegro de IVA de las exportaciones que se vean alcanzadas por esta  
Resolución se tramitarán por Título IV; es decir, previa inspección del reintegro  
de parte de la DGI (artículo 6º).

El 21/1/2014 se presentó un escrito al Ministro de Economía, solicitando  
la exclusión de los alcances de la Resolución General de la AFIP 3577/14 -por  
ser economías regionales- a los sectores de lanas y cueros lanares. Se envió  
copia de dicha presentación a la AFIP, a la Secretaría de Comercio, a la Cámara  
de Exportadores de la República Argentina y al Gobierno del Chubut.

El 10/2/2014, respondiendo a una convocatoria del contador Horacio  
Curien de la Secretaría de Fiscalización de la AFIP, concurrieron al organismo el  
Presidente y el Secretario de la FLA, con motivo de la nota presentada en  
relación a lo dispuesto por la Resolución General 3577. Luego de un intercambio  
de informaciones sobre la operatoria del sector lanero, el contador Curien  
manifestó que seguiría estudiando el tema, con miras a una próxima reunión.

## **Subproductos del peinado de lana**

A partir del 14/5/2014 la Secretaría de Ambiente y Desarrollo Sustentable, que como Autoridad de Aplicación de la Ley 23.922 que aprobó en el país el Convenio de Basilea es la responsable de controlar los movimientos transfronterizos de los desechos peligrosos y su eliminación, estableció la obligatoriedad de cumplir lo dispuesto por la Resolución SAyDS 896 del año 2002. Esto motivó que al intentar oficializar la documentación de embarque para un subproducto del peinado de la lana, conocido indistintamente como blousse, noils, punchas o borras de lana, el sistema aduanero rechazara la solicitud por faltar la autorización de exportar residuos peligrosos. Luego de estudiar la documentación vinculada con el tema, particularmente el Convenio de Basilea y la legislación complementaria, el 22/5/2014 se presentó una nota a la Dirección General de Aduanas, demostrando que el producto en cuestión no debía estar encuadrado dentro de lo dispuesto por la Resolución 896, y solicitando los buenos oficios de la Aduana ante el organismo ambiental para que éste no requiera la intervención previa en el caso en cuestión. Finalmente, el 23/6/2014 se pudo constatar que la Secretaría de Ambiente había dejado de exigir la certificación para los subproductos del peinado de lana.

## **Aduanas de origen**

A principios de mayo de 2014, ante el trascendido de que la Dirección General de Aduanas habría previsto imponer la obligatoriedad de oficializar las destinaciones de exportación en la aduana de origen de la mercadería, y que si bien las autoridades aduaneras habrían manifestado que mediante la implementación de esta nueva medida "la intención no es frenar exportaciones y que por lo tanto si eso ocurriera en alguna jurisdicción aduanera se les deberá reportar de inmediato", el 5/5/2014 se notificó al titular de la AFIP señalando algunos aspectos perjudiciales para el sector exportador lanar, y solicitando que no se disponga la obligatoriedad de exportar por aduana de origen.

## **Cuestiones laborales**

En mayo de 2014 se renovó el acuerdo salarial para el personal de barracas y administrativo, con vigencia desde el 1/5/2014 hasta el 30/4/2015.

## **International Wool Textile Organisation**

En el marco de la consigna "Lana – Pasión – Gente", el 83º Congreso de IWTO se realizó del 28 al 30 de abril de 2014 en Ciudad del Cabo, Sudáfrica. Asistieron más de 200 delegados provenientes de 23 países y se aprobó el cambio de estatus del organismo internacional, según requerimientos de las leyes belgas sobre asociaciones civiles. El próximo congreso será en China.

## **Fomento a la producción**

Durante la temporada 2013/2014 se renovó el compromiso de devolver envases, asumido oportunamente por la Federación. En la 128ª Exposición de

Ganadería, Agricultura e Industria de la Sociedad Rural Argentina, la Federación colaborará nuevamente con las distinciones para los mejores vellones de las razas Corriedale, Lincoln, Merino y Romney.

### **Asamblea**

El 30 de septiembre de 2013 la entidad realizó su Asamblea Anual. Se renovó parcialmente el consejo directivo y se aprobaron la Memoria y el Balance General correspondientes al 84º ejercicio social.

RAÚL ZAMBONI  
Secretario

JULIO AISENSTEIN  
Presidente

## **CÁMARA DE ALCOHOLES**

### **Bioetanol**

El Bioetanol continuó su crecimiento sostenido a lo largo de todo el año, incrementando los volúmenes entregados al mercado y por ende el corte de las Naftas comercializadas en el país. Si bien el volumen entregado se vio fortalecido en la segunda mitad del año con la incorporación de dos nuevas plantas a base de alcohol de maíz, todas las plantas participantes del Plan Nacional de Biocombustibles en su capítulo Bioetanol, cumplieron mensualmente con los cupos asignados por la Autoridad de Aplicación.

A fines de septiembre del año bajo análisis, la Secretaría de Energía emitió la Resolución 44/2014 en la que dispuso el crecimiento progresivo del corte en las naftas en los meses subsiguientes, hasta alcanzar el 10% en el mes de diciembre. Esta medida, largamente esperada por las empresas participantes, fue muy bien recibida y contribuyó a afianzar el desarrollo del negocio. Así, el corte que se ubicó por debajo del 8% en el primer semestre, creció mes tras mes en el segundo semestre hasta lograr efectivamente el 9,6% en el último mes del año. El volumen entregado durante 2014 fue de un total de 657,4 MM de litros de bioetanol, de los cuales el 45% fue provisto por los productores de alcohol de caña. Si bien en este ejercicio se incrementó la producción de alcohol de melaza, la mayor parte del bioetanol de caña entregado al sistema provino de jugos directos de caña.

#### **ENTREGAS DE BIOETANOL POR PRODUCTOR - AÑO 2014**

PRODUCTOR	Litros
ALCONOA S.R.L.	53,771,534
BIOLEDESMA S.A.	56,583,129
RÍO GRANDE ENERGÍA S.A.	13,635,869
BIO SAN ISIDRO S.A.	9,080,913
BIOENERGÍA SANTA ROSA S.A.	23,535,112
BIOENERGÍA LA CORONA S.A.	18,060,933
BIO TRINIDAD S.A.	22,028,160
CIA. BIOENERGÉTICA LA FLORIDA S.A.	78,919,399
ENERGÍAS ECOLÓGICAS DE TUCUMÁN S.A.	21,682,424
Total	297.297.473

Se espera que a lo largo del año 2015 se mantenga el corte efectivo del 10% en los combustibles, lo que contribuirá fuertemente al afianzamiento de las empresas proveedoras al permitirles utilizar con un muy buen nivel de ocupación las plantas productivas y a la vez contribuirá a la matriz energética nacional reemplazando importaciones de combustible.

Un aspecto de preocupación en las empresas productoras es que la Resolución 44/2014 de septiembre de dicho año dispuso además un cambio en la metodología de cálculo del precio del bioetanol, desvinculándolo del precio de la nafta salida de destilería dejando la fijación del precio mensual sólo relacionada a los costos productivos. Esta decisión trajo aparejados dos importantes motivos de preocupación, el primero fue que el precio basado en los costos productivos resultó menor al vigente calculado a partir de la nafta y el segundo fue que se generaron dos precios diferentes para el bioetanol según fueran de origen caña o maíz. La reglamentación estableció un tope del 5% mensual para los ajustes. Así, el precio del bioetanol de caña cayó de 9,544 \$/litro que registró en septiembre a 8,595 \$/litro que registró en diciembre del citado año, lo que significó una reducción del 10%, mientras que el bioetanol de maíz cayó del mismo valor que tenía en septiembre a 8,183 \$/litro en diciembre de 2014 con una caída del 15%. Mientras que el bioetanol de caña alcanzó su piso en el mes de diciembre, el de maíz aún debe tener reducciones adicionales para llegar a equiparar el precio calculado por la fórmula de costo implementada. Esta situación es de gran preocupación por la pérdida de rentabilidad que implica más los potenciales desfasajes que se puedan producir en la demanda por parte de las petroleras al tener esencialmente el mismo producto a dos precios considerablemente diferentes.

### **Institucional**

En lo que se refiere a lo institucional, la Cámara de Alcoholes mantuvo las mismas autoridades continuando el ingeniero Oscar E. Rojo en sus funciones como Presidente de la Entidad.

### **Producción**

El ejercicio alcoholero concluido el 31/05/2014 se vio afectado por sequías y una muy intensa helada registrada a fines de julio de 2013. A raíz de estos fenómenos climáticos la disponibilidad de materia prima para la producción de alcohol, caña de jugo directo y melaza, se vieron mermadas pero la decisión de los ingenios de mantener el pleno apoyo al Plan de Biocombustibles permitió que se produjera todo el alcohol necesario. La producción total se estima fue del orden de los 365.000 m<sup>3</sup>, de los cuales aproximadamente 265.000 m<sup>3</sup> correspondieron a alcohol anhidro combustible y 100.000 m<sup>3</sup> a alcohol hidratado para uso industrial. Esta producción fue complementada con lo producido en el inicio de la zafra 14/15 que dio inicio de manera temprana en la mayoría de los ingenios del país y permitió así contar con el total de lo necesario para abastecer las distintas demandas. La zafra 14/15 se desarrolló con total normalidad lográndose un buen nivel de producción total a nivel caña molida, aunque los

datos finales de producción de alcohol aún no están disponibles ya que muchos ingenios continúan con la destilación en los primeros meses del 2015. Inicialmente puede estimarse la producción de esta última zafra en alrededor de 440.000 m<sup>3</sup>.

### **Mercado local**

El mercado de alcohol hidratado industrial tuvo altibajos en su abastecimiento, con un primer semestre de volúmenes ajustados y una amplia oferta en el segundo semestre producto de la mayor producción de la zafra 14/15. El consumo total estimado se ubicó en alrededor de 140.000 m<sup>3</sup>, de los cuales se estima que el 70% fue abastecido por alcohol de caña mientras que el saldo fue cubierto con alcohol de maíz, principalmente proveniente de la planta de Porta. Durante el primer semestre, los precios tuvieron buenos niveles, en línea con los del año anterior, pero en la segunda mitad del año se notó una retracción en precios, producto de la mayor oferta y del crecimiento de la competencia por asegurar una buena cartera de clientes. Como ya se comentó, los precios del bioetanol (alcohol combustible) fueron publicados mensualmente por la Secretaría de Energía en su carácter de Autoridad de Aplicación, mostrando una evolución positiva hasta el mes de septiembre de 2014, donde la Secretaría modificó la normativa determinando una nueva metodología de cálculo basada en los costos productivos que determinó una caída de los precios.

### **Exportaciones**

Igual que el año anterior, no hubo exportaciones relevantes debido principalmente a la utilización de casi la totalidad de la producción en el mercado local. Sólo se exportaron 8,3 MM de litros de maíz y algo menos de 1 MM de litros de alcohol orgánico.

