

# 2016

## MEMORIA

### Bolsa de Comercio de Buenos Aires





# **MEMORIA 2016**

## MESA DIRECTIVA

|                              |   |
|------------------------------|---|
| Presidente . . . . .         | ADELMO J. J. GABBI<br>Representante de Socios   |
| Vicepresidente 1º . . . . .  | HÉCTOR A. ORLANDO<br>Representante de Agentes de Bolsa o Pte. o<br>Vicepte. de Sociedades de Bolsa  |
| Vicepresidente 2º . . . . .  | MARCELO A. MENÉNDEZ<br>Representante de Financistas   |
| Secretario . . . . .         | GUILLERMO A. CARRACEDO<br>Representante de Socios   |
| Tesorero . . . . .           | CARLOS A. MOLINA<br>Representante de Industriales   |
| Prosecretario . . . . .      | CÉSAR A. TORTORELLA<br>Representante de Comerciantes  |
| Protesorero . . . . .        | FERNANDO A. DÍAZ<br>Representante de Operadores de Mercado  |
| Vocales . . . . .            | EDUARDO DI COSTANZO<br>Representante de Operadores de Mercado<br><br>JORGE A. LEVY<br>Representante de Exportadores<br><br>CRISTIANO S. A. RATTAZZI<br>Representante de Industriales<br><br>EDUARDO A. SANTAMARINA<br>Representante de Agentes de Bolsa o Pte. o<br>Vicepte. de Sociedades de Bolsa<br><br>ADRIÁN WERTHEIN<br>Representante de Industriales |
| Revisor de Cuentas . . . . . | RUBÉN C. MUSTICA  |

## CONSEJEROS TITULARES

### Electos por Asamblea

| Inciso | Rubro   | Nombre                         | Finaliza en: |
|--------|---|--------------------------------|--------------|
| 1º     | Tres Socios de la Asociación  | Adelmo J. J. Gabbi .....       | 2017         |
|        |   | Guillermo A. Carracedo .....   | 2018         |
|        |   | Alberto L. Molinari .....      | 2019         |
| 2º     | Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Vptes. de Sociedades de Bolsa                         | Eduardo A. Santamarina .....   | 2017         |
|        |   | Roberto R. Del Giudice .....   | 2017         |
|        |   | Alberto H. Ubertone .....      | 2018         |
|        |   | Julián Cohen .....             | 2018         |
|        |   | Héctor A. Orlando .....        | 2019         |
|        |   | Pablo M. Cairoli .....         | 2019         |
| 3º     | Seis Directores de Sociedades Anónimas  | Saul Zang .....                | 2017         |
|        |   | Marcos M. Mindlin .....        | 2017         |
|        |   | Fernando A. Sansuste .....     | 2018         |
|        |   | Aníbal B. Pires Bernardo ..... | 2018         |
|        |   | Ignacio Noel .....             | 2019         |
|        |   | Alberto G. Maquieira .....     | 2019         |
| 4º     | Seis Socios Inversores  | Gustavo C. Lanzillota .....    | 2017         |
|        |   | Eduardo H. Iaria .....         | 2017         |
|        |   | Guillermo M. Ruberto .....     | 2018         |
|        |   | Emilio Giacumbo .....          | 2018         |
|        |   | Darío Werthein .....           | 2019         |
|        |   | Mariano J. M. Marraco .....    | 2019         |
| 5º     | Seis Operadores de Mercado  | Claudio H. Gilone .....        | 2017         |
|        |   | Eduardo Di Costanzo .....      | 2017         |
|        |   | Carlos A. Suárez .....         | 2018         |
|        |   | Alejandro A. Pache .....       | 2018         |
|        |   | Fernando A. Díaz .....         | 2019         |
|        |   | Omar W. Compagnucci .....      | 2019         |
| 6º     | Tres Comerciantes   | Ariel N. Slotnisky .....       | 2017         |
|        |   | Eduardo Eurnekian .....        | 2018         |
|        |   | César A. Tortorella .....      | 2019         |
| 7º     | Tres Industriales   | Adrián Werthein .....          | 2017         |
|        |   | Carlos A. Molina .....         | 2018         |
|        |   | Cristiano S. A. Rattazzi ..... | 2019         |
| 8º     | Tres Financistas  | Guillermo E. Stanley .....     | 2017         |
|        |   | Guillermo A. Cerviño .....     | 2018         |
|        |   | Marcelo A. Menéndez .....      | 2019         |
| 9º     | Tres Productores  | Elvio Colombo .....            | 2017         |
|        |   | Carlos D. Dokser .....         | 2018         |
|        |   | Ricardo L. Baccarín .....      | 2019         |
| 10º    | Corredor de Cambio o Cambista Instit. Rep. Cías. de Seg. o Corredor de Seg. Rematador | Pablo Giovinazzo .....         | 2017         |
|        |   | Roberto Álvarez .....          | 2018         |
|        |   | Guillermo J. Gainza Paz .....  | 2019         |
| 11º    | Cerealista Ganadero Consignatario   | Roberto B. Curcija .....       | 2017         |
|        |   | Rubén D. Marchioni .....       | 2018         |
|        |   | José Juan Manny Lalor .....    | 2019         |
| 12º    | Exportador Importador Transportista o Desp. de Aduana                                 | Jorge A. Levy .....            | 2017         |
|        |   | Antonio M. Cabrales .....      | 2018         |
|        |   | Oscar Palomba .....            | 2019         |
|        | Revisor de Cuentas  | Rubén C. Mustica .....         | 2017         |

## PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ | Cámara Argentina de Agentes de Negociación  |
| 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                  |
| CARLOS A. ALMIROTY .....    | Cámara Algodonera Argentina   |
| ERNESTO ALLARIA .....       | 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  |
| JUAN C. LANNUTTI .....      | 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  |
| GUILLERMO HERNÁNDEZ .....   | 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   |
| LUIS E. ÁLVAREZ .....       | Mercado de Futuros y Opciones S.A.  |
| JUAN L. CATUOGNO .....      | Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas |
| DANIEL A. LLAMBÍAS .....    | Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino  |

## CONSEJEROS SUPLENTE

### Electos por Asamblea

| Inciso | Rubro   | Nombre                              | Finaliza en: |
|--------|---|-------------------------------------|--------------|
| 1º     | Tres Socios de la Asociación  | Guillermo R. Gamble .....           | 2017         |
|        |   | Clara Navarro Viola .....           | 2018         |
|        |   | Agustina Carril .....               | 2019         |
| 2º     | Seis Agentes de Bolsa o Ptes. o Viceptes. de Sociedades de Bolsa                      | Ana M. Montelatici .....            | 2017         |
|        |   | (Vacante) .....                     | 2017         |
|        |   | Gerardo J. Cardillo .....           | 2018         |
|        |   | Jorge A. Domínguez .....            | 2018         |
|        |   | Horacio E. Atkinson .....           | 2019         |
|        |   | Claudio F. Porcel .....             | 2019         |
| 3º     | Seis Directores de Sociedades Anónimas  | Enrique A. Antonini .....           | 2017         |
|        |   | Gonzalo Venancio .....              | 2017         |
|        |   | Alfredo J. Mac Laughlin .....       | 2018         |
|        |   | Constancia Brito .....              | 2018         |
|        |   | Jorge O. Fernández .....            | 2019         |
|        |   | Horacio H. Cicardo .....            | 2019         |
| 4º     | Seis Socios Inversores  | Irene B. Ranieri .....              | 2017         |
|        |   | Jorge H. Gatti .....                | 2017         |
|        |   | Silvia Abeledo .....                | 2018         |
|        |   | (Vacante) .....                     | 2018         |
|        |   | Gabriel R. García Besio .....       | 2019         |
|        |   | Jorge E. Sessa .....                | 2019         |
| 5º     | Seis Operadores de Mercado  | Humberto E. Aurelio .....           | 2017         |
|        |   | Pablo E. Ledo .....                 | 2017         |
|        |   | Víctor H. Cirilli .....             | 2018         |
|        |   | Ada A. Rodríguez .....              | 2018         |
|        |   | Juan C. Paradiso .....              | 2019         |
|        |   | Antonio Caruso .....                | 2019         |
| 6º     | Tres Comerciantes   | (Vacante) .....                     | 2017         |
|        |   | Jorge E. Lollini .....              | 2018         |
|        |   | Osvaldo J. Eguibar .....            | 2019         |
| 7º     | Tres Industriales   | Isaac Saúl .....                    | 2017         |
|        |   | Mario L. Elkouss .....              | 2018         |
|        |   | Hugo E. Binaghi .....               | 2019         |
| 8º     | Tres Financistas  | Nora E. Zylberlicht de Trotta ..... | 2017         |
|        |   | Samuel I. Muzykanski .....          | 2018         |
|        |   | José R. Fidalgo .....               | 2019         |
| 9º     | Tres Productores  | Miguel Benedit .....                | 2017         |
|        |   | Eduardo F. Alfaro .....             | 2018         |
|        |   | Efraim Szuchet .....                | 2019         |
| 10º    | Corredor de Cambio o Cambista Instit. Rep. Cías. de Seg. o Corredor de Seg. Rematador | José C. Quintero .....              | 2017         |
|        |   | Ernesto H. Varela.....              | 2018         |
|        |   | Fernando Santamarina .....          | 2019         |
| 11º    | Cerealista Ganadero Consignatario   | José E. Klein .....                 | 2017         |
|        |   | Gustavo D. Giraldez .....           | 2018         |
|        |   | Ignacio Gómez Álzaga.....           | 2019         |
| 12º    | Exportador Importador Transportista o Desp. de Aduana                                 | Julián P. Rooney .....              | 2017         |
|        |   | Claudio Chrynowiecki .....          | 2018         |
|        |   | Carlos A. Miglio .....              | 2019         |
|        | Revisor de Cuentas  | Jorge H. Pérez .....                | 2017         |

## **CAPÍTULO I**

# **AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES**

## **DESIGNACIÓN DE AUTORIDADES**

Luego de celebrada la Asamblea General Ordinaria del 28 de abril, se produjo la renovación de un tercio de los Consejeros cuyos mandatos vencían, quedando conformado con los miembros electos el nuevo Consejo de la Institución.

El 4 de mayo se reunió el Consejo que tuvo a su cargo la elección de la nueva Mesa Directiva, resultando reelecto Presidente, por unanimidad y aclamación, el señor Adelmo J. J. Gabbi, quien expresó que siente mucha emoción por ser designado nuevamente Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, mucha responsabilidad para desempeñar el cargo con el que se lo ha investido y el mismo deseo de trabajo que tenía cuando ingresó por primera vez a la Institución hace ya 51 años.

Continuó manifestando que recuerda lo que había dicho el año anterior a los Consejeros respecto a que el 2015 sería un año muy especial para las Instituciones que conforman el mercado de capitales ya que al Consejo le tocaría actuar durante la finalización de un gobierno y el inicio de uno nuevo elegido por el voto del pueblo, hecho que generaba enormes expectativas y desafíos pero que nunca imaginó que el recambio se daría entre personas de distinto color político y que se pasaría de un período de mucha ideologización a uno de gestión.

Agregó que en estos años la Bolsa mantuvo su línea de conducta y seguirá manteniéndola al señalar los aciertos y errores del gobierno y la necesidad de favorecer la actividad privada y que, pese a no haber tenido las mejores respuestas de parte de las autoridades de ese momento, la Institución fue respetada en cada Aniversario donde se repetía que era imprescindible salir del default y volver a los mercados internacionales.

Asimismo, prosiguió diciendo que es necesario continuar luchando para dejar de ser mercado fronterizo, el encaje y establecer el ajuste por inflación y que cuando la Bolsa cumpla su 162 aniversario el próximo 10 de julio aplaudiremos la salida del default, la vuelta a los mercados internacionales, la seriedad institucional pero reclamaremos el ajuste por inflación porque si bien recaudatoriamente es importante para el gobierno, atenta contra la actividad privada y nosotros fundamentalmente estamos aquí para defenderla. A su vez, destacó que es muy importante que cada Institución proteja y defienda a sus integrantes; nosotros tenemos la responsabilidad de defender a todo el espectro económico y así lo haremos, dejando de lado las conveniencias particulares.

Por otra parte –continuó diciendo– entre todos seguiremos peleando para que tengamos tanto mercado como sea posible y apenas el Estado que sea necesario, porque creemos en la actividad privada, en el esfuerzo privado y en las empresas de nuestro país; porque en esas empresas estamos nosotros, los inversores, están los intermediarios que comercializan las acciones todos los días y sin ellas no podríamos existir. Señaló también que en este momento, donde se responsabiliza a los empresarios de la inflación, creemos que está muy claro que los motivos de la misma son el exceso de emisión, el exceso de gasto y contra eso sí estaremos siempre enfrentados ya que es necesario organizar los números del Estado para salir adelante y comenzar una etapa de mayor actividad financiera que redundará en una mayor actividad industrial, comercial, agropecuaria, una mayor actividad para el país que favorecerá a todos los ciudadanos.

Asimismo, quiso señalar que este Consejo va a tener un enorme compromiso ya que es probable que en poco tiempo tengamos la responsabilidad de asumir la conducción, junto con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., del nuevo mercado denominado Bolsas y Mercados Argentinos S.A. - BYMA, defendiendo nuestros intereses, nuestros derechos pero acompañando a nuestro hermano menor; será el Consejo el encargado de determinar el rumbo a seguir para que el compromiso asumido con el Presidente del Merval, señor Ernesto Allaria –quien además de amigo personal nos acompañó todos estos años en el seno de este Consejo–, de emprender la difícil tarea de constituir y desarrollar el gran mercado nacional se vea plasmado en la realidad.

Finalmente, destacó que los intereses del Merval y de la Bolsa son muy similares y que ambas Instituciones estarán a la altura que nos requiere el futuro promisorio que se avecina y expresó nuevamente su enorme agradecimiento a todos los miembros que formaron parte de este Consejo, como así también, a sus actuales integrantes y a las entidades adheridas a la Asociación.

La nueva Mesa Directiva quedó compuesta por los señores: Presidente, Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente 1º, Héctor A. Orlando; Vicepresidente 2º, Marcelo A. Menéndez; Secretario, Guillermo A. Carracedo; Tesorero, Carlos A. Molina; Prosecretario, César A. Tortorella; Protesorero, Fernando A. Díaz; Vocales: Eduardo Di Costanzo, Jorge A. Levy, Cristiano S. A. Rattazzi, Eduardo A. Santamarina y Adrián Werthein.

Seguidamente el Consejo dedicó 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:

La Cámara Algodonera Argentina informó el 3 de mayo que fue electo presidente el Dr. Carlos Alberto Almiroty, en lugar del señor Ernesto R. Bolton, quien concluyó su mandato.

El 27 de abril, el señor Ernesto Allaria asumió como presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires, en reemplazo del señor Claudio Pérès Moore por finalización de mandato.

En la reunión del H. Consejo del 31 de mayo, el señor Ariel N. Slotnisky se incorporó como Consejero Titular para cubrir la vacante dejada por el señor Ernesto Allaria, en virtud de aceptarse su renuncia que había sido presentada con suma anterioridad.

La Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino (ADEBA) informó que en la Asamblea General Ordinaria celebrada el 25 de abril fue designado presidente el señor Daniel A. Llambías en lugar del señor Jorge H. Brito, quien finalizó su mandato.

El señor Luis Álvarez asumió como presidente del Mercado de Futuros y Opciones S.A. (MERFOX), con fecha 21 de junio y reemplazó al Lic. Juan I. Nápoli.

En el mes de julio se produjo el fallecimiento del señor Jorge A. Salvochea, quien se desempeñaba como Consejero Suplente, razón por la cual quedó vacante dicho cargo.

El Centro de Navegación informó que en la Asamblea General Ordinaria del 30 de agosto, fue electo Presidente el señor Guillermo Hernández. Por finalización de mandato sustituyó al Ing. Santiago Díaz Mathé.

La Cámara de Sociedades Anónimas comunicó que en la Asamblea General Ordinaria del 25 de octubre, fue nombrado Presidente el Dr. Juan Carlos Lannutti en reemplazó al Dr. A. Daniel Vergara del Carril.

Finalmente, en la reunión del H. Consejo del 30 de noviembre, se aceptó la renuncia presentada en forma indeclinable por el Consejero Suplente, señor Héctor H. Annaratone, con lo cual quedó vacante el mencionado cargo.

## **INTEGRACIÓN DE COMISIONES INTERNAS**

En la reunión de Consejo celebrada el 31 de mayo se constituyeron las Comisiones internas que seguidamente se indican:

*Comisión de Títulos:* Sr. Adelmo J. J. Gabbi; Cr. Héctor A. Orlando; Cr. Marcelo A. Menéndez; Dr. Guillermo A. Carracedo; Cr. Carlos A. Molina; Sr. Ernesto Allaria; Sr. Luis E. Álvarez; Cr. Federico Spraggon Hernández; Dr. A. Daniel Vergara del Carril; Dr. Carlos Oteiza Aguirre; Sr. Aldo Gasparroni; Sr. Valentín I. Galardi; Dr. Aldo T. Blardone; Dr. Santiago Urdapilleta; Dr. Alejandro Castresana; Cr. Mariano J. M. Marraco; Cr. Enrique C. Lainz; Dr. Carlos A. Vanasco y Sr. Jorge A. Collazo.

*Comisión de Socios:* Cr. Eduardo Di Costanzo (Presidente); Cr. Federico Spraggón Hernández (Vicepresidente); Sr. Aldo Gasparroni, Sr. Claudio H. Gilone, Sr. Alejandro A. Pache y Cr. Eduardo H. Iaria.

*Comisión de Estatuto y Reglamentos:* Dr. Jorge A. Levy (Presidente); Dr. A. Daniel Vergara del Carril (Vicepresidente); Dr. Aldo T. Blardone; Sr. Alberto L. Molinari; Sr. Eduardo A. Santamarina y Dr. 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 2016/2017 por el grupo accionario "A" fueron: Alberto L. Molinari (director secretario); Alberto H. Ubertone (director tesorero); Santiago B. A. Santamarina (director suplente); Luisa M. Hynes (directora suplente); Enrique H. Picado (presidente de la Comisión Fiscalizadora); Carlos D. Dokser (miembro titular de la Comisión Fiscalizadora); Miguel A. Mazzei (miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora) y Eduardo Di Costanzo (miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora).

*Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL):* Actuaron en carácter de representantes de la Entidad, el Sr. Adelmo J. J. Gabbi como miembro titular y el Dr. José M. Dagnino Pastore como miembro alterno.

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

*Comité Mixto Empresario Argentino-Japonés:* El Sr. Luis Lara fue reelegido representante de la Institución.

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

*Comité Argentino de la Cámara de Comercio Internacional – ICC:* Fue electo de nuevo como representante de la Entidad, el Sr. Adelmo J. J. Gabbi.

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

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

*Cámara de Comercio Italiana en la República Argentina (CCI):* Fue designado nuevamente como representante de la Institución el Sr. Roberto R. Del Giudice.

*Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICyP):* Fueron elegidos en representación de la Bolsa los Sres. Adrián Werthein (Presidente) y Adelmo J. J. Gabbi (Vicepresidente 1°).



## **CAPÍTULO II**

### **SOCIOS**

## **SOCIOS VITALICIOS**

A continuación se mencionan los Socios que durante el año 2016 obtuvieron la antigüedad exigida por el artículo 5° del Estatuto, quienes pasaron a integrar la categoría de vitalicios. Ellos son: Fernando L. Roberto, Patricio L. C. Persivale, Alberto L. Doormann, Alberto H. Ubertone; Mario Aizenstat, Adrián A. Blanco, Roberto P. Laborde, Jorge Born (h), Alejandro P. Bulgheroni, Adalberto F. Donadío, Claudio A. Porzio, Víctor A. Hisi, Ricardo L. Veiga, Juan C. Falabella, Eduardo J. Tapia, Adrián Werthein, Sergio A. Pertile, Eduardo J. Racedo, Mariano M. Chouhy Oria, Raúl M. Barón Schon, Mariana C. Dellepiane, Ignacio D. Marcus, Arnoldo Ajtel, Enrique Otero, Carlos G. Fernández Funes y Jaime L. Anaya.

## **MOVIMIENTO DE SOCIOS Y DEPENDIENTES**

Al 31 de diciembre de 2016 la Oficina de Administración registró un total de 3.763 Socios, como resultado de 86 ingresos y 79 bajas (renuncias, fallecimientos, etc.). Al cierre del ejercicio no se consignaban Dependientes.

## **SERVICIOS VIGENTES**

Continuando con la política de brindar a sus asociados los servicios que históricamente se encuentran a su disposición, se lograron acuerdos y descuentos con algunas firmas comerciales que, agregados 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; 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; 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; descuentos en la Farmacia "Azul" (25 de Mayo 222). En el Centro de Documentación de la BCBA se tramitan DNI y pasaportes solicitados por Socios y familiares, como así también por colaboradores de la Institución y al cierre del año se realizaron 1.056 trámites.

### **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, 7.260 consultas; Consultorio Odontológico, 1.318 consultas y Consultorio Cardiológico, 4.255 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 antigripal a 550 Socios.

### **ACTIVIDAD CULTURAL**

Como acontece año tras año, se llevó a cabo un nuevo Ciclo Cultural, que abarcó los clásicos conciertos de los días viernes, en el cual se incluyeron algunas proyecciones en pantalla gigante, así como también las coloridas muestras de arte que posibilitan disfrutar de las diversas manifestaciones plásticas. Dicha programación tuvo una importante respuesta de parte del público en general y con un notorio apoyo de los Socios, quienes acompañaron cada una de las propuestas culturales. Seguidamente se describe el detalle de las presentaciones ofrecidas durante el período que se informa:

#### *Conciertos:*

*Marzo:* Orquesta Sinfónica Nacional (días 4 y 11); Orquesta Nacional de Música Argentina "Juan de Dios Filiberto" (día 18).

*Abril:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 1º); Orquesta Sinfónica Municipal de Tres de Febrero (día 8).

*Mayo:* Actuación del pianista Carlos Morán (día 6); Banda Sinfónica Nacional de Ciegos "Pascual Grisolia" (día 13); Orquesta Sinfónica Nacional de la Universidad del Salvador (día 20); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 27).

*Junio:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 3); Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires (día 10); Tranguay Jazz & Blues (día 24).

*Julio:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 1º); Orquesta Sinfónica de Prefectura Naval Argentina (día 15); Banda Sinfónica de la Ciudad de Buenos Aires (día 22); Orquesta Escuela de Tango "Emilio Balcarce" (día 29).

*Agosto:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 5); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 12); Orquesta Sinfónica de la Universidad del Salvador (día 19); Sinfónica Joven (día 26).

*Septiembre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 2); Orquesta Nacional de Música Argentina "Juan de Dios Filiberto" (día 16); Banda Sinfónica

de la Ciudad de Buenos Aires (día 23); Orquesta Sinfónica de la Universidad del Salvador (día 30).

*Octubre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 7); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 14); Orquesta Sinfónica de la Universidad del Salvador (día 21).

*Noviembre:* Orquesta Sinfónica de la Policía Federal Argentina (día 4); Sinfónica Joven (día 11); Banda Sinfónica Nacional de Ciegos "Pascual Grisolia" (día 18); Orquesta Estudiantil de Buenos Aires (día 25).

*Exposiciones de arte:*

*Enero:* Colectiva: Claudio Argento, Alejandra Chacón, Carlos Gigena Seeber, María Growel, María Mosquera, Marcela Pittner, María Delia Ravagnan, Gloria Tarsia y Sara Zayat (hasta el 29).

*Febrero:* Colectiva: Sergio Castiglione, Nélide Didolich y Elena Firpo Bustamante (del 1° al 26).

*Marzo/Abril:* "Confluencias II": Hebe de Bernasconi, Norma Carrara, María Escabosa, Laura Grauman, María Cristina Mastroliberti, Graciela Paulo, Marta Rubinstein y Mirta Weigandt (del 7 de marzo al 1° de abril).

*Abril:* "Triangulaciones": Nelly Arauz, Gladis Auditore y Jorge Rama (del 4 al 15); Colectiva: Lucía Calabrino, Raúl Echeveste, Celina Levy y Cristina Núñez Villalba (del 18 al 29).

*Mayo:* Colectiva: Margarita Becker, Margarita Bonilla Stremel, Silvia Cordero, Cecilia Farrel, Silvina López y Amparo Ramos (del 2 al 13 de mayo); "Salón Anual de Otoño" de la Sociedad Ikenobo de Arte Ikebana (días 19 y 20);

*Mayo/Junio:* "Encrucijada del tiempo": Viviana Andón, Alicia Giacomelli, Ana Negro, Juan Carlos Ochoa, Alicia Plo y Mónica Tiezzi, presentada por Nazli Kalayci (del 23 de mayo al 10 de junio).

*Junio:* Colectiva: "Salón del Bicentenario" del Centro Argentino de Arte Cerámico (del 13 al 24); Colectiva: María Teresa Bobbio, Alejandro Maragoto, Magda Pozzi, Hernán Romairone y Silvia Ruiz (del 15 al 26).

*Junio/Julio:* Colectiva "Buenos Aires Arte", presentada por Beatriz Papotto (del 27 de junio al 15 de julio).

*Julio:* Colectiva "Imaginario" Dibujos y Grabados de la ESEA "Rogelio Irurtía", con la participación especial de Patricia Baker (del 18 al 29).

*Agosto:* Colectiva: "Salón de Arte Textil BCBA" del Centro Argentino de Arte Textil (del 1° al 12); Colectiva: Nélide Viviana Gregorio, Norma Beatriz Gaulini, Brígida Manzanares y Pablo Ruiz Díaz (del 10 al 21).

*Agosto/Setiembre:* Colectiva de Artistas Plásticos de Vicente López - ArtVilo (del 29 de agosto al 9 de setiembre).

*Setiembre:* "Salón Primavera SAAP 2016" de la Sociedad Argentina de Artistas Plásticos (del 12 al 23).

*Setiembre/Octubre:* Colectiva "Mujeres en obra" de Andrea Dolinar, Norma Fuchs, Alicia Gobbi y Mónica Garziglia y como artista invitada: Silvia Marquís (del 26 de setiembre al 7 de octubre).

*Octubre:* "Jugarte" de María Teresa Bobbio, Cristina Díaz, Gema Grassi, Susana Llorente, Ricardo Luzuriaga y Lidia Papic (del 11 al 21).

*Octubre/Noviembre:* Colectiva: Sergio Beraldi, Liliana Ferrari, Ernesto López, Héctor Raúl Romero y Oscar Scanzi (del 24 de octubre al 4 de noviembre).

*Noviembre:* "Ciclos, la danza de los opuestos" Universidad del Salvador (del 7 al 11); "Reflejos. Arte Islámico de la inmigración" Universidad del Salvador (del 14 al 18).

*Noviembre/Diciembre:* Taller "Del Pasaje" de la Prof. María José Fernández de la Puente (del 21 de noviembre al 2 de diciembre).

*Diciembre:* Colectiva "Murales al Sur" Taller de Pintura Mural del Instituto Superior de Artes Plásticas de Avellaneda del Prof. Andrés Bestard Maggio (del 5 al 16); Colectiva: "Visiones Paisajistas", presentado por Marisa Migueliz (Desde el 19 de diciembre).

*Proyecciones en pantalla gigante:*

*Abril:* Ópera: "Carmen" (día 15) y "Concierto de Año Nuevo 2010" de la Filarmónica de Viena (día 22).

*Setiembre:* Ópera: "Las bodas de Fígaro" (día 9).

## **LA NOCHE DE LOS MUSEOS**

Merece especial mención la 13<sup>o</sup> Edición de "La Noche de los Museos", en la cual participó por tercera vez la BCBA y recibió la visita de 4.500 personas que la eligieron en su itinerario como una de las 238 atracciones artísticas ofrecidas durante tan especial noche. Este año, la cita sirvió para conmemorar el Centenario del Palacio Bursátil, inaugurado el 16 de diciembre de 1916 y diseñado por el arquitecto Alejandro Christophersen. Esta gran velada tuvo lugar entre las 20.00 horas del sábado 29 y hasta las 3.00 horas del domingo 30 de octubre, oportunidad en la que tanto los Socios, que habían sido especialmente invitados, como el público en general pudieron recorrer libremente las instalaciones de la Entidad con un circuito predeterminado, ya sea en forma individual o bien con las visitas guiadas que se ofrecían cada 45 minutos. Se reunían grupos de entre 80 y 100 personas para escuchar las explicaciones de las guías profesionales que tienen habitualmente a su cargo la tarea de mostrar y contar el patrimonio institucional de esta Casa.

Los espacios habilitados incluyeron el siguiente itinerario: En el Recinto Principal, los visitantes apreciaron material histórico y esculturas de mármol de Carrara que conforman el patrimonio artístico de la Asociación. También se pudo consultar el espacio dedicado al sitio financiero [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com) así como también el sitio institucional [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) donde los interesados dejaron sus datos a fin de recibir información sobre la agenda cultural. Asimismo, se proyectaron videos institucionales durante toda la velada. Se abandonaba este Recinto, al ingresar a la Biblioteca, que se vistió de gala y preparó especialmente material de exhibición. Ya en el primer piso, quienes recorrieron los pasillos e ingresaron al Salón de Actos observaron los tapices galo-flamencos de los Siglos XVI a XVIII. Invalorable desde todo punto de vista, los paños barrocos que atesora la BCBA ofrecen un testimonio vivo del mundo europeo feudal. El recorrido finalizó con la posibilidad de conocer la Sala de Reuniones de Mesa Directiva, el despacho de Presidencia y el Salón de Consejo. En todos esos lugares, los visitantes disfrutaron de una exquisita decoración y parte de la selecta pinacoteca que conforma el patrimonio artístico institucional.

Los visitantes desandaban la Escalera de Honor para encontrar la salida, donde pudieron dejar sus impresiones sobre la experiencia en el Libro de Firmas y a cambio recibieron la primera edición de la Colección Museo Bursátil, titulada Palacio Bursátil 1916–2016.

Asimismo, se ofreció una programación de actividades musicales en vivo, entre las que se destacan la Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires, dirigida por Alejandro Beraldi, que interpretó obras de Luigi Boccherini, Antonio Vivaldi, Wolfgang Amadeus Mozart y Ástor Piazzolla; la Tranguay Jazz & Blues, que recreó los clásicos del género en un animado y renovado ámbito; y también la interpretación de piano a cargo de Noelia Taborda Goldman, que aportó música a la recreación visual que causaba a los visitantes el ingreso al Recinto Principal del centenario edificio.

Finalmente, se menciona la importante labor de las Autoridades y personal de esta Institución, que junto a los voluntarios asignados le brindaron mayor brillo a “La Noche de los Museos” desde el Palacio Bursátil.

### **AGASAJOS**

El martes 8 de marzo las autoridades de la Institución ofrecieron a las Socias el habitual cóctel para celebrar el “Día Internacional de la Mujer”. Asimismo, el martes 7 de junio los directivos 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 15 las autoridades ofrecieron un cóctel en honor de los Socios, el viernes 23 brindaron con Agentes, Operadores y Mandatarios y el martes 27 realizaron un lunch para los miembros de la Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios.

### **FALLECIMIENTOS**

A continuación se menciona a los Socios fallecidos durante el Ejercicio 2016, a quienes se les rinde un respetuoso homenaje en la presente Memoria: Anibal J. I. Morixe, Oscar H. Caride, Jorge H. B. Dellepiane (ex consejero y ex Presidente del Merval), Alois M. Steverlynck, Juan C. Peña (ex consejero), Federico B. Bledel, Juan C. Gilone, Juan Cortés, Juan R. Montenotte, Ricardo J. Dell'orto, Federico M. Dellepiane (ex consejero), Pedro R. Laborde, Augusto R. Machado, Héctor A. Anguita, Enrique S. Pels (ex consejero), Lorenzo L. Fasoli, Maria E. Chachero, Jaime Casuto (ex consejero), Juan B. Maiorano, Roberto C. Spinosa Cattela, Enrique M. Nissensohn, Jorge E. Redin, Enrique Gonzalez Taboada, Jorge R. Hayzus (ex consejero), José H. Rodríguez De La Fuente, Miguel N. E. Bigotti, Marcelo E. Garat, Alberto B. Canaves, Juan C. Canzobre, Norberto A. Diodati, Osvaldo E. A. Corti, Antonio F. Pico Castells (ex consejero), Eduardo A. G. Lancellotti, Osvaldo R. Charaf, Elion H. Zanni, Carlos F. Lynch (ex consejero), Jaime P. Núñez (ex consejero), Juan C. Loustau Bidaut (ex consejero), Ernesto J. Balestra, Antonio González Martín (ex Gerente Administrativo y Financiero), Eliseo A. Bardon, Emilio L. Canale, Franco E.

Caffarone (ex consejero), Luis R. Ergui (ex consejero), Juan C. Arias, Francisco Merle, Jorge C. Cabral, Roland E. Gómez Ríos, Román M. P. Chlapowski, Jorge A. Salvochea (ex consejero), Julio C. Guardone, Nilda E. Di Bartolo, Oscar G. Bonacossa, Enrique R. Nicolau, Roberto V. Montee, Oscar F. Bagnardi, José Luciano Boschi (ex consejero), Wenceslao E. Adámoli, Emilio J. Alende, Carlos A. Bulgheroni, Néstor J. Sánchez, Raúl Rodríguez, Ángel J. Gigliotti, Fernando L. Petrini, Eduardo O. Brunori, Guillermo E. Alchouron, Miguel L. Dufaur, Horacio O. Broggi, Osvaldo M. Mateu, Roberto V. Calise, Roberto Molejón, Teresa D. Mascaretti, Raul A. Noejovich, Juan C. Merhe, María Del Carmen Figueira (subgerente de la Gerencia de Administración y Finanzas), Diego F. De Carabassa (ex consejero).



## **CAPÍTULO III**

# **ANIVERSARIO INSTITUCIONAL**

## **ACTOS CELEBRATORIOS**

### ***Misa***

El martes 12 de julio se iniciaron los actos proyectados para celebrar el 162° Aniversario Institucional con la habitual Misa de acción de gracias y en memoria de los Socios y empleados fallecidos. La ceremonia se llevó a cabo en la Basílica Nuestra Señora de la Merced y asistieron, entre otros, el Presidente de la Institución junto a miembros de la Mesa Directiva, Consejeros, familiares, Socios y empleados de la Entidad.

### ***Acto Conmemorativo del 162° Aniversario***

El miércoles 13 de julio se realizó en horas de la tarde la acostumbrada Recepción brindada en la sede de nuestra Entidad. El evento contó con la presencia del Presidente de la Nación, Ing. Mauricio Macri, quien fue acompañado por una comitiva integrada por Ministros, Secretarios, Subsecretarios de Estado y otros funcionarios. Además se hallaban 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.

El Presidente de la Bolsa recibió al primer Mandatario a su llegada, acompañándolo hasta su despacho donde fue invitado a firmar el Libro de Oro, acto exclusivamente reservado para visitantes célebres.

Culminada la ceremonia de las firmas, el Ing. Macri junto al Sr. Gabbi se dirigió al Salón de Actos donde recibió los saludos de autoridades del sistema bursátil argentino, como también de personalidades relevantes del país y del exterior. Situados en el Recinto Principal, compartieron el estrado de honor el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, Marcos Ayerra; el Ministro de Comunicación de la Nación, Oscar Aguad; el Ministro de Energía y Minería de la Nación, Juan J. Aranguren; el Ministro de Transporte de la Nación, Guillermo Dietrich; el Ministro de Agroindustria de la Nación, Ricardo Buryaile; el Presidente de la H. Cámara de Diputados de la Nación, Emilio Monzo; el Ministro de Hacienda y Finanzas de la Nación, Alfonso Prat Gay; el Vicejefe de Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Diego Santilli; el Administrador Federal de Ingresos Públicos (AFIP), Alberto R. Abad; el Secretario de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas, Luis Caputo y el Presidente del Banco Central de la República Argentina, Federico Sturzenegger.

Por la Asociación ocuparon lugar en el estrado el Vicepresidente 1°, Héctor A. Orlando; el Vicepresidente 2°, Marcelo A. Menéndez; el Secretario, Guillermo A. Carracedo; el Tesorero, Carlos A. Molina; Miembros de la Mesa Directiva, César A. Tortorella, Cristiano S. A. Rattazzi, Adrián Werthein, Eduardo

A. Santamarina, Jorge A. Levy; el Presidente y el Secretario del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., Ernesto Allaria y Luis E. Álvarez, respectivamente.

En las primeras filas, frente al estrado de honor, fueron ubicados protocolarmente la Ministra de Seguridad, Patricia Bullrich; el Ministro de Modernización, Andrés Ibarra; la Secretaria de Relaciones Parlamentarias y Administración de la Jefatura de Gabinete de Ministros de la Nación, Paula M. Bertol; el Secretario de Obras Públicas del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda de la Nación, Daniel Chain; el Ministro de Modernización de la Ciudad de Buenos Aires, Andrés Freire, entre otros, como así también embajadores, dirigentes, empresarios, presidentes de entidades adheridas y amigos de la casa.

En el inicio del acto el Presidente de la Bolsa se dirigió al público, siguiéndole en el uso de la palabra el Presidente de la Nación. A continuación se transcriben ambos discursos:

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

*"Muchas gracias señor Presidente por haber aceptado la invitación de acompañarnos a nosotros, que somos las mujeres y los hombres de esta querida Bolsa, a celebrar estos 162 años de vida institucional que nos honra y nos enorgullece cada día más.*

*Señoras y señores, puedo percibir que a quienes estamos hoy aquí nos unen fuertes lazos de afecto, de comunión de ideas, y por sobre todas las cosas, de profundo respeto mutuo.*

*En ese marco, el festejo de hoy entiendo que debe ser de profunda reflexión por lo vivido, para construir sobre esa base un nuevo camino, abandonando los errores que nos sumieran en la discordia, en la desconfianza y finalmente, en el descreimiento general.*

*¿Qué ha sido de nuestro mercado de capitales en los últimos diez años? ¿Cuál ha sido la explicación frente a tal infortunio? ¿Qué visión ha tenido quien encaminó los pasos de nuestro mercado hacia el descenso y abandono del lugar referencial que ocupábamos en la región?*

*Esto nos debe hacer recordar, nos debe obligar a no olvidar las causas del ocaso y nos debe conminar a recordar que acá, en este mismo espacio resonaron palabras de desprecio, de burla y de repudio como réplica a nuestras antiguas reflexiones; quienes decimos pertenecer y honrar a esta casa, no podemos dejar en el olvido, que a esas palabras siguieron fatalmente los hechos.*

*Vale entonces tener presente que desde el mismo momento en que se hiciera público el decreto 616/2005, que dispusiera el encaje del 30% a las*

*inversiones del exterior destinadas al mercado de capitales, hicimos conocer públicamente, a quien nos quisiera escuchar, que la medida nos perjudicaba como país.*

*Planteamos los graves perjuicios que, en materia de inversiones, significaba el control cambiario que prácticamente destruyó el flujo de fondos del exterior y nos puso dentro del grupo de los mercados fronterizos.*

*De igual manera debemos recordar la acusación pública que a esta asociación se hiciera, de ser repetidora incesante e invariable de las mismas ideas, menospreciando de tal manera las manifestaciones críticas que esta Bolsa hiciera al diseño del modelo económico seguido por el anterior gobierno.*

*Muchas veces tuve la aterradora impresión de estar viviendo los argentinos dos realidades, la que veíamos desde aquí y la otra que debíamos tomar como la verdad revelada.*

*Entonces, ¿cómo no alimentar la desesperanza? Parecía imposible pensar en cambio alguno frente a la rígida impronta dada al curso de las políticas implementadas, mejor dicho, impuestas por la gestión anterior.*

*Fue con alarmante inquietud que vimos aparecer en el escenario político, el proyecto de ley de mercado de capitales, que bajo pretexto de modernidad del sistema para su desarrollo, introdujo solapadamente normas imperativas que avanzaron sobre las emisoras para dotar al poder público de facultades intervencionistas, inéditas en el derecho vigente en los mercados del mundo.*

*Pero no pudieron con nosotros; no nos prestamos al juego que nos proponían; rechazamos una y otra vez las embestidas contra las empresas, esgrimiendo de nuestro lado el deber de dar estricto cumplimiento de las leyes, como ha sido la característica permanente de esta Bolsa y base de su prestigio.*

*Dijimos no, mil veces no a las pretensiones de que nosotros nos uniéramos a otras entidades del Estado y dar lugar a la intervención de nuestras emisoras y al perjuicio en definitiva, de todos, empresas, intermediarios bursátiles e inversores.*

*Prueba de ello es el tan mentado artículo 20, cuyos alcances fueron devastadores a cualquier intento de ingreso de nuevas compañías más allá que el modo de su inclusión en el cuerpo normativo se contrapuso radicalmente al régimen de transparencia que parecía propiciar la reforma.*

*¿Cómo entender esa actitud? ¿Cómo no perder las esperanzas si la declamación de los objetivos perseguidos se apartaba diametralmente de la adopción de las medidas?*

*Sin embargo, nuestra Bolsa no bajó los brazos, fue un constante movimiento de ida una y otra vez, generando ideas, formulando propuestas,*

*sugiriendo soluciones, herramientas e instrumentos para, al menos, frenar el más largo y nunca visto proceso de decadencia de la Argentina. Pero, todo fue en vano.*

*Y hoy no podemos pedirle a este gobierno que elimine el cepo cambiario como tantas veces hicieramos en el pasado porque ya no existe, porque este gobierno lo suprimió. No podemos pedirle que levante las barreras cambiarias que implicaron nuestro ostracismo, nuestra pérdida como destino de los flujos de fondos de inversión desde el exterior, porque ya se levantaron. No podemos pedirle honrar nuestras deudas internacionales, porque la excelencia y el profesionalismo que caracterizó a los funcionarios del gobierno argentino actual hizo que rápidamente se arribara a una solución.*

*No podemos repetir el reclamo de recuperar la confiabilidad de los índices sustentándolos en datos veraces y no en falsos guarismos, porque hoy se está actuando en ese sentido. No tenemos que insistir desesperadamente en el hecho de que para crear empleos y generar crecimiento económico no basta con abrir la llave del gasto público, porque esta conducción ha demostrado entenderlo perfectamente. No podemos pedirle que pasemos de la ideología y el despilfarro a la gestión, porque podemos ver día a día esa transformación.*

*¿Qué nos queda por esperar?*

*Recuperar nuestra condición de emergentes, claro que no depende ya sólo de nosotros. Aunque sabíamos que era imposible revertir las medidas que nos alejaban de manera atroz de la condición de emergentes, la gente de esta Bolsa se gastó los nudillos golpeando puertas, tratando de recuperar nuestra dignidad, porque no somos un país fronterizo, porque nunca lo fuimos, porque sentimos que existe un profundo abismo histórico, cultural, institucional y económico con los países conceptuados como de frontera.*

*Revisar la discontinuidad del ajuste por inflación contable que dispusiera el decreto 664 del 2003, sobre la base de que el mismo tuvo origen en el hecho de que la economía transitaba un período de estabilidad.*

*Sí podemos pedir que nos acompañen para hacer realidad BYMA, Bolsas y Mercados Argentinos S.A. Y nos preguntarán por qué BYMA. Porque BYMA es el acuerdo de las grandes instituciones bursátiles del país, de todos quienes dejaron de lado sus intereses personales para hacer realidad el gran mercado que todos anhelamos para los argentinos; es el proyecto que ideáramos para la participación efectiva de las instituciones bursátiles del interior del país y que mejor plasma la idea de un mercado de capitales federal, nacional y participativo que es el resultado de la interpretación racional de la nueva ley.*

*Creemos fuertemente en la necesidad de un mercado destinado a la negociación, estructuración, implementación y desarrollo de empresas PyMEs, potenciando el financiamiento de las economías regionales.*

*Estamos absolutamente dispuestos a impulsar las herramientas que mejor contribuyan al financiamiento de las obras de infraestructura imprescindibles para el desarrollo de la Argentina y estamos en condiciones de ofrecer, tanto a los Estados nacionales como a los provinciales y a los municipios los instrumentos de inversión colectiva conducentes a su logro.*

*Por lo mismo, entendemos necesaria la reforma de la ley de mercado de capitales para que su normativa esté al servicio de las economías regionales y del mercado para su financiamiento y no que el mercado de capitales esté al servicio de las apetencias del poder público de quienes nos gobiernan.*

*Pero, nada de lo que podamos soñar para nuestro país es tarea de unos pocos, es preciso trabajar juntos hombro a hombro.*

*Fue entre todos que construimos la pobreza estructural en la Argentina y es nuestra prioritaria obligación poner de manera permanente en nuestra agenda su erradicación. No ha de ser trabajo de un solo gobierno sino de varios, ha de ser un trabajo continuo de todos, gobernantes y gobernados. Entre todos debemos construir un sólido puente que tenga una única dirección: la de salida de una vez por todas, de esa pobreza que nos deshonra. Y ese puente sólo puede ser construido sobre los cimientos del conocimiento, de la educación, de la cultura del trabajo.*

*Cómo vamos a ser capaces de poner en funcionamiento a nuestro país si una parte importante de nuestros jóvenes no vieron trabajar a sus padres y éstos no vieron trabajar a los suyos, a los abuelos de esos jóvenes. Nosotros, los que hemos tenido la oportunidad de educarnos, de trabajar, tenemos que tratar por todos los medios de que todos los argentinos tengan esa posibilidad.*

*Soy un convencido y hoy más que nunca, de que el mercado de capitales nos ofrece una herramienta valiosísima para superar los problemas de educación que nos afectan, porque las inversiones van a traer trabajo y mejores condiciones laborales. Y eso es movilidad social: que generación tras generación tengamos mayores posibilidades de vivir mejor, no sólo individualmente sino en la sociedad en su conjunto.*

*Trabajo, educación, esfuerzo, eso es lo que nos debemos los argentinos. Nada se puede hacer sin espíritu de sacrificio, sin conciencia de responsabilidad y sin un profundo sentido moral del destino de cada cual en el país y del país en el mundo, y los sacrificios del pueblo son el precio inevitable del estancamiento económico y la imprevisión de muchos años, pero son también condición de la grandeza futura. Estas palabras son las que nos dijera el Dr. Arturo Frondizi hace medio siglo y que su actualidad se nos tiene que hacer presente cada día*

*Siempre he sido un hombre optimista, y hoy más aún; por eso, porque me siento esperanzado, Sr. Presidente, en que sea mejor para los argentinos discutir el futuro que llorar tanto el pasado. Porque siento que las pizarras*

*bursátiles hablan y con sus precios reflejan un horizonte que alienta la inversión. Porque siento que la mayoría de los argentinos estamos empujando para el mismo lado.*

*Por eso, por todo eso, hoy más que nunca: ¡Compro Argentina!*

*Muchas gracias, una vez más."*

**Palabras del Presidente de la Nación,  
Ing. Mauricio Macri**

*"Buenas tardes, buenas tardes a todos.*

*La última vez que vine acá fue hace cuatro años; altri tempi, dicen los italianos. Fue una reunión bastante particular ese día. Han cambiado muchas cosas; claramente estamos en otro tiempo, otra época. Una época de cambio. Una época de cambio que nos ha dado no sólo un nuevo horizonte, como decía Adelmo, sino una energía vital, un entusiasmo.*

*Esta mañana estuve en Bahía Blanca inaugurando una de las primeras inversiones que comienzan a llegar; que empiezan a generar empleos de calidad; no sólo había entusiasmo en los trabajadores que gracias a la inversión iban a poder proyectar un futuro para su familia sino en todos, en todos los bahienses porque saben que tal vez Bahía Blanca está destinada a ser una de las ciudades que más va a crecer debido a su pueblo, a la petroquímica, al agro en general, a los servicios que se van a poder exportar. Pero es mucho más que Bahía Blanca.*

*El fin de semana fue un momento maravilloso; después del maratónico viaje por Europa, Estados Unidos, llegué a Jujuy, Humahuaca, y fue como una ola de alegría, de amor, de esperanza. De ahí salimos para Tucumán, llegué a las 4.00 AM y a las 8.00 AM arrancamos y lo mismo se vivía en todas las calles de Tucumán; la gente reencontrándose.*

*Y terminé en Buenos Aires disfrutando de lo mismo, con todas esas bandas que nos visitaron del mundo entero, dándonos un momento de alegría también, cada una con su particularidad y, sobre todo, sentí el reencuentro, sentí que nos reencontramos todos en una fecha patria tan importante, el Bicentenario y sin banderías políticas; éramos los argentinos festejando en las calles de todo el país, viendo el desfile después de 18 años, viendo desfilar a nuestros ex combatientes y héroes de Malvinas por primera vez y siento también que, confirmando este nivel de maduración que hemos adquirido como sociedad, entender en el Bicentenario finalmente qué es lo que significa ser independiente; no es que el país es independiente o el Estado, es que cada uno de nosotros tiene que asumir ese rol de ciudadano independiente y eso conlleva una enorme responsabilidad.*

*La responsabilidad de encontrar nuestro proyecto; de luchar por ese proyecto y definitivamente no buscar más a quién echarle la culpa de lo que nos pasa o de lo que nos pasó. Tal vez no sólo en esta última década sino hace muchos años más que tuvimos esta costumbre de un nacionalismo autocompasivo, en vez de un nacionalismo activo y de decir los argentinos, sí, nos la bancamos, sabemos que somos capaces y trabajando vamos a salir adelante.*

*Eso es lo que se transmitió en este Bicentenario. Esa convicción de ser definitivamente protagonistas de lo que nos va a pasar y con la convicción de que va a ser algo muy bueno, muy bueno, porque tenemos con qué. Como diría el querido "Bambino" Veira: la base está; los argentinos tenemos la base para poder construir el país que soñamos.*

*Entonces yo también les propuse ese día tan especial que caminemos por el camino de la verdad, que es lo que nos une, que es lo que demuestra que respetamos al otro y yo tengo que ser el primero en dar ese ejemplo demostrando que respeto a cada uno de ustedes. Pero también la verdad tiene que ser algo compartido entre todos los argentinos; no más el atajo; no más la viveza criolla mal entendida.*

*Y también les hablé de la dignidad, la dignidad del esfuerzo. Yo tengo una enorme admiración por Frondizi. Pero yo cambiaría esa palabra sacrificio por esfuerzo. Porque el esfuerzo es algo que dignifica; el esfuerzo es el que construye la autoestima en cada uno de nosotros. Porque es eso que logramos nosotros, que nadie nos lo regaló, y eso es lo que construye nuestra identidad.*

*Por eso creo que hoy están dadas las condiciones para que definitivamente encaremos el desafío de lograr una Argentina con pobreza cero, que es un camino, pero lo importante es que ya lo empezamos a recorrer y sabemos, como decía Adelmo, que hay elementos centrales para lograr eso.*

*Uno es la educación. Y ahí otra vez, para transmitirles y reforzar esa esperanza. Nunca había pasado; en Purmamarca, apenas comenzó nuestro gobierno, se reunieron todos los Ministros de Educación del país y acordaron una serie de premisas para trabajar en conjunto, que desembocaron ayer en un acto histórico donde muchos de ustedes también estaban. Estaban los Ministros de Educación, los rectores de universidad, los gremios docentes, los docentes, las entidades, un salón gigantesco lleno de gente entendiendo que tenemos que comprometernos; y comprometernos con algo tan central que nos aleja de los prejuicios y eso nos permite dialogar más, que nos ayuda a luchar contra el narcotráfico, con más educación, que genera esta herramienta única de igualar oportunidades. Y eso fue fruto del diálogo, del diálogo de estos meses que todos hemos asumido como algo necesario y vital.*

*Y también, por supuesto, todo eso tiene que desembocar en generar empleos de calidad que es el camino para que cada familia argentina tenga un futuro mejor. Y eso viene de la mano de la confianza. Porque la confianza trae*

*la inversión. Y eso es lo que tenemos que cimentar todos los días; por eso la verdad, por eso el esfuerzo, por eso el diálogo, por eso la coherencia, la previsibilidad, por eso tenemos que aceptar y apegarnos a las reglas de juego y no tener que cambiar cuando no nos conviene.*

*Si uno quiere ser creíble en la vida, tiene que tener palabra y a veces cuando uno da la palabra semanas o meses después las circunstancias cambian y por ahí no te conviene lo que acordaste. Pero justamente, si vos quieres que esto crezca, que vos tengas otra oportunidad, tenes que cumplir con la palabra que diste. Y en eso también estamos viviendo un momento excepcional porque el mundo, un mundo que está realmente asediado, comprometido, a pesar de eso vive este momento de la Argentina como un momento que le genera curiosidad, entusiasmo, ganas de participar.*

*No sólo esta gira por Europa y Estados Unidos fue realmente muy productiva. También lo fueron las visitas del Primer Ministro Renzi, de Hollande, del Presidente Obama, las giras que hizo la Vicepresidenta por el Asia y todos dicen lo mismo, queremos acompañarlos, queremos ser parte de este cambio de época de la Argentina; pero depende de nosotros, ellos no van a poner el rumbo, somos un país libre, independiente, nosotros tenemos que poner el rumbo para que aquellos que nos quieran acompañar lo puedan hacer.*

*Y en eso claramente tenemos una necesidad enorme de volver a tener un mercado de capitales de nivel internacional. No puede ser que toda la capitalización bursátil equivalga solamente a menos del 10% del PBI, casi un cuarto de otros países de la región y que sólo el 1% de los argentinos ahorre en esta Institución. Pero tiene una lógica: nuestras inestabilidades del pasado, nuestra imprevisibilidad, todo eso de lo que nos tenemos que alejar. Y eso le permitirá, como pedía hoy el Presidente de la Bolsa, financiar a nuestras grandes, medianas y pequeñas empresas para que puedan crecer, que puedan desarrollarse y generar más trabajo. Trabajo, trabajo, trabajo que es lo que necesitamos para el futuro de nuestra gente.*

*Por eso, como gobierno queremos ayudar; no sólo escucharlos, en todas las propuestas que puedan tener sino ayudarlos a que se profesionalicen, se capaciten, se mejore la infraestructura y claramente Adelmo, BYMA es una gran herramienta, además federal, que es otro de los temas pendientes de la Argentina: tener una Argentina federal.*

*Porque el verdadero desarrollo del país no está acá en esta ciudad, está en cada economía regional. Por eso el plan de infraestructura que hemos impulsado es para poder conectarnos, para poder vivir en cada rincón del país y que cada argentino tenga esa oportunidad de elegir, que es tan importante para ser feliz. Elegir donde vivir, en qué trabajar, qué estudiar. Entonces quiero decirles que es nuestra agenda trabajar en conjunto para recuperar esa herramienta tan importante como es un mercado de capitales.*

*Pero también les quiero hablar hoy de algo que tiene que ver con este nuevo punto de partida que es la Ley de responsabilidad fiscal. Yo creo que*

*tenemos que ser todos parte de este momento; tenemos que sentirnos protagonistas, tenemos que sentirnos que todos ponemos el hombro y que todos sinceramos nuestra situación porque lo que hemos entendido es que el Estado tiene que estar al servicio de la gente, no de la política. Que el Estado tiene que estar al servicio y respetar las leyes, con lo cual ya no más vamos a tener que protegernos ni escondernos. Y ésta es la última oportunidad; ¿no es cierto Alberto? Miren que sino Alberto los va a encontrar. Entonces creo que sinceramente, además de ayudar a cumplir con nuestros queridos abuelos que han sido muy maltratados por el vaciamiento y por este impuesto tan injusto que es el impuesto inflacionario, insisto en que es un gran punto de partida.*

*Nuestro desafío es enorme. Es enorme porque debemos ser el país del mundo que tiene la brecha más grande entre lo que somos y lo que podemos ser. Es gigantesca, porque sabemos que tenemos enorme cantidad de talentos, enorme cantidad de recursos y no sólo para ser protagonistas importantes en la seguridad alimentaria sino también en la lucha contra el cambio climático y las energías renovables. Tenemos nichos industriales importantes, tenemos la capacidad de generar servicios culturales, educativos, de software, de turismo, de la industria audiovisual. Tenemos mucho, mucho por hacer.*

*Por eso los invito a que todos tengamos la grandeza de saber escucharnos porque nadie tiene todas las respuestas. Es imposible que así sea. El camino de reconstruir un Estado al servicio de la gente y que funcione con información sobre la cual uno pueda trabajar, no como ahora que intentamos ir lo más rápido posible para llegar a dar solución a aquella gente en situación más vulnerable, pero estamos como pilotos sin instrumental tratando de esquivar las tormentas.*

*Pero se han hecho muchas cosas. En estos meses hemos hecho muchas cosas. Ayer la responsable del Banco Mundial me decía que no podía creer la cantidad de cosas que habíamos hecho y en tan poco tiempo. Pero sabemos que falta muchísimo, muchísimo más. Por eso les pido grandeza para saberse escuchar, grandeza para trabajar en equipo, entender que vamos por el camino correcto, que tenemos un enorme futuro por delante, que depende de nosotros.*

*Y saben qué; yo confío en cada uno de ustedes, sino no estaría acá parado. Si no hubiese creído que tenemos un enorme futuro, no les hubiese pedido esta responsabilidad de liderarlos. Porque creo en ustedes, cuento con ustedes, cuento que vamos a ser todos protagonistas de esa Argentina que soñamos. Vamos Argentina. Muchas gracias.”*

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

El 20 de julio se realizó este tradicional homenaje que contó con una formación de Granaderos y trompa. Los asistentes se reunieron en el pasillo cercano a la escalera principal del primer piso para rendir honor a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano; las Autoridades ofrecieron coronas de laureles al pie de sendos bustos.

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

Concluida la ceremonia, las Autoridades brindaron un almuerzo en el salón de Actos a los Socios que cumplieron sus Bodas de Oro y Plata, compartiendo un emocionante momento donde los invitados 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.

En el agasajo, tras una breve referencia al evento, el Presidente de la Bolsa expresó su satisfacción y agradecimiento por la presencia de quienes acompañaron a la Institución y continúan demostrando su fidelidad y esfuerzo para con la misma, destacando que se están festejando los 50 y los 25 años de trayectoria de los Asociados en la Institución más importante de la República.

El Presidente hizo mención de su convencimiento de que tanto el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. como la Bolsa de Comercio de Buenos Aires están ingresando en el momento más trascendental de su larga historia ya que ambas Instituciones crearán Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), el gran mercado nacional que considera que es la asignatura pendiente de los dirigentes bursátiles para con el país.

Asimismo, dedicó una breve alusión al desarrollo del Acto central del Aniversario que contó con la presencia del Presidente de la Nación y convocó a todos a comprometerse en la lucha contra la pobreza del país, para hacerlo más grande, más competitivo y llevarlo al lugar donde se merece estar.

Finalmente, reiteró su agradecimiento y destacó el respeto que la Bolsa siente hacia sus fieles Asociados que sin duda deben sentirse honrados de pertenecer a la Institución más importante del país.

Los Socios que recibieron las distinciones de oro son los que a continuación se mencionan: Mario S. Fernández, Osvaldo Peychaux, Miguel Navarro Viola, Saturnino R. R. Funes, Antonio Fernández Espinosa, Gerardo P. Van Tienhoven, Armando L. Orsi, Enrique De Nevares, Raúl D. Mackintosh, Juan Fleischer, Antonio N. Maio, Antonio F. Pico Castells, Eduardo A. G. Lancellotti y Arnaldo I. Galante.

Seguidamente, se nombra a los Socios que fueron distinguidos con las medallas de plata: Ricardo M. Devoto, Marcelo C. Mancuso, Fernando O. Bearzi, Horacio L. Cester, Julio C. Seco, Juan I. Nápoli, Horacio Barberis, Juan M. Giannoni, Diana Álvarez, Héctor O. Bergoglio, Nicolás E. Bello, Antonio García Vilariño, Francisco M. Quintana, Franco Gregorace, Marcelo C. Avogadro, Celia Basso de Ferraris, Gustavo C. Arguello, Ignacio Gómez Álzaga, Santiago J. Fidalgo, Ricardo R. E. Pujals, Jorge O. Gómez, Daniel A. Baz, Guillermo J. Hernández, Héctor H. Annaratone, Carlos M. Villar, Alberto N. Flores, Osvaldo J. Berisso, Juan M. Pardo, Hugo D. Junco, Ada E. Banegas de Petrillo, Jaime Benedict (h), Horacio J. Costa, Lucio M. Bruno, Gastón J. Urrestarazu Tocco, Raúl

E. Lissarrague, Ricardo F. Dinoia, Mónica M. Gnatyna, Jorge A. P. Garbarino, Esteban T. Gaubeca, Guido M. Tavelli, Zsolt T. J. Agardy, Eitel J. P. Ferreira, Alejandro J. Quiroga, Carlos D. Martínez, Alejandro D. Billone, Ricardo A. Meroni, Roberto V. Calo, Carlos U. Lozzia, José L. Pafundi, Eugenio de Bary (h), Daniel R. Bou Khair, Daniel M. Alpern, Julia I. Robles, Gregorio I. Esmelian, Jorge A. Viapiana, Jorge J. Guerra, Alexis Tschubarov, Ángel J. Gigliotti, Héctor G. Varveri, Miguel A. Petrizan, Norberto Gaudio y Alberto H. Messidoro.



## **CAPÍTULO IV**

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

El 2016 fue un muy buen año para el mercado de capitales pero complicado desde lo macroeconómico, especialmente el primer semestre. Algunas de las correcciones –necesarias– en relación a los precios de tarifas de servicios públicos y reducción de subsidios fueron llevados a cabo parcialmente, bajo lo que se denominó un “ajuste gradual de los desequilibrios heredados”.

A pesar haber escogido un ajuste gradual de precios relativos, el impacto sobre la tasa de inflación fue importante, reflejándose en el primer semestre del año un promedio mensual del 4,35%, según el IPC de la Ciudad de Buenos Aires.

En la suba de la tasa mensual de inflación que se percibió hasta julio influyó también el aumento de precios de los transables debido al impacto de la devaluación que se llevó a cabo en diciembre de 2015.

La administración del Presidente Mauricio Macri enfrentaba muchos desafíos en el plano económico y financiero a inicios de 2016, varios fueron encarados y resueltos satisfactoriamente, otros quedan aún por resolver de cara al 2017.

Una cuestión relevante resuelta en el mes de abril fue el acuerdo de pago a los holdouts que tenían un fallo a favor en la justicia de Estados Unidos, lo que permitió nuevamente, luego de más de 15 años, abrir los mercados internacionales para la emisión de deuda. Para realizar el pago correspondiente al juicio, luego del acuerdo, el gobierno argentino realizó una colocación de bonos muy exitosa, por u\$s16.500 millones, lo que significó el mayor monto para una emisión de deuda argentina en la historia. La salida definitiva del default y la apertura, nuevamente, a los mercados de capitales internacionales, sin lugar a duda es uno de los temas más relevantes y positivos de 2016. Este episodio generó una baja significativa en el riesgo país con la correspondiente suba en el precio de los Bonos.

Otra cuestión muy importante fue el “blanqueo de capitales” o, por su nombre oficial, “el sinceramiento fiscal” iniciado en el mes de agosto. A partir de los acuerdos de intercambio de información tributaria y financiera celebrados por una gran cantidad de países, es cada vez más difícil mantener fondos no declarados en cuentas en el exterior y hasta en varios paraísos fiscales. Con base en esta última cuestión y a la mayor confianza en el futuro económico del país, se logró un blanqueo con un éxito sin precedente que sorprendió incluso a los más optimistas. Al 31 de diciembre se declararon valores por u\$s97.842 millones, con aún tres meses adicionales según el plazo establecido por la ley, pues el blanqueo concluye el 31 de marzo de 2017.

Por su parte, debido a que la ley estableció ciertas multas para quienes declaren activos (hasta el 31 de diciembre de 2016 la multa fue del 5% para

inmuebles y 10% para efectivo y otros activos), el tesoro logró recaudar \$106.760 millones. Este ingreso tiene una asignación específica, ya que la ley establece que el Estado lo utilizará para pagar la deuda que mantiene con un tercio (2,5 millones) de los jubilados por la falta de actualización de haberes, tanto con los que estén en juicio, con o sin sentencia firme, como con los que no, en lo que se denominó "La reparación Histórica a Jubilados y Pensionados".

A pesar de la asignación específica de la multa por el blanqueo el enorme patrimonio declarado amplía notablemente la base imponible de cara al futuro. Por otra parte, el pago de la deuda con los jubilados debería tener un fuerte impacto en la demanda agregada, vía consumo, de cara a 2017.

Estas cuestiones relevantes que invitan a ser optimistas con lo que viene, no se vieron reflejadas en la macroeconomía de 2016. El año finalizó con una caída del PBI que estará cerca del 2,5% (el último dato disponible del Estimador Mensual de Actividad Económico es al mes de octubre de 2016 y marca una caída acumulada del 2,6%), una tasa de inflación anual que supera levemente el 40% y una tasa de desempleo que, si bien se redujo en el tercer trimestre, es superior a la de 2015.

En cuanto al mercado bursátil, como habitualmente sucede, el precio de las acciones se movilizó más por las expectativas sobre el futuro que por la situación presente, más aún cuando, dadas las enormes distorsiones en la economía argentina hacia finales de 2015, era previsible un año 2016 complicado desde lo macroeconómico.

El índice Merval finalizó el año compuesto por 23 acciones, y va a comenzar 2017 con 27, lo que muestra una ampliación del volumen a una mayor cantidad de acciones. El Merval finalizó 2016 con una suba anual del 44,9% medido en pesos, y del 18,89% si se lo mide en dólares. Esto marca el buen año que tuvieron las acciones, reflejo de las expectativas económicas para el año 2017.

Quedan muchas cuestiones para resolver de cara al futuro para poder lograr un despegue relevante con un crecimiento sostenible en el tiempo. Quizá la situación fiscal sea uno de los principales desafíos. A pesar de la enorme carga tributaria el déficit fiscal del sector público nacional cerrará 2016, sin considerar rentas ni ingresos extraordinarios por blanqueo, en cerca de 7% del PBI. En este sentido, la corrección del déficit vía una reducción del enorme gasto público que sea acompañada al mismo tiempo por un incremento de la inversión privada posiblemente sea el principal desafío de cara a los próximos años. Ésta será, sin duda, una condición necesaria para generar un crecimiento sostenido en el mediano plazo. Actualmente la carga fiscal y el financiamiento del déficit (por la vía que sea), representan un obstáculo a la inversión y al crecimiento; ya sea porque termina generando alta inflación o porque impactan en la tasa de interés y condicionan la política monetaria ante un fuerte aumento de dólares financieros. En ambos casos el tipo de cambio termina apreciándose y restando más competitividad a la economía.

Para entender lo acontecido en nuestro país durante 2016 y las perspectivas para 2017, es importante ubicarlo en perspectiva del contexto internacional.

## **Contexto Externo**

En diciembre de 2015 la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) subía el objetivo para la tasa de los Fondos Federales luego de 9 años, colocando la nueva referencia entre 0,25% y 0,5%. En ese momento, el mercado preveía 4 subas más a lo largo de 2016, algo que estuvo lejos de ocurrir. Debido a determinados acontecimientos ocurridos a lo largo del año, la FED mantuvo sin cambios la tasa hasta la última reunión anual del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por su sigla en inglés) en el mes de diciembre. En esta reunión la decisión fue elevar 25 puntos básico el objetivo para la tasa de referencia llevándolo a estar entre 0,5% y 0,75%. Algunos de los acontecimientos que evitaron mayores alzas durante 2016 no fueron temas menores. Uno de ellos fue el denominado Brexit: la salida de Reino Unido de la Unión Europea. Este acontecimiento se definió mediante un referéndum llevado a cabo en Reino Unido en el mes de junio, en el cual 51,9% de los votantes apoyaron el Brexit. Tras los resultados, el primer ministro David Cameron anunció su dimisión del cargo en el mes de octubre.

Luego de conocerse el resultado de este referéndum los mercados de acciones mundiales sufrieron fuertes caídas durante algunas ruedas; sin embargo, al cabo de pocos días, retomaron la senda alcista que la mayoría de las bolsas del mundo mostraron a lo largo de todo 2016.

El segundo acontecimiento de impacto, tanto político como económico, fue la elección presidencial en los Estados Unidos y la victoria, inesperada de acuerdo con las encuestas, de Donald Trump. Al conocerse los resultados de la elección los mercados mundiales también tuvieron una reacción muy negativa, pero ésta fue incluso más breve que la generada por el Brexit. Al cabo de sólo una rueda la mayoría de los índices bursátiles del mundo (especialmente los de Estados Unidos), volvieron a registrar subas. De hecho, luego de esa baja los índices más relevantes del mercado estadounidense mostraron alzas hasta fin de año, que promediaron el 8,2%, con el Dow Jones liderando las subas y acercándose a los 20.000 puntos por primera vez en su historia.

La victoria de Trump también provocó una apreciación fuerte del dólar a nivel internacional y una importante suba en el rendimiento de los Bonos del Tesoro estadounidense. La tasa de retorno de los Bonos a 10 años pasó de 1,78% a principios de noviembre al 2,6% a mediados de diciembre. En la segunda quincena de diciembre hubo una leve corrección y finalmente el rendimiento de estos Bonos cerró el año en 2,45%. A pesar de la corrección, esto implicó un incremento en el costo de financiamiento para todos los emergentes.

Con las monedas mundiales ocurrió algo similar; con excepción del Peso Mexicano, a partir de mediados de diciembre todas las monedas recuperaron

parte de lo que habían perdido frente al dólar desde la victoria de Trump. El Euro cerró el año levemente por arriba del mínimo anual registrado el 20 de diciembre, fecha en la que cotizó a u\$s1,039.

Otra de los puntos importantes a nivel global para la economía argentina, que contribuyó con la prolongación en la caída de la actividad, es el mal desempeño por segundo año consecutivo de la economía brasileña. La recesión en Brasil continuó durante los tres primeros meses de 2016, acumulando 7 trimestres consecutivos de pérdida en el PBI. Según las proyecciones la economía Brasileña cerrará el 2016 con una caída de sólo el 3,4%, debido a que el último trimestre del año marcaría una leve suba.

La prolongada recesión en la economía de Brasil afectó fuertemente la economía nacional y probablemente demoró la recuperación, que se esperaba para el tercer trimestre del año.

En 2017 algunos de estos hechos jugarán a favor de la recuperación de la economía de nuestro país y otros en contra. Se espera que la salida de la recesión de la economía de Brasil se confirme y que durante 2017 haya un crecimiento muy leve, de entre el 0,5% y 1%. Si bien esto no es un hecho altamente positivo, dado que el crecimiento esperado es muy bajo, sí es un dato relevante saber que nuestro principal socio comercial saldrá de la recesión y, por lo menos, no jugará en contra de la reactivación de la economía local.

En relación a la política de la FED, se espera un ciclo de suba de tasas muy gradual, que continuaría con un incremento en el mes de marzo y luego dos alzas más a lo largo del segundo semestre de 2017. Este no es un tema menor, dadas las necesidades financieras que durante el año afrontará el Tesoro Nacional por el alto déficit fiscal y los servicios de deuda; según el Ministerio de Finanzas de la Nación éstas ascenderían a u\$s40.350 millones o 7,4% del PBI.

Por último, la asunción del Presidente Trump y las políticas adoptadas por su administración serán claves para determinar la evolución de la cotización de monedas y el rendimiento de los Bonos en 2017. Trump asume con el compromiso de llevar a cabo un ambicioso plan de obras públicas por u\$s1 billón en los próximos años y reducir la presión impositiva sobre las empresas desde 35% a 15%. Esto probablemente genere un incremento en la toma de deuda por parte del Tesoro de EE.UU. que se reflejará en un aumento en el rendimiento de sus Bonos, y por lo tanto, también en el costo de financiamiento para el mundo emergente.

Se espera un año con muchos desafíos, pero las perspectivas para el mercado de capitales local son altamente positivas. El año 2016 finaliza con un importante número de compañías que están realizando los trámites correspondientes y en proceso para llevar a cabo la apertura de su capital. Esto se verá reflejado en 2017, año en el cual se materializarán muchas Ofertas Públicas Iniciales (IPO por su sigla en inglés), y la Bolsa continuará contribuyendo con el desarrollo y el financiamiento de la inversión productiva en nuestro país.

## Sector monetario<sup>1</sup>

Durante el año 2016 la Base Monetaria (BM) aumentó \$197.774 millones (un 31,7%), siendo explicada en casi su totalidad por la compra de divisas –principal factor de variación en 2016– y por las operaciones con el Tesoro Nacional.

El incremento de BM explicado por el factor Sector Público asciende a \$151.233 millones, mientras que la compra de divisas explica un aumento de \$209.176 millones. Durante 2016 la compra (venta) de divisas cambió su efecto contractivo de 2015 a expansivo.

Finalmente el efecto monetario por subastas de Lebac implicó una gran absorción de BM de \$132.257 millones. El stock de Letras en pesos del BCRA se incrementó notoriamente en un 82,63% durante el año, llegando a los \$630.310 millones. Sin esta herramienta, la BM podría haber crecido más del 53%. Sumando los pases y redescuentos a la colocación de Lebac, el efecto contractivo de BM fue de \$176.629 millones (el mismo fue neutro durante 2015).

Durante el año 2016 el peso tuvo una depreciación respecto al dólar del 21,88%. La mayor cotización de cierre para el dólar en el año se registró el 12 de diciembre, cuando llegó a \$16,039.

Las principales decisiones sobre política económica tomadas por el BCRA incluyeron adoptar un régimen de metas de inflación y migrar hacia un régimen de tipo de cambio flexible para permitir asimilar mejor los shocks externos aunque el BCRA se reservó la posibilidad de operar en el mercado cambiario.

En este sentido, el BCRA aprovechó momentos de abundancia de ofertas de divisas, producto de la liquidación de la cosecha gruesa o del ingreso de divisas asociado a la colocación de deuda tanto del sector público como del privado para reconstituir el nivel de reservas internacionales.

El uso de las Lebac fue la herramienta preferida elegida para esterilizar los pesos excedentes de esas compras y, a través de convalidar tasas reales positivas, buscar cumplir con sus metas inflacionarias al quitarle presión al tipo de cambio haciendo más atractivas las inversiones en pesos que los activos dolarizados.

De esta forma, las reservas internacionales tuvieron un importante aumento, con un crecimiento de u\$s13.209 millones y cerraron el año 2016 en u\$s38.772 millones, lo que implicó un aumento del 51,67% respecto al monto al cierre de 2015.

---

<sup>1</sup> En todos los casos la fuente es el BCRA. Cifras provisorias a diciembre de 2016, sujetas a revisión por parte del BCRA.

El pasivo monetario total de la Institución al 31 de diciembre de 2015 fue de \$1.022.093 millones.<sup>2</sup>

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 (266 días) fue del 22,973%, un 21,33% por debajo a la tasa licitada, para el mismo plazo, en la última subasta de 2015.

Por su parte, la tasa para el tramo más corto de Lebac (35 días), fue de 24,75%. Esto implica una importante reducción interanual del 25% para este tramo. Asimismo, continúa el mantenimiento de una curva invertida, en la cual el tramo corto paga mayores tasas que el tramo más largo, manteniendo tasas reales positivas ante las expectativas de reducción de inflación.

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 2016 contra el promedio del mismo mes de 2015– una variación positiva del 19,1%, pasando de \$1.028,56 millones a \$1.225,33 millones. Por su parte, el agregado más amplio en pesos (M3) registró un aumento anual del 29,48% (nuevamente, considerando el promedio del mes de diciembre). El mayor crecimiento se verificó en los depósitos a plazo fijo en el sector público, los cuales se incrementaron en el año un 78,58%, pasando de \$69.534 millones en diciembre de 2015 a \$124.174 millones hasta noviembre de 2016.

Los préstamos en moneda nacional al sector privado de las entidades financieras continuaron la tendencia de crecimiento –aunque con una marcada desaceleración– que se viene registrando en los últimos años. Si se compara el stock promedio de diciembre de 2016 con el promedio del mismo mes del año anterior, los préstamos totales al sector privado aumentaron un 17,36%. La mayor suba se dio en los préstamos personales que crecieron un 35,4%.

En segundo lugar en cuanto a suba se ubican los préstamos a través de tarjetas, que crecieron un 28,03%.

La mayor participación en el total de los préstamos al sector privado, a diciembre de 2016, estaba representada por las tarjetas que significaron el 25,2% del stock total de préstamos. En segundo lugar se ubicaron los préstamos personales que representaron el 24,55% del stock.

Es de destacar, la caída de los documentos, que aunque se mantienen terceros en cuanto a participación, mostraron una baja del 1% con respecto a diciembre de 2015.

Por su parte, el stock promedio del total de empréstitos al sector privado en dólares a diciembre de 2016 fue de u\$s9.142 millones, lo que representó una importante suba del 214,85% respecto al mismo período del año anterior.

---

<sup>2</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.

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 17,5% y el 30,1% durante 2016. La tasa tuvo un marcado aumento durante el primer semestre hasta que a partir de junio la tendencia fue bajista. La tasa más baja se verificó en diciembre y la más alta a fines de abril. 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 2016 del 24,8% y del 19,52% durante el último mes del año, en coincidencia con la tasa más baja.

Por otra parte, la tasa Call para préstamos entre bancos privados, en moneda nacional, cerró el último día de 2016 en 24,9%.

### **Sector público**

El sector público nacional acumuló al mes de noviembre de 2016 un déficit primario de \$300.083,6 millones, lo que significa un deterioro del 325,96% respecto del saldo negativo del mismo período de 2015. Esta cifra representa un déficit primario del 3,66% del PBI.<sup>3</sup>

Si se considera el pago de los intereses de la deuda, es decir el resultado financiero, se registró un saldo negativo de \$281.318 millones, que representa un aumento en el déficit fiscal de 68,93% respecto del mismo período de 2015.

Los gastos totales del tesoro nacional (incluyendo gastos figurativos), crecieron un 26,87%, mientras que los ingresos totales (incluyendo contribuciones figurativas) lo hicieron un 22,38%. Por su parte, el gasto primario se incrementó un 35,48%.

En los recursos corrientes, que disminuyeron un 13,07%, los ingresos tributarios significaron el 58,42%, con un monto de \$805.944,6 millones y un descenso del 19,6% respecto del mismo período del año anterior.

Las contribuciones a la seguridad social significaron el 36,58% de los recursos corrientes y tuvieron una caída del 26% respecto a 2015.

Dentro de la estructura tributaria, el impuesto al valor agregado (IVA) fue el que reportó la mayor recaudación, generando el 28,17% del total de los recursos tributarios en 2016, con \$583.216 millones. Los ingresos por este impuesto se incrementaron un 34,7% respecto al año precedente.

El impuesto a las ganancias, que representó el 20,9% del total de los recursos tributarios, fue el segundo en términos recaudación, alcanzando los \$432.907 millones con una suba del 13,5% en el acumulado de 2016 contra igual período del año anterior.

---

<sup>3</sup> Calculado sobre el valor del PBI a precios corrientes para el tercer trimestre de 2016, de \$8.203.813 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.

Por su parte, el rubro otros ingresos seguridad social, que creció un 36,7%, generó un acumulado para todo 2016 de \$21.955 millones.<sup>4</sup>

La recaudación por el gravamen a los débitos y créditos en cuenta corriente subió un importante 35,1% respecto de 2015 y significó el 6,36% de los recursos tributarios del año, con \$131.669,1 millones.

Un dato importante fue la caída, por segundo año consecutivo, en la recaudación por derechos de exportación, que descendió 5,8% respecto al año anterior. Los ingresos por este impuesto representaron 3,45% de la recaudación impositiva total en 2016.

Si se analizan en detalle las erogaciones del gobierno durante el período enero-noviembre de 2016, los gastos corrientes acumularon \$1.520.337 millones, incrementándose un 25,3% frente al mismo lapso del año anterior.

Las prestaciones a la seguridad social significaron los mayores egresos corrientes, representando el 42,35% del total, con \$643.845 millones. Esto significó un incremento del 39,3% respecto al monto del año anterior.

Los gastos por transferencias corrientes aumentaron un 43,43%, pasando de \$361.230 millones entre enero-noviembre de 2015 a \$518.116 millones en el mismo período de 2016.

### **Actividad y precios<sup>5</sup>**

Durante 2016 la actividad económica mostró una caída en la mayoría de los sectores al analizar el tercer trimestre del año.

Entre enero y octubre, con excepción del primer trimestre, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una baja interanual en cada uno de los siete meses restantes. La caída más relevante, de 5,8%, se dio en julio.

Por su parte, el mes de febrero fue el que marcó el mayor incremento interanual en el EMAE, al registrarse una mejora del 1%. Durante octubre, la variación del acumulado interanual daba cuenta de una baja del 2,6%.

El PBI a precios corrientes ascendió, al tercer trimestre de 2016, a \$8.203.813 millones, con un crecimiento del 34,78% en términos nominales, respecto al mismo trimestre de 2015.

En el análisis por los sectores que componen la oferta, la producción de bienes a precios corrientes, significó el 28,12% del total y la producción de

---

<sup>4</sup> Incluye monotributo previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes 24.476 y 25.865).

<sup>5</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 diciembre de 2016. Para los cálculos se considera nueva serie de PBI con año base 2004.

servicios representó el 55,68%, con un crecimiento del 33,03% y 36,04%, respectivamente, en términos nominales sobre el mismo trimestre de 2015.

El PBI a precios constantes de 2004, tomando el promedio de los tres primeros trimestres de 2016, llegó a los \$708.721 millones, lo que representó una caída interanual del 2,41%.

La producción de servicios, de acuerdo a la serie de PBI a precios constantes, representó el 51,12% del PBI, con una baja del 0,19% respecto al mismo período del año anterior. Dentro del sector servicio, se destacó el rubro servicios sociales y de salud, que creció un 2,84%.

En cuanto a la producción de bienes, la cual representó el 32,39% del PBI total medido a precios de 2004, presentó un descenso interanual del 6,09%. Dentro del sector bienes, con excepción de electricidad, gas y agua y pesca, que subieron 2,36% y 1%, respectivamente, todos los rubros mostraron caídas. El rubro con mayor baja fue construcción, seguido por agricultura, ganadería, caza y silvicultura, con descensos del 11,47% y del 7,05% respecto al mismo período de 2015.

Por su parte, al considerar los componentes de la demanda global a precios de 2004 se puede determinar su variación interanual en términos reales, descontando el efecto de los precios. El análisis muestra una baja del 1,24% en el consumo privado, un incremento del 1,43% en el consumo público y una caída de la IBIF del 4,85% mientras que las exportaciones subieron un 2,13%, respectivamente, en comparación con el promedio de los tres primeros trimestres de 2015.

## **Precios**

De acuerdo con los datos del INDEC, el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) subió, entre abril y diciembre, un 16,92%. Debido a la emergencia estadística, no hay aún datos para este indicador entre diciembre y abril. Ante esta situación, y para poder cumplir con obligaciones vinculadas al CER, se decidió tomar como referencia el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) en reemplazo del IPCNU. Este indicador alcanzó en diciembre el 41% interanual.

El índice de precios interno al por mayor (IPIM) registró hasta diciembre un incremento acumulado del 34,5%, con un aumento del 34,7% en el precio los productos nacionales y del 32,7% en el de los productos importados.

Dentro de la producción nacional, la energía eléctrica fue el rubro que registró el mayor incremento anual en sus precios, hasta el mes de diciembre, del 106,8%.

Por su parte, el costo de la construcción, medido por el organismo oficial de estadísticas mostró en el acumulado anual un incremento del 32,3%.

## **Mercado laboral**

La tasa de empleo, desempleo y nivel de actividad surgen de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) que publica el INDEC. Durante la emergencia estadística se dispuso que las series de la EPH publicadas desde 2007 hasta el cuarto trimestre de 2015, deben considerarse con reservas. Asimismo, no se publicaron las series del último trimestre de 2015 ni del primer trimestre de 2016.

La tasa de desocupación, durante el segundo y el tercer trimestre del año, fue del 9,3% y del 8,5%, respectivamente. En cuanto a la tasa de actividad, se mantuvo constante en el 46% para ambos trimestres.

El segundo trimestre del año 2016 registró una tasa de desempleo del 9,3%. En el tercer trimestre la tasa tuvo un retroceso del 8,6%, al ubicarse en 8,5%.

Por su parte, la tasa de empleo obtuvo un pequeño crecimiento, desde el 41,7% del segundo trimestre al 42,1% en el tercer trimestre de 2016, lo que significó un crecimiento del 0,96%.

## **Sector Externo<sup>6</sup>**

Al tercer trimestre de 2016 la cuenta corriente del balance de pagos arrojó un déficit acumulado de u\$s10.718 millones, lo que significó una mejora del 9,71% frente al saldo del mismo período de 2015.

La cuenta capital y financiera obtuvo un resultado positivo de u\$s14.331 millones, que representó una caída del 8,13%, frente al superávit de u\$s15.600 millones acumulados durante los primeros tres trimestres de 2015.

Con estos resultados las reservas internacionales, de acuerdo con el balance de pagos, subieron en los nueve primeros meses de 2016 en u\$s3.986 millones, dado que el rubro errores y omisiones, en el acumulado enero-septiembre, arrojó un saldo positivo de u\$s238 millones. Es de destacar que, durante el último trimestre de 2015, la variación de reservas sufrió una abultada caída de u\$s7.380 millones.

Entre los meses de enero y noviembre de 2016 la balanza comercial acumuló un superávit de u\$s2.048 millones, que significó un crecimiento del 209,05% respecto del saldo logrado en el mismo lapso de 2015.

El crecimiento en el superávit se debe a una caída en las importaciones mayor a la disminución que tuvieron las exportaciones. Las primeras pasaron de u\$s55.241 millones entre enero y noviembre de 2015 a u\$s51.083 millones

---

<sup>6</sup> En todos los casos la fuente de datos es el INDEC. Se utilizan los últimos datos disponibles al 31.12.2016; los cuales son provisorios, sujetos a correcciones.

durante igual período de 2016, lo que representa una baja del 7,53%. Las exportaciones, por su parte, pasaron de u\$s53.363 millones a u\$s53.132 millones, con una mínima caída del 0,43%.

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

## **Exportaciones**

El valor de las exportaciones durante el período enero-noviembre de 2016 disminuyó un 0,43% respecto a un año antes.

El rubro manufacturas de origen agropecuario creció un 21,4%, lo cual se debe a una combinación de suba en los precios, que aumentaron un 7%, y a un crecimiento de las cantidades vendidas que ascendieron +13,4%.

El valor por exportaciones de Manufacturas de origen industrial se incrementó solamente en un 7,7%, lo que se debe a una baja en los precios de un 5,5% ya que las cantidades vendidas crecieron un 13,4%.

Las exportaciones de combustibles y energía reflejaron el segundo mayor aumento en los valores vendidos respecto del año anterior, con un crecimiento del 40,4%, debido a una suba en las cantidades vendidas del 36% y un mesurado aumento en los precios, del 3,3%.

Por último, los productos primarios reflejaron el mayor aumento interanual al obtener una mejora del 44,3% con respecto al año anterior. Esto se debió gracias a un crecimiento del 7% en precios y del 34,9% en cantidades vendidas.

Las manufacturas de origen agropecuario y las de origen industrial son los rubros con mayor participación en las exportaciones argentinas, representando el 40,3% y el 28,8%, respectivamente. A continuación aparecen los productos primarios, que significan el 27,6% del valor total exportado.

Dentro del rubro productos primarios los mayores valores exportados correspondieron a cereales, con un monto total de u\$s6.444 millones, lo que representó un crecimiento del 36,5% en el valor exportado de este producto respecto al mismo período de 2015.

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\$s10.012 millones, apenas 3 millones por debajo que en el acumulado enero-noviembre de 2015.

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\$s4.492 millones, con una reducción del 20,6% 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\$s765 millones, que significó un descenso anual del 29,7%.

El principal socio comercial para las exportaciones argentinas durante 2016 fue el Mercosur, donde se destinó el 20,3% del total exportado. En los once primeros meses de 2016 las exportaciones hacia el Mercosur bajaron un 16,8%.

El segundo mercado para las ventas argentinas fue la Unión Europea con una participación del 14,8%. El intercambio comercial con este bloque durante los once meses de 2016 resultó con un saldo negativo de u\$s1.260 millones. Las exportaciones crecieron un 3,5% con respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de mayores ventas de productos primarios.

Por su parte las ventas al NAFTA y a la ASEAN, con una participación del 11,2% y el 10% en el total exportado, registraron un aumento del 15,5% y del 22,5%, en ese orden.

En cuanto a los intercambios por país, los principales destinos de las exportaciones argentinas en términos de valor absoluto durante el período enero-noviembre de 2016 fueron Brasil, China, Estados Unidos, Vietnam y Chile.

## **Importaciones**

La caída interanual del 7,53% que tuvieron las importaciones entre enero y noviembre de 2016 fue consecuencia exclusivamente de una reducción en los precios, ya que las cantidades subieron un 3,7%.

La merma más importante la tuvo el rubro combustibles y lubricantes, cuyo valor importado descendió 16,3%, debido a una baja del 22,4% en los precios, mientras que las cantidades aumentaron un 7,4%.

El rubro vehículos automotores de pasajeros, tuvo el mayor aumento en el valor importado alcanzando el 84,5%, debido a una suba del 85,4% de las cantidades compradas mientras que los precios disminuyeron un 0,5%.

El rubro piezas y accesorios para bienes de capital fue el que registró la mayor caída en las cantidades adquiridas, con una baja del 13,1%. Los precios, por su parte, se incrementaron un 7%, lo que definió que la baja en el valor importado sea del 6,9%.

Los rubros con más participación en el valor total de compras al exterior fueron los bienes intermedios (28,1%) y los bienes de capital (21,3%). A continuación se ubicaron las piezas y accesorios para bienes de capital, que representaron el 20,6% del total importado. Por su parte, el rubro bienes de consumo significó el 13,3%.

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\$s7.780 millones, y una baja del 6,6% 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\$s13.704 millones, lo que significó un 16,2% menos que en el mismo período de 2015.

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\$s2.635 millones.

El principal origen de las importaciones argentinas fue el Mercosur, con una participación del 26,4% en el total, que aumentaron el 5%, producto de la suba en las compras de todos los usos económicos, con excepción de piezas y accesorios para bienes de capital y bienes intermedios que disminuyeron. En segundo lugar se ubica la Unión Europea, con una participación del 17,9% del total de las importaciones argentinas. Las compras con origen en este mercado común descendieron un 1,6%. Por su parte, las importaciones desde el NAFTA y el bloque ASEAN, con una participación en el total del 20,5% para ambos bloques, registraron una caída del 10% del primero y un incremento del 17% del segundo.

Los principales países de origen de las importaciones de Argentina en el período enero-noviembre de 2016 fueron Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

## **El mercado bursátil**

### *Los mercados internacionales*

Durante el año 2016 los mercados accionarios de Latinoamérica tuvieron resultados positivos. Tanto el Bovespa de la Bolsa de Sao Paulo, el índice general de la Bolsa de Valores de Lima, el índice general de la Bolsa de Colombia, el índice de la Bolsa de México (MexBol) como el Merval y el IPSA, de la Bolsa de Chile, cerraron el año con variaciones positivas en sus monedas de origen.

Sin embargo, cuando se miden los índices bursátiles latinoamericanos en dólares, el MexBol de México registró una importante baja del 11,97% debido a la devaluación de su moneda en relación a la moneda de EE.UU. Con excepción de Argentina y México, el resto de las monedas de los países latinoamericanos anteriormente mencionados tuvieron apreciaciones cambiarias con respecto al dólar.

Por su parte, los índices accionarios de los mercados estadounidenses marcaron máximos históricos en el mes de diciembre, para cerrar el año en terreno positivo.

## ÍNDICES DE ESTADOS UNIDOS

| 31 de diciembre de 2016 | Dow Jones Industrial | Nasdaq Composite | S&P 500         | NYSE Composite  |
|-------------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| Valor                   | 19.762,60            | 5.383,12         | 2.238,83        | 11.056,90       |
| Máximo del año          | 19.974,62            | 5.487,44         | 2.271,72        | 11.237,17       |
| Fecha de máximo         | 20 de diciembre      | 27 de diciembre  | 13 de diciembre | 13 de diciembre |
| Mínimo del año          | 15.660,18            | 3.947,80         | 1.829,08        | 9.029,88        |
| Fecha de mínimo         | 11 de febrero        | 9 de febrero     | 11 de febrero   | 11 de febrero   |
| Var. % desde 31/12/14   | 13,42                | 7,50             | 9,54            | 9,01            |

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 2,01% si se lo considera en Euros, pero debido a la devaluación que tuvo esta moneda en el año el indicador registra una caída mayor si se lo mide en dólares (-5,14%).

### *El mercado local*

En 2016 continuó la tendencia del año 2015, donde los precios de los activos argentinos se vieron afectados por las expectativas que surgieron a partir del cambio en el ciclo político.

Superado el año electoral y con los nuevos actores, el precio de las acciones operó con alta volatilidad, aunque con una tendencia anual positiva, movilizado más por expectativas futuras que por la situación presente ya que las noticias de datos macroeconómicos en promedio no fueron buenas.

De esta forma, el Merval tuvo en 2016 un crecimiento interanual del 44,9% medido en pesos y del 18,89% medido en dólares estadounidenses. El índice durante el año alcanzó su máximo histórico al tocar 18.409,07 puntos el 25 de octubre. El 20 de enero el Merval había alcanzado su valor mínimo anual marcando 9.401,06 puntos.

Las mayores subas del año la registraron Empresa Distribuidora Eléctrica Regional (EMDE), al incrementarse un 447,3%, aunque operó únicamente durante 7 ruedas en el año, le siguieron Agrometal S.A. (AGRO) 264,87%, y Petrolera del Cono Sur S.A. (PSUR), que subió un 260%.

Las mayores bajas, por su parte, las tuvieron Andes Energía PLC (AEN), que cayó un 22,94%, y Carboclor S.A. (CARC) que tuvo una baja de 33,08%. Por su parte, Petróleo Brasileiro S.A fue la acción más negociada de 2016.

Pese a nuevamente tener una alta volatilidad, el año fue alcista para las acciones; de las especies que tuvieron operaciones sólo 8 registraron rendimientos negativos y seis no sufrieron cambios en su cotización, las restantes (67 papeles) mostraron un incremento en su precio respecto al cierre de 2015.

Durante el año se negociaron en el Mercado de Valores de Buenos Aires \$1.327.623 millones (u\$s 89.841,2 millones) , lo que representa un incremento del 77,32% respecto del monto total negociado durante 2015. El monto promedio diario negociado en 2016 ascendió a \$5.508,8 millones, lo que significó una suba del 78,06% respecto del monto promedio negociado en 2015.

La negociación total en acciones en el año fue de \$66.465 millones, con un promedio diario de \$275,8 millones, un 44,69% superior al monto promedio diario del año precedente.

La mayor negociación la registraron los valores públicos con \$1.033.502 millones negociados (unos u\$s69.937 millones), lo que representó un incremento del 98,87% en el promedio diario respecto a 2015.

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 AA17, AY24, DICA y el AO16. Por su parte el bono más negociado en pesos fue el Discount 2033 (DICP).

La capitalización bursátil de las empresas locales ascendió, al cierre de diciembre de 2016, a \$1.010.876 millones, un 38,66% superior registrado el año anterior.

#### MERCADO LOCAL

|   |            |                  |           |                   |
|---|------------|------------------|-----------|-------------------|
| Índices bursátiles                                | Bolsa      | Burcap           | Merval    | M.AR              |
| 53alor al 31/12/2016                              | 747.261,78 | 47.091,92        | 16.917,86 | 15.253,80         |
| Var. % anual                                      | 55,83      | 42,03            | 44,90     | 21,82             |
| Volatilidad anualizada                            | Bolsa      | Burcap           | Merval    | M.AR              |
| Nivel en %  | 27,41      | 28,82            | 30,16     | 29,16             |
| Capitalización bursátil en empresas locales en \$ |            |                  |           |                   |
| Valor al 31/12/2016                               |            |                  |           | 1.010.876.139.064 |
| Montos negociados en millones de \$               | Acciones   | Valores públicos | Otros     | Monto Total       |
| Promedio diario 2016                              | 275,79     | 4.288,39         | 944,63    | 5.508,81          |
| Var. % respecto 2015                              | 44,69      | 98,87            | 26,49     | 78,06             |

En cuanto a los cheques de pago diferido (CPD), en 2016 se negociaron 103.719 cheques por un monto total de 13.374,5 millones, lo que implicó un incremento del 55,8% respecto del monto del año anterior. El 97,97% correspondió al sistema avalado.

Este instrumento ha tenido un crecimiento ininterrumpido como fuente de financiamiento dentro del mercado de capitales, especialmente para PyMEs y, tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación anual total de CPD vuelve a marcar un récord en 2016. Dentro del año, el mes de setiembre fue el de mayor monto negociado, con \$1.756,2 millones. La tasa de interés promedio en la negociación de los CPD cerró el mes de diciembre en 25,29%.



## **CAPÍTULO V**

# **GESTIÓN 2016**

## **GERENCIA DE OPERACIONES**

### **Base Transaccional**

Se continúa trabajando en la unificación de Códigos de negociación entre el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y la BCBA, modificando la metodología de creación de símbolos para Especies de Renta Fija.

Asimismo, se continuó realizando el alta de valores negociables en el Sistema Base Transaccional, para la operatoria en los mercados de SINAC y SENEBI al margen de los cambios de sistemas de negociación que se avecinan y poniéndose a tono con los mismos.

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 2016.

Esta área, ha efectivizado modificaciones en la codificación de las Letras Internas del Banco Central de la República Argentina (LEBACs) en consonancia con el crecimiento de dicho mercado y su diversificación en diversos segmentos – LEBACs emitidas en Pesos, en Dólares Internas y Dólares Externas.

### **Estadística y Rueda**

#### *Estadística*

Continuando con los cambios producidos, se profundizó en la unificación con el Sector de Rueda, a los efectos de incorporar conocimientos en ambas direcciones y permitir un mayor control y desarrollo de las tareas que se realizan, optimizándolas en todos los aspectos que fuese posible.

Se mantuvo en total vigencia el control de la Evolución del Índice Bolsa General, la elaboración de Informes para Organismos locales y extranjeros que así lo soliciten y la realización de otros sobre altas, bajas, últimos dividendos abonados, capitalización de acciones y suscripciones realizadas, así como la evolución de los precios de los distintos instrumentos que se negocian en el ámbito de la BCBA y elaboraciones estadísticas sobre las variaciones de los mismos.

#### *Rueda*

Durante el desarrollo de sus tareas, el personal del Recinto de Operaciones utilizó en este sector la mayor cantidad de horas/personal en la confección, revisión y cierre de las órdenes diarias de emisión, para su posterior facturación y cobro de las publicaciones efectuadas en los Boletines diario y semanal, así como el flujo constante en la atención a las diversas empresas respecto al detalle del contenido de dichas facturaciones.

En el transcurso del año se recibió la visita de distintas Universidades, tanto nacionales como extranjeras, las que fueron atendidas por el personal de

Rueda asignado al efecto, con disertaciones de una hora promedio de duración en el Microcine de la Institución, donde se abordaron todos los temas inherentes a la operatoria y se evacuaron todas las consultas surgidas, para luego acceder al Recinto de Operaciones. Es de destacar la numerosa cantidad de felicitaciones enviadas por las diversas Casas de Altos Estudios con motivo de las citadas charlas.

### *Compendio Rueda/Estadístico*

En el año 2016 se negociaron \$1.335.005.836.249,36; monto que supera en un 78,06% al monto total negociado durante el año 2015.

Los valores públicos explicaron en dicho volumen el 77,95%; en tanto que las acciones y cupones explicaron un 4,97%, registrando un incremento respecto al volumen negociado durante el año precedente del 99,07% y 44,03%, respectivamente.

Por su parte, el volumen operado en obligaciones negociables y fideicomisos financieros, registró un incremento del 85,71%; en cedears el crecimiento fue del 56,46%; mientras que la operatoria en cheques de pago diferido, la cual explica al 0,94% del volumen total, experimentó un crecimiento del 60,41% mientras se mantuvo en la órbita de los volúmenes transados aquí (1).

El cuadro siguiente resume los montos negociados, participaciones porcentuales y variación respecto de 2015 de todos los instrumentos que cotizan en el ámbito de la BCBA.

| Instrumento                  | Monto 2015 (\$)           | Monto 2016 (\$)             | Variación Porcentual | Participación en el Total General |
|------------------------------|---------------------------|-----------------------------|----------------------|-----------------------------------|
| Acciones                     | 46.127.573.899,28         | 66.439.739.796,27           | 44,03%               | 4,977%                            |
| Oblig. Neg. y Fideicomisos   | 17.346.773.471,38         | 32.214.554.753,17           | 85,71%               | 2,413%                            |
| Valores Públicos             | 522.800.424.723,65        | 1.040.721.968.873,20        | 99,07%               | 77,956%                           |
| Fondos de Inversión          | 0                         | 0                           | -                    | -                                 |
| Cedears                      | 2.249.910.262,45          | 3.520.129.025,35            | 56,46%               | 0,264%                            |
| Futuros de Índices           | 0                         | 0                           | -                    | -                                 |
| Cauciones                    | 145.899.968.295,56        | 165.681.549.307,15          | 13,56%               | 12,411%                           |
| Opciones                     | 2.967.530.589,15          | 3.431.758.257,25            | 15,64%               | 0,257%                            |
| Ejercicios de Opciones       | 1.550.277.252,69          | 2.789.514.729,54            | 79,94%               | 0,209%                            |
| Prestamos de títulos Valores | 2.975.724.894,38          | 7.604.845.244,32            | 155,56%              | 0,570%                            |
| Cheques de Pago Diferido (1) | 7.819.864.335,77          | 12.543.467.951,15           | 60,41%               | 0,940%                            |
| CEVA                         | 0                         | 0                           | -                    | -                                 |
| Pymes                        | 943.034                   | 58.308.311,96               | 6083,06%             | 0,004%                            |
| <b>Total general</b>         | <b>749.738.990.758,31</b> | <b>1.335.005.836.249,36</b> | <b>78,06%</b>        | <b>100,00%</b>                    |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bolsar

### **Edición de Publicaciones**

En lo que respecta al año 2016 es digno destacar que se asistió a un curso de lenguaje de señas, el cual proporcionó mejor comunicación y unión en el grupo del área. Además el personal realizó un curso básico de InDesing;

programa de diseño que permitió modificar algunas páginas del Boletín Diario como así también del Semanal de la Institución.

El cambio a una nueva oficina con mayor espacio físico, efectuado en el mes de abril, mejoró las condiciones de trabajo; también se incorporaron dos PC con los *software* de edición para comparar el funcionamiento con las *Macintosh* y se estuvo trabajando conjuntamente con el Departamento de Informática y Telecomunicaciones para poder adaptar los nuevos archivos de la operatoria de Cauciones y PPT, tanto en el GARA y *Millennium* proporcionados por la Caja de Valores S.A.

Durante este año se compusieron: 246 hojas de cierre de tamaño tabloide, como así también 246 ejemplares de boletines diarios con 35.456 páginas, adjuntos al Boletín diario se editaron 471 prospectos conformado por 12.224 páginas (de acciones 12 con 392 páginas, de PyMEs 8 con 172 páginas, de fondo común de inversión 2 con 24 páginas, de obligaciones negociables 225 con 6.684 páginas, de valores de corto plazo 7 con 164 páginas y de fideicomisos financieros 217 con 4.788 páginas).

También se publicaron para el semanal un total de 52 ejemplares con 24.550 páginas tamaño tabloide, de las cuales fueron de sumarios 104 páginas, balances de la Institución 38 páginas, Memorias y Balances 19.162 páginas, información semanal 4.388 páginas, mensuales y anuales 844 páginas, estadísticas 14 páginas.

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

Durante el año 2016, 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 del artículo 32 la ley 26.831.

Consecuentemente, prosigue desarrollando las actividades de autorización, suspensión y cancelación de listado de los valores negociables registrados en el Merval, ello en los términos de la Circular N° 3.555 de fecha 8 de enero de 2015.

Es así como el equipo de trabajo de la BCBA 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.

En ese orden resulta del caso destacar que, durante el último trimestre del año, la Gerencia se encontró abocada en definir los aspectos operativos y de procedimiento de un acuerdo a celebrarse entre la Presidencia de la BCBA y la Presidencia de la CNV, mediante el cual el Organismo Estatal recibirá la

colaboración de la Institución en tareas relativas a la autorización y seguimiento de emisoras.

### **Información contable**

En el período en consideración fueron estudiados 4.837 estados financieros correspondientes a sociedades listadas. Además, se analizaron 343 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, con el consiguiente seguimiento de los temas trasladados. Al respecto, se advierte que 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. Por esta circunstancia se continuaron las tareas de seguimiento e interacción con las emisoras brindando colaboración para que den adecuado cumplimiento a dicha normativa, con el fin de mejorar la presentación y disminuir las solicitudes de información adicional.

En función a las solicitudes de admisión al régimen de oferta pública y listado de sus valores negociables, se analizaron las situaciones patrimoniales, económicas y financieras de las emisoras 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.

En este marco se estudiaron los antecedentes contables de los últimos tres ejercicios de 25 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.

Asimismo se concurrió a la sede administrativa de 13 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.

De igual modo se celebraron reuniones con los niveles superiores de las diversas emisoras PyMEs y los responsables de cada área de la Gerencia a efectos de informarlos respecto a 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 velar por el cumplimiento de las normas sobre transparencia por parte de las emisoras autorizadas al listado. 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 tres periódicos de mayor circulación y se reciben actualizaciones vía mail de un servicio de informes comerciales. Asimismo, se realiza la procuración de expedientes de relevancia en los que las emisoras son parte.

Se recibieron 2.713 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 93 notas solicitando información, aclaraciones y/o ampliaciones respecto de las notas ya ingresadas, sumándose a dicho intercambio el correspondiente seguimiento.

### **Situación reglamentaria**

Fueron efectuadas 247 adecuaciones reglamentarias relacionadas con: individualizaciones, ruedas reducidas, ruedas comunes, interrupciones de negociación, suspensiones de cotización, cancelaciones, etc.

Por otra parte, ante incumplimientos en la presentación de la documentación contable, se cursaron 28 requerimientos a fin de que las emisoras regularizaran su situación, continuando de este modo con la labor desarrollada para que los inversores cuenten con la información exigida por las normas aplicables en la materia.

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

Durante el año se celebraron 14 reuniones de la Comisión de Títulos de la Institución, en las que se contemplaron 448 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 considerados pueden discriminarse en pesos: 87.908.612.270.- y en dólares: 6.492.595.285.- (\$ 104.530.784.088.-).

Las mencionadas cantidades incluyen el ingreso al listado de 2 sociedades por acciones, 2 fondos comunes cerrados de inversión, 6 por obligaciones negociables, 2 por valores de corto plazo y 4 por obligaciones negociables PyMEs. Asimismo hubo 1 fusión con aumento de capital, 1 fusión con disminución de capital, 1 reducción de capital y 1 co-emisión de obligaciones negociables. Deben sumarse, además, las correspondientes a capitalizaciones, 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 16 asuntos varios, 2 solicitudes de retiro de listado de acciones, y un número importante de emisiones de títulos públicos y de Letras del Banco Central de la República Argentina, cuyo detalle se suministra a continuación conforme cada tipo de instrumento:

#### *Bonos Públicos*

Se autorizaron un total de 219 solicitudes de bonos públicos nacionales, provinciales y municipales alcanzando un total de \$280.309.074.326.-, u\$s51.283.653.716.- (\$825.666.824.827.-) y Euros 2.500.000.000.- (\$43.750.000.000.-) y 100 solicitudes de Letras del BCRA por un monto de \$477.827.121.000.- y u\$s5.346.801.000.- (\$86.083.496.100.-). Se autorizaron ampliaciones de bonos nacionales y provinciales por \$42.541.599.671.- y u\$s4.930.610.639.- y ampliaciones de Letras del BCRA por un monto de \$326.912.701.000.- y u\$s2.415.084.000.-

Además, y a solicitud de los emisores, se realizaron habilitaciones de subespecies y posteriormente unificaciones de especies.

#### *Admisión al listado de acciones*

En concepto de admisión al listado de acciones se autorizaron 2 sociedades por un monto de v\$n256.044.013.-.

#### *Aumentos de capital social*

Fueron autorizadas 16 solicitudes de aumento de capital por un monto de v\$n1.757.406.175.- correspondiendo a 2 suscripciones, 12 capitalizaciones, 1 fusión y 1 aumento de capital por adquisición obligatoria y canje.

Adicionalmente se adecuó el monto autorizado al listado secundario de una sociedad extranjera.

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

Se autorizaron 171 emisiones de obligaciones negociables (incluye una co-emisión) por v\$n41.398.236.590.- y v/n u\$s4.249.107.101.- (4 emisiones correspondieron a sociedades que listaron por primera vez). Asimismo, recibieron aprobación 13 emisiones de sociedades PyMEs (incluye 3 sociedades

que listaron por primera vez), por v\$n358.554.669.- y v/n u\$s3.386.440.-. Además se autorizaron 20 emisiones de valores de corto plazo (incluye 1 sociedad listada por primera vez) por v\$n2.379.960.687 y v/n u\$s4.300.742.-.

Además, se aprobaron programas globales de obligaciones negociables y de valores de corto plazo por un total de v\$n5.950.000.000.- y v/n u\$s4.205.000.000.-. 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 – Pagarés avalados*

Se autorizaron 200 fideicomisos financieros por valores nominales de \$39.912.352.091.- y u\$s53.635.000.-. En lo que refiere a cheques de pago diferido, se autorizó la incorporación al régimen bursátil de 1 sociedad libradora y 4 avalistas. Con respecto a pagarés avalados, 26 sociedades avalistas obtuvieron la autorización para operar con los mismos.

#### *Fondos comunes de inversión cerrados*

La ley N° 27.260 conocida como ley de Blanqueo de Capitales establece que quienes exterioricen fondos vía la compra de cuotas partes de fondos comunes de inversión cerrados no pagarán la penalidad del 10 %, bajo la condición de que el dinero quede inmovilizado en los fondos por cinco años. En ese plazo, pueden comenzar a cobrar la renta siempre que el fondo obtenga excedente de capital. El instrumento permite entrar al negocio con un mínimo de u\$s250.000.- de inversión hasta un máximo de u\$s10.000.000.-.

Entre las exigencias de la reglamentación de la CNV se plantea que el fondo constituido debe tener un mínimo tres proyectos y el mayor de los emprendimientos no puede representar más del 50%.

En el marco de esta disposición ingresaron 12 solicitudes de autorización de los citados fondos, de los cuales uno ya se encuentra autorizado, el Fondo Allaria Residencial CasasARG 1 por v/n u\$s29.355.115.-, en tanto el resto aún se encuentran en análisis y/o tienen pendientes de cumplimiento diversos requisitos reglamentarios.

#### *Cancelaciones de listado y otros conceptos*

Como consecuencia de las liquidaciones finales y/o rescates de valores de deuda privados, se cancelaron 192 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 y cancelaciones de negociación de certificados de depósito argentinos (Cedears). Además, se habilitaron negociaciones de especies.

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

Profesionales del área concurrieron a 140 asambleas, 4 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.

Por otra parte, se dio respuesta en 49 oportunidades a requerimientos de información y documentación formulados mediante Oficios Judiciales y solicitudes de particulares.

## **Contestación de consultas y requerimientos**

Se respondieron por vía telefónica, en forma presencial 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, títulos públicos e información societaria de emisoras, entre otros.

Asimismo, se recibió y revisó 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.

Existe una interacción 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 \$50.000.000.-, incrementándose en un 42% lo percibido por estos rubros respecto del año 2015.

Nota: Los montos en dólares estadounidenses han sido convertidos tomando en cuenta la cotización tipo vendedor del Banco de la Nación Argentina al 30/12/16 u\$s = \$16,10.- y Euro = \$17,50.-

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

El 2016 fue un muy buen año para el mercado de capitales pero complicado desde lo macroeconómico, especialmente el primer semestre.

Algunas de las correcciones –necesarias– en relación a los precios de tarifas de servicios públicos y reducción de subsidios fueron llevados a cabo parcialmente, bajo lo que se denominó un “ajuste gradual de los desequilibrios heredados”.

A pesar haber escogido un ajuste gradual de precios relativos, el impacto sobre la tasa de inflación fue importante, reflejándose en el primer semestre del año un promedio mensual del 4,35%, según el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En la suba de la tasa mensual de inflación que se percibió hasta julio influyó también el aumento de precios de los transables debido al impacto de la devaluación que se llevó a cabo en diciembre de 2015.

En cuanto al mercado bursátil, como habitualmente sucede, el precio de las acciones se movilizó más por las expectativas sobre el futuro que por la situación presente, más aún cuando, dadas las enormes distorsiones en la economía argentina hacia finales de 2015, era previsible un año 2016 complicado desde lo macroeconómico.

De esta forma, el Merval tuvo en 2016 un crecimiento interanual del 44,9% medido en pesos y del 18,89% medido en dólares estadounidenses. El índice durante el año alcanzó su máximo histórico al tocar 18.409,07 puntos el 25 de octubre. El 20 de enero el Merval había alcanzado su valor mínimo anual marcando 9.401,06 puntos.

Durante el año se negociaron en el Merval \$1.327.623 millones de pesos (u\$s89.841,2 millones), lo que representa un incremento del 77,32% respecto del monto total negociado durante 2015. El monto promedio diario negociado en 2016 ascendió a \$5.508,8 millones, lo que significó una suba del 78,06% respecto del monto promedio negociado en 2015.

La negociación total en acciones en el año fue de \$66.465 millones, con un promedio diario de \$275,8 millones, un 44,69% superior al monto promedio diario del año precedente.

La mayor negociación la registraron los valores públicos con \$1.033.502 millones negociados (unos u\$s69.937 millones), lo que representó un incremento del 98,87% en el promedio diario respecto a 2015.

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 AA17, AY24, DICA y el AO16. Por su parte el bono más negociado en pesos fue el Discount 2033 (DICP).

La capitalización bursátil de las empresas locales ascendió, al cierre de diciembre de 2016, a \$1.010.876 millones, un 38,66% superior al registrado el año anterior.

En 2016 fueron cuatro las sociedades que realizaron suscripción de acciones: Inversora Juramento S.A. en abril, por \$42.314.171; Grupo Supervielle

S.A. y Havana Holding S.A., ambos en el mes de mayo, colocando \$114.807.087 y \$4.270.558, respectivamente, y Quickfood S.A. en diciembre, con una emisión de 107.577.450 acciones de \$1 VN.

En cuanto a los cheques de pago diferido (CPD), en 2016 se negociaron 103.719 cheques por un monto total de \$13.374,5 millones, lo que implicó un incremento del 55,8% respecto del monto del año anterior. El 97,97% correspondió al sistema avalado.

Este instrumento ha tenido un crecimiento ininterrumpido como fuente de financiamiento dentro del mercado de capitales, especialmente para PyMEs y, tal como viene sucediendo en los últimos años, la negociación anual total de CPD vuelve a marcar un récord en 2016. Dentro del año, el mes de setiembre fue el de mayor monto negociado, con \$1.756,2 millones.

Respecto a los pagarés avalados, aunque todavía es incipiente su negociación, han incrementado un 557% con relación al año pasado. Se libraron 92 –por plazos que en algunos casos superaron los 30 meses– y por un monto total de \$200,2 millones.

Las obligaciones negociables bajo el régimen PyMEs se han mantenido en líneas similares comparado con el año 2015. Se colocaron 10 emisiones por un monto nominal que superó los \$431 millones, un 276% por encima del monto de 2015.

Con relación a los fideicomisos financieros PyMEs fue colocado uno, por un monto de \$77 millones logrando financiar a 43 empresas.

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

En 2017 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 Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), 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 PyMEs se financiaron muy activamente en nuestro mercado de capitales durante todo el año pasado.

El área comercial continuó desarrollando tareas de difusión por medio de charlas y seminarios informativos sobre los instrumentos disponibles. Además, a través de reuniones concertadas con distintas Cámaras del sector industrial logramos el objetivo de difundir las ventajas que otorga esta alternativa de financiamiento.

Es así que se obtuvo un incremento sustancial tanto en montos como en volúmenes negociados durante el período transcurrido. Desde el segundo semestre de 2002 al 31 de diciembre de 2016 fueron 15.972 empresas las que obtuvieron respaldo financiero, utilizando las herramientas financieras, por un monto total negociado de \$43.363 millones equivalentes a unos u\$s6.200 millones.

La gran revelación del 2016 ha sido el pagaré que con 92 emisiones alcanzaron los \$200 millones de negociación. Aunque todavía tiene un desarrollo incipiente, este instrumento se encuentra en plena expansión, gracias al fuerte apoyo de las SGR.

Respecto a los cheques de pago diferido nuevamente se han destacado como actores principales del mercado entre todos los instrumentos. Considerando sólo la negociación primaria a valores nominales en el segmento de avalados se negociaron 101.596 cheques, por un monto superior a los \$13.100 millones (un volumen 57% mayor al año 2015). En tanto que en la modalidad patrocinados fueron 2.123 los cheques negociados por un monto que superó los \$270 millones en el período último, que implica un crecimiento con respecto al año pasado del 56%.

Con relación a las obligaciones negociables bajo el régimen simplificado para PyMEs sólo se colocaron 10 emisiones (2 menos que en 2015) pero por un monto de \$431.164.094.-. Este formidable incremento del volumen que alcanzó el 376% en comparación con el año pasado se explica en parte por la modificación del tope del monto de emisión en pesos para empresas PyMEs, que subió de los \$15 millones a los \$100 millones. Esto permitió que las empresas pudieran financiarse por montos superiores a los que venían haciéndolo ya que ese límite reglamentario se los impedía.

Respecto a los fideicomisos financieros se verificó una emisión en dólares estadounidenses equivalente a poco más de \$77 millones, del cual fueron fiduciantes 43 empresas.

El área comercial del Departamento PyMEs continuó participando durante el año en eventos, reuniones informativas y disertando ante Cámaras gremiales de la actividad empresarial. Por otra parte, se dictaron seminarios con la finalidad de difundir las herramientas disponibles de financiación en el mercado de capitales. Los eventos más destacados fueron: Oportunidades de Financiamiento para PyMEs en el Mercado de Capitales dirigido a empresarios de Berazategui, organizado por la Municipalidad de Berazategui – Carlos Lerner (12 de abril); Capacitación sobre Financiamiento para PyMEs a directivos de la

Subsecretaría de Participación Ciudadana de la Provincia de Buenos Aires – C. Lerner (17 de mayo); Capacitación sobre Financiamiento para PyMEs a directivos de la Subsecretaría de Industria, Comercio y Minería de la Provincia de Buenos Aires – C. Lerner (20 de mayo); Capacitación dirigida a integrantes de la Secretaría de la Producción de la Provincia de Buenos Aires y diversas intendencias, sobre Financiamiento para PyMEs en la Universidad del Noroeste de la Provincia de Buenos Aires (Pergamino) – C. Lerner (13 de junio); Financiamiento para PyMEs, organizado por Unión Industrial Argentina – Carlos Lerner y Mario Sosa (24 junio); Capacitación dirigida a integrantes de la Secretaría de la Producción de la Provincia de Buenos Aires sobre Financiamiento para PyMEs en la Universidad del Centro de la Provincia de Buenos Aires (Tandil) – C. Lerner (1° de julio); Reunión informativa sobre Instrumentos de Financiación a empresarios del Parque Industrial de Lanús con la presencia del Intendente, Néstor Grindetti, organizada por Cámara del Parque Industrial de Lanús - C. Lerner (1° de agosto); Participación en el panel del Segundo Seminario Desarrollo PyME: Nueva Ley y Programas para su Fortalecimiento, organizado por UIA – C. Lerner y M. Sosa (9 de agosto); Reunión con SEGEMAR (Servicio Geológico Minero Argentino) sobre la eventual calificación ambiental de empresas mineras con destino al Mercado de Capitales – C. Lerner (17 de agosto); Capacitación sobre Financiamiento PyMEs a empresarios y asociados de la Cámara Industrial Argentina de la Indumentaria – M. Sosa (25 de agosto); Presentación de la empresa Castor Oil Argentina S.A., a cargo de Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales – C. Lerner (13 de setiembre); Participación en la XXXVI Jornadas Nacionales de Administración Financiera, organizada por SADAF (Vaquerías, Córdoba) – C. Lerner (15 de setiembre); Presentación de la empresa Lugga S.A., a cargo de Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales – C. Lerner (10 de noviembre); El potencial de crecimiento para las PyMEs jujeñas a través del Mercado de Capitales Argentino, Jornada organizada por Invierta Jujuy y Municipio de Palpalá (Jujuy) – M.Sosa (16 de noviembre); II Seminario Internacional Minerales Metalíferos en Argentina, de la Revista Panorama Minero – M. Sosa. (30 de noviembre y 1° de diciembre); Presentación de la empresa Dahra, organizado por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales – C. Lerner (7 de diciembre).

### **Programa “Vamos a la Bolsa”**

En el año 2016, el Departamento PyMEs de la BCBA relanzó el Programa “Vamos a la Bolsa”, con la participación de las siguientes universidades: Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, Universidad Abierta Interamericana, Universidad Kennedy y Escuela Argentina de Negocios.

De esta manera, la Bolsa mantendrá un importante vínculo con reconocidos actores de la esfera universitaria, y en pos de seguir en este camino, se continúa trabajando en la incorporación de tres universidades más.

Dicho programa ofrece oportunidades de financiamiento a través del mercado de capitales a PyMEs emprendedoras que presenten proyectos con criterios de innovación mínimos.

A través de las casas de altos estudios mencionadas anteriormente, se ofrece a las empresas asesoramiento técnico de calidad, necesario durante el proceso de formulación y presentación de proyectos. Además, el financiamiento contará con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca.

## **Vendors**

El 2016 se caracterizó por constituirse en un año de transición. La inminente creación de BYMA y su entrada en vigencia con plenas funciones, implicó el inicio del proceso de traspaso del área de Vendors como unidad de negocios a este nuevo mercado. A estos fines, desde el área de la BCBA se comenzó a trabajar conjuntamente con representantes designados por el Merval, que terminarían asumiendo dichas funciones.

Por su parte, el negocio se vio impactado por la llegada de clientes que fueron recibidos dentro del marco de Vendors si bien sus modalidades de negocio superaban ampliamente la definición que hasta el momento se utilizaba. Llamábamos Vendors al área que gestionaba y comercializaba la venta de la información de la BCBA para su difusión por parte de terceros, ya fuera ésta difundida en tiempo real o con demora.

Comenzamos a percibir que se desdibujaba la clara línea que antes separaba la difusión de datos para consulta de la difusión de datos para negociación. Así, se comenzó a pensar en una estrategia comercial que considerara el universo completo de usuarios que consumen datos del mercado de Buenos Aires, que incluye desde grandes Vendors internacionales, fondos, sitios de Internet, medios de comunicación especializados, pasando por bancos y agentes de liquidación y compensación hasta los usuarios finales.

En virtud del objetivo planteado a fines de 2015, que aspiraba a otorgarle un viso menos institucional y más comercial al área, y orientados al traspaso de esta valiosa unidad de negocios con una facturación anual aproximada de u\$s1.500.000.-, durante 2015 se trabajó pensando en que Vendors de la BCBA se convertirá en un futuro cercano en el área de Market Data de BYMA.

Con ello en mente, se relevaron y se hicieron los ajustes necesarios – mientras se atendía el incesante pedido de servicio por parte de diversidad de nuevos clientes, con una mínima estructura de recursos humanos– para estar en condiciones de hacer entrega de un área ordenada en todos sus aspectos: estratégicos, legales, tecnológicos y administrativos. De este modo, se presenta el área como punto de partida para la generación de mayores ingresos y atención de clientes tanto nacionales como internacionales dentro del marco brindado por una sociedad con fines de lucro.

## **Sitio institucional**

Durante 2016 se profundizó el uso de la herramienta creada en 2015 como canal de comunicación institucional en Internet. Las diferentes secciones

del sitio, en especial las Agendas y las Noticias, dan cuenta de una parte importante de la actividad habitual que transcurre dentro del ámbito de la BCBA. El sitio, también difunde los informes generados por el área de Investigación y Desarrollo de la Gerencia y por el Departamento PyMEs.

Entre los desarrollos anunciados, se inició y completó con éxito el módulo de asignación y confirmación de turnos para las visitas guiadas que la Secretaría Administrativa y Eventos ofrece a estudiantes secundarios y universitarios. Para el año próximo, a los proyectos aún pendientes –como la versión internacional en inglés y el desarrollo vinculado a una mayor visibilidad del fondo bibliográfico de la Biblioteca– se suma la herramienta de consulta de jurisprudencia del Tribunal de Arbitraje, proyecto que en su momento se había desarrollado y quedó trunco a raíz del obligado cambio hacia nuevos paradigmas tecnológicos.

Por otra parte, y como se ha mencionado en las últimas Memorias, la puesta en producción del sitio institucional [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) abrió un inagotable abanico de oportunidades para la creación de valor respecto de la actividad institucional que desarrolla la Bolsa.

De esta manera, se afianzó el equipo conformado por personal de distintas áreas, que desde hace un tiempo trabajan en forma coordinada en la difusión de eventos y noticias institucionales. Específicamente en proyectos liderados desde la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, se han implicado en esta tarea empleados de la Secretaría Administrativa y Eventos, Oficina de Prensa, Biblioteca y Presidencia.

Hacia mitad de año, las noticias que se venían publicando en la categoría dedicada al Patrimonio Histórico –creadas inicialmente para su publicación en la revista institucional La Bolsa Hoy– dispararon la realización de un proyecto impensado. Aprovechando la celebración de los 100 años de la inauguración del edificio principal de la BCBA, se lanzó lo que se ha dado en llamar “Colección Museo Bursátil”. Este proyecto consiste en la edición anual de un libro temático con un fuerte eje visual que apunta a brindar un registro y a su vez destacar diversos aspectos del patrimonio cultural e histórico de la Asociación. Por ello fue que en 2016 se dedicó la edición al Centenario del Edificio de Sarmiento 299, con el título “Palacio Bursátil 1916-2016”. Esta iniciativa fue muy bienvenida tanto por el público en general, que recibió un ejemplar al abandonar el edificio en la jornada del 29 de octubre, dentro del marco de La Noche de los Museos llevada a cabo en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, como por autoridades y socios de esta institución.

El equipo mencionado, con el soporte de colaboradores externos de diseño y fotografía, consolida el objetivo general de homogeneizar la imagen institucional a través de instancias como los reportes I&D, la tapa de la Memoria, folletería, la colección Museo Bursátil y otras piezas menores, que se alinean en gráfica a la imagen planteada desde el sitio institucional.

El sitio sigue creciendo en valor y contenidos y se augura una mayor expansión aún al momento en que –al cederse la divulgación de datos de

mercado– [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) se constituya en el único sitio de Internet de la BCBA.

## **Investigación y Desarrollo**

El 2016 fue un año muy prolífico para el área de Investigación y Desarrollo que prolongó y aumentó su labor en la generación de informes, reportes, herramientas de análisis financiero y de mercado y trabajos tanto de difusión externa como de utilización interna de las distintas áreas de la BCBA.

Un gran número de publicaciones se realizan de forma esquematizada siguiendo un cronograma y una temática pautada: 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.

Por otra parte, la Oficina generó un gran número de informes sobre temas de actualidad económica, financiera y de mercado de capitales los cuales son difundidos no sólo 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 altamente replicados así como usados de fuente por medios de comunicación nacionales.

Adicionalmente, desde que fue rediseñada, cumple una tarea principal para la revista institucional "La Bolsa Hoy", al aportar reportes, gráficos, tablas, cuadros, diversas publicaciones y notas de actualidad.

En cuanto a la capacitación, la Oficina dedicó parte de su tiempo a promocionar de forma activa el mercado de capitales tanto en empresas cotizantes como en sectores ligados a la educación y universidades. Durante 2016 se hizo especial hincapié en la capacitación de sectores profesionales (Cámaras empresariales y colegios de profesionales).

Además lleva más de una década trabajando en el ámbito del desarrollo sustentable y de las finanzas y la economía ambiental. El área se encuentra posicionada como referencia de la materia a nivel nacional y regional en la temática. Es así que 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 este sentido, hacia finales de 2016, la BCBA firmó un compromiso voluntario para promover el rendimiento y la transparencia en materia de sustentabilidad en los mercados de capitales. Este compromiso voluntario de participar en la Iniciativa de Bolsas Sustentables de las Naciones Unidas (SSE) busca a través del diálogo con inversores, empresas y reguladores, a promover la inversión sustentable en el largo plazo, así como también la divulgación y

rendimiento mejorado en materia de gobierno corporativo, ambiental y social entre las empresas listadas en el mercado.

En cuanto al área internacional, la Oficina de Desarrollo continuó realizando contactos e intercambios frecuentes tanto 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.

## **Bolsar**

Durante el año 2016 Bolsar se afianzó como el sitio de información financiera y bursátil más relevante del mercado de capitales local, ampliando el número de usuarios suscriptores a más de 4.300 y llegando a cerca de 11.400 usuarios registrados en el sitio.

El año se inició con una charla realizada en el Salón de Actos de la BCBA, destinada a mostrar las nuevas herramientas incorporadas a Bolsar durante el 2015, en especial la implementación de Web Queries que permiten descargar los datos de Paneles de Cotización de Bolsar a Excel y programar su actualización directamente desde la planilla de cálculo de Microsoft.

La charla estuvo a cargo de los licenciados Claudio Zuchovicki y Manuel Oyhamburu, quienes hicieron también una breve alocución sobre las perspectivas económicas y financieras para 2016 y presentaron datos sobre el mercado de capitales local. La participación del público fue muy activa ya que la actividad fue presentada de tal forma que los asistentes pudieran, no sólo realizar consultas sino también, dar sus puntos de vista sobre lo diferentes temas tratados. Hubo una masiva concurrencia de usuarios suscriptores de Bolsar, con cerca de 200 asistentes.

En relación a las mejoras implementadas en el sitio Web, durante 2016 se incorporó el Panel "Préstamos de Valores" al menú Cotización, se realizaron cambios de visualización y se incorporaron más datos en el Panel de Cauciones, se agregó el promedio de precio de 252 ruedas en la ficha de Información Histórica de las especies y se incorporaron los últimos dos documentos de Avisos de Pago en la sección Servicios Financieros dentro de la Ficha Técnica de cada Valor de Renta Fija, permitiendo una rápida ubicación de los mismos.

Al cierre del año se estaba terminando el desarrollo de una versión de Bolsar que incorpora cambios en la Home del sitio, permitiendo una mejora en la ubicación de las herramientas más utilizadas e incorporando las noticias económicas y financieras más relevantes, provenientes de la central de información Thomson Reuters. Además, en esta versión, se desarrollan mejoras en la interface gráfica, actualizando la licencia de la herramienta gráfica de Bolsar.com, y se incorporan cambios en la visualización del Panel de Opciones, contribuyendo a una más eficiente ubicación y filtrado de las series. Además, en las fichas técnicas de las Opciones se agregan datos como: Volatilidad del Activo Subyacente, Delta y Gamma de la Opción, y su valor intrínseco y valor tiempo.

Se estima que esta versión, luego de las pruebas correspondientes, estará en producción para fines de febrero de 2017.

En relación a la política comercial, Bolsar tuvo una activa participación en el stand del Sistema Bursátil Argentino en la Exposición Argentina de Finanzas (ExpoEfi 2016) que se llevó a cabo en el mes de marzo en el Hotel Hilton Buenos Aires. Esto significó una gran difusión de los servicios de Bolsar.com y su importancia como fuente de información bursátil y financiera de nuestro país.

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 mejoras y nuevas herramientas que durante el año fueron surgiendo, con las indicaciones correspondientes para su utilización.

Adicionalmente, en el año 2016 se decidió llevar a cabo un incremento en el precio por el servicio de Bolsar que promedió el 34% en las tarifas para Socios y el 42% en las tarifas para no Socios. Las tarifas no sufrían modificaciones desde el año 2002 y, debido al fuerte incremento de costos por las altas tasas de inflación acumuladas, se definió llevar a cabo una actualización parcial de las mismas.

Como es habitual, durante 2016 se continuaron difundiendo en [bolsar.com](http://bolsar.com) todos los Reportes e Informes, de interés para el público inversor, que brinda el área de Investigación y Desarrollo de la BCBA, vinculados con temas financieros y económicos, locales e internacionales; sumando más valor al servicio prestado.

En el último mes de 2016 Bolsar contaba con 11.365 usuarios registrados.

Por su parte, el número de suscriptores a los diferentes paquetes ofrecidos de Bolsar asciende a 4.300; esto implica un incremento del 19,44% en el número de suscriptores respecto a diciembre de 2015.

El paquete con mayor cantidad de suscriptores continúa siendo Bolsar Profesional, con 1.856 usuarios; 202 más que a fines del año anterior. Por su parte, Bolsar Profesional Premium cuenta con 1.471 suscriptores; sumando 386 más que para el último mes de 2015.

## **GERENCIA DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS**

La Gerencia continuó con el objetivo de cumplir las pautas planteadas para el área, siguiendo la línea propuesta en gestiones anteriores y una política de ampliación de ingresos por medio de nuevos servicios y mejoramiento de la calidad de los ya brindados, como así también, reducción de gastos de la Asociación, subrayando la eficacia y la naturaleza de la tarea y el preciso control en la asignación de los egresos.

La prestación de servicios a los Socios, autoridades y público en general acorde a las características de cada uno de los receptores fue prioridad de la

Gerencia, prevaleciendo la atención personalizada y la aplicación de instrumentos informáticos para el acceso a la información bursátil en forma más rápida.

Es importante destacar que 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*

Las autoridades de la Asociación, prosiguieron con su interés de continuar ofrecieron a sus Socios distintos beneficios en los servicios que se les brindan. El control y aplicación de los mismos fue llevado a cabo por la Oficina de Administración, mediante un servicio de atención personalizada de excelencia y calidad para cada uno de nuestros asociados, como así también, para el público en general quien se maneja a través de los servicios informáticos.

#### *Alquileres*

Con una demanda mesurada continuaron las presentaciones de solicitudes de alquileres para los edificios, proporcionándose preferencia a los Socios de la Institución y a las Sociedades de Bolsa; a raíz de ello, la renta de los edificios se estima en un 99% de ocupación. Durante el año, se logró bajar el índice de morosidad debido al seguimiento realizado por el área encargada del cobro de alquileres.

### **Oficina de Asuntos Legales**

La Oficina, durante el año 2016, asesoró jurídicamente al 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 BCBA, así como también a los Socios de la Institución. Además, el titular de la Oficina continúa ejerciendo como apoderado general administrativo y judicial de la BCBA en su carácter de Administradora del Consorcio de Copropietarios del Edificio de la BCBA, con matrícula del GCABA RPA N° 10.347 (Pablo Ferrario) y 10.592 (BCBA), realizando todos los actos administrativos y legales del aludido edificio.

Concretamente y entre otros asuntos, participó en: el MEG S.A.; ARFEX S.A.; CALES; la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires; los contratos de locación de inmuebles y los acuerdos suscriptos por incumplimiento respecto de esos contratos y/o cualquier otro tipo de relación que vincule a la Bolsa con terceros; los contratos de 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; los contratos de venta de información de la Bolsa (vendedores, agentes y sociedades de bolsa, etc.); los acuerdos de finalización y/o rescisión

de los contratos que así corresponda; asesoramiento jurídico en los proyectos que surgen de la Gerencia de Mercado de Capitales; la confección y/o asesoramiento respecto de las cartas documentos recibidas y/o enviadas por la Bolsa; asesoramiento legal y elaboración de contratos del Consorcio de Copropietarios Edificio Bolsa de Comercio de Buenos Aires; recepción, manejo y derivación de los asuntos vinculados con presentaciones ante la IGJ por parte de la BCBA, la Fundación BCBA, ARFEX S.A. y MEG S.A.; carga de aplicativos de AFIP, IGJ y del Registro Público de Administradores de Consorcios de Propiedad Horizontal, así como también actualización de bases de datos en la Dirección Nacional de Protección Datos Personales.

También lleva adelante los sumarios que se sustancian a los Socios de la 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 Asociación (facturas emitidas por la Bolsa en concepto de derechos de estudio, cotización y publicaciones, entre otros).

Conjuntamente con los asesores externos expertos en marcas, se trabajó en el 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, civil y laboral.

Finalmente, el titular de la Oficina actúa en calidad de Secretario interino 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 BCBA realizó una gestión administrativa diligente, insistiendo 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. Además, se estimaron los gastos y previsiones necesarias para asegurar el normal funcionamiento del mismo y se llevan adelante las Convocatorias y las Asambleas obligatorias.

### **Biblioteca**

Como ya es habitual, esta reseña aspira a informar y dar cuenta a la comunidad institucional y societaria sobre las actividades, labores y proyectos emprendidos por este servicio durante el año 2016; importante instrumento de comunicación que refleja el compromiso de la Biblioteca y refuerza su vocación de servicio, para lo cual ha potenciado sus recursos de información incorporando

a su colección bibliográfica 127 nuevos títulos de libros, logrando alcanzar la cifra de 27.590 registros documentales en su base de datos. Asimismo se han renovado las suscripciones de revistas especializadas: económicas, jurídicas y de doctrina, al igual que el acceso online a plataformas digitales.

La Biblioteca institucional contiene una inmensa riqueza informativa, ágil y dinámica, enmarcada en el fenómeno de la expansión de las comunicaciones, trabajo que se materializó durante el año con la realización del "Boletín de recortes periodísticos", producto que recopila los artículos más importantes publicados en los principales diarios editados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires relacionados con la actividad económica y financiera en general y del mercado de capitales en particular, una herramienta de consulta diaria destinada a los Socios, Agentes y Sociedades de Bolsa, funcionarios e instituciones del sistema bursátil.

Se continuó elaborando la Reseña mensual de índices y el Boletín de legislación, publicaciones que se distribuyen a nivel institucional; como así también, se realizan el Boletín de novedades bibliográficas, los Catálogos de libros, videos y CD ROMs y la Revista de índices de publicaciones periódicas, elementos que permiten mantener actualizado al lector. Además tiene a cargo la venta de publicaciones especializadas editadas por la Fundación de la Bolsa de Comercio, con una importante demanda durante el año.

Respecto a las actividades de extensión cultural que realiza la BCBA, en el mes de octubre la Biblioteca se sumó a la muestra institucional participando por segunda vez en "La Noche de los Museos", evento organizado por la Dirección General de Museos del Gobierno de la Ciudad; vistiéndose de gala para la ocasión, preparó especialmente material de exhibición y miles de visitantes pudieron apreciar el valioso e histórico patrimonio bibliográfico que posee, el confortable espacio para la lectura en el cual se puede apreciar la convergencia entre la tradición de la Institución y las modernas necesidades de información con su Sala de Lectura Principal, de neto corte contemporáneo y el box anexo recientemente remozado en equipamiento.

En el aspecto cooperativo y como integrante de UNIREDA (Red de redes de Información en Ciencias Sociales y Humanidades), se siguió trabajando en la actualización de la base de datos cooperativa que posee más de 1.500.000 libros de más de 100 bibliotecas diseminadas en todo el país. La misma se puede consultar en (<http://www.redunired.com.ar/>), y participando en RECIARIA (Red de Redes Argentinas de Información), cuya misión es optimizar el acceso a la información disponible en el país y en el exterior para los diferentes sectores del quehacer social, económico y cultural de Argentina (<https://sites.google.com/site/reciariaorg/>).

La cooperación bibliotecaria muy arraigada en nuestra Biblioteca, nos permite intercambiar información y brindar el servicio de consulta a lectores externos, investigadores, docentes y/o alumnos universitarios, provenientes de distintas instituciones nacionales y extranjeras que durante el año han requerido

bibliografías, documentos o material en archivo. Algunas de ellas son: Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas, Universidad Nacional del Sur, UCA/Pontificia Universidad Católica Argentina, Comisión Nacional de Valores, Banco Central de República Argentina, CONICET-CCT Tandil, UBA Facultad de Ciencia Económicas, Papel Prensa y Ministerio de Economía y Finanzas.

Los objetivos se consideran consolidados; su finalidad es disponer de una colección pertinente y de calidad que responda a las necesidades de los usuarios.

En el año 2016 registramos los siguientes datos estadísticos relacionados con el servicio prestado en sus dos Salas de lectura: Sala de Biblioteca: Usuarios del servicio, 3.611; Consultas de libros y revistas, 3.900; Préstamos domiciliarios, 395. Sala de Hemeroteca y Balances: Usuarios del servicio, 6.919; Consulta de diarios y revistas, 12.355; Consulta de balances, 2.040.

## **Compras**

Durante el año bajo análisis, la Oficina de Compras ha continuado con una gestión similar a la desarrollada en años anteriores.

Se recibieron un total de 3.324 solicitudes de contratación de servicios; respecto a la emisión de las Notas de pedido las mismas alcanzaron la totalidad de 2.548 y fueron incorporadas al sistema dentro de los límites establecidos originándose por la atención de diversos servicios, obras de mantenimiento, abonos y otros conceptos.

Se desarrollaron en este período la incorporación de 81 nuevos proveedores que realizaron operaciones con esta Institución, independientemente de otros que intervinieron en diversas compulsas de precios y en licitaciones.

Se colaboró como en años anteriores, en la gestión de compras con el Consorcio, Fundación y con el Mercado Electrónico de Gas SA.

Conforme a lo indicado precedentemente, se destaca la aplicación del Manual de Procedimientos de la Oficina, en toda la gestión de Compras que incluye el régimen de licitación previsto en el mismo para efectuar las contrataciones más relevantes 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 2016, y coincidiendo con los objetivos diseñados por la Institución, se siguió 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 han administrado fundamentalmente las siguientes operaciones: 2.916 correspondientes a cauciones y cheques de pago diferido; 58 a plazos fijos y 40 referidas a títulos públicos letras y fondos comunes de inversión.

En lo referente al área de Cuentas a Pagar y Caja, fueron procesados y liquidados 6.845 legajos.

### *Capacitación y Procedimientos*

Se prosiguió con la realización de cursos de actualización del área técnico contable e impositivo a fin de mantener el estricto cumplimiento de las normas emitidas por los organismos de control. A tal efecto se implementaron las distintas actualizaciones y modificaciones en aplicativos del organismo recaudador.

Se continuaron prestando servicios contables a la Fundación Bolsa de Comercio y al Consorcio de Copropietarios Edificio Bolsa de Comercio. Es de destacar la 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 2016 la Intendencia efectuó diversas obras y tareas de mantenimiento en los distintos Edificios 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 instalaciones.

*Edificio de 25 de Mayo 359:* Continuó la renovación de montantes de agua potable y aire acondicionado en el Edificio para evitar fugas y filtraciones producto del envejecimiento del material de las cañerías. Se pintaron las paredes de cocheras en varios pisos y se comenzó con el reemplazo de las viejas luminarias por otras nuevas con tecnología led, de menor consumo y se mejoró la infraestructura del depósito de basura ubicado en la cocina del restaurante de Altos de Alem, en el 1er piso, dotándolo de puerta e iluminación.

*Edificio de Sarmiento 299:* Se restauraron las patas de la mesa grande de la Sala de Comisiones, que se encontraban deterioradas, devolviéndole el valor patrimonial que tenía; se restauraron también apliques de bronce de tres brazos, ubicados en la escalera de ingreso en 25 de Mayo 347; se instalaron redes anti-paloma en el aire y luz del lado Corrientes del Edificio, para evitar la aparición de palomas en las pasarelas de la cocina autoridades y frente a la cúpula vidriada en el ingreso a la isla en el segundo piso; con las tareas de adecuación de oficinas para Boletín y Publicaciones, se instaló un nuevo equipo de aire acondicionado en la ubicación actual de la oficina de Publicaciones, en el segundo piso, y se colocó un nuevo mostrador en la recepción de Boletín, como también, se repararon los pisos de goma en todas las oficinas mencionadas; se

mejoraron los baños de ordenanzas instalando mochilas en los inodoros: en el baño de socios de planta baja se renovaron las rejillas y piletas de patio de desagüe de los mingitorios que, por su antigüedad, estaban deterioradas; se renovaron las alfombras de piso en las oficinas de blindex ubicadas en el segundo piso, lado Alem y Sarmiento; se aprovisionó un nuevo mueble destinado a biblioteca en las nuevas oficinas de la Fundación; se realizó mantenimiento en los ascensores de la Institución mediante una recorrida general de la máquina de tracción del ascensor 1 de puertas tijera de Sarmiento 299 y cambio de rodamientos en máquina de tracción del ascensor 5 ubicado en 25 de Mayo 347, detrás de arco detector de metales; se renovaron los felpudos para el piso en el ingreso de Sarmiento 299, principalmente para evitar resbalones los días de lluvia; se restauró la pizarra existente ubicada detrás del escenario en el Recinto Principal del Edificio, la cual rememora las antiguas épocas de la Bolsa; se realizó la provisión de nuevas rampas para acceso físico para personas con necesidades diferentes al Edificio por la puerta de Sarmiento 299 y para el acceso a escenario de Planta baja; se restauraron los toldos ubicados en el balcón del piso 4º, lado 25 de Mayo; se restauró el piso de pinotea en la oficina de compras recobrando el valor patrimonial que tenía; provisión de pasamanos en escalones de acceso a escenario de planta baja, en Recinto Principal.

*Centro Recreativo de Las Banderitas:* Se realizó la reparación de techos en la sala donde se guarda la vajilla, reparando la teja colonial, como así también, se reparó el techo de chapa en la casa del encargado, en ambos casos por filtraciones durante lluvias; se realizó pintura de muros y aberturas en todas las instalaciones y se repararon las parrillas por desperfectos en la herrería y en los ladrillos refractarios, quedando en perfecto estado de uso.

*Depósito Barracas:* Continuaron las tareas de renovación de techo de chapa deteriorado mediante el cambio de cuatro techos de chapa en el galpón pequeño, eliminando de esta manera las viejas chapas de fibrocemento, como así también, continuamos con el agregado de estanterías para ubicar la documentación que periódicamente se ingresa a depósito como archivo.

*Edificio de 25 de Mayo 375:* Se dotó al Edificio de carteles de prohibido fumar acorde con la señalética diseñada para todos los pisos; se instalaron pasamanos de acero inoxidable en el escalón existente en el palier del piso 7º, para evitar accidentes y tropezones. Entre las tareas de mantenimiento que se realizaron se encuentran la reparación de los equipos de aire acondicionado y la reparación de filtraciones en la terraza.

*Edificio Sánchez de Loria 2251:* Se encuentra en locación.

*Edificio Viamonte 542:* Se encuentra cerrado, sin uso, por lo que se mantienen en servicio los ascensores, control de matafuegos y todas las instalaciones, a la espera de la futura locación.

*Casas de Córdoba:* Se renovó el sistema de desagüe cloacal de las casas 1, 2, 3, salón y vivienda encargado por mal funcionamiento y se reparó el existente para las casas 4, 5 y 6; se renovó el portón de ingreso en madera y se construyó

nuevo pilar de soporte; además se repararon los mosquiteros en las ventanas de las casas que se encontraban deteriorados.

## **Recursos Humanos**

Durante el año 2016 la gestión de Recursos Humanos estuvo orientada a la adecuación y fortalecimiento de los equipos de trabajo buscando con ello una estructura organizacional preparada para enfrentar los nuevos desafíos que se avecinan en el sistema bursátil.

La revisión de la dotación de personal, la implementación de mejoras en los distintos procesos de gestión y la realización de programas de formación y desarrollo profesional estuvieron en el centro de los programas implementados. Estos ejes de trabajo tuvieron como propósito central garantizar el capital humano necesario para el adecuado cumplimiento de los objetivos institucionales.

### *Desarrollo organizacional - Capacitación*

Consolidando una práctica iniciada en años anteriores, durante 2016 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 programa de actualización en Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La implementación de este curso, de 15 horas de duración, coordinado conjuntamente con la firma Deloitte, consolida el rol de la BCBA como Entidad de referencia en la materia.

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 conjuntamente con la Universidad Pompeu Fabra, de 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 2016 se totalizaron cerca de 4.000 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 objetivo de continuar acompañando a los colaboradores en momentos importantes o significativos de su vida, se continuaron realizando 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; en reconocimiento a la trayectoria para aquellos colaboradores que cumplieron 25 años en la Institución se realizó un almuerzo en la Mesa Directiva de la Entidad; 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 mantuvo la cantidad y calidad de los servicios gratuitos brindados al personal y a su grupo familiar. Durante el transcurso del 2016, más de 800 asistentes disfrutaron de este predio.

#### *Unidad Turística Villa Ciudad América – Pcia. de Córdoba*

El personal junto a sus familias continuó 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 80 familias 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 Providencia Seguros, 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 al personal junto al Banco Macro, OSDE y GALENO.

#### **Calidad de vida**

#### *Campaña de vacunación antigripal*

En el mes de abril, por décimo quinto año consecutivo, se implementó la campaña de vacunación antigripal.

### *Evaluación Preventiva de Salud - Fundación Favaloro*

Por otra parte, la BCBA suscribió un convenio con la Fundación Favaloro por el cual se ofreció al personal que tiene la cobertura médica de OSDE la posibilidad de realizar un chequeo médico completo.

Este chequeo médico preventivo, denominado "EPS", tiene por objetivo detectar factores que constituyen, o pueden constituir, un riesgo de salud y a su vez ofrecer las herramientas para corregirlos con el fin de conservar y mejorar la calidad de vida a través de los años. Dicho cheque otorga la posibilidad de realizar los estudios en forma rápida, con profesionales altamente calificados y cumpliendo con los más exigentes estándares de calidad y confort.

#### *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 la modalidad de flex fridays (viernes flexible) que posibilita cumplir –de manera rotativa y en la medida que las necesidades operativas lo permitan– jornadas reducidas los días viernes. 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 YMCA tiene en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su sede principal, 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 2016 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 propuestas 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 con 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, de acuerdo con lo estipulado conjuntamente con la oficina de Asuntos Legales y la Asesoría Letrada.

#### *Aniversario Institucional*

Durante los meses de mayo, junio y 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 llevó a cabo posteriormente la Recepción Principal, que contó con la habitual presencia del primer mandatario de la Nación Argentina, en esta oportunidad durante su primer año de gobierno, el presidente Mauricio Macri y numerosas personalidades del quehacer nacional, cuerpo diplomático, empresarios y autoridades del sistema bursátil argentino, asistieron a la celebración.

Dichos actos concluyeron con los agasajos a los Socios que cumplieron sus bodas de oro y de plata con la Institución. Para dicha oportunidad se realizó también el tradicional homenaje a los Generales José de San Martín y Manuel Belgrano.

#### *Actividades Culturales*

El Ciclo Cultural 2016 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 de la Asociación, quienes con su presencia avalaron cada una de las presentaciones artísticas que se realizaron a lo largo del ciclo, tales como presentación de 23 muestras artísticas que fueron visitadas por unas 3.700 personas. Desde marzo hasta a diciembre se desarrolló el clásico ciclo de conciertos con una variada presentación de orquestas y bandas sinfónicas, así como también de conjuntos de cámara, a las que acudieron más de 7.500 espectadores, entre los cuales se destacaron los conciertos de la Sinfónica Nacional con directores invitados, el regreso de la Orquesta Escuela de Tango "Emilio Balcarce" y la actuación de la Sinfónica Joven. En 3 oportunidades y con una concurrencia de unas 400 personas, fueron proyectadas en pantalla gigante óperas, subtituladas en español, y el concierto de año nuevo de la Filarmónica de Viena.

Por tercer año consecutivo la BCBA participó de "La Noche de los Museos", llevada a cabo entre las 20.00 horas del sábado 29 de octubre y hasta las 3.00

horas del domingo 30, donde se recibió la visita de 4.500 personas. Además, la cita sirvió para conmemorar el Centenario del Palacio Bursátil, inaugurado el 16 de diciembre de 1916 y diseñado por el arquitecto Alejandro Christophersen. Tanto los Socios, como el público en general, pudieron recorrer las instalaciones con un circuito predeterminado, ya sea en forma individual o bien con las visitas guiadas que se ofrecían cada 45 minutos.

En el Recinto Principal se pudo apreciar material histórico y esculturas de mármol de Carrara; consultar el espacio dedicado al sitio financiero [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com) así como también el sitio institucional [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar). Asimismo, se proyectaron videos institucionales y se pudo ingresar a la Biblioteca. Ya en el primer piso, el circuito incluía los pasillos y el Salón de Actos donde lucen importantes tapices galo-flamencos de los Siglos XVI a XVIII, permitiéndose luego acceder a la Sala de Reuniones de Mesa Directiva, el despacho de Presidencia y el Salón de Consejo. Asimismo, la Asociación ofreció a sus visitantes una programación de actividades musicales, entre las que se destacan la interpretación de piano a cargo de Noelia Taborda Goldman; complementada con las actuaciones de la Orquesta de Cámara Juvenil de Buenos Aires, dirigida por Alejandro Beraldi, y la Tranguay Jazz & Blues.

Desde esta oficina se diseñó el recorrido, se coordinaron y llevaron adelante todas las tareas de armado de las salas y curaduría de los elementos exhibidos en cada una de ellas y se programaron todos los conciertos. Con la colaboración de personal de Intendencia, Biblioteca y Prensa, se gestionó el ingreso y acompañamiento de los visitantes, a quienes se les brindó información sobre el edificio, su arquitectura y el patrimonio cultural del mismo.

Por otra parte, cabe mencionar que durante este año se continuó con el proceso de mejora de los canales de difusión, tanto con los artistas a partir de las publicaciones en medios dedicados al arte y 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 y comentando con la inclusión de imágenes ilustrativas las actividades de mayor jerarquía para el público que asiste habitualmente a cada programa que se ofrece y también para quienes asisten por primera vez y quedan registrados en la base de contactos para recibir las novedades semanales.

### *Visitas Guiadas*

Por otra parte se destaca la clásica atención de las visitas guiadas al público en general y en particular a estudiantes de nivel secundario, terciario y universitario quienes concurrieron a la Institución para acceder allí a una explicación estructural del mercado de capitales y sus instituciones, así como para presenciar en forma directa las alternativas de las transacciones que se llevan a cabo en la rueda de operaciones.

En 2016 se modificó el sistema de inscripción por parte de los establecimientos educativos, a fin de que pudieran autogestionarse una fecha y

horario que responda a sus necesidades, para realizar la visita a esta Casa. Fue así que mediante un formulario online en la página web institucional, se inscribieron para realizar la visita 278 establecimientos educacionales, correspondientes a 69 colegios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 124 de la Provincia de Buenos Aires y Conurbano, 38 del interior del país; así como 47 universidades nacionales y extranjeras (realizadas estas últimas por personal de la Gerencia de Operaciones). La estadística final arroja un total de unos 12.500 estudiantes, alrededor de un 30% más que el promedio de los últimos cinco años.

Esto manifiesta un impacto positivo en la incorporación de la herramienta virtual de inscripción introducida este año. Corresponde asimismo adicionar a estas cifras las 348 personas que asistieron de forma particular o en familia a la Institución, para realizar un recorrido con énfasis en la historia y el patrimonio de la Asociación, así como también en la coyuntura del mercado de capitales, asistiendo al recinto donde se lleva a cabo la operatoria bursátil cotidianamente. Para el caso de visitantes extranjeros, las explicaciones fueron brindadas por una guía bilingüe (idioma inglés).

### *Eventos*

En cuanto a los eventos propios y de terceros, y de acuerdo con su función, la oficina prestó el apoyo técnico y protocolar correspondiente, como asimismo a las autoridades de la Asociación en las numerosas presentaciones realizadas en los salones de la Bolsa, especialmente en los casos en los cuales se autorizó la cesión de salas a aquellos Socios que así lo solicitaron. Esta tarea originó la realización de aproximadamente 226 eventos con un total de 33.973 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, cabe destacar el volumen de visitantes ilustres recibidos, cuyas presencias demandaron una mayor atención del ceremonial y la excelencia en la organización de variados eventos –almuerzos, congresos, seminarios, charlas, etc.–, que engalanaron con su presencia desde vicepresidentes y ministros extranjeros, hasta embajadores, funcionarios del gobierno nacional y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires e inclusive un premio nobel de economía.

### *Edificio 25 de Mayo 375*

Asimismo, 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, que en este año se utilizaron para diversos eventos de terceros, principalmente de capacitación, e inclusive un torneo de ajedrez realizado en varios salones al mismo tiempo, como así también de capacitaciones internas.

## **DEPARTAMENTO DE INFORMÁTICA Y TELECOMUNICACIONES**

El departamento ha conservado su dotación habitual con la que hemos hecho frente a la totalidad de los requerimientos asignados por las autoridades y los distintos sectores de la Institución. También es importante destacar que, en el ámbito de Telecomunicaciones, se trabaja brindando servicio a Caja de Valores S.A. con un muy buen nivel de prestación.

Se han atendido 922 requerimientos a la fecha, casi 10% más que durante el año 2015.

### **Desarrollo**

El área prestó durante el año 2016, de manera habitual, servicios para mantener los sistemas internos a cargo. Esto nos ha llevado a mantener un amplio espectro de funcionalidades, entre los que se mencionan:

#### *Cheques y pagarés*

Se trabajó en la implementación de cambios en distintos componentes de la operatoria de cheques de pago diferido y pagarés, como adecuación de procesos de distribución de montos máximos de sociedades entre las distintas emisiones de cheques y pagarés. Se incorporó una transferencia diaria a Caja de montos máximos autorizados para admisiones al momento del ingreso a custodia, evitando de esta forma cargas manuales innecesarias.

#### *Emisoras – Situación reglamentaria*

A los fines de agilizar las individualizaciones de emisoras, teniendo en cuenta los cambios de situación reglamentaria e individualización producto del análisis de información adeudada o presentada, se generaron avisos en línea para control y ejecución. Los mencionados avisos se agregaron también para información de vencimientos de plazos de presentación de emisoras de ONs, ONs PyMEs, acciones PyMEs, etc. También se comenzaron a analizar los cambios a producirse en las individualizaciones que derivan del nuevo Reglamento de Listado del Mercado de Valores de Buenos Aires.

#### *Correspondencia ingresada*

Se mejoró la selección de destinos de la correspondencia ingresada, pudiendo definir por defecto su área de destino y permitir una mejor administración a nivel de la base de datos. Se mejoró la identificación automática del cumplimiento de presentaciones de estados contables al momento de su ingreso en la BCBA. Se incorporaron automatismos para reclamos vía mail de documentación adeudada de asambleas, información contable y recordatorios de presentación de avisos de pago de ON y fideicomisos financieros.

### *Publicaciones y operaciones*

Con motivo de la implementación del nuevo sistema de negociación MIT, se estuvo trabajando para adaptar las publicaciones en el Boletín Diario y Semanal, teniendo en cuenta la nueva estructura de datos que se reciben de Caja. Se migró completamente el módulo de Gestión Bursátil que utiliza la Gerencia de Operaciones desafectándose la anterior versión por obsolescencia. Nos encontramos actualmente en estado avanzado de desarrollo de nueva versión del Sistema de órdenes de emisión para reemplazo del existente.

### *Asamblea General de Socios*

Como es habitual, se ha mantenido el sistema de soporte para la realización de la Asamblea Ordinaria de Socios a los fines de cubrir efectivamente las funciones de identificación y registración de Socios y lograr un recuento de votos ágil y seguro.

### *Mesa de Entradas BCBA - GTyE*

A los fines de mejorar la comunicación con las emisoras, se ha incorporado a las funcionalidades de la mesa de entradas una facilidad de comunicación vía mail con contactos de dichas emisoras al momento del despacho de documentación.

### *Generales*

Acompañamos durante el año a los usuarios a fin de brindarles el soporte necesario en cuanto a mejores prácticas en la resolución de las necesidades de desarrollo que requieran.

Entre los temas que se trabajaron a lo largo del año y que complementan los ya detallados, se suman: mejoras en diversos procedimientos de base de datos por agregados de nuevas funcionalidades y/o mejoras en las ya existentes para la explotación de datos; se ha encarado una nueva versión de desarrollo del sistema de registración de ingreso de solicitudes de trámites de nuevas emisoras; se reconvirtió el sistema de administración de Fondos Comunes de Inversión para hacer frente a la inminente autorización de nuevos Fondos; generación de información sobre balances para el Banco Central; generación de diversa información para la Auditoría Contable; transferencia de datos de Socios a base de datos para permitir el agregado de direcciones de mail para contacto; mejoras en las consultas de facturas digitalizadas; ampliación de contenido de la guía telefónica interna; actualizaciones en las fichas de las emisoras; agregados en consulta y extracción de datos de facturas electrónicas para información a AFIP; desarrollo de aplicación para impresión láser de cheques emitidos por BCBA; incorporación de consulta en Bolsared acerca de dividendos y capitalizaciones. Agregado en Bolsared de link a servicio La Ley/Proview; desarrollo para generación automática de índice "mi" para cálculo de bonificación en liquidación de derechos de cotización de acciones y CEDEARS;

adaptación de páginas para cobro de venta anticipada de publicaciones a forma semestral; mejoras en la cartelera digital de Bolsared; mantenimiento de los servicios web desarrollados para completar las interfaces de datos con la base de datos de Bolsar.

## **Telecomunicaciones**

### *Cámaras de seguridad*

Hemos incorporado nuevas cámaras IP; las mismas han comenzado a instalarse en la periferia y accesos de los edificios de la Asociación, esto permitirá dar una mejor y mayor cobertura a la actual.

### *Redes de datos*

Durante el año, con personal propio se ha mantenido y ampliado las redes de datos con un muy buen nivel de prestación. Se han incorporado más de 30 bocas nuevas.

### *Central telefónica*

Durante todo el año el equipo y sus periféricos han estado estables, habiéndole realizado la totalidad de los servicios necesarios.

### *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 buen nivel de prestación. En el último trimestre se ha procedido a la compra de nuevas antenas y un controlador central a los efectos de migrar la actual infraestructura a una de última generación con mayores prestaciones y cobertura. Se estima que a fines de marzo se encontrará totalmente instalada y funcionando.

## **Producción**

### *Oficinas*

Al igual que todos los años, una vez realizada la Asamblea anual se procedió a reasignar el equipamiento comprado a tales efectos, en las oficinas. Estas tareas también han incluido impresoras y monitores los que, durante el año, se han ido modernizando.

### *Centro de Cómputos*

En el transcurso del año se ha logrado un buen nivel de estabilidad en los servidores. En el mes de noviembre, se ha incorporado un nuevo servidor de mediano porte, en el que se procederá a virtualizar algunos de los servidores pequeños, esto nos dará mayor capacidad de procesamiento y la posibilidad de brindar mejores prestaciones.

### *Impresoras*

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

## **Administración de Servicios**

### *Vendors. Emisión ordenes de facturación*

Mensualmente, y por mes adelantado, se emiten las órdenes de facturación correspondientes a los servicios de tasa de acceso a información suministrada por la BCBA a los vendors/resellers, según pautas de períodos de facturación acordados (anual, trimestral, mensual). Asimismo, una vez recibida la información de las declaraciones de terminales y servicios de vendors, se procede a su control, cotejando con periodos anteriores, y se emiten las órdenes de facturación correspondientes. Durante el periodo 2016 se incorporaron 7 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 vendors 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, refacturándose 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 registro actualizado y un histórico dinámico. También se archiva el soporte en papel de copia de lo enviado.

### *Gestión de Cartera. Facturación. Deudores*

Se realizan tareas inherentes al seguimiento de los saldos deudores y se envían copias de facturas por mail a los vendors que lo requieren. Se efectúa un seguimiento permanente del estado de saldos deudores y, de corresponder, se realizan las gestiones a efectos de su cobro. Asimismo, se hacen los trámites correspondientes a valores extraviados, tanto de vendors 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 colaboración al sector de Cobranzas y pago a proveedores/Contaduría/GA y F. Este año se ha logrado un status de pagos (cartera en mora) de clientes al día, que se ha mantenido en los últimos períodos merced a la continua supervisión de toda la cartera.

### *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 Caja 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 a efectos de garantizar la prestación y continuidad de servicios destinados a la Bolsa y a los usuarios finales, ya sean internos o institucionales, socios o terceros; léase gestión comercial, ABM de servicios, reclamos, negociaciones etc.

### *Butacas*

Se administra el sector, centrandose para ello toda la gestión de alta, 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*

Se trabaja conjuntamente con la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales en las tareas relacionadas a *vendors*, comunicaciones y servicios de información a efectos de solucionar temas que hacen a la contratación de los servicios, brindando, asimismo, soporte ante requerimientos, reclamos y/o consultas y colaborando activamente en las altas/bajas de contratos, elaborando planillas mensuales de informes actualizados sobre facturación por tasas, terminales e impuestos que se envían a esta Gerencia.

En los últimos meses del período se ha colaborado activamente con el personal asignado a la transferencia de *vendors* al BYMA, elaborando planillas e informes estadísticos sobre el status, desarrollo y evolución de los servicios, brindando las herramientas necesarias para la transición.

### *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), y toda gestión relacionada a centralizar consultas y reclamos relacionados a la prestación, garantizando con ello la continuidad y efectividad de prestación a los Asociados.

## *Varios*

Se trabajó en el estudio respecto a los costos de determinados servicios que se brindaban en excedencia y/o obsolescencia, lo que derivó en la anulación de los mismos y por ende, la reducción de costos.

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

## **PRENSA**

En 2016, la Dirección de Prensa participó de dos emprendimientos significativos para la promoción del mercado de capitales argentino y la difusión del patrimonio artístico e histórico de la Asociación. El sector colaboró en la producción y realización del programa televisivo "Compro - Vendo", emitido por la señal de cable América 24 los domingos a las 22.00, con la conducción del Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales, Claudio Zuchovicki, y del consultor y analista político Sergio Berensztein. Asimismo, integró el equipo editorial a cargo de la confección y edición del libro "Palacio Bursátil 1916-2016", volumen publicado en el marco del centenario del edificio de la BCBA.

En tanto, el sector colaboró con la tarea institucional de la BCBA durante los distintos eventos que tuvieron lugar en la Asociación. A continuación, algunos de los más importantes acontecimientos que ameritaron la convocatoria a los profesionales de prensa y la posterior difusión periodística.

El 23 de marzo visitó la BCBA Roberto Azevêdo, Director General de la Organización Mundial de Comercio, organismo multilateral al que la Argentina está adherida desde hace más de 50 años. En el encuentro, que tuvo lugar en el Salón de Actos, estuvieron presentes representantes de la Cancillería Argentina y del Ministerio de Agroindustria de la Nación.

Los días 30 y 31 de marzo, la BCBA participó simultáneamente del Congreso Económico Argentino (CEA) y de la Exposición Economía, Finanzas e Inversiones 2016 (Expo EFI), eventos realizados en el Hotel Hilton de Buenos Aires. Con gran concurrencia periodística, el CEA reunió en su cuarta edición a los principales economistas y analistas del país para debatir sobre el presente y el futuro de la economía argentina. 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 CVSA entregaron material institucional y respondieron consultas de los asistentes.

El 6 de mayo, la Institución recibió la visita de una delegación comercial británica encabezada por el Ministro de Comercio e Inversiones del Reino Unido, Lord Mark Ian Price.

Entre el 16 y el 18 de mayo tuvo lugar en la BCBA la Décimo Octava Asamblea General de la Asociación de Depositarias de Valores y Cámaras de Compensación de América ("ACSDA", por sus siglas en inglés). Por segunda vez, la Bolsa porteña recibió en el marco de este encuentro a representantes de una veintena de países, quienes presentaron diversos informes y trabajos sobre garantía de liquidación, administración de riesgo y tendencias de los mercados americanos, entre otros temas.

Con un multitudinario evento realizado el 6 de junio en el Recinto Principal, el Grupo Supervielle, dueño del banco del mismo nombre, celebró el inicio de sus operaciones en la Bolsas de Buenos Aires y Nueva York. Durante el evento tomó la palabra el Presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger. También participaron del agasajo clientes, accionistas, colaboradores y directivos de la entidad, así como representantes del sistema bursátil argentino y autoridades públicas.

Las autoridades bursátiles recibieron en el Salón de Actos, el 7 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 BCBA agradeció a los hombres y mujeres de prensa por su permanente apoyo al sistema bursátil argentino. Además de los periodistas agasajados, asistieron al cóctel reconocidos economistas y consultores, entre ellos, Javier González Fraga, Aldo Pignanelli y Jorge Giacobe.

El 13 de julio tuvo lugar el Acto Central del 162º Aniversario institucional, con la presencia del Presidente de la Nación, Mauricio Macri. Durante el evento, que representó la más importante convocatoria de prensa de 2016 en la sede de la Asociación, el titular de la Entidad pidió al Primer Mandatario apoyo político "para hacer realidad Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA): el proyecto que mejor plasma la idea de un mercado de capitales federal, nacional y participativo".

Finalmente, el 20 de octubre, la Fundación BCBA organizó el seminario "Sinceramiento Fiscal y Oportunidades en el Mercado de Capitales", en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Participaron del encuentro el titular de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), Alberto Abad; el Subsecretario de Financiamiento del Ministerio de Hacienda, Santiago Bausili; y la Vicepresidenta de la CNV, Patricia Boedo.

En otro orden, en 2016 la revista "La Bolsa Hoy" continuó difundiendo la actividad bursátil, institucional y cultural de la BCBA. Así, esta publicación gráfica se constituye como un canal de comunicación óptimo entre la Asociación y los socios.



## **CAPÍTULO VI**

# **ACTIVIDAD NACIONAL E INTERNACIONAL**

Las autoridades y funcionarios de la Institución participaron de distintos eventos que se realizaron tanto en el ámbito nacional como en el internacional, colaborando con las propuestas planteadas en los foros a los que se asistió.

## **ACTIVIDAD NACIONAL**

### **XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa**

El 14, 15 y 16 de setiembre tuvo lugar en la Provincia de Mendoza el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, organizado por las facultades de Derecho y de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Nacional de Cuyo y por la Universidad de Mendoza.

Casi cuatrocientos inscriptos –entre los que se encontraba un profesional de esta Bolsa– participaron de las doscientas cuarenta exposiciones que realizaron especialistas, europeos y latinoamericanos, que llegaron a la provincia para trabajar en las comisiones, paneles y conferencias que se desarrollaron durante los tres días de jornada.

El temario abarcó lo más relevante de la problemática societaria actual, comenzando por el régimen general de personas jurídicas, hasta los valores negociables, pasando por la contabilidad y la transparencia del mercado de capitales, las SAU, los conflictos societarios, la sociedad de familia y la modificación sucesoria de la empresa familiar.

### **Implementación de Normas NIIF**

En los meses de setiembre y octubre y en el marco de las actividades desarrolladas debido a la implementación de las normas NIIF para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones y obligaciones negociables, se llevaron a cabo en esta Asociación jornadas de actualización de dichas normas a fin de conocer las últimas novedades en el área, dictadas por especialistas en la materia, de las cuales participaron contadores de la BCBA e invitados de la CNV, del Merval y de la Caja.

## **ACTIVIDAD INTERNACIONAL**

La Institución ha sido representada en las siguientes reuniones que se han desarrollado en el ámbito regional, durante el año 2016.

### **Federación Iberoamericana de Bolsas**

La Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) tiene como objetivos principales: 1) fomentar la colaboración de sus miembros, a fin de promover el desarrollo y perfeccionamiento de sus respectivos mercados de valores e instrumentos financieros; 2) facilitar la homogeneización de las normativas de

los mercados de valores y 3) promover la integración de las bolsas de la región propiciando la interactividad de las entidades en tales mercados.

Con estos tres ejes, la Federación propone a las bolsas miembros construir iