

**MEMORIA**  
Bolsa de Comercio  
de Buenos Aires

2015





**BCBA**  
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

# **MEMORIA 2015**

## MESA DIRECTIVA

Presidente . . . . .	ADELMO J. J. GABBI Representante de Socios
Vicepresidente 1º . . . . .	HÉCTOR A. ORLANDO Representante de Agentes de Bolsa o Pte. o Vicepte. de Sociedades de Bolsa
Vicepresidente 2º . . . . .	MARCELO A. MENÉNDEZ Representante de Financistas
Secretario . . . . .	GUILLERMO A. CARRACEDO Representante de Socios
Tesorero . . . . .	CARLOS A. MOLINA Representante de Industriales
Prosecretario . . . . .	FRANCISCO M. CHIAPARA Representante de Socios Inversores
Protesorero . . . . .	ALBERTO H. UBERTONE Representante de Agentes de Bolsa o Pte. o Vicepte. de Sociedades de Bolsa
Vocales . . . . .	EDUARDO A. SANTAMARINAA Representante de Agentes de Bolsa o Pte. o Vicepte. de Sociedades de Bolsa  JORGE A. LEVY Representante de Exportadores  RUBÉN C. MUSTICA Representante de Comerciantes  FERNANDO A. DÍAZ Representante de Operadores de Mercado  ERNESTO ALLARIA Representante de Comerciantes
Revisor de Cuentas . . . . .	ENRIQUE H. PICADO

## CONSEJEROS TITULARES

### Electos por Asamblea

Inciso	Rubro	Nombre	Finaliza en:
1º	Tres Socios de la Asociación	Alberto L. Molinari .....	2016
		Adelmo J. J. Gabbi .....	2017
		Guillermo A. Carracedo .....	2018
2º	Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Vptes. de Sociedades de Bolsa	Héctor A. Orlando .....	2016
		Pablo M. Cairoli .....	2016
		Eduardo A. Santamarina .....	2017
		Roberto R. Del Giudice .....	2017
		Alberto H. Ubertone .....	2018
		Julián Cohen .....	2018
3º	Seis Directores de Sociedades Anónimas	Alberto L. Grimoldi .....	2016
		Ignacio Noel .....	2016
		Saul Zang .....	2017
		Marcos M. Mindlin .....	2017
		Fernando A. Sansuste .....	2018
		Aníbal B. Pires Bernardo .....	2018
4º	Seis Socios Inversores	Francisco M. Chiapara .....	2016
		Enrique C. Lainz .....	2016
		Gustavo C. Lanzillota .....	2017
		Eduardo H. Iaria .....	2017
		Guillermo M. Ruberto .....	2018
		Emilio Giacumbo .....	2018
5º	Seis Operadores de Mercado	Fernando A. Díaz .....	2016
		Francisco D. Canduci .....	2016
		Claudio H. Gilone .....	2017
		Eduardo Di Costanzo .....	2017
		Carlos A. Suárez .....	2018
		Alejandro A. Pache .....	2018
6º	Tres Comerciantes	Rubén C. Mustica .....	2016
		Ernesto Allaria .....	2017
		Eduardo Eurnekian .....	2018
7º	Tres Industriales	Enrique S. Mantilla .....	2016
		Adrián Werthein .....	2017
		Carlos A. Molina .....	2018
8º	Tres Financistas	Marcelo A. Menéndez .....	2016
		Guillermo E. Stanley .....	2017
		Guillermo A. Cerviño .....	2018
9º	Tres Productores	Ricardo L. Baccarín .....	2016
		Elvio Colombo .....	2017
		Carlos D. Dokser .....	2018
10º	Rematador Corredor de Cambio o Cambista Instit. Rep. Cías. de Seg. o Corredor de Seg.	Guillermo J. Gainza Paz .....	2016
		Pablo Giovinazzo .....	2017
		Roberto Álvarez .....	2018
11º	Consignatario Cerealista Ganadero	José Juan Manny Lalor .....	2016
		Roberto B. Curcija .....	2017
		Rubén D. Marchioni .....	2018
12º	Transportista o Desp. de Aduana Exportador Importador	Oscar Palomba .....	2016
		Jorge A. Levy .....	2017
		Antonio M. Cabrales .....	2018
	Revisor de Cuentas	Enrique H. Picado .....	2016

## PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS

FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ	Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires
CARLOS R. 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 Argentina 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
VALENTÍN I. GALARDI .....	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
JUAN I. NÁPOLI .....	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	Juan S. Mollard .....	2016
		Guillermo R. Gamble .....	2017
		Clara Navarro Viola .....	2018
2º	Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Viceptes. de Sociedades de Bolsa	Andrea P. Fescina .....	2016
		Horacio E. Atkinson .....	2016
		Ana M. Montelatici .....	2017
		Jorge A. Salvochea .....	2017
		Gerardo J. Cardillo .....	2018
		Jorge A. Domínguez .....	2018
3º	Seis Directores de Sociedades Anónimas	Jorge O. Fernández .....	2016
		Horacio H. Cicardo .....	2016
		Enrique A. Antonini .....	2017
		Gonzalo Venancio .....	2017
		Alfredo J. Mac Laughlin .....	2018
		Constancia Brito .....	2018
4º	Seis Socios Inversores	Jorge E. Sessa .....	2016
		Gabriel R. García Besio .....	2016
		Irene B. Ranieri .....	2017
		Jorge H. Gatti .....	2017
		Silvio Abeledeo .....	2018
		Héctor H. Annaratone .....	2018
5º	Seis Operadores de Mercado	Juan C. Paradiso .....	2016
		Antonio Caruso .....	2016
		Humberto E. Aurelio .....	2017
		Pablo E. Ledo .....	2017
		Víctor H. Cirilli .....	2018
		Ada A. Rodríguez .....	2018
6º	Tres Comerciantes	Oswaldo J. Eguibar .....	2016
		Ariel N. Slotnisky .....	2017
		Jorge E. Lollini .....	2018
7º	Tres Industriales	Hugo E. Binaghi .....	2016
		Isaac Saúl .....	2017
		Mario L. Elkouss .....	2018
8º	Tres Financistas	Exequiel R. Aldazabal .....	2016
		Nora E. Zylberlicht de Trotta .....	2017
		Samuel I. Muzykanski .....	2018
9º	Tres Productores	Julio C. Bernaldo de Quirós .....	2016
		Miguel Bénédict .....	2017
		Eduardo F. Alfaro .....	2018
10º	Rematador Corredor de Cambio o Cambista Instit. Rep. Cías. de Seg. o Corredor de Seg.	Fernando Santamarina .....	2016
		José C. Quinteiro .....	2017
		Ernesto H. Varela .....	2018
11º	Consignatario Cerealista Ganadero	Ignacio Gómez Álzaga .....	2016
		José E. Klein .....	2017
		Gustavo D. Giraldez .....	2018
12º	Transportista o Desp. de Aduana Exportador Importador	Carlos A. Miglio .....	2016
		Julián P. Rooney .....	2017
		Claudio Chrynowiecki .....	2018
	Revisor de Cuentas	Alberto G. Maquieira .....	2016

## INTRODUCCIÓN

Si bien el 2015 fue un año intenso, con mercados que vivieron a la par de los acontecimientos políticos, demostró también que lo más importante es mirar hacia adelante, porque para eso la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ha sembrado durante estos últimos años.

Nuestra Asociación siempre ha cimentado a lo largo de su historia una transparencia y una confianza inéditas para las instituciones de la actualidad. Y siempre hemos acompañado los signos de los tiempos.

Hoy lo más importante es nuestro prominente futuro. Y ese futuro marca que debemos continuar ejerciendo el compromiso de construir día a día la institucionalidad del país.

Para que un mercado de capitales sea desarrollado necesita de instituciones fuertes, ya que es la única manera de poder financiar el largo plazo. Nosotros somos un claro ejemplo: 161 años de institucionalidad transparente nos permitieron transitar un año difícil, manteniéndonos fieles a nuestros valores y preparados para seguir siendo protagonistas del nuevo ciclo.

Los acontecimientos próximos de seguro nos acercarán más a la visión que nos identifica como Bolsa de Comercio de Buenos Aires: una mancomunidad de hombres de negocios de buena fe y de honor que ven en la libertad un principio fundamental de convivencia.

Con el índice Merval a la cabeza del *ranking* de los mercados mundiales, y en el contexto de las nuevas medidas de política económica, la Argentina seguramente dejará de ser un "país fronterizo" y ratificará una vez más su voluntad de volver a constituirse en un "emergente".

Estos años, para nuestra casa, fueron de siembra permanente. El 2016 va a ser sin dudas un año de cosechas prósperas. Nos lo merecemos.

## **CAPÍTULO I**

# **AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES**

## **DESIGNACIÓN DE AUTORIDADES**

Con la incorporación de un tercio de los señores Consejeros electos en la Asamblea General Ordinaria de Socios celebrada el 30 de abril, se conformó el nuevo Consejo de la Asociación.

Luego de la celebración de dicho acto asambleario, en la reunión de Consejo del 6 de mayo fue elegida la nueva Mesa Directiva de la Institución. En la ocasión, fue reelecto Presidente el señor Adelmo J. J. Gabbi por unanimidad y aclamación, quien declaró sentirse muy emocionado y agradecido por la distinción concedida al ser nuevamente designado para desempeñar tan importante cargo.

Agregó que personalmente siente que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es su casa, la de todos los que hoy integran este Consejo y la de todos quienes le dan vida cada día. Asimismo, consideró que será un año muy especial para las Instituciones que conforman el Mercado de Capitales y que a este Consejo le tocará actuar durante la finalización de un gobierno y el inicio de uno nuevo elegido por el pueblo, lo que nos llena de enormes expectativas y desafíos.

Continuó expresando que todos tendremos que trabajar duramente para que el nuevo Mercado de Capitales pase por el camino del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y de las entidades adheridas a nuestro sistema bursátil, señalando que las posibilidades son muy favorables porque no escapa a nadie que el futuro gobierno va a recurrir a los mercados voluntarios de crédito, que va haber una mayor actividad financiera que redundará en una mayor actividad industrial, comercial, agropecuaria, una mayor actividad para el país, y que la misma favorecerá a todos los ciudadanos porque seguramente será una economía mucho más racional; manifestando su absoluta confianza, su esperanza de que así sea y su deseo de encontrarnos preparados para afrontar los nuevos retos que se presentarán.

Por otra parte brindó un sentido homenaje a los que nos precedieron en estos 161 años de vida de esta querida Asociación, la Institución económica más antigua de la República, que desde 1854 lleva el nombre de Bolsa de Comercio de Buenos Aires y por mucho tiempo más seguirá llevando esa misma denominación.

Asimismo, expresó un enorme agradecimiento a todos los miembros que formaron parte de este Consejo, como así también, a sus actuales integrantes,

a las entidades adheridas y, en forma especial agradeció al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. que es la entidad adherida que tiene que ver con lo que hacemos, con lo que la Bolsa ha hecho durante toda su vida, y que desde hace 85 años transitamos el mismo camino y lo seguiremos haciendo juntos hacia este futuro promisorio que se avecina.

También volvió a insistir en las enormes expectativas que se vislumbran y, fundamentalmente, en los inmensos desafíos que aparecerán; el gran reto que representa para nuestra Casa, con nuestra gente, constituir Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (B&MA), donde seguramente estará el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., los Mercados de Valores del interior, la Asociación de Bancos de la República Argentina, de Buenos Aires y también la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Finalmente, destacó que entre todos conseguiremos el financiamiento que la Argentina necesita para ser el país que soñaron nuestros mayores, el país que eligió mi abuelo en 1904 cuando al partir del puerto de Génova se le presentaron tres posibilidades: Canadá, EE.UU. y Argentina y, gracias a Dios, eligió este país, en donde nació, vive y seguramente morirá. Este, mi país; ésta mi Bolsa y B&MA, que será el mercado de todos nosotros. Por último, agradeció una vez más a los presentes por su nueva designación.

La nueva Mesa Directiva quedó conformada del siguiente modo: Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente 1º, contador Héctor A. Orlando; Vicepresidente 2º, contador Marcelo A. Menéndez; Secretario, doctor Guillermo A. Carracedo; Tesorero, señor Carlos A. Molina; Prosecretario, doctor Francisco M. Chiapara; Protesorero, señor Alberto H. Ubertone; Vocales: señor Eduardo A. Santamarina, doctor Jorge A. Levy, señor Rubén C. Mustica, contador Fernando A. Díaz, y señor Ernesto Allaria.

De inmediato el Consejo tributó un voto de aplauso al señor Adelmo J. J. Gabbi y a los restantes miembros electos.

Durante el transcurso del año, se produjeron cambios en la constitución del Consejo, conforme el detalle que seguidamente se indica:

El 14 de abril fue elegido Presidente de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión el señor Valentín I. Galardi, en lugar del señor Carlos Atwell.

El 21 del mismo mes asumió el señor Juan I. Nápoli como Presidente del Mercado de Futuros y Opciones S.A., en reemplazo del señor Claudio M. Pèrés Moore.

## **INTEGRACIÓN DE COMISIONES INTERNAS**

En la reunión de Consejo del 27 de mayo se conformaron las Comisiones actuantes de acuerdo con el detalle que seguidamente se indica:

*Comisión de Títulos:* señor Adelmo J. J. Gabbi; contador Héctor A. Orlando; contador Marcelo A. Menéndez; doctor Guillermo A. Carracedo; contador Carlos A. Molina; señor Claudio M. Pèrés Moore; licenciado Juan I. Nápoli; contador Federico Spraggon Hernández; doctor A. Daniel Vergara del Carril; doctor Carlos Oteiza Aguirre; señor Aldo Gasparroni; señor Valentín I. Galardi; doctor Aldo T. Blardone; doctor Santiago Urdapilleta; doctor Alejandro Castresana; contador Enrique C. Lainz; señor Norberto Peluso; 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 contador Eduardo H. Iaria; Miembro "ad-hoc" integrante de la Comisión de Socios, señor Alejandro A. Pache.

*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. Pèrés Moore, doctor Saúl Zang. 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 2015/2016 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 titulares y los contadores Carlos D. Dokser y Eduardo Di Costanzo, actuaron como síndico titular y síndico suplente, en ese orden.

*Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL):* Actuaron en carácter de representantes de la 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.

*Comité Mixto Empresario Argentino-Japonés:* El señor Luis Lara fue reelegido representante de la 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 – ICC:* Fue electo nuevamente como representante de la Entidad, el señor Adelmo J. J. Gabbi.

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

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

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

*Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP):* Fueron elegidos en representación de la Bolsa los señores Adelmo J. J. Gabbi, Antonio M. Cabrales y el contador Adrián Werthein.



## **CAPÍTULO II**

# **SOCIOS**

## **SOCIOS VITALICIOS**

Se mencionan a continuación los Socios que durante el año 2015 alcanzaron la antigüedad exigida por el artículo 5° del Estatuto, quienes pasaron a incorporarse a la categoría de vitalicios. Ellos son: Jorge Alberto Pardo, Carlos Ezequiel Santos, Bernardo Strauss, Luis Daniel Pérez, Marcos Julio Fernández, Claudio Ernesto Beatriz, Edgardo Luis Martínez, María Cristina Caro, Edgardo Carlos Serafini, Enrique Lorenzo Manfredini, Juan Carlos Bietti, Gonzalo Venancio, Horacio Fabián Torres, Alejandro Lilo, Arturo Ricardo Le Gentil, Helena Isabel Donnet, Miguel Ángel Nicoletto, Carlos Alfredo Lamarca, Emilio Cayetano Cavaliere, Sergio Claudio Rugilo, Alejandro Eduardo Fargosi, José Larocca, José María Candiotti, Carlos Alberto D'Andria, Carlos Alberto Nieto, Orlando José D'Adamo, Claudio Héctor Gilone, Hugo Abel Freitas De Carvalho, Jorge Alberto Viana, Estanislao Jaime Bejarano, Humberto Carlos Gagliardi, Pablo Alejandro Tavelli, Jorge Rolando Safe, Gerardo José Cardillo, Ada Alejandra Rodríguez, Julián Jenaro Viaña, Raúl Alfredo Magadan, Pedro Darío Cavicchia, Miguel Gerónimo Juárez, Francisco Carlos Turón, Federico Francisco Fricia, Ricardo Francisco Bianco, Silvio Mario Saturnino Aguzzi, Adriana Rosa Contartesi, Walter Alberto Aldaba, Vicente Romeo, Mario Adolfo Dolz, Orlando Francisco Parisi, Marcelo Alejandro Nachon, Carlos Rafael Bledel, Jorge Mario Banus y Carlos Eduardo Donadeu.

## **MOVIMIENTO DE SOCIOS Y DEPENDIENTES**

Al 31 de diciembre de 2015 la Oficina de Administración registró un total de 3.756 Socios, como resultado de 79 ingresos y 115 bajas (renuncias, fallecimientos, etc.). Al cierre del ejercicio no se consignaban Dependientes.

## **SERVICIOS VIGENTES**

Prosiguiendo con la política de ofrecer a sus asociados los servicios que tradicionalmente se ponen a su disposición, se obtuvieron acuerdos y descuentos con algunas firmas comerciales que, sumados a los existentes, se indican a continuación:

*Servicios Gratuitos:* Biblioteca; Hemeroteca (servicio para los Socios, sus hijos, 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 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; 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 Socios 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 Socios y familiares, como así también para los colaboradores de la Institución.

## **ATENCIÓN MÉDICA**

Fue brindada eficazmente por el plantel de destacados profesionales que se desempeña en la Institución, quienes recibieron numerosas consultas, conforme al siguiente detalle: Consultorio Clínico, 7.244 consultas; Consultorio Odontológico, 1.361 consultas y Consultorio Cardiológico, 4.100 consultas. Asimismo, y como consecuencia de haber presentado cuadros cardiovasculares severos, se realizaron 10 derivaciones 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 500 socios.

## **ACTIVIDAD CULTURAL**

En un año más de intensa actividad cultural, se desplegó una nutrida programación que tuvo una importante repercusión del público y un constante apoyo de los Socios, quienes prestaron su adhesión y disfrutaron de las diversas manifestaciones artísticas. A continuación se describe la programación ofrecida durante el período que se informa:

*Conciertos:*

*Marzo:* Orquesta Sinfónica Nacional (días 13 y 20); Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 27).

*Abril:* Orquesta Sinfónica Nacional (día 10); Orquesta Sinfónica Municipal de Tres de Febrero (día 17); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 24).

*Mayo:* Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 15); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 22); Orquesta Sinfónica Nacional de la Universidad del Salvador y Coro Holy Cross (día 29).

*Junio:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 5); Orquesta Sinfónica Municipal de Tres de Febrero (día 12); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 19); Banda Sinfónica Nacional de Ciegos "Pascual Grisolia" (día 26).

*Julio:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 3); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 17 y 24).

*Agosto:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 7); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 14); Tranguay Jazz & Blues, con la participación de "Baila Swing" (día 28).

*Septiembre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 4); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 24).

*Octubre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 2); Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires (día 9); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires y Coro En Voz Alta (día 16); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 23).

*Noviembre:* Renacimiento Pop Orchestra (día 13).

#### *Exposiciones de arte:*

*Enero:* "Urbano Ecológico" del Grupo Namasté (hasta el 30).

*Febrero:* Colectiva: Carmen Aquim, Norma Ordóñez y Jorge López Hidalgo (del 2 al 27).

*Marzo:* Colectiva: Pablo González Medrano, Mabel Lorenzo, Julia Tate y Mónica Tronconi (del 2 al 27); Colectiva: Ivana Alanis, Graciela Facio y Viviana Luna (del 31 de marzo al 11 abril).

*Abril:* Colectiva: Pablo Gastaldi, Ricardo Mitolo y Patricia Saullo (del 13 al 24); Colectiva: María Eugenia Bagnardi, María Spina, Anabella Mazzuca, Mariana Molinari, Mirella Martínez, Cintia Zavalía, Roxana Dorrego, Catalina Badino, Mercedes Larrinaga y Adriana Ablin (del 27 de abril al 8 de mayo).

*Mayo:* "Salón Anual de Otoño" de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana (días 14 y 15); Colectiva: Karina Abad, Tomás Abramzon, Alejandra Cassin, Mónica Herrera, Marcela Iriarte, Gladys Leal, Leticia Levy, Liliana Mirone, Marcela Piotti, Amalia Sanguinetti, Jenny Sperber, Agostina Sultani, Matilde Sultani, Julieta Tawil, Popee Tawil, Paula Musel y Omar Martino (del 18 al 29).

*Junio:* "XXXII Salón de Nuevos Artistas" del Centro Argentino de Arte Cerámico (del 1° al 12); Colectiva: María Teresa Bobbio, Alejandro Maragoto, Magda Pozzi, Hernán Romairone y Silvia Ruiz (del 15 al 26); "90° Aniversario – 90 Artistas SAAP" de la Sociedad Argentina de Artistas Plásticos (del 29 de junio al 10 de julio).

*Julio:* Colectiva: Pedro Cutino, Orio Dal Porto, Daniel Otálora y Raúl Otálora (del 13 al 24); Colectiva: Ángel Barbier, María Console, Fela de Fortis y Patricia Indij (del 27 de julio al 7 de agosto).

*Agosto:* Colectiva: Silvia Ariza, Ida De Vincenzo, Lidia Etkin y Graciela Stigliano (del 10 al 21); Colectiva: Julia Caro, Rosa Dorin, Elena Frías, Florencia Gil Flood,

Lucía Harilaos, Marina Iturbide, Manuel Kulfas, Graciela Moglia, Elda Picasso y Kokocho Soriano (del 24 de agosto al 4 de setiembre).

*Septiembre:* Colectiva: Carlos Tessarolo, Daniel Chiaravalle, María Elena Pensel, Armando Ramaglia y Alejandra Zucconi (del 7 al 18); Colectiva: Marcelo Bertolini, Gustavo Guerchi, Isabel Pérez Quesada, María Gabriela Serkin e Isabella Valenzano (del 21 de setiembre al 2 de octubre).

*Octubre:* Proyecto Expositivo Regional "Laberintos Borgeanos", Cerámica Interactiva & Multimedial (del 5 al 16); Fotográficas: "#BuenosAires" de Verónica Achaval, María Badaró, Sofía Cinto, Ángela Copello, Maggie Crisp, Susana Ferrari, Gabriela Landau, Roxana Levit, Belén Urrea, Raquel Ribas Goytía, Valeria Secco y Pilar Tavelli (del 19 al 30).

*Noviembre:* "Sobre Mesas" Universidad Del Salvador (del 2 al 6); "Multiversos, encuentros inesperados" Universidad Del Salvador (del 9 al 13); Taller "Del Pasaje" de la Prof. María José Fernández de la Puente (del 16 al 20); "Amalgama" – Viviana Andón, Oliverio Duhalde, Bibiana Faraguto, Julia Farjat, Luciana Mazzola, Eduardo Mauricio "Tilcara", César G. Tschanz y Marcos Vargas. Presentada por: Nazli Kalayci (del 23 de noviembre al 4 de diciembre).

*Diciembre:* Taller "Ayen" de la Prof. Adelia D'Alessandro (del 9 al 18); Colectiva: Claudio Argento, Alejandra Chacón, Carlos Gigena Seeber, María Growel, María Mosquera, Marcela Pittner, María Delia Ravagnan, Gloria Tarsia y Sara Zayat (desde 21 de diciembre hasta enero 2016).

*Proyecciones en pantalla gigante:*

*Mayo:* "Concierto de Año Nuevo" de la Orquesta Filarmónica de Viena (día 8).

*Agosto:* "Estrellas del Ballet Ruso" (día 21).

*Setiembre:* Óperas: "El elixir del amor" (día 11) y "La Traviata" (día 18).

*Noviembre:* Ópera: "Nabucco" (día 20).

## LA NOCHE DE LOS MUSEOS

Por segundo año consecutivo la Bolsa de Comercio de Buenos Aires participó de "La Noche de los Museos", formando parte del mapa cultural de una noche especial en la metrópoli, en la cual abrió sus puertas y recibió más de 3.600 visitantes. Esta distinguida velada tuvo lugar entre las 20.00 horas del sábado 31 de octubre hasta las 3.00 horas del domingo 1º de noviembre, oportunidad en la que tanto los Socios, que habían sido especialmente invitados por las Autoridades, como el público en general pudieron recorrer libremente las instalaciones de la Entidad a través de un circuito predeterminado, pudiendo acceder al Recinto Principal, Biblioteca, Salón de Actos, Sala de Reuniones, Presidencia y Salón de Consejo, donde se pudo apreciar 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 Recinto Principal se exhibieron cuadros con réplicas de tradicionales acciones cartulares de diversas sociedades cotizantes, además de imágenes del antiguo y actual recinto de operaciones; objetos históricos bursátiles que se utilizaron desde principios del Siglo XX; y esculturas de mármol de carrara que conforman el patrimonio artístico de la Asociación. Como innovación hubo un

puesto de atención de Bolsar.com donde se evocó la operatoria con las viejas pizarras utilizadas hasta setiembre de 1984 y se orientó sobre las herramientas tecnológicas que brinda la página web a todos los inversores. Además en esta oportunidad se pudo acceder a la Biblioteca y Sala de Lectura, donde personal del sector informó acerca de los beneficios que se brindan a los asociados y estudiantes universitarios.

En distintos sectores del recorrido se instalaron pantallas y monitores proyectándose videos alusivos a la historia institucional, ciclo culturales y la página web. La velada contó con la actuación en vivo del Dúo de Cuerdas de Juan Veracierto y Rodrigo Beraldi que interpretaron obras de W. A. Mozart, Stamitz y Pleyel; pasada la medianoche la Tranguay Jazz & Blues –integrada por Tedeschi (corneta), Falzone (clarinete, saxo y voz), Camacho (trombón), Cagegi (teclados); Levit Maskin (banjo), Acuña (contrabajo) y Lombardo (batería)– brindó un colorido espectáculo musical en el Salón de Actos y hasta se animaron a bajar con sus instrumentos a la esquina de Sarmiento y 25 de Mayo, evocando el jazz desde los años '20.

Si bien se diseñó un folleto ilustrativo sobre la recorrida, se dispusieron distintos puestos de atención en los cuales los guías orientaron a los visitantes y a su vez les brindaron información sobre el edificio, su arquitectura, el patrimonio cultural y el rol de la Bolsa de Comercio en el sistema bursátil, especialmente en el Salón de Consejo, al cual se accedía previo paso por la sala de Reuniones y el despacho del Presidente.

Es digno mencionar que más de novecientas mil personas se encontraron en los doscientos veintidós museos y espacios culturales que se hermanaron en una noche en la ciudad de Buenos Aires, posibilitando así que familias, amigos y turistas celebraran las artes y la cultura, con acceso libre y gratuito.

Por último, corresponde destacar 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.

## **AGASAJOS**

Para celebrar el “Día Internacional de la Mujer”, el martes 10 de marzo las Autoridades de la Asociación agasajaron a las Socias con el tradicional cóctel en su honor.

Igualmente, en forma conjunta con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y la Caja de Valores S.A., el 11 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 jueves 17 las Autoridades ofrecieron un cóctel en honor de los Socios, el lunes 28 realizaron un lunch para los miembros de la Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios y el miércoles 30 brindaron con Agentes, Operadores y Mandatarios.

## FALLECIMIENTOS

Seguidamente se detallan brevemente los Socios fallecidos durante el Ejercicio que se comenta, a quienes se les rinde un respetuoso homenaje en la presente Memoria.

Con fechas 2 de febrero, 11 y 21 de agosto y 2 de noviembre se produjeron los fallecimientos de los señores Alberto Julián Pablo Santamarina, Gerardo Willy Noorthoorn (dos veces Vicepresidente de la Institución), Jorge Cort y William Juan Reynal, respectivamente, quienes se desempeñaron como consejeros titulares de la Institución.

Asimismo, se produjo la desaparición física de los señores Juan Ricardo Nieto y Eduardo Alejandro Federico Menges quienes ocuparon el cargo de consejeros suplentes de la Entidad.

Inmediatamente, se mencionan los nombres de los Socios fallecidos durante el ejercicio: Ernesto Norberto Bascialla, César Augusto Rossi (h), Alberto Lidji, Sigfrido Nagel, Arturo Eduardo Fernández, Enrique Sergio Rodríguez, Plinio Isola, Alberto Cababie, Armando Besada Gregorini, Juan Born, Juan Antonio Maggiorini, Héctor Carlos Bozzini, Alberto Pedro Schilling, Daniel Pedro Bescos, Ricardo Tomás Pupillo, Enrique Wainstein, Humberto Garretto, Arturo Rodolfo Salas, Eduardo Seferian, Pedro Molina, Ricardo Herman Barbenza, Manuel Emilio Dilernia, Oscar Roque Molina, Edmundo Kugelmas, Juan José Young, Enrique José González, Jesús Héctor Lois, Tilde Flegar, Alfredo Juan José Ceriani, Osvaldo Luis Rosenfeld, Gaspar Fermín Vinent, Ricardo Pascual Petracca, Pedro Juan Brina, Héctor César García, Luis Saverio Fortunato Scalella, Humberto Ángel Montone, Luis Alberto Arean, Gerardo Federico Barretto, Roberto Luis Pazos, María del Carmen Molina y Valdivieso, Carlos María Nougués, Pedro Leopardi, Haydée Joaquín de Teich, Pablo Francisco Xaus, Carlos Alberto Montagna, Jesús Saturnino Bodenle, Argentino Alejandro Saúl Romy, Gino Corradi, Martha Beatriz Herminia Brizzi, Juan Carlos Camarero, Carlos José Ruiz, Ernesto Carlos Catz, Norberto César Botto, José Marcial Oscar Fernández, Marco Aurelio Aubone Posse, Boruch Feldman, Eudaldo Feijóo, Samuel Roch, Cirilo José Antonio Uboldi, Gastón Antonio D'Acunto, Omar Alberto Valsecchi, Arcángel Miguel Rizzo, José Luis Kelly, Alfredo Héctor Wilensky, José María García Cozzi, Lorelli Nora Pereyra, Norberto Schor, Roque Saber y Sebastián Reynal.



## **CAPÍTULO III**

# **ANIVERSARIO INSTITUCIONAL**

## **ACTOS CELEBRATORIOS**

El viernes 10 de julio se iniciaron los actos programados para celebrar el 161° Aniversario Institucional con la acostumbrada Misa de acción de gracias y en memoria de los Socios fallecidos. La conmemoración prosiguió el martes 14 de julio con el acostumbrado homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano y el almuerzo con los Socios que cumplieron sus Bodas de Oro y de Plata con la Asociación.

El 30 de julio, el señor Presidente pronunció unas palabras recordatorias por los 161° años de vida institucional, invitando a Socios, empleados, miembros del sistema bursátil argentino, periodistas y amigos al cóctel celebratorio. La tradicional Recepción se llevó a cabo el 26 de agosto y contó con la presencia de la señora Presidente de la Nación, doctora Cristina Fernández de Kirchner, quien honró el acto con su asistencia.

### ***Misa***

Se celebró en la Basílica Nuestra Señora de la Merced la tradicional Misa en acción de gracias y en memoria de los Socios y empleados de la Institución fallecidos, dando inicio a la primera parte de los Actos Celebratorios de un nuevo Aniversario Institucional. El Presidente, señor Adelmo J. J. Gabbi, junto a miembros de la Mesa Directiva, Consejeros, familiares, Socios y empleados de la Entidad participaron del servicio.

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

El 14 de julio se efectuó la ceremonia de homenaje que, como es habitual, contó con una formación de Granaderos y trompa. Los asistentes se reunieron en el pasillo del primer piso para rendir honra a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano, momento en el que las Autoridades ofrecieron coronas de laureles al pie de los bustos.

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

Posteriormente, las Autoridades ofrecieron un almuerzo a los Socios que cumplieron sus Bodas de Oro y Plata. En la ocasión, fueron acompañados además por el Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval), señor Claudio Pérès Moore, compartiendo un emotivo almuerzo realizado en el salón de Actos, donde los invitados intercambiaron anécdotas y recibieron medallas alusivas al acontecimiento. Estuvieron también presentes Miembros de la Mesa Directiva, Autoridades del Merval y de la Caja de Valores S.A., entre otras destacadas personalidades.

Durante este emotivo agasajo, el Presidente de la Bolsa, a través de una breve referencia al acontecimiento, puso de relieve su satisfacción y agradecimiento por la presencia de quienes transitaron y aún acompañan a la Institución en tan dilatado recorrido, lo cual implica un invaluable gesto de entrega y fidelidad, resaltando la importancia de la reunión porque se festejan los 50 y los 25 años de trayectoria de los Socios en la Institución de la República más antigua y que lleva el mismo nombre desde su nacimiento.

El señor Gabbi hace mención del camino que fue andando el sistema bursátil argentino, del milagro que en materia económica representa en el país y destaca que todos son parte de dicho milagro, porque hicieron que el sistema tuviera semejante trascendencia a lo largo de todos estos años, hecho que debe enorgullecernos a todos.

Finalmente, volvió a agradecer a los presentes y destacó que todos son dueños virtuales de la misma alícuota de la Institución, de su patrimonio y del extraordinario honor que significa ser Socio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Seguidamente se detallan los nombres de los Socios que recibieron las distinciones de oro: Roberto M. Bayley, Carlos A. Dublo, María Ceovich, Manuel J. González, Juan R. Taylor, Julián A. Roux, Ernesto M. de Estrada, Raúl G. Cerchiaro y Marco A. Romero.

De inmediato se hace lo propio con los Socios que fueron distinguidos con las medallas de plata: Camilo E. Begne, Norberto P. Corsaro, Mariano R. González, Ambrosio E. Solari, Heraldó García, Ladislao Mozetic, Hugo P. Lafalc, Bruno Savoldelli, Daniel A. Bustos Marante, Ana M. Nicolai, Javier M. Del Riccio, José O. A. Bielawski, Javier Fauzón Santamarina, Mariano E. Macek, Néstor G. Rivas, Mariano D. Giannoni, José R. H. Fiala, Miguel D. Bosch, Rafael Cardillo, Norma I. Tapia, Luisa E. Salgueiro, Nérida A. Turconi, Mario A. Margiotta, Roberto J. Marchetti, Mario R. Iva, Ignacio Noel, Oscar Iglesias, Gerardo Tain, Mario G. Pato, Alejandro Cozzett, Daniel D. Dubinsky, Serafín Taborcias, Mirta L. Arakaki, Diego D. Milberg, Marcelo M. Fenoglio, Eduardo A. Eleta, Daniel R. Petit, Jesús Costoya, Liliana E. Vázquez, Carlos M. López Regueira, Sergio C. Sciacchitano, Hermelindo Hugo De Felice, Roberto O. Vegezzi, Oscar D. Multisanti, Mariano W. Garoselli, Carlos A. Teich, Gustavo A. Nisivoccia Formoso, Daniel J. Eguiazábal, Antonio Montoro, Julio A. Cristaldo, Abel Ayerza, Tomás H. Rojas y Federico M. de Achával.

### ***Inauguración de la sede social "Edificio 25 de Mayo 375"***

En el marco de los actos conmemorativos, el 22 de julio se llevó a cabo la inauguración de la sede social sita en 25 de Mayo 375, edificio remodelado para ofrecer a los asociados una mayor y mejor atención que importe la infraestructura adecuada para el desarrollo de los servicios sociales. En dicha casa se encuentran emplazados los consultorios médicos y odontológicos que, como es tradicional, brindan servicios a los socios de la Entidad, como así

también, distintos espacios de usos múltiples y un bar-restaurante en la planta baja.

En el referido acto el señor Presidente procedió al corte de cinta, luego de lo cual se realizó la bendición de las instalaciones y se cerró el evento con un vino de honor para los numerosos invitados que concurrieron.

### ***Acto Conmemorativo del 161º Aniversario***

El miércoles 26 de agosto se llevó a cabo en horas de la tarde la tradicional Recepción ofrecida en la sede de nuestra Entidad. El acto contó con la distinguida presencia de la señora Presidenta de la Nación, doctora Cristina Fernández de Kirchner, quien fue acompañada por una comitiva integrada por Ministros, Secretarios, Subsecretarios de Estado y otros funcionarios. También se encontraban 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 llegada por el señor Presidente de la Bolsa y su esposa, acompañándola hasta el despacho de Presidencia donde fue invitada a firmar el Libro de Oro, acto exclusivamente reservado para visitantes ilustres.

Concluida 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 distintas autoridades del sistema bursátil argentino, como también de destacadas personalidades del país y del exterior. Una vez ubicados en el Recinto Principal, compartieron el estrado de honor el señor Gobernador de la Provincia de Buenos Aires y candidato a Presidente, Daniel O. Scioli; el señor Jefe de Gabinete de Ministros de la Nación, Aníbal D. Fernández; el señor Ministro de Economía y Finanzas de la Nación, Axel Kicillof; el señor Secretario Legal y Técnico y candidato a Vicepresidente, Carlos A. Zannini; el señor Presidente del Banco Central de la República Argentina, Alejandro Vanoli Long Biocca; la señora Ministra de Industria, Débora A. Giorgi y el señor Presidente de la Comisión Nacional de Valores, Cristian A. Girard. Por la Asociación ocuparon lugar en el estrado el señor Vicepresidente 1º, contador Héctor A. Orlando; el señor Vicepresidente 2º, contador Marcelo A. Menéndez; el señor Secretario, doctor Guillermo A. Carracedo; el señor Tesorero, contador Carlos A. Molina; por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., su Presidente, señor Claudio Pèrés Moore y por la Caja de Valores S.A., su Vicepresidente, señor Alberto L. Molinari.

En las primeras filas, frente al estrado de honor, fueron ubicados protocolarmente el gobernador de la Provincia de Entre Ríos, señor Sergio D. Urribarri y el gobernador de la Provincia de Mendoza, señor Francisco H. Pérez; los Ministros de la Nación: señora Teresa A. Sellares Parodi (Cultura); arquitecto Julio M. De Vido (Planificación); doctor José L. S. Baraño (Ciencia y

Tecnología); el doctor Eduardo De Pedro (Secretario General de la Presidencia de la Nación); entre otros, como también destacados dirigentes, empresarios, presidentes de entidades adheridas y amigos de la casa.

En la apertura del acto el señor Presidente de la Bolsa se dirigió a la concurrencia, siguiéndole en el uso de la palabra la señora Presidente de la Nación. Seguidamente se transcriben ambas disertaciones:

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

*"Ha querido la vida que una vez más tenga la dicha de ser el anfitrión, de ser el Presidente de la Bolsa, de ser quien tiene el enorme orgullo y la satisfacción de recibirlos en este histórico salón para conmemorar juntos el 161 aniversario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.*

*Recibirlos en este salón es sumergirnos en la historia de los últimos 100 años de nuestra República. Es una tradición, pocas veces alterada, que los Presidentes elegidos por el voto popular nos acompañen en los festejos de nuestros aniversarios y ha sido una constante que las palabras que dijeran aquí, sus propuestas, sus planes de gobierno fueran considerados por la Bolsa dando lugar a acciones que nos situaron como parte de la solución.*

*En ese contexto, treinta años atrás, el Presidente Alfonsín nos decía: 'Hace 131 años que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires impulsa los anhelos creadores, expresa el sentimiento y las necesidades de los hombres de empresa y dialoga con los poderes públicos sobre cuestiones fundamentales de la construcción del país.*

*Al cabo de más de un siglo de vida societaria esta Institución puede dar testimonio, también, de que las obras significativas se consolidan con el tiempo y que ninguna idea se realiza por su sola excelencia sino mediante un esfuerzo continuado e inteligente que remueve los obstáculos, resuelve las crisis y consolida los logros'.*

*Desde este mismo lugar, en su momento, el Presidente Kirchner resaltó la importancia de que la inversión privada y la competencia se muestren capaces de lograr el desarrollo económico de nuestro país en un mundo globalizado.*

*Y reafirmó sus conceptos al decir: 'no se puede construir un país aislado en la gran aldea', para agregar que no debemos hacer de la Argentina un país sin criterio, que arrastre a nuestros productores a una competencia que por ser desigual inexorablemente los quiebre.*

*Nos conminó a recomponer el famoso 'círculo virtuoso' del ahorro, para favorecer la inversión productiva, el crecimiento y el trabajo, con profesionalismo, eficiencia y honestidad.*

*Y como muestra de la confianza que el gobierno nacional tenía en lo que significa nuestra Institución y en los aportes que podíamos brindar, a instancias*

*de esta Bolsa, dictó el decreto que permitió al mercado bursátil la posibilidad de negociación de un nuevo instrumento, el cheque de pago diferido.*

*Lo que siguió fue una obra realmente artesanal de nuestra parte. Empezamos con cuatro cheques un día de diciembre de 2003 y hoy tenemos casi medio millón de cheques descontados con un acumulado de más de \$20.000.- millones. Y beneficiamos a muchos pero muchos miles de pequeños productores.*

*En estos años hemos entendido que la historia se escribe también con las ideas divergentes. Aun cuando pensemos distinto podemos construir juntos la buena historia. Y así hemos compartido anhelos y hemos manifestado nuestras diferencias.*

*Y uno de los puntos de coincidencia ha sido, sin lugar a dudas, la necesidad de trabajar denodadamente en la consolidación de los dos superávit, el fiscal y el comercial.*

*Recuerdo muy bien los aplausos entusiastas que recibieran las palabras del doctor Kirchner cuando nos hablaba de su concepción de la política de reservas, diciéndonos que durante demasiados años se debatieron muchas ideas en la Argentina con la caja absolutamente vacía y en un estado de insolvencia permanente. Se puede debatir con mucha fuerza pero teniendo la caja sólidamente asegurada, de lo contrario, nos decía, el debate se transformaba en algo absolutamente abstracto.*

*Al respecto también coincidimos cuando expresó que en esa tarea era central ir paso a paso, consolidarnos, y que para que la inversión se siguiera consolidando era necesario un país con fortaleza, con responsabilidad y con políticas absolutamente previsibles.*

*Por nuestra parte no dejamos de plantear desde los comienzos las medidas que entendimos merecían ser tomadas. Y como lo dijimos reiteradamente las empresas no deben pagar impuestos por ganancias que no tienen. Los balances deben expresar sus verdaderos resultados, sus ingresos y sus costos reales, éstos ajustados por inflación.*

*También, siempre hicimos conocer nuestra opinión en temas centrales para el mercado de capitales y ejemplo de tal conducta ha sido que ya, desde el mismo 2005, planteásemos la necesidad de revisión del encaje a las inversiones extranjeras con destino al mercado de capitales.*

*Siempre estuvimos dando las respuestas que entendimos adecuadas y no hemos sido mezquinos al momento de acercar ideas al gobierno. Creo que hemos entendido perfectamente la fórmula de la articulación público-privada y nos sobran los ejemplos.*

*No pensamos de manera egoísta cuando el país nos planteó la necesidad de encontrar caminos que permitieran a las PyMEs salir de la gran crisis, por el*

*contrario fuimos pródigos en dotar de mecanismos para alcanzar la superación de la ruin situación en que se encontraban.*

*Y brindamos asistencia, ofrecimos alternativas de financiamiento y de saneamiento a través del fondeo en el mercado de capitales, tanto por medio de la emisión de deuda como en la búsqueda de socios por los pequeños y medianos empresarios.*

*No nos olvidamos, señora Presidenta, que usted misma el año pasado reconoció el trabajo realizado por esta Bolsa para lograr que muchas PyMEs elijan financiarse en nuestro mercado de capitales, encontrando aquí los medios y el acompañamiento profesional que necesitan.*

*Momentos antes les hablé de las coincidencias, de las felices coincidencias de las que merecen ser felicitadas como es sin lugar a dudas el anuncio que hoy hiciera el señor Ministro de Economía con relación a las pequeñas y medianas empresas.*

*Aplaudimos con fervor las medidas anunciadas porque es lo que no logramos llevar adelante desde este ámbito, los obstáculos que no pudimos remover tanto en materia de obligaciones negociables como de cheques y pagarés.*

*Y esta autocrítica, no nos debe hacer borrar de nuestra memoria el reconocimiento del enorme esfuerzo que todos y cada uno de quienes formamos parte del mercado, estamos haciendo; esfuerzo que en algunos casos significa sacrificio, para alcanzar el resultado que buscaba la sanción de la nueva Ley de Mercado de Capitales.*

*Sin embargo, se mantiene lo que había, pero en modo alguno se nos está mostrando mejoría. No se suman inversores ni se suman nuevos emisores. El éxito de un mercado no se basa sólo en su rentabilidad, en las ganancias obtenidas, sino que debe ser líquido, debe tener profundidad. Y debe ofrecer confianza.*

*Señores, está bien controlar a los mercados, está muy bien promocionarlos, pero nunca, nunca deben ser manipulados, menos aún imponerle precios. Un claro ejemplo de sus consecuencias es lo que está viviendo la Bolsa de Shanghai.*

*El cumplimiento de la Ley no puede ser un obstáculo para la inversión bursátil. No puede ser que los agentes tengan que multiplicar sus recursos para atender una burocracia, mientras ven como paralelamente su actividad pierde la esencia, el fin último de su existencia.*

*El disgusto que compartimos con nuestra reclasificación como mercado fronterizo se mantiene inalterable desde mayo de 2009. Pasan los años y nos encontramos en la misma situación. El fastidio es aún mayor cuando vemos la*

*extranjerización de nuestro mercado accionario, lo que significa la exportación de nuestra liquidez. Esta situación es un claro reflejo del daño colateral que provocan las restricciones al libre flujo de capitales, los inversores confían en los activos argentinos, en las empresas argentinas, en los bonos argentinos pero sin ingresar las divisas en nuestro país.*

*Somos conscientes de la necesidad de volver a ser calificados como mercado emergente, de manera tal que importantes inversores institucionales puedan elegir nuestro mercado y aumentar su liquidez y profundidad. Y para lograr este salto de calidad sabemos que es necesario revisar las barreras y los encajes que actualmente existen a la entrada y salida de capitales.*

*Hoy el ANSES concentra aproximadamente el 25% del circulante del capital de las empresas y tal circunstancia exige extremar los recaudos necesarios para evitar que se afecten los propios intereses del fondo de garantía que sustenta las reservas para el pago de las futuras jubilaciones.*

*La transparencia y la liquidez son nuestros atributos esenciales. La concentración del volumen en pocos participantes y el acceso a la información de forma desigual son sus peores enemigos.*

*Nuestra propuesta es que todas las empresas con participación estatal deberían tener oferta pública, garantizando así la transparencia de sus números, y el acceso de todos los argentinos al seguimiento de la gestión y el uso del dinero de los contribuyentes en forma diaria. Así como sucede en este ámbito desde hace 161 años.*

*Compartimos la política del Estado en fomentar el consumo interno, pero también hay que incentivar la inversión, sin ella no hay generación de trabajo genuino. Es la existencia de la seguridad jurídica lo que garantiza la inversión a largo plazo.*

*Como usted lo manifestara el año pasado, es deber del Estado continuar generando confianza en las empresas argentinas para que así los usuarios, los consumidores y la sociedad toda elijamos invertir en ellas. Nosotros como hombres y mujeres de mercado, nos encontramos desde siempre trabajando en esa línea, porque pensamos que ese es el camino.*

*Invitamos a sumarse a nuestro esfuerzo a todos los dirigentes nacionales a demostrar que invertir en Bolsa no es un juego de azar, no es una timba, es el ejercicio patriótico de transformar los ahorros de nuestras familias en capital para nuestras empresas para que luego éstas den trabajo a todos. Ahorrar en acciones es confiar en nuestro país. Ahorrar en bonos es financiar a nuestro país para que crezca en forma más equitativa. No hay país desarrollado sin un mercado de capitales desarrollado.*

*Además, a pesar de estas dos últimas semanas complicadas en las Bolsas del mundo, en términos de rentabilidad es una certeza que quienes invertimos dinero en esta Bolsa, ganamos más que con la divisa estadounidense.*

*Y permítanme señoras y señores que les diga que miente quien dice, de manera temeraria, que la inversión bursátil no paga impuesto a las ganancias. Más del 90% de las transacciones son hechas en nuestro mercado por personas jurídicas que pagan, desde siempre, impuesto a las ganancias.*

*No debemos sorprendernos cuando vemos que el mundo entero pugna por mercados solventes, transparentes, profesionalizados, integrados, interconectados y, por sobre todo, seguros para los participantes.*

*Y en esta instancia una vez más la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, puso todo su esfuerzo patrimonial, intelectual y de conocimientos adquiridos a lo largo de su trayectoria al servicio del sistema bursátil argentino dando un paso fundamental con la creación de B&MA.*

*Y en este proceso el relevante aporte de esta Bolsa al patrimonio de B&MA permitirá a la misma garantizar solvencia a los participantes, constituirse como un verdadero mercado federal integrado y mantenerse como contraparte central de las operaciones realizadas, promoviendo transparencia, seguridad y eficiencia a la altura de los mayores mercados del mundo.*

*Es necesario, imprescindible a mi criterio, aclarar que B&MA será, el fiel reflejo de lo que el legislador al redactar la Ley 26.831 quiso: un mercado, sociedad anónima, con capital abierto, con participación accionaria limitada al 20% y con acciones con oferta pública y negociación en su propio mercado. Quedó claro: B&MA cotizará en B&MA.*

*Convencidos totalmente de las bondades de un mercado federal auspiciamos el éxito del Mercado Argentino de Valores, que como un auténtico mercado federal, en cuyo capital han decidido participar la casi totalidad de las Bolsas y Mercados del país, se especializará en la operatoria de productos bursátiles para PyMEs que permitan potenciar el desarrollo de cada una de las economías regionales.*

*Este mercado, al igual que B&MA como mercado senior, contará con la experiencia y los conocimientos técnicos de esta Bolsa, lo que nos permite garantizar que los instrumentos que allí operen llevarán el sello de calidad que desde aquí podemos aportar, los que hemos sabido hacer desde el mismo momento de nuestra creación.*

*Soy inmensamente optimista que entre todos, mujeres y hombres, del sector público y del sector privado, encontraremos en definitiva el camino y las herramientas para alcanzar el gran mercado de capitales que los argentinos nos merecemos.*

*Una empresa puede ser creada, un personaje puede ser construido, un modelo puede ser diseñado, ahora bien, si esa empresa, ese personaje, ese modelo mantiene su vigencia en el tiempo es que logramos algo mucho más importante que su creación, esto es su "trascendencia".*

*Nuestros 161 años de vida, muestran que hemos trascendido, más allá de cada coyuntura que nos tocó vivir.*

*Señora Presidenta, agradecemos una vez más su presencia en nuestros aniversarios, compartiendo conceptos, escuchando nuestros aportes y por sobre todas las cosas aceptando nuestras disidencias.*

*Para cerrar estas palabras que no han pretendido ser un discurso sino algunas reflexiones en voz alta, quisiera hacer más las palabras que en ocasión de la inauguración de este emblemático edificio, en este mismo salón dijera nuestro Presidente Luis Zuberbühler: "aquí están los obreros del progreso del país, vinculados a las fuentes de su riqueza, el comercio, la industria y la producción, empleando en esa labor fecunda, que constituye la vida de esta Bolsa, su tiempo, su inteligencia y sus energías".*

*Vivan los hombres y mujeres que forjaron esta bolsa,  
Viva la institucionalidad,  
Viva la Bolsa,  
Vivan los hombres y mujeres de nuestro querido país,  
Viva la patria!*

*Muchas gracias."*

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

*"Señor Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Adelmo Gabbi; señores miembros de la comisión directiva, señores gobernadores y gobernadoras de nuestro país federal, presentes y que nos acompañan; señor titular de la Confederación General del Trabajo; señor titular de la Unión Industrial Argentina; señores socios y socias de la Bolsa argentina, tengan una vez más buenas tardes, en este 161 aniversario de esta Institución.*

*La verdad es que debo confesar que me encanta venir siempre a la Bolsa porque es uno de los pocos lugares donde uno siempre escucha decir exactamente lo mismo y en los tiempos que corren, donde la versatilidad discursiva y conceptual está a la orden del día, poder escuchar siempre lo mismo, así que me siento muy bien de estar aquí, pero una cuestión –y quiero también agradecerle para quien fuera mi compañero y Presidente de todos los argentinos, Presidente Néstor Kirchner– y es cierto, él instaló el cheque diferido, le dio un rol muy importante a lo que tenía que ser el mercado de capitales; hablaba también de la importancia de los superávits fiscal y comercial, pero también fue en el año 2005 el que instaló el encaje para el ingreso de capitales.*

*Por eso, es bueno tomar a Kirchner en beneficio de inventario de modo tal que creemos que una política, ése es el problema, normalmente siempre cuando uno analiza la política desde un sector analiza lo que le gusta a un sector o lo que le viene bien a un sector; cuando uno es Presidente de la República y*

*adopta medidas ellas nunca son dirigidas a un sector, hay un modelo macro de país, en el cual cada uno de los sectores o instituciones de ese país cumple un rol y en base a ese rol es que se asigna funciones, les da instrumentos, establece programas y demás. El cheque diferido no es incompatible con, por ejemplo, el encaje del ingreso de capitales, sobre todo y esto lo hizo él, en el año 2005, cuando todavía no se había desatado la crisis del año 2008, que le dio desde ese momento, una volatilidad a los mercados sin precedentes, volatilidad que aún no ha terminado, sino que tiende a incrementarse.*

*Porque nos decían todos los años, a partir del año 2008 y principalmente a partir de lo que fue la profundización de la crisis en el 2009, que la crisis se había terminado y, sin embargo, vemos que la crisis resurge cada vez como un Ave Fénix y se va extendiendo como una mancha de aceite en todo el mundo, porque comenzó en Wall Street, pasó a Europa y hoy se encuentra en los países emergentes.*

*Creo precisamente que esa política de encaje ha permitido que la Argentina no fuera objeto de esos mercados especulativos que vienen y se van de acuerdo con los vaivenes políticos o financieros, porque tampoco podemos dejar de entender que lo que está pasando en el mundo no es solamente una cuestión financiera, económica o de los mercados. Los mercados siempre están manejados por la política y hay, en la actualidad, una verdadera –como dice otro argentino mucho más ilustre e importante, infinitamente más importante que yo–, hoy estamos frente a una Tercera Guerra Mundial. Esa Tercera Guerra Mundial, hoy, reconoce frentes bélicos y también reconoce frentes económicos, porque en definitiva qué es una guerra, sino el intento siempre de subordinación de los unos sobre los otros y de hegemonías de unos mercados sobre los otros mercados. El que entienda que la Primera o la Segunda Guerra Mundial se debieron a acontecimientos como la muerte del archiduque de Sarajevo, o el avance en Polonia, por parte del nazismo, no entiende que en realidad lo que había era una fuerte competencia por qué modelos y por qué mercados se imponían los unos sobre los otros.*

*Además, en el tema de los superávits fiscal y comercial, la Argentina sigue sosteniendo, pese a todo y pese a la caída en los precios de nuestras principales exportaciones, en cantidades y en precios, sigue manteniendo el superávit comercial. Y el superávit fiscal mantenerlo, en una época de crisis absoluta, de guerra de monedas, sumado también al gran problema, que tuvo la Argentina, producto de la extranjerización de sus fuentes de energía, como era YPF, lo cual nos causó un déficit energético, que todavía hoy, pese a haber recuperado YPF, que también quiero rescatar esto: creo que hemos hecho la más formidable obra de nacionalización durante nuestra gestión, hemos recuperado uno de los vectores básicos de la economía, como es la energía, a través de la recuperación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, que es, precisamente, la que va a apuntar uno de los principales temas de nuestro déficit fiscal es precisamente el déficit energético. Hemos tenido y seguimos importando combustible para mantener competitiva a la economía y también para mantener competitiva al conjunto de la actividad económica para no impactar mucho en aquellos precios, que son*

*inflexibles, que están entre los que no pueden cambiarse y creo que esto también debe ser tomado en cuenta.*

*A propósito sobre YPF: tiene 51% de acciones estatales, cotiza aquí, en la Bolsa de Buenos Aires, pero también cotiza en la Bolsa de Nueva York y en cuanto al control de todas las empresas, que privadamente tiene la ANSES, por ejemplo, acciones también cotizan todas en bolsas, las cuales están sometidas a muchísimo control y con el nuevo proyecto de ley, que se está debatiendo en el Congreso, en el cual se declara de interés público la tenencia de las acciones que son, hoy, propiedad de los argentinos producto de que hemos recuperado la administración de los recursos de los trabajadores, pero que en época de las AFJP, eran dinero que habían tomado las empresas privadas de los recursos de los trabajadores y que hoy conforman en muchas de ellas casi un tercio del capital; todas ellas cotizan en Bolsa y esta agencia, precisamente –presidida por el director de la ANSES– con participación del Parlamento argentino, de mayorías y minorías, va a permitir que no se extranjericen precisamente nuestras compañías.*

*Si uno recuerda un discurso, en otro ámbito, vos hablaste de campaña electoral de algún partido, yo recuerdo otro partido que, el año pasado, en un Coloquio de Ideas, proponía hacer con el paquete accionario, que la ANSES posee en empresas nacionales, un gran fideicomiso para ser colocado, en un fideicomiso de fondos de pensión extranjero y que desde el extranjero, nos pongan directores en esas empresas privadas argentinas. ¿Vos te imaginas lo que sería eso? Eso sí que constituiría una verdadera extranjerización, esto fue desplegado por uno de los partidos políticos, miembro de este partido político, como propuesta concreta de ese partido político de qué hacer con las acciones de la ANSES. ¿Qué es lo que estamos proponiendo nosotros? Que las acciones de la ANSES conformen parte de una Agencia, que tengan un control parlamentario para que nuestras empresas argentinas sigan siendo argentinas y contribuyan –en el marco de un modelo y de proyecto de país– al crecimiento de ese país.*

*Y hablando de YPF, por ejemplo, y del sector privado, hoy me alcanzaban los indicadores de la actividad de petróleo y de gas, que los voy a leer porque no quiero equivocarme, entre enero y junio de 2014 y enero y junio de 2015, en producción de gas. Esto es muy importante porque energía no solamente alimenta los hogares, también alimenta toda la actividad económica, a través de la industria, los servicios, etc.; producción de gas: 112.331.378 metros cúbicos días en el año, en el primer semestre de 2014, con 316 millones ha significado un aumento del 3,5. Ahora bien, cómo contribuyó YPF, controlada en un 51% por el Estado, al crecimiento de ese 3,5 de la actividad de gas, que significa también disminuir la importación del fluido, el 14,1% pertenece a YPF, porque el resto de las empresas que producían 81 millones de metros cúbicos días pasaron a producir menos, 80 millones de metros cúbicos, un 0,5. Quiere decir que el aumento sólo de YPF fue del 14,1%, los privados cayeron; el Estado, a través de YPF, aumentó la producción de gas y permite de esta manera tener que importar menos fluido y contribuir a que no aumente el déficit fiscal.*

*En producción de petróleo pasamos de 528.000 barriles a 529.000, aumentamos un 0,4 en la producción de barriles de petróleo. Ahora, qué participación tuvo en ese aumento de la producción de barriles de petróleo YPF y el resto de todas las demás empresas, que son todas privadas. YPF pasó de 211.000 barriles de petróleo a 224.000, aumentó un 6%; en cambio las privadas pasaron de 316.000 barriles –y digo números redondos– a 305.000 barriles, o sea disminuyeron un 3,4%. En petróleo también el aumento se debió fundamentalmente al aporte que hizo YPF.*

*Y pasamos a los equipos en operación y ustedes me dirán qué importancia tiene. Para nosotros las provincias petroleras y los equipos de producción y para el país es mano de obra, es empleo de mano de obra. Cada vez que se cierra un equipo en una empresa, en una provincia petrolera, tenemos graves problemas políticos, porque además los trabajadores, en general, de todas las industrias extractivas suelen ser sumamente combativos y además como sus salarios son muy buenos la caída de ese empleo tiene un alto impacto en la gobernabilidad de una provincia, y al mismo tiempo en las finanzas de esa provincia, sin perjuicio de lo que significa en materia de caídas de regalías, porque además tampoco debemos olvidar que todo esto impacta en todas las economías regionales o provinciales. Tenemos diez provincias productoras de hidrocarburos, porque además de mantener la mano de obra tiene mayores ingresos por concepto de regalías.*

*Hablemos de los equipos, yo creo que esto debe ser único en el mundo, porque en realidad en todas las empresas petroleras del mundo, a partir de la caída del petróleo, hoy estamos a 38 dólares el barril de petróleo. Éste llegó a 98 dólares, 100 dólares, 106 dólares y hoy estamos a 38, pero ojo, que ha habido pisos también más bajos. En el año 1998, el barril de petróleo estuvo a 9 dólares, nosotros sostuvimos la gobernabilidad de la provincia de Santa Cruz, por los ahorros que Kirchner había tomado, porque si no ni siquiera se hubieran podido pagar los salarios como les pasó a la mayoría de las provincias petroleras, en 1998: 9 dólares el barril de petróleo; hoy está a 38 dólares.*

*Equipos en operación: teníamos, en el primer semestre del año pasado, 371 equipos, hoy hay 369, un 0,5% menos. Esto es global. Ahora veamos YPF, que tenía 198 equipos, y hoy tiene 204 equipos. Todas las demás empresas tenían 163 equipos, y hoy tienen –en total– 165, o sea trabajadores del sector teníamos 79.000 y hoy tenemos 82.000, un 4,2% más de trabajadores del sector petrolero pura y exclusivamente por el accionar y la inversión formidable que ha hecho el Estado Nacional, YPF con ese 51% para la economía argentina.*

*Por eso creo que esa dicotomía, en total aumentó las inversiones de semestre a semestre, de 8.845 a 12.409 millones de pesos, un 40,3% más; querían inversión, mirá cómo invierte YPF. Si el sector privado tuviera, por lo menos en lo que hace al sector de petróleo y de gas un comportamiento similar tendríamos también un muy buen nivel de inversión. Igualmente la inversión aumentó por lo que aumentó precisamente YPF. Por eso creo que la dicotomía de que lo público es malo y lo privado es bueno, o viceversa también, lo privado*

*es malo y lo público es bueno, creo que es equivocada. Creo que hay que medir cada gestión pública o privada exactamente por los resultados que produce, lo demás es puro verso, lo demás es teoría, dogma, ideología o simplemente estrechez mental.*

*Y la verdad que venimos en un momento de crisis, que no son de las últimas dos semanas, el mundo viene en crisis desde el año 2008 y no ha podido recuperarse y esto no tiene que ver, fundamentalmente, con la actividad económica. Esto tiene que ver con lo que están haciendo los mercados financieros, que finalmente terminan impactando en la actividad económica, en los niveles de empleo y actividad. Nos habían dicho que la crisis había terminado, ahí tenemos un cuadro, donde vemos las grandes caídas de las bolsas, ahí vemos, si me permiten, por favor: Estados Unidos, un 12%; Alemania un 14,8%; Francia un 11,7%; España, un 13,2%; Grecia, 29,4%; Japón, 9,9%; Brasil, 16,9%; Argentina, 8%. En fin, podríamos seguir.*

*También en el segundo cuadro vemos cómo las crisis son recurrentes, van y vienen, la crisis empezó en el 2008, la crisis en el 2009, luego fue la crisis de Grecia, y ahora una nueva crisis que parece ya no localizada en Grecia sino, en esta oportunidad, en Shangai.*

*Acá también hay una guerra de moneda, de devaluación. Ahí vemos los distintos niveles de devaluación, en donde la devaluación más importante fue la de Rusia, con una pérdida de reservas de más de 150.000 millones de dólares, debido fundamentalmente al ataque especulativo que sufrió la Bolsa rusa y también por qué no decirlo, sus principales commodities: gas y petróleo con la caída vertical de los precios han provocado también esta situación. Porque estamos también ante situaciones de geopolítica, muy sutiles pero no por eso menos existentes.*

*El próximo: las bajas expectativas de crecimiento, que el FMI y la organización de países no desarrollados, esperan para el 2015, el crecimiento mundial más bajo desde que se desató la crisis en el año 2008.*

*Me interesa, ahora esto: el nuevo escenario internacional, un mundo que en la pre-crisis puntualmente creía un 4,3 y en la post-crisis un 3,3 y la diferencia en puntos porcentuales es 1,1, pero observemos como van cayendo en post-crisis todos los mercados y están todos los números en negativos. Por eso, cuando uno por ahí siente que algunos creen que el tema devaluatorio se soluciona con un tema de competitividad cambiaria hay que hacerles entender –por ejemplo– nosotros crecimos en volumen de exportaciones, pero cayeron los precios. Y nuestros principales socios: Chile, el Mercosur, China, que son los que nos compran, también nos compran menos. Entonces es muy difícil que solamente por una cuestión competitiva podamos mejorar la economía, al contrario podemos terminar de barrer y destruir el único dique de defensa que nos queda con las crisis para que nos la trasladen, que es sostener el mercado interno. Porque precisamente lo que nos ha permitido sortear las crisis internacionales es la fortaleza de nuestro mercado interno.*

*Y esto se explica también en el tema de empleo: para el G-20, que se reunieron, ahora, los ministerios de Trabajo, la brecha de empleo se va a mantener, por lo menos hasta el 2018. Esto es lo que prevén los ministros de Trabajo, del G-20, del cual nosotros –por supuesto– formamos parte. En España el desempleo sigue por encima del 20, un 23%; en Brasil se alcanzó la tasa de desempleo más alta en cinco años y nosotros hemos tenido la suerte de que, hace pocos días, se conoció una tasa de desempleo del segundo trimestre, de 6,6 y es la tasa de desempleo más baja registrada para ese trimestre desde el año 1991 a la fecha.*

*Esto, como digo yo, no es magia, esto son políticas públicas muy importantes con inyección de recursos; lo que tu decías recién de que el consumo es bueno, pero la inversión... la inversión me parece que es como el huevo a la gallina. A ver, el consumo es fundamental para alentar la inversión, quién invierte si no tiene asegurado el consumo. ¿Por qué tuvimos doce años de crecimiento y de inversión, por qué descendió el desempleo? Porque hemos aumentado el poder adquisitivo de los argentinos y cuando los argentinos comienzan a consumir, los industriales comienzan a producir. El problema es que la tasa de inversión y el riesgo que toman nuestros empresarios no es del ritmo que debería tener lo que hace el gobierno en materia de políticas públicas para acompañar esas políticas. Necesitamos empresarios porque parte del capitalismo es tomar riesgo, hace a la esencia del capitalismo. Entonces, si nuestros empresarios ven que hay políticas públicas, orientadas a mantener la demanda agregada es necesario que ellos también tengan esa inversión, que han logrado porque han acumulado buenas rentabilidades, durante esos años.*

*Hoy leía la rentabilidad del sector financiero. Tenemos presente al presidente del Banco Central que no me va a dejar mentir, y también algún dueño de un banco. De acuerdo al último informe sobre bancos, las entidades financieras, o sea los bancos, en la Argentina, ganaron en el segundo trimestre del año un 23% más que en igual período del año pasado; con ganancias por más de 11.000 millones en el segundo trimestre, superaron los 9.000 millones del segundo trimestre, del año 2014. En lo que va del año, primer semestre 2015, llevan ganado 25.220 millones de pesos, y en los últimos doce meses acumulan ganancias por 46.077 millones de pesos.*

*Los bancos que son los que tiene que intermediar para la inversión, son los que tienen que prestar, los bancos han sido creados precisamente en la economía como un instrumento fundamental para la pequeña, mediana y grandes empresas, inclusive para las familias, con los créditos personales que es el crédito. Entonces creemos que están todos los fundamentos alineados para seguir con este proceso de crecimiento y desarrollo si se siguen manteniendo estas políticas públicas. Si seguimos manteniendo la concepción de que necesitamos un mercado interno fuerte, así como también administración de comercio, no hay país que no administre su comercio. El que dice que no administra su comercio es un gran mentiroso, quieren libertad de comercio de las fronteras para afuera, pero nosotros para poder ingresar las carnes argentinas a los Estados Unidos y por un determinado cupo, tuvimos que*

recurrir a la OMC porque no dejaban entrar las carnes argentinas. Entonces, es importante señalar y también, hoy, una consultora privada, daba una muy buena noticia, rara vez lo hace, pero hoy la dieron en cuanto al aumento de la inversión privada. Esta consultora nos hablaba de que la inversión aumentó, en julio, en términos interanuales, un 4,4% llegando a 51.347 millones, 20,2 del PBI, en plena crisis mundial seguimos aumentando la inversión, respecto de lo que teníamos el año pasado. Y necesitamos más inversión todavía para poder seguir creciendo y manteniendo este mercado.

*Sigamos por ahí, por favor, qué es esto de la geopolítica, nuestra visión, que no es caprichosa, es que la crisis se traslada con mucha violencia a los BRICS. Para los que no están atentos, los BRICS son un conjunto de países, integrado por Brasil –el único de América del Sur–, Rusia, India, China y Sudáfrica. Creemos que hay también una lucha geopolítica en el mundo. A mí me tocó estar presente, acompañada también por algunos gobernadores, también, en una Cumbre que se hizo en Brasil entre los BRICS y los países de UNASUR, donde los primeros decidieron conformar un fondo común de sustentabilidad para precisamente no sustituir, no competir, sino complementar. En todo caso la función del Fondo Monetario Internacional que debería ser, precisamente, la de evitar este tipo de crisis, porque para los que no lo recuerden, el FMI, producto de los Acuerdos de Bretton Wood, fue creado para eso: para darle sustentabilidad al sistema monetario internacional y evitar los movimientos especulativos. ¿Por qué? Porque se había llegado a la conclusión de que parte del conflicto bélico que tuvo lugar en Europa, con centro fundamental en Alemania, se había dado precisamente por motivos de orden económicos, de volatilidad y que había terminado con ese horror que fue el nazismo, y que se le dio una interpretación política-económica a ese fenómeno y no meramente de locos, que un día se despertaron y dijeron que querían hacer determinadas cosas.*

*Pero veamos cómo la crisis traslada a los BRICS: Rusia devaluación del 10,5, en un solo día; devaluación mensual del 13 en marzo, en Brasil, y sin embargo fíjense que curioso, Brasil ha tenido la devaluación más importante, desde el año 2003 y sus exportaciones han caído el 23%, mucho más que las exportaciones en la República Argentina. Esto para los argumentos de algunos de los oradores. Yo creo que en realidad, esos que quieren devaluar, más que las exportaciones, los commodities y la actividad económica lo que tienen es dólares en algún lado y les convendría que devaluarán. Porque realmente si uno analiza los efectos y lo que está pasando en estos lugares se da cuenta. Miren, en China, caída un 30% de la Bolsa; en Brasil un 3% de contracción de la actividad.*

*El próximo, por favor, aquí vemos también que una guerra de moneda se desata; el próximo, los índices bursátiles se van al demonio, en Brasil, un 17% abajo, el BOVESPA. Aquí vemos lo que es Brasil el PIB, fíjense lo que fue el promedio y fíjense la última barra que había sido para abajo, que fue en los años '90, en pleno apogeo del neoliberalismo y vuelve a estar la barra abajo, en 2,1. El que sigue Brasil subió el desempleo al 8,3, caen las reservas internacionales;*

*Rusia el PIB también vuelve a caer; en Rusia caída de las reservas de 150 mil millones de dólares, que le costó las corridas que existieron contra la moneda y no fue una cuestión de mercado, fue absolutamente geopolítica. India, también decrece; exportación en India, también cae; miren el PIB de China que fue la locomotora del mundo, en la última década, fíjense de crecer dos dígitos, cómo se prevé su crecimiento, en el último renglón a 6,8 aproximadamente, que para cualquiera de nuestros países en crecimiento sería estupendo. Pero si nosotros comparamos el rol de China en el mundo, y cómo ha sido su rol en las economías emergentes, que hemos sido las movimos la rueda económica, durante la última década a pesar de la crisis del 2008, la caída de la industria y de la construcción, también podemos decir que en la Argentina volvió a repuntar la construcción, ya lleva meses y meses de crecimiento, incorporación de mano de obra, batiendo récords en materia de venta de cemento a granel e individual en todo lo que hace a la construcción. Y éstas también son políticas públicas. El PROCREAR y la infraestructura, las políticas de infraestructura, han sido el motor del crecimiento de la construcción.*

*Vemos a PROCREAR, con la inversión que hace también la ANSES, inversión productiva todos los días a lo largo y a lo ancho del país. Sin embargo, veamos lo que pasa en el gigante chino, las caídas de reservas también. China es un monstruo en materia de reservas, pero la caída fue de... miren la fortaleza de un país para aguantar una caída de reservas de 236.000 millones de dólares.*

*El próximo, por favor, ahí estamos con Sudáfrica también caída. Sigamos, caída de las reservas; tasa de desempleo, estamos en el orden del 25%; la caída en las bolsas emergentes ya es noticia en todos los mercados.*

*Éste es el escenario del mundo, que no es de las últimas dos semanas, no es que las últimas dos semanas cayó la Bolsa de Shanghái, estábamos todos bárbaro hasta hace dos semanas. Esto no se ha detenido desde el año 2008 y ha venido con altibajos, por ahí parece que salimos, pero siempre se produce algún fenómeno. Y en cada caída de Bolsa y en cada subida inmediata de Bolsa, señoras y señores, queridos compatriotas, querido Adelmo Gabbi, hay un puñadito de gente que gana fortunas, miles y miles de millones de dólares. Nosotros lo estamos viendo en términos de espectadores. Cayó la Bolsa de Shanghái, nos agarramos la cabeza y pensamos que se va todo al demonio y hay en algún lugar del mundo alguien que se está frotando las manos porque esa caída que parece que significó miles de millones de dólares y a la semana siguiente sube de vuelta y el mundo, el mundo sigue andando.*

*Por eso, por favor, conocer lo que pasa en el mundo es muy importante; entenderlo es mucho más importante todavía para que nadie nos pueda engañar ni vender cosas raras.*

*Y vamos al mercado financiero. Al bajo volumen y alto costo. Acá tenemos el tema de la dolarización. Yo creo que lo tratamos, ¿te acordás Adelmo, lo traté yo, lo abordé yo en mi intervención del año pasado? El rendimiento de una inversión de \$100 pesos, como era en la dictadura con respecto al dólar, período*

*1976-1983, por supuesto dólar, el inicio de la democracia entre 1984 y 1989, eso fue, el plan de convertibilidad, miren lo que fue y el desendeudamiento. ¿Por qué pongo desendeudamiento? Porque esta ha sido también una de las claves, el desendeudamiento. Cuando hablás de que el mercado necesita seguridad jurídica, yo te digo, ¿sabés lo que necesita el mercado, Adelmo? ¿Sabés lo que necesita el tipo que pone plata en un bono, en un título o en una ON? Que cuando venza, se la vayan a pagar. ¿Y sabés qué? Este gobierno ha pagado todos los vencimientos que ha tenido. Ésta es la verdadera seguridad jurídica. Cuando vos pones plata, Máximo utiliza en término lunfardo, cuando pones la tarasca, querés que te la devuelvan. Si la seguridad jurídica, si el Código está más o menos, nadie lee la Ley de Mercado de Capitales para ver dónde va a invertir, nadie va a ver el Código Civil a ver qué es lo que dice. Mira dónde le van a dar rentabilidad y, fundamentalmente, dónde se la van a devolver. Por eso, los títulos públicos argentinos, pese a ser un mercado que está fuera del mundo, siguen cotizando porque saben que este gobierno es pagador. Y es pagador de deuda de otros gobiernos.*

*Entonces, creo que la política de desendeudamiento ha sido la mayor seguridad jurídica que le hemos dado, no sólo a nuestros acreedores, porque por qué hay que darle seguridad jurídica únicamente a los que ponen plata. Yo quiero darles seguridad jurídica a los que ponen plata, pero quiero darles seguridad política también a los trabajadores, a los comerciantes, a los que viven de su trabajo, a los maestros, a los científicos. En fin, tenemos que dar seguridad jurídica en todos lados, porque es de los dos lados del mostrador: del que tiene y del que vive del trabajo.*

*¿Cuál es la seguridad jurídica de un trabajador, cuál es la seguridad jurídica para Antonio Caló? Seguir teniendo sus trabajadores, la UOM que siga teniendo empresas abiertas y cada vez se incorporen más jóvenes. Ésa es la seguridad jurídica para él. Es una seguridad jurídica diferente que para un banquero, que quiere rentabilidad. Y no está mal, pero lo que es importante es que un Presidente, que conduce un país y un conjunto, tiene que darles seguridad jurídica a todos. ¿Por qué sabes lo que pasa? Cuando le das seguridad jurídica únicamente a los que vienen a la Bolsa o a un sector muy reducido, el país, más tarde o más temprano, implosiona. Esto lo vimos y lo que queremos es que no vuelva a ocurrir nunca más.*

*Por eso, nos interesa dar certezas y previsión. Y si algo podemos ofrecer desde este espacio político, es certeza y previsión. Tal vez, nos critiquen algunos modos y estilos, pero por algunas actitudes que he visto últimamente de los predicadores del consenso y de los predicadores del diálogo, me parece que cuando los papeles se le queman y las urnas no dan los resultados que quieren, el consenso, el diálogo y el estilo y los modales, se van al demonio.*

*Si quieren estilo para perder, si quieren estilo para reconocer la derrota, yo tengo el ejemplo de un gran hombre, tengo el ejemplo de un Presidente que levantó a este país de las ruinas y que en el año 2009, cuando perdió las elecciones en la provincia de Buenos Aires encabezando la lista de candidatos,*

*por dos puntos, salió a reconocer la derrota. Porque siempre hemos hecho eso, reconocemos las derrotas. Pedimos nada más, que reconozcan nuestros triunfos. Porque esa es la verdadera democracia.*

*En fin, mañana, por favor, título de Clarín, Cristina salió a cruzar al Presidente. No, Adelmo, estamos dialogando, reflexionando, como vos decís, a mí me encanta reflexionar, lo hacemos los dos en voz alta y con una hidalguía, vos como un caballero, yo como una dama y todos contentos porque así deben ser las cosas.*

*Miren la inversión en pesos versus inversión en dólares. Merval, Bolsa, 100 pesos, lo que rindió, lo que decías vos, lo que recién acabas de decir, 2.072%, títulos públicos, o sea, de la deuda argentina. Miren lo que rindieron, 1.165; plazo fijo, en pesos, 288; dólar ilegal, 239 y dólar oficial, 172. O sea, el que puso plazo fijo en pesos, con las tasas que se están reconociendo y esto también refleja el aumento del ahorro, cabe señalar que es el crédito y el ahorro, algo muy importante. Fíjense que vectores venimos analizando: hablamos de la energía y del aumento también que hubo en el consumo de energía. Yo les comentaba recién de la inversión de YPF y cómo ha contribuido en el tema de energía. Pero también energía con su informe de hoy, del acuerdo de la fundación para el desarrollo eléctrica FUNDALEC, el consumo eléctrico de julio subió interanual, o sea con respecto a julio del año pasado, un 4,7% y así se convirtió en el mes de mayor demanda en lo que va del año. Tenemos en lo que va del año, un aumento del consumo de energía del 5%. Los que conocen de economía en el mundo, saben que sostener con infraestructura un aumento del 5% de la demanda energética, es un esfuerzo formidable que solamente se puede hacer si se posee una infraestructura preparada para hacerlo.*

*Pero hablando de crédito y de ahorro, porque estamos con este tema, de acuerdo al informe sobre bancos elaborado por el BCRA, en junio de 2015, el saldo de crédito total al sector privado, incluyendo moneda nacional y extranjera, creció un 28,3% interanual. La ratio de irregularidad, o sea los que no pagan, los créditos que se dejan de pagar, cuál es la ratio de esa irregularidad o de esa morosidad, se redujo este mes hasta ubicarse en 1.9. ¿Y saben quiénes contribuyeron más a la reducción de la ratio? Fueron los préstamos a las familias. Nos ubicaron 0,4% porcentuales por debajo de registro de los últimos doce meses. ¿Saben qué es eso? Producto de las paritarias, producto de los aumentos salariales, producto del aumento del empleo, menos desempleo. Repito: no es magia. También aumentaron los depósitos a plazo fijo porque la gente confía en nuestro sistema financiero. Lo cual es muy, pero muy bueno.*

*Acá aumentaron los niveles actuales... acá tengo que los plazos fijos crecieron en forma interanual, de junio a junio, un 44%. Ahorro, crédito.*

*Y hablando de morosidad para un sector que durante la etapa del neoliberalismo, durante los años '90, fue duramente castigado como fue el sector de la actividad agropecuaria. No sé si está presente el ministro Casamiquela, sí, quien no me va a dejar mentir. La morosidad del sector*

*agropecuario, cuando Kirchner asumió como Presidente en el año 2003, era del 46%; campos hipotecados, banderas de remate. Hoy la morosidad del sector agropecuario es la más baja en toda la serie histórica: 1% de morosidad en el sector agropecuario. Bien por ellos que sacan crédito y los pagan, los pueden pagar y se los dan. Nos parece muy bien.*

*Bien, la siguiente filmina, acá está la evolución del Índice Merval y del tipo de cambio nominal: 20 veces fue el crecimiento del año 2003. La próxima, acá está la variación también, Merval Argentina, miren ustedes, nuestro mercados versus otras bolsas, un 106%, desde 2010, en dólares. MEXBOL, que es la de México, un 12%; IPSA, Chile, un 16%; Lima, Perú, un 21% y BOVESPA, Brasil un 59%. O sea, cómo ha crecido la actividad. ¿Y por qué ha crecido tanto también? Porque en realidad es debido a las políticas públicas; sobre los flujos de capitales de los países emergentes... por qué paso todo esto en el mundo. Porque los países, y esto es a lo que te referías recién con el tema del encaje. ¿Sabés cuánto se redujeron los flujos hacia los países emergentes del 2013, que se encuentran hoy en el nivel más bajo desde el año 2009? Pasaron de 1,3 billones, con b larga, de dólares en el 2013, a 0,9 billones en el 2015. Y si la FED decide aumentar las tasas, esto se va a agravar porque se produce lo que se denomina el fly quality, el vuelo hacia mercados de valor y van precisamente, al centro de donde empezó la crisis y nos la trasladaron a todos nosotros. Esto es lo que está pasando hoy con los países emergentes.*

*Las proyecciones de crecimiento son bajas, como ya lo vimos, y la dinámica aquí, por qué se ha mantenido. Por una razón muy sencilla: las políticas de financiamiento productivo, impulsadas por el Estado nacional, han sido uno de los principales factores que explican la expansión del financiamiento productivo. Estoy hablando de financiamiento. El conjunto de programas públicos de financiamiento productivo, pasó del 0,9 en el año 2009, al 5,1 en el 2015. Por eso, tenemos también este crecimiento en nuestra Bolsa de Valores, y en el mercado y sostenemos la actividad económica. Lo que sí vamos a convenir, ahí estamos, que tenemos que mejorar los costos. Esto es, así como todos hacemos autocríticas y todos aceptamos lo que nos dicen, yo creo que todavía nuestro mercado de valores, nuestro mercado de capitales debe mejorar un poco su costo. Porque un costo en dólares por custodia anual en valores negociables, por valores por 1 millón de dólares, me sale, en la Argentina 170 dólares; en Brasil, 42; en Chile, 130 y en España, 13%. Porque aquí la renta variable para ustedes, es del 500, en Brasil es del 130, en Chile del 25 y en España del 6. Por lo cual, sería bueno, con esta rentabilidad, poder mejorar un poco los costos, ya todos sabemos que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, conjuntamente con el Merval, son los titulares del 100% de las acciones de la Caja de Valores, que es donde se depositan los títulos y, por supuesto, todo lo que obtienen ellos de renta, lo reinvierten. Está muy bien, pero creo que podríamos mejorar un poquitito los costos en la Caja de Valores porque de esa manera, tal vez, conseguiríamos también mayores inversiones por los costos. Creo que todos tenemos que mejorar siempre. Tenemos que acostumbrarnos, argentinos, de no conformarnos con lo que hemos hecho, siempre tenemos que ir por más.*

*Lo que tenemos que saber es de dónde partimos y cómo se pueden ir dando las cosas. Y estas cosas, ¿saben por qué las podemos estar discutiendo? Porque hemos resuelto otros problemas antes. A mí me decían lo de YPF, y por qué recién en el 2012 lo de YPF. Pero esto es como la pregunta de por qué se hizo el 25 de mayo de 1810 y no se les ocurrió hacerlo en el año anterior, en 1809. También muchas veces me pregunto si hubiéramos intentado hacer todo lo que hicimos todo junto el 25 de mayo del 2003, y yo creo que no hubiéramos llegado ni al 1° de junio de 2003. Porque creo que en verdad, las cosas tienen una gradualidad y una lógica y una racionalidad que va permitiendo que uno vaya generando, a partir de políticas públicas, que vayan aumentando las demandas, van creciendo las expectativas y van mejorando cada vez más las políticas. Ésta es la clave de gobernar, no es un misterio ni es magia. Es entender a una sociedad cómo se mueve, lo que se puede hacer y, por sobre todas las cosas, no ceder a las presiones. Eso no significa no dialogar, no escuchar, pero muchas veces pasa que cuando uno dice no, le dicen que no dialoga. No, sí que escucho y si tengo que decir que no, digo que no. Pero eso no es no dialogar, eso es decir que no nada más, como puedo decir que sí.*

*Entonces, creo que es importante entender cómo se funciona en un país y cómo ha funcionado este modelo. Porque no estamos hablando de una experiencia de un mes, de dos meses, de tres años que tuviste suerte con viento de cola. Yo me acuerdo de Néstor que decían todo lo que hizo fue porque tenía viento de cola. Yo no solamente tuve viento de cola, sino que algunos me hicieron así en la espalda para ver si me caía y, afortunadamente, no por mí, porque en definitiva soy absolutamente circunstancial, sino por el país, afortunadamente, las nueve, diez corridas bancarias, los conflictos y todas las cosas que vemos cotidianamente, no han logrado.*

*Y si tenemos 12 años entonces, construyendo estos pilares sólidos, si tenemos estos 12 años donde hemos levantado paredes sólidas, hemos construido el piso, estamos construyendo las paredes, estamos techando la casa, ¿no vale la pena seguir trabajando para ponerle las ventanas, las puertas, las divisiones y entonces construir una casa que nos cobije a todos los argentinos, a los 40 millones de argentinos? Yo creo que vale la pena.*

*Las medidas que ha anunciado hoy el Ministro son muy importantes, lo que ha sido el nuevo régimen de PyMEs, de la Comisión Nacional de Valores, que prevé una asistencia financiera nueva y también un nuevo régimen que, los voy a leer para no equivocarme.*

*La transparencia -destaco el reconocimiento de Adeldo-, profundidad para cheques de pago diferido, el gran instrumento que creamos y que supo instrumentar muy bien aquí esta Institución, permitirá obtener fondos a menos de un año, y lo vamos a hacer con el fin de transparentar el costo del financiamiento, se instrumenta un sistema de congelamiento de precio para que el operador deba fijar el precio por dos minutos antes de cerrar la operación. Es un tema muy complejo. Pero lo cierto es que estamos dando mayores transparencias y mayor certeza en el sistema de cheques diferidos.*

Además, estas operaciones van a tener que ser liquidadas en 24 horas porque esto le permite a las PyMEs mejorar su planificación financiera. La otra medida, fue un régimen simplificado para las PyMEs, siempre simplificación en materia de este tipo de negociaciones, de este tipo de intervenciones en el mercado, siempre aconsejable, se va a ampliar el universo considerado PyMEs para la CNV, se establece un cronograma simplificado con beneficios y facilidades y se espera con esto incluir en el transcurso de un año a 10 mil nuevas PyMEs que hoy no tienen acceso al mercado de capitales. La creación de la asistencia financiera en el marco de la CNV que va a consistir, básicamente, en un organismo dentro del Estado, para poder asesorar a la gente. Porque la verdad la gente y las pequeñas empresas no pueden pagar los costos de una consultora, los costos de un asesor financiero para poder decidir cómo y cuándo salen al mercado. La CNV va a cumplir ese rol a través de una oficina especial con profesionales que asesoren a todas aquellas empresas que así lo requieran. Asistencia financiera contable y administrativa de manera directa. La negociación de pagarés secundarios, también, para incorporar a las PyMEs. El pagaré tendrá plazo de uno a tres años con un monto mínimo de 100 mil para así actuar como complemento del cheque diferido. Es un instrumento de fácil emisión. Tenemos que mejorarlo y ponernos como meta poderlo convertir en algo tan importante como fue el cheque diferido para las pequeñas y medianas empresas y estoy convencida de que lo van a hacer porque todos tenemos una actitud de ayudar a las PyMEs que son, además, las grandes generadoras de trabajo, empleo y crecimiento en la República Argentina.

Creación también del Fondo Asistir Pyme. Se crea un fondo fiduciario, Asistir Pyme, que tiene por objetivo facilitar la colocación de emisiones de las pequeñas y medianas empresas. Fiduciante el Estado Nacional, fiduciario Nación Fideicomiso, autoridad de aplicación el Ministerio de Economía y los proyectos deberán ser aprobados tanto por el MECON como por la CNV. El fondo financiará los costos de la primera emisión. Todas las PyMEs que vayan a una primera emisión, todo va a ser financiando los costos, por este Fondo de Asistir Pymes que va a permitir asegurar el éxito de la primera colocación al 100% y los costos de la emisión, luego van a ser devueltos una vez que se consigan los fondos. El monto inicial vamos a destinar, 50 millones para este fondo para asistir a las pequeñas PyMEs en su primera colocación en el mercado de capitales.

Fondos comunes de inversión para la producción, como todos saben, una de las iniciativas públicas que más impulso lleva en el mercado, fue el llamado Inciso K) para que las compañías de seguro inviertan una parte de su cartera en proyectos productivos.

Así las medidas que seguramente, espero que mañana salgan publicadas en el diario. ¿Publicarán los anuncios del ministro de Economía en el diario? Hay mucha gente que no sabe las oportunidades que puede tener porque no se las explican o se las ocultan. Nos ha pasado en algunos programas sociales donde hay gente que tiene tal grado de marginalidad en la sociedad, al que no le llegan ni siquiera las noticias. Nosotros pensamos que todo el mundo está enterado de lo que pasa. No, hay mucha gente que tiene tal grado de marginalidad en la

*sociedad que necesita que se la vaya a buscar. En este caso, necesitamos que se difunda entre todas las pequeñas y medianas empresas de la República Argentina, estas nuevas oportunidades que se dan en el mercado de capitales.*

*Esto va a dirigido no solamente a quienes hoy nos acompañan aquí en este 161° aniversario de la Bolsa, sino a todos mis compatriotas, el tema de cómo seguimos estos doce años de crecimiento. Se siguen de una sola manera: profundizando las políticas, ampliando las políticas, corrigiendo los errores, apuntando al desarrollo. Porque nos falta una de las claves, lo hemos hablado con la ministra de Industria Débora Giorgi ininidad de veces, el crecimiento, la sustitución de importaciones, la reindustrialización del país, no se hace en una mesa de arquitectura tirando líneas y previendo cómo se hace una obra de infraestructura donde alguien hace un cálculo de ingeniería y se dice el puente mide tanto. No, la inversión, la generación de la actividad económica, muchas veces se hace en forma desordenada porque la gente va invirtiendo y, entonces, van apareciendo los baches en lo que se denominan las cadenas de producción.*

*Necesitamos que cada cadena de producción pueda tener por lo menos la mayor cantidad de eslabones radicados acá en el país. Esto es clave para el valor agregado argentino para seguir sosteniendo también trabajo. Y para esto necesitamos también, profundizar las políticas de inversión en materia de investigación, desarrollo, ciencia y tecnología que como nunca ningún otro gobierno ha hecho durante las últimas décadas en la República Argentina.*

*Por eso, estoy segura, Adelmo, que el año que viene vas a seguir con el tema del encaje y yo te pido por favor, mirá, no encajemos el país, porque si el país se encaja en la tierra y en el lodo, de ahí no nos saca nadie. Los encajes financieros y los capitales, van y vienen. Cuando el país se encaja, cuando el país derrapa, cuando el país se va al pasto, es muy difícil volver a traer el auto de vuelta a la banquina y ponerlo en la ruta. Nos costó un Perú. A uno que yo sé, se le fue la vida en esto.*

*Por eso les pido a todos los argentinos y a todos los compatriotas, mucha simpleza, mucha claridad y, fundamentalmente, comprender que necesitamos más profundización de estas políticas para seguir creciendo, porque todavía nos faltan chicos que vayan a la escuela, porque hay que construir más escuelas, más caminos, más infraestructuras y cuando todo esto pase, Adelmo, ustedes también van a tener que acompañar con modernización, con mayor cantidad de gente también incorporada a este mercado de capitales.*

*Porque, para que no se ofenda nadie, los Presidentes pasan, los ministros también, sería bueno que se diera siempre en todos lados, mucha renovación. Porque la renovación siempre trae aire fresco y no significa andar tirando gente por la ventana, para nada. Significa que los argentinos y quienes dirigen este bendito país, lo amen y entiendan, porque no se cuida lo que no se quiere. Lo primero que tiene que hacer un Presidente es amar profundamente a su país y a su pueblo. Con eso, ya tiene asegurada una buena parte de una buena gestión.*

*Entonces, amar al país y amar al pueblo y después, con todo lo que hemos construido, seguir adelante en esto que es construcción, ladrillo sobre ladrillo. Y los que quieren venir a tirar abajo la pared, no se lo permitan, porque después, seguro, que se la levanta otro pero no para ustedes, sino que se lleva los ladrillos a la casa.*

*Muchas gracias y muy buenas tardes y muy buen feliz 161º aniversario de la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires.”*



## **CAPÍTULO IV**

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

El año 2015 fue intenso en cuanto a temas económicos y financieros. En Argentina fue año electoral y se eligió un nuevo Presidente; la mayor parte de 2015 los precios de los activos locales estuvieron vinculados con la expectativa de cambio en el ciclo político.

Durante 2015 el crecimiento económico de nuestro país fue anémico. Las estimaciones de Organismos Internacionales (CEPAL, FMI, BM) mencionan una variación del PBI inferior al 2% (en el orden del 1,6%).<sup>1</sup>

El Presidente electo, ingeniero Mauricio Macri, asumió a su cargo el 10 de diciembre, recibiendo una herencia altamente compleja en términos económicos. Entre los principales problemas y desequilibrios económicos que debe enfrentar la nueva administración se pueden mencionar:

- Un elevado déficit fiscal del Tesoro Nacional, cerca del 6% del PBI, financiado en gran medida por el BCRA.
- Bajo Nivel de Reservas Internacionales en el BCRA. Al 9 de diciembre las Reservas Brutas ascendían a u\$s. 25.000 millones.
- Saldo comercial muy bajo y en caída (los primeros 10 meses de 2015 registraron una baja en el saldo acumulado del 70,2% respecto al mismo período 2014).
- Importante déficit en la Cuenta Corriente (el primer semestre de 2015 se registró un déficit de u\$s 5.824 millones, un 72% superior al saldo negativo del mismo período de 2014).
- Altas tasas de inflación durante los últimos 8 años (promediando el 25% anual). En 2015, de acuerdo al IPC calculado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación fue del 26,9%.
- Default parcial de deuda y sentencia firme en la justicia de los Estados Unidos a favor de los holdouts.

Por último, un fuerte atraso en el tipo de cambio y un férreo control de cambios (denominado "Cepo Cambiario"). Esta cuestión fue la primera en ser encarada por el nuevo equipo económico y las autoridades del BCRA.

Antes de la liberalización del mercado cambiario las nuevas autoridades del BCRA convalidaron una suba de tasas de interés en la subasta de LEBAC de mediados de diciembre, llevando la tasa de 35 días al 38% anual. Sin embargo mantuvieron la curva invertida; es decir, sólo convalidaron un tasa más alta para

---

<sup>1</sup> El nuevo gobierno del Presidente Mauricio Macri declaró la Emergencia Estadística en Argentina; por lo tanto, al momento de realizar este documento no se cuentan con todos los datos de la economía en forma actualizada y precisa, como el crecimiento de la Actividad Económica (EMAE), la evolución del PBI, la evolución del Índice de Precios y datos del sector externo. Es por eso que en gran parte de este documento se utilizan estadísticas de organismos subnacionales (como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), estimaciones de organismos internacionales y consultoras privadas. El dato de crecimiento del PBI del 1,6% corresponde al informe de Proyecciones de la Economía Global del mes de enero de 2016 elaborado por el Banco Mundial, y coincide con el dato pronosticado por la CEPAL en octubre de 2015.

los plazos más cortos con el objetivo de generar expectativas de que la tasa de corto iría bajando en las próximas subastas.

Finalmente, el 17 de diciembre se liberó el control de cambios ("Cepo Cambiario") generando inmediatamente un movimiento en el tipo de cambio oficial respecto al dólar, que llegó a \$14; lo que significó una depreciación del Peso del 40%. El nuevo Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas, Alfonso Prat Gay, mencionó que se mantendría un régimen de flotación sucia, sin embargo las autoridades del BCRA no dieron precisiones al respecto ni informaron cuáles serían las bandas de esa flotación.

Para sorpresa de la mayoría de los analistas, el dólar comenzó a caer y se estabilizó, en los últimos días de 2015, en el orden de los \$13. Mucho tuvo que ver con esta baja la suba de tasa de interés en Pesos y la liquidación de dólares de cerealeras y acopiadoras. En todo el año 2015 el Peso se devaluó un 52,1% frente a la moneda estadounidense. Es importante agregar que con el fin del Cepo Cambiario, también llegó la eliminación al 30% de encaje para el ingreso de divisas al país.

En referencia al mercado bursátil, el año comenzó con una fortísima suba, vinculada esencialmente con la expectativa de un cambio en el ciclo político en nuestro país. Hasta el 24 de abril el índice Merval subió casi ininterrumpidamente, logrando un incremento del 50% en menos de cuatro meses. Luego del pico de abril se inició una baja que, con alguna reversión en mayo, continuó hasta fines de septiembre, momento en que el Merval volvió a niveles inferiores a los 9.500 puntos. Este movimiento se percibió en todos los índices bursátiles del Mercado local y se puede adjudicar a dos cuestiones puntuales: la fuerte caída en el precio del petróleo (que entre fin de abril y fin de septiembre descendió un 24%), y una potencial victoria del oficialismo en la primera vuelta de las elecciones presidenciales, algo que varias encuestadoras comenzaron a dar como posibilidad concreta. Los inversores percibían esto como una continuidad de la política económica de los últimos años. Finalmente, con el resultado de las elecciones de octubre, que determinaron un balotage entre el oficialista Daniel Scioli y Mauricio Macri, el índice Merval subió 25,1% y el M.Ar un 35,8% en sólo tres semanas.

Luego del balotage el mercado accionario inició una fuerte corrección que podríamos adjudicar en parte a una importante toma de ganancias y, otro tanto, a la continuidad en la baja del precio del Petróleo. Cabe mencionar que muchas empresas petroleras o vinculadas a la actividad petrolera (APBR, TS, YPF) tienen una importante ponderación en el índice Merval –y en el caso de YPF, también en el Merval Argentina–.

Podríamos resumir el año 2015 como el final de un ciclo en el cual el déficit fiscal creciente, financiado principalmente por emisión monetaria, fue complicando cada vez el proceso inflacionario (que antecedía la aparición del déficit) y la dominancia fiscal impidió iniciar un programa monetario que combatiera la inflación. Para evitar que el proceso inflacionario se acelerara se

utilizó el tipo de cambio como ancla, generando un atraso cambiario que devino en una fuerte caída de Reservas Internacionales. Finalmente se optó por el control de cambios. Sin embargo, dada la magnitud del atraso del tipo de cambio, poco sirvió para evitar que las Reservas continuaran en baja debido a un saldo comercial cada vez más reducido y un mayor déficit en la Cuenta Corriente.

Como se mencionó, el nuevo gobierno recibió una herencia compleja en cuestiones económicas y financieras. El proceso de corrección de los desequilibrios no será sencillo, más aun en un mundo que dejó de jugar a favor de los exportadores de materias primas, con un dólar cada vez más fuerte a escala global.

## **Contexto Externo**

La situación a nivel internacional fue de crecimiento moderado, con una tasa de variación del PBI mundial levemente inferior a la de 2014. Las últimas proyecciones del FMI (del mes de octubre) estiman un crecimiento mundial de 3,1%<sup>2</sup>. De acuerdo con las proyecciones mencionadas, hubo nuevamente una mejora en las economías desarrolladas que crecieron 2% respecto al 1,8% de 2014. Esta mejora fue compensada por una caída en el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo que crecieron un 4% en su conjunto desde el 4,6% de 2014.

Desde el año 2010, en el cual las economías emergentes y en desarrollo marcaron un pico en su tasa anual de incremento del PBI del 7,5%, se percibe una notable e ininterrumpida desaceleración en el crecimiento de estas economías, entre las cuales los denominados BRICS (con excepción de India) son el caso más emblemático.

En América del sur la mayor tasa de crecimiento la volvió a registrar Bolivia (que rondaría el 4,1%) y Colombia (con un crecimiento cercano al 2,7%, de acuerdo con las proyecciones mencionadas).

Brasil, la mayor economía de América del sur, tuvo un año extremadamente complicado en lo económico. Luego de un 2014 en el cual la tasa de crecimiento fue prácticamente nula (0,1%), en 2015 la economía del gigante latinoamericano cayó en una profunda recesión. De acuerdo con las proyecciones del FMI el PBI de Brasil cayó un 3% en 2015, sin embargo podría argumentarse que las perspectivas del Fondo Monetario para con la economía del país vecino son optimistas, ya muchos otros organismos mencionan la caída del PBI de Brasil en cerca de 4% para el año.

Por otra parte, el Real (la moneda de Brasil) continuó el proceso de depreciación frente al dólar iniciado en el segundo semestre de 2014. Durante

---

<sup>2</sup> Los datos corresponden al informe Perspectivas de la Economía Mundial del FMI elaborado en octubre de 2015.

2015 la moneda de Brasil se devaluó un 49% frente a la moneda estadounidense, y en el último año y medio (desde el 30.06.2014) la depreciación del Real fue del 79%.

Esto se debió principalmente a la continuidad en el proceso de fortalecimiento del dólar que se viene percibiendo a nivel mundial desde abril de 2014, momento en que Ben Bernanke, entonces presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), comunicó que se avecinaba el fin del QE3 (tercer programa de flexibilización cuantitativa de la FED).

Por último, un tema mayúsculo es el fin de la tasa cero para los Fondos Federales en Estados Unidos. Finalmente, la Reserva Federal decidió subir el rango para la tasa de referencia por primera vez desde el estallido de la crisis financiera tras la quiebra de Lehman Brothers, en el año 2008. Se culmina así con un ciclo de política monetaria que determinó el precio del dinero más bajo en la historia. El rango para la tasa de los fondos federales subió en 25 puntos básicos y pasó a estar entre 0,25% y 0,5%.

La expectativa del cambio en la orientación política de la Fed se verificó durante todo el año con un fuerte fortalecimiento del dólar estadounidense respecto a absolutamente todas las monedas del mundo. La otra cara del fortalecimiento del dólar a escala global fue la fuerte caída en el precio de los commodities, con el petróleo registrando la mayor baja, con un desplome del 30,53%. Otro commodity que marcó un descenso relevante en el precio fue el cobre, que cayó un 25,43% en 2015.

El año culminado deja muchos interrogantes para lo que viene. Se espera que vengan períodos de mucha volatilidad en los capitales a escala global, que probablemente impacten –y mucho– en las economías y los mercados emergentes. La velocidad en la continuidad de suba de tasas por parte de la Fed puede ser determinante para acelerar estos procesos. Sin embargo, no se debe perder de vista que el final del ciclo de tasas cero estaba descontado por el mercado, es decir, que gran parte de este nuevo ciclo se viene reflejando en los precios hace tiempo.

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

Durante el año 2015 la base monetaria (BM) aumentó \$161.326 millones (un 35%), siendo explicada en casi su totalidad por transferencias al sector público, específicamente financiamiento al Tesoro. Esto muestra claramente el peso de la dominancia fiscal en la política monetaria, con las complicaciones que esto acarrea al momento de llevar adelante medidas para combatir un proceso inflacionario.

El incremento de BM explicado por el factor sector público asciende a \$177.926 millones, mientras que la compra (venta) de divisas explica una

<sup>3</sup> En todos los casos la fuente es el BCRA. Cifras provisorias a diciembre de 2015, sujetas a revisión por parte del BCRA.

reducción de \$71.822 millones. Es decir, la venta de dólares de las reservas internacionales fue el principal motivo por el cual la BM no tuvo un incremento superior, que podría haber ascendido más del 40% anual.

Finalmente el efecto monetario por subastas de LEBAC implicó una absorción de BM de \$8.042 millones. El stock de Letras en Pesos del BCRA se incrementó en un 40% durante el año, llegando a los \$385.619 millones.

Durante el año 2015 el Peso tuvo una depreciación respecto al Dólar del 52,07%. La mayor parte de la devaluación se dio en la segunda quincena de diciembre; en ese lapso el Peso perdió un 32,87% de valor en relación a la moneda estadounidense. La mayor cotización de cierre para el Dólar en el año se registró el 17 de diciembre, cuando llegó a \$13,765.

En este punto es importante mencionar que con la asunción del nuevo gobierno se renovaron autoridades en el BCRA. En los pocos días de 2015 que correspondieron al nuevo gobierno se tomaron dos medidas relevantes referida a temas de política monetaria/cambiaria:

- Se liberó el control de cambios ("Cepo") y la autorización previa de la AFIP para la compra/venta de moneda extranjera.
- Se eliminó el encaje del 30% para el ingreso de divisas al país.

Antes de la liberalización del mercado cambiario las nuevas autoridades del BCRA convalidaron una suba de tasas de interés en la subasta de LEBAC de mediados de diciembre, llevando la tasa de 35 días al 38% anual. Sin embargo mantuvieron la curva invertida; es decir, sólo convalidaron un tasa más alta para los plazos más cortos con el objetivo de generar expectativas de que la tasa de corto irá bajando en las próximas subastas.

Con la liberalización del control de cambios se generó inmediatamente un movimiento en el tipo de cambio oficial respecto al Dólar, que tocó los \$14 durante la jornada.

Las Reservas Internacionales tuvieron un importante declive, con una caída de u\$6.000 millones. Esta baja se debió principalmente a la utilización de Reservas por parte del Tesoro Nacional, en el mes de octubre, para realizar el pago de la amortización del Boden 2015 (RO15). A cambio el Tesoro colocó al BCRA una Letra Intransferible, tal como se venía haciendo en los últimos años cuando había vencimiento de deuda en Dólares. Finalmente las Reservas Internacionales cerraron 2015 en u\$25.500 millones, lo que implicó un descenso del 18,7% respecto al stock existente al cierre de 2014.

El pasivo monetario total de la institución al 31 de diciembre de 2015 fue de \$769.061 millones.<sup>4</sup>

---

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

En cuanto a los pasivos no monetarios del BCRA, las tasa de las Lebac más largas licitadas en la última subasta del mes de diciembre (8 meses) fue de del 29,2%, similar a la tasa licitada, para el mismo plazo, en la última subasta de 2014.

Por su parte, la tasa para el tramo más corto de LEBAC (35 días), fue de 33%. Esto implica una importante reducción, de 500 puntos básicos, respecto a la tasa de la subasta realizada antes de la liberalización del control de cambios ("Cepo cambiario") y el mantenimiento de una curva invertida, en la cual el tramo corto paga mayores tasas que el tramo más largo.

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 2015 contra el promedio del mismo mes de 2014- una variación positiva del 37%, pasando de \$750.740 millones a \$1.028,47 millones. Por su parte, el agregado más amplio en pesos (M3) también registró un incremento anual del 37% (nuevamente, considerando el promedio del mes de diciembre) debido al aumento de todos sus componentes. El mayor crecimiento se verificó en los depósitos en caja de ahorro, los cuales se incrementaron un 39,27%, pasando de \$175.719 millones en diciembre de 2014 a \$244.731 millones en el mismo mes de 2015.

Los préstamos en moneda nacional al sector privado de las entidades financieras continuaron la tendencia de crecimiento que se viene registrando en los últimos años. Si se compara el stock promedio de diciembre de 2015 con el promedio del mismo mes del año anterior, los préstamos totales al sector privado se incrementaron un 39%. La mayor suba se dio en los préstamos a través de Tarjetas de Crédito que crecieron un 57,3%.

En segundo lugar en cuanto a suba se ubican los préstamos a través de Documentos, que crecieron un 43,7%. La mayor participación en el total de los préstamos al sector privado, a diciembre de 2015, estaba representada por los Documentos, que significaron el 25,2% del stock total de préstamos. En segundo lugar se ubicaron los préstamos a través de tarjetas que representaron el 22,9% del stock.

Por su parte, el stock promedio del total de empréstitos al sector privado en dólares a diciembre de 2015 fue de u\$2.904 millones, lo que representó una caída del 12,6% respecto al mismo período del año anterior.

Las tasas de interés promedio mensual -ponderado por monto- para plazo fijos en pesos entre 30 y 44 días, se mantuvieron en un rango de entre el 18,6% y el 26,5% durante 2015. La tasa fue subiendo con el correr de los meses, de esta forma la tasa más baja se verificó en enero y la más alta en diciembre. En cuanto a los depósitos a plazo fijo por más de un millón de pesos (tasa Badlar), concertados a 30/35 días de plazo, obtuvieron una TNA promedio en 2015 del 21,52% y del 27,54% durante el último mes del año, en el cual, nuevamente, se verificó la tasa más elevada.

Por otra parte, la tasa Call para préstamos entre Bancos privados, en moneda nacional, cerró el último día de 2015 en 23,8%.

## **Sector público**

El sector público nacional acumuló al mes de noviembre de 2015 un déficit primario de \$70.448,4 millones, lo que significa un deterioro del 362,7% respecto del saldo negativo del mismo período de 2014. Esta cifra representa un déficit primario del 1,29% 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 \$166.528 millones, que representa un incremento en el déficit fiscal de 114% respecto del mismo período de 2014.

Los gastos totales del tesoro nacional (incluyendo Gastos Figurativos), crecieron un 33,92%, mientras que los ingresos totales (incluyendo Contribuciones Figurativas) lo hicieron un 28,79%. Por su parte, el gasto primario se incrementó un 34,83%.

En los recursos corrientes, que crecieron un 29,44%, los Ingresos Tributarios significaron el 54,05%, con un monto de \$648.199,2 millones y un incremento del 26,6% respecto del mismo período del año anterior.

Las Contribuciones a la Seguridad Social significaron el 31,14% de los recursos corrientes y tuvieron un incremento del 36,32% respecto a 2014.

Dentro de la estructura tributaria fue importante el incremento anual que tuvo la recaudación por el rubro Otros Ingresos Seguridad Social, que creció un 58,6%, generando un acumulado para todo 2015 de \$16.055,8 millones.<sup>6</sup>

El impuesto a las Ganancias, que representó el 24,8% del total de los Recursos Tributarios, fue el segundo en términos de mayor incremento anual de recaudación, con un 42,8% en el acumulado de 2015.

El impuesto al Valor Agregado (IVA) fue el que reportó la mayor recaudación, generando el 28,16% del total de los recursos tributarios en 2015, con \$433.076 millones. Los ingresos por este impuesto se incrementaron un 30,8% respecto al año precedente.

La recaudación por el gravamen a los débitos y créditos en Cuenta Corriente subió un 27% respecto de 2014 y significó el 6,34% de los Recursos Tributarios del año, con \$97.479,6 millones.

---

<sup>5</sup> Calculado sobre el valor del PBI a precios corrientes para el segundo trimestre de 2015, de \$5.441.470 millones, de acuerdo con la serie con 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 2015.

<sup>6</sup> Incluye monotributo previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes N° 24.476 y 25.865).

Un dato importante fue la caída en la recaudación por Derechos de Exportación, que descendió 9,7% respecto al año anterior. Los ingresos por este impuesto representaron 4,94% de la recaudación impositiva total en 2015.

Si se analizan en detalle las erogaciones del gobierno durante el período enero-noviembre de 2015, los Gastos Corrientes acumularon \$1.213.357 millones, incrementándose un 37,13% frente al mismo lapso del año anterior.

Las Prestaciones a la Seguridad Social significaron los mayores egresos corrientes, representando el 38,09% del total, con \$462.212 millones. Esto significó un incremento del 44,23% respecto al monto del año anterior.

Los gastos por Transferencias Corrientes aumentaron un 34,35%, pasando de \$268.871 millones entre enero-noviembre de 2014 a \$361.230,3 millones en el mismo período de 2015.

El mayor incremento en las partidas del Gasto Corriente lo tuvo el rubro rentas de la propiedad, que pasó de \$62.843,8 millones a \$96.352,6 millones, representando un incremento del 53,32%. Casi la totalidad de este rubro se debe a los pagos por servicios de deuda afrontados por el sector público nacional. Los desembolsos por intereses abonados en moneda nacional se incrementaron un 47,55% interanual y representaron el 55,11% del total del gasto de Rentas de la Propiedad. Por su parte, el gasto por pago de intereses en moneda extranjera, medido en Pesos, se incrementó un 61,53%.

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

Durante 2015 la actividad económica mostró crecimientos en la mayoría de los sectores al analizar el primer semestre del año.

Entre enero y septiembre, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una suba interanual en cada uno de los 9 meses mencionados. La suba más relevante, de 2,8%, se dio en dos meses, tanto en junio como en septiembre. Por su parte, el mes de enero fue el que marcó el menor incremento interanual en el EMAE, al registrarse una mejora del 1,8%.

El PBI a precios corrientes ascendió, al segundo trimestre de 2015, a \$5.441.469 millones, con un crecimiento del 22,58%, en términos nominales, respecto al mismo trimestre de 2014.

En el análisis por los sectores que componen la oferta, la producción de bienes, a precios corrientes, significó el 30,39% del total y la producción de servicios representó el 53,84%, con un crecimiento del 17,73% y 28,42%, respectivamente, en términos nominales sobre el promedio de los dos primeros trimestres de 2014.

---

<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 noviembre de 2015. Para los cálculos se considera nueva serie de PBI con año base 2004.

El PBI a precios constantes de 2004, tomando el promedio de los dos primeros trimestres de 2015, llegó a los \$876.300 millones, lo que representó un crecimiento interanual del 2,2%.

La producción de servicios, de acuerdo a la serie de PBI a precios constantes, representó el 51,69% del PBI, con un crecimiento del 2,03% respecto al mismo período del año anterior. Dentro del sector servicio, se destacó el rubro intermediación financiera, que creció un 4,94%.

En cuanto a la producción de bienes, la cual representó el 35,64% del PBI total medido a precios de 2004, presentó un crecimiento interanual del 3,01%. Dentro del sector bienes, con excepción de industria manufacturera y pesca, que cayeron 0,25% y 8,08% respectivamente, todos los rubros mostraron crecimientos. El rubro con mayor suba fue Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, seguido por Construcción, con aumentos del 12,28% y del 7,44% respecto al mismo período de 2014.

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 un aumento del 0,76% en el consumo privado, un incremento del 8,35% en el consumo público y una suba de la IBIF del 2,96% mientras que las exportaciones cayeron un 0,48% respectivamente, en comparación con el promedio de los dos primeros trimestres de 2014.

## **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 octubre, inclusive, un 11,9%.

El índice de precios interno al por mayor (IPIM) registró hasta octubre un incremento del 12,6%, con un aumento del 13% en el precio los productos nacionales y del 7,8% en el de los productos importados.

Dentro de la producción nacional, los productos manufacturados fueron los que registraron el mayor incremento anual en sus precios, con una suba anual, hasta el mes de octubre, del 15,3%.

Por su parte, el costo de la construcción, medido por el organismo oficial de estadísticas, mostró hasta octubre de 2015 un incremento del 24,3% respecto del último mes del año anterior.

A fines de diciembre de 2015, el gobierno nacional decretó la emergencia estadística, suspendiendo, por tiempo indeterminado, la publicación de numerosas series de datos incluidos los de precios. Ante esta situación, y para poder cumplir con obligaciones vinculadas al C.E.R., se decidió tomar como referencia el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires en reemplazo del IPCNU. Este indicador alcanzó en diciembre el 26,9% interanual.

## **Mercado laboral**

La tasa de desocupación, durante los primeros tres trimestres del año, fue del 7,1%, 6,6% y 5,9%, respectivamente.

El primer trimestre del año comenzó con un aumento en la tasa de desempleo, al pasar del 6,9% al cierre de 2014 al 7,1%, lo cual representó una suba del 2,9%. En el segundo trimestre la tasa de desempleo tuvo un retroceso del 7,04%, para volver a bajar –un 10,61%– en el tercer trimestre y ubicarse en 5,9%.

Por su parte, la tasa de empleo se mantuvo prácticamente constante, desde el 42,1% al cuarto trimestre de 2014, al 42,2% en el tercer trimestre de 2015. El valor mínimo de la serie se vio en el primer trimestre del año, cuando alcanzó el 41,4%.

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

Al primer semestre de 2015 la Cuenta Corriente del Balance de Pagos arrojó un déficit acumulado de u\$s5.824 millones, lo que significó un deterioro del 72,72% frente al saldo del mismo período de 2014.<sup>9</sup>

La Cuenta Capital y Financiera obtuvo un resultado positivo de u\$s9.174 millones, que representó una importante aumento, de 932,52%, frente al déficit de u\$s1.114 millones acumulados durante los seis primeros meses de 2014.

Con estos resultados las Reservas Internacionales, de acuerdo con el balance de pagos, subieron en los 6 primeros meses de 2015 en u\$s2.674 millones, dado que el rubro Errores y Omisiones, en el acumulado enero-junio, arrojó un saldo negativo de u\$s686 millones.

Entre los meses de enero y octubre de 2015 la balanza comercial acumuló un superávit de u\$s1.806 millones, que significó una caída del 70,19% respecto del saldo logrado en el mismo lapso de 2014.

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\$s62.125 millones entre enero y octubre de 2014 a u\$s52.468 millones durante igual período de 2015, lo que representa una baja del 16%. Las importaciones, por su parte, pasaron de u\$s56.066 millones a u\$s50.662 millones, con una caída del 10%.

---

<sup>8</sup> En todos los casos la fuente de datos es el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Se utilizan los últimos datos disponibles al 31.12.2014; los cuales son provisorios, sujetos a correcciones.

<sup>9</sup> En el mes de diciembre, el nuevo gobierno declaró la Emergencia Estadística en Argentina; por lo tanto, al momento de realizar este documento aún no se ha publicado el informe referente al Balance de Pagos al tercer trimestre de 2015.

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-octubre de 2015 disminuyó un 16%, producto de una baja del 16% en los precios y una suba del 1% en las cantidades exportadas, respecto a un año antes.

El rubro Manufacturas de origen agropecuario cayó un 4%, lo que se debe exclusivamente a una merma en los precios, que cayeron 19%; ya que las cantidades vendidas ascendieron (+19%). El valor por exportaciones de Manufacturas de origen industrial se redujo en un 20%, lo que se debe a una baja en las cantidades vendidas de un 17% y de los precios, en un 3%.

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 57%, debido a una baja en las cantidades vendidas del 19% y una fuerte caída en los precios, del 47%.

Las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial son los rubros con mayor participación en las exportaciones argentinas, representando el 41% y el 30,61%, respectivamente. A continuación aparecen los Productos Primarios, que significan el 24,73% del valor total exportado.

Dentro del rubro Productos Primarios los mayores valores exportados correspondieron a Cereales, con un monto total de u\$s4.889 millones, lo que representó una caída del 1% en el valor exportado de este producto respecto al mismo período de 2014.

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\$s9.989 millones, un 15% menos que en el acumulado enero-octubre de 2014.

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\$s5.544 millones, con una reducción del 23% 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\$s1.007 millones, que significó un fuerte descenso anual del 57%.

El principal socio comercial para las exportaciones argentinas durante 2015 fue el MERCOSUR, donde se destinó el 24% del total exportado. En los diez primeros meses de 2015 las exportaciones hacia el MERCOSUR bajaron un 15%.

El segundo mercado para las ventas argentinas fue el bloque Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) con Corea, Japón, India y China, con una participación del 23,8%. El intercambio comercial con este bloque durante los diez meses de 2015 resultó con un saldo negativo de u\$s1.639 millones. Las exportaciones subieron el 3% con respecto a igual período del año anterior, como consecuencia exclusiva de las mayores ventas de Productos primarios mientras el resto de los rubros descendieron.

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 15% y del 17% respectivamente.

En cuanto a los intercambios por país, los principales destinos de las exportaciones argentinas en términos de valor absoluto durante el período enero-octubre de 2015 fueron Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Vietnam.

## **Importaciones**

La caída interanual del 10% que tuvieron las importaciones entre enero y octubre de 2015 fue consecuencia exclusivamente de una reducción en los precios, ya que las cantidades subieron un 3%.

La merma más importante la tuvo el rubro Combustibles y lubricantes, cuyo valor importado descendió 41%, debido a una baja del 38% en los precios, mientras que las cantidades sólo cayeron un 4%.

El rubro Vehículos automotores de pasajeros, tuvo una caída en el valor importado del 10%, debido a una baja del 5% tanto en los precios como en las cantidades compradas.

El rubro Piezas y accesorios para bienes de capital fue el que registró la mayor merma en las cantidades adquiridas, con una caída del 7%. Los precios, por su parte, se incrementaron un 1%, lo que definió que la baja en el valor importado sea del 7%.

Los rubros con más participación en el valor total de compras al exterior fueron los Bienes intermedios (30,12%) y las Piezas y accesorios para bienes de capital (20,83%). A continuación se ubicaron los Bienes de capital, que representaron el 20,05% del total importado. Por su parte, el rubro Combustibles y lubricantes significó el 11,93%.

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\$s7.923 millones, y una suba del 8% 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\$s14.967 millones, lo que significó un 4% menos que en el mismo período de 2014.

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\$s2.328 millones.

El principal origen de las importaciones argentinas fue el bloque ASEAN (con Corea, Japón, India y China), con una participación del 27,85% en el total.

Las importaciones desde este origen aumentaron el 4%, producto de la suba en las compras de todos los usos económicos, con excepción de Combustibles y lubricantes, Piezas y accesorios para bienes de capital, y Vehículos automotores de pasajeros que disminuyeron.

En segundo lugar se ubica el MERCOSUR, con una participación del 23,3% del total de las importaciones argentinas. Las compras con origen en este mercado común descendieron un 10%.

Por su parte, las importaciones desde la Unión Europea y el NAFTA, con una participación en el total del 17% para ambos bloques, registraron una caída del 11% y del 10%, respectivamente.

Los principales países de origen de las importaciones de Argentina en el período enero-octubre de 2015 fueron Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

## **El mercado bursátil**

### *Los mercados Internacionales*

Durante el año 2015 los mercados accionarios de Latinoamérica tuvieron variados desempeños. Mientras el Bovespa de la Bolsa de Sao Paulo, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima y el Índice General de la Bolsa de Colombia registraron bajas anuales considerables, el índice de la Bolsa de México (MexBol) se mantuvo sin cambios y el Merval mostró una suba importante. Por su parte, el IPSA, de la Bolsa de Chile, cerró el año con una baja poco significativa.

Sin embargo, cuando se miden los índices bursátiles latinoamericanos en dólares todos muestran retrocesos en el año, debido a las devaluaciones de sus respectivas monedas en relación a la moneda de Estados Unidos.

Por su parte, los índices accionarios de los mercados estadounidenses marcaron máximos históricos en el mes de mayo (con excepción del Nasdaq Composite, que volvió a superar dicho máximo en julio), sin embargo comenzaron un moderado descenso en la segunda mitad del año que hizo que culminaran 2015 en baja; nuevamente la excepción fue el Nasdaq.

## ÍNDICES DE ESTADOS UNIDOS

31 de diciembre de 2015	Dow Jones Industrial	Nasdaq Composite	S&P 500	NYSE Composite
Valor	17.425,03	5.007,41	2.043,94	10.143,42
Máximo del año	18.312,39	5.218,86	2.130,82	11.228,35
Fecha de máximo	19 de mayo	20 de julio	21 de mayo	15 de mayo
Mínimo del año	15.666,44	4.506,49	1.867,61	9.601,42
Fecha de mínimo	25 de agosto	25 de agosto	25 de agosto	25 de setiembre
Var. % desde 31/12/14	-2,23	5,73	-0,73	-7,67

Fuente: Oficina de Investigación y Desarrollo BCBA, con datos de Reuters

Por último, el índice de la Bolsa de Madrid (Ibex35) culminó el año con una caída del 7,15% si se lo considera en Euros, pero debido a la importante devaluación que tuvo esta moneda en el año el indicador registra una caída aún más relevante cuando se lo mide en dólares (-16,65%).

### **El mercado local**

La mayor parte del año los precios de los activos locales estuvieron vinculados con la expectativa de cambio en el ciclo político, dado que fue un año de elecciones presidenciales.

El año comenzó con una fortísima suba, relacionada esencialmente con la expectativa de un cambio en el ciclo político en Argentina. Hasta el 24 de abril el índice Merval subió casi ininterrumpidamente, logrando un incremento del 50% en menos de cuatro meses.

Luego del pico de abril se inició una baja que, con alguna reversión en mayo, continuó hasta fines de septiembre, momento en que el Merval volvió a niveles inferiores a los 9.500 puntos. Este movimiento se percibió en todos los índices bursátiles del Mercado local y se puede adjudicar a dos cuestiones puntuales: la fuerte caída en el precio del petróleo (que entre fin de abril y fin de septiembre descendió un 24%), y una potencial victoria del oficialismo en la primera vuelta de las elecciones presidenciales, algo que varias encuestadoras comenzaron a dar una como posibilidad concreta.

Los inversores percibieron una eventual victoria del candidato oficialista como una continuidad en las políticas económicas de los últimos años. Finalmente, con el resultado de las elecciones de octubre, el índice Merval subió 25,1% y el M.Ar un 35,8% en sólo tres semanas.

La campaña de Mauricio Macri estuvo en línea con una menor regulación estatal en ciertas áreas, menos controles (principalmente la salida del control cambiario llamado "Cepo") y la promesa de cerrar definitivamente el default de 2001, buscando una negociación, favorable para el país, en relación al juicio perdido con los holdouts en la justicia de Estados Unidos.

Luego del balotage, el mercado accionario inició una fuerte corrección que podríamos adjudicar en parte a la importante toma de ganancias y, otro tanto, a la continuidad en la baja del precio del Petróleo. Cabe mencionar que muchas empresas petroleras o vinculadas a la actividad petrolera (APBR, TS, YPF) tienen una importante ponderación en el índice Merval –y en el caso de YPF, también en el Merval Argentina–.

Las mayores subas del año la registraron Caputo S.A. (CAPU), al incrementarse un 481,64%, y Agrometal S.A. (AGRO), que subió un 273,74%. Las mayores bajas, por su parte, las tuvieron Andes Energía PLC (AEN), que cayó un 50,46%, y Petróleo Brasileiro S.A. (APBR), que tuvo una baja de 32,43%. Esta última, a su vez, fue la acción más negociada de 2015.

Pese a una alta volatilidad, el año fue finalmente alcista para la mayoría de las acciones; de las especies que tuvieron operaciones sólo 10 registraron rendimientos negativos y una no sufrió cambios en su cotización, las restantes (68 papeles) mostraron un incremento en su precio respecto al cierre de 2014.

Dentro del panel líder, las acciones de Pampa Energía S.A. (PAMP) fueron las que presentaron la mayor alza anual, con un incremento de 163,04%.

Durante el año se negociaron en el Mercado de Valores de Buenos Aires \$749.738 millones (u\$s 80.887,2 millones)<sup>10</sup>, lo que representa un incremento del 20,58% respecto del monto total negociado durante 2014. El monto promedio diario negociado en 2015 ascendió a \$3.098,1 millones, lo que significó una suba del 20,08% respecto del monto promedio negociado en 2014.

La negociación total en acciones en el año fue de \$46.127 millones, con un promedio diario de \$190,6 millones, un 18,47% superior al monto promedio diario del año precedente.

La mayor negociación la registraron los valores públicos con \$522.800 millones negociados (unos u\$s56.403 millones), lo que representó un incremento del 10,46% en el promedio diario respecto a 2014.

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 (que amortizó totalmente en octubre), AA17, AY24 y DICA.

Los bonos más negociados en pesos fueron el Discount 2033 (DICP), y el Bonac mayo 2016 (AY16).

La capitalización bursátil de las empresas locales ascendió, al cierre de diciembre de 2015, a \$729.048,5 millones, un 43,21% superior registrado el año anterior.

---

<sup>10</sup> Para realizar el cálculo del monto negociado en dólares se toma el promedio anual del Tipo de Cambio de Referencia del BCRA.

MERCADO LOCAL

Índices bursátiles	Bolsa	Burcap	Merval	M.AR
Valor al 31/12/2015	479.544,15	33.156,38	11.675,18	12.521,67
Var. % anual	15,66	31,45	36,09	59,91
Volatilidad anualizada	Bolsa	Burcap	Merval	M.AR
Nivel en %	30,24	35,44	34,67	37,73
Capitalización bursátil en empresas locales en \$				
Valor al 31/12/2015				729.048.562.010
Montos negociados en millones de \$	Acciones	Valores públicos	Otros	Monto Total
Promedio diario 2015	190,61	2.160,33	747,15	3.098,10
Var. % respecto 2014	18,47	20,08	61,21	20,08

En 2015 fueron tres las sociedades que realizaron suscripción de acciones: Carboclor S.A. en marzo, por \$64.177.621, Morixe S.A. en septiembre, colocando 32.000.000 de acciones de \$1 VN, a \$1,75, y Colorín S.A. en diciembre, con una emisión de 6.936.722 acciones de \$1 VN, colocadas a \$3.

En cuanto a los cheques de pago diferido (CPD), en 2015 se negociaron 74.544 cheques por un monto total de 8.584,5 millones, lo que implicó un incremento del 50,18% respecto del monto del año anterior. El 97,56% correspondió al sistema avalado.

Tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación de CPD vuelve a marcar un récord en 2015. 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 \$1.821,3 millones.

La tasa de interés promedio en la negociación de los CPD cerró el mes de diciembre en 31,82%.



## **CAPÍTULO V**

# **GESTIÓN 2015**

## GERENCIA DE OPERACIONES

### Estadística

Sobre la base de los cambios producidos en la jefatura, se profundizó en la unificación con el sector de rueda, a los efectos de incorporar conocimientos hacia ambos sectores y permitir un mayor control y desarrollo de las tareas que se realizaban, optimizándolas y buscando innovar sobre los conceptos y bases tradicionales.

También se mantiene vigente el control de la evolución del Índice Bolsa General, la elaboración de informes para organismos locales y extranjeros que lo soliciten, 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 la Bolsa, y elaboración de informes estadísticos sobre la variación de los distintos instrumentos.

### Rueda

En el año 2015 se negociaron \$749.824 millones, monto que supera en un 20,58% lo negociado durante el año 2014. Los valores públicos concentran una participación del 69% en el total operado, en tanto que acciones y cupones un 6,15%, registrando una variación del 11% y del 18%, respectivamente, en relación al año 2014.

El volumen operado en Obligaciones Negociables alcanzó un rendimiento negativo del 26,77%; lo negociado en Cedears un rendimiento negativo del 5,21% y los Cheques de Pago Diferido, que concentran una participación del 1,04% del total negociado, experimentaron una variación del 52%, datos comparados con los obtenidos en el año anterior.

El cuadro resume los montos negociados, participaciones porcentuales y variación respecto de 2014 de todos los instrumentos que cotizan en el ámbito de esta Bolsa de Comercio.

Al mismo tiempo, se utilizó en este sector, la mayor cantidad de horas/personal en la confección de las órdenes diarias de emisión, para su posterior facturación y cobro de las publicaciones efectuadas en los Boletines diario y semanal de la Institución.

## MONTOS EFECTIVOS NEGOCIADOS

	Enero- Diciembre 2014 \$	Enero- Diciembre 2015 \$	Promedio Diario 2015 \$	% Participación 2015	% Variación 2014 - 2015
Acciones y Cupones	38.961.562.891	46.128.516.933	190.613.706	6,15	18,39
Obligaciones Negociables	23.688.470.213	17.346.773.672	71.680.883	2,31	-26,77
Valores Públicos	471.082.297.428	522.800.495.923	2.160.332.628	69,72	10,98
Cedears	2.463.351.863	2.334.908.012	9.648.380	0,31	-5,21
Opciones	2.255.276.537	2.967.530.589	12.262.523	0,40	31,58
Ejercicios de opciones	1.094.915.777	1.550.277.253	6.406.104	0,21	41,59
Préstamos de Títulos Valores	3.296.260.606	2.975.724.894	12.296.384	0,40	-9,72
Pases y Caucciones	73.859.313.306	145.899.968.295	602.892.431	19,46	97,54
Cheques de Pago Diferido	5.119.167.819	7.816.214.336	32.298.406	1,04	52,69
Pagarés	2.800.000	3.650.000	15.083	0,00	30,36
<b>Totales</b>	<b>621.823.416.440</b>	<b>749.824.059.907</b>	<b>3.098.431.446</b>	<b>100,00</b>	<b>20,58</b>

### Publicaciones

Es importante destacar los cambios relacionados en el Boletín diario de la Institución, donde se modificó la presentación de la información a publicar para una mejor lectura. Se publicaron en forma de Separatas en el Boletín diario un total de 427 prospectos. El detalle de lo publicado es el siguiente: Prospectos de Acciones: 6; Prospectos de Fideicomisos Financieros: 199; y Prospectos de Obligaciones Negociables: 222; Total: 427.

### Base Transaccional

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

Asimismo, se sigue realizando el alta de valores negociables en el sistema Base Transaccional para la operatoria en los mercados de SINAC y SENEBI.

La atención de consultas internas y externas, así como el cálculo de precios para renta fija y variable fueron tareas que se continuaron priorizando durante el año 2015.

El área ha efectuado cambios en la codificación de las Letras Internas del Banco Central de la República Argentina (LEBACs) a raíz de la ampliación de dicho mercado y su diversificación en distintos segmentos – LEBACs emitidas en pesos, en Dólares Internas y Dólares Externas.

## GERENCIA TÉCNICA Y DE VALORES NEGOCIABLES

Durante el año 2015, la Bolsa continuó con su trabajo en el carácter de Entidad Calificada designada por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., en virtud de la delegación que oportunamente realizara en el marco de la ley 26.831, más precisamente en su artículo 32.

Consecuentemente, esta Bolsa continúa desarrollando las actividades de autorización, suspensión y cancelación de listado de los valores negociables en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., ello en los términos de la Circular N° 3.555 de fecha 8 de enero de 2015.

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, brindándole asesoramiento y apoyo técnico, ratificando su aporte y compromiso con el desarrollo del mercado de capitales argentino.

## **Resoluciones**

### *Nuevo Código de individualización*

Mediante diversas Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, se incorporaron a las normas de auditoría vigentes las disposiciones de las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) y otras sobre encargos de revisión emitidas por la International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) de la International Federation of Accountants (IFAC).

Dichas normas disponen que el auditor pueda incluir en su informe un párrafo destacado con el título "Párrafo de énfasis" o similar, sobre cuestiones presentadas o reveladas de forma adecuada en los estados financieros cuando a su juicio considere que es fundamental para una apropiada comprensión de los mismos. Este párrafo no modifica la opinión principal del informe.

Por las razones expuestas, a fin de advertir a los usuarios de la información contable se ha establecido un nuevo código de individualización.

Así pues, identificado con el número 26, desde marzo de 2015, las emisoras pueden ser individualizadas con el siguiente texto: "el auditor, la comisión fiscalizadora o el consejo de vigilancia, emitan sus informes relacionados con la documentación contable, con un párrafo de énfasis que destaque hechos o circunstancias revelados en los estados financieros".

### *Derogación de Disposición reglamentaria*

A efectos de adecuar la normativa reglamentaria a la realidad comercial, se ha dispuesto derogar la Resolución de Presidencia N° 12/91, que limitaba los valores nominales que las acciones admitidas a la negociación podían tener a: 0,01; 0,10; 1 y 10 pesos por acción.

## **Información contable**

En el período en consideración fueron estudiados 4.558 estados financieros correspondientes a sociedades listadas. Además, se analizaron 374 notas de adelanto de resultados.

Se conservó la modalidad de difusión de la información contable, incluyendo la publicación de los balances esquematizados, tanto individuales como consolidados, el día de su recepción. Asimismo, los balances completos fueron puestos a disposición en la página web de la Bolsa, junto con los correspondientes esquematizados y demás información relativa a los mismos.

Con motivo del estudio de los citados estados financieros, se efectuaron requerimientos solicitando adecuaciones y/o precisiones sobre los mismos.

Al respecto, si bien las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de aplicación obligatoria para las emisoras de acciones y obligaciones negociables (excluidas PyMEs) genera para las mismas mayor carga de trabajo, principalmente por la cantidad de revelaciones adicionales que deben efectuar en sus estados financieros, cabe señalar que debido a la labor previa de seguimiento e interacción con las emisoras brindando colaboración para que den adecuado cumplimiento a dicha normativa, se verificó una disminución de los requerimientos respecto de los años anteriores.

En función las solicitudes de admisión al listado de sus valores negociables, se analizaron las situaciones patrimoniales, económicas y financieras de las requirentes con el objeto de conocer si las mismas acreditaban el cumplimiento de los requisitos reglamentarios para el acceso al mercado. De la misma manera, se relevaron parcialmente sus estructuras administrativas.

Se estudiaron los antecedentes contables de los últimos tres ejercicios de 47 sociedades solicitantes, o desde su constitución si su antigüedad fue menor, así como los estados financieros posteriores remitidos en el marco del trámite. Dicha tarea involucró la solicitud de mayores precisiones y/o adecuaciones a la documentación cuando las circunstancias así lo aconsejaron.

Se concurrió a la sede administrativa de 24 emisoras conociendo personalmente a los responsables de las áreas a cargo de la atención de las relaciones propias de la cotización, tomando nota de la organización administrativa respectiva: organigrama, dotación de personal por áreas, estructura y sistemas del sector a cargo de la emisión de la documentación contable, frecuencia y plazo para la emisión de los estados financieros. Asimismo, se relevó el estado actual de los libros contables y societarios rubricados.

Por otra parte, se mantuvieron reuniones con los niveles superiores de diversas emisoras PyMEs y los responsables de cada área de la Gerencia a efectos de comunicarles los principales lineamientos del régimen periódico y de información relevante que deben cumplimentar.

### **Información relevante**

Las actividades de control a cargo de la Gerencia se centran en la custodia del cumplimiento de las normas sobre transparencia por parte de las emisoras

autorizadas a cotizar. Asimismo, se les brinda asistencia para que cumplan en tiempo y forma con sus obligaciones normativas y reglamentarias. Ello redundará 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 leen cinco diarios de mayor circulación y se consulta un servicio de informes comerciales; asimismo, se realiza la procuración de expedientes de relevancia en los que las emisoras son parte.

Se recibieron 3.243 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 y libradoras o avalistas de cheques de pago diferido.

Como consecuencia de todo ello, se remitieron 21 notas solicitando información, aclaraciones y/o ampliaciones respecto de las notas ya ingresadas, sumándose a dicho intercambio el correspondiente seguimiento.

### **Situación reglamentaria**

Fueron efectuadas 269 adecuaciones reglamentarias relacionadas con: individualizaciones, ruedas reducidas, ruedas comunes, interrupciones de negociación, suspensiones de cotización, cancelaciones, entre otras.

Por otra parte, ante incumplimientos se han cursado 7 intimaciones, cifra que se ha visto reducida respecto de años anteriores en razón de la labor desarrollada para que los emisores cumplan en tiempo y forma los requerimientos de información reglamentarios.

### **Emisiones consideradas por la Comisión de Títulos**

Durante el año en cuestión se celebraron 17 reuniones de la Comisión de Títulos de la Institución, en las que se consideraron 427 solicitudes por distintos tipos de valores negociables, cuyo análisis fue producto de un trabajo interdisciplinario en el que participaron profesionales de las áreas legal y contable. Los montos totales autorizados pueden discriminarse en pesos: 68.933.791.154.- y en dólares: 1.600.052.717.- (\$21.280.701.136.-).

Las mencionadas cantidades contemplan 3 fusiones con aumento de capital y el ingreso al listado de 1 sociedad por acciones, 8 por obligaciones negociables y 7 por obligaciones negociables PyMEs. Deben sumarse, además, las correspondientes a fideicomisos financieros, cheques de pago diferido, 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 29 asuntos varios, 1 solicitud de retiro de listado de acciones y emisiones de títulos públicos y de

Letras del Banco Central de la República Argentina. Se detallan las emisiones, según cada instrumento:

#### *Bonos Públicos*

En el presente período se autorizaron un total de 658 solicitudes de Letras del Banco Central de la República Argentina por un monto de \$688.873.269.183.- y u\$s.10.760.859.824.- (\$143.119.435.659.-) y 243 solicitudes de bonos públicos nacionales, provinciales y municipales alcanzando un total de \$175.488.083.005.- y u\$s.10.910.718.923.- (\$145.112.561.676.-). Además se autorizaron 107 rescates de Letras del Banco Central de la República Argentina por \$87.796.600.00.- y u\$s.26.116.181.-

Adicionalmente se adecuaron los montos autorizados a cotizar de bonos nacionales en 29 oportunidades, se aprobaron 6 Programas de emisión de títulos provinciales, 5 ampliaciones de Programas provinciales, 1 ampliación de Programa Municipal y se habilitó la negociación de 2 bonos provinciales.

#### *Admisión al listado de acciones*

En concepto de admisión al listado de acciones se autorizaron 2 sociedades por un monto de v\$s.296.477.882.-

#### *Aumentos de capital social*

Fueron autorizadas 16 solicitudes de aumento de capital por un monto de v\$n.1.302.964.378.- correspondiendo a 3 suscripciones, 11 capitalizaciones y 2 fusiones.

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

Se autorizaron 213 emisiones de obligaciones negociables por \$38.542.177.600.- y u\$s.2.416.928.674.- (8 emisiones correspondieron a sociedades que listaron por primera vez). Asimismo, recibieron aprobación 11 emisiones de sociedades PyMEs (incluye 5 sociedades que listaron por primera vez), por un valor de \$96.300.000.-

Además, se aprobaron Programas globales de obligaciones negociables y de valores de corto plazo por un total de v\$n815.000.000.- y v/n u\$s 3.477.000.000.-. En forma adicional, se autorizaron 11 ampliaciones y prórrogas de plazo de Programas globales de obligaciones negociables y de valores de corto plazo.

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

En el año que se comenta, se autorizaron 185 fideicomisos financieros por valores nominales de \$28.532.520.098.- y u\$s.163.084.761.-. En lo que refiere a cheques de pago diferido, se autorizó la incorporación al régimen bursátil de

3 sociedades libradoras, 7 avalistas y 1 endosante. Con respecto a pagarés avalados, 8 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 281 fideicomisos financieros.

Por otra parte, se efectuaron adecuaciones de montos admitidos a listar en obligaciones negociables, conversiones de acciones, adecuaciones de montos de sociedades extranjeras y adecuaciones, cancelaciones y suspensiones de negociación de Certificados de Depósito Argentinos (Cedears). Además, se habilitaron negociaciones de especies.

#### **Asambleas, Estatutos y Oficios Judiciales**

Profesionales del área concurrieron a 132 asambleas, 8 de las cuales se realizaron en el interior del país, tanto de accionistas como de obligacionistas. Además de tomar nota del desarrollo de todos los actos, como es de práctica, se visualizaron los poderes, se verificó el quórum y se presenciaron los actos asamblearios en la condición de veedores. En cada caso, se preparó un informe sintetizando las resoluciones adoptadas, que fue puesto a disposición de los socios a través de la página web de la Bolsa.

Por otra parte, se dio respuesta en 78 oportunidades a requerimientos de información y documentación formulados mediante Oficios Judiciales y solicitudes de particulares.

#### **Contestación de consultas y requerimientos**

Se contestaron, tanto por vía telefónica como personalmente en Mesa de Entradas y a través del correo electrónico, múltiples consultas y requerimientos de información acerca de temas vinculados a información relevante, especies autorizadas a cotizar e información societaria de emisoras, entre otros.

En la Mesa de Entradas se recibe y revisa la información y documentación –tanto ocasional como periódica– que las emisoras admitidas al régimen de listado deben presentar en cumplimiento de las disposiciones legales, normativas y reglamentarias vigentes, la cual, tras dicha intervención, es difundida en el Sector utilizando los medios informativos de la Institución.

Con la finalidad de hacer fluido el intercambio necesario para lograr este cometido, se establecen distintos canales de comunicación con las personas que tienen a su cargo la confección de la documentación de las emisoras (responsables de relaciones con el mercado, apoderados, encargados de áreas, etc.), con quienes se está en permanente contacto para realizar sugerencias, solicitar correcciones y/o reclamar documentación adeudada. Con esta

modalidad se intenta propiciar un esquema de trabajo que tiende a la generación de información con el menor grado posible de inexactitudes y/o errores materiales.

La tarea, entonces, comprende tanto la recepción de la información como su revisión y difusión. Asimismo, se atienden las consultas que formulan las emisoras sobre la modalidad de cumplimiento de los diversos regímenes informativos que deben observar de conformidad con las disposiciones vigentes.

Sobre tal aspecto, merece destacarse que es en el seno de este ámbito en donde se genera el primer alerta para propiciar las medidas de interrupción de negociación, encuadres reglamentarios transitorios que tienen por objeto permitir que la información que impacta en la toma de decisiones de los inversores, llegue a éstos en igualdad tiempo y forma.

Asimismo, el Sector trabaja en forma continua con el Departamento de Informática en procura del desarrollo de nuevas aplicaciones tendientes a la optimización de los sistemas utilizados para la difusión de las noticias entre el público inversor, y del trabajo interno llevado a cabo para cumplir esa tarea.

### **Derechos de admisión al listado y de mantenimiento**

La facturación de la Bolsa en concepto global de derechos de admisión al listado y mantenimiento alcanzó la suma aproximada de \$35.000.000.-, incrementándose en un 25% lo percibido por estos rubros respecto del año 2014.

*Nota: Los montos en dólares estadounidenses han sido convertidos tomando en cuenta la cotización tipo vendedor del Banco de la Nación Argentina al 31.12.15 u\$s = \$13,30.-*

## **GERENCIA DE DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES**

El 2015 fue de alta volatilidad para las variables económicas y financieras. La mayor parte del año el driver del mercado local fueron las elecciones presidenciales y la posibilidad de un cambio en el ciclo político. El Presidente electo, ingeniero Mauricio Macri, asumió su cargo el 10 de diciembre, recibiendo una herencia compleja en términos económicos.

En referencia al mercado bursátil, el año comenzó con una fortísima suba, vinculada esencialmente con la expectativa de un cambio en el ciclo político en nuestro país. Hasta el 24 de abril el índice Merval subió casi ininterrumpidamente, logrando un incremento del 50% en menos de 4 meses. Luego del pico de abril se inició una baja que, con alguna reversión en mayo, continuó hasta fines de septiembre, momento en que el Merval volvió a niveles inferiores a los 9.500 puntos. Este movimiento se percibió en todos los índices bursátiles del mercado local y se puede adjudicar a dos cuestiones puntuales: la fuerte caída en el precio del petróleo (que entre fin de abril y fin de septiembre descendió un 24%), y una potencial victoria del oficialismo en la primera vuelta

de las elecciones presidenciales, algo que varias encuestadoras comenzaron a dar una como posibilidad concreta. Los inversores percibían esto como una continuidad de la política económica de los últimos años. Finalmente, con el resultado de las elecciones de octubre, que determinaron un balotage entre el oficialista Daniel Scioli y Mauricio Macri, el índice Merval subió 25,1% y el M.Ar un 35,8% en sólo tres semanas.

Luego del balotage, el mercado accionario inició una fuerte corrección que podríamos adjudicar en parte a una importante toma de ganancias y, otro tanto, a la continuidad en la baja del precio del petróleo. Cabe mencionar que muchas empresas petroleras o vinculadas a la actividad petrolera (APBR, TS, YPF) tienen una importante ponderación en el índice Merval –y en el caso de YPF, también en el Merval Argentina–.

Podríamos resumir el año 2015 como el final de un ciclo en el cual el déficit fiscal creciente, financiado principalmente por emisión monetaria, fue complicando cada vez más el proceso inflacionario (que antecedió la aparición del déficit) y la dominancia fiscal impidió iniciar un programa monetario que combatiera la inflación. Para evitar que el proceso inflacionario se acelerara se utilizó el tipo de cambio como ancla, generando un atraso cambiario que devino en una fuerte caída de Reservas Internacionales. Finalmente se optó por el control de cambios. Sin embargo, dada la magnitud del atraso del tipo de cambio, poco sirvió para evitar que las Reservas continuaran en baja debido a un saldo comercial cada vez más reducido y un mayor déficit en la Cuenta Corriente.

Durante el año se negociaron en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. \$749.738 millones (u\$s80.887,2 millones), lo que representa un incremento del 20,58% respecto del monto total negociado durante 2014. El monto promedio diario negociado en 2015 ascendió a \$3.098,1 millones, lo que significó una suba del 20,08% respecto del monto promedio negociado en 2014.

La negociación total en Acciones en el año fue de \$46.127 millones, con un promedio diario de \$190,6 millones, un 18,47% superior al monto promedio diario del año precedente. La mayor negociación la registraron los Valores Públicos con \$522.800 millones negociados (unos u\$s56.403 millones), lo que representó un incremento del 10,46% en el promedio diario respecto al año 2014.

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 (que amortizó totalmente en octubre), AA17, AY24 y DICA. Los Bonos más negociados en pesos fueron el Discount 2033 (DICP), y el Bonac mayo 2016 (AY16).

La capitalización bursátil de las empresas locales ascendió, al cierre de diciembre de 2015, a \$729.048,5 millones, un 43,21% superior registrado el año anterior.

En 2015 fueron tres las Sociedades que realizaron suscripción de Acciones: Carboclor S.A. en marzo, por \$64.177.621, Morixe S.A. en septiembre, colocando 32.000.000 de acciones de \$1 VN, a \$1,75, y Colorín S.A. en diciembre, con una emisión de 6.936.722 acciones de \$1 VN, colocadas a \$3.

En cuanto a los Cheques de Pago Diferido (CPD), en 2015 se negociaron 74.544 cheques por un monto total de \$8.584,5 millones, lo que implicó un incremento del 50,18% respecto del monto del año anterior. El 97,56% correspondió al sistema avalado. Tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación de CPD vuelve a marcar un récord en 2015. 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 \$1.821,3 millones.

Respecto a los pagarés avalados, aunque todavía es incipiente su negociación, han incrementado notablemente su transacción con relación al año pasado. Se libraron 14 –por plazos que en algunos casos superaron los 20 meses– y por un monto total de \$3,65 millones.

Las Obligaciones Negociables bajo el régimen PyMEs se han mantenido en líneas similares comparado con el año 2014. Se colocaron 12 emisiones por un monto nominal que superó los \$114 millones. No obstante, debemos destacar que 4 sociedades emisoras se agregaron a nuestro listado de cotizantes.

Con relación a los Fideicomisos Financieros PyMEs fueron colocados 2 en total, por un monto de \$115 millones logrando financiar a 83 empresas.

La Gerencia de Desarrollo de la BCBA trabajó para mejorar la estructura de los CEDINs y la generación de un Valor Negociable que represente el valor del metro cuadrado y sirva como sistema para el pequeño ahorrista.

En 2016 esta Gerencia mantendrá el objetivo de seguir aportando ideas para la generación de mercados secundarios de productos, con el objetivo de darle ofertabilidad y más liquidez al mercado de capitales. Actualmente, se está trabajando con las nuevas autoridades de la CNV para encontrar un camino que incentive la inversión en especial en productos PyMEs y de emprendedorismo.

Concentraremos nuestra energía en la dinámica con B&MA (Bolsas y Mercados Argentinos S.A.), enfocándonos en Bolsar como fuente de información financiera, con mayor valor agregado, mejoras en el acceso a los datos, nuevas tecnologías y más herramientas para el inversor, a partir de un nuevo cuadro tarifario que permitirá llevar a cabo estos objetivos.

## **Comercial y PyMEs**

Las actividades del área comercial continuaron desplegándose a través de eventos realizados durante el año, como así también efectuando reuniones

informativas con Cámaras de distintos rubros industriales y disertaciones, generando una permanente difusión de las herramientas de financiamiento ofrecidas en el mercado de capitales.

El monto total negociado acumulado, desde que fue creado el Departamento PyMEs, alcanzó los \$29.382 millones, cifra que medida en dólares supera los u\$s5.200 millones. En cuanto a la cantidad de empresas que en estos 13 años transcurridos han sido respaldadas financieramente en nuestro mercado alcanzó la suma de 14.638.

Tal como viene ocurriendo año tras año se conquistó un nuevo record en el monto total financiado en Cheques de Pago Diferido, Pagarés, Obligaciones Negociables y Fideicomisos Financieros PyMEs: \$8.818 millones, cifra que representa casi un 45 % superior a lo negociado el año anterior.

Una vez más, y como ha sido habitual en los años precedentes, los Cheques continuaron destacándose por sobre los restantes instrumentos disponibles, especialmente aquellos que se descuentan bajo la modalidad avalada, que merecieron el 97,56% del total del monto negociado.

Tomando sólo la negociación primaria –a valores nominales– el monto total de Cheques fue de \$8.584 millones, lo que expresa un crecimiento del 50% interanual. En cuanto a la cantidad fueron negociados 84.544 Cheques de Pago Diferido en ambos sistemas (avalado y patrocinado), cifra que llega a ser un 20% más respecto al año pasado.

Respecto a los Pagarés Avalados, aunque todavía es incipiente su negociación, han incrementado notablemente su transacción con relación al año pasado. Se libraron 14 –por plazos que en algunos casos superaron los 20 meses– y por un monto total de \$3,65 millones.

Las Obligaciones Negociables se han mantenido en líneas similares comparado con el año 2014. Se colocaron 12 emisiones por un monto nominal que superó los \$114 millones. No obstante, debemos destacar que 4 sociedades emisoras se agregaron a nuestro listado de cotizantes.

Con relación a los Fideicomisos Financieros fueron colocados 2 en total, por un monto de \$115 millones logrando financiar a 83 empresas.

Finalmente, durante el año que pasó, se analizaron 59 sociedades con el objetivo de evaluar sus aptitudes técnicas para poder financiarse a través de las herramientas ofrecidas en nuestro mercado de capitales.

### **Incubadora de negocios**

Entre los objetivos de la Incubadora de Negocios de la BCBA –cuya primera convocatoria a la presentación de proyectos innovadores, se realizó el 30 de junio 2014– se encuentra el de ofrecer oportunidades de financiamiento

a emprendedores, empresas y proyectos a través de los instrumentos tradicionales.

En línea con dicho objetivo, durante 2015 se mantuvieron numerosas reuniones con empresas y emprendedores interesados en financiarse a través del mercado de capitales. Cuarenta y siete empresas presentaron carpetas para su análisis por parte del Departamento PyMEs; 38 de las cuales incluyeron estados contables. Salvo algunas excepciones, no se derivaron empresas a sociedades de garantía recíproca (SGR) para su avance en el camino al financiamiento.

La Incubadora de Negocios cerró el año con una promisorio reunión con el nuevo Secretario PyMEs, quien se desempeñó en CABA como Director de Emprendedorismo, lo cual jerarquiza la importancia de profundizar el trabajo en este segmento.

Evaluando en paralelo el crecimiento de la actividad de financiamiento de PyMEs en el mercado de capitales –proceso iniciado en 2002–, es de esperar que la actividad de la Incubadora de Negocios requiera de un tiempo de maduración. Con apenas un año y medio de evolución, la Bolsa invierte esfuerzos en esta iniciativa dado su convencimiento de éxito en el mediano y largo plazo de contribuir al financiamiento de miles de emprendimientos diseminados por todo el territorio nacional.

## **Vendors**

Continuando con la labor iniciada el año anterior con los bancos locales, que han incorporado nuevos servicios y modalidades de inversión destinada a sus clientes, se formalizaron contratos de venta de información bursátil dentro de los esquemas de sistemas de banca electrónica. De esta forma se logra ampliar la difusión del mercado de capitales y todas sus alternativas de inversión a un número cada vez mayor de inversores individuales del país.

Dentro de este contexto, conjuntamente con la Caja de Valores S.A. se ha trabajado en la actualización de los sistemas de difusión de información bursátil. Se migró con éxito el discontinuado sistema DIBvI hacia el nuevo servicio web, que facilita la implementación de las herramientas para difundir datos desde sitios web.

Dado que el servicio web requiere de la implementación de un administrador, se ha aprovechado esta herramienta para generar una nueva y completa base de datos electrónica de clientes y de documentación, que reúne toda la información necesaria para la gestión del área de Vendors. Los cambios realizados constituyen un importante aporte que permite una mejora en la gestión de la base de datos, contando con la información de una manera más accesible y ordenada. Adicionalmente, la fragmentación de los distintos servicios permite asignar costos de una manera más eficiente según las necesidades específicas de cada Vendor.

Se observa un creciente interés en disponer de los datos y las licencias correspondientes para difundir la información resultante de la operatoria bursátil local. Se logró firmar numerosos contratos de venta de información, con un incremento de 15% en los contratos pagos y un 25% en los contratos bonificados. La política de bonificación de contratos se orienta exclusivamente a medios de comunicación, agentes de bolsa, bancos y empresas cotizantes.

Para 2016 se espera un importante incremento en la demanda del servicio en virtud del nuevo escenario político y económico del país. 2015 fue un gran año para nuestro servicio, con un importante incremento en la facturación. Los montos percibidos por la BCBA en concepto de venta de información aumentaron un 9% en dólares con respecto al año anterior. Esto se debe principalmente a un cambio en la política de venta aplicado a mediados del segundo semestre del año. Para 2016 se espera incrementar la facturación a partir de la necesidad de convertir el área Vendors en una unidad de negocios con mayor rentabilidad, con una nueva estructura de tarifas y el desarrollo de un plan de marketing que dé mayor visibilidad a nivel internacional a las cotizaciones e índices bursátiles de nuestro mercado.

### **Sitio institucional**

A comienzos de 2015, la BCBA puso en línea su nuevo sitio institucional, [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar), proyecto impulsado y coordinado desde esta Gerencia. Como estaba previsto, la herramienta implementada para su administración logró el objetivo de aportar velocidad a la incorporación de contenidos e imágenes dada la independencia y fácil manejo que presenta.

Se contó con la colaboración de personal de distintas áreas de la Bolsa, que desde hace un tiempo trabajan en forma coordinada en la difusión de eventos y noticias institucionales. Actualmente, se trabaja en la elaboración de un manual de estilo para que el esfuerzo inicial de presentar un sitio visualmente ordenado y agradable, se pueda mantener en el tiempo a medida que se incorpora más contenido.

Es de destacar que además de las secciones de información estrictamente bursátil, se está trabajando fuertemente en la creación de un registro que abarque el patrimonio cultural e histórico de la Asociación. Para ello, se cuenta con la colaboración de la Oficina de Prensa, que edita la revista institucional La Bolsa Hoy, y publica las notas pertinentes de cada número también en el sitio.

Como se comentó en la edición del año anterior de esta Memoria, la iniciativa del nuevo sitio habilitó el trabajo en equipo hacia el objetivo general de homogeneizar la imagen institucional, con el soporte de un equipo de diseñadores externo. En este sentido, –y en este caso conjuntamente con la Secretaría de Eventos– ya se han visto resultados como, por ejemplo, la gráfica de la tapa de la Memoria BCBA 2014, y algunos aspectos de diseño vinculados a la Noche de los Museos, de la cual la Bolsa participa hace dos años con creciente éxito en cantidad de visitantes y oferta de actividades e información.

Asimismo, se está delineando un desarrollo a corto plazo, vinculado a la asignación y confirmación de turnos para las visitas guiadas que esta Secretaría ofrece a estudiantes secundarios, universitarios y terciarios.

Párrafo aparte merece la difusión a través del sitio de la actividad cultural de muestras de arte y conciertos, que a su vez permite atesorar un banco de imágenes alimentado regularmente. De esta manera, no sólo se da aviso de los eventos próximos sino que se realza visualmente el sitio.

El sitio institucional de la Bolsa se propone como canal de comunicación hacia el exterior de sus muros y de las fronteras. Por ello es que entre los próximos proyectos, se encuentra la versión internacional en inglés, que permita difundir su historia y actualidad. Otro aspecto a abordar consiste en la publicación de las incorporaciones al fondo bibliográfico de la Biblioteca de manera acumulativa.

Como se observa, [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) abre un abanico inagotable de oportunidades para la creación de valor respecto de la actividad institucional que desarrolla la Bolsa.

## **Investigación y Desarrollo**

En 2015 el área de Investigación y Desarrollo prolongó su labor en la generación de reportes, herramientas y trabajos de difusión externa y de utilización interna de la BCBA.

Entre las publicaciones, un gran número se realizan en forma habitual 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, 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 nacionales.

Asimismo, el área continua cumpliendo una principal tarea para la revista institucional "La Bolsa Hoy", aportando reportes, publicaciones y notas de actualidad.

Por otra parte, asumiendo su función principal de investigación, desarrollo y difusión se mantuvo la realización de numerosas propuestas internas y externas como la creación de herramientas de financiación tanto para empresas como para el Estado o el desarrollo de nuevos proyectos y mercados que fueron presentadas 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 a sectores profesionales (Cámaras empresariales y Colegios de profesionales).

Se cumplió una década trabajando en el ámbito del desarrollo sustentable. La investigación en el campo de las finanzas y la economía ambiental han posicionado al área como referencia de la materia a nivel nacional y regional. Aún ante los cambios de paradigma tanto a nivel nacional como de forma internacional, el equipo de la oficina es contactado por organismos públicos, por empresas 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, se 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.

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

La Radio de la BCBA continuó con la actividad de difusión, cumpliendo con los objetivos planteados el año anterior, generar un crecimiento en contenidos y, de esta forma, acercar el mercado de capitales argentino al público de todo el país. De esta forma, la radio continua con sus actividades de difusión y comunicación diaria hacia toda la comunidad bursátil así como también a quienes por primera vez se acercan al mercado de capitales.

La programación del año se ha visto enaltecida con nuevos analistas, destacados profesionales del ámbito nacional e internacional que acompañaron la agenda de temas de un año en donde la política local y extranjera, sumada al valor de las materias primas, han sido los drivers principales del mercado. Una vez más, cabe agradecer a todas aquellas personas quienes, día a día, hacen posible la llegada de la información a todo el país.

En la Exposición sobre Economía, Finanzas e Inversiones (Expo EFI), la Radio ha transmitido con 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. Toda la información, charlas y entrevistas están disponibles y pueden verse visitando el canal de YouTube creado a tal fin.

Adicionalmente, se llevó a cabo un nuevo año del ciclo de Conferencias de la radio. El mismo reunió a destacados analistas de mercado y profesionales que brindaron un análisis amplio en temas como: Contextos de mercado, instrumentos financieros, principales factores que impactan sobre los mismos, así como mercados financieros, y demás temas de actualidad. El ciclo contó con

una gran respuesta, ya que se registraron más de mil quinientas personas a los diversos eventos, tanto en su modalidad presencial como en vivo.

## **Bolsar**

El 2015 fue un año de grandes logros para Bolsar. Se desarrolló la versión 3.0 de la aplicación de Bolsar para celulares y tablets, y en el mes de octubre se puso en producción. Esta nueva versión, disponible para dispositivos Android, iPhone y iPad, incorporó la mejor oferta de compra y venta de cada especie para todos los paneles y el volumen nominal operado, permite un acceso más rápido a la sección News, en la cual se publican las notas más relevantes de la revista institucional "La Bolsa Hoy" e incorpora un acceso directo para escuchar la radio on line Desde la Bolsa en Directo mientras se navega la aplicación.

En relación al sitio web, durante 2015 se incorporó la Sección de análisis de Bonos para usuarios suscriptores de Bolsar Profesional Premium. Esta nueva herramienta permite contar con los datos más importantes para comparar y tomar decisiones de inversión sobre los instrumentos de renta fija más operados en el mercado. TIR, DURACION, DM, paridad y la presentación del flujo de fondos, son algunos de los datos relevantes con los que pueden contar los usuarios.

Dentro del menú Resumen de Mercado se incorporaron el índice y los subíndices de Bonos que elabora el Instituto Argentino de Mercado de Capitales. Los usuarios de Bolsar pueden contar con estos indicadores actualizados y descargar las series históricas de los mismos.

Por último, se pusieron en producción en el mes de diciembre dos instrumentos importantes: 1) *El Panel Personal y cuadro de Montos Negociados flotantes* para que los usuarios puedan personalizar su pantalla; 2) *Las Web Queries*, que permiten la descarga de todos los paneles de la sección Cotizaciones de *Bolsar.com* en planillas de *Excel*, con la posibilidad de programar la actualización.

La herramienta de *Web Queries* significa un importante aporte para los suscriptores de Bolsar, ya que podrán contar con los datos de los paneles de *bolsar.com* actualizando directamente en sus planillas de *Excel*, lo que les permitirá utilizar todo el instrumental de fórmulas de la planilla de cálculo de *Microsoft* para analizar los datos de mercado en tiempo real.

En lo referido a la atención al usuario, durante 2015 se continuó trabajando para mejorar las áreas de soporte. Se dividió la atención en dos oficinas, dependiendo el tipo de consulta: cuestiones técnicas, referidas a inconvenientes con el Sitio, Servidores, fallas de conexión; y consultas administrativas referidas a pagos, cuentas y suscripciones.

Las primeras se direccionan al CAU (Centro de Atención a Usuarios) de Caja de Valores S.A., por ser ésta la empresa que provee los servidores y desarrollos al sitio. Las cuestiones administrativas son atendidas (por e-mail o

telefónicamente) por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA.

Frecuentemente, con la incorporación de profesionales con conocimientos en mercado de capitales y finanzas, se responden consultas de usuarios sobre cuestiones puramente técnicas referidas a temáticas del mercado de capitales, evitando cualquier mención que pueda interpretarse como recomendación. Esto permitió incorporar un valor agregado adicional.

Bolsar tuvo una activa participación en el stand del Sistema Bursátil Argentino en la Exposición Argentina de Finanzas 2015 (ExpoEfi 2015) en el Hotel Hilton, Buenos Aires. Esto significó una gran difusión de Bolsar.com como fuente de información bursátil y financiera de nuestro país.

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", la radio on line Desde la Bolsa en Directo, el sitio institucional [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) y el propio sitio [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com), se publicaron y dieron a conocer las nuevas secciones y herramientas que durante el año fueron surgiendo, con las indicaciones correspondientes para su utilización.

En el último mes de 2015 Bolsar contó con 10.373 usuarios registrados. Por su parte, el número de suscriptores a los diferentes paquetes ofrecidos de Bolsar asciende a 3.600; esto implica un incremento del 13,37% en el número de suscriptores respecto a diciembre de 2014.

El paquete con mayor cantidad de suscriptores continúa siendo *Bolsar Profesional*, con 1.654 usuarios; 150 más que a fines del año anterior. Por su parte, *Bolsar Profesional Premium* cuenta con 1.085 suscriptores.

## **GERENCIA DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS**

La Gerencia siguió cumpliendo las pautas propuestas para el sector, conservando los lineamientos marcados en gestiones precedentes y continuando con una política de extensión de ingresos a través de nuevos y mejores servicios y reducción de gastos de la Institución, remarcando la eficiencia y la calidad de la tarea y el estricto control en la asignación de los egresos.

Se priorizó la prestación de servicios a los Socios, autoridades y público en general acorde a las características de cada uno de los receptores, predominando la atención personalizada y la aplicación de herramientas informáticas que permiten el acceso más rápido a la información bursátil.

Finalmente, es importante destacar que todos los trabajos desarrollados repercutieron en la ejecución de los eventos institucionales, como así también, en la administración de los edificios y en todas las actividades que se efectúan diariamente en la Entidad.

## **Oficina de Administración**

### *Socios*

Durante el transcurso del año las Autoridades de la Asociación continuaron con su interés de seguir brindando a los asociados una serie de beneficios en los servicios que se les otorgan y cuyo control y aplicación estuvo a cargo de esta Oficina. Fundamentalmente se trató de extender la calidad de la asistencia a los Socios y al público en general a través de los medios informáticos, como así también, brindando una atención personalizada en las situaciones que así lo solicitan.

### *Alquileres*

Con una moderada demanda se siguieron presentando solicitudes de alquiler para los edificios de la Asociación, priorizándose 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 99%. Cabe señalar que mediante la cobranza efectiva se logró una baja en el índice de morosidad, como consecuencia de un seguimiento permanente y eficaz por parte del área.

### *Oficina de Asuntos Legales*

Durante el año 2015 se asesoró jurídicamente al Honorable 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 Socios de la Institución. Asimismo, 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, con matrícula del GCABA RPA N° 10.347 (Pablo Ferrario) y 10.592 (BCBA), realizando todos los actos administrativos y legales del mencionado edificio.

Específicamente y entre otros temas, participó en: el Mercado Electrónico de Gas; Mercado de Argentino de Futuros S.A.; Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires; los contratos de locación de inmuebles y 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 locación de servicios; los contratos de locación de obra, tales como la restauración de fachadas de las calles Sarmiento, 25 de Mayo y la intersección de las mismas, y la remodelación del recinto de operaciones de la BCBA; los contratos de venta de información de la Bolsa (vendedores, agentes y sociedades de bolsa, etc.); los acuerdos de finalización y/o rescisión de contratos que así corresponda; asesoramiento jurídico en proyectos que surgen de la Gerencia de Mercado de Capitales; 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 BCBA; recepción, manejo y derivación de los asuntos vinculados con presentaciones ante la Inspección General de Justicia por parte de la Bolsa, 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 tales como locación del inmueble sito en la calle Viamonte 542/48 y Av. L.N. Alem 348 (ex Farmacia).

Además 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 Bolsa 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 Entidad 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 Bolsa. Asimismo, con los asesores jurídicos externos se llevaron a cabo temas de competencia comercial y civil.

Finalmente, 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 provisiones necesarias para asegurar el normal funcionamiento del mismo.

#### **Biblioteca**

La Biblioteca institucional potenció durante este periodo sus recursos de información y los servicios que presta a los usuarios. Para ello incorporó a su colección bibliográfica 131 nuevos títulos, alcanzando la cifra de 26.980 registros documentales en su base de datos. Se renovaron las suscripciones de revistas especializadas, jurídicas y de acceso on line a plataformas digitales.

Dadas las características técnicas y tecnológicas la Biblioteca representa una gran riqueza informativa, ágil y dinámica, materializada en la realización del "Boletín de recortes periodísticos", destacada herramienta de consulta que recopila los artículos más importantes publicados en los principales diarios editados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, relacionados con la actividad bursátil, económica y financiera, publicación destinada a los Socios, 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", los "Catálogos de libros, videos y CD ROMs" y la venta de publicaciones editadas por la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

En el marco de extensión cultural que realiza la Asociación, en octubre se participó de "La Noche de los Museos". Miles de visitantes pudieron apreciar el valioso e histórico patrimonio bibliográfico que posee la Biblioteca, el confortable espacio para la lectura donde se aprecia la convergencia entre la tradición de la Institución y las necesidades funcionales de información. Su sala de lectura principal, de neto corte contemporáneo, con la boiserie que cubre sus muros de fino diseño de pluma de caoba, equipada con un tradicional mobiliario con delicadas terminaciones, donde se proyectó un video histórico/institucional para el público.

En el aspecto cooperativo y como integrante de UNIREL (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 ([www.redunired.com.ar/](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 del país (<https://sites.google.com/site/reciariaorg/>).

A través de la cooperación bibliotecaria brindamos el servicio de información a lectores externos, investigadores, docentes y/o alumnos universitarios, provenientes de distintas instituciones nacionales y extranjeras. Durante el año han requerido del servicio de consulta de archivo entre otros: Comisión Nacional de Valores, el Banco Central de República Argentina, la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el CONICET, la UBA Facultad de Ciencias Económicas, Papel Prensa y Banco Galicia.

Bajo parámetros de excelencia en la gestión, los objetivos propuestos durante el ejercicio se consideran consolidados y se lograron gracias a la labor en conjunto de todos los miembros que prestan servicio en la Biblioteca.

En el año 2015 registramos los siguientes datos estadísticos relacionados con el servicio prestado en sus dos Salas de lectura: Sala de Biblioteca: Usuarios

del servicio, 3.715; Consultas de libros y revistas, 4.020; Préstamos domiciliarios, 424. Sala de Hemeroteca y Balances: Usuarios del servicio, 6.715; Consulta de diarios y revistas, 13.073; Consulta de balances, 1.889.

## **Compras**

Durante el ejercicio la Oficina continuó llevando a cabo con una gestión similar a la de períodos anteriores. Se recibieron un total de 2.462 solicitudes de contratación de servicios. En relación a la emisión de las Notas de Pedido, alcanzaron la totalidad de 1.560 y fueron incorporadas al sistema dentro de los límites establecidos y originadas por la atención de varios servicios, obras de mantenimiento, abonos y otros conceptos.

Se desarrolló la incorporación de 74 nuevos proveedores que llevaron a cabo operaciones con esta Institución, independientemente de otros que intervinieron en diversas compulsas de precios y licitaciones.

Como ocurrió en años anteriores, se colaboró en la gestión de compras del Consorcio, la Fundación y el Mercado Electrónico de Gas S.A. Asimismo, al igual que en el año 2014, se ayudó en la remodelación integral del Edificio 25 de Mayo 375 cuya inauguración finalmente se produjo en el presente período.

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 previo para realizar 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 2015, y en concordancia con los objetivos trazados por la Asociación, se continuó 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: 2.768 correspondientes a cauciones y cheques de pago diferido; 76 a plazos fijos y 10 correspondientes a títulos públicos y fondos comunes de inversión. En lo referente al área de Cuentas a Pagar y Caja, fueron procesados y liquidados 7.557 legajos.

### *Capacitación y Procedimientos*

Con referencia a este ítem se informa que se ha continuado con los 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 la continua labor de apoyo y coordinación con las demás oficinas y Gerencias en los temas y consultas en que fuera requerido el sector.

## **Intendencia**

En el transcurso del año se efectuaron diversas obras y tareas de mantenimiento en los edificios de propiedad de la Institución, con el fin de prolongar la vida útil de las instalaciones y mantener todo el equipamiento en funcionamiento. La incorporación de nuevos equipos brindó más confiabilidad y rendimiento a las referidas instalaciones.

### *Edificio de 25 de Mayo 359*

El sector de las butacas del Recinto de Operaciones fue adaptado para poder ubicar 28 oficinas, que se construyeron con tabiquería de aluminio con vidrio y placas enchapadas en melanina de 2,35m. de altura, cada una con su puerta de acceso, con llave y un escritorio, para permitir que una persona trabaje y pueda recibir la visita de una o dos personas más. Cada escritorio cuenta con una PC, línea telefónica y grabador de voz. El otro sector reacondicionado fue el cabinas telefónicas, en el cual se generó un espacio de trabajo tipo *box* individual para uso alternativo. Allí se instalaron 25 *boxes* abiertos, con placas enchapadas en melanina y están provistos de teléfono.

Asimismo, se restauró el sector de los baños del Recinto de Operaciones, donde se renovaron en su totalidad las instalaciones sanitarias, cañerías, griferías, revestimientos cerámicos, espejos, iluminación, etc., tanto en el baño de damas como el de caballeros. Se los dotó con iluminación tipo led con un consumo de energía muy bajo. Por otra parte, se renovó la instalación eléctrica de los tomas corriente en el quiosco derecho del Recinto y se realizaron mejoras en la iluminación de emergencia de las escaleras interiores del Edificio, renovando algunas luminarias deterioradas y agregando nuevas.

También se renovaron tramos de cañerías de aire acondicionado en los pisos 5º, 9º y 18º para continuar dando servicio normalmente y se polarizaron las ventanas del piso 5º del lado 25 de Mayo para evitar el ingreso del sol en la oficina. También en este piso se renovaron las cortinas de doble efecto que se encuentran entre los vidrios perimetrales.

Finalmente, se realizó el mantenimiento del interruptor principal de alimentación eléctrica del Edificio y se instalaron las protecciones para los manchones de las electrobombas exigidas por la normativa de Seguridad e

Higiene vigentes y se efectuaron mejoras en el vestuario de ordenanzas del 2º subsuelo mediante la renovación de griferías en lavatorios y duchas.

#### *Edificio de Sarmiento 299*

Se renovaron las cortinas de seda de color verde del despacho del Tesorero por su deterioro. Asimismo, se restauró la fachada sobre la calle 25 de Mayo, trabajo realizado por la empresa Wall Street S.A., con la reparación de revoques, muros de mampostería y colocando púas contra las palomas, otorgándole una terminación acorde al Edificio.

Para brindar más seguridad a quienes utilizan las escaleras ubicadas en el acceso de 25 de Mayo 347, se las dotó de pasamanos de acero inoxidable desde planta baja hasta el piso 7º. Asimismo también se instaló un nuevo pasamano en el medio de las escaleras al pie del arco detector de metales. Ambos trabajos dan cumplimiento a las normativas en seguridad e higiene vigentes.

Por otra parte, se mejoró el desagüe del sector cisterna en el tercer subsuelo renovando la cañería por otra de mayor diámetro, capaz de evitar inundaciones frente a la presencia de gran cantidad de agua. También se restauraron algunas puertas balcón de las oficinas en los pisos de alquiler, las cuales estaban deterioradas por la intemperie.

Algunos sillones que habitualmente se utilizan en el Salón de Consejo y otros ubicados en los Despachos de Vicepresidencia fueron restaurados para prolongar su vida útil, como así también el antiguo sillón que luce un loro en el tapizado, el cual se colocó en exposición en el pasillo frente al Salón de Consejo.

Se instaló un toldo en un sector del balcón de Alem en planta baja, para poder utilizarlo los días de lluvia en los grandes eventos del Recinto Principal.

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

Se realizaron en este predio las obras destinadas al mantenimiento y mejoras de sus instalaciones de acuerdo con el siguiente detalle: reparación del techo de tejas coloniales del Quincho Nuevo para solucionar filtraciones; pintura de cielorrasos de madera de los pasillos que comunican los quinchos; poda de ramas caídas de los árboles que por fuertes temporales quedaron suspendidas en las copas de los árboles, y reparación de las parrillas por desperfectos en la herrería y en los ladrillos refractarios.

#### *Depósito Barracas*

Se procedió al arreglo de los techos del depósito pequeño, reemplazando las antiguas chapas de fibrocemento por nuevas chapas de zinc aluminadas con sus correspondientes canaletas, eliminándose filtraciones existentes. También se continuó agregando estanterías para ubicar la documentación que periódicamente se ingresa como archivo.

### *Edificio de 25 de Mayo 371*

Durante el año se llevó a cabo la presentación y aprobación de los planos de arquitectura, instalaciones sanitarias, eléctricas, electromecánicas y condiciones contra incendio en el GCBA. Con esta documentación de planos aprobados, se logró la Habilitación Municipal de los pisos 1º, 6º y 7º del Edificio cuya inauguración oficial se realizó el 22 de julio de 2015.

Finalmente se mejoró la iluminación de la parrilla del piso 7º y se agregó una nueva parrilla portátil como complemento.

### *Edificio Sánchez de Loria 2251*

El Edificio se encuentra en locación.

### *Edificio de Viamonte 542*

Se encuentra cerrado sin uso, manteniéndose en servicio los ascensores, control de matafuegos y todas las instalaciones a la espera de la futura locación.

### *Predio de las Casas de Córdoba*

Se repararon los techos de los dos módulos de cabañas y del quincho debido a los daños producidos por la tormenta de granizo, reemplazando las tejas de este último por chapas de zinc aluminado.

## **Recursos Humanos**

En línea con las transformaciones que se vienen produciendo en nuestro mercado de capitales, durante el 2015 el Área de Recursos Humanos estuvo orientada a la implementación de mejoras en los distintos procesos de gestión y a la realización de programas de desarrollo y formación de sus equipos de trabajo. Ambos ejes de acción tuvieron como propósito garantizar el capital humano necesario para el adecuado cumplimiento de los objetivos institucionales.

### *Desarrollo Organizacional - Capacitación*

Con el objetivo de lograr un desempeño más eficiente se continuaron realizando, tanto interna como externamente, una gran cantidad de cursos, talleres, seminarios y programas específicos vinculados a las funciones de cada una de las Gerencias y Áreas.

En ese orden de ideas, destacamos la realización del curso "Nuevo Código Civil y Comercial". La implementación de este programa, de 60 horas de duración, dictado por prestigiosos juristas y coordinado conjuntamente con la Universidad del CEMA ratifican el rol de la BCBA como Entidad de referencia en materia de actualización profesional.

Por otra parte, se continuaron implementando acciones orientadas a fortalecer vínculos con el mundo académico para lo cual profesionales de nuestros equipos técnicos participaron en la segunda edición del Postgrado de Economía y Finanzas para Abogados, que el Instituto de Investigación y Educación Económica (I+E) dicta con la Universidad Pompeu Fabra, Barcelona.

Paralelamente, el acompañamiento de iniciativas de estudio ha sido uno de los aspectos contemplados en aquellos perfiles que se identificaron con potencial de desarrollo. En línea con ese objetivo, se continuó ofreciendo la posibilidad de acceder a reconocimientos (totales y parciales) de Cursos de Posgrados, Especializaciones y Maestrías.

Como resultado de las acciones enumeradas en los párrafos anteriores, durante el transcurso de 2015 se totalizaron más 4000 horas/hombre de capacitación. Esta cifra nos acerca a un promedio de 20 horas anuales por persona. Sin lugar a dudas, estos niveles de inversión en capacitación consolida la visión de la BCBA en lo referente a la formación de capital humano.

#### *Beneficios y calidad de vida*

Con el fin de continuar 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; mención especial para quienes finalizaron sus programas de posgrados.

#### *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 y a su grupo familiar. Es así que durante el transcurso de 2015, más de 500 asistentes disfrutaron de este predio.

#### *Unidad Turística Villa Ciudad América – Pcia. 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 75 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 y GALENO.

#### *Calidad de vida*

En el mes de abril, por décimo cuarto año consecutivo, se implementó la campaña de vacunación antigripal de la que participó el 40% de la dotación.

Por otra parte, la BCBA suscribió un convenio con Swiss Medical Group mediante el cual se ofreció a la totalidad del personal la posibilidad de realizar un chequeo médico completo. Este chequeo médico preventivo, denominado "Well Test", tiene por objetivo detectar factores que constituyen, o pueden constituir, un riesgo de salud y a su vez brindar las herramientas para corregirlos con el fin de conservar y mejorar la calidad de vida a través de los años, otorgando la posibilidad de realizar los estudios en forma rápida, con profesionales altamente calificados y cumpliendo con los más exigentes estándares de calidad y confort.

#### *Actividades Deportivas*

*Marzo:* Carrera por una niñez sin trabajo infantil: Actividad que tuvo por finalidad promover la concientización sobre la necesidad de erradicar toda forma de trabajo infantil.

*Junio:* Maratón Dexter - Cemic: Actividad para recaudar fondos para la ampliación de la Unidad de Oncología y Oncohematología del Centro de Educación Médica e Investigaciones Clínicas (CEMIC).

*Septiembre:* Caminata Avon: Actividad cuya fin es promover la concientización sobre la prevención y lucha contra el cáncer de mamas.

*Diciembre:* 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 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 2015 la oficina continuó brindando apoyo administrativo a la gestión de las Autoridades respecto de la confección de actas, notas y citaciones tanto a reuniones de Mesa Directiva como de Consejo; redacción y gestión de envío de notas institucionales; organización de reuniones, almuerzos, cócteles y cenas propuestos por las Autoridades; cumplimiento de las obligaciones formales de la actividad institucional; programación y coordinación de eventos propios y de terceros; gestión del ciclo cultural que la Asociación brinda a sus Socios y a la comunidad en general; atención de visitas guiadas, tanto particulares como escolares y universitarias; y redacción y compaginación de esta Memoria Anual; entre otras actividades.

#### *Asamblea*

Este año la organización de la Asamblea General Ordinaria de Socios en la cual se eligen los nuevos Consejeros y Revisores de Cuentas y se aprueba la Memoria y Balance General de la Institución, se desarrolló conforme a las fechas y términos dispuestos para cada una de las disposiciones a seguir, según el Estatuto y Reglamento de la Asociación, gracias al trabajo conjunto de esta oficina en la coordinación, junto a las otras áreas de la Gerencia de Administración y Finanzas que intervinieron en el armado y en las tareas pertinentes a la realización del acto asambleario. De igual manera, las publicaciones previas y posteriores, legalmente solicitadas ante los Organismos públicos de control, se realizaron en los tiempos y formas requeridas.

#### *Aniversario Institucional*

Durante el mes de julio, la oficina 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. Dichos actos concluyeron, en primera instancia, con una celebración social realizada en la fecha original prevista para la Recepción Principal, la cual tuvo que ser reprograma por problemas de salud de la señora Presidenta de la Nación; y a posteriori, en el mes de agosto, con la recepción oficial con la presencia de la primera mandataria, junto a numerosas personalidades del quehacer nacional, cuerpo diplomático, empresarios y autoridades del sistema bursátil argentino.

### *Actividades Culturales*

El Ciclo Cultural 2015 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 Socios, quienes con su presencia avalaron cada una de las presentaciones artísticas realizadas, tales como la exhibición de 25 muestras artísticas que fueron visitadas por unas 4.190 personas.

Desde marzo hasta diciembre se llevó a cabo el clásico Ciclo de conciertos con una variada presentación de orquestas, bandas sinfónicas y conjuntos de cámara, a las que acudieron más de 6.500 espectadores. Dicho Ciclo se inició con dos presentaciones de la Orquesta Sinfónica Nacional, dirigida por los maestros Javier Logioia Orbe –el 13 de marzo– y Guillermo Becerra –el 20 de marzo–, veladas que contaron con la sala colmada donde se destinaron ubicaciones especiales para los Socios. En 5 oportunidades y con una concurrencia de unas 550 personas, fueron proyectadas en pantalla gigante conciertos, ballets y óperas subtituladas en español.

Merece especial mención la 12° edición de “La Noche de los Museos”, en la cual participó por segunda vez la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del mapa cultural de una noche especial. Esta velada tuvo lugar el sábado 31 de octubre oportunidad en la que tanto los Socios, como el público en general pudieron recorrer las instalaciones de la Entidad accediendo al Recinto Principal, Biblioteca, Salón de Actos, Sala de Reuniones, Presidencia y Salón de Consejo, donde se pudo apreciar 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.

Además de la proyección de videos institucionales, la velada contó con la actuación en vivo del Dúo de Cuerdas de Juan Veracierto y Rodrigo Beraldi que interpretaron música de cámara y finalmente la Tranguay Jazz & Blues, quienes brindaron un colorido show en el Salón de Actos. Con la colaboración de personal desplegado en cada puesto de atención, se posibilitó el ingreso y acompañamiento de los visitantes, a quienes en todo momento se les brindó información detallada sobre el edificio, su arquitectura y el patrimonio cultural del mismo.

Finalmente, cabe mencionar que durante este año se mejoraron los canales de difusión, tanto con los artistas a partir de las publicaciones en medios dedicados al arte como a través de los folletos y programas realizados para cada muestra y concierto; así como también dentro de la página web de la Asociación, anunciando la programación de la agenda cultural con la inclusión de imágenes ilustrativas.

### *Visitas Guiadas*

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, concurren a la Entidad para conocer en detalle los instrumentos bursátiles que se negocian en el mercado y presenciar en forma directa las alternativas de las transacciones que se llevan a cabo en la rueda de operaciones. 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.

El interés manifestado en 2015 fue constante y prueba de ello son las 203 visitas de establecimientos educacionales que corresponden a 64 colegios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 93 de la Provincia de Buenos Aires y Conurbano, 25 del interior del país y 22 del exterior. La estadística final arroja un total de unos 9.100 estudiantes, correspondiendo adicionar a estas cifras 372 personas que, en forma particular, quisieron conocer la Institución, brindándoseles la debida atención.

Por último, a fines de año se inició el proyecto para simplificar el trámite de solicitud de fecha para promover una mayor participación de los establecimientos educativos que deseen visitar esta Institución.

### *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 a las Autoridades 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 338 reuniones y eventos con un total de 24.332 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, amerita un párrafo aparte una nueva participación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en la Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones (Expo EFI), evento realizado en simultáneo con el

Congreso Económico Argentino (CEA) durante el mes de marzo en las Salas del Hotel Hilton Buenos Aires. Para la ocasión, esta Oficina colaboró con el armado del stand del Sistema Bursátil Argentino, al que se sumó este año un stand institucional de la Asociación con materiales del Patrimonio Cultural que abarcan más de 160 años de historia. Asimismo, se ayudó a la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales en la organización y el desarrollo del juego de preguntas y respuestas sobre temática bursátil "El Gran Inversor, Premio Tomás Bulat – Carlos Fontana", realizado en vivo al cierre de la Expo EFI.

#### *Edificio 25 de Mayo 375*

Continuando con las tareas relacionadas a la remodelación del citado edificio, a esta oficina se le encomendó la organización de su ceremonia de inauguración, la cual tuvo lugar durante el mes de las celebraciones de un nuevo aniversario de la Asociación.

Dentro de las tareas asignadas a la Secretaría Administrativa y Eventos se encuentran las relacionadas a la administración del uso de los salones del edificio, tarea que realiza en la sede principal de la Asociación.

### **DEPARTAMENTO DE INFORMÁTICA Y TELECOMUNICACIONES**

#### **Telecomunicaciones**

##### *Cámaras de Seguridad*

Durante 2015, trabajando conjuntamente con Intendencia, se ha mantenido y optimizado el parque de cámaras y lentes ya existentes, tratando de dar un mejor servicio y una mayor cobertura.

##### *Redes de Datos*

Durante el año, con personal propio se ha mantenido con un muy buen nivel de prestación.

##### *Central Telefónica*

Durante todo el año el equipo y sus periféricos estuvieron estables, habiéndole realizado la totalidad de los services necesarios.

Se tomó 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 ha mantenido y ampliado a varios sectores, como el remodelado edificio de 25 de Mayo 375, con muy alto nivel de prestación.

## **Producción**

### *Oficinas*

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

### *Centro de Cómputos*

En el transcurso del año logró un buen nivel de estabilidad en los servidores.

### *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**

### *Asamblea General de Socios*

Como se viene realizando a través de los años, se ha mantenido el sistema de soporte para la realización del Acto Institucional a los fines de cubrir efectivamente las funciones de identificación y registración de los Socios y brindar agilidad en el recuento de votos.

### *Estadística y Publicaciones*

Dado los cambios operados en la Gerencia de Operaciones, se hizo indispensable adaptar las funcionalidades de los sistemas obrantes bajo nueva plataforma de desarrollo. Estos cambios tienen que ver con publicaciones para el Boletín diario, Resumen Semanal de Operaciones, Resumen Mensual de Operaciones y Síntesis Bursátil e Indicadores, Arreglos de Operaciones, manejo de Paridades Bursátiles, manejo de formas de negociación y su relación con emisoras y especies, Maestro de Opciones, generación de Índice Bolsa-G, y transferencias varias de datos para interacción con sistemas internos en BCBA y los necesarios para alimentar sistemas de CVSA.

### *AFIP*

En relación a la necesidad de informar datos acerca de ventas gravadas, se trabajó en la confección de las aplicaciones correspondientes para la generación de datos de intercambio y su incorporación al sistema SIAP de AFIP, dando cumplimiento, de este modo, a disposiciones de dicha Oficina que atañen a la BCBA.

## *Intranet Merval – BCBA*

Visto la necesidad del Merval en cuanto a información de las emisoras por documentación Despachada e Ingresada desde y hacia BCBA, se implementó un sitio especial denominado BOLSANET, con exclusivo acceso al Merval para el seguimiento de toda la información involucrada, que incluye acceso a la documentación respectiva.

## *Responsables de Relaciones con el Mercado*

En un avance relacionado con la rapidez de las comunicaciones con las emisoras, se desarrollaron las aplicaciones necesarias para dotar a la Asociación de la funcionalidad de envío de Notas/Avisos generados en BCBA (Gerencia Técnica y de Valores Negociables) a los Responsables de Relaciones con el Mercado vía mail de forma automatizada y simultánea con su carga en los sistemas internos de BCBA.

## *Información Contable de Emisoras*

Se sumó al circuito de digitalización la información contable de sociedades cotizantes (art. 33) y su tratamiento automatizado de incorporación a los sistemas internos de BCBA. Esto trajo aparejado el reacomodamiento de procesos y las adaptaciones necesarias para que la información que ingresa por Mesa de Entradas (Gerencia Técnica y de Valores Negociables) evite cargas manuales y refuerce las funciones de control. Esta automatización también incluye la puesta a disposición de la información para el sitio Bolsar. También se adaptaron las páginas de consultas y operativas de la Intranet Bolsared en relación a este tema.

Se generaron procesos de alertas internas para los casos de vencimientos de presentaciones de emisoras de Obligaciones Negociables, de Cheques Diferidos y Pagarés, y de sociedades con presentaciones fuera del período de vencimiento, y también las resultantes por controles de montos nominales vigentes y por adecuaciones de Obligaciones Negociables.

## *Emisoras de Cheques Diferidos y Pagarés*

Dada la Resolución de CNV relativa a la autorización de negociación de Pagarés en Dólares, ha sido necesaria la incorporación de todas las funcionalidades en BCBA para la autorización, registración y seguimiento de los documentos que ingresen para su operatoria. Se han actualizado, a propósito de la incorporación de estos nuevos instrumentos, todos los procedimientos existentes para Cheques Diferidos dado que la operatoria es muy similar. Esta nueva operatoria impactó en nuevas estructuras en las Bases de Datos, como así también, en aplicaciones y páginas de Bolsared.

Con relación a los Montos Máximos para las operatorias de Cheques Diferidos y Pagarés se convino con CVSA poner a su disposición vía File System

una interfaz para el intercambio de estos datos para su impacto directo en los sistemas de negociación de CVSA. Esto agiliza enormemente la operatoria en BCBA y en la negociación, dado que estas actualizaciones se realizaban manualmente. Se incorporó un histórico de cambios de porcentajes de distribución de Montos Máximos para Cheques Diferidos y Pagarés.

### *Generales*

El Departamento de Informática y Telecomunicaciones ha mantenido dentro de sus tareas habituales los sistemas internos a cargo. Un objetivo que es habitual es la interacción con los usuarios en pos de brindarles el soporte necesario, como así también acompañarlos con las mejores prácticas en la resolución de las necesidades de Desarrollo que requieran.

Además de los ítems principales descriptos, hemos tenido también temas sobre los que se trabajó a lo largo de este año y que refieren a: actualizaciones y mejoras de la Intranet Bolsared con temas como Información Contable de emisoras, Cheques de Pago Diferido y Pagarés, Fideicomisos Financieros, Obligaciones Negociables y sus adecuaciones de Montos, Ajustes en Aplicación de Estado de Fondos (adecuaciones de Derechos), incorporación de consultas de Dividendos y Suscripciones, modificaciones de consultas de Balances Diversos/Bancos/Seguros/Fondos y Fideicomisos, modificación de Requerimientos a Intendencia por incorporación de nuevos Salones del Edificio 25 de Mayo 375 para su alquiler, mejoras en la publicación de fotografías referidas a la Casas de Córdoba, modificaciones en el Sistema de Ingreso a BCBA y modificaciones en el Sistema de Turnos para Documentación.

Cabe señalar, además, los desarrollos para procesamiento de los Servicios que se facturan por Alquiler de Oficinas, desarrollo para recuperación de información (pdf) que ingresan directamente a Bolsar vía Gestión Bolsar, actualizaciones necesarias para alimentación del Sitio Bolsar vía la utilización de Servicios Web, mantenimiento de sistema de registro de Suscripción y cobro de venta de Publicaciones, como así también todo aquello referido con mantenimientos habituales que hacen al funcionamiento normal de los sistemas de la Institución.

## **Administración de Servicios**

### *Vendors / Emisión órdenes de facturación*

Mensualmente, y por 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 2015 se incorporaron 6 nuevos vendors.

### *Egresos / Órdenes de pago e informes varios / Refacturación 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 desarrollan las herramientas necesarias 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 a los vendedores que lo requieren, como así también, en caso de corresponder, se realizan las gestiones a efectos de su cobro. También, 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.

### *Relación con proveedores*

Derivado de la relación institucional por la toma o la prestación de servicios, se realizan las gestiones necesarias para 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 vendedores, comunicaciones y servicios de información, se trabaja conjuntamente con la Gerencia de Desarrollo y Mercado de Capitales para solucionar temas que hacen a la contratación de los servicios, brindando, asimismo, soporte ante requerimientos, reclamos y/o consultas. También se colabora activamente con relación al alta/baja de contratos vendedores, y se elaboran planillas mensuales de informes actualizadas 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 Socios.

#### *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 a los Socios.

#### *Varios*

Se mantienen actualizadas las bases de datos de todos los clientes, tanto de los que reciben servicios de información Data Vendedores, como de los agentes, no agentes, proveedores de servicios de comunicación y de información. 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 2015 se consolidó el contacto que permanentemente se establece con los medios de comunicación nacionales y extranjeros. Asimismo, el sector colaboró con la tarea institucional 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.

Durante febrero se anunció el relanzamiento de la operatoria del Futuro del Índice Merval, en el marco de un acuerdo celebrado entre el Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval) y el ROFEX (Mercado a Término de Rosario

S.A.). Adicionalmente, se instrumentó la operatoria de Opciones sobre contratos de Futuro del Índice. Así, los inversores ampliaron sus mecanismos de cobertura y de generación de estrategias con la principal referencia de mercado del país: el índice Merval.

Los días 17 y 18 de marzo, la BCBA participó simultáneamente del Congreso Económico Argentino (CEA) y de la Exposición Economía, Finanzas e Inversiones 2015 (Expo EFI), eventos realizados en el Hotel Hilton de Buenos Aires. Con gran concurrencia periodística, el CEA reunió en su tercera edición a los principales economistas y analistas del país para debatir sobre el presente y el futuro de la economía argentina. Entre los más de treinta disertantes nacionales e internacionales participó del encuentro el gerente de Desarrollo del Mercado de Capitales de la Bolsa, Claudio Zuchovicki. En paralelo al CEA, la Expo EFI presentó seminarios, workshops y más de ochenta stands comerciales entre los que se destacó el del Sistema Bursátil Argentino, donde la BCBA, el Merval y la Caja de Valores S.A. entregaron material institucional y respondieron consultas de los asistentes. Al cierre de la Expo EFI, el 18 de marzo, la Bolsa llevó a cabo junto con Invecq Consulting –entidad organizadora del evento– el juego de preguntas y respuestas sobre temática bursátil “El Gran Inversor, Premio Tomás Bulat - Carlos Fontana”. El certamen tuvo por objeto servir a la difusión del Mercado de Capitales, al incentivar y promover el conocimiento y la información esencial para mejorar la capacidad de decisión del público inversor.

El 7 de mayo, el Comité Ejecutivo de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) se reunió en la sede de la BCBA para analizar un proyecto propuesto en conjunto con la Corporación Andina de Fomento y destinado a subsanar diversos factores que impiden o restringen las iniciativas de entendimiento entre los mercados bursátiles de América latina. Participaron del encuentro autoridades y funcionarios de las Bolsas y Mercados miembros de la entidad bursátil regional, quienes fueron agasajados por la BCBA con un almuerzo en el Salón de Consejo de su sede y con una cena al concluir la programación.

En el marco de una serie de reuniones propuestas por la BCBA para optimizar el contacto entre las empresas cotizantes y los inversores, el 28 de mayo la firma Comercial del Plata presentó su plan de negocios ante más de doscientos cincuenta asistentes. Lo propio hizo el 8 de junio el grupo inmobiliario IRSA (Inversiones y Representaciones S.A.), cuyas autoridades convocaron a los ex ahorristas de la cooperativa El Hogar Obrero para iniciar el canje de las viejas acciones de Mercado Abasto Proveedor por títulos de Alto Palermo Centros Comerciales.

Las autoridades bursátiles recibieron en el Salón de Actos de la BCBA, el 11 de junio, a representantes de la prensa e invitados especiales para compartir la celebración del Día del Periodista. Durante el agasajo, el presidente de la Bolsa de Comercio agradeció a los hombres y mujeres de prensa por su permanente apoyo al Sistema Bursátil Argentino. Además de los periodistas agasajados, asistieron reconocidos economistas y consultores, entre ellos: Raúl

Aragón, Sergio Berensztein, Juan Curutchet, José María Dagnino Pastore, Agustín D'Attellis, Darío Epstein, Orlando Ferreres, Eduardo Hecker y Gabriel Rubinstein.

El 26 de agosto tuvo lugar el Acto Central del 161º 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 2015 en la sede de la BCBA, el titular de la Asociación resaltó el "enorme esfuerzo" realizado por los participantes de la plaza bursátil para adaptarse a la nueva Ley de Mercado de Capitales y, en tal sentido, destacó la creación de B&MA (Bolsas & Mercados Argentinos S.A.) y el lanzamiento del Mercado Argentino de Valores S.A. Por su parte, la Primera Mandataria destacó la recuperación de YPF como "la más formidable obra de nacionalización" y anunció un nuevo régimen simplificado y ampliado para las PyMEs.

En otro orden, en 2015 la revista "La Bolsa Hoy" continuó difundiendo la actividad bursátil, institucional y cultural de la BCBA. Así, la publicación gráfica de la Asociación se constituye como un canal de comunicación óptimo entre la Bolsa y sus Socios.



## **CAPÍTULO VI**

# **ACTIVIDAD INTERNACIONAL**

La Institución ha sido representada en las siguientes reuniones que se han desarrollado en el ámbito regional, durante el año 2015.

### **Conferencia Anual CReCER 2015**

Entre el 5 y el 8 de mayo tuvo lugar en Quito, Ecuador, la octava Conferencia Anual CReCER 2015, bajo el lema: "Preservar Ganancias Económicas e Invertir en el futuro - Promover el Crecimiento a través de una Mayor Responsabilidad Financiera", de la que participó activamente un profesional de la Gerencia Técnica BCBA junto a otros representantes de América Latina y el Caribe, quienes discutieron sobre cuestiones relativas a la información financiera y la transparencia.

Expertos internacionales y regionales expusieron acerca de las normas de información financiera en el sector privado, las aplicaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera y de Auditoría, generando intensos debates entre los asistentes.

### **Federación Iberoamericana de Bolsas**

El 21 de septiembre, representantes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires concurren a la XLII Asamblea General y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), que tuvo lugar en Panamá.

Así también, a lo largo del año los equipos de trabajo técnico de la Institución participaron activamente de las reuniones celebradas por el Subcomité de Trabajo de la FIAB (ST), en el rol de expositores y a través de la colaboración y realización de trabajos de análisis e investigación.

*San José de Costa Rica, 13 y 14 de abril*

La Bolsa Nacional de Valores organizó la primera reunión del Subcomité de Trabajo del año, a la cual asistieron los representantes de las Bolsas de Buenos Aires, Bolivia, BM&FBovespa, Santiago, Colombia, El Salvador, Lima, México, Caracas y Panamá, así como de la Secretaría General de la FIAB.

Cabe recordar que el año pasado y con el objetivo de continuar con la excelencia de los trabajos realizados en el ámbito del ST, la FIAB suscribió un Convenio Marco de Cooperación con la CAF, en función del cual esta última 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 este marco, la consultora contratada por la FIAB, doctora Monique Moura de Almeida, presentó en el encuentro los informes relativos a la identificación de los inhibidores micro para el desarrollo de los mercados bursátiles y la integración transfronteriza en la región, dividiendo la presentación

en: (i) Emisores y emisiones elegibles para inversión transfronteriza y (ii) Investigación de mercado, análisis e información y liquidez.

Dentro del primer tema de estudio, se analizó la calidad de la información que se presenta al mercado, determinando que lo más relevante en este aspecto radica en la detección de un patrón mínimo que garantice la veracidad, oportunidad y el fácil acceso a la información de los emisores. Cabe destacar que este trabajo contó con el apoyo y el trabajo de todas las Bolsas FIAB, y que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires lideró la investigación a través del diseño y seguimiento de diversos relevamientos.

Con relación al diagnóstico del estado de la región frente a los estándares recomendados de Gobierno Corporativo, la consultora presentó un primer análisis en base a respuestas remitidas por las Bolsas. Se acordó continuar revisando la existencia de criterios regionales vigentes en el marco de la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo de la OCDE y de la CAF que pudieran ser relevantes como orientadores en materia bursátil, a fin de adoptarlos como criterios deseables.

Esta Bolsa también colaboró con el estudio de las Reglas de los procesos de colocación primaria de renta variable y renta fija, y estandarización de los valores de renta fija emitidos, considerando que resulta importante disponer de esquemas estandarizados e internacionalmente reconocidos, en especial para aquellas emisiones que pudieran suscitar interés en la operatoria transfronteriza para los inversores extranjeros.

Por su parte, en el marco del segundo grupo de temas, se analizó la calidad del análisis de la información y la investigación producida por los intermediarios y/o analistas, indicándose que si bien este tema resulta relevante en términos de calidad de los mercados, no necesariamente representa un inhibidor, no obstante lo cual se acordó revisar experiencias exitosas que tuvieron lugar en Colombia, México y Perú.

Se acordó diseñar un nuevo cuestionario que aborde la liquidez y la profundidad de los mercados, tomando como referencia el enfoque con el que World Federation of Exchanges estudia el tema en los casos de renta fija y renta variable, quedando para la próxima reunión del ST el análisis de los resultados relevados.

Finalmente, la discusión respecto del desarrollo de productos bursátiles se centró en la identificación de los inhibidores existentes en: 1) productos derivados: se observó consenso respecto a la falta de desarrollo o de liquidez del mercado subyacente como un importante inhibidor; 2) ETFs: se destacaron dos posibles causales (i) la competencia interna con otros productos y las condiciones de distribución de estos productos y (ii) la falta de una cultura/educación sobre estos productos; 3) préstamos de valores: tomaron relevancia el costo, la elegibilidad y la liquidez de los instrumentos, así como las condiciones generales de liquidez del mercado. La consultora acordó continuar

explorando casos de éxito e identificado de los inhibidores existentes para cada producto.

En todos los casos se destacaron los avances alcanzados, resaltando la importancia de focalizar el trabajo en los aspectos relativos a la operatoria transfronteriza, reconociendo a la vez la existencia de diferencias en los estadios de desarrollo de los mercados y el objetivo de alcanzar recomendaciones que apunten a solucionar o mitigar los inhibidores identificados.

*San Pablo, 30 y 31 de julio*

A fin de continuar con el tratamiento de los temas iniciado en San José de Costa Rica, el ST se reunió en San Pablo, contando con la presencia de los representantes de las Bolsas de Quito, Bolivia, Santiago, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Caracas, Lima y Panamá, así como de esta Bolsa y de la Secretaría General de la FIAB.

Cumpliendo con lo acordado en la primera reunión de ST del año, se presentaron los avances obtenidos en los respectivos informes. Se avanzó con el subtema Liquidez y profundidad de los mercados, incluyendo el diagnóstico regional efectuado por la consultora, la identificación de los inhibidores y casos de éxitos.

Para el caso de liquidez en renta variable, la consultora destacó las experiencias de las Bolsas de Brasil, México y Lima, los que fueron brevemente comentados por sus representantes. Se enfatizó en los factores determinantes que lograron que dichas iniciativas resultaran exitosas. Respecto a la liquidez en renta fija pública, se acordó continuar trabajando, para así conocer la estructura particular de cada mercado.

Se revisaron los avances del informe referente al Gobierno Corporativo, jerarquizando en tres niveles (nivel 1, nivel 2 y nivel 3) los estándares prioritarios recomendados por las principales organizaciones internacionales y regionales, entendiendo que la falta de adhesión de las Bolsas de la región a los principios del primer nivel actuaban como inhibidor relevante a la integración transfronteriza, mientras que los principios agrupados en los niveles 2 y 3 implicaban una inhibición menor.

Luego de la presentación de los informes sobre calidad de la información y las reglas de los procesos de colocación primaria de renta variable y renta fija y estandarización de los valores de renta fija, tuvo lugar un debate sobre la identificación de los factores que asumen el rol de inhibidor y facilitador en cada caso, y también la determinación de los estándares mínimos recomendados en el contexto de integración transfronteriza.

En referencia a la calidad del análisis de la información y la investigación producida por intermediarios y/o analistas, se evaluó el carácter de inhibidor que puede asumir el trabajo de investigación y análisis desarrollado por los analistas

de valores, discutiendo las recomendaciones en dos niveles: la producción de la información, y la profesionalización y certificación de la misma.

Finalmente, se presentaron avances en el desarrollo de productos bursátiles (derivados, préstamo de valores y ETFs). Se propuso un cambio de enfoque para este estudio, en el entendimiento que la falta de su desarrollo no representa un inhibidor, sino que el desarrollo de los mismos mejora la calidad del mercado local y actúa como potenciador de la inversión transfronteriza. Por su parte, la falta de préstamos de valores actúa como un inhibidor ante las fallas del mercado y a su vez, el desarrollo de un mercado de préstamos de valores, al igual que otros productos, potencializa la inversión transfronteriza.

Asimismo, el ST acordó, junto con la consultora, la organización del informe final y definió el cronograma de trabajo de cara a la Asamblea General que se realizó en Panamá.

*Buenos Aires, 26 y 27 de noviembre*

A fin de organizar el cronograma de trabajo para el siguiente año, el ST se reunió en Buenos Aires con la presencia de los representantes de BM&FBovespa, México, Colombia, Santiago, Costa Rica, Caracas, Asunción, Panamá y Bolsas y Mercados Españoles (a distancia), así como de la Bolsa y Mercado de Valores de Buenos Aires, el Mercado a Término de Rosario y de la Secretaría General de la FIAB.

Como primer punto, se consideró el informe final elaborado por la Consultora doctora Monique Moura de Almeida, que fuere aprobado por la 42ª Asamblea General Ordinaria que tuvo lugar en Panamá y elevado al Comité Ejecutivo. Cabe destacar que el informe fue muy bien recibido y se consideró que su enfoque, metodología y recomendaciones estaban en línea con los objetivos planteados y resultaban un elemento de trabajo valioso para apoyar el desarrollo de los mercados de valores locales y la integración regional.

En otro orden, tuvo lugar la elección de las Autoridades del ST para el período 2015-2017, siendo elegida por unanimidad para la Presidencia a la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.

En el marco del plan de trabajo de la Presidencia de la FIAB, se analizaron los aspectos específicos que se encomendaron al ST respecto de la construcción de un modelo Iberoamericano de mercado para la negociación, liquidación y compensación de valores.

De acuerdo a lo resuelto, dicho trabajo se dividirá en dos instancias. La primera, consistirá en el armado de un Modelo Iberoamericano de mercado para la negociación de instrumentos de renta variable y renta fija, cuyo *deadline* se estima para agosto de 2016, y la segunda, en el diseño de un Modelo para la compensación y liquidación de instrumentos tanto de renta variable como renta fija (el informe final deberá exponerse en agosto de 2017).

Asimismo, se resolvió imprimirle a los trabajos un importante enfoque práctico, teniendo en cuenta los principales estándares en los cuales sería relevante que las Bolsas de la región converjan. Una vez definidos los pilares, se analizará el posicionamiento de cada una de las Bolsas al respecto, y luego se efectuarán recomendaciones sobre cómo acercarse al estándar.

Finalmente, se acordó efectuar un seguimiento respecto de la actualización de los resultados de los informes sobre los inhibidores micro y macro regionales para la inversión transfronteriza, a fin de mantener vigentes los relevamientos efectuados. También se acordaron los parámetros que se tendrán en consideración para propender a una simplificación de las estadísticas de la FIAB.



## **CAPÍTULO VII**

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

## VISITANTES

Durante 2015 los salones de la Institución fueron, como ya es tradicional, los espacios que cobijaron una nutrida concurrencia que siguió con atención las numerosas propuestas presentadas. En cada uno de estos eventos, se pudo apreciar a calificados oradores que ofrecieron para el análisis y el debate, diversos temas de actualidad a través de seminarios, recepciones, conferencias, roadshows, desayunos y almuerzos empresariales. Los actos contaron con la presencia de reconocidas figuras del ámbito empresario, Autoridades nacionales, provinciales y personalidades del extranjero que nos honraron con su visita. En forma breve se consigna a continuación las reuniones más relevantes.

El jueves 16 de abril, las Autoridades de la Asociación agasajaron con un almuerzo a la señora Vicepresidente de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, doctora Elena Inés Highton de Nolasco, quien se encontraba acompañada por su hija y también Secretaria Letrada de dicha Corte, doctora Elena Nolasco Highton. Acompañaron en esta oportunidad a la invitada y a los Miembros de la Mesa Directiva de la Institución los señores: Claudio Pèrez Moore, Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL); Héctor Méndez, Presidente de la Unión Industrial Argentina (UIA); doctor Alberto García Lema, Fundación BCBA – CALES; Juan Chediack, Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO); doctor José María Dagnino Pastore, Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA; Nicolás Scioli, Vicepresidente Ejecutivo del Grupo Banco Provincia; doctor Enrique S. Mantilla, Presidente de la Cámara de Exportadores de la República Argentina; licenciado Juan I. Nápoli, Secretario del MERVAL; Rodolfo Díaz, Académico de la Academia Nacional de Ciencias Morales y Políticas de la República Argentina; Alberto Longo Elía, Operador de Longo Elía Bursátil S.A.; señor Eduardo Eurnekian, Presidente del CICyP y de Aeropuertos Argentina 2000; doctor Adrián Werthein, Presidente del Grupo Whertein; señor Eduardo Santamarina, Presidente del Banco de Valores S.A.; doctor Cristiano Rattazzi, Vicepresidente de la UIA; Gustavo Weiss, Vicepresidente de CAMARCO; señor Gustavo Cinosi, Empresario; señor Carlos Arecco, Empresario y Presidente de la Bolsa de Comercio de Bahía Blanca; señor José Urtubey, Vicepresidente de la UIA y Celulosa Argentina S.A.; doctor Jorge E. Berardi, Presidente de la Academia de Mercado de Capitales; señor Ricardo Baccarín, Secretario del Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA); señor Martín Cabrales, Vicepresidente de Cabrales S.A. y el licenciado Luis M. Corsiglia, Académico de la Academia de Mercado de Capitales.

Las Autoridades de la Institución el miércoles 14 de octubre brindaron un almuerzo al doctor Ricardo Alberto Dalla Vía, Vicepresidente de la Cámara Nacional Electoral. Estuvieron presentes junto al invitado de honor y Miembros de la Mesa Directiva los señores: Claudio Pèrez Moore, Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL); Jorge Brito, Presidente de la Asociación de Bancos Privados de Capital Nacional; Gustavo Weiss,

Vicepresidente 1° de la Cámara Argentina de la Construcción; doctor Daniel Funes de Rioja, Vicepresidente 1° de la Unión Industrial Argentina (UIA); Héctor Méndez, ex Presidente de la UIA; José Urtubey, Vocal de la UIA; Juan Chediack, Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO); Eduardo Eurnekian, Presidente del Consejo Interamericano de Comercio y Producción; Alejandro Bulgheroni, Chairman de Panamerican Energy; Luis Miguel Etchevehere, Presidente de la Sociedad Rural Argentina; ingeniero César A. Tortorella, Presidente de CAPYBEF – Cámara PyMEs Bolsa, Economía y Finanzas; doctor Alberto García Lema, Miembro del Comité Ejecutivo de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires – CALES; Ignacio Noel, Consejero Titular de la BCBA; Jaime Campos, Presidente de la Asociación Empresaria Argentina; doctor Adrián Werthein, Consejero Titular BCBA; Gustavo Cinosi, Owner del Sheraton Pilar Hotel; Horacio F. Torres, Presidente de la Caja de Valores S.A.; Germán Neuss, Empresario; contador Enrique H. Picado, revisor de Cuentas Titular de la BCBA; doctor José María Dagnino Pastore, Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA; Daniel Vergara del Carril, Presidente de la Cámara de Sociedades Anónimas; Luis Ribaya, Presidente del Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE); José Ignacio de Mendiguren, Vocal de la UIA; doctor Cristiano Rattazzi, Vicepresidente 3° de la UIA y la doctora Fabiana Ricagno.

Con motivo de la visita al país del Vicecanciller de Relaciones Exteriores la Federación de Rusia, Sergey Ryabkov, el 21 de octubre las Autoridades de la Institución conjuntamente con el CEAR ofrecieron un almuerzo en su honor en el Salón de Consejo. Estuvieron presentes miembros de la Comisión Directiva del CEAR, de la Bolsa, representantes del empresariado local, el Embajador de la Federación de Rusia y miembros de la comitiva del Vicecanciller. Luego de las palabras de bienvenida del Presidente de la Asociación, señor Adelmo Gabbi, y del Presidente del CEAR, señor Antonio Estrany y Gendre, el Vicecanciller agradeció la invitación y expresó su opinión sobre la importancia de celebrar los 130 años de relaciones diplomáticas entre Argentina y Rusia. El almuerzo se desarrolló con cordialidad y los empresarios tuvieron oportunidad de establecer contacto con el Vicecanciller, manifestando optimismo ante la posibilidad de incrementar el comercio bilateral.

El viernes 20 de noviembre visitaron la Institución una delegación del Senado del Estado de California conformada por funcionarios del Senado, miembros fundadores de la Junta de Relaciones Internacionales de California e invitados especiales, quienes se dirigieron al Recinto Principal donde se les ofreció una breve reseña histórica sobre la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, luego de lo cual, fueron recibidos por el señor Presidente y el Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales en el Salón de Consejo donde se les brindó detalles del funcionamiento de la actividad bursátil y de las perspectivas acerca de la situación económica y financiera de nuestro país.

A instancias de las Autoridades, se continuó con las presentaciones desarrolladas al término de las reuniones del H. Consejo, a las que fueron invitados prestigiosos disertantes para exponer sobre la actualidad política y la economía nacional e internacional. Se detallan seguidamente los profesionales

que expusieron, las fechas en que lo hicieron, como así también el tema que abordaron en cada oportunidad: licenciado Sergio Berensztein (25 de febrero), "Nisman, crisis política, transición incierta"; licenciado Darío Epstein (25 de marzo), "Inversiones en épocas inciertas"; licenciado Maximiliano Montenegro (24 de junio), "Impacto económico luego de las últimas decisiones políticas"; licenciados Sergio Berensztein y Claudio Zuchovicki (29 de julio), "Marco financiero y político previo y post elecciones"; señor Pablo Wende (25 de agosto), "¿Qué economía nos espera después de las elecciones?"; licenciada Mariel Fornoni (30 de septiembre), "Escenario político Post PASO octubre 2015"; señor Jorge Asís (28 de octubre), "Opiniones del señor Jorge Asís"; doctor Rosendo Fraga (25 de noviembre), "Panorama político post electoral, análisis de resultados. Argentina 2016".

## **CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS**

### **Seminario Especializado "Estrategia Nacional de Inclusión y Educación Financiera"**

El Observatorio del Mercado Internacional de Capitales de CALES – Casa de Altos Estudios, presentó el 19 de febrero en el Sala de Comisiones este seminario, sin cargo, que contó con la disertación de dos expositores de la Comisión Nacional de Valores, la licenciada Laura Bravo, Subgerente de Protección al Inversor y el licenciado Javier Giles de la misma Subgerencia.

### **Final Argentina del "Global Student Entrepreneur Awards 2015"**

Con fecha 5 de marzo, la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales organizó en la Sala de Comisiones este evento en el cual los autores de los cinco proyectos finalistas disertaron frente al jurado integrado por los señores: Ariel Arrieta, Alejandro Estrada, Luis Nantes, Thimoty Stater y Esteban Wolf, a cargo de quienes estuvo la responsabilidad de seleccionar al Emprendedor Argentino que participara en la final mundial del mes de abril en la ciudad de Washington D.C., Estados Unidos de América.

### **Entrega de Diplomas a los graduados del "Posgrado de Economía y Finanzas para Abogados"**

El lunes 16 de marzo el Instituto de Investigación y Educación Económica de la Universitat Pompeu Fabra Barcelona y la Barcelona School of Management realizaron en el Salón de Actos la Segunda Edición de la entrega de diplomas del Postgrado de Economía y Finanzas para Abogados.

Participaron de este acto distinguidos representantes de la Presidencia de la H. Cámara de Diputados de la Nación; Dirección Nacional de Migraciones y la Comisión Reguladora del Transporte, dependientes del Ministerio del Interior y Transporte de la Nación; Asociación de Magistrados y Funcionarios de la Justicia Nacional; representantes de nuestra Institución y miembros del Consejo de Administración del Instituto de Investigación y Educación Económica (I+E);

abogados del ámbito privado y público y miembros de los Poderes Ejecutivo, Judicial y Legislativo.

Para referirse al acto, hizo uso de la palabra el doctor Carlos A. Beraldi, Profesor regular en el Departamento de Derecho Penal, Procesal Penal y Criminología de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires y miembro del Consejo Profesional Honorario de la Fundación Instituto Leloir. Acto seguido, hizo lo propio el señor Presidente de la Bolsa de Comercio, quien realizó un breve relato histórico remontándose a la época de la colonia, cuando comenzaron a vislumbrarse los esfuerzos de los habitantes locales por generar actividades comerciales hasta la fundación de nuestra Institución en el año 1854. Subrayó además el rol fundamental que cumplió la Bolsa en la reconstrucción de la Argentina y que en la actualidad continúa llevando los beneficios del financiamiento a través del mercado de capitales a todo el país, comprometida con su función de canalizar el ahorro hacia la actividad productiva. Finalizó comentando que la Bolsa se enorgullece del prestigio ganado dentro de la Argentina y en el exterior y de haber permanecido como Institución democrática a través de los avatares políticos, sociales y económicos del país durante sus 160 años de existencia, habiendo honrado siempre sus obligaciones.

También se escucharon palabras alusivas de los representantes que participaron de este acto y, para finalizar, comentaron sus experiencias en el Postgrado dos de los flamantes graduados, entre ellos una profesional de nuestra Asociación, la doctora Patricia Landeira y el doctor Martín Lepera, de la Dirección Nacional de Migraciones.

Concluidos los discursos se realizó la entrega formal de diplomas a la Promoción 2014, para lo cual fueron convocados el doctor Carles Murillo, autoridad de la Universitat Pompeu Fabra y la Barcelona School of Management y el responsable de la Delegación Argentina, contador Daniel Vitali y el licenciado Lucas Pussetto. También fueron llamados los representantes de las organizaciones auspiciantes y cada uno de los alumnos que alcanzaron el título de este Postgrado de Economía y Finanzas para Abogados.

### **Ciclo de Conferencias "Desde la Bolsa en directo"**

El 8 de abril, comenzó el ciclo "Desde la Bolsa en directo" organizado por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA. La primera de las conferencias, "ADR'S de Argentina vs. contexto internacional", tuvo como oradora a la analista Pattie Jabbaz. El 21 de abril se llevó a cabo "Análisis técnico vs. la versión del operador" y los oradores invitados fueron Jorge Fedio y Gustavo Morandi. Con fecha 12 de mayo se organizó "El ciclo bursátil argentino y un mercado lleno de oportunidades", contándose con los disertantes Ruben Ullua y Julián Yosovitch. El 6 de agosto se realizó la conferencia "El Mercado de Capitales en un año electoral", el 12 de noviembre "Google. El nuevo modelo de negocios para las PyMEs" y el 15 de diciembre "El mapa de las inversiones en la Argentina y la visión macro".

## **Lanzamiento del programa "Vamos a la Bolsa 2015"**

El 23 de abril se produjo el lanzamiento de "Vamos a la Bolsa 2015", programa de la Incubadora de Negocios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en alianza con el Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción, el cual ofrece oportunidades de financiamiento a través del mercado de capitales a emprendedores y PyMEs con proyectos innovadores y de alto potencial de negocios. Participó del evento el señor Presidente de la Institución quien brindó unas palabras a los presentes.

## **Reunión del Comité Ejecutivo de la FIAB**

El 7 de mayo se reunió en la Sala de Mesa Directiva de la Institución el Comité Ejecutivo de la Federación Iberoamericana de Bolsas a fin de analizar un proyecto presentado en conjunto con la Corporación Andina de Fomento destinado a corregir varios factores que impiden o restringen iniciativas de entendimiento entre los mercados bursátiles de América latina.

Posteriormente, se brindó un almuerzo de trabajo en el Salón de Consejo al que asistieron los representantes de las Bolsas de Quito, Colombia, México, Panamá, Caracas, Santiago, BM&FBovespa, Costa Rica y Buenos Aires, como así también, los Presidentes del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., la Caja de Valores S.A. y el Banco de Valores S.A., directivos y funcionarios de la Institución y de la FIAB. Finalizado el almuerzo, se prosiguió con la reunión del Comité Ejecutivo.

## **Entrega del premio BCBA 2014, "Financiación de la Energía e Infraestructura. Oportunidades. Instrumentos Prioritarios"**

La Casa de Altos Estudios –CALES– celebró el 21 de mayo la referida ceremonia. Luego de las palabras brindadas por el Presidente de la Asociación, se otorgó mención honorífica al trabajo "Bono Megavatio. Una alternativa para la financiación de proyectos de energías eólica" de Leonardo Calabresi. Posteriormente, se hizo entrega del premio Bolsa de Comercio de Buenos Aires 2014 al trabajo "Participación del sector privado en infraestructura: Oportunidades e instrumentos" cuyos autores son los señores Ariel J. Chirom y Alejandro G. Schachter.

## **Entrega del "Premio Fortuna"**

El 30 de junio la Revista Fortuna celebró la décima edición de sus Premios, galardón que distingue a las mejores y mayores empresas que actúan en nuestro país. En el Recinto Principal de la Institución se dieron cita los empresarios más importantes a nivel nacional e invitados del extranjero, en especial de los países en los que Editorial Perfil tiene unidades de negocios como Brasil, Chile, Perú, Portugal y Angola.

El editor ejecutivo de la revista, señor Ceferino Reato, abrió formalmente el acto brindándoles la bienvenida a empresarios, dirigentes e importantes

funcionarios de gobierno, entre los que se encontraba el gobernador de la Provincia de Buenos Aires y candidato a Presidente, señor Daniel Scioli, quienes se encargaron de entregar los premios.

En esta oportunidad fueron premiadas veinte compañías de diferentes rubros por su importante desempeño durante el año 2014. Asimismo, cabe recordar que los resultados de ese ranking surgieron del análisis realizado previamente en forma independiente por la consultora Gabriel Rubinstein & Asociados, en base a los balances públicos de todas las sociedades.

El Premio Fortuna de Oro a la Mejor Empresa de 2014, le correspondió a Newsan, recibiendo el premio los señores Rubén Cherñajovsky y Luis Galli, Presidente y CEO, respectivamente, de la empresa, de manos de Daniel Scioli y Gustavo Marangoni. El Premio Fortuna de Plata a la Mayor Empresa le correspondió a YPF, la distinción fue entregada por el señor Carlos Escobaral, director comercial de Editorial Perfil, al señor Alejandro Di Lazzaro, Gerente de Comunicaciones de YPF, recibiendo así la estatuilla que había obtenido en las cinco últimas ediciones al convertirse en la empresa de mayor facturación del país. El Premio Fortuna a la Trayectoria le correspondió al señor Eduardo Eurnekian, cuyo galardón fue entregado por el Presidente de Editorial Perfil y fundador de la Revista Fortuna, señor Jorge Fontevecchia, quien al formalizar la entrega se refirió al origen y sentido del mismo.

### **Programa de Desarrollo Profesional: Nuevo Código Civil y Comercial**

En virtud de que el 1º de agosto se produjo la entrada en vigencia del nuevo Código Civil y Comercial, la oficina de Recursos Humanos de la BCBA organizó un Programa de Desarrollo Profesional sobre los aspectos más relevantes de la nueva normativa, dirigido al plantel profesional de la Institución (abogados, contadores, etc.).

La capacitación fue dictada por la Universidad del CEMA entre los meses de junio y septiembre, mediante exposiciones orales que se realizaron en Salones de la Asociación y a la que también fueron invitados los profesionales del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., la Caja de Valores S.A. y el Banco de Valores S.A.

### **Sesión plenaria de la World Finance Conference**

El jueves 23 de julio se llevó a cabo en el Salón de Actos de la Institución la sesión plenaria de la World Finance Conference, evento para el que fueron presentados alrededor de doscientos artículos académicos de universidades de todo el mundo, lo que hizo de este evento una oportunidad única para compartir con visitantes de distintas naciones las novedades más recientes en temas de finanzas.

Dicho evento, declarado de interés turístico y cultural por parte del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, tuvo como invitado especial al doctor

Jay Ritter y en representación de la Asociación brindó unas palabras de bienvenida al doctor José María Dagnino Pastore.

### **Curso en Implante Coclear y Estimulación Auditiva en niños hipoacúsicos**

El 11 de septiembre la Asociación Civil Desear Escuchar festejó sus 13 años con la realización del curso de referencia con entrada libre y gratuita, del cual participaron destacados profesionales relacionados con la discapacidad auditiva y padres de niños sordos.

Un plantel de importantes profesionales desarrollaron los puntos previstos en el programa elaborado para esta "Jornada de Actualización en Implantes Cocleares", entregándose a los participantes material informativo de Tecnosalud Cochlear. El primer panel abordó el tema "¿Qué pasa después de la cirugía de implante coclear? Seguimiento y resultados en niños con y sin discapacidad asociada". El segundo, presentó "Nucleus 6. Beneficios". Por su parte, el tercer panel disertó acerca de los "Procesos reales para lograr la escucha con un implante coclear", mientras que en el cuarto se expuso acerca de "Vivir con un implante coclear", al tiempo de contar diferentes historias y presentar una serie de videos". El último panel se refirió a "Honrar la escucha desde pequeños".

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 un espacio para consultas.

### **IV Congreso Argentino de Leasing**

El 5 de noviembre, la Asociación de Leasing de Argentina (ALA) realizó el IV Congreso Argentino de Leasing en el Salón Principal de la Institución. ALA es una entidad sin fines de lucro, que tiene entre sus principales objetivos propiciar la cooperación entre sus asociados con otras instituciones intermedias y empresarias y con todos los poderes públicos, tanto en el ámbito doméstico como en el internacional, como así también, la investigación, difusión, capacitación y organización de seminarios para la difusión de la operatoria.

Este Congreso busca continuar fortaleciendo la estrategia de "sociabilización" en esta herramienta financiera, para seguir acercándola a toda la industria de servicios financieros, universitarios, emprendedores, usuarios particulares y a las PyMEs que necesitan financiamiento para crecer y desarrollarse incorporando bienes de capital. En el inicio del evento ofreció unas palabras de bienvenida el Presidente de ALA y Provincia Leasing, licenciado Nicolás Scioli, luego de lo cual y ante una importante concurrencia, destacados expositores desarrollaron el programa preparado.

### **IX Feria de Empresas: del emprendedor al inversor**

El 18 de noviembre la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires llevó a cabo la IX Feria de empresas en el Recinto Principal de la Institución. El

objetivo es recrear un espacio donde empresas de alto potencial de crecimiento pudieran exponer sus negocios, perspectivas y eventuales necesidades de financiamiento y/o capital, y donde inversores privados o institucionales pudieran tomar contacto con dichos proyectos.

A dichos efectos, la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos (IECyT), Emprendedores Argentinos (EMPREAR), UCEMA-CIMEeI (Centro de Investigaciones en Management, Entrepreneurship e Inversión) y la Fundación Inicia seleccionaron a las empresas a las que se les asignó un stand para participar.

En el evento ofreció unas palabras el Vicepresidente de la Asociación, Héctor A. Orlando, y se expusieron públicamente propuestas donde un grupo de jueces en materia empresaria y creación de nuevos negocios actuaron como evaluadores para otorgar las distintas menciones.

### **Desayunos para PyMEs**

La Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires a través del Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, 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: Luis María Cabral, Virginia Simari y Mario Justo López (18 de marzo); Sergio Berensztein (13 de agosto); Mariano Caucino y Samuel Muzykanski (8 de octubre); Rogelio Frigerio (13 de noviembre).

Asimismo, se prosiguió con el Ciclo de Desayunos sobre "Pensando la Argentina" en los recintos de la Institución. Seguidamente se detallan los disertantes y las fechas de exposición: Claudio Zuchovicki (22 de abril); Santiago Montoya (5 de mayo); Miguel Peirano (3 de junio); Luis Rappoport (1º de julio); Ricardo G. Recondo (6 de julio); Diego Guellar (24 de septiembre), Rosendo Fraga (15 de octubre).

El día 17 de septiembre se realizó el Encuentro "Las empresas en entornos inciertos: ¿cómo enfrentar escenarios volátiles?", en el que participaron como disertantes los señores Diego Dyszel y Damián Falcone.

### **Road shows de empresas**

A continuación se reseñan brevemente los road shows realizados en la Asociación: Emisión de obligaciones negociables de la empresa "Rizobacter Argentina S.A.", a cargo de Tarallo Sociedad Anónima (23 de julio); Presentación de las obligaciones negociables clase I de Caterpillar Financial Services Argentina S.A., a cargo de BBVA Banco Francés S.A. como organizador y colocador de dicha emisión (27 de agosto).

## OTROS EVENTOS

Se detallan a continuación los eventos realizados durante 2015 en nuestros salones, los que fueron autorizados por las Autoridades:

Reuniones mensuales: Evolución de la Coyuntura Económica de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL); Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (desde marzo hasta diciembre); Comisión Directiva de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (desde marzo hasta diciembre).

Reuniones semanales: Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (miércoles y viernes); Comisión Directiva de la Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Marzo: Reunión con la Dirección de Escuelas Técnicas del Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, organizada por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (día 18); "Economía y Mercados 2015", evento de Raymond James Argentina S.A. que contó con la presencia del ex Secretario de Finanzas, doctor Guillermo Nielsen (día 19).

Abril: Almuerzos "Academia de Mercado de Capitales", organizados por las Autoridades de la Institución que contó con la presencia del economista Miguel Peirano (día 1º) y del licenciado Gustavo Marangoni (día 8); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (día 10); Cursos de Operador de Mercado de Capitales del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, que contó con las exposiciones del doctor Sergio Olivo y del licenciado Gustavo Neffa; Ciclo Calidad de Vida: charla sobre "Estrés" a cargo del kinesiólogo Emilio Massabeu (día 22).

Mayo: Presentación de la Organización no gubernamental Vos con Vos (día 4); Reunión informativa acerca de las modificaciones del "Código Civil y Comercial", organizada por Gerencia Técnica y de Valores Negociables BCBA (día 4); Capacitación interna sobre las nuevas regulaciones de la CNV organizada por Raymond James Argentina S.A. (día, 13); Jornada de capacitación sobre Plan de Emergencias y Evacuación dirigida al público en general coordinada por Recursos Humanos BCBA, a cargo del instructor Daniel Nourry (día 19); Conferencia sobre "Panorama financiero internacional" organizada por Amigos de la Universidad de Tel Aviv (día 19); Desayuno de actualización profesional acerca del tema "Seguros y Directores de Empresas" del Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública, a cargo del doctor Waldo Sobrino (día 19); Charla sobre "Lavado de Dinero" organizada por Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires, a cargo del doctor Hugo Mosin (día 20); Reunión "Sedentarismo en el escritorio" dentro del Ciclo Anual de Calidad de Vida, organizado por Recursos Humanos BCBA (día 20).

Junio: Charla informativa sobre el Plan de Emergencias y 1º Simulacro General de Evacuación Año 2015 - Jefes de Piso y Líderes de Sector: roles y objetivos",

a cargo del instructor Daniel Nourry, organizados por Recursos Humanos BCBA (días 2 y 9); Entrega del premio "Asociación Cristiana de Jóvenes (YMCA) – Ciudadanía y Valores", XI edición (día 4); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (día 5); la Asociación Argentina de Corredores de Cambio organizó una Jornada de "Prevención de Lavado de Dinero" (día 10); Rueda de Capitalización de Compañías Junior Achievement (día 17); Charla acerca de las modificaciones introducidas al régimen del Fideicomiso por el Nuevo Código Civil y Comercial unificado, organizado por CAFIDAP (día 17); Capacitación "Primeros Auxilios", entrenamiento para el personal organizado por Recursos Humanos BCBA con La Caja ART (días 22 y 24); Conferencia "La brújula de los Mercados", coordinada por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (día 25); "Taller Postural", Ciclo Calidad de Vida, Recursos Humanos BCBA (día 25); presentación del libro "Economía de los Sueños" de Inés María Naváez, organizada por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 30).

Julio: "Impacto de las reformas del Código Civil y Comercial sobre la legislación de sociedades", actividad académica organizada por Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (día 2); Cóctel del Banco de Valores S.A., en su calidad de fiduciario financiero, celebrando la emisión de 1000 series en el Mercado de Capitales (día 7); Capacitación de La Caja ART, a cargo de Recursos Humanos BCBA (día 7); Charla con el licenciado Sergio Berensztein, organizada por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (día 8); "Bono Megavatio: una alternativa para la financiación de proyectos de energía eólica", a cargo de Casa de Altos Estudios -CALES (día 22).

Agosto: Presentación de la Calificadora de Riesgo de la Universidad Nacional de San Martín y del Documento de Trabajo sobre "Desarrollo del Mercado de Capitales", organizada por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 4); Reunión del Comité Técnico Tributario de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (día 7); "Charla Informativa Programa DEP" organizada por la Fundación BCBA y CALES (días 12 y 20); Charla sobre "Lavado de Activos", a cargo del profesor Sebastián Kaufman de la Universidad Nacional de San Martín y organizada por Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 13); Comité Técnico de Contabilidad de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa (día 14); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC, que contó con la exposición del licenciado Sebastián Di Nucci (día 19).

Septiembre: "El Agro en la Bolsa", segunda edición desarrollada por GestionAr (día 1); 30º Aniversario de la Asociación de Ex Becarios de AOTS (día 3); Programa de Director de Empresas Profesional, organizado por Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública y CALES (días 3, 10, 15 17 y 24); Charla sobre "El sueño", organizada por Recursos Humanos BCBA, Ciclo de Calidad de Vida (día 9); Reunión de la firma Amato Catalano S.R.L. (día 11); Acto de Cooperación y Entendimiento en Acuerdo de Negocios entre los Consejos Económicos de Embajadas y Empresarios de Parques Industriales de República Argentina, organizado por Parlamento Cívico de la Humanidad (día 24).

Octubre: Programa de Director de Empresas Profesional (DEP), organizado por Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública y Casa de Altos Estudios (días 1, 8, 13, 15, 22 y 29); Charla sobre "Lavado de Activos", a cargo del Estudio Roxana Bueno y Asociados organizada por la Cámara de Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 5); Capacitación sobre Higiene y Seguridad Laboral – Presentación Experta ART (días 6, 13, 20 y 27), Reunión del Comité Técnico Jurídico de CAFIDAP (día 8); Reunión del Comité Técnico Tributario de de CAFIDAP (día 9); Curso de la Universidad Católica Argentina sobre Mercado de Capitales para PyMEs (día 27); Clase sobre Mercado de Capitales para alumnos de la Cátedra de Finanzas de la UTN – Sucursal Metropolitana (día 28); Entrega del "Premio a la Excelencia Judicial 2015", organizado por Foro de Estudios sobre la Administración de Justicia (FORES) (día 29); Ceremonia Conmemorativa de la Semana de la Policía Federal Argentina realizada por la Comisaría 1ra. (día 29).

Noviembre: Celebración del 9º Aniversario de Bank Magazine (día 3); Intervalores Group S.A. organizó una charla sobre "Lavado de Activos", a cargo de Raúl Vales, Manager Informático de Intervalores Group S.A. (día 4); 4ta. Convención Anual del Instituto Gobernanza Empresarial y Pública - IGEP (día 4); Programa de Director de Empresas Profesional (DEP), organizado por Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública y CALES (días 5, 12, 19 y 26); Reunión del Comité Organizador del "Capítulo Argentino del Crowdfunding" organizado por CAFIDAP (día 18); Presentación "Escenario Económico Argentino y Latinoamericano", a cargo del licenciado Carlos Melconian, organizado por Estudio Forino, Sprovieri, Dell'Oca, Aiello (día 19); Disertación sobre Economía y Política en vistas al nuevo escenario político en el país, a cargo de Rosendo Fraga, Alejo Costa, Lionel Modi y Gabriel González Beamendi actuando como moderador Pablo Wende, organizado por CFA Society Argentina & Uruguay (día 23); Capacitación Riesgo de Trabajo – Presentación Experta ART – Seguros Generali (día 24); Presentación "Escenarios Energéticos 2035", a cargo del Mercado Electrónico de Gas S.A. (día 24); Exposición sobre la situación económica y perspectivas futuras en el nuevo contexto nacional, a cargo del licenciado Orlando Ferreres (día 25); VII Foro Anual de CAFIDAP (día 26).

Diciembre: Festejos de fin de año de OSDEPYM (día 2); "El valor de la actividad física en las distintas etapas de la vida", charla organizada por Recursos Humanos BCBA, Ciclo de Calidad de Vida (día 2); Cena Aniversario de la Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 3); Curso sobre seguridad informática, a cargo de Martín Vila, organizado por Recursos Humanos BCBA (día 3); Reunión del Comité Técnico Tributario de CAFIDAP (día 4); Fiesta de Fin de Año para el personal de Caja de Valores S.A. (día 11); Ceremonia de Graduación de CFA Society Argentina & Uruguay (día 11); Brindis de fin de año del Programa de Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales, Convenio UBA-MERVAL-BCBA-CASB (día 21).

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 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (31 de agosto); Cámara de Comercio Argentina Mexicana (3 de diciembre); Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia S.A. (7 de octubre) y cuarto intermedio (26 de octubre); Asamblea correspondiente a autos "Fideicomiso Agrícola Samaagro S.A. c/Bapro Mandatos y Negocios S.A. s/Convocatoria a asamblea" (17 de noviembre).

*Otras reuniones y presentaciones informativas:* Marzo: Presentación sobre la situación actual y las perspectivas para el futuro de Carboclor S.A. (día 10); Mayo: Presentación de Sociedad Comercial del Plata S.A. sobre sus negocios y perspectivas a futuro (día 28); Junio: reunión de accionistas de IRSA Propiedades Comerciales S.A. (día 8).

## **EXPOSICIÓN ARGENTINA DE ECONOMÍA, FINANZAS E INVERSIONES**

El 17 y 18 de marzo de 2015 se llevó a cabo en el Hotel Hilton de Buenos Aires, con entrada libre y gratuita, la segunda edición de la Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones (Expo EFI 2015), la convención anual más importante de la región donde se nuclearon los principales referentes de la materia, para analizar el estado del sistema financiero, el mercado de capitales, la economía en su conjunto y sus principales sectores.

Los visitantes pudieron asistir a distintos Seminarios sobre los sectores más relevantes de la economía, participar de numerosos Workshops comerciales e institucionales para conocer novedosos productos y servicios del mercado, y recorrer la exposición con más de cien Stands comerciales.

Respecto de los Workshops, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires tuvo presencia con el desarrollo de un taller sobre la temática "Alternativas de inversión actuales en el Mercado de Capitales (Herramientas y análisis de situación)", dictado por personal de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (Bolsar).

Con respecto a los Stands, la BCBA participó de dos espacios: uno junto con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y la Caja de Valores S.A., dedicado a informar y difundir la actividad bursátil en su conjunto; y otro espacio específico de la Bolsa desarrollado por personal de la Gerencia de Administración y Finanzas (Secretaría Administrativa y Eventos e Intendencia), en el cual se exhibieron objetos alusivos al patrimonio histórico bursátil, como ser una de las pizarras que se utilizaron en el Recinto viejo, distintos títulos privados de deuda originales y minutas de operaciones de la década del '90, junto con imágenes que sirvieron de marco de referencia a dichos objetos.

Finalizando la Expo, el 18 de marzo se realizó como cierre de ambas jornadas un juego en vivo desarrollado por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales con colaboración de la Gerencia de Administración y Finanzas. El mismo contó con un sorteo previo de los participantes, de los cuales fueron

elegidos tres, y que compitieron entre sí, contestando preguntas formuladas por dos especialistas, los señores Adelmo Gabbi, Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Santiago Roca, analista y periodista bursátil. El premio se denominó "Tomás Bulat - Carlos Fontana", en homenaje a los periodistas económicos fallecidos, y consistió en \$5.000 en acciones con cotización autorizada.

### **AGASAJO A CONSEJEROS**

Con fecha 27 de mayo se realizó el tradicional cóctel en honor de los señores Miembros del Consejo de la Asociación que fueron electos en el último acto asambleario, como también para los señores Consejeros que concluyeron sus mandatos. Participaron además de este agasajo las Autoridades que conforman el sistema bursátil argentino y los señores ex presidentes de la Institución. Como es habitual, en la oportunidad el Presidente, señor Adelmo Gabbi, procedió a la entrega de medallas recordatorias a los nuevos miembros que integran el H. Consejo.

### **PREMIO EXPOSICIÓN RURAL 2015**

En el marco de la 129° Exposición de la Sociedad Rural Argentina realizada entre los días 23 de julio y 2 de agosto en el Predio Ferial de Palermo, como es habitual la Bolsa premió al mejor stand presentado por las sociedades que cotizan sus títulos valores en la Entidad, otorgándole en esta oportunidad la distinción a la empresa Grupo Clarín. Las Autoridades le hicieron entrega del premio a la señora Patricia Arneri y al señor Pablo Llobera, ambos de la Gerencia de Marketing de la empresa galardonada.



## **CAPÍTULO VIII**

# **TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL**

Durante el año 2015 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 relación a la naturaleza de las controversias que tuvo ocasión de resolver el Tribunal durante 2015, han recaído sobre distintas cuestiones vinculadas con la actividad comercial, industrial y financiera. Se dictaron nuevos laudos referidos a controversias de las características de las materias indicadas.

Cabe destacar que varias empresas extranjeras sometieron sus controversias a la competencia del Tribunal, sea en calidad de actoras o demandadas. Ello manifiesta un afianzamiento de la jurisdicción arbitral en nuestro medio y una 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 71 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 \$ 3.725.310.-.

Los casos concluidos durante el año fueron 28, de los cuales la mayoría concluyó por acuerdos conciliatorios y 15 a través del laudo respectivo dictado por el Tribunal; oscilando el volumen de causas en trámite en la actualidad alrededor de 150.

### **Designación de Árbitros Suplentes y Peritos del Tribunal**

El H. Consejo de la Institución, en su reunión del 27 de mayo de 2015, procedió a aprobar las conformaciones de Árbitros Suplentes y Peritos, según el detalle que seguidamente se detalla.

#### *Árbitros Suplentes*

*Abogados: Héctor Alegría, Héctor A. Grinberg, Mario Carregal, Máximo Bomchil, Alfredo Mac Laughlin, Norberto Spolanski, Guido Tavelli, A. Daniel 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 Albarelos.*

*Calígrafos: María Inés L. G. de Latour.*

*Contadores: Margarita I. Davis Edmondson, 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 (renunció), Horacio César Chiaramonte, Marta Elena Angeleri Szabo, Oscar Bretto, Juan Carlos Suárez, Alberto G. Maquieira, Carlos Alberto Quian, José Alberto Picado, José Antonio Seba, Mónica L. Hutschenreuter, María Inés Piqué y Alejandro L. Cerdanas.*

*Economistas: José Pablo Dapena Fernández y Samuel Muzykanski.*

*Ingenieros Agrónomos: Washington G. Belton (falleció), Enrique Mariano Baya Casal, Antonio José Calvelo, Alfredo Juan José Ceriani (falleció), Miguel Ricardo Lanusse (jubilado), y César A. Tortorella.*

*Ingenieros Civiles: Carlos Inocencio Avogadro, Alejandro L. Silva Ortiz, y Héctor Degli Esposti.*

*Ingenieros hidroeléctricos: Carlos Inocencio Avogadro.*

*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., Juan Alberto Azcué y Alberto Jorge Garfinkel.*

*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.*



## **CAPÍTULO IX**

# **FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

## **AUTORIDADES**

La Junta Directiva de la Fundación, de acuerdo con la resolución del 27.05.2015 del H. Consejo de la Bolsa, quedó conformada para el período 2015/2016 por: Presidente: Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente: Héctor A. Orlando; Secretario: Guillermo A. Carracedo; Tesorero: Carlos A. Molina; Miembros: Marcelo A. Menéndez, Gustavo C. Lanzillotta, José María Dagnino Pastore, Roberto Álvarez, Alberto M. García Lema, Mario L. Elkouss, Jorge A. Levy, Ángel Daniel Vergara del Carril, Ana R. Kessler y Guillermo R. Gamble. Se desempeñaron como Revisores de Cuentas: Enrique H. Picado, Guillermo M. Ruberto y Patricia S. Jacob.

El Comité Ejecutivo quedó integrado por: José María Dagnino Pastore (Presidente), Roberto Álvarez (Vicepresidente), Gustavo C. Lanzillotta (Secretario), Alberto M. García Lema (Miembros).

Cabe una mención especial para el Profesor Héctor Blas González por su fructífera trayectoria como Director Ejecutivo de la Fundación, con la cual estuvo vinculada a través de una extensa y destacada gestión. La culminación de sus funciones mereció el reconocimiento unánime del Comité Ejecutivo y de la Junta Directiva de la Fundación.

## **ACTIVIDADES**

Fiel a su objetivo de difundir temas del mercado de capitales, las finanzas, la economía y de actualidad afines, principalmente a través del desarrollo de programas de capacitación, la Fundación intensificó la oferta de sus cursos con la incorporación de la modalidad a distancia, como complemento de lo presencial, orientado a distintos sectores de la sociedad. Además de las clases presenciales y virtuales, a cargo de reconocidos funcionarios y profesionales del sistema bursátil y del ámbito académico que conforman el cuerpo docente, se recurrió a la utilización de plataformas educativas interactivas, material audiovisual y bibliográfico propio del Fondo Editorial de la Fundación y redes sociales para intensificar la tarea de educación y difusión.

Conjuntamente con otras entidades, se desarrollaron programas de formación específicos y actividades de extensión, que sumaron nuevos participantes al ámbito de la Bolsa.

Dentro de las actividades tradicionales y de amplia concurrencia cabe destacar: la premiación a los mejores promedios egresados en 2014, bajo la modalidad de Peritos Mercantiles y disciplinas relacionadas, que reunió a más de un centenar de egresados de colegios públicos y privados de distintos barrios de la Capital, y el encuentro de emprendedores, que cada año sorprende con innovadoras presentaciones.

En esta misma línea de acción y con nuevos proyectos encaminamos la labor en miras al 2016.

## **Educación y Difusión**

### *Cursos presenciales y virtuales*

#### *Cursos sobre mercado de capitales para estudiantes universitarios*

Se dictaron dos cursos presenciales, breves, diseñados para atender las inquietudes de los estudiantes universitarios, sin distinción de carrera, que abordaron los temas: historia del mercado de capitales, sus principales características y funcionamiento; instrumentos para invertir y financiarse en el mercado de capitales; actualidad en el mercado de valores públicos; y elementos teóricos-prácticos para una mejor administración de las finanzas personales.

Tuvieron lugar en oportunidad del receso académico por vacaciones de verano e invierno, con inscripción gratuita a través de la web institucional. Como es habitual, se invitó a los mayores promedios premiados por la Fundación en el acto de entrega de distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales-Promoción 2014.

#### *Cursos para Inversores Bursátiles Nivel General*

A lo largo del año se desarrollaron dos cursos presenciales, de nueve clases de duración, dirigidos al 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 & Actividades](http://www.fundacionbolsa.com.ar/Cursos%20&%20Actividades), 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.

Con el fin de ampliar la oferta de los cursos básicos presenciales, se ofrecieron tres ediciones del curso homónimo (formato virtual), de seis semanas de duración.

Los inscriptos recibieron un certificado de participación del programa, por los módulos que integran esta capacitación: 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 la administración de carteras.

#### *Cursos intermedios sobre temáticas del mercado de capitales*

Bajo la modalidad de inscripción por módulos o curso completo, la Fundación desarrolló dos cursos intermedios presenciales y uno a distancia.

Los asistentes a las dieciséis clases presenciales o participantes a la modalidad virtual (cinco semanas) tuvieron la posibilidad de profundizar el conocimiento adquirido en el Curso para Inversores Bursátiles Nivel General o nociones previas que tenían en temas bursátiles, analizar aspectos prácticos e interpretarlos en el contexto correspondiente junto a los profesionales docentes a cargo.

Los temas que se trataron fueron: bonos; análisis técnico y fundamental; análisis e interpretación de la información financiera que brindan los estados contables; futuros, índices y opciones e interpretación de la información financiera y bursátil.

### **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**

*World Finance Conference 2015*

La Fundación brindó su apoyo institucional para la realización de la sesión plenaria de la World Finance Conference, actividad académica que se realizó en Buenos Aires (UCEMA), del 22 a 24 de julio, por primera vez como una oportunidad única para compartir las novedades más recientes en temas de finanzas con visitantes de distintos países. El Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires declaró de interés turístico y cultural a esta actividad.

La reunión del 23 de julio se desarrolló en el Salón de Actos de la Bolsa, con la asistencia de más de doscientos académicos de distintas nacionalidades. La apertura de la reunión estuvo a cargo del Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación, doctor José María Dagnino Pastore.

El doctor Jay Ritter, destacado académico en Finanzas de la Universidad de Florida, fue el disertante invitado, quien es reconocido por sus artículos sobre emisión de acciones y recibió premios por trabajos realizados sobre oferta pública inicial, entre otros.

*IX Feria de empresas: del emprendedor al inversor*

Con la participación de treinta nuevas empresas, el 18 de noviembre, en el Recinto Principal de la Asociación tuvo lugar la novena edición de la feria de empresas, que la Fundación organizó con la colaboración de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos (IECyT), la Universidad del CEMA, EMPREAR, la Fundación Inicia, la Universidad Nacional de Córdoba y Start Up Oeste.

Las empresas participantes fueron: por UCEMA: Autominuto; Holokin; Sancho; Sero Electric; The Food Market; por Emprepar: #Looke; Foter Argentina; EASYNC; Jump In; Merit; Piscina Natural; WineOn; Buscouniversidad.com| Cursos y carreras.com; por IECYT: Krónos; Insus; Febo Asoma; Duxer; Zimbiosis; por Inicia: Anillos de Fuego; Fiberglass Revestimientos; La Carta Mozo; Juguetes Universales; Ifuku; Armanini Chocolate Argentino; DMO Design Company; Fashion Quirúrgico; 3DO; por Start Up Oeste: Elige Tus Fotos; Nanótica y Solarmate.

A través de un stand, cada emprendedor difundió su actividad y/o productos, ámbito de acción y perspectivas de negocios entre los invitados y público en general asistentes. La actividad se complementó con exposiciones públicas.

El contador Héctor Orlando brindó unas palabras de bienvenida y, junto con el contador Guillermo Carracedo, entregaron las distinciones a los ganadores de la exposición pública.

Holokin, sistema de representación de hologramas para el entretenimiento y usos académicos-didácticos resultó elegida como la "Empresa con mejores perspectivas de negocios – Categoría Stand", mientras que Zimbiosis, software de gestión (Web con App Mobile) para la actividad ecuestre mereció la distinción "mejor proyecto".

#### *Programa para Directores de Empresas Profesionales (DEP)*

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 el Programa para Directores de Empresas Profesionales (DEP). El mismo se realizó en la Institución durante la segunda mitad del año.

Se trata de una capacitación específica para la formación integral del Director de Empresas, con el objetivo de que los miembros de los directorios de sociedades anónimas puedan ejercer sus tareas con idoneidad profesional, observando los más altos estándares técnicos y cumpliendo las mejores prácticas de Gobierno Corporativo.

Sus destinatarios son directores en ejercicio, gerentes con perspectivas de integrar un Directorio o directivos de empresas familiares.

#### **Programas para la Juventud**

##### *Distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, Promoción 2014*

Por quincuagésimo tercer año consecutivo, el 1º de diciembre, se llevó a cabo la tradicional ceremonia de entrega de distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, cuyos destinatarios fueron 119 egresados de colegios

secundarios de la Capital Federal, públicos y privados, con orientación económica, administrativa y materias afines, que obtuvieron los más altos promedios en la promoción 2014.

La señorita Nicole Denise Moschovich, turno tarde del Instituto Nuestra Señora de la Paz, recibió medalla de oro y diploma de honor porque obtuvo el mayor promedio absoluto (9,78). También se hicieron acreedores a medallas de plata y diplomas de honor, los siguientes cuatro promedios: Franco José Raimundo, turno mañana de la Escuela de Comercio N° 31 D.E. 9 "Naciones Unidas" (9,66); María Alejandra Yavi Plaza, turno mañana de la Escuela de Comercio N° 12 D.E. 21 "Juan XXIII" (9,65); Álvaro Gastón Néstor Suárez, turno mañana del Liceo N° 10 D.E. 6 "Ricardo Rojas" (9,58) y Alejandro Roberto Carrillo, turno tarde de la Escuela de Comercio N° 30 D.E. 18 "Dr. Esteban A. Gascón" (9,55).

Los restantes primeros promedios de todos los turnos de los colegios participantes recibieron medallas y diplomas de honor. Todos los premiados recibieron como obsequio los últimos libros del Fondo Editorial de la Fundación y se los invitó a participar de la próxima edición del curso introductorio al mercado de capitales (presencial) para estudiantes universitarios.

En la modalidad de cursos a distancia, que la Fundación lleva a cabo, se otorgarán becas para todos los premiados interesados en participar del primer curso básico, edición 2016, sobre el funcionamiento del mercado de capitales, y posteriormente se ofrecerán 10 becas para el curso a distancia, nivel intermedio.

La entrega de distinciones estuvo a cargo de la señora Directora General de Educación de Gestión Estatal de la Ciudad de Buenos Aires, Licenciada Marcela Goenaga; las autoridades de la Fundación: señor Adelmo J. J. Gabbi, contadores Héctor Orlando y Guillermo Carracedo, doctores José María Dagnino Pastore y Ana Kessler, contadores Guillermo Gamble y Guillermo Ruberto; miembros de la Mesa Directiva de la Bolsa de Comercio; y funcionarios del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., Caja de Valores S.A. y Banco de Valores S.A.



## **CAPÍTULO X**

# **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), Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) 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 25 de octubre de 2015 se cumplieron once 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, desplegando 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 31.12.2015, se integraba según se puntualiza seguidamente: 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). 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 siguen observando resultados positivos que marcarían, al menos a nivel de YPF S.A. una reversión de la tendencia declinante imperante hasta 2014, el objetivo siguió 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. Por consiguiente la provisión del fluido continuó fuertemente dependiente de las importaciones desde Bolivia y de Gas natural Licuado por barco regasificado en los puertos de Bahía Blanca y Rosario.

MEGSA siguió 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.

El cambio de autoridades nacionales a partir del 10 de diciembre abrió nuevas perspectivas para MEGSA, cuyos recursos humanos y tecnológicos se encuentran aptos para implementar nuevos desarrollos inherentes a las políticas que se implementen.

La nómina de los Agentes habilitados a operar en este Mercado, no sufrió cambios.

### **Otras operatorias**

Durante 2015, 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 30 intervenciones; 2) Intercambio, reventa o cesión de servicios brindados por una prestataria de servicios de distribución de gas natural por redes (Ex Resolución Secretaria de Energía 606/2004). A diciembre se registraron 57 intervenciones; 3) Ofertas de compra irrevocables a paridad de exportación (Resolución Secretaria de Energía 752/2005). No hubo; 4) Operaciones de sustitución de energía (Resolución Secretaria 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 S.A. y Transportadora de Gas del Sur S.A., el mismo se apoya sobre la información registrada y actualizada de la base de datos de la Réplica de los Despachos.

### **En la búsqueda de nuevos negocios**

Con el fin de ampliar el panorama para futuras actividades de MEGSA, su personal se ha capacitado en otras áreas de la energía, sus fuentes, su generación y su utilización.

Se ha establecido un vínculo con distintos actores del mercado como el Comité Argentino del Consejo Mundial de la Energía (CACME) y los expertos que

han desarrollado la metodología de Escenarios Energéticos Argentina 2035, organizando incluso, conjuntamente con el Centro de Altos Estudios (CALES) un importante evento de difusión de dicha plataforma en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el 24 de noviembre de 2015 con gran éxito de audiencia.

### **CAJA DE VALORES S.A. (CVSA)**

La Institución señala la gestión que durante 2015 desarrolló la Caja de Valores S.A. (CVSA), subrayando principalmente el trabajo de los Directores que representaron a la compañía, especialmente a su Presidente, señor Horacio F. Torres, quien llevó adelante un gestión invalorable bajo pautas de eficiencia, calidad de trabajo, esfuerzo y capacidad de actualización tecnológica para colocar a la sociedad 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 aún 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 –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.

Cabe destacar que la BCBA y el Merval se comprometieron a capitalizar hasta el 5% y 20%, respectivamente, del capital social del MAV y que todos los acuerdos celebrados por el Merval y ByMA con la BCBA serán respetados por el MAV, entendiéndose por ello que todas las funciones que le fueran delegadas a la BCBA por parte de éstos, deberán serlo también por el MAV.

El 18 de marzo de 2015 las partes firmaron una adenda al acuerdo marco mediante la cual la BCBA suscribió el 5% de las acciones del MAV, formalizando

un aporte en el mes de mayo de 2015. Asimismo, el 27 de octubre de 2015, como consecuencia del aumento de capital aprobado por la Asamblea de Accionistas del MAV, la BCBA suscribió nuevas acciones que le permitan mantener el 5% de las acciones en ese Mercado.





## **CAPÍTULO XII**

# **RESEÑAS DE ENTIDADES ADHERIDAS**

## **CÁMARA DE LOS AGENTES Y SOCIEDADES DE BOLSA DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES**

Esta Asociación ha ocupado 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, a través de su presidente, doctor Federico Spraggon Hernández.

Como venimos haciendo anualmente, hemos participado de las reuniones mensuales del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (C.I.C.Y P.), del cual esta Cámara forma parte. Además concurrimos al agasajo anual que realiza la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, a los señores mandatarios y sus respectivas familias en el Centro de Recreación "Las Banderitas".

Asistimos a la entrega de premios de las distintas versiones del Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR.) y en la conmemoración de los aniversarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., del Banco de Valores S.A. y la Caja de Valores S.A.

Estamos en contacto con las autoridades del Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales, quienes integramos el convenio, juntamente con la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, presentan el detalle de su gestión y el presupuesto económico para el próximo año. Asistimos también al acto anual, donde se realiza la entrega de diplomas a los egresados.

También concurrimos a los eventos que organiza la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Congresos del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, FORUM, Prevención de Lavado de Dinero, Aniversarios de la Asociación de la Banca Especializada, Seminarios de la Cámara de Exportadores de la República Argentina y Asambleas de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB).

### **Cena Aniversario**

Como es tradicional, el 3 de diciembre se celebró el "Día del Agente de Bolsa"; que se inició con una Misa de Acción de Gracias y en Memoria de los asociados fallecidos, celebrada en la Basílica Nuestra Señora de la Merced y por la noche se desarrolló la habitual cena con la asistencia de asociados activos, pasivos y Presidentes de Sociedades de Bolsa, autoridades del Sistema Bursátil y Presidentes de distintas Bolsas y Mercados de Valores del país.

Durante la misma se hizo entrega de la medalla por los 50 años en el ejercicio de la profesión al señor Roberto Blanco y por sus 25 años en el ejercicio

---

de la actividad bursátil a las sociedades Galicia Valores S.A. y Valfinsa Bursátil S.A.

## **Otras cuestiones importantes**

### *Unidad de Información Financiera (UIF)*

En materia de Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, esta Cámara ha realizado un trabajo incesante a lo largo de este año, como así también en el compromiso asumido en este tema, y que ha contado con la colaboración de calificados profesionales que como siempre nos acompañan.

Hacia fines de enero, conjuntamente con el Banco de Valores S.A. se organizó una Jornada de Actualización sobre Prevención y Control del Lavado de Activos, basada en Riesgos, a cargo del doctor Roberto Bulit Goñi.

Convocamos a la Jornada de Actualización sobre Prevención y Control del Lavado de Activos, celebrada el día 20 de mayo, en el Salón de Actos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y que tuvo como orador al doctor Hugo G. Mosín.

En el mes de agosto realizamos una Jornada sobre Capacitación en Materia de Gestión Operativa de los Sistemas de Prevención y Control del Lavado de Activos para Agentes de Negociación y Liquidación, en el Salón de Actos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; la exposición estuvo a cargo de licenciado Sebastián A. Kaufman.

Finalizando el ejercicio, en el mes de octubre hemos convocado a dos Jornadas sobre Prevención y Control del Lavado de Activos, la primera en el Salón de Actos de la BCBA, sobre la Resolución 229/2011, Mercado de Capitales, artículo 20, incisos 4 y 5, de la Ley Nº 25.246 y modificatorias, a cargo de las contadoras Roxana G. Bueno y Mónica M. Miño. Y la última conjuntamente con el Banco de Valores S.A. sobre "Aspectos de Prevención de Lavado de Dinero en la Operatoria de Depósito y Descuento de Cheques", que se realizó en el Salón de dicho Banco. En todas las Jornadas se entregaron Certificado de Asistencia.

En el transcurso del ejercicio hemos realizado dos actualizaciones de la Guía para la confección del Manual de Procedimientos con fecha 21 de abril y 27 de julio los cuales se enviaron vía e-mail a todos los asociados.

## **Temas educativos**

### *Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR.)*

Desde que presentamos este programa en el año 2000, nos resulta gratificante poder informarles año tras año, del valor agregado que se vuelca en el desarrollo del Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR.) y que como es sabido desde 2002 está a cargo del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., por intermedio del Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

---

Durante el ejercicio se llevaron a cabo las simulaciones en simultáneo para las versiones de Colegios Secundarios, Universidades, Consejos Profesionales, empleados del Sistema Bursátil y la simulación dirigida al público en general, bajo el nombre de "El Gran Inversor". Evaluando cada uno por separado, obteniendo de esta manera los ganadores para las diferentes modalidades.

### **Licenciatura en Mercado de Capitales**

La Licenciatura, carrera de grado que se dicta a través de la Universidad del Salvador, posibilita obtener el título intermedio de Técnico Universitario en Mercado de Capitales una vez cursado el segundo año y cumplido el programa académico, el de Licenciado en esta materia.

En relación a lo expuesto, la Cámara sostiene el compromiso de acompañar a aquellos que, trabajando en el Sistema Bursátil, no pueden completar íntegramente los aranceles de la carrera, mediante el Programa de Becas que supervisa y administra desde su implementación en el año 2000.

Para ello contamos con los aportes de las siguientes entidades: la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., la Caja de Valores S.A., el Banco de Valores S.A. y esta Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa.

### **Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales**

Cabe recordar que el mencionado Posgrado fue creado en 1990, en el marco de un convenio celebrado oportunamente entre la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., el Instituto Argentino de Mercado de Capitales y esta Cámara.

Gracias al nivel académico e institucional, este posgrado es reconocido internacionalmente ya que cuenta entre su alumnado, numerosos extranjeros que llegan de América Latina; asimismo posibilita que una gran proporción de los egresados posgraduados se destaque en el exterior. Como todos los años asistimos al acto de entrega de diplomas a los noveles posgraduados.

DANIEL A. CHAPTO  
Secretario

FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ  
Presidente

## **CENTRO DE CONSIGNATARIOS DE PRODUCTOS DEL PAÍS**

### **X Seminario "La Integración para el Desarrollo Ganadero"**

Se llevó a cabo el pasado 20 de agosto de 2014 en el auditorio Santa Cecilia de la Universidad Católica Argentina la décima 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 Universidad Católica Argentina, Mercado de Liniers S.A. y este Centro.

La jornada se dividió en cuatro módulos principales. El primer módulo contó con la participación de los ex alumnos pasantes Constanza Moltedo, Mariana Krajnc, Virginia Passaniti, Natalia Salinas Somoza y Pablo Rojo Vivot, quienes dieron testimonios sobre sus experiencias y como esa experiencia influyó en su vida profesional.

El segundo bloque, continuando con el objetivo para lo cual se han desarrollado los anteriores seminarios, los alumnos pasantes Mailén Riviera Rubín, Mariela D'Alessandro y Ricardo Daniel Simari, con la tutoría y coordinación de profesores de la Facultad de Ciencias Agrarias de la Universidad Católica Argentina, presentaron el trabajo de investigación "Agenda ganadera para la próxima década" en el cual se analizó la última década en materia de ganados y carnes, se planteó una agenda de propuestas para la década venidera que permita recuperar el prestigio internacional de la carne argentina e incrementar la productividad del sector.

En el bloque "Logros, inconvenientes y futuro de productores ganaderos" el M.V. Tomas Doeyo, productor de la Cuenca del Salado con la moderación del doctor Cristian Feldkamp, Coordinador de la Comisión de Ganadería CREA, explicó las herramientas que implementó para poder mantener su explotación ganadera a pesar de las erradas políticas públicas que llevaron a la disminución de nuestro stock y a la pérdida de los mercados externos.

En el último bloque, "Gestión y deuda política" el licenciado Carlos Magariños, autor del libro "Argentina 4.0, La Revolución Ciudadana" fue entrevistado por el periodista Sergio Persoglia donde analizaron la actualidad y el futuro político y económico de nuestro país.

### **Foro de Convergencia Empresarial**

Este Centro, a partir del mes de abril de 2014, ha sido incorporado como miembro del Foro de Convergencia Empresarial participando activamente en las conferencias, talleres, seminarios y congresos organizados por éste.

### **Congreso Anual CRA 2014**

Bajo el lema "Compromiso y responsabilidad con el mañana" los días 30 y 31 de mayo de 2014 se realizó en la Sociedad Rural de Gualaguaychú, Provincia de Entre Ríos, el Congreso Anual CRA 2014 al cual asistieron en representación de este Centro los señores Eduardo M. Cruzel, y Tomas Hardt.

### **Salón Centenario del Centro**

Durante el ejercicio, en nuestro Salón Centenario, se realizaron las siguientes actividades:

*Estudio Jaet Oyuela Recursos Humanos:* El 17 de junio de 2014 se efectuó una jornada de capacitación sobre "Simplificación Registral – Panorama Previsional", a cargo de las doctoras Gilda Ogas y Marcela Leban.

*CAIR - Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales:* Se realizó con fecha 3 de julio de 2014 un seminario sobre "Aspectos legales en la compraventa de campos: Responsabilidades como agente inmobiliario" a cargo de la doctora Eugenia Bustamante, especialista en legislación rural.

*III Congreso de Historia y de la Carne y sus Derivados en Mataderos:* Los días 9 y 10 de octubre de 2014 se realizó en nuestro Salón Centenario el III Congreso de Historia y de la Carne y sus derivados en Mataderos organizado por la Asociación Civil Foro de la Memoria de Mataderos. Estos Congresos proponen promover y difundir la historia de Mataderos, el campo en la ciudad, importante partícipe de la historia pecuaria Argentina, que nace en 1901 con la inauguración del Mercado Nacional de Hacienda, hoy Mercado de Liniers S.A., lo que trajo a la zona un gran desarrollo demográfico y la instalación de establecimientos derivados de la industria cárnica.

### **MAGyP - Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca**

Hemos participado de las reuniones convocadas por la Secretaria de Agricultura, Ganadería y Pesca para trabajar en el Proyecto del Sistema de Información de Precios y Faena Bovinos que está desarrollando el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

### **Grupo Clarín. Jornadas de debates "Democracia y Desarrollo"**

Hemos participado del ciclo de debates "Democracia y Desarrollo" espacio creado por el Grupo Clarín para pensar los grandes desafíos de nuestro país con una mirada plural y de largo plazo.

### **Mesa de Trabajo para la Prevención del Delito Rural**

En conjunto con CARBAP, CONINAGRO, Federación Agraria Argentina, Sociedad Rural Argentina, Cámara Argentina de Consignatarios de Ganado, Centro de Consignatarios Directos de Hacienda, Mercado de Liniers S.A. y Centro de Acopiadores de Cereales, integramos la Mesa de Trabajo para la Prevención del Delito Rural del Ministerio de Seguridad de la Provincia de Buenos Aires.

Dicha Mesa de Trabajo fue creada por Resolución Ministerial N° 1299 del 13 de agosto de 2004 y tuvo su institucionalización definitiva por el dictado de la Ley N° 13.482 del 28 de junio de 2006 de "Unificación de las Normas de Organización de las Policías de la Provincia de Buenos Aires", que reconoce en su artículo 95 la vigencia de la Mesa y sus funciones de coordinación de las acciones necesarias y oportunas que aseguren la correcta constitución y funcionamiento de la Patrulla Rural en el ámbito de cada municipio.

Puede destacarse, gracias al trabajo conjunto y mancomunado entre las autoridades del Ministerio de Seguridad de la Provincia de Buenos Aires y los

integrantes de esta Mesa de Trabajo la creación de las Patrullas Rurales, la Superintendencia de Seguridad Rural y el Comando de Prevención Rural (C.P.R.).

### **IPCVA - 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 la Comisión de Sanidad y Calidad Agroalimentaria.

### **Fundación Argentina de Erradicación de la Fiebre Aftosa - FADEFA**

Hemos participado de las reuniones mensuales en la sede de la Sociedad Rural Argentina como integrantes del Consejo Directivo de FADEFA

### **Consejo Interamericano de Comercio y Producción – CICyP**

Este Centro es socio institucional del Consejo Interamericano de Comercio y Producción – Capítulo Argentino, en el cual participamos activamente en las conferencias, talleres, seminarios y congresos organizados por este.

### **Sociedad Rural Argentina - SRA**

El Centro de Consignatarios de Productos del País 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 del Centro 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**

Durante el ejercicio finalizado se han cumplido nuestros pronósticos, que por cierto no eran optimistas. Hacemos nuestro el comentario del editorial de mayo 2015 de la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes y Derivados de la República Argentina: *"Lamentablemente, estamos asistiendo a un espectáculo realmente deprimente. Porque no solamente no creció, sino que este sector se achicó entre los años 2006-2010, con una pérdida máxima de 12,4 millones de cabezas de vacunos, de las cuales se recuperaron 3 millones en los últimos años. Desde 2013 el stock se mantiene en 51 millones, lo cual arroja una baja de 9 millones en relación a 2005. Asimismo, la producción de carne bajó a poco más de 2,5 millones de toneladas anuales. Es decir, nuestro sector se achica en faena, producción, exportaciones y consumo per cápita. Además de todo esto, la industria exportadora continúa sin poder encontrar un mercado que le permita alcanzar una ecuación que evite las pérdidas cotidianas que implica mantenerse en actividad. Este subsector de nuestra industria no sólo no logra crecer, sino que se mantiene en actividad aún a pérdida, porque de esta manera el quebranto es menor que si cerrara sus puertas."*

Dicho esto, queda reflejado lo que sucede en nuestra industria, totalmente supeditada a la actividad de la industria cárnica.

Pero esto no fue todo, el 1º de julio de 2014 el poroto de soja cotizaba en Chicago a 515 u\$/TM y un año después a sólo 388 u\$/TM, es decir, un 25% menos. El petróleo WTI, para las mismas fechas, cotizaba a u\$s105.37 y u\$s59.47, respectivamente, o sea un 44% menos. Estos datos no son irrelevantes para nuestro mercado, por cuanto a nivel internacional nos une el hecho de que tanto el sebo como la soja participan mayoritariamente en el mercado de los biocombustibles y estos directamente con el precio del petróleo.

La superposición de un problema local, previsible, con un cambio radical en los valores del petróleo, imprevisible, han puesto a nuestra industria en un estado de crisis aguda, sino terminal para nuestras PyMEs.

En este contexto, es muy difícil pronosticar tendencias, lo único que podemos aseverar es que difícilmente podamos estar en una situación peor que la actual. Aunque está claro que esto no es un aliciente para proyectar el futuro.

La pregunta que deberían hacerse las autoridades es ¿podrán toda las fábricas llegar hasta diciembre?. El atraso cambiario, el mantenimiento de los impuestos y las cargas que hoy tienen la actividad industrial, y la revalorización del dólar frente a las diversas monedas, dejan a los industriales argentinos sin posibilidades de competir con eficiencia en los diferentes mercados. Y nuestra pregunta es: ¿no será hora de que el Ministro de Economía mire a la economía real?. De hacerlo, seguramente evitará el cierre de nuestras fábricas.

Hemos participado activamente en las Asambleas y Congresos de la World Renderers Organization. Por primera vez en la historia de la OIE, la industria de rendering, a través de WRO, tuvo la oportunidad de hacer una presentación en la 83° Asamblea Anual de Delegados en París, Francia.

JAIME SASSÓN (h)  
Secretario

JORGE ROSSOTTI  
Presidente

## **CÁMARA ALGODONERA ARGENTINA**

La Comisión Directiva se ha reunido mensualmente para considerar todos aquellos temas que estimó más importantes, resolviendo sobre la política institucional. Sus miembros realizar aportes muy significativos para la Institución colaborando además en la recaudación de fondos, lo que constituye al fortalecimiento institucional.

### **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 ejercicio.

### **Inspección General de Justicia**

Con fecha junio de 2015 la IGJ nos aprobó la Comisión Directiva electa por los socios y dispuesta en la Asamblea General Ordinaria del 29 de abril de 2014, quedando pendiente que se pronuncie respecto de la documentación presentada con motivo de la Asamblea General Ordinaria del año 2015. Se está a la espera de la pronta normalización del organismo para poder contar con toda la documentación al día.

### **Mesa Nacional Algodonera**

Con fecha 2 de noviembre ppdo., recibimos una invitación del Secretario de Agricultura, doctor Roberto G. Delgado, a fin de que la Cámara designe un miembro titular y uno suplente para integrar dicha Mesa (Resolución N° 670 del MAG y P. del 5.10.2015). Fueron nombrados el Presidente como titular y el Secretario como suplente, presentándose la nota de designación en el mencionado Ministerio el día 13 de noviembre.

## **Asociación Internacional del algodón (ICA)**

Es la Asociación más grande e importante del mundo y el ente arbitral para el comercio del algodón en bruto. Regula aproximadamente el 80/85% de todo el comercio internacional (marítimo) de este rubro a través de sus Estatutos y Reglas (ICA Bylaws and Rules) y cualquier disputa sobre un contrato o la calidad del algodón, que no se pueda resolver amigablemente entre las partes, se abordan a través de sus servicios de arbitraje y mediación.

Su misión es la de proteger los intereses legítimos de todos los que comercian con el algodón, sea comprador o vendedor, y su visión a largo plazo es garantizar la inviolabilidad de los contratos. Es una Asociación sin fronteras y su Junta Directiva está compuesta por 15 países, contando con más de 580 miembros, de todas las categorías del mundo. La ICA ha invitado a nuestra Cámara a adherirse sin cargo y la Comisión Directiva lo aprobó, para lo cual ha tomado las medidas legales correspondientes tendientes a concretar la decisión.

## **Tesorería**

El aporte permanente de los asociados, Miembros Directivos, avisadores de la revista, adherentes y del personal que integra la Cámara que han volcado un gran esfuerzo, dedicación, austeridad y una buena administración no resultó suficiente y la Comisión Directiva decidió que no se organizara el Torneo de Golf anual y tampoco el cóctel de fin de año que se organizaba con otras entidades afines y, en su lugar, se llevó a cabo un brindis de fin de año que contó con la presencia de numerosos asociados.

## **Secretaría**

De acuerdo a las instrucciones de la Comisión Directiva y, a los efectos de que los asociados estén informados se les remite toda la correspondencia que llega a nuestra Cámara, por ejemplo: Boletín informativo quincenal del Departamento de Algodón del Ministerio de Agricultura, Boletín de la Dirección Nacional de Relaciones Agroalimentarias Internacionales, Boletín del INAI, del Comité Consultivo Internacional del Algodón, de los diferentes Organismos, Fundación Pro-Tejer, FITA y toda aquella que estimamos de interés de los asociados, como los Informes de Imagen Satelital.

## **Comisión de Semaneros**

La Comisión de Semaneros que se reúne ha seguido 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. También asiste y agradecemos su presencia la ingeniera Silvia Córdoba del actual Ministerio de Agro-Industria.

## **Comisión Publicaciones**

La Comisión Publicaciones integrada por el contador Carlos E. Mosa Carnip, y los señores Diego de Pamphilis, Anibal Alcañiz (h) y la contadora María Laura Sardi contó, como es habitual, con la colaboración del personal administrativo señorita Silvia Pedersen, señora Silvia Caumo y de la Gerente, contadora Matilde Vetti.

La revista institucional 2015 mantuvo las columnas habituales y contempla aquellos temas que se estiman de mayor interés nuestros lectores. 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.

## **Página Web**

Se incluyó la Revista Institucional 2015 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. Finalmente, se registró otro dominio para poder entrar a la página como camaraalgodonera.com.ar y como calga.org.ar.

## **Picudo del Algodonero (FULCPA)**

En las reuniones mensuales de Comisión Directiva el señor Presidente de 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. El 21 de noviembre se envió a todos los socios y directivos la última información brindada por el técnico de FULCPA, ingeniero Marcelo Polak.

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 19 de febrero falleció el señor Eduardo Seferian, quien fuera una persona muy querida, de bajo perfil y muy generoso con sus amigos, allegados y con nuestra Institución. Lo pudimos apreciar en Campañas anuales para recaudar fondos para la Cámara, a través de los Torneos de Golf. Lo despedimos sabiendo que la mejor tarea que realizó en su vida fue la actividad benefactora con su comunidad armenia y con quien lo necesitara, enviándoles nuestras condolencias a su familia y sus colaboradores de Tipoint S.A.

---

Con pesar se informa el fallecimiento del ingeniero Norberto César Pepe, ocurrido el 24 de mayo. Se desempeñó casi una década como Miembro Directivo en diferentes cargos desde que ingresó en 1981 y como Presidente de la Cámara desde 1988 hasta 1990. Fue un hombre con una gran capacidad de trabajo, muy estudioso y con amplios conocimientos que aportó a la Institución y a la actividad. Nuestro pesar a su familia.

Hubo que lamentar también el deceso del doctor Gabriel Edgardo Querejeta, ocurrido el 14 de octubre. Estuvo relacionado al algodón y a nuestra Institución, incluso cursó en la Memphis Cotton Exchange International School a los efectos de especializarse, pero finalmente dedicó los demás años de su vida al ejercicio de la abogacía. Nuestras condolencias a su familia.

### **Nuestros objetivos**

Para el año 2016 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 2014/2015 (Estimaciones)**

Área sembrada: 500.000 has; Producción de fibra de algodón: 240.000 tons; Rendimiento de fibra Kg.x has.: 460; Fuente CAA s/información Imagen Satelital provincias de Chaco, Santiago del Estero, Santa Fe y Formosa.

FERNANDO NAYA  
Secretario

ERNESTO R. BOLTON  
Presidente

### **MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.**

En este nuevo Ejercicio el Directorio continuó trabajando en la adecuación de sus Normas, con el fin de adaptarlas a la nueva reglamentación vigente.

En forma paralela, impulsó el estudio de nuevas operatorias, promoviendo acciones para ampliar el mercado de capitales, utilizando para ello su amplia experiencia lograda en el transcurso de tantos años de existencia, para beneficio del sistema, los Agentes Miembros y los inversores. A continuación lo que sigue, es un detalle de los principales hechos y tareas realizadas:

#### **Operatoria**

- *Operaciones de Plazo Firme:* El Merval ha puesto en vigencia un nuevo marco normativo relacionado con las operaciones de plazo firme, y de aplicación a todos aquellos Agentes Miembros del Merval que concierten estas operaciones, incluyendo ítems tales como: "Definición de la operatoria; Ámbito de Negociación y especies; Cupos por especie; Moneda y unidad mínima de

negociación; Vencimiento y Plazo; Negociación. Aspectos particulares; Agentes. Asignación de Volúmenes Operativos; Margen de garantía, Reposición de garantía; Límite por valor negociable; Derechos de Mercado y Disposiciones generales”.

- *Sistema de Comunicación entre Agentes Corredores de Valores Negociables (SISTACO)*: En el mes de enero de 2015, el Merval emitió la Circular 3554 que regula la actividad de los Agentes Corredores de Valores Negociables (ACVN) de conformidad con las Normas de CNV NT 2013.

Asimismo la Institución puso a disposición de los ACVN e inscriptos como Miembros suyos, un medio de comunicación denominado SISTACO, en donde se reportan las operaciones concertadas de conformidad con las Normas de CNV NT 2013, Título VII, Capítulo VI.

- *Segmento de Negociación Bilateral (SENEBI)*: Durante el presente Ejercicio se incrementó de 40 a 51 la cantidad de miembros inscriptos al cierre de la presente Memoria.

- *Negociación de Cheque de Pago Diferido y Negociación de Pagarés*: En el mismo sentido se han puesto en vigencia dos Circulares concernientes con la Negociación de Cheques de Pago Diferido y Negociación de Pagarés, las cuales encuentran sustento en lo dispuesto en la RG CNV N° 643/2015.

- *Importe Operativo Mínimo*: Se ha emitido una comunicación normativa la cual contempla una actualización del Importe Operativo Mínimo para cambiar precio en determinados valores negociables de renta fija.

- *Presentación de la negociación secundaria a CNV de cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión*: El Merval conjuntamente con la Bolsa de Comercio y Caja de Valores S.A. presentaron a la Comisión Nacional de Valores su proyecto de habilitación de la negociación secundaria de cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión. El proyecto tiene como objeto ampliar la gama de productos a los inversores y de dar mayor liquidez a este tipo de vehículos de inversión.

- *Relevamiento del negocio de distribución de datos y desarrollo de Índices bajo la propiedad intelectual de Merval*: Se estableció un grupo de trabajo para el diseño y desarrollo de índices y se contrató a un consultor externo para analizar la estructura presente y las oportunidades en la distribución de datos del mercado.

- *Agentes Miembros - Evolución*: Durante el período bajo análisis se ha incrementado la cantidad de Agentes Miembros inscriptos de 157 a 204.

- *Especie VALO – Evolución precio acción*: Durante el primer trimestre del presente Ejercicio, el valor de negociación de una acción de esta emisora era de \$ 9.000.000.-, y a la fecha de la aprobación de la presente Memoria asciende a \$ 15.000.000.-; lo cual demuestra el interés por el valor de esta Entidad.

- *Incorporación del Banco de Valores a los procesos de Liquidación de Merval, en representación de los Fondos Comunes de Inversión que administra y custodia en su rol de depositario.*

### **Proyectos pendientes de aprobación por parte de la CNV**

- Opciones

El Directorio realizó una actualización de la normativa de Opciones, la cual se encuentra pendiente de aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores, siendo algunas de las principales modificaciones introducidas las siguientes: esquema de asignación de volúmenes; readecuación de las categorías ya existentes para la operatoria de plazo; actualización de Listas vigentes, para el caso de valores negociables públicos, se propone modificar la cantidad de subyacentes por lotes, y además una modificación para el caso de requerimiento de garantías.

- *Convenio para Liquidación y Compensación entre ALYC y AN INTEGRAL y AN*

El Directorio también se ha abocado a la elaboración de una Circular que regirá los Convenios para Liquidación y Compensación entre los Agentes de Liquidación y Compensación y Agentes de Negociación Integral (ALyC y AN Integral) y los Agentes de Negociación (AN). La redacción de esta Circular encuentra sustento en el art. 5, Sección I, Capítulo I y art. 4, Sección II, Capítulo II, ambos del Título VII de las Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.).

- *Operaciones con Liquidación en Moneda Extranjera en Cuenta del Exterior*

Asimismo se ha redactado un proyecto de Circular relacionado con las Operaciones con liquidación en moneda extranjera en cuenta del exterior, el cual contempla el nuevo marco normativo relativo a esta operatoria, también en trámite de aprobación por parte del Organismo de Contralor.

### **Tecnología**

- *Plataforma Propia para Operar on line (RODI)*

Con fecha 26 de mayo, y a través de la Caja de Valores S.A., se lanzó una nueva herramienta para los Agentes de Negociación la cual permite a los inversores operar en el Mercado a través de la pantalla de cualquier computadora conectada a Internet. Entre otras ventajas, la plataforma web denominada "Ruteo de Órdenes Desde Internet" (RODI), permite que los inversores congelen el precio de sus operaciones en el momento exacto en que lo decidan, ya que operan en forma directa sin demoras.

- *AGYL*

Esta Entidad, conjuntamente con Caja de Valores S.A., ha desarrollado un sistema denominado "AGYL", el cual consiste en una herramienta de intercambio de mensajes seguros entre los Agentes y el Merval. A la fecha de la presente Memoria, contamos con 121 enlaces operativos.

*- Interbanking: Inscripción de Merval como miembro*

Durante el mes de octubre el Merval contrató el servicio Datanet Plus Completo, brindado por la empresa Interbanking S.A. Este servicio ofrece una plataforma multibanco de acceso único, con el fin de incluir un vehículo más para atender los movimientos de fondos en los procesos de liquidación.

Cabe destacar que el Banco de Valores S.A. se ha adherido como Banco participante en la Red Interbanking, estando en condiciones de prestar el Servicio de Transferencias DATANET.

*- Sistema de Garantías (GARA)*

Es un nuevo sistema para administrar los requerimientos de garantías por las operaciones concertadas en Merval, desarrollado conjuntamente con la Caja de Valores. Dicho sistema trabaja en forma *on line* vía *Internet* y permite a los usuarios ver en tiempo real los distintos requerimientos por tipo de operatoria, excedentes y minimizar las garantías, en función de la normativa vigente. Asimismo facilita a los usuarios la automatización de funciones y de esa manera disminuir tiempos de carga de información vía *Back Office*.

*- Colocaciones Primarias*

Al cierre del Ejercicio se ha observado un incremento en la actividad de Colocaciones Primarias a través de los sistemas del Merval. En base a ello esta Entidad ha desarrollado una serie de procedimientos para facilitar las necesidades del mercado de capitales. Asimismo estimamos que en un futuro cercano y dados los requerimientos de financiamiento, se incrementará la cantidad de transacciones a canalizar a través de nuestra Entidad.

## **Institucional - Gerente General**

Durante el curso del presente Ejercicio el señor Ricardo J. L. Fernández presentó su renuncia al cargo de Gerente General de este Mercado de Valores de Buenos Aires, con motivo de su designación como Director Secretario del Banco de Valores S.A. El Directorio de esta Entidad manifiesta su agradecimiento por la labor desarrollada durante 39 años de gestión ejecutiva en la empresa, resaltando sus valores profesionales y personales.

Con fecha 2 de diciembre de 2015, asume el cargo de Gerente General el Dr. Jorge Enrique De Carli.

## **Marco legal**

*- Reglamento del Tribunal Arbitral y Reglamento de Listado*

A los fines del ejercicio de la función delegada por esta Entidad a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Directorio aprobó incorporar al Reglamento del

Tribunal Arbitral del Merval, una remisión general expresa al art. 46 de la Ley Nº 26.831, art. 46 del Decreto Reglamentario Nº 1023/13 y art. 32, Sección XI, Capítulo I, Título VI de las Normas CNV (N.T. 2013 y mod.).

En cuanto al Reglamento de Listado del Merval, se aprobaron reformas introducidas al mismo, receptando modificaciones propuestas por el Organismo de Control.

### **Acuerdos celebrados**

Durante el presente Ejercicio el Directorio ha realizado una serie de Acuerdos con diversas Entidades.

#### *- Argenclear S.A. y Mercado Abierto Electrónico*

Uno de ellos fue el suscripto con Argenclear S.A. con el fin de garantizar la continuidad de los servicios prestados por esta Entidad para el "Procesamiento de la Compensación y Liquidación de Operaciones con Valores Negociables registrados en el MAE", y para el "Procesamiento de la Compensación y Liquidación de Operaciones de cambio Forex-MAE" prorrogable.

#### *- Rofex*

El Merval y Rofex lanzaron el Futuro de Índice Merval. El Índice Merval, por ser el de referencia del mercado argentino, es la opción indicada como subyacente de un contrato de futuros y opciones sobre índice local. Dentro de sus principales usos, el nuevo Futuro de Índice Merval ofrece la posibilidad de cobertura del riesgo de portafolios de acciones, como así también, permite apalancar ganancias y realizar oportunidades de arbitraje. La negociación puede ser canalizada tanto por Agentes de Rofex o Merval en el marco del convenio de interconexión que tienen los mercados. Merval tiene los derechos sobre la propiedad intelectual del índice.

Asimismo el 1º de junio esta Entidad suscribió una Adenda al Convenio Preliminar para la Interconexión de los Sistemas del Merval y del Rofex, la cual prorroga el convenio hasta el 28 de abril de 2016.

#### *- Mercado Argentino de Valores*

El 1º de julio el Merval suscribió junto con el MAV, una adenda al contrato de suscripción de acciones firmado en el mes de marzo, ratificando todos sus términos, y acordando modificar el segundo párrafo de la cláusula cuarta vinculada con el plazo de su vencimiento. Adicionalmente, con fecha 27 de octubre de 2015, el Merval efectuó una nueva suscripción de acciones realizando un aporte de \$6.543.895.-

#### *- Mercado de Valores de Córdoba*

Finalmente, y a raíz del Convenio suscripto con el Mercado de Valores de Córdoba S.A. a partir del año 2014, el Merval continuó renovando durante el

presente Ejercicio el aporte irrevocable al mismo por la suma total de \$3.012.500.- por un nuevo plazo de 180 días, cuyo vencimiento operará el 31 de marzo de 2016, con el fin de posibilitar que realice un aumento de su capital y así cumplir con el patrimonio mínimo exigido por la nueva normativa vigente.

## **Principales metas y objetivos para el 2016**

### *- B&MA*

Con el fin de que "Bolsas y Mercados Argentinos S.A." (B&MA) se concrete y se constituya como entidad líder del mercado de capitales, el Directorio continuará realizando esfuerzos de gestión para que el proyecto de escisión se lleve a cabo durante el próximo año.

### *- Implementación de Normas Internacionales*

*- Iniciación de un ejercicio de auto evaluación con respecto a los Principios para las Infraestructuras de Mercados Financieros de CPMI-IOSCO*

En respuesta a los requerimientos actuales de la industria, los lineamientos marcados por el Financial Stability Board y las recomendaciones de IOSCO para las infraestructuras de Mercado de importancia sistemática, el Merval se propone observar las mejores prácticas internacionales en gestión de riesgos.

*- Inicio de contactos preliminares con Agencia Europea de los Mercados de Valores (ESMA) para comenzar el proceso de reconocimiento de Merval como CCP de tercer país*

A fin de posibilitar la operatoria de residentes europeos y economizar significativamente la operatoria de subsidiarias locales de residentes europeos, el Merval se propone aplicar al proceso de reconocimiento como Contraparte Central de Tercer País bajo el artículo No. 25 de la Regulación Europea de Infraestructuras de Mercado (EMIR).

## **Caja de Valores - Nuevo Sistema Millenium It**

Durante el presente Ejercicio el Directorio ha recibido, analizado y aprobado la recomendación de la Caja de Valores S.A. vinculada con la presentación efectuada por "Millennium It", con la cual ha suscripto un acuerdo para el uso de la licencia de su plataforma operativa, resolviendo poner a consideración de la Comisión Nacional de Valores, el mencionado Sistema Informático de Negociación, conforme lo establece el art. 54, Sección XXII, Capítulo I, Título VI de las Normas CNV (N.T. 2013 y mod.). El resto de la gestión de Caja de Valores S.A. se explicita en el punto correspondiente de la Memoria.

## **Banco de Valores – Interbanking**

Habiendo finalizado los procesos de seguridad y cumplidas las normativas vigentes, la herramienta Interbanking se encontró disponible para los clientes

del Banco de Valores S.A., a partir del 1° de julio de 2015 a los efectos de mejorar la liquidación de operaciones con el Merval. Los puntos más relevantes de la gestión del Banco se encuentran mencionados en el punto correspondiente de la Memoria.

### **Participación en Congresos y Reuniones**

En el transcurso del presente Ejercicio, los miembros del Directorio organizaron y participaron en distintos eventos vinculados con su actividad:

El 7 de mayo de 2015 tuvo lugar la reunión del Comité Ejecutivo de la FIAB, la cual se realizó en la sede de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo, participó de la 42° Asamblea General Ordinaria de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) y Reunión Anual, que tuvo lugar en la ciudad de Panamá el 21 de septiembre.

Durante el año el Directorio del Merval designó al Director Titular señor Nicolás Scioli a cargo de las Relaciones Institucionales del Merval.

En ese marco se realizó una visita a la Bolsa de Asunción del Paraguay, siendo recibidos nuestros representantes por autoridades y funcionarios de la misma. Dicho encuentro tuvo como fin, sentar las bases de integración con el mercado de capitales paraguayo.

En el mismo sentido, y a raíz de contactos mantenidos con autoridades de la Bolsa de Valores de Montevideo, se realizó una visita a la misma con el propósito de avanzar en la interconexión de los mercados de ambos países, ampliando las posibilidades de ahorro e inversión para particulares y PyMES. Ambos hechos significan un nuevo paso en el objetivo de interconectar los mercados de Argentina, Paraguay y Uruguay, preservando las características propias de cada uno de los países.

Además se realizó una visita a la Bolsa de Brasil, donde el Merval se interiorizó de las campañas educativas y de difusión encaradas por la misma. La Bolsa brasileña es una de las más grandes del mundo, y dentro de la misma funciona un Instituto Educacional.

Cabe destacar que durante el mes de agosto, tuvo lugar una reunión con la presencia del titular de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos (PROCELAC), Fiscal Dr. Carlos Gonella, la Coordinadora del área operativa de Mercado de Capitales Marina, Daniela Basso, y el Coordinador del área operativa de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo del mismo Organismo, Juan Agustín Argibay Molina, quienes realizaron una exposición relacionada con sus funciones y nuestra actividad, así como también sobre la normativa vigente.

A la misma asistieron las Autoridades del Merval y los operadores y oficiales de cumplimiento de las ALyCs que operan en el Merval, donde se

expusieron las normativas del sector, generándose un importante intercambio de inquietudes que hacen a la realidad de las ALyCs del Merval, y donde se estableció trabajar en conjunto sobre las mismas.

Durante septiembre el Merval participó de la Cumbre Financiera Argentina organizada por Latinfinance, la cual tuvo lugar en el Sheraton Buenos Aires Hotel & Convention Center, donde el Presidente del Merval Sr. Claudio M. Pérès Moore, realizó una disertación en el panel denominado "Local Capital Markets".

Finalmente el Merval brindó apoyo institucional en la realización del "VII Foro Anual de Análisis y Debate", organizado por la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP), el cual tuvo lugar el pasado 26 de noviembre en el Auditorio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

## **Internacional**

Durante el presente período se participó en diferentes 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 diferentes organizaciones internacionales de las cuales es miembro (Asociación Global de Contrapartes Centrales; CCP12; Federación Iberoamericana de Bolsas; y la World Federation of Exchange), el Merval ha intervenido en distintas conferencias telefónicas y cuestionarios, así como también 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 – Nuevos Acuerdos*

*Universidad Nacional de la Matanza*

El 10 de junio se firmó un Convenio Marco de Cooperación con la Universidad Nacional de la Matanza, con el fin de favorecer la complementación y cooperación para el desarrollo institucional de ambas entidades, incrementando sus capacidades de difusión y preservación de la cultura.

La firma de este Convenio sirvió de marco para el apoyo institucional tanto del Merval como de CAME, para el dictado de un Posgrado o Diplomatura específica en la Universidad Nacional de La Matanza, que incluye al mercado de capitales argentino y el financiamiento de las PyMES en general, con la contribución del Instituto Argentino de Mercado de Capitales dentro del programa de difusión y apertura que lleva adelante este Mercado de Valores.

*Confederación Argentina de la Mediana Empresa*

Con fecha 14 de mayo de 2015 se suscribió un Convenio Marco de Colaboración con la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME),

entidad gremial empresaria sin fines de lucro, que tiene entre sus objetivos favorecer el desarrollo de la PyMES nacionales, brindando herramientas adecuadas para su crecimiento.

El principal objetivo del mismo es mancomunar esfuerzos en la difusión de la dinámica del mercado de capitales como una alternativa de inversión y financiamiento, así como también de los distintos instrumentos existentes para el desarrollo productivo, brindando asesoramiento técnico y capacitación en pos del desarrollo de las PyMES, con la presencia de gran cantidad de asistentes de todo el país que participaron al momento de su firma, donde se presentó el Programa de Difusión.

El Merval continuó aportando y prestando servicios 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). En este mismo plano se continuó con el aporte regular al Programa de Difusión Bursátil (PRO.DI.BUR.) a través del IAMC. Al igual que el año anterior esta Entidad colaboró en el programa de Becas 2015 para la "Licenciatura en Mercado de Capitales" dictada por la Universidad del Salvador.

Asimismo esta Entidad participó con un aporte de cinco becas para los alumnos de la Diplomatura que se cursa en la Universidad Nacional de La Matanza.

Además el Merval continuó aportando a la cátedra "Mercado de Capitales e Instituciones Financieras", la cual se dicta en la Universidad del Sur en forma conjunta con la Fundación de la Bolsa de Bahía Blanca, de manera de mantener el mismo nivel académico de otros años, contando con la presencia de profesionales especialistas en la materia.

Las instituciones siempre han orientado sus esfuerzos hacia emprendimientos que se distinguen por ser socialmente responsables, reflejando un alto grado de selectividad en los destinos de sus aportes.

Dentro de este marco el Merval conjuntamente con la BCBA, Caja de Valores S.A. y Banco de Valores S.A., acordaron la refinanciación del Fideicomiso PROSOL I, y se encuentra vigente el Red Activos V.

#### *- Política Ambiental y 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.

### **Agentes miembros**

Al 31 de diciembre de 2015, el total de Agentes Miembros ascendía a la cantidad de 204 firmas.

## **Gestión económica**

Los ingresos totales del Merval generados en el Ejercicio Económico Nro. 88 por Colocaciones Primarias, Membresías, Comisiones y Derechos sobre Operaciones por Negociación Secundaria de Valores Negociables, ascendieron a \$139.146.945.-, como consecuencia de los volúmenes operados en los distintos segmentos de negociación. Complementados con el control de los egresos en todas las áreas de la Entidad, 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 \$513.180.504.-, después de computar el cargo de Impuesto a las Ganancias.

El Patrimonio Neto del Merval asciende a la fecha de cierre a \$1.628.843.008.-, el cual contiene Reservas Legales y Estatutarias por valor de \$248.651.948.-; definiendo dicho patrimonio un Valor de Libros de \$8.900.781.- por cada acción de la Entidad.

## **Auditoría**

En procura de dar cumplimiento con las facultades delegadas por el Organismo de Control, se continuó con tareas de inspección sobre sus Agentes cuyo número de participantes se incrementó en 47 nuevas sociedades en el transcurso del 2015. Para esa tarea se contó con la colaboración de un grupo de 15 contadores públicos al que se incorporaron previo período de capacitación 3 nuevos profesionales, 2 de ellos con residencia en Córdoba Capital para atender las verificaciones de los 12 nuevos Agentes Miembros allí radicados. Se ejecutaron en el transcurso del Ejercicio Económico 190 inspecciones a participantes con diferentes estructuras de organización (sociedades medianas y grandes y entidades financieras), como asimismo el periódico seguimiento operativo en la negociación y liquidación de contados y operaciones de futuro.

De la misma forma con el fin de optimizar y darle mayor proyección de negocios bajo condiciones de riesgo controlado, se colaboró con la Gerencia General en la determinación de volúmenes autorizados a negociar en operaciones de Plazo (Pase y Caucción) por Agente Miembro y especies. A la fecha esta modalidad viene cumpliendo satisfactoriamente con los objetivos antes mencionados.

En el ejercicio económico finalizado el 31.12.2015 fueron desarrolladas diferentes actividades para responder a las demandas relativas a las regulaciones y disposiciones, derivadas de la Ley 26.831. Con la aprobación del Directorio se colaboró en diversas actividades y proyectos, que al sólo efecto enunciativo, valen mencionar las siguientes: i. Asesoramiento a nuevos Agentes inscriptos en CNV para su incorporación como Miembro de este Mercado; ii. Elaboración de informes técnicos sobre información contable y financiera provistas por Agentes en su proceso de admisión como Miembro Merval; iii. Participación, junto con las demás Gerencias, en la revisión y actualización del cuerpo normativo de Circulares del Merval, presentada ante CNV; iv.

Formulación de nuevas propuestas reglamentarias; v. Reuniones Informativas a participantes del Merval relativas a las nuevas exigencias reglamentarias y operativas; vi. Representación del Merval en los diferentes Grupos de Trabajo organizados por CNV y relativos al escenario de Ley 26.831; vii. Estudio y desarrollo de aplicación de métodos para mitigar riesgos operativos; viii. Apoyo técnico ante la designación por parte de CNV orientado a tareas de atención de liquidaciones en resoluciones que decretaban suspensiones de Miembros Merval como asimismo para la aceptación de la baja de sus Registros solicitada por 3 ALyC.

A fin de dar cumplimiento de obligaciones estatutarias y como evaluador del control interno, la Gerencia de Auditoría ejecuta diaria e ininterrumpidamente, tareas de supervisión y conciliación de las liquidaciones de valores, fondos y stocks de activos entregados en garantías sobre operaciones bursátiles con liquidación en este Mercado de Valores.

Se participó activamente en la incorporación en los procesos de liquidación a la modalidad de transferencias de fondos interbancaria a través de la adhesión en Interbanking.

Complementariamente, personal del sector se hizo presente en diferentes jornadas sobre temas vinculados al mercado de capitales, tales como: adaptación a la nueva plataforma bursátil Millenium; de actualización de normas y procedimientos para la prevención de actividades de lavado de dinero; de actualización de sistemas para la mejor gestión y administración de grandes bases de datos, en Jornadas de Capacitación de Servicios administrados por Euroclear y participación en Reunión anual de la FIAB realizada en Buenos Aires.

JUAN I. NÁPOLI  
Secretario

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 2015.

La Comisión Directiva, en reunión de sus miembros, efectuó la distribución de sus cargos para el ejercicio 2016 quedando constituida 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 A. Berger y Héctor López.

Al igual que en los últimos años, la situación de nuestro país ha mostrado un panorama de estancamiento. La inflación continuó en niveles superiores al

30% anual, y las cifras de la misma son publicadas con datos cuestionados. El déficit fiscal continuó creciendo debido al gasto desbordado del Estado Nacional y la Provincias. Los crecientes niveles de pobreza y desocupación se han disimulado mediante la incorporación masiva de empleados en los diversos organismos oficiales. Por otra parte, las tarifas de la mayoría de los servicios públicos no fueron actualizadas, acumulando un atraso considerable, poniendo en situación crítica a las distintas empresas concesionarias, pese a los subsidios cada vez mayores que debió aportar el Tesoro Nacional.

En el frente externo, la situación fue parecida a lo expuesto. La cotización de la moneda nacional sufrió un atraso considerable, por lo cual el gobierno optó por restringir la venta de divisas mediante el llamado cepo cambiario, y la restricción de importaciones y pagos al exterior. Pese a ello las reservas de libre disponibilidad del Banco Central cayeron a niveles críticos.

Si bien el país regularizó algunas de las deudas externas (Club de París, CIADI, REPSOL y otras), no pudo resolver el tema de los acreedores holdouts, pendientes por las reestructuraciones de la deuda en default, con fallos adversos de la justicia norteamericana a nivel de la Corte Suprema, con lo cual el país no puede acceder al crédito externo.

Los últimos meses del año transcurrieron inmersos en el proceso electoral nacional que culminó con la asunción de un nuevo gobierno.

Los factores arriba expuestos tuvieron su impacto en la actividad industrial que, hasta el mes de noviembre (último dato disponible) mostraba una caída del 0,8%. El mayor deterioro se produjo en el sector automotriz, agravado por la crisis en Brasil, principal destinatario de nuestra exportación. El sector construcción, junto con otros sectores menores, compensó parcialmente los retrocesos.

El sector gráfico arrojó hasta noviembre 2015 un pequeño crecimiento del 0,2%. Es de hacer notar que, con respecto al mes anterior el incremento fue del 1,7% reflejando la mayor actividad gráfica producto de las elecciones.

Las empresas del sector gráfico fueron beneficiadas por una importante reducción en los aranceles de importación de Bienes de Capital, lo que permitió a varias de ellas modernizar su equipamiento de maquinarias e instalar un software más actualizado para su mejor desenvolvimiento. Las autoridades nacionales establecieron asimismo un mayor control sobre la importación de productos gráficos.

El sector de papel y cartón mostró mayor dinamismo. Durante el primer semestre tuvo un crecimiento del 4,9%, tendencia que se mantuvo en la segunda mitad del año. Hubo una inversión importante realizada por Celulosa Argentina SA. que instaló una moderna planta de fabricación de papel tisú.

Las perspectivas para el nuevo Ejercicio permiten anticipar un primer semestre complicado debido a la magnitud de los problemas que deban ser

encarados por el nuevo gobierno y que difícilmente se puedan solucionar sin esfuerzos y sacrificios considerables.

Entre los eventos que se anuncian para el año 2016 para el sector gráfico, sobresalen los siguientes: GOA Graphics of Americas en Miami/EEUU del 18.02 al 20.02 y DRUPA en Düsseldorf/Alemania del 31.05 al 10.06.

Las novedades que se vislumbran en estas exposiciones se vinculan con la mayor automatización en los procesos de post-impresión, un nuevo sistema impresor en 3D y el desarrollo de nuevo software para control y manejo del flujo de trabajo.

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 2014/15 mostraron un aumento con relación a la campaña precedente, del orden del 10,4% (11,5 millones de tm mas), con un aumento tanto del área sembrada como de los rendimientos. 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 y maíz continuaron bajo el sistema de comercio administrado, determinando periódicamente el Ministerio de Economía los volúmenes que se podían registrar para exportar. Esto continuó impactando negativamente sobre los precios de esos granos en el mercado interno. Asimismo, como los volúmenes autorizados para exportar estuvieron por debajo de los saldos exportables, esto significó la acumulación de stocks de granos que no pudieron ser comercializados.

Entre las principales actividades desarrolladas durante el año 2015, se encuentran las gestiones relacionadas para obtener la devolución del IVA de exportación que hacia finales de noviembre ascendía a más de \$1.600 millones, con el consiguiente impacto negativo sobre el capital de trabajo.

Con motivo de la consulta pública de la OCDE con relación al tema precios de transferencia que se desarrolló en Paris el 19 y 20 marzo de 2015, el Centro en coordinación con otras entidades como CIARA y la Cámara de Exportadores presentó una ponencia relacionada con el denominado "sexto método" que aplica la legislación argentina en la materia. Como resultado de las presentaciones, este método mereció severos cuestionamientos por parte de la OCDE y los nuevos lineamientos de esa organización contemplaron en parte nuestra posición.

Especial atención mereció la participación en la discusión sobre el tema polvos potencialmente explosivos provenientes de productos agrícolas que se desarrolló en el Subcomité de Expertos del Sistema Global Armonizada de sustancias químicas peligrosas. Argentina con una intensa participación de nuestra entidad presentó un documento de trabajo en Naciones Unidas y se participó de una reunión presencial además de varias conferencias telefónicas. El tema está aún en discusión y merece especial atención en virtud de que según sea la recomendación que finalmente se adopte, puede derivar en una pesada carga para los principales productos de exportación de nuestro país.

El Centro realizó presentaciones ante la Aduana en relación a diversos temas, entre los cuales sobresale el tema de la habilitación de los puertos de las terminales de las empresas del sector que no contaban con habilitación definitiva y que se les concedía habilitaciones provisorias cuya duración era de 30 días, generando innumerables problemas a la operatoria.

Por otro lado, se mantuvieron varias reuniones con el Ministerio de Agricultura, las empresas obtentoras de eventos transgénicos aprobados en la Argentina y otras entidades del sector con relación al control y eventual cobro de la regalía para los granos de soja que arribaran a los puertos. Este sistema que se aplicó para la producción proveniente de cinco provincias del norte y noroeste del país, generó importantes rechazos de parte de algunas entidades de productores y de la comercialización de granos, sin que haya sido posible a la fecha encontrar un sistema alternativo que satisfaga a todos los participantes.

Activa participación tuvo el Centro de Exportadores en el dictado del Curso de Operaciones Logística, realizado entre septiembre y noviembre, en instalaciones de la Municipalidad de Puerto General San Martín, con el apoyo de sus autoridades y las de las comunas de San Lorenzo y Timbúes, y con la organización de la Universidad Austral y el Centro Educativo Cuatro Vientos. Dicho Curso se enmarca en un programa de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) que lleva adelante el Centro.

Lo reseñado constituye un escueto resumen de los principales temas que marcaron el accionar del Centro de Exportadores de Cereales durante el año, la cual no se realiza pormenorizadamente, en virtud de tratarse de una "síntesis" de nuestras actividades a lo largo del año 2015.

ALBERTO GARCÍA  
Secretario

ALBERTO RODRÍGUEZ  
Presidente

### **FEDERACIÓN LANERA ARGENTINA**

Durante la zafra 2014/2015 la estimación sobre producción de lana fue ajustada respecto a la estimación anterior, a 46.000 toneladas. Las cifras, expresadas en toneladas sucias, son las que se detallan seguidamente, comparadas con la zafra anterior: 2013/2014: Lana, 44.000; 2014/2015: Lana, 46.000; Variación: 5%.

Por nivel de industrialización se exportaron (en toneladas limpias): 2013/2014: Sucia, 6.805 (28%); 2014/2015: 8.804 (34%); Variación: 29%; 2013/2014: Lavada, 2.419 (10%); 2014/2015: 1.746 (7%); Variación: -28%; Peinada, hilados y subproductos: 2013/2014: 15.397 (62%); 2014/2015: 15.462 (59%); Variación: 0,4%.

Principales destinos, por nivel de industrialización (en toneladas limpias): Sucia: China, 5.769; Alemania, 144; Italia: 28; Perú: 0; México: 0. Lavada: China, 766; Alemania, 109; Italia, 168; Perú: 0; México, 89. Peinada, hilados y subproductos: China, 4.262; Alemania, 2.631; Italia, 2.374; Perú: 1.288; México, 1.167.

Respecto de la próxima zafra 2015/2016 se estima lo siguiente (toneladas sucias): Producción: Lana, 46.000; Consumo Interno: Lana, 2.000.

### **Reintegros de IVA**

En noviembre de 2014 se mantuvo una reunión con el Subdirector General de Coordinación Técnico Institucional de la AFIP, Guillermo Michel, donde se le planteó la situación de los importantes atrasos en la devolución de créditos del IVA.

### **Verificación exhaustiva de fardos**

Como consecuencia de una orden de la Dirección General de Aduanas, que habría dispuesto la verificación exhaustiva en el puerto de Buenos Aires de los envíos al exterior, que en el caso de la lana significaba la apertura de fardos para efectuar la verificación, el 29.12.2014 se remitió una nota a la Jefa de Verificaciones Ramo Mercería y Varios de la DGA solicitando que se deje sin efecto para el sector lanero la directiva de verificación con apertura de fardos.

### **Cuestiones laborales**

En agosto de 2014 se modificó el artículo séptimo bis del Convenio del Sindicato de Barracas de Lanar. En mayo de 2015 se renovó el acuerdo salarial para el personal de barracas y administrativo, con vigencia desde el 1/5/2015 hasta el 30/4/2016.

### **International Wool Textile Organisation**

El 84º Congreso de IWTO se llevó a cabo del 18 al 20 de mayo de 2015 en Zhangjiagang, China. Asistieron más de 400 delegados en representación de la producción, el comercio y la industria, provenientes de 22 países. Durante el mismo se hizo énfasis en las cualidades de la lana que la distinguen como importante componente de la indumentaria deportiva de hoy.

Con la consigna "Lana para las generaciones futuras", el 85º Congreso anual tendrá lugar en Sydney, Australia, del 4 al 6 de abril de 2016.

## **Fomento a la producción**

Durante la temporada 2014/2015 se renovó el compromiso de devolver envases, que fuera asumido oportunamente por la Federación Lanera Argentina.

La entidad, como en ocasiones anteriores, donó premios para el ganador del XVI Concurso Nacional de Esquila PROLANA a celebrarse en la localidad de Gaiman, provincia de Chubut. La ocasión coincide con los actos de celebración del 150º aniversario de la llegada de los colonos galeses a la provincia.

Al celebrarse la 128ª Exposición de Ganadería, Agricultura e Industria de la Sociedad Rural Argentina, la Federación Lanera Argentina colaboró nuevamente con las distinciones para los mejores vellones de las razas Corriedale, Lincoln, Merino y Romney.

## **Asamblea**

El 29 de septiembre de 2014 la entidad realizó su Asamblea anual. Se renovó parcialmente el Consejo Directivo y se aprobaron la Memoria y el Balance General correspondientes al 85º ejercicio social.

RAÚL ZAMBONI  
Secretario

JULIO AISENSTEIN  
Presidente

## **CENTRO DE CORREDORES Y CONSIGNATARIOS DE ALGODÓN DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

La campaña 2014/2015 concluyó. Se sembraron 500.000 has., la producción de fibra de algodón es estimada en 240.000 tons., consumo en 160.000 tons., importación en 4.000 tons. y la exportación se estimó en 40.000 tons.

Con respecto a las condiciones climáticas, las mismas han sido dispares; algunas zonas se vieron beneficiadas y otras castigadas. La cosecha se desarrolló en tiempo y forma con un clima razonablemente seco, facilitando la cosecha y el desmonte. En relación a las calidades, notamos la permanencia de la mejoría en el grado del algodón y en las condiciones hilanderas. La Plaga Picudo del Algodonero, tal como estaba previsto se hizo presente con una virulencia alarmante, dadas las condiciones climáticas favorables para esta plaga.

Lamentablemente, apareció la contaminación vegetal, denunciada por las hilanderías que en forma generalizada rechazaron el algodón dado que la contaminación les ocasionaba pérdidas de productividad en sus fábricas. Cuando decimos contaminación vegetal, nos referimos a restos de tallo mezclados con la fibra, lo que produce un bajo rendimiento por roturas en fábrica. Esta situación se produce fundamentalmente en la cosecha de *stripper*. También la

contaminación por pasto en las zonas beneficiadas por lluvias; no se pudo controlar las malezas debidamente y se cosechó con pasto, que produce también una merma en el rendimiento y de roturas en proporción menor.

En cuanto a valores, el mercado se ha mantenido en cifras constantes, sin mayores variaciones, lo que demuestra el equilibrio entre producción y consumo a nivel mundial.

Hubo elecciones y cambio de autoridades; el gobierno presidido por el ingeniero Mauricio Macri en una de sus primeras medidas eliminó las retenciones. Esperamos que tal como lo prometen se lleven a cabo políticas públicas que favorezcan al agro y, en nuestro caso, al algodón, que tanto lo merece el productor algodonero y la producción algodonera argentina.

Conjuntamente con la Cámara Algodonera Argentina y la Fundación para la Lucha contra el Picudo del Algodonero trataremos de estar presentes ante las autoridades y organismos que tengan por finalidad fortalecer el algodón. Finalmente, seguimos participando como entidad adherida a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

ERNESTO BOLTON (h)  
Secretario

CARLOS E. MOSA CARNIP  
Presidente

### **CÁMARA DE FABRICANTES DE BOLSAS**

La disminución de los precios de los productos agrícolas, el tipo de cambio atrasado y las retenciones han incidido en la disminución del volumen de las exportaciones agrícolas argentinas, especialmente en el sector de las economías regionales, que también fue afectada por un alza de los costos internos durante el año 2015. Esto llevó a una caída de la producción de nuestros asociados especialmente de aquellos que estaban vinculados con los sectores exportadores y se potenció en aquellos que necesitaban insumos del exterior para su producción local dado que se hizo cada vez más difícil obtener una DJAI.

En relación a las perspectivas para el corriente año, se observa un cambio sustancial en las expectativas con la asunción del Presidente de la Nación, ingeniero Mauricio Macri, dado que con la quita de las retenciones al sector agrícola y especialmente a las economías regionales y al liberar el mercado de cambios, se estima que dará un dinamismo muy grande al interior del país y con ello a las Industrias vinculadas al sector exportador.

Con respecto a las bolsas de arpillera de yute (producto totalmente ecológico) se prevé un aumento en su consumo, por la vigorización de algunas economías regionales y sus características técnicas como su permeabilidad, que permite una correcta aireación del producto contenido, perfecto estibaje por tratarse de telas no deslizables, la creciente preferencia del usuario internacional por las fibras naturales y otras diversas cualidades sigue resultando una buena opción de envase. Asimismo es importante destacar que la arpillera de yute es

biodegradable, evita la fermentación y además por su resistencia es recuperable.

Teniendo en cuenta que la tela de arpillera de yute es importada de Oriente, y no se produce en el país esperamos que las nuevas autoridades en un futuro próximo resuelvan el tratamiento arancelario de esta materia prima que utilizan las industrias fabricantes de bolsas, dado que actualmente es considerara como bien intermedio, lo que significa pagar un arancel más alto, influyendo el mismo en el precio final del producto.

JUAN JOSÉ CARLI  
Secretario

ARMANDO A. CRIVELLI  
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 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 diecisiete 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 una variada cantidad de Leyes, Proyectos de Ley y otras Normas. La Cámara formuló observaciones en orden a la compatibilización de las iniciativas con la realidad financiera y estructural de las empresas 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 cursos de capacitación los que fueron patrocinados por los consejos consultivos y que se detallan a continuación: el Consejo Consultivo de Asuntos Fiscales llevó a cabo el Ciclo de Actualización denominado "Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional y Convenios de Intercambio de Información" y el Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Jurídicos llevó a cabo un Ciclo de Actualización denominado "Evolución del Mercado de Capitales Implementación de la nueva Ley" y un ciclo de Actualización de cuatro jornadas denominado "El Nuevo Código Civil y Comercial y su impacto en las empresas".

## **Síntesis de las principales gestiones del ejercicio**

La CSA ha seguido atentamente, durante el período bajo examen, la evolución de las áreas propias de su competencia y ha formulado a los poderes públicos las observaciones correspondientes, realizando las gestiones y desarrollando las actividades que se informan en las líneas que siguen.

### **Mercado de Capitales**

#### *Bolsa de Comercio de Buenos Aires*

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*

Es en su carácter de "representante de los emisores", el Presidente y el Secretario de la CSA integraron su Comisión de Títulos. Durante el período comprendido entre el 1º de julio de 2014 y el 30 de junio de 2015, se celebraron 16 reuniones de la citada Comisión, con la participación activa de los representantes de la CSA.

### **Normativa de las Empresas**

#### *Normativa Societaria*

##### *Reglamentación del REPSAL Ley 26.940*

El 26 de agosto de 2014 se cursó nota al Ministerio de Trabajo Empleo y Seguridad Social, a fin de relevar la preocupación de nuestras asociadas por los posibles efectos no queridos de la recientemente promulgada ley 26.940.

#### *Listado de temas jurídicos relevados entre las empresas asociadas de la CSA enviado a la Inspección General de Justicia*

Con fecha 19 de febrero de 2015 luego de la reunión mantenida con el Inspector General, se cursó nota a la Inspección General de Justicia con el objetivo de abordar los temas de índole jurídica relevados entre las empresas asociadas a nuestra Cámara, respecto de regulaciones, trámites y criterios interpretativos seguidos por esa oficina del gobierno federal y que resultan importantes para las asociadas de esta Cámara, así como para la radicación de nuevas inversiones tanto locales como extranjeras.

#### *Normativa fiscal*

##### *Ley 26.893 y Decreto 2334/2013 – "American Depositary Receipts"/"Global Depositary Receipts"– Gravabilidad de sus Resultados*

Con fecha 11 de agosto de 2014 se le reenvió Nota al Ministerio de Economía y Finanzas Pública de la Nación.

---

## **Cuestiones contables**

### *Solicitud de autorización para llevar Registros Auxiliares del Libro de Inventario y Balances por medios mecánicos, magnéticos u otros*

Con fecha 1º de agosto de 2014 se reiteró nota presentada a la Comisión Nacional de Valores el pasado 20 de marzo de 2014, en relación al pedido de 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.

### *Listado de temas contables relevados entre las empresas asociadas de la CSA presentados a la Inspección General de Justicia*

Con fecha 6 de febrero de 2015, se cursó nota a la Inspección General de Justicia con el objetivo de abordar los temas de índole contable relevados entre las empresas asociadas a nuestra Cámara, de acuerdo con lo convenido en la reunión mantenida con el Sr. Inspector General de Justicia el día 4 de febrero del corriente, se aportaron las inquietudes, respecto de regulaciones, trámites y criterios interpretativos seguidos por esa Inspección General de Justicia y que resultan importantes para las asociadas de ésta Cámara, así como para la radicación de nuevas inversiones tanto locales como extranjeras.

## **Actualización de Website**

Se está trabajando en la diagramación del 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 antes de la finalización del año 2015.

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 Argentina de Cámaras de Sociedades Anónimas, 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 28 de noviembre de 2014, que tuvo lugar en la sede de la CSA. En dicha reunión, se resolvió continuar con las actuales autoridades de la Mesa Directiva. Asimismo, los representantes de las distintas Cámaras brindaron un informe sobre el desarrollo de sus respectivas actividades y sobre normativa referida a la actividad societaria.

En el marco de la Comisión permanente de Congresos Societarios, el próximo 14, 15 y 16 de setiembre de 2016 se llevara a cabo el XIII Congreso de Derecho Societario y el IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa a realizarse en Mendoza, organizado por la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Cuyo y Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Mendoza.

CARLOS OTEIZA AGUIRRE  
Secretario

ÁNGEL DANIEL VERGARA DEL CARRIL  
Presidente

## **ASOCIACIÓN ARGENTINA DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS**

### **El Mercado Asegurador 2015**

En el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2015 las aseguradoras facturaron primas por un monto de \$153.321,8 millones, importe que representó un crecimiento del 24,2% respecto del ejercicio anterior, en valores constantes. Los seguros de riesgos de trabajo fueron los de mayor crecimiento con una variación positiva del 36,6%. Los seguros patrimoniales aumentaron en términos reales un 20,9% y los de vida y retiro un 16,7%. Asimismo, los riesgos patrimoniales han superado en el periodo los \$125 mil millones, representando el 81,6% del total de la prima del mercado y en los seguros de personas, el seguro de vida colectivo fue la cobertura que más aumentó su cuota de participación.

Del análisis de la distribución de la prima total por cada ramo, surge que el de automotores logró una participación del 36,0% del total, seguido por riesgos de trabajo, vida e incendio y combinados con un 28,5%, 14,6% y 7,3%, respectivamente.

Las aseguradoras han obtenido una utilidad de \$10,9 mil millones, que en valores reales es inferior al resultado del ejercicio precedente. El impuesto a las ganancias sin embargo ha crecido en términos reales

El resultado técnico ha mejorado respecto del ejercicio anterior a consecuencia de una reducción de la siniestralidad neta a cargo de las aseguradoras en casi todos los ramos en un punto porcentual respecto de la prima devengada.

El patrimonio neto de las aseguradoras ha crecido por el aporte de capital efectuado por parte de los accionistas de las aseguradoras y por los socios de las cooperativas y mutuales.

### **El Código Civil y Comercial de la Nación Marco jurídico del seguro y el reaseguro**

La entrada en vigencia del nuevo Código Civil y Comercial ha traído algunos cambios, incorporación de jurisprudencia, nuevos institutos y fundamentalmente principios subyacentes que le dan una fisonomía propia y

muy particular. También se detectan errores que con el tiempo se irán resolviendo ya sea por la vía de leyes especiales o por la rectificación propia del Código.

El punto de partida fundamental es que los tres pilares legislativos tradicionales del seguro se mantienen vigentes en su totalidad: La ley 17.418 del contrato de Seguro; la ley 20.091 de los Aseguradores y su control y la ley 22.400 Régimen de productores asesores de seguros.

Esta afirmación tiene su fundamento en que por un lado no solo no se han derogado dichas leyes sino que además se ratificó la vigencia de las normas incorporadas al Código de Comercio derogado entre las que se encuentra la Ley de Contrato de Seguro, sino que además el propio Código pone en un lugar de privilegio a los microsistemas (estamos en presencia de uno de ellos) que deben funcionar en armonía con las normas del Código y de conformidad con los órdenes de prelación que establece.

Por esta razón las cuestiones serán resueltas de conformidad con un ordenamiento jurídico que incluirá las normas imperativas de leyes especiales, las normas imperativas del Código, las normas particulares del contrato, las supletorias de la ley especial y las supletorias del Código.

### **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. El objetivo fue generar un espacio para la solución de conflictos entre los asegurados y sus compañías en un marco de autorregulación aspirando siempre a la mejora del servicio hacia sus clientes.

Desde su inicio se han producido algunas variantes que han modificado las características originales de la figura enriqueciendo sus posibilidades; por ejemplo: 1) desde el año 2011, varios jueces comerciales ante quienes tramitan juicios entablados por asegurados contra aseguradoras vienen derivando esas causas al Defensor del Asegurado 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 Defensor del Asegurado como un mediador extrajudicial pero dentro de un proceso ya promovido. Hasta la fecha el Defensor ha intervenido en 22 casos bajo estas características; 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 Defensor del Asegurado aceptaron, sin objeción alguna, que el Defensor interviniera en reclamos de esta índole consintiendo sus decisiones; ello supone un precedente importante hacia un campo en el cual el Defensor también puede extender su actuación contribuyendo a desalentar la judicialización de los conflictos en materia de seguros; 3) la Junta Directiva de la AACS ha delegado en el Presidente el

reajuste de la suma máxima establecida en el Estatuto para la intervención del Defensor del Asegurado 4) otro importante apoyo que ha recibido la figura del Defensor del Asegurado proviene de los PAS (Productores Asesores de Seguros); el 9 de abril de 2013 se firmó un Convenio de Colaboración con FAPASA; mediante ese acuerdo los PAS pueden presentar los reclamos en nombre de los asegurados e incluso acompañarlos en sus reclamos ante las compañías adheridas. El Defensor del Asegurado 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 Defensor del Asegurado ha intervenido en 273 casos, correspondiendo al ramo automotor 164, combinado familiar 56 y otros ramos 53. Se encuentran adheridas a la figura del Defensor las siguientes compañías: Allianz Argentina Compañía de Seguros S.A.; Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros; Beneficio S.A. Compañía de Seguros; Boston Compañía Argentina de Seguros; Berkley International Seguros S.A.; BBVA Consolidar Seguros S.A.; QBE - La Buenos Aires Seguros S.A.; Instituto Asegurador Mercantil Compañía de Seguros S.A.; HDI Seguros Argentina S.A.; Compañía de Seguros La Mercantil Andina S.A.; La Meridional Compañía de Seguros S.A.; La Segunda Cooperativa Limitada de Seguros Generales; Integrity Seguros Argentina S.A.; Mapfre Argentina Seguros S.A.; Sancor Cooperativa de Seguros Limitada; SMG Compañía Argentina de Seguros S.A.; RSA – El Comercio Seguros (Argentina) S.A.; TPC Compañía de Seguros S.A.; Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A.

### **Encuesta de satisfacción**

Por tercer año consecutivo la AACS realizó a través de Sel Consultores una encuesta para relevar el grado de satisfacción en los servicios que brindan las aseguradoras a sus clientes. Es importante destacar que los muy buenos niveles de satisfacción se han mantenido a lo largo de estos tres años.

Según datos de SEL Consultores se obtuvieron 25.574 entrevistas efectivas: 21.128 entre asegurados con siniestros de auto y 4.446 entre asegurados con siniestros de integrales. Con una distribución geográfica de casos del 61% en AMBA y el 39% en interior.

Los principales resultados son:

Al igual que en 2014, dos de cada tres clientes se ubican dentro de un segmento de alta satisfacción, evaluando al servicio brindado por su compañía de seguros como excelente (19%) o muy bueno (45%). Los niveles de satisfacción se sostienen en un promedio óptimo, ubicándose en 7.7 puntos, sólo una décima por debajo de 2014 (7.8). Equivalente tanto en coberturas de auto, como integrales. El índice de recomendación mantiene un nivel muy destacado, siendo equivalente al alcanzado en 2014. Llega a 31 puntos, como consecuencia de un 52% de promotores y sólo un 21% de detractores. Manteniéndose en un 31 puntos entre asegurados con siniestros de auto y ascendiendo al 34% entre asegurados con siniestros integrales.

Los momentos de evaluación general del servicio por encima de la media global (7.7) son: el cumplimiento de la cobertura asentada en la póliza (8.3), la rapidez de respuesta en la tramitación de la póliza (8.2), la claridad en la explicación de nuestros asesores sobre los riesgos cubiertos (8.0), la cordialidad y profesionalismo de nuestros asesores (8.0), la contención recibida al momento de efectuar la denuncia (7.9), el cumplimiento de la fecha de pago de la indemnización o reposición (7.9). Y por debajo de la media global (7.7) son: la comunicación fluida sobre los avances en la liquidación del siniestro o reposición (7.4), la relación precio-calidad (7.4) y la rapidez en la resolución del siniestro (7.5).

Acentuadas oportunidades de crossselling, la mitad de los asegurados creen probable la contratación de otros tipos de coberturas brindadas por su compañía de seguros, en 2014 esta propensión se ubicaba en un 35%. Sobre todo en seguros de incendio, auto, robo y riesgos varios y accidentes personales.

Acotada pero creciente utilización de la página web de la compañía, llega al 30% el número de asegurados que mencionan haber utilizado la web de su compañía; en 2014 se ubicaba en un 27%. Las evaluaciones de la web se ubican ligeramente por debajo de la media global (7.7), siendo de 7.0 puntos en facilidad para realizar consultas y 7.2 puntos en la utilidad de la información contenida en la página.

Destacada propensión a la comunicación a través de redes sociales, el 36% de los asegurados se manifiesta predispuesto a comunicarse con su compañía de seguros a través de redes sociales como Facebook o Twitter.

DANIEL ARIAS  
Secretario

FRANCISCO ASTELARRA  
Presidente

### **CENTRO DE NAVEGACIÓN**

Ha sido un año con muchas complicaciones el que ha debido soportar el sector naviero en general, debido a dificultades y una fuerte caída en las operaciones del comercio exterior como consecuencia de medidas adoptadas por la Administración Central, que impactaron en una disminución del volumen de cargas transportadas por agua y como consecuencia, en la cantidad de los buques que debieron atender los agentes marítimos. Este estado de cosas no parece tener muchas perspectivas de mejora en el resto del año 2015, por lo menos en el sector de cargas generales, contenedores y buques cruceros, y sólo cabe observar con algún optimismo la labor de los graneleros, debido a las muy buenas cosechas que se están registrando en la temporada agrícola 2014/2015. Por todo esto puede esperarse un marcado reordenamiento en la actividad de las líneas navieras que atienden a nuestro país y al tráfico de la costa Este de Sud América, que muy probablemente buscarán un mejoramiento de su posición comercial a través de nuevas alianzas o cambios en los lugares de atraque o destino.

Para dificultar aún más la esforzada tarea de los agentes marítimos nucleados en nuestra entidad, la crónica escasez de divisas que afecta a nuestro país dio lugar a una serie de medidas de las autoridades financieras, que dificultaron la remesa de los fletes devengados por el transporte de cargas en los buques, a los armadores de otros países.

Se trata de una situación extremadamente seria que pone en peligro todo el aparato del comercio exterior nacional, ya que si no se cobra el flete, es fácil imaginar que nadie va a querer llevar cargas para o de nuestro país, paralizando dicho comercio. El Centro ha realizado las más enérgicas gestiones sobre este asunto ante el BCRA, logrando algún alivio en la situación, pero se trata de una cuestión que no está totalmente normalizada, y que difícilmente pueda serlo en tanto perdure la escasez de divisas a que nos hemos referido.

Pero no todo ha de ser negativo. Uno de los hechos más destacados de este ejercicio ha sido la iniciación de las operaciones de la nueva Terminal Tecplata, cerca de la ciudad de La Plata, que ha constituido una de las mayores inversiones privadas en el sector en los últimos años. Si bien aún no estaba trabajando a pleno al cierre del ejercicio, ha sido concebida como un alivio a lo que serán los sobrecargados muelles de Buenos Aires una vez que el tráfico comercial normal se recupere, como se espera, ya que está especialmente dirigida al tráfico de mercadería en contenedores.

Pero sea cual sea la situación general, nuestro Centro no descansa. Uno de los puntos que ha merecido más atención es la lenta pero firme e ininterrumpida marcha de la Aduana hacia la total informatización de su actividad, con vistas a llegar al deseado objetivo de "paper less" buscado desde hace tiempo por sus autoridades, y que poco a poco está alcanzando a más operaciones.

En ese sentido, hemos colaborado sin vacilación con la repartición señalando todo aquello que pueda ser objeto de mejoría a la luz de la experiencia de los usuarios, ya que la posibilidad de realizar las transacciones vía informática será en beneficio general si se eliminan los innumerables papeles, firmas, certificaciones y demás documentación burocrática que caracterizaba el accionar aduanero. La AFIP nos ha invitado, junto a otras cámaras vinculadas al comercio exterior por las vías terrestre, acuática o aérea, a formar parte de la comisión especial de normativa aduanera que tiene como objetivo recopilar, ordenar y sistematizar el conjunto de las disposiciones aduaneras vigentes.

Otro de los temas que en su momento causó mucha preocupación fue la aparición del virus de la enfermedad de Ébola, que explotó literalmente a la atención mundial debido a sus características de alta mortalidad y fácil transmisión, obligando a la más firme acción de las autoridades sanitarias de todo el planeta. Es de destacar la eficaz actuación de las nuestras, que emitieron rápidamente una serie de disposiciones –que nuestro Centro retransmitió de inmediato a sus asociados– tendientes a evitar el ingreso de la enfermedad a

nuestro país por cualquier medio de transporte, cosa que lograron ya que no se registraron casos a nivel local.

Dentro del campo sanitario, debemos señalar también la creciente colaboración con el SENASA, que ha pasado a ocupar un lugar destacado en nuestro "Índice" y tiene una intervención cada vez mayor en el comercio internacional, también en salvaguardia de los productos que consumen los habitantes de la Argentina. Con esta repartición hemos mantenido un constante contacto para colaborar con su gestión, y estamos convencidos de que en el corto plazo las medidas que se adopten estarán en sintonía tanto con las necesidades del Estado como de los usuarios.

También es motivo de preocupación los constantes aumentos de todas las tarifas y costos que deben solventar los buques que arriban a nuestros puertos. En forma constante, con mayor o menor porcentaje y en forma paulatina, se viene registrando un incremento de las tarifas en dólares en porcentajes que exceden marcadamente a lo que podría esperarse si dichos aumentos fueran solamente para compensar la inflación que aqueja a nuestro país.

Nuestra entidad ha destacado ese aspecto en diversas presentaciones ante las autoridades del área, y especialmente ante la Secretaría de Transporte y algunas de sus reparticiones, según se podrá apreciar en el cuerpo principal de esta Memoria, pero no se ha obtenido ninguna contestación positiva, aunque esperamos que al menos se tenga en cuenta la situación de los usuarios en el futuro.

Las organizaciones que hemos mencionado no son las únicas con la cuales ha mantenido contacto este Centro durante el ejercicio 2014/2015. Debe señalarse en particular a la Prefectura Naval Argentina, cuya acción tiene tantos puntos de contacto con nuestra entidad; pero también nos hemos dirigido en diversas oportunidades a la Dirección de Sanidad de Fronteras y Transportes, a la Administración General de Puertos S.E., a la Dirección Nacional de Migraciones, a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) y a otras más que no citamos para no hacer tediosa esta enumeración, pero que no son menos importantes, con todas las cuales hemos mantenido siempre un diálogo fluido buscando mejorar las condiciones en que se desenvuelve el comercio marítimo en nuestro país, y a todas las cuales agradecemos habernos escuchado.

No debemos dejar de mencionar la constante y leal colaboración recibida de nuestro personal, cuya tarea hace posible el cumplimiento de los propósitos de este Centro, así como de la labor constante del Centro de Estudios para el Comercio Marítimo Internacional (CECMI) que continúa su tarea silenciosa de formar profesionales aptos para desenvolverse en una actividad complicada y necesaria para el buen desarrollo de las operaciones del comercio exterior.

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 empresa "Distribuidora de Gas Cuyana S.A.", que llevaba cerca de un año con la cotización suspendida, y que perjudicaba a los accionistas minoritarios que no podían comercializar sus tenencias, nos dirigimos a la Comisión Nacional de Valores (CNV) haciendo referencia a la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de las acciones de dicha sociedad por Magna Inversiones S.A., RPBC GAS S.A., Federico Tomasevich y Central Puerto S.A., con fecha 23.07.2014. Además, les recordamos el anuncio que hiciera el Directorio de la sociedad el 6.08.2014, de ofrecer \$2,10 por las acciones que representaba el 33,87% de su última cotización bursátil (\$6,20). Y también a la suspensión de la cotización de la CNV, por ser una oferta arbitraria y fuera de lo que se venía operando en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para esa fecha.

Telefónicamente fuimos informados por la CNV de la nota que le enviara sobre el particular al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., el 01.06.2015, donde les comunicaba que no estaban dadas aún las condiciones para levantar la suspensión de la negociación, toda vez que se encontraba inconcluso el proceso de Oferta Pública de Adquisición establecido por la Ley N° 26.831.

Con relación a los reclamos de inversores por el bajo precio ofrecido en la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de Ángel Estrada S.A., recurrimos a la CNV el 01.06.2015 registro CNV 010172; el 24.07.2015 registro CNV 014136; el 28.07.2015 registro CNV 14237, todas referidas a los reclamos de inversores de dicha sociedad, que expresaron su disconformidad por el procedimiento seguido por el Grupo de Control para determinar el monto ofrecido por el retiro de cotización, que, según los reclamantes, no respetaron los derechos patrimoniales de los accionistas minoritarios.

La CNV, por nota S/484 SFJ del 3.09.2015 nos informó que el pedido de pronto despacho que solicitáramos no iba a ser considerado parte del procedimiento de acuerdo al artículo 139 de la Ley 26.831 y, además, que los informes recabados por CNV, en ejercicio de sus facultades de inspección y/o investigación, se encuentran amparados por el secreto del artículo 25 de dicha Ley y el artículo 13, Sección II, Capítulo I, Título XIII, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), es decir, que no recibimos ninguna información. Por tal motivo, el 7.09.2015, les respondimos que la Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, desde hace casi medio siglo viene interactuando con esa CNV, prueba de ello son las notas de agradecimiento que en estos años nos hicieran llegar y que de ninguna manera nos arrogábamos ser parte del procedimiento, que simplemente queríamos conocer si el tema se estaba siendo considerado, dado la falta de respuestas a nuestras notas.

Por otra parte, fuimos consultados por "Consumidores Financieros Asociación Civil para su Defensa" sobre Petrobras Brasil por el gravísimo deterioro que afectó su patrimonio, a partir del conocimiento de la conducta delictual de los directivos de dicha empresa.

Por último, agradecemos la colaboración del personal de la Bolsa de Comercio que facilitó en gran medida nuestra labor.

JORGE H. GATTI  
Secretario

ALDO GASPARRONI  
Presidente

## **CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN**

### **Evolución de los Fondos Comunes de Inversión**

En el año 2015, la Industria de Fondos Comunes de Inversión alcanzó un patrimonio de \$212.489 millones, lo que significó un aumento anual del +60,6% o de \$80.181 millones, con respecto al patrimonio del 31 de diciembre de 2014.

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, Fondos Retorno Total.

Los Fondos de Renta Fija finalizaron con un patrimonio de \$110.778 millones, registrando un aumento del +65,4% anual o de \$43.797 millones. Este incremento se debió tanto al flujo positivo en las suscripciones de cuotas partes (\$18.576 millones), como a las ganancias por rendimiento de los activos en cartera (\$25.221 millones). Con este patrimonio, los Fondos de Renta Fija representan el 52,1% de la Industria de Fondos.

En cuanto a los Fondos de Mercado de Dinero, representaron al 24,3% de la Industria de FCI, con un patrimonio de \$51.650 millones. En el año, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron un incremento patrimonial del +45,8%.

La Industria de FCI estuvo compuesta en un 8,4% por Fondos de Renta Mixta. En 2015 esta clase de Fondos finalizó con un patrimonio de \$18.874 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 +70,3% anual con respecto al patrimonio del año anterior.

Por su parte, los Fondos de Infraestructura registraron un aumento de \$3.401 millones (o +44,1%) durante el año 2015, cerrando el ejercicio con un patrimonio administrado de \$11.109 millones. Su participación en la industria asciende al 5,2%.

A fines de 2015, los Fondos PyMEs incrementaron su patrimonio neto a \$9.813 millones representando el 4,6% del total de la Industria. Con respecto al patrimonio de 2014, el monto se elevó en \$4.425 millones, es decir, una suba del +82,1% anual. El incremento patrimonial se debió a las suscripciones de

cuotapartes registradas en el período y a la valorización positiva de los activos en cartera.

Los Fondos de Renta Variable concluyeron el año 2015 con un patrimonio de \$6.679 millones, lo que significó un incremento anual del +59,2%. Esta clase de Fondos registró una participación del 3,1% de la Industria.

Finalmente, los Fondos Retorno Total tuvieron una participación en la Industria del 1,7% en 2015. El patrimonio de los Fondos Retorno Total registró una suba del +135,8% alcanzando un patrimonio del \$3.585 millones.

Clase de Fondo	Patrimonio Diciembre 2015	Patrimonio Diciembre 2014	Variación Patrimonial	
			Absoluta	%
Renta Fija	\$110.778	\$66.981	\$43.797	65,4
Mercado de Dinero	\$51.650	\$35.434	\$16.216	45,8
Renta Mixta	\$18.874	\$11.081	\$7.793	70,3
De infraestructura	\$11.109	\$7.708	\$3.401	44,1
PyMes	\$9.813	\$5.388	\$4.425	82,1
Renta Variable	\$6.679	\$4.194	\$2.485	59,2
Retorno Total	\$3.585	\$1.521	\$2.064	135,8
Total General	\$212.489	\$132.307	\$80.181	60,6

### **Movimiento de Fondos Comunes de Inversión y Asociadas**

En el año 2015 se incorporaron 47 Fondos nuevos mientras que sólo 1 fue dado de baja. De los 47 Fondos dados de alta: 16 correspondieron a Fondos de Renta Fija, 13 a Fondos de Renta Mixta, 6 de Renta Variable, 4 de Mercado de Dinero, 3 a Fondos PyMEs, 3 Fondos de Infraestructura y 2 a Retorno Total. La Industria finalizó con 348 Fondos activos.

### **Actividades de la CAFCI**

Durante el año 2015 se realizaron, entre otras, las siguientes actividades:

*Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN, [www.fiafin.org](http://www.fiafin.org)):*  
El pasado 19 de octubre tuvo lugar la IX Asamblea General de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión –FIAFIN en la ciudad de Río de Janeiro, Brasil. En esta ocasión, los países participantes se congregaron para formalizar la constitución de la Federación la cual tendrá sede oficial en la ciudad de Santiago de Chile. FIAFIN se constituyó formalmente como una asociación sin fines de lucro con la finalidad de compartir conocimientos y experiencias, prestar apoyo en torno a la industria de fondos de inversión a los países miembros, así como promover el crecimiento y sano desarrollo del sector en el contexto mundial a fin de que los fondos se conviertan en el principal vehículo para el ahorro de los países de la región.

En la reunión fueron designados como Presidente de la Federación la señora Stella Villegas de Osorio, Presidente de la Asociación de Fiduciarias de Colombia y como Vicepresidente el señor Valentín Galardi, Presidente de la CAFCI. Actualmente, los siete países fundadores de FIAFIN representan una industria

que administra activos por un valor de US\$2,6 billones y agrupa a 35,6 millones de inversionistas (cifras con corte a junio de 2015. Fuente: [www.fiafin.org](http://www.fiafin.org)). Finalmente, durante la Asamblea la CAFCI ha asumido la responsabilidad de realizar la X Asamblea Anual los días 1, 2 y 3 de junio en Buenos Aires, conjuntamente con el II Congreso Argentino de Fondos Comunes de Inversión. Cabe mencionar que, con posterioridad al cierre del ejercicio, con fecha 4 de enero de 2016, FIAFIN ha sido constituida oficialmente en el Registro Civil de la República Chile.

*Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA por su sigla en inglés):* La CAFCI es miembro del Board of Directors de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, entidad que, con más de 40 miembros, representa un patrimonio cercano a los U\$36,2 billones. En octubre de 2015 la IIFA celebró la 29º Conferencia Anual en Rio de Janeiro, Brasil. De la reunión participaron más de 70 delegados de más de 30 países. Durante los tres días que duró la conferencia hubo diversos paneles que trataron los siguientes temas: Riesgo Sistémico y Fondos Regulados, Seguridad Informática, Perspectivas Económicas Globales y Temas de Actualidad de Europa, África, Asia, América del Norte y América del Sur. Por su parte, el Presidente de la CAFCI participó como moderador del panel "Integración Financiera en Latinoamérica".

*Bolsa de Comercio de Buenos Aires:* La CAFCI por ser una entidad adherida a la BCBA, es uno de los miembros del Consejo. Asimismo, el Presidente de la CAFCI, de acuerdo al artículo 54 del Estatuto de la BCBA, integra la Comisión de Títulos. Durante el año 2015, participó activamente de las sesiones del Consejo y de la Comisión de Títulos de la BCBA.

*Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires:* Desarrolla una permanente labor de educación y difusión de las principales cuestiones del Mercado de Capitales y temas afines a la actualidad a través del dictado de cursos, jornadas y conferencias. Como todos los años, la CAFCI, representada por el Presidente y el Gerente General, participó del dictado de clases en referencia al capítulo Fondos Comunes de Inversión del Curso para Inversores Bursátiles – Nivel General, el cual tiene dos ediciones en el año.

*Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA):* La CAFCI participó del 7º Encuentro IDEA PYME Buenos Aires "Escenarios Futuros: el momento es ahora" que se realizó en septiembre de 2015. El Encuentro IDEA PYME propuso realizar un enfoque en el refuerzo de las capacidades propias analizando casos de empresas emblemáticas en pleno desarrollo. Para ello, se estableció el panel referido a: "El rol del financiamiento como potenciador del crecimiento de una PyME", donde el Presidente de la CAFCI realizó una exposición acerca de la participación activa de los Fondos Comunes de Inversión PYMEs en el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales.

*Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM):* Con fecha 18 de septiembre, la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito realizó su IX

Jornadas Anuales de Microfinanzas de Argentina, "Las Microfinanzas que vienen". En esta oportunidad, el Presidente de la CAFCI fue invitado a participar del panel "Oportunidades de financiamiento: Estrategias innovadoras a medida de las IMFs" junto con los siguientes expositores: CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), Fuerza Solidaria y BID FOMIN.

### **Esquema de idoneidad**

Cumpliendo con sus objetivos, se ofreció una amplia cobertura nacional con el usual cronograma de exámenes de idoneidad. A lo largo del año 2015 y para cubrir la demanda de las solicitudes de exámenes recibidas por las Asociadas, se tomaron 1.706 exámenes de idoneidad conforme al siguiente detalle:

Lugar	Turnos de Examen	Personas Examinadas
CABA	70	1.119
Interior del País	36	587
Total	106	1.706

Las ciudades visitadas tres veces en el año fueron Córdoba y Salta; por su parte aquellas visitadas dos veces en el año fueron Resistencia, Río Grande, Rosario, Santa Fé y Tucumán; mientras que Bahía Blanca, Comodoro, Jujuy, Junín, Mar del Plata, Mendoza, Neuquén, Posadas, Río Gallegos y San Juan fueron visitadas una única vez durante el año 2015.

En términos de la Resolución General 622 de CNV, la CAFCI le presentó al Organismo una nueva versión del plan de estudios del Programa de Capacitación en Mercado de Capitales, denominado "Asesor Idóneo en Mercado de Capitales". El programa de capacitación incluyó una modalidad presencial y un formato combinado, con una carga horaria de 84 y 80 horas, respectivamente, distribuidos en ocho módulos. El "Programa de Capacitación para Asesor Idóneo en Mercado de Capitales", fue aprobado por el Directorio de la CNV con fecha 5 de marzo.

En marzo, mediante la sanción de la Resolución General 638, la CAFCI junto con los miembros de la Comisión de Idoneidad, comenzaron a trabajar en el desarrollo de los contenidos del "Programa del Examen de Equivalencias Normativa Mercado de Capitales", el cual reunió todos los requisitos exigidos por las Resoluciones Generales 622 y 638 del Organismo. En junio, se presentó a la CNV el "Programa de Examen de Equivalencias Normativa Mercado de Capitales". Al momento de realizarse la Memoria, no se ha recibido respuesta por parte de la CNV.

MARCELO OTERMIN  
Secretario

VALENTÍN I. GALARDI  
Presidente

## **ASOCIACIÓN DE LA BANCA ESPECIALIZADA**

En el ejercicio número 51 de la Asociación, se continuó con el proceso de fortalecimiento ante los organismos de control y otras cámaras empresarias de la actividad, mejorando e incrementando los servicios para los socios.

### **Relaciones con Banco Central y otros organismos**

Se mantuvieron numerosas reuniones con las máximas autoridades del BCRA a partir de la aguda problemática que, para las entidades que conforman la Asociación, se derivó de las distintas medidas adoptadas a nivel nacional en cuanto a tasas máximas de interés. Ello, en tanto y en cuanto y con singular incidencia, dichas consecuencias negativas se adicionaron a los restantes factores de preocupación que ya preexistían en el sector, tales como los vinculados con las exigencias de capital regulatorio, fuentes de fondeo, y niveles de rentabilidad, en general, entre otros.

Así, más allá de las solicitudes de distinta naturaleza interpuestas en conjunto con las restantes Asociaciones, a título individual ABE cursó distintos petitorios a la entidad rectora de acuerdo con sus intereses específicos, obteniendo resultados positivos de significación, tales como: 1) tasas de interés activas diferenciales (superiores a las reguladas normativamente previstas) para determinadas entidades del Grupo II que incluye a las nucleadas en nuestra Asociación; 2) Incorporación como financiación elegible para la Línea de Créditos para la Inversión Productiva (LIP's) a la asistencia financiera destinada a las entidades especializadas nucleadas en ABE; y 3) Normativa diferencial en materia de exigencia de Capital regulatorio por Riesgo Operacional para las entidades de los Grupos "B" y "C".

En otro orden, se dio continuidad a la participación de la Asociación como integrante del Grupo Técnico de Trabajo que conforman la Subgerencia General de Régimen Informativo del BCRA y las distintas Cámaras, que tiene como objetivo el desarrollo de un proyecto de "Taxonomía Uniforme de Eventos de Riesgo Operacional" tendiente a conformar un consorcio de datos de mutuo interés sobre el particular.

Con la Unidad de Información Financiera (UIF) y junto a los representantes de las otras Cámaras, se celebraron diversos encuentros de trabajo, enmarcados en el accionar del Grupo de Trabajo Interdisciplinario 2 (Sector Financiero) que conforma también el Oficial de Cumplimiento del BCRA. En los mismos, se trataron las problemáticas de las entidades vinculadas con la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, a fin de dar resguardo suficiente al encuadre de dicho quehacer.

Por otra parte y en conjunto con las Cámaras colegas, se mantuvieron encuentros con autoridades de organismos impositivos de carácter nacional/jurisdiccional, con el propósito de dar viabilidad al cumplimiento de los roles tributarios recaudatorios que resultan de su competencia de las entidades asociadas.

## **Reuniones Interasociaciones**

Por distintas vías se coordinaron acciones y se prepararon petitorios en común con nuestros pares técnicos de ABA, ADEBA y ABAPPRA, tendientes a proveer la defensa y protección de los intereses de los asociados ante los distintos organismos y reguladores, tal como resulta habitual. Se destaca incluso que, en las ocasiones en que resultó procedente, la Cámara ATACYC participó de tal accionar conjunto.

## **Comités de Estudio y Coordinación Técnica**

Como en años anteriores, se llevaron a cabo distintos encuentros de los Comités Técnicos de Estudio, en los cuales se trataron, en general, todos aquellos temas y novedades normativas con incidencia en la actividad financiera, con énfasis en sus efectos sobre nuestras entidades asociadas, entre otros: 1) Basilea -Proyecto 291 "Documento Consultivo sobre Riesgo Operacional- Revisiones a los Enfoques Simples" (dado a conocer en consulta por el BCBS); 2) Proyecto con el BCRA para la generación de una Taxonomía Uniforme para los Eventos de Riesgo Operacional; 3) Taller Práctico sobre carga en el nuevo Sistema de Reporte de Operaciones (SRO) diseñado por la UIF; 4) Aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y 5) Modificaciones del nuevo Código Civil y Comercial, Aplicación de Normativa FATCA y OCDE, entre otras.

En el sentido apuntado, los encuentros de los Comités de Estudio (25) congregaron a los de Normas, Riesgos/Basilea, Auditoría, Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, Asuntos Legales y de Sistemas y Seguridad Informática.

## **Otras actividades**

Como sucede todos los años, nuestra Cámara participó en las negociaciones con la Asociación Bancaria para establecer las modalidades y ajuste de las remuneraciones.

## **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 y talleres sobre Normas para Entidades Financieras, Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Contratos Bancarios frente al nuevo Código Civil y Comercial, Detección de Falsificación de Moneda, Novedades en el Marco Normativo sobre Prevención de Lavado de Dinero, Organización de la Gestión del 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 2014 finalizaron los cursos del quinto ciclo anual que involucraron la capacitación de 1.000 personas, y durante el primer semestre 2015 se comenzaron a desarrollar los cursos del sexto ciclo comprendiendo aproximadamente 500 alumnos. Estas actividades, que cuentan con la participación de 12 profesores, 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, Vicente López, José C. Paz, Moreno, Ituzaingó, Morón y San Miguel.

MIGUEL RUTENBERG  
Secretario

GREGORIO R. GOITY  
Presidente

### **UNIÓN ARGENTINA DE ENTIDADES DE SERVICIOS**

El sector terciario, el mayor proveedor de empleo, pudo sostenerse debido a la cada día mayor diversidad de la actividad que desarrollan los servicios en medio de la tendencia generalizada durante el año 2015 con referencia a la pérdida de empleo.

Con respecto a la creciente actividad del llamado trabajo informal, a la que UDES hace referencia desde hace más de 15 años, siguen sin instrumentarse las medidas de fondo que permitan la eliminación del empleo no registrado, que atenta contra la actividad de los sectores económicos.

La participación de los empresarios en reuniones destinadas a debatir y proponer las políticas 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 existir, con el fin de encontrar el camino que, en definitiva, mejore 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. Entre ellos, el Foro de Convergencia Empresarial en el que se propusieron políticas de Estado que brinden el marco adecuado para la inversión, el aumento de la producción, la promoción del empleo formal, la reducción de la pobreza y la inclusión social.

Como miembro del Consejo del Salario Mínimo, Vital y Móvil, y del Observatorio del Empleo participó de las reuniones destinadas a fijar los lineamientos políticos en esa materia y formó parte de las comisiones técnicas destinadas a realizar estudios sobre las situaciones sectoriales que permitan conocer las posibilidades de reinserción laboral y las necesidades de formación profesional planteadas.

Asimismo, UDES integró la Red de Empresas contra el Trabajo Infantil, y participó en las Comisiones internas de dicha organización que forma parte de

la CONAETI, dentro del Ministerio de Trabajo, y cuyo objetivo es la erradicación del trabajo infantil.

HORACIO MARTÍNEZ  
Secretario

JORGE J. ÁLVAREZ  
Presidente

### **MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES S.A.**

Se transcriben a continuación las autoridades vigentes para el Ejercicio 2015: Directorio: Presidente, Juan Ignacio Nápoli; 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.

JUAN IGNACIO NÁPOLI  
Presidente

### **CÁMARA ARGENTINA DE FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA EN ACTIVIDADES PRODUCTIVAS**

Durante el 2015, CAFIDAP, a través de la representatividad institucional de su Comisión Directiva y del trabajo de sus Comités Técnicos buscó focalizar sus esfuerzos en su tarea primordial, la cual es cuidar y dar a conocer la solidez de la figura del fideicomiso y las buenas prácticas en su aplicación y funcionamiento y propiciar la adecuación de la normativa que lo regula a los cambios que la realidad vaya requiriendo.

Como todos los años y siguiendo lo dispuesto por sus Estatutos y reglamentaciones internas, en el mes de Abril CAFIDAP celebró su Asamblea General Ordinaria.

#### **El trabajo en los Comités y las Comisiones de Trabajo Creación del Comité de Contabilidad**

Las actividades realizadas desde los Comités respondieron tanto a cuestiones estratégicas como a temas puntuales del momento. El Comité Técnico Tributario analizó en profundidad las nuevas regulaciones habidas y el impacto y efectos de cada una de ellas, propició diversos proyectos normativos, seleccionó y comentó jurisprudencia relevante, atendió inquietudes de sus miembros y problemáticas que afectaban directa o indirectamente a la figura del fideicomiso, realizó gestiones ante los reguladores y representó a CAFIDAP en ámbitos tales como el Consejo Consultivo Impositivo (que funciona en la AFIP), la Asociación de Bancos Argentinos y el Colegio de Abogados de Buenos Aires, entre otros. En particular cabe destacar la invitación recibida de parte de AFIP a efectos de participar en tres reuniones que se desarrollaron en el mes de octubre, vinculadas con la implementación en Argentina de un nuevo régimen de Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras

(implementación Common Reporting Standard CRS) que entró en vigencia a partir del 1° de enero de 2016 impulsado por el G20 y desarrollado por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Del mismo modo se llevaron a la mesa del Comité Técnico Jurídico distintas cuestiones de gran importancia para el instituto de fideicomiso, las cuales fueron discutidas por sus miembros en orden a aclarar conceptos o en su caso generar cursos de acción. Entre las cuestiones más relevantes se pueden mencionar el dictado de la RG N° 7 y 9/15 IGJ y resoluciones del Gobierno de la Ciudad en materia de registro de fideicomisos, y el modo de liquidación de los fideicomisos planteada por el nuevo Código Civil y Comercial de la Nación (Art. 1687). En cumplimiento de su rol de control normativo, el Comité consideró asimismo numerosas normas, como las dictadas por la CNV (RG 640 a 644 - Vinculación Fideicomisos Financieros), la UIF (RG 240/2012 y 229/2012), la AFIP, (participando junto con el Comité Técnico Tributario en el ya referido proyecto para implementar normas internacionales de intercambio automático de información de cuentas financieras), y el BCRA (Comunicación A 5830 – Liberación del régimen Cambiario – Su impacto en la actividad fiduciaria), entre otras.

En el mes de agosto de 2015 comenzó a funcionar el Comité Técnico de Contabilidad cuyo objetivo es analizar las recomendaciones y opiniones técnicas emitidas por las entidades que nuclean a los profesionales con incumbencia en la materia y elaborar ponencias y propuestas dirigidas a esas entidades como también para los reguladores, teniendo a la vista y mirando a la contabilidad como un instrumento puesto al servicio de la obligación de rendir cuentas que tiene el fiduciario respecto de los beneficiarios y demás interesados, como también desde las exigencias de información que al respecto plantea la normativa tributaria, la oferta pública de valores fiduciarios, la UIF y las que eventualmente pueda generar la implementación del Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Durante los meses de su gestión el Comité ha tomado contacto tanto con el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como con la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. En el primer caso se ha interactuado con las Comisiones Profesionales que han emitido en el pasado informes técnicos relacionados con la temática de fideicomisos. Y en el segundo caso con el órgano elaborador de proyectos de normas, con el objeto de que incorpore en su agenda de trabajo la temática de fideicomisos, a fin de que en el mediano plazo se analice la necesidad de emitir una norma sobre la materia con alcance nacional.

### **CAFIDAP y su relación con otras instituciones**

Como todos los años, con motivo de diversos temas puntuales relacionados a la figura del fideicomiso, se mantuvieron relaciones y reuniones de análisis y trabajo con distintas instituciones y entidades reguladoras, como AFIP, IGJ, CNV, Procuración General de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con el Secretario Legal y Técnico de CABA, ASEA, IAEF y CAME entre otros.

## **Capítulo Argentino de Crowdfunding**

Después de su creación, durante el año 2015 se constituyó el Comité Organizador que tuvo a su cargo la puesta en marcha del Capítulo, proponiendo al efecto un protocolo de funcionamiento, una agenda de temas y acciones iniciales y un listado de integrantes representativos de la comunidad emprendedora y académica a ser invitados a participar en el Capítulo junto con los miembros de CAFIDAP. Su primera producción fue la elaboración de un borrador para la discusión de una normativa destinada a la institucionalización del Crowdfunding en la Argentina.

### **CAFIDAP y su compromiso con la Difusión y el Desarrollo**

En junio se organizó la jornada “Fideicomisos & el Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación”, con el objetivo de analizar las reformas introducidas por el nuevo Código en el capítulo sobre fideicomisos y sus posibles impactos.

Ya cerrando el año, el 26 de noviembre, se llevó a cabo en el Salón Auditorio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el VII Foro Anual sobre “Financiamiento de la inversión a través del Mercado de Capitales y los fideicomisos”, al cual fueron convocados diferentes expertos que analizaron las perspectivas de la industria tanto en el ámbito privado como en el ámbito estatal, habiendo invitado a formar parte de uno de los distintos paneles en que se desarrolló el evento a representantes de los tres espacios políticos que más votos obtuvieron en las últimas elecciones nacionales.

En lo académico, a partir del mes de marzo, se llevó adelante el dictado de la 3ra. edición de la Diplomatura en Fideicomisos, actividad estable que organizó y puso en marcha en conjunto con la Universidad CAECE en el año 2014. El éxito de esa iniciativa alentó a CAFIDAP a extenderla a la ciudad de Rosario. Así, el 7 de agosto en conjunto con nuestro miembro activo y delegado zonal, Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria y la Bolsa de Comercio de Rosario, siempre con la Universidad CAECE, se dio comienzo al dictado de la 1ra. edición de la Diplomatura en Fideicomisos en esa ciudad.

Por último es importante destacar el posicionamiento de CAFIDAP en las redes sociales, en donde ya tiene su espacio, tanto en LinkedIn como en Twitter. Además se ha renovado la imagen y contenidos de CAFIDAP News, su servicio de información mensual. El sitio web también ha tenido cambios, incorporando un espacio para la publicación de jurisprudencia, lo cual materializa el convenio que la entidad tiene con Microjuris. El Capítulo Argentino de Crowdfunding también cuenta con una sección en la página web, nucleando allí todo tipo de noticias y artículos referidos al tema, no sólo nacionales sino también internacionales.

La acción llevada a cabo por CAFIDAP durante el año 2015 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 y Comités y para la realización del VII Foro sobre "Financiamiento de la inversión a través del Mercado de Capitales y los fideicomisos".

FERNANDO GARABATO  
Secretario

JUAN LUIS CATUOGNO  
Presidente

## **ASOCIACIÓN DE BANCOS PRIVADOS DE CAPITAL ARGENTINO**

En el curso del año 2015, las autoridades de la Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino (ADEBA) mantuvieron reuniones con autoridades nacionales y provinciales, miembros del H. Congreso de la Nación, representantes de organismos del estado, de la sociedad civil, miembros del cuerpo diplomático, etc.

Con motivo de la asunción de las nuevas autoridades, el 16 de diciembre, a solicitud de ADEBA, el Presidente del Banco Central de la República Argentina, Dr. Federico Sturzenegger, recibió al Presidente y a la Comisión Directiva de esta Asociación. El motivo principal de la reunión fue el de expresar el apoyo de las entidades a la conducción del BCRA.

El análisis técnico de los temas que afectan al sistema financiero es realizado por las Comisiones Especializadas que se detallan a continuación, con la supervisión de la Comisión Coordinadora: 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.

Durante el año, las Comisiones abordaron –entre otros– los siguientes temas: Línea de créditos para la inversión productiva; Normas de protección al usuario de servicios financieros; Comisiones y cargos en productos y servicios financieros; Biometría; Capitales mínimos de las entidades financieras; modernización del Sistema Nacional de Pagos; Normas Internacionales de Información Financiera (NII): FATCA; Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras (Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information); Normas de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; Posición general de cambios; Posición global neta de moneda extranjera, etc.

Entre las actividades desarrolladas en el ejercicio 2015, merecen destacarse las siguientes:

- *Talleres de Inclusión Financiera y Cultura Tributaria:* La Asociación continuó desarrollando estos Talleres, por tercera vez en la provincia de Río Negro durante los meses de septiembre y octubre de 2015, y en su quinta edición consecutiva. Esta iniciativa de ADEBA en conjunto con organismos públicos y entidades privadas, acerca a los niños información relacionada con esta temática a través de diferentes recursos didácticos.

En esta oportunidad, se realizaron 66 talleres en 40 escuelas y participaron en total 2.255 alumnos. Se visitaron 24 localidades: Allen, Bariloche, Catriel, Cervantes, Chimpay, Chinchinale, Cipoletti, El Bolsón, Fernández Oro, General Conesa, General Godoy, General Roca, Ingeniero Huergo, Ingeniero Jacobacci, Lamarque, Luis Beltrán, Mainque, Puerto Este, Río Colorado, San Antonio Oeste, Sierra Colorada, Sierra Grande, Viedma y Villa Regina.

En total, desde el año 2012 se han realizado 328 talleres, en 113 localidades, con la participación de 12.713 alumnos. El propósito de ADEBA siempre ha sido impulsar mayores niveles de bancarización y uso electrónico del dinero en la sociedad, y sensibilizar acerca de la Educación Tributaria entendiendo a ésta como una herramienta de la propia comunidad para sostener las instituciones de nuestro Estado.

- *Pacto Global – COE:* Desde el año 2010, ADEBA participa del Pacto Global de las Naciones Unidas, plataforma de responsabilidad social corporativa creada con el objetivo de estimular un comportamiento responsable en el sector empresarial mediante la adopción voluntaria de una decena de principios universalmente aceptados.

A partir de 2015 las organizaciones no empresariales adheridas al Pacto Global, deben comunicar la forma en la que apoyan al Pacto Mundial en una Comunicación de Involucramiento (COE). En tal sentido, el 23.10.15 ADEBA presentó su primera COE, junto con la ratificación del Apoyo al Pacto Global. Ésta es una divulgación pública a través de la cual los participantes informan a sus grupos de interés sobre sus esfuerzos en apoyo a los principios del Pacto Mundial y sobre su involucramiento en la iniciativa.

- *Cambio Climático:* Con motivo de la celebración en París de la Conferencia de las Partes de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de 2015 (COP21/CMP11), también llamada «París 2015» del 30 de noviembre al 11 de diciembre de 2015, el 2 de septiembre se recibió en ADEBA a la señora Jeanne Simon y al señor Francois Alland, Primera Secretaria y Consejero Económico de la Embajada de Francia en Argentina, respectivamente, a efectos de considerar el tema del rol de los bancos en la acción contra el cambio climático y en apoyo a la transición medioambiental.

- *Programas de Gerenciamiento Bancario y Certificado de Gestión Bancaria:* Durante 2015, ADEBA continuó con estos programas. El primero comenzó a desarrollarse en el año 2004, en forma conjunta con la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella. Este año se la realizó la 12da. Edición. El Programa Certificado de Gestión Bancaria se lleva adelante junto con la Escuela de Negocios de la Pontificia Universidad Católica Argentina, desde el año 2010.

• *Programa de Actualización sobre el Código Civil y Comercial de la Nación:* Con motivo de la entrada en vigencia el 1° de agosto de 2015 del Código Civil y Comercial de la Nación, del 7 al 30 de abril la Asociación llevó a cabo en su salón Auditorio un Programa de Actualización sobre el mismo, focalizado en aspectos vinculados con el derecho bancario. La actividad, que contó con más de sesenta participantes de las entidades asociadas, fue desarrollada por los doctores Marcelo Villegas, Mario Kenny y Emiliano Silva, socios del Estudio Nicholson & Cano.

GUILLERMO CERVIÑO  
Secretario

JORGE H. BRITO  
Presidente

## SUMARIO

	Pág.
MESA DIRECTIVA .....	3
CONSEJEROS TITULARES .....	4
PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS .....	5
CONSEJEROS SUPLENTEs .....	6
INTRODUCCIÓN .....	7
<b>CAPÍTULO I: AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES</b>	
Designación de Autoridades .....	11
Integración de Comisiones Internas .....	12
Designación de Representantes .....	13
<b>CAPÍTULO II: SOCIOS</b>	
Socios Vitalicios .....	17
Movimiento de Socios y Dependientes .....	17
Servicios Vigentes .....	17
Atención Médica .....	18
Campañas .....	18
Actividad Cultural .....	18
La Noche de los Museos .....	20
Agasajos .....	21
Fallecimientos .....	22
<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: GESTIÓN 2015</b>	
Gerencia de Operaciones .....	69
Gerencia Técnica y de Valores Negociables .....	70
Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales .....	76
Gerencia de Administración y Finanzas .....	85
Departamento de Informática y Telecomunicaciones .....	98
Prensa .....	103
<b>CAPÍTULO VI: ACTIVIDAD INTERNACIONAL</b>	
Representación en reuniones .....	109
<b>CAPÍTULO VII: VISITANTES, REUNIONES, CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS</b>	
Visitantes .....	117
Conferencias y otros actos .....	119
Otros Eventos .....	125
Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones .....	128
Agasajo a Consejeros .....	129
Premio Exposición Rural 2015 .....	129
<b>CAPÍTULO VIII: TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL</b>	
Actividad durante 2015 .....	133

	Pág.
<b>CAPÍTULO IX: FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES</b>	
Autoridades .....	137
Actividades .....	137
<b>CAPÍTULO X: OTRAS SOCIEDADES</b>	
Mercado Electrónico de Gas S.A. (MEGSA) .....	145
Caja de Valores S.A. (CVSA) .....	147
Bolsas y Mercados Argentinos (B&MA) .....	147
Mercado Argentino de Valores (MAV) .....	147
<b>CAPÍTULO XI: ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015</b>	
Balances, Estados y Anexos .....	151
Informe de los Auditores Independientes .....	191
Informe del Revisor de Cuentas .....	194
<b>CAPÍTULO XII: RESEÑA DE LAS ENTIDADES ADHERIDAS</b>	
Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires .....	197
Centro de Consignatarios de Productos del País .....	199
Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ...	203
Cámara Algodonera Argentina .....	204
Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. ....	207
Cámara de Artes Gráficas y Afines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	217
Centro de Exportadores de Cereales .....	219
Federación Lanera Argentina .....	220
Centro de Corredores y Consignatarios de Algodón de la República Argentina .....	222
Cámara de Fabricantes de Bolsas .....	223
Asociación Argentina de Corredores de Cambio .....	224
Cámara de Sociedades Anónimas .....	225
Asociación Argentina de Compañías de Seguros .....	228
Centro de Navegación .....	231
Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	234
Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión .....	235
Asociación de la Banca Especializada .....	239
Unión Argentina de Entidades de Servicios .....	241
Mercado de Futuros y Opciones S.A. ....	242
Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas .....	242
Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino .....	245



**Bolsa de Comercio de Buenos Aires**

Sarmiento 299 (1041) C.A.B.A.

(5411) 4316-7060

[www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) | [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)

[secretaria@bcba.sba.com.ar](mailto:secretaria@bcba.sba.com.ar)