EDUARDO NOUGUÉS  
Secretario

OSCAR E. ROJO  
Presidente

### **ASOCIACIÓN ARGENTINA DE CORREDORES DE CAMBIO**

Efectivamente durante ese período, se ha cumplido con las disposiciones legales y estatutarias vigentes. Los estados contables han sido confeccionados de acuerdo con lo dispuesto por las Resoluciones Técnicas del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma, así como lo establecido por las Resoluciones de la Inspección General de Justicia.

La Asociación Argentina de Corredores de Cambio viene actuando desde el 24 de agosto de 1950, siendo aprobados sus estatutos el 27 de septiembre del mismo año. El 8 de agosto de 1966 se obtuvo la personería jurídica, y desde entonces el accionar de nuestra Asociación está determinada por la defensa de los intereses de sus asociados y por la colaboración con las autoridades económicas del sector, en particular con el Banco Central de la República Argentina.

Durante el año 2014 se dieron a los socios todos los servicios informativos, legales y de apoyo inherentes a nuestra actividad. Hemos cumplimentado nuestro compromiso de lucha contra el Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo, actualizando el Manual de Prevención en la materia y llevado a cabo una Jornada para los asociados, todo en franco cumplimiento con las normas emitidas por la Unidad de Información Financiera y el lineamiento que ordena el BCRA.

Asimismo se mantuvieron los valores de la cuota destinada –entre otras cosas- para asesoramiento y gestión comercial del sector. Al cierre del presente ejercicio la Asociación cuenta con 23 asociados activos.

Por último, deseamos manifestar que se han logrado satisfactoriamente todos los objetivos programados para el ejercicio. Y agradecemos a todos los empleados, colaboradores, a la asesora Legal Dra. Patricia Alejandra Lombardo, y asociados que han apoyado y permitido el desarrollo de la actividad de la Asociación.

MIGUEL ALLEGRETTA  
Secretario

JUAN P. PAILLOT  
Presidente

### **CÁMARA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS**

La Cámara de Sociedades Anónimas (CSA o “la Cámara”), fundada el 28 de agosto de 1953, se encuentra integrada por empresas de diversa dimensión, representativas de todos los sectores de la producción de bienes y servicios, la mayoría de las cuales, participan activamente en el Mercado de Capitales.

Durante este período, la CSA continuó creciendo con la incorporación de nuevas empresas asociadas, que representadas por sus profesionales actuantes se han ido incorporando a las distintas Comisiones y Consejos Consultivos.

Dentro de su competencia se destacan las gestiones realizadas por las comisiones de Oferta Pública y Asuntos Contables; Asuntos Fiscales; Asuntos Jurídicos; Defensa de la Competencia y Negocios Internacionales con sus respectivas subcomisiones de Finanzas y Aduana. Las mismas dentro de su incumbencia de actuación han posibilitado el desarrollo de múltiples gestiones tendientes a la optimización de la administración de las áreas que representan. Asimismo, la especificidad e importancia de ciertos temas del momento han propiciado la realización de jornadas y seminarios que aportan un servicio adicional al resto de los asociados y permiten integrar al público en general.

#### **Consideraciones generales vinculadas a la gestión de la CSA**

Durante el período se realizaron dieciocho reuniones de Junta Ejecutiva y once reuniones del Consejo Directivo.

Por su parte, los Consejos Consultivos Honorarios de Asuntos Fiscales, de Defensa de la Competencia, de Asuntos Jurídicos, de la Comisión Técnica para

la Oferta Pública y Asuntos Contables, y de Negocios Internacionales cumplieron eficazmente su rol de asesores de la Junta Ejecutiva y de caja de resonancia de la problemática de las empresas asociadas, en las distintas áreas de su competencia.

Durante el ejercicio fueron analizados, por los respectivos Consejos de la CSA numerosos proyectos de ley y normas reglamentarias.

En ambas materias, nuestra Cámara formuló observaciones en orden a compatibilizar dichas iniciativas con la realidad financiera y estructural de las empresas emisoras que representa.

La CSA siguió atentamente numerosas disposiciones emanadas de los distintos Organismos de Recaudación y formuló comentarios y sugerencias en pos de una aplicación razonable, procurando preservar también las garantías legales en materia tributaria.

Asimismo, se realizaron tres Jornadas sobre la Aplicación de las Normas Contables Internacionales NIIF y tres jornadas del XII Congreso de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa -Comité Asesor Permanente de Congresos de Derecho Societario.

## **Mercado de Capitales**

### *Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA)*

La CSA, como entidad adherida a la BCBA, es representada por su Presidente en el Consejo Directivo de aquella Institución. Durante el ejercicio se realizaron 11 reuniones de ese Cuerpo Directivo.

### *Comisión de Títulos*

El Presidente y el Secretario de la CSA (de acuerdo al artículo 54 del Estatuto de la BCBA), integraron su Comisión de Títulos. Durante el período comprendido entre el 1º de julio de 2013 y el 30 de junio de 2014, se celebraron 24 reuniones, con la participación activa de los representantes de la CSA.

## **Normativa de las Empresas**

### *Ley de Mercado de Capitales (LMC) 26.831 y RG 622/13*

Con fecha 6 de noviembre de 2013 la CSA presentó ante la CNV nota referida a Comentarios sobre las Normas (N.T. 2013) aprobadas por la Resolución General 622/13.

En virtud de su inmediata entrada en vigencia, nuestras comisiones técnicas de "Asuntos Jurídicos" y de "Asuntos Contables y para la Oferta Pública" han comenzado el estudio del nuevo texto normativo.



Dada la amplitud y complejidad de las N.T. 2013, en esta nota se analizaron los aspectos referidos a Emisoras (Título II), al Régimen Informativo Periódico (Título IV) y Transparencia en el ámbito de la oferta pública (Título XII), sin que este primer análisis implique agotar la totalidad de cuestiones abordadas por esas secciones.

A medida que se avance en análisis y formulación de comentarios sobre las N.T. 2013, los mismo serán enviados a ese Organismo. De allí que la presente constituye la Primera Parte de comentarios sobre la nueva normativa.

En informe presentado, se expusieron comentarios, solicitudes y recomendaciones de los tres títulos antes señalados, esperando que los mismos sean de utilidad para aclarar los alcances de las nuevas normas y facilitar su adecuada implementación por parte de las emisoras.

Asimismo se solicitó audiencia para aclarar aquellos puntos de mayor relevancia para las sociedades representadas de cara al próximo vencimiento de la presentación de los estados financieros trimestrales al 30 de septiembre de 2013.}

### **Normativa societaria**

#### *Listado de temas jurídicos y contables relevados entre las empresas asociadas de la CSA*

El 27 de agosto de 2013 se cursó nota al Inspector de la Inspección General de Justicia efectuando comentarios sobre temas de índole jurídica y contable relevados entre las empresas asociadas que representa, respecto de regulaciones, trámites y criterios interpretativos seguidos por esa Inspección General, así como para la radicación de nuevas inversiones tanto locales como extranjeras. Estos temas iban a ser anticipados en una reunión con el inspector General, que lamentablemente fue cancelada sin que se fijara nueva fecha para la misma, no obstante quedamos a disposición de ese organismo para comentarla en forma directa cuando pueda concretarse una nueva reunión.

A continuación se enuncian los temas más relevantes para las asociadas a esta Cámara que fueron expuestos en la nota: 1) Plazos; 2) Consulta de expedientes: 2.1.) Expediente en trámite; 2.2.) Consulta de expedientes del Archivo General; 3) Unificación de criterios para idénticos casos; 4) Tratamiento de vistas.

Ampliando las sugerencias del punto 3 anterior, consideramos necesario, con relación a las vistas cursadas con mayor frecuencia, que el Organismo estandarice criterios de interpretación de las normas vigentes y de su aplicación en los temas que se enumeran a continuación: a) Objeto Social; b) Sociedades integradas por profesionales; c) Pluralidad de socios; d) Garantía de los integrantes del Órgano de Administración; e) Relación Capital-objeto (Art. 67 Res. Gral. N° 7/05); f) Registración de aumentos de capital social; g) Datos de

inscripción de sociedades extranjeras socias y de los representantes legales que concurren a las Asambleas; h) Aceptación de cargos de los integrantes del Órgano de Administración; i) Cesión de cuotas; j) Publicaciones requeridas por la ley 19.550; k) En el dictamen precalificatorio; l) Alternativas para acreditar actividad en el exterior o notoriedad del Grupo al que pertenece la sociedad extranjera; m) Participación de sociedad extranjera no inscripta en sociedad local, cuya participación no fue computada a los efectos de quórum y mayorías; n) Actos aislados; o) Administradores de Asociaciones y Fundaciones; p) Contratos de colaboración empresaria. Uniones Transitorias de Empresas; q) Formularios requeridos para cada trámite; r) Valor de los formularios; s) Seguimiento de trámites a través de la Página Web del Organismo: 1) Revalúo contable y 2) Publicidad de los estados contables de las empresas supervisadas por la IGJ.

En otro orden, se ha reiterado el interés de nuestra Cámara para constituir un Grupo de trabajo permanente con los funcionarios de la IGJ y nuestros cuerpos técnicos sobre aspectos legales, contables y de gobierno corporativo, tendiente a intercambiar ideas periódicamente sobre las novedades reglamentarias y de criterios interpretativos de esa Inspección.

Esta modalidad de reuniones periódicas ya existe entre la CSA y otros organismos públicos y privados tales como el Foro de Participación Tributaria con la AFIP; el Foro de Participación de Recursos de la Seguridad Social con la ANSES, y el CENCyA en la FACPCE.

## **Proyecto de reforma del Código Civil y Comercial de la Nación**

### *Régimen de prescripción*

El 19 de febrero de 2014, se cursó nota al Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación, alertando la disposición sobre el cómputo de plazos relativos a la prescripción adquisitiva y liberatoria.

El artículo N° 2560 del Proyecto dispone que el plazo genérico de prescripción es de 5 años excepto cuando estuviera previsto uno diferente en la legislación local. Por su parte, el artículo N° 2532 del Proyecto dispone que en ausencia de normas específicas, son aplicables a la prescripción adquisitiva y liberatoria las normas del Código Civil y Comercial de la Nación, pudiendo las legislaciones locales regular esta última en cuanto al plazo de tributos.

El Proyecto permitiría a las legislaciones locales legislar en materia de prescripción liberatoria en cuanto a tributos pudiendo estas apartarse del plazo genérico de prescripción de 5 años fijados en el Código Civil y Comercial de la Nación. En razón de ello, corresponde atender a los fundamentos que motivan la creación y legislación de la dicha figura, y sus consecuencias frente a la exigibilidad de obligaciones en materia de tributos.

El instituto de la prescripción sirve para regular los aspectos sustanciales de las relaciones entre los acreedores y deudores, y se justifica en el

fundamental interés que representa al orden social lograr que exista certidumbre jurídica que brinde seguridad y firmeza a los derechos.

Asimismo, cabe señalar que la prescripción tiene incidencia fundamental en el costo del riesgo que las partes asumen en la vida económica. Al respecto, la prolongación indefinida e incertidumbre en el plazo de prescripción no sólo significa mayores costos administrativos, tal como los derivados de la conservación de datos, almacenamiento de la información u el aumento en la tasa de riesgo resultante, lo que influye directamente el precio final de los bienes. Desde este punto de vista económico, la ausencia de un marco regulatorio claro que establezca las formalidades necesarias para hacer efectivos los derechos que reglamentan, dificulta e inmoviliza el tráfico jurídico afectando el normal desarrollo de los negocios y transacciones.

En este sentido, se efectuaron una serie de argumentaciones que refuerzan la petición.

En conclusión, las empresas integrantes de esta Cámara ven con suma preocupación la redacción de esta naturaleza al permitir que cada jurisdicción fije diversos plazos de prescripción no sólo producirá un sin número de controversias y costos adicionales generados seguramente por su impugnación constitucional y la falta de certeza sobre el tratamiento adecuado, afectando sin lugar a dudas las transacciones y el desarrollo de los negocios, sino que además, pone en crisis la consecución del fundamento de la prescripción, la seguridad jurídica.

Por tal motivo se ha solicitado la intervención de esa Honorable Cámara tenga a bien considerar y resguardar los principios, derechos y garantías establecidos en la Constitución Nacional (Artículos 17, 18, 28 y 33 de la Constitución Nacional) y Pactos Internacionales sobre derechos humanos a los que la República Argentina adhirió.

XII Congreso de Derecho Societarios y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Comité Asesor Permanente de Congresos de Derecho Societario

El Comité continuó reuniéndose en nuestra Cámara, como lo hace habitualmente. En las reuniones realizadas con los organizadores del XII Congreso, se incluyeron en el temario del Congreso realizado entre el 25 y 27 de Septiembre de 2013, "El Derecho Societario en el Tercer Milenio" abarcando diversos temas de interés de la CSA y de la UADE y la organización se desarrolló, tal como lo previera el Comité Asesor Permanente de Congresos de Derecho Societario.

El referido Congreso estuvo a cargo de la CSA y de la UADE. Cabe destacar que, en el sentido académico, los profesionales participantes de sendas instituciones han actuado, también en esta oportunidad y como siempre, en forma mancomunada tanto en la organización del evento, la preparación de

ponencias, las reuniones del Comité Asesor Permanente de Congresos, en la defensa pública en las sesiones de las ponencias presentadas por miembros de ambas instituciones, entre otras actividades. El Congreso sesionó con la participación de letrados y profesionales de las ciencias económicas de España, Brasil, Chile, Uruguay, Estados Unidos, entre otros, contando con 380 inscriptos y 140 ponencias presentadas.

### **Normativa fiscal**

*Domicilio Fiscal Electrónico. Art 33 del Código Fiscal y R.N. N° 7/14. Solicitud de adecuaciones. Pedido de audiencia.*

El 24 de abril de 2014 se cursó nota al Director Ejecutivo de la Agencia de Recaudación de la provincia de Buenos Aires, a fin de transmitirle la preocupación que experimentan los asociados de la Cámara, por el establecimiento y reglamentación del domicilio fiscal electrónico.

Es opinión de nuestros miembros que resulta imperioso el dictado de una nueva Resolución que fije claramente su alcance y ámbito de aplicación, así como la definición de ciertas pautas interpretativas, que otorguen seguridad jurídica a los contribuyentes.

Para aclarar dicho objetivo se expusieron los siguientes temas, habiéndose explayado sus argumentaciones en la nota presentada: 1) Establecer la subsidiariedad del régimen de domicilio fiscal electrónico; 2) La notificación en soporte papel de actos administrativos relevantes; 3) La exclusión de los directores y otros responsables solidarios como sujetos obligados por el régimen; 4) Envío previo obligatorio de correo electrónico; 5) Delegación de la CIT; Aspectos/ Dificultades operativas relevantes; 6) Otras cuestiones importantes.

Finalmente, se solicita reglamentar algunos aspectos adicionales del presente régimen, así como efectuar algunas modificaciones.

Así, el artículo 6 de la R.N. N° 7/14 no debería únicamente establecer la forma de acreditar la existencia y materialidad de las comunicaciones sino también la ausencia de ellas en las consultas que se hagan. De esta forma, debería establecerse que la impresión de la consulta efectuada en la página Web de esa Agencia a las 9 AM, resulta suficiente para acreditar la inexistencia de comunicación alguna cursada en ese día (debiendo dicha impresión contener la identificación del sujeto consultante y el día y la hora de la consulta, aspectos que hoy no cumple el sistema, al no identificar, por ejemplo, el número de CUIT de quien efectúa la consulta. No resulta razonable que no se fije un límite horario para la validez de la comunicación.

Asimismo, debe establecerse necesariamente un sistema ágil y sencillo que permita a los notificados denunciar ante esa Agencia errores en la notificación (falta parcial o total de documentos, ilegibilidad de los mismos u

otros errores), estableciéndose la suspensión de la validez de la misma (e inicio del cómputo de los plazos que pudieran resultar aplicables) hasta tanto no se solucione el inconveniente de forma tal que asegure la integridad, completitud, corrección y eficacia de la comunicación.

Finalmente, y sin perjuicio del archivo histórico de registro previsto en el segundo párrafo del art. 7 de la R.N. N° 7/14, se solicita que se establezca que la correcta y fiel impresión de lo obrante en la página web del Fisco es prueba suficiente de su contenido por parte del contribuyente.

### **Desdoblamiento padrones – Regímenes Generales de Percepción y Retención Resolución Normativa 28/2014 sobre prórroga**

El 20 de mayo de 2014 se cursó nota al Director Ejecutivo de la Agencia de Recaudación de la provincia de Buenos Aires, a fin de solicitar una prórroga de la entrada en vigencia de la resolución, dado el escaso tiempo existente entre su difusión y la fecha prevista para su aplicación efectiva.

La norma que nos ocupa dispuso con vigencia a partir de los padrones correspondientes al mes de junio del corriente año, que los mismos sean publicados en forma separada, es decir uno para el Régimen General de Retención y otro para el Régimen General de Percepción.

La nueva modalidad de los padrones trae consigo cambios en los diseños de registros, lo que a su vez obliga a efectuar la reprogramación de los sistemas de las empresas que bajan a sus programas los padrones para practicar en forma automática las retenciones y/o percepciones, siendo que dicho proceso de adaptación insume más de un mes de tareas, y recién hemos tomado conocimiento de la misma a mediados de la semana próxima pasada para su aplicación inmediata. En tal virtud solicitamos que se prorrogue la aplicación de dicho procedimiento a los padrones a utilizar a partir el mes de agosto del año en curso.

De no concederse la citada prórroga los agentes de recaudación de los Regímenes Generales de Retención y Percepción, se verán impedidos de cumplimentar las obligaciones a su cargo por cuestiones que le son absolutamente ajenas, generándose posibles controversias administrativas y/o judiciales para evitar la aplicación de las sanciones previstas para los incumplimientos de estos regímenes, lo que produce innecesariamente un costo administrativo innecesario para ambas partes.

### **Ley 26.893 y Decreto 2334/2013 – “American Depositary Receipts”/ “Global Depositary Receipts” – Gravabilidad de sus Resultados**

Con fecha 24 de junio de 2013, se envió nota al Presidente de la CNV y posteriormente el 26 de junio de 2014 se le reenvió al Ministro de Economía y Finanzas Pública de la Nación.

En virtud de ciertas inquietudes planteadas por nuestras empresas asociadas –quienes concentran la mayor parte de la capitalización bursátil de nuestro país- con relación a la incertidumbre existente respecto del tratamiento tributario de las ganancias de capital bajo los denominados “American Depositary Receipts” y “Global Depositary Receipts”– (o también conocidos como “ADRs” o “GDRs”, respectivamente), a la luz de la reciente Ley N° 26.893 y Decreto N° 2.334/2013 (conjuntamente, las “Nuevas Normas”).

Como es de vuestro conocimiento, a través de la emisión de ADRs o GDRs, se habilita a una empresa argentina a emitir y cotizar sus acciones directamente en el mercado de valores norteamericano con la previa autorización de la SEC. Los ADRs/GDRs son títulos emitidos por una entidad extranjera y a través de los cuales se accede a un mercado de valores fuera de Argentina siendo, en el caso que nos ocupa, su subyacente acciones emitidas por la/s empresa/s argentina/s que también cotizan sus acciones en el mercado argentino con la correspondiente autorización emitida para tal fin por la CNV.

Las normas del Impuesto a las Ganancias no contienen una regulación específica de títulos tales como los ADRs/GDRs. Las Nuevas Normas introdujeron la gravabilidad de los resultados derivados de la enajenación de acciones y demás valores, con ciertas excepciones establecidas por las Nuevas Normas para personas físicas locales (relativas básicamente a la autorización de oferta pública de tales títulos y su cotización en Bolsas y Mercados de Valores).

Las Nuevas Normas han generado incertidumbres sobre la gravabilidad o no de los ADRs/GDRs. En primer término, en lo referido a los beneficiarios del exterior, si se interpretase que las ganancias derivadas de la enajenación de ADRs/GDRs son de fuente extranjera, toda vez que son instrumentos emitidos por una entidad del exterior, las mismas no estarían alcanzadas por el Impuesto a las Ganancias para dichos sujetos.

Por su parte, en lo referido a las personas físicas locales, si se interpretase que las utilidades derivadas de la enajenación de ADRs/GDRs obtenidas en Bolsas o Mercados de Valores foráneos se encuentran incluidos en el art. 20 inc. w) de la Ley del Impuesto a las Ganancias, toda vez que el activo subyacente de los ADRs son –en el caso que nos ocupa– acciones emitidas por empresas nacionales con autorización para oferta pública en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, dichos resultados estarían exentos del impuesto que nos ocupa.

Si bien nuestra Cámara entiende que existen sólidos argumentos que respaldan las interpretaciones señaladas en el párrafo anterior, consideramos necesario clarificar estos aspectos para dar la certidumbre necesaria a inversores locales y del exterior en acciones de empresas argentinas con cotización simultánea nacional e internacional. Cabe destacar que el Congreso de la Nación, –consciente de la importancia que la financiación de empresas argentinas en el mercado de capitales representa–, decidió eximir los resultados de la compra-venta de acciones que cotizan en bolsas o mercados de valores o que tengan autorización de oferta pública del Impuesto a las Ganancias.

Es por ello que se considera razonable interpretar que los resultados generados por la compra-venta de ADRs/GDRs de compañías que cotizan en Argentina con la autorización y supervisión de la CNV no se hallan alcanzados o resultan exentos en el Impuesto a las Ganancias, por lo expuesto anteriormente.

En este sentido, la presente excede el marco técnico que correspondería a una consulta ordinaria ante la CNV y la AFIP, dada la importante trascendencia en materia de política económica que la respuesta tendrá para el acceso de las entidades emisoras argentinas a los mercados internacionales de acciones (a través de ADRs/GDRs), además de dar certidumbre respecto a los efectos económicos sobre los actuales y futuros tenedores de ADRs/GDRs respecto al impacto que dicha imposición, de corresponder, tendrá en la inversión respectiva. Por estas razones se cursa copia al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, para que evalúe las normas o interpretaciones de naturaleza económica y tributaria que corresponda emitir.

### **Comisión de Aduanas**

*Cuenta corriente Aduanera RG 3360/12 para la administración de créditos a favor del exportador originados en los pagos de derechos de exportación*

El 20 de mayo de 2014 se cursó nota al Subdirector General de Recaudaciones de la AFIP sobre la Resolución General N 3360/12 que crea la Cuenta Corriente Aduanera para la administración de los créditos a favor del exportador originados en los pagos de derechos de exportación, no contempla todos los créditos que se originan en la operatoria aduanera de exportación, tal es el caso de los créditos resultantes en las exportaciones bajo el régimen de precios revisables aplicables a la industria minera y petrolera, entre otras.

Asimismo, también se plantearon los casos muy específicos de créditos que puedan originarse como resultado de las anulaciones de permisos de embarque, a posteriori de haberse abonado los derechos de exportación correspondientes y ante esta situación establecer un trámite de acreditación inmediata en la cuenta corriente aduanera de dicho importe abonado. Cuando se trata de diferencias por pago en exceso de los derechos de exportación las acreditaciones se demoran aproximadamente 90 días, en virtud del tiempo que transcurre hasta la fecha del cumplimiento de la exportación, pero en el caso de la anulación de un permiso de embarque esa Administración puede constatar en el sistema Malvinas la anulación on-line del mismo y facilitar la acreditación inmediata del monto de los derechos de exportación correspondientes, optimizando el costo financiero de la operatoria de exportación.

### **Cuestiones contables**

*Solicitud de autorización para llevar Registros Auxiliares del Libro de Inventario y Balances por medios mecánicos, magnéticos u otros*

Se envió nota a la CNV, para que someta a su consideración un procedimiento por el cual las Sociedades que se encuentran bajo su fiscalización

puedan solicitar autorización para llevar los detalles de la composición de los rubros activos y pasivos en Registros Auxiliares Analíticos del Libro Inventario y Balances, a través de un sistema de almacenamiento por medios ópticos o magnéticos.

La solicitud se sustenta en la problemática que genera para ciertas sociedades la transcripción del inventario detallado de activos y pasivos, en el Libro Inventario y Balances. Ello es especialmente relevante por el gran volumen de información requerida para algunos rubros. Asimismo, la posibilidad de utilizar medios magnéticos para llevar los Registros Auxiliares permitirá alcanzar una significativa reducción de costos para las mismas, tales como insumo de papel, rúbrica y copiado de libros de Inventario, uso de impresoras, de espacios destinados al archivo acondicionado a tales fines, entre otros. Esta iniciativa representaría una mejor práctica desde una perspectiva de sustentabilidad con foco en la protección del medioambiente.

Se exponen una serie de argumentos que fundamentan la solicitud y se remarca que el empleo de medios ópticos mantendría la misma rigurosidad y controles que las emisoras ya tienen en práctica para los libros en soportes magnéticos oportunamente aprobados por la CNV, los cuales cumplen con los requerimientos establecidos en el artículo 23 "Reemplazo de libros contables por otros sistemas de registración" de la Sección VII del Capítulo IV del Título II del Texto Ordenado 2013.

Se cerró el ciclo de actualización de temas NIIF y regulatorios, que contó con prestigiosos expositores en un marco de gran concurrencia de asistentes.

Se intensificaron los contactos con el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la ciudad de Buenos Aires y los representantes de la Cámara continuaron participando de la Comisión Especial de Normas Contables y Auditorias (CENCyA), en el ámbito de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Por último la Cámara manifestó su interés en constituir un grupo de trabajo permanente entre funcionarios de la IGJ y cuerpos técnicos de la CSA, con el objetivo de intercambiar periódicamente novedades reglamentarias y de criterios interpretativos de esa Inspección.

#### *Actualización de Website*

Se está trabajando en la diagramación de un nuevo Site o página web, que permitirá una comunicación más fluida y con un mayor potencial informativo para los asociados, se espera poder contar con la nueva herramienta sobre la finalización del año 2014.

No obstante, en el curso del presente ejercicio, el sitio Web de la CSA [www.camaradesociedades.com](http://www.camaradesociedades.com) continuó siendo un vehículo eficaz de comunicación de las gestiones y actividades de la CSA, tanto hacia el público en general, como hacia sus asociados.



Las actividades y gestiones de la CSA son difundidas mediante el envío de newsletters a todas las direcciones de mail que componen la base de datos de la Entidad.

### **Federación Argentina de Cámaras de Sociedades Anónimas**

La Federación, representada por el doctor Carlos San Millán, como Presidente y el doctor Carlos Oteiza Aguirre, como Secretario, realizó su reunión anual de Junta de Gobierno y Asamblea Ordinaria el 22 de noviembre de 2013, que tuvo lugar en la sede de la CSA.

La información que antecede da cuenta del renovado compromiso de la CSA con todos sus objetivos fundacionales que, tras 61 años de vida, permanecen hoy plenamente vigentes.

Especial mención merecen los integrantes de los Consejos Honorarios y Comisiones Asesoras que integran los cuadros consultivos, que generosamente brindan su colaboración voluntaria y posibilitan llevar a cabo las gestiones y actividades de esta Cámara, a quienes junto a los empleados de la entidad y su cuerpo Directivo corresponde expresar un profundo agradecimiento.

ÁNGEL DANIEL VERGARA DEL CARRIL  
Presidente

### **ASOCIACIÓN ARGENTINA DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS**

#### **120º Aniversario institucional**

El 20 de julio de 1894, autoridades de doce entidades aseguradoras, dieron el paso inicial para representarlas mediante la conformación del Comité de Aseguradores Argentinos.

Ciento veinte años después, como entidad continuadora de esos visionarios, la Asociación Argentina de Compañías de Seguros se enorgullece en seguir siendo fiel intérprete en la continuidad de ese sendero, pudiendo acreditar una sólida trayectoria en defensa de las buenas prácticas aseguradoras y reaseguradoras, proponiendo todas aquellas normas generales que mejoren la transparencia, solvencia y protección de los asegurados.

#### **El Mercado Asegurador 2013/2014**

En el ejercicio cerrado en junio de 2014 la producción de seguros netos de anulaciones fue de \$108,9 mil millones de pesos representando un crecimiento del 6,8% en valores constantes respecto del ejercicio anterior.

El crecimiento de las primas en valores constantes se produjo por el impacto de la cantidad de vehículos vendidos y por el aumento de los salarios, en los seguros de vida y de riesgos del trabajo.

Los riesgos patrimoniales han superado en el período los 87 mil millones de pesos, logrando una participación del 80,36% del total de las primas de seguros del mercado.

Los seguros de automotores alcanzaron un nivel de primas de más de 39 mil millones de pesos, que representa el 45,1% de las primas de los riesgos patrimoniales.

El monto de las primas de los seguros de riesgos del trabajo fue 28,2 mil millones de pesos, equivalente al 32,2% de las primas de los riesgos patrimoniales.

En los seguros de personas, el seguro de vida colectivo aumentó 1,4 puntos su cuota de participación en el total del mercado, mientras que los seguros de retiro disminuyeron su participación en un 1,3%.

Del análisis de la participación de la distribución de la prima total por cada ramo surge que el de automotores sigue siendo la cobertura principal del mercado asegurador con una participación del 36,2% del total, seguido por riesgos del trabajo, vida e incendio y combinados con un 25,9%, 15,4% y 7,4%, respectivamente.

Las aseguradoras han obtenido una utilidad de 10,2 mil millones de pesos, producto de la ganancia financiera, generada por el resultado por tenencia de activos financieros.

El resultado técnico ha sido negativo y superior al del ejercicio anterior. Las principales causas fueron: el aumento de siniestros consecuencia de daños de la naturaleza; el aumento del costo de los repuestos y mano de obra como consecuencia de la devaluación y aumento de los impuestos internos sobre los automotores; el aumento del robo y el incremento de la litigiosidad en riesgos del trabajo, que ya ha superado los 200 mil juicios.

El patrimonio neto de las aseguradoras registró un crecimiento superior al de años anteriores. Es importante destacar que si se aplicara un criterio de ajuste por inflación los balances hubiesen registrado pérdidas.

### **Defensor del Asegurado**

A partir del año 2007 la AACS se constituyó en la pionera en incorporar la figura del Defensor del Asegurado (DA) constituyéndolo así en el primer Ombudsman corporativo privado de nuestro país. En el camino transitado desde su inicio se han producido algunas variantes que han enriquecido sus posibilidades: 1) desde el año 2011, varios jueces comerciales ante quienes tramitan juicios entablados por asegurados contra aseguradoras vienen derivando esas causas al DA si la demandada está adherida al sistema instituido por la AACS. Con fundamento en la ley 26.589 que permite reeditar la mediación en cualquier etapa del proceso judicial, los Magistrados judiciales invisten al DA como un mediador extrajudicial pero dentro de un proceso ya promovido; 2) en

el reglamento vigente desde 2007 están excluidos los reclamos de terceros; sin embargo, ya se han presentado reclamos de ese tipo y varias compañías adheridas al DA aceptaron, sin objeción alguna, que el DA interviniera en reclamos de esta índole consintiendo sus decisiones; ello supone un precedente importante hacia un campo en el cual el DA también puede extender su actuación contribuyendo a desalentar la judicialización de los conflictos en materia de seguros; 3) otro importante apoyo que ha recibido la figura del DA proviene de los productores asesores de seguros; el 9 de abril de 2013 se firmó un Convenio de Colaboración con FAPASA; mediante ese acuerdo los productores asesores de seguros pueden presentar los reclamos en nombre de los asegurados e incluso acompañarlos en sus reclamos ante las compañías adheridas. El DA ha firmado convenios con el Defensor del Pueblo de la Provincia de Jujuy y con el Defensor del Pueblo de la Ciudad de Posadas.

Hasta la fecha el DA ha intervenido en 211 casos, correspondiendo al ramo automotor 126, combinado familiar 43 y otros ramos 42.

### **Federación Interamericana de Empresas de Seguros (Fides) XXXIII Conferencia Hemisférica de Seguros**

La Federación Interamericana de Empresas de Seguros (FIDES) llevó a cabo entre el 10 y el 13 de noviembre de 2013 su XXXIV Conferencia Hemisférica de Seguros, en Antigua, Guatemala.

Se analizaron temas relacionados con el sector asegurador a nivel global, entre los que se encuentran los avances, proyectos, nuevos modelos de negocio, la consolidación del seguro en América Latina como el papel clave del seguro en la sociedad, junto a la incidencia de los adelantos de la tecnología en la industria del seguro, el cambio climático y las nuevas legislaciones. El encuentro en esta ocasión estuvo coordinado por la Asociación Guatemalteca de Instituciones de Seguros (AGIS).

En la Ceremonia de Inauguración, el Presidente de FIDES Gonzalo Lauría, dirigió un mensaje de bienvenida a los participantes. El acto de inauguración se cerró con el discurso del Presidente de Guatemala, Otto Pérez Molina, quien destacó el importante papel que el mercado asegurador tiene tanto en el desarrollo de la economía como en la creación de bienestar en la sociedad. Por último, afirmó también que Guatemala es un país vulnerable a los desastres naturales, como en el caso de los terremotos, y resaltó la valiosa ayuda de las aseguradoras en estos casos.

DANIEL ARIAS  
Secretario

FRANCISCO ASTELARRA  
Presidente

### **CENTRO DE NAVEGACIÓN**

La Comisión Directiva del Centro de Navegación presenta la Memoria de las actividades cumplidas durante el ejercicio 1º de mayo de 2013 al 30 de abril

de 2014, que será puesta a consideración de los asociados en la próxima Asamblea General Ordinaria y cuya convocatoria se envía con la presente, con lo cual se da cumplimiento a las correspondientes disposiciones estatutarias.

Esta Memoria pretende ser, no sólo una reseña lo más completa posible de las tareas llevadas a cabo por la entidad, sino que también se hace mención de otros temas que, sin haber sido motivo de su intervención directa, forman parte del entorno en que se han desarrollado dichas tareas y por lo tanto influyen directa o indirectamente en las mismas. La creciente complejidad de las funciones del Agente Marítimo obliga, no sólo a suministrar a los asociados una permanente información sobre todas las nuevas disposiciones que deben ser tomadas en cuenta y que aparecen con frecuencia, sino también a capacitar al personal que las debe aplicar. Es por lo tanto uno de los principales objetivos del Centro formar profesionales debidamente entrenados para cumplir funciones que implican responsabilidades en el ejercicio de la profesión.

Para ello se ha creado el Centro de Estudios, cuya tarea está expuesta en el capítulo pertinente, y que desde hace varios años viene formando personal altamente capacitado para trabajar en el comercio marítimo internacional, en el cual se ha desempeñado con suma eficacia. Dicho personal debe contar con los conocimientos que le permitan adaptarse a nuevas situaciones, como por ejemplo la aparición del Sistema Informático Malvina, que ha sustituido al anterior Sistema María de aplicación en el ámbito aduanero, y cuya complejidad hizo que su aplicación plena haya debido ser postergada alguna vez. Aún no se ha acabado de implantar del todo al cierre de este ejercicio, pero tiende inequívocamente a la operación vía informática de la "Aduana sin papeles", lo que ha sido un objetivo largamente buscado por autoridades y usuarios.

Todo esto dentro del marco de un proceso inflacionario que está en la raíz de muchos de los problemas que deben afrontar los Agentes Marítimos, y que se refleja, por ejemplo, en los múltiples reclamos salariales de los sindicatos y en los frecuentes aumentos de las tarifas que afectan a la labor portuaria y a la navegación, según se podrá apreciar en muchas de las páginas de esta Memoria. La comunicación de estas tarifas es otra de las funciones importantes de la entidad.

También han debido tomarse en cuenta las relaciones entre los propios Agentes, y por ello se ha aprobado, en una Asamblea General Extraordinaria, el "Código de Ética Profesional", que ha sido uno de los hechos institucionales más importantes del ejercicio, ya que regula la conducta que deben observar los Agentes, tanto en las relaciones entre sí como con las autoridades, a las cuales se ha enviado debida comunicación de este hecho. No ha sido la única actividad institucional, ya que se han mantenido relaciones con otras entidades nacionales e internacionales que actúan en nuestro campo de acción, según se podrá comprobar en esta Memoria.

Mientras tanto, en el campo estrictamente naviero se están registrando novedades de importancia. Las autoridades nacionales están dando relevancia a

los intereses marítimos de nuestro país. Influye en esto la construcción de la nueva Terminal de Tecplata en el puerto de La Plata, que constituye una de las inversiones privadas más importantes de los últimos años, y cuya próxima entrada en operaciones beneficiará al comercio internacional de nuestro país, por su capacidad de movimiento de contenedores y su mayor proximidad al mar. El hecho es que la nueva Terminal está influyendo incluso en los planes viales de conexión terrestre y en el dragado, tanto del puerto de La Plata como de sus accesos.

Hay un marcado contraste entre esta situación y la de nuestros vecinos del Mercosur. En las últimas Memorias y en la actual venimos señalando las inversiones en materia portuaria que se están efectuando en Brasil, y ahora Uruguay también está planeando nuevas construcciones, especialmente sobre la costa atlántica. Todo esto, de concretarse en su totalidad, podría llegar a tener consecuencias para los puertos argentinos por su ubicación geográfica.

Acá exponemos el marco en que se desenvuelve la actividad de este Centro, así como la acción cumplida durante el ejercicio bajo reseña. Pero, para terminar, debemos señalar que gran parte de los logros obtenidos no lo serían sin una armoniosa colaboración con las autoridades del área; entre éstas se destacan la Prefectura Naval Argentina, la Dirección General de Aduanas y la Administración General de Puertos S.E., con las cuales mantenemos una permanente interacción y muchas otras entidades oficiales y privadas que a menudo aceptan nuestras propuestas, sin que ello signifique olvidar o desmerecer a las demás. A todos ellos, nuestro agradecimiento.

La acción en el ámbito regional e internacional de nuestra entidad se ha desarrollado con la participación en CIANAM en la cual detenta la Vicepresidencia 1º y Secretaría General, participando en la ciudad de Guayaquil, Ecuador, de la XI Asamblea Anual de la Cámara Interamericana, donde se expusieron temas vinculadas a nuestra actividad y con especial énfasis en el desarrollo, capacitación y certificación de los profesionales que ejercen la tarea de Agente Marítimo. La Presidencia, por especial invitación de los organizadores, expuso en el 7mo. Encuentro Regional de Protagonistas Portuarios llevado a cabo en la Ciudad de Punta del Este, Uruguay. Referentes del Comité de Buques Cruceros de este Centro efectuaron reuniones con distintas Autoridades de Ushuaia y Cámaras vinculadas al Turismo en relación al escenario comercial de la actividad de buques cruceros que recalán en esa ciudad para las próximas temporadas.

En la ciudad de Lima, Perú, se participó de la 44ª Asamblea Anual de FONASBA, en la cual el Centro ejerce la Vicepresidencia de las Américas; además de analizarse y proyectarse las actividades del agente, se presentó la primera publicación del FONASBA Handbook, en el cual el Centro de Navegación colaboró activamente para su elaboración.

PATRICIO L. CAMPBELL  
Secretario

SANTIAGO DÍAZ MATHÉ  
Presidente

## **CÁMARA DE INVERSORES EN VALORES MOBILIARIOS DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

Con relación a la oferta pública de adquisición obligatoria de las acciones de Solvay Indupa S.A.I.C. que hiciera por segunda vez la empresa Braskem S.A., aumentando en forma considerable el precio ofrecido, esta Cámara consideró que no cumplió con el promedio ponderado de los últimos 6 meses anteriores al 17.12.13 y que dicho precio debió ser de \$4,31. Por otra parte, señalamos que los argumentos expuestos por Braskem para eludir la responsabilidad que le exige la Ley de Mercados de Capitales 26.831, en los artículos 87 y 98, inciso d), especialmente en su punto IV, eran interpretaciones subjetivas que nunca fueron cuestionadas. Por consiguiente, se solicitó a la CNV informe la decisión que adopte sobre el referido tema.

El H. Consejo de la Bolsa de Comercio aprobó un tema que consideramos de suma importancia para nuestros asociados, relacionado con la posibilidad de acceder al capital social de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (B&MA) mediante una suscripción de acciones una vez realizada la inscripción del nuevo mercado en la IGJ. Esto generó la necesidad de realizar las consultas oportunas con las autoridades de dicha Entidad, las que fueron posteriormente transmitidas a nuestros asociados.

Con motivo de celebrarse los 160 años de creación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la Cámara acompañó a la Institución en los festejos como viene haciéndolo desde el 22 de octubre de 1965, con un premio sorpresa entre nuestros asociados.

Queremos decirle "hasta siempre", al periodista bursátil Carlos Fontana, que en uno de los tantos "Cupones Bursátiles" que dedicó a nuestra actividad, comenzaba diciendo: "La Cámara de Inversores, chica... pero luchadora", una frase que nos llenó de orgullo y alegría y que nunca olvidaremos.

Por último agradecemos la colaboración del personal de la Bolsa de Comercio por su valiosa asistencia, que facilitó en gran medida nuestra labor.

ALDO GASPARRONI  
Presidente

## **CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN**

### **Evolución de los Fondos Comunes de Inversión**

En el año 2014, la Industria de Fondos Comunes de Inversión (FCI) alcanzó un patrimonio de \$132.310 millones, lo que significó un aumento anual del +81,5% o de \$59.426 millones, con respecto al patrimonio del 31 de diciembre de 2013.

Los fondos que integran la Industria de FCI se los puede clasificar de acuerdo a su objeto de inversión, es decir según el tipo de activo en que invierten, en: Fondos de Renta Fija, Fondos de Mercado de Dinero, Fondos de

Renta Mixta, Fondos de Infraestructura, Fondos PyMEs, Fondos de Renta Variable y Fondos Retorno Total.

Los Fondos de Renta Fija finalizaron con un patrimonio de \$66.984 millones, registrando un aumento del +98,5% anual o de \$33.232 millones. Este incremento se debió tanto al flujo positivo en las suscripciones de cuotas partes (\$22.273 millones), como a las ganancias por rendimiento de los activos en cartera (\$10.959 millones). Con este patrimonio, los Fondos de Renta Fija representan el 50,6% de la industria.

Los Fondos de Mercado de Dinero representaron al 26,8% de la Industria de FCI, con un patrimonio de \$35.434 millones. En el año, presentaron un incremento patrimonial del +51,2%.

La industria de FCI estuvo compuesta en un 8,4% por Fondos de Renta Mixta. En 2014 esta clase de fondos finalizó con un patrimonio de \$11.081 millones. El aporte recibido por las suscripciones de cuotas partes junto con el incremento en el precio de los activos que conformaron la cartera de esta clase de fondos, generaron un aumento del patrimonio del +64,2% anual con respecto al patrimonio del año anterior.

Por su parte, los Fondos de Infraestructura registraron un aumento de \$5.222 millones (o +210,1%) durante el año 2014, cerrando el ejercicio con un patrimonio administrado de \$7.707 millones. Su participación en la industria asciende al 5,8%.

A fines de 2014, los Fondos PyMEs incrementaron su patrimonio neto a \$5.388 millones representando el 4,1% del total de la industria. Con respecto al patrimonio de 2013, el monto se elevó en \$2.996 millones, es decir, una suba del +79,8% anual. El incremento patrimonial se debió principalmente a las suscripciones de cuotas partes registradas en el período.

Los Fondos de Renta Variable concluyeron el año 2014 con un patrimonio de \$4.195 millones, lo que significó un incremento anual del +90,5%. El incremento patrimonial producto del retorno de los activos en cartera se vio disminuido por los rescates que se registraron en el año. Esta clase de fondos registró una participación del 3,2% de la industria.

Finalmente, los Fondos Retorno Total tuvieron una participación en la Industria del 1,1% en 2014. El patrimonio de los Fondos Retorno Total registró una suba del +19,8% alcanzando un patrimonio del \$1.521 millones.

Clase de Fondo	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Variación Patrimonial	
			Absoluta	%
Renta Fija	\$66.984	\$33.7525	\$33.232	98,5
Mercado de Dinero	\$35.434	\$23.430	\$12.004	51,2
Renta Mixta	\$11.081	\$6.750	\$4.331	64,2
De infraestructura	\$7.707	\$2.485	\$5.222	210,1
PyMes	\$5.388	\$2.996	\$2.392	79,8
Renta Variable	\$4.195	\$2.202	\$1.993	90,5
Retorno Total	\$1.521	\$1.270	\$251	19,8
Total General	\$132.310	\$72.884	\$59.426	81,5

## **Movimiento de Fondos Comunes de Inversión y Asociadas**

En el año 2014 se incorporaron 28 fondos nuevos mientras que 21 fueron dados de baja. De los 28 dados de alta: 16 correspondieron a Fondos de Renta Fija, 5 a Fondos de Renta Mixta, 2 de Mercado de Dinero, 2 a Fondos PyMEs, 2 a Retorno Total y 1 Fondo de Infraestructura. La industria finalizó con 304 Fondos activos.

## **Actividades de la CAFCI**

Durante el año 2014 se realizaron, entre otras, las siguientes actividades:

*Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN, [www.fiafin.org](http://www.fiafin.org)):* La CAFCI mantuvo a lo largo del año una presencia activa en FIAFIN participando del 8º Encuentro Asamblea General FIAFIN. Dicho encuentro se realizó en Colombia en junio 2014 y tuvo como tema central "El desarrollo de los Fondos de Inversión, como mecanismo eficiente de ahorro colectivo".

En octubre de 2014 la IIFA celebró la 28º Conferencia Anual en Canberra Australia. De la reunión participaron más de 70 delegados de más de 30 países. El lema fue recuperar la confianza de los inversores y expandir el rol de los Fondos de Inversión como instrumento para destinar los ahorros. Durante los tres días que duró la conferencia se trataron temas relacionados con el panorama geopolítico y los desafíos frente a una población que envejece, como así también tópicos relacionados con los desafíos de la globalización y otros temas de actualidad de Europa, África, Asia, América del Norte y América del Sur. Además, se discutió sobre el potencial que tienen los Fondos de Inversión en cuanto a su rol creciente a nivel global en la industria de fondos de pensiones. Para poder reconstruir la confianza de los inversores se acordó que era necesario incrementar la transparencia, focalizándose en la educación del inversor y el conocimiento financiero. Cabe destacar que durante la reunión anual celebrada en Canberra se estableció que la CAFCI formaría parte del directorio del IIFA.

*Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV, [www.iimv.org](http://www.iimv.org)):* En el año 2014, el IIMV actualizó el Estudio comparativo sobre la Industria de Inversión Colectiva (IIC) en Iberoamérica. El mismo detalla características cuantitativas, políticas de inversión, aspectos relacionados con la tributación y comercialización de las IIC. Por su parte la CAFCI, colaboró con la actualización de los datos referidos a la industria argentina para el período 2009-2013.

## **Esquema de idoneidad**

Cumpliendo con sus objetivos, la CAFCI ofreció con amplia cobertura nacional con el usual cronograma de exámenes de idoneidad. A lo largo del año 2014 y para cubrir la demanda de las Asociadas y el público en general, se tomaron 762 exámenes de idoneidad conforme al siguiente detalle:



Lugar	Turnos de Examen	Personas Examinadas
CABA	47	586
Interior del País	11	176
Total	58	762

Las ciudades visitadas dos veces en el año fueron Córdoba, Rosario y Tucumán. Mientras que Mendoza, Posadas, Resistencia, San Juan y Santa Fe fueron visitadas una única vez durante el año 2014

GUILLERMO GUICHANDUT  
Secretario

CARLOS ATTWELL  
Presidente

### **ASOCIACIÓN DE LA BANCA ESPECIALIZADA**

En el ejercicio número 50 de la Asociación, las autoridades buscaron continuar fortaleciendo el posicionamiento ante los organismos de control y otras cámaras empresarias de la actividad, mejorando los servicios para los socios.

#### **Relaciones con Banco Central y otros organismos**

ABE continuó participando en reuniones y grupos de trabajo con funcionarios del BCRA, UIF y otros organismos de control, con el objetivo de analizar el marco normativo y solicitar las modificaciones necesarias para adecuarlo a la evolución de la operatoria, las entidades y las necesidades de los clientes del sistema financiero.

En función de las gestiones llevadas a cabo por el Consejo Directivo y la Dirección Ejecutiva, se logró atenuar para las entidades comprendidas en ABE la aplicación de la exigencia de capital por riesgo operacional, extendiendo el cronograma de diferimiento desde julio 2013 hasta diciembre 2014 (A 5469 – agosto 2013).

Con la Unidad de Información Financiera (UIF) se mantuvieron distintos encuentros en el marco del Grupo de Trabajo Interdisciplinario 2 (Sector Financiero), integrado por el vocal de dicha Unidad para el sector, el Oficial de Cumplimiento del BCRA, y representantes de ABE, ABA, ADEBA y ABAPRA. En las reuniones mantenidas, que dan continuidad a las ya celebradas en ejercicios anteriores, se trataron y encaminaron distintas problemáticas de las entidades, vinculadas con la prevención del lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo.

#### **Comités de Estudio y Coordinación Técnica**

Se llevaron a cabo diversas reuniones técnicas en los Comités de Normas, Auditoría, Prevención de Lavado de Dinero y Financiación al Terrorismo, Fideicomisos, Riesgos-Basilea, Sistemas y Seguridad Informática, Asuntos

Legales. Se desarrollaron 46 encuentros, en donde se trataron temas y novedades normativas con incidencia en la actividad financiera en general, y su impacto en nuestros asociados en particular.

Entre aquellas novedades normativas se han destacado las vinculadas con la fijación de límites máximos a las tasas activas con fuerte impacto entre nuestras entidades asociadas, las provenientes del cumplimiento de las disposiciones del BCBS (Comité de Basilea) centradas en la exigencia de Capital por Riesgo Operacional, y la nueva metodología para la evaluación de la suficiencia del capital económico de las entidades en función de su perfil de riesgo (ICAAP).

Se participó de reuniones de trabajo e intercambio de información con los estamentos técnicos de ABA, ADEBA y ABAPPRA, y también con ATACYC, para la coordinación de acciones en común y preparación de petitorios para su elevación en conjunto ante distintos organismos reguladores y legislativos.

### **Asociados**

En noviembre 2013 registramos las incorporaciones como socios activos de Finandino Compañía Financiera S.A. que tiene sede en Córdoba y de Crédito Directo S.A. (Credilogros) del grupo Banco de Servicios y Transacciones. También se integró PVCred S.A. (Provencred) del grupo Banco Comafi como socio adherente.

Durante 2014 se incorporaron Banco Vooi S.A. como socio activo (abril), Negocios Inmobiliarios S.A. del grupo Banco Julio como adherente (abril) y Credishopp S.A. del grupo BIND también como adherente (julio).

### **FELABAN**

La Asociación es miembro de la Comisión Argentina para FELABAN, y en tal carácter participó como organizadora del XXXII Congreso Latinoamericano de Derecho Financiero (COLADE 2013), realizado el 19 y 20 de septiembre de 2013, y del XVIII Congreso Latinoamericano de Auditoría Interna y Evaluación de Riesgos, realizado el 15 y 16 de mayo de 2014, ambos en Buenos Aires.

### **Centro de Capacitación**

El Centro de Capacitación y Formación organizó cursos y seminarios para dotar y actualizar a los participantes de conocimientos aplicables a la actividad financiera, tanto en nuestra sede como en oficinas de compañías solicitantes. Mencionamos los cursos de actualización normativa sobre Fraccionamiento del Riesgo de Crédito, sobre Capitales Mínimos y sobre Cumplimiento Normativo, el curso sobre Nuevos Ratios de Liquidez, el taller sobre Acciones de Clase en Materia Bancaria y de Mercado de Capitales, la capacitación sobre Atención al Público y Trabajo en Equipo, y el curso de Negociación y Organización de la Gestión de Recupero de Créditos.

Además durante el ejercicio continuaron las actividades del Programa de Formación de Cajeros, en el marco del convenio para la ejecución del Plan de Promoción y Calificación del Empleo para el Sector Bancario, celebrado con el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Hacia fines de 2013 finalizaron los cursos del cuarto ciclo anual que involucraron la capacitación de 500 personas, y durante el primer semestre 2014 se comenzaron a desarrollar los cursos del quinto ciclo comprendiendo aproximadamente 1.000 alumnos. Estas actividades están distribuidas en nuestra sede de la ciudad de Buenos Aires y en varias localidades del conurbano, tales como Ezeiza, Lanús, Avellaneda, San Martín, San Fernando, San Isidro, Vicente López, José C. Paz, Moreno, Ituzaingó, con la participación de 10 profesores.

MIGUEL RUTENBERG  
Secretario

GREGORIO R. GOITY  
Presidente

### **CÁMARA ARGENTINA DE CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO**

Al igual que en los dos años anteriores, entre los temas principales de la agenda nacional la asunción de políticas públicas, básicamente restrictivas en materia cambiaria, colocaron al sector en el centro de escena económica.

En este contexto, desde la Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio (CADECAC) nos propusimos mantener un canal de diálogo fluido con nuestros asociados, a fin de receptar sus inquietudes y sobre todo dificultades, con el objeto de transmitir las, en la medida de lo posible, a los organismos de regulación y supervisión.

Con ese objetivo, para cada caso en particular, se continuó propiciando la realización de reuniones técnicas con funcionarios y organismos reguladores de la actividad cambiaria. Asimismo, la Cámara mantuvo, al igual que en los dos periodos anteriores, un rol activo en su relación con el BCRA, enviando sus sugerencias y comentarios sobre la actividad sectorial con el objeto de amortiguar la ya más compleja situación de la actividad.

En materia de capacitación se llevó adelante bajo la modalidad online, una actividad direccionada sólo a nuestros asociados. La misma se desarrolló entre abril y junio de 2014; y abordó las últimas novedades normativas vinculadas a la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo. También, como lo hacemos año tras año, y sobre todo en este período signado por restricciones del mercado de cambios, desde CADECAC se brindó asistencia a los asociados para la implementación de las regulaciones establecidas por el BCRA y la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Como cierre, destacamos el apoyo de nuestros asociados, que hacen posible transitar este nuevo período arduo para el sector.

MARIO MOCHETTI  
Presidente

## **UNIÓN ARGENTINA DE ENTIDADES DE SERVICIOS**

El sector terciario, en medio de la tendencia generalizada durante el 2014 con referencia a la pérdida de empleo, pudo sostenerse en un porcentaje que oscila en alrededor del 60% de la oferta laboral, seguramente debido a la mayor diversidad de la actividad que desarrollan los servicios.

Pese a los anuncios oficiales informando sobre la creciente actividad del llamado trabajo informal, denuncia que desde hace 15 años UDES viene realizando, siguen sin instrumentarse las medidas de fondo que permitan terminar con este flagelo que atenta con la transparente actividad de los sectores económicos.

La importante participación de los sectores empresarios en reuniones destinadas a debatir y proponer las políticas de estado que permitan motorizar el proceso de desarrollo económico y social que necesita el país, tuvo en UDES un activo participante, acercando ideas y propuestas, acompañando a quienes desde distintos estamentos de la sociedad comparten el espíritu de diálogo que debe imperar, con el fin de encontrar el camino que, en definitiva, va a mejorar la calidad de vida de los argentinos.

En el orden institucional, UDES, a través de su Presidente, estuvo presente en las reuniones empresarias y foros en donde se debatieron políticas sobre las áreas de la actividad laboral y económica.

El seguimiento de la política laboral, tanto a nivel del gobierno central como del Congreso, fue motivo de atención, dada la mayor influencia en esa materia por parte del Estado en la actividad empresarial.

Además, y como miembro del Consejo del Salario Mínimo, Vital y Móvil participó de la reuniones destinadas a fijar los lineamientos políticos en esa materia.

Es de destacar que, como miembro de la Red de Empresas contra el Trabajo Infantil, integra Comisiones de dicha organización que forma parte de la CONAETI, organización dependiente del Ministerio de Trabajo para la erradicación del trabajo infantil.

HORACIO MARTÍNEZ  
Secretario

JORGE J. ÁLVAREZ  
Presidente

## **MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES S.A.**

Se transcriben inmediatamente las autoridades vigentes en el Ejercicio que se comenta: Directorio: Presidente, Claudio Pérès Moore; Vicepresidente 1º, Ricardo Miguel Trucco; Vicepresidente 2º, Luis María Corsiglia; Directores, Pablo Gabriel Cubela y Horacio Ricardo Zarracán; Comisión Fiscalizadora: Síndicos

Titulares, Alejandro Fadanelli, Santiago Urdapilleta y Esteban Lorenzo; Síndico Suplente, Mario Germán Trucco.

CLAUDIO PÉRÈS MOORE  
Presidente

### **CÁMARA ARGENTINA DE FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA EN ACTIVIDADES PRODUCTIVAS**

Durante el 2014, CAFIDAP siguió concentrando esfuerzos en la tarea de cuidar y dar a conocer la solidez de la figura del fideicomiso y las buenas prácticas en su aplicación y funcionamiento, a través de la representatividad institucional de su Comisión Directiva y del trabajo de sus Comités Técnicos, Comisiones de Trabajo y Delegaciones del Interior.

Siguiendo lo dispuesto por sus Estatutos y las reglamentaciones internas de la Cámara, en el mes de abril celebró su Asamblea General Ordinaria anual, durante la cual se renovaron las autoridades para el período 2014-2016, quedando integrada la Comisión Directiva de la siguiente manera: Presidente, Juan Luis Catuogno (BBS Business & Banking Services S.A.); Vicepresidente, Pablo Gutiérrez (Fiduciaria Internacional Argentina); Secretario, Fernando Garabato (Becher & Asociados S.R.L.-BDO); Tesorero, María Celina Cartamil (SMS- San Martín Suarez & Asociados S. Civil); Vocales Titulares: Lisandro Martín López (Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L.), Bárbara Puzzolo (Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.), Roberto Emilio Silva (Marval, O' Farrell & Mairal), Joaquín Pozzo (Puente Hnos. MAE S.A.), María José Van Morlegan (Banco Macro S.A.), Jorge Vives (Bolsa de Comercio de Mar del Plata S.A.), Fernando Javier Zabalza (Fiduciaria del Norte S.A.); Vocales Suplentes: Rosario Jonas Mackinlay (Banco Supervielle S.A.), Juan Pablo Fernández Ranvier (TMF Trust Company (Argentina) S.A.), Ernesto Mario V. Marino (Escribanía Marino), Lucas Confalonieri (Estructuras y Mandatos S.A.). Órgano de Fiscalización: Titulares: Julio Bruni (CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.), Liuba Lencova Besheva (Liuba Lencova Besheva), Norma Aurora Gentile (Bolsa). Suplentes: José Luis Garófalo (First Corporate Finance Advisors S.A.), Nicolás Fernández Madero (Estudio O' Farrell) y Alejandro Horacio Cimadevila (Ciordia, Scocozza & Asociados).

#### **El trabajo en los Comités y las Comisiones de Trabajo**

Las actividades emprendidas desde los Comités respondieron tanto a cuestiones estratégicas como a temas puntuales del momento. En el 2014, el Comité Técnico Tributario se abocó a resolver cuestiones que tuvieron que ver con temas recaudatorios, manteniéndose al efecto reuniones en la Comisión Arbitral del Convenio Multilateral y en la Subdirección de Recaudación de la AFIP. También se mantuvieron reuniones de trabajo con la Subdirección de Fiscalización relativas a temas que hacen a la disponibilidad de información global sobre la cantidad de fideicomisos ordinarios constituidos en el país, atento a que la AFIP es el único organismo que cuenta con esa información. Del mismo

modo CAFIDAP participó durante el año en todas las reuniones de los Consejos Consultivos Aduanero y Tributario organizados por ese organismo. Por su parte el Comité Técnico Jurídico de CAFIDAP, a través de la creación de grupos o comisiones ad hoc se ocupó de analizar y hacer propuestas sobre las novedades normativas y en materia jurisprudencial, como también sobre sumarios de la CNV relacionados con los fideicomisos. Respecto de la UIF la entidad procuró generar un canal de diálogo con el organismo, para mantener contacto permanente en pos de analizar las Normas de la UIF y compartir la experiencia de aplicación vista desde la realidad práctica. Se destacó la necesidad de avanzar y dar forma a una propuesta de capacitación formulada por UIF en forma conjunta con la SIGEN. Por otra parte se participó en las reuniones periódicas de Comité de Fideicomisos de ABA donde se analizaron y formularon requerimientos al BCRA respecto a determinadas Comunicaciones que tuvieron un impacto negativo sobre los fideicomisos de consumo y la participación de las entidades financieras como financiadores de este segmento.

En relación a los cambios en la composición del Directorio de la CNV ocurrido durante el año, CAFIDAP ofreció su colaboración a las nuevas autoridades y mantuvo reuniones de trabajo con el Gerente General del Organismo para trasladar las inquietudes de las entidades miembros y proponer una participación activa de la Cámara en el desarrollo de propuestas mejoradoras de los procesos de aprobación de oferta pública, así como el desarrollo de proyectos para la inclusión de herramientas que permitan el desarrollo de la financiación colectiva en la Argentina.(el denominado crowdfunding).

El 1° de octubre de 2014 el Congreso de la Nación sancionó el Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación que incorpora el Fideicomiso como un contrato más dentro del plexo normativo. Tal como lo viene haciendo desde el año 2013, CAFIDAP se encuentra analizando activamente las implicancias en el quehacer y en la práctica comercial argentina, y especialmente los cambios que se introducen en la figura del fideicomiso y su interrelación con el resto de las figuras del nuevo ordenamiento jurídico.

Cabe destacar por último, la aprobación en la última reunión de Comisión Directiva de CAFIDAP del año 2014, celebrada el 18-12-14, de la creación del "capítulo argentino del crowdfunding". Se trata de un programa de trabajo para el análisis, investigación y formulación de propuestas prácticas y concretas conducentes a la institucionalización del Crowdfunding en la Argentina. CAFIDAP se encuentra actualmente ocupada internamente en darle forma final y organicidad a esta iniciativa, con el fin de poder, en ese marco, convocar a participar de ella a distintos foros representativos de la comunidad emprendedora y académicos.

### **CAFIDAP y su compromiso con la Difusión y el Desarrollo**

Fiel a su compromiso con la difusión de la figura y comprometida con la labor de insistir en los buenos usos y prácticas de la misma, CAFIDAP llevó adelante una serie de jornadas y charlas en el último trimestre del año.

Durante octubre, se dio una conferencia en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires acerca de Emprendedorismo, Crowdfunding y Fondos de Inversión Directa. Siguiendo la misma línea de análisis, pero esta vez en la ciudad de Mar del Plata, en la sede de la Universidad CAECE, se celebró una jornada sobre El fideicomiso y el financiamiento de las PyMEs y del emprendedorismo.

Ya cerrando el año, en el mes de noviembre de 2014, se llevó a cabo en el Salón Auditorio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), el VI Foro Anual sobre Fideicomisos: "Fideicomisos & Crowdfunding" cuyo programa puso el foco en el financiamiento para las PyMEs y su relación con los sistemas de garantías recíprocas, incubadoras y aceleradoras y en el Crowdfunding como nueva modalidad de financiamiento colectivo, a través de portales de Internet, en una de sus variantes.

Finalmente, a partir del mes de marzo de 2014, CAFIDAP comenzó a dictar la Diplomatura en Fideicomisos junto a la Universidad CAECE, institución que actualmente se encuentra en el ámbito de la Cámara Argentina de Comercio a la cual CAFIDAP se encuentra asociada. Esta iniciativa ha logrado a través de sus dos primeras ediciones ofrecer un análisis preciso e integral sobre la figura del fideicomiso a través de una estructura programática apoyada en sus variantes legales, normativas, tributarias, contables y de aplicación práctica del mismo. El programa fue dictado por docentes de destacada trayectoria que brindaron y generaron un espacio académico de alta calidad.

La acción llevada a cabo por CAFIDAP durante el año 2014 ha sido el fruto del esfuerzo conjunto realizado por la Comisión Directiva, la Comisión Fiscalizadora, los Coordinadores y miembros integrantes de los Comités Técnicos y de Difusión y las Delegaciones del interior del país. Un agradecimiento especial a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires por haber facilitado sus instalaciones durante el año para las sesiones y reuniones de la Comisión Directiva de CAFIDAP y para la realización del VI Foro de Fideicomisos & Crowdfunding.

FERNANDO GARABATO  
Secretario

JUAN LUIS CATUOGNO  
Presidente

### **ASOCIACIÓN DE BANCOS PRIVADOS DE CAPITAL ARGENTINO**

La Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino – ADEBA ha llevado a cabo una vasta acción en el área institucional durante el año 2014. El Presidente y los miembros de la Comisión Directiva, junto con el Director Ejecutivo de la Asociación, han mantenido contacto permanente con las autoridades del Banco Central de la República Argentina, así como también con representantes de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial.

Los representantes de ADEBA participaron de reuniones y grupos de trabajo con funcionarios del BCRA, la UIF, la CNV y otros organismos con el objetivo de analizar el marco normativo e introducir las modificaciones

necesarias para el normal desenvolvimiento del sistema financiero. También se mantuvieron reuniones con las Comisiones del H. Congreso de la Nación relacionadas con la materia financiera.

En el seno de ADEBA, desarrollan su actividad las siguientes Comisiones: Asuntos Financieros y Mercado de Capitales; Asuntos Internacionales; Asuntos Legales; Asuntos Previsionales; Auditoría Bancaria; Banca Minorista; Basilea; Comercio Exterior; Gerentes de Recursos Humanos; Impuestos; Normas Contables y de Información; Operaciones; Organización y Sistemas; Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; PyMEs; Riesgo Crediticio; Seguridad Bancaria; las Subcomisiones de Auditoría de Sistemas; de Fideicomiso, y de Riesgo Operacional, las que durante el año se abocan al análisis de temas técnicos que afectan a su área de incumbencia. Las actividades son supervisadas por la Comisión Coordinadora de la Asociación.

Los principales temas considerados por las Comisiones fueron: los lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras; la Ley de Mercado de Capitales y su reglamentación; las normas referidas a la protección de los usuarios de servicios financieros; las resoluciones generales emitidas por AFIP; la normativa emitida por la UIF referida a prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; interpretación e implementación de los sucesivos tramos de la Línea de Inversión Productiva establecida por el BCRA; medidas mínimas de seguridad en entidades financieras; implementación en nuestro país de FATCA – Foreign Account Tax Compliance Act; seguimiento de proyectos de leyes presentados en el H. Congreso de la Nación y en las legislaturas provinciales, entre otros.

Entre las actividades realizadas en el ejercicio 2014, merecen destacarse las siguientes:

• *Asamblea General Ordinaria:* El 2 de julio se realizó la Asamblea General Ordinaria en la que se procedió a elegir a los miembros de la Comisión Directiva para el período 2014/2016 habiendo sido designados Presidente, señor Jorge Horacio Brito (Banco Macro); Vicepresidente 1º, señor Sergio Grinenco (Banco Galicia); Vicepresidente 2º, ingeniero Enrique Eskenazi (Banco San Juan); Vicepresidente 3º, señor Eduardo Sergio Elsztain (Banco Hipotecario); Vicepresidente 4º, señor Joao de Nobrega Pecego (Banco Patagonia); Vicepresidente 5º, señor Patricio Supervielle (Banco Supervielle); Secretario, señor Guillermo Cerviño (Banco Comafi); Prosecretario, señor Rogelio Frigerio (Banco de la Ciudad de Bs.As.); Tesorero, señor José Luis Pardo (Banco Mariva); Directores Titulares, señores Andrés Meta (Banco Industrial), Juan José Piano (Banco Piano) y José A. Benegas Lynch (Banco CMF). Directores Suplentes, señores Eduardo Santamarina (Banco de Valores) y Jorge Bianconi (Banco Sáenz). Revisores de Cuentas, señores Roberto Domínguez (Banco de Servicios y Transacciones) y Horacio Parodi (Banco Roela).

• *Talleres de Bancarización y Cultura Tributaria:* Los "Talleres de Inclusión Financiera y Cultura Tributaria" ya llevan su cuarta edición y se desarrollaron,



durante los meses de octubre y noviembre, por segunda vez en la provincia de Río Negro. Esta iniciativa de ADEBA en conjunto con organismos públicos y entidades privadas, acerca a los chicos información relacionada con esta temática a través de diferentes recursos didácticos. En esta oportunidad, se realizaron 59 talleres en 37 escuelas y participaron en total 1697 alumnos. En total se visitaron 21 localidades: Río Colorado, Gral. Conesa, Viedma, San Antonio Oeste, Las Grutas, Los Menucos, Maquinchao, Ing. Jacobacci, S. C. de Bariloche, Dina Huapi, El Bolsón, Cinco Saltos, Cipolletti, Allen, Gral. Roca, Gral. Fernández Oro, Villa Regina, Gral. Godoy, Ing. Huergo, Choele Choel y Luis Beltrán.

•*Programa de Gerenciamiento Bancario:* El Programa de Gerenciamiento Bancario se comenzó a desarrollar en el año 2004, por iniciativa conjunta de la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella y ADEBA. Este Programa de educación ejecutiva está dirigido a empresarios, funcionarios de entidades financieras, de empresas, y a todo aquel profesional cuya actividad esté relacionada con el quehacer financiero, con necesidades de formación en el área de administración bancaria y que persigan un equilibrio entre la formación analítica y una apropiada aplicación de la misma a la práctica. El realizado en el año 2014 corresponde a la edición N° 11.

•*Programa Certificado de Gestión Bancaria:* Desde el año 2010 se está realizando el Programa Certificado en Gestión Bancaria, iniciativa que ADEBA lleva adelante junto con la Escuela de Negocios de la Pontificia Universidad Católica Argentina – UCA, habiendo capacitado a 473 participantes hasta el año 2013.

•*Federación Latinoamericana de Bancos - FELABAN:* El año 2014 fue el segundo de la gestión de Jorge Brito como presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos. Durante este año se celebraron distintas reuniones entre los países miembros. La primera de ellas se realizó entre el 6 y 8 de marzo en la ciudad uruguaya de Punta del Este. En esta nueva convocatoria del Comité Directivo ampliado se hizo hincapié en tres ejes principales: la inclusión financiera, la profundización del diálogo entre los bancos y los supervisores, y las tratativas para que las entidades bancarias latinoamericanas tengan una mayor participación en Basilea. La segunda reunión del Comité Directivo ampliado se realizó en La Habana-Cuba, entre el 12 y el 14 de junio. Entre el 14 y el 18 de noviembre se realizó en Medellín, Colombia, la 48° Asamblea Anual de Gobernadores de la Federación donde se eligieron las autoridades quedando a cargo de la presidencia la señora María Mercedes Cuellar, Gobernadora titular de Colombia y Presidenta de Asobancaria por un período de dos años.

GUILLERMO CERVIÑO  
Secretario

JORGE H. BRITO  
Presidente

## SUMARIO

	Pág.
MESA DIRECTIVA .....	3
CONSEJEROS TITULARES .....	4
PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS .....	5
CONSEJEROS SUPLENTEs .....	6
<b>CAPÍTULO I: AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES</b>	
Designación de Autoridades .....	9
Integración de Comisiones Internas .....	11
Designación de Representantes .....	12
<b>CAPÍTULO II: SOCIOS</b>	
Socios Vitalicios .....	15
Movimiento de Socios y Dependientes .....	15
Servicios Vigentes .....	15
Atención Médica .....	16
Campañas .....	16
Actividad Cultural .....	17
La Noche de los Museos .....	18
Casa de Altos Estudios .....	19
Agasajos .....	20
Fallecimientos .....	20
<b>CAPÍTULO III: ANIVERSARIO INSTITUCIONAL</b>	
Actos Celebratorios .....	25
<b>CAPÍTULO IV: LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA Y EL MERCADO BURSÁTIL</b>	
La evolución de la economía y el mercado bursátil .....	51
<b>CAPÍTULO V: RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA</b>	
Actividades desarrolladas .....	69
<b>CAPÍTULO VI: GESTIÓN 2014</b>	
Gerencia de Operaciones .....	75
Gerencia Técnica y de Valores Negociables .....	76
Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales .....	80
Gerencia de Administración y Finanzas .....	90
Departamento de Informática y Telecomunicaciones .....	103
Prensa .....	109
<b>CAPÍTULO VII: RELACIONES CON EL SECTOR PÚBLICO</b>	
Gestiones desarrolladas .....	113
<b>CAPÍTULO VIII: ACTIVIDAD NACIONAL E INTERNACIONAL</b>	
Federación Iberoamericana de Bolsas .....	117
<b>CAPÍTULO IX: VISITANTES, REUNIONES, CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS</b>	
Visitantes .....	125
Conferencias y otros actos .....	129
Otros Eventos .....	146
Agasajo a Consejeros .....	148
Premio Exposición Rural 2014 .....	149

	Pág.
<b>CAPÍTULO X: TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL</b>	
Actividad durante 2014 .....	153
<b>CAPÍTULO XI: COMITÉ ARGENTINO DE LA CCI</b>	
Comité Argentino de la Cámara de Comercio Internacional (CCI) .....	157
<b>CAPÍTULO XII: FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES</b>	
Autoridades .....	167
Actividades .....	167
<b>CAPÍTULO XIII: OTRAS SOCIEDADES</b>	
Mercado Electrónico de Gas S.A. (MEGSA) .....	175
Caja de Valores S.A. (CVSA) .....	177
Bolsas y Mercados Argentinos (B&MA) .....	177
Mercado Argentino de Valores (MAV) .....	177
<b>CAPÍTULO XIV: ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014</b>	
Balances, Estados y Anexos .....	181
Informe de los Auditores Independientes .....	225
Informe del Revisor de Cuentas .....	228
<b>CAPÍTULO XV: RESEÑA DE LAS ENTIDADES ADHERIDAS</b>	
Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires .....	233
Centro de Consignatarios de Productos del País .....	235
Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	239
Cámara Algodonera Argentina .....	240
Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. ....	244
Cámara de Artes Gráficas y Afines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	254
Centro de Exportadores de Cereales .....	256
Federación Lanera Argentina .....	257
Cámara de Alcoholes .....	260
Asociación Argentina de Corredores de Cambio .....	262
Cámara de Sociedades Anónimas .....	263
Asociación Argentina de Compañías de Seguros .....	273
Centro de Navegación .....	275
Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	278
Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión .....	278
Asociación de la Banca Especializada .....	281
Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio .....	283
Unión Argentina de Entidades de Servicios .....	284
Mercado de Futuros y Opciones S.A. ....	284
Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas .....	285
Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino .....	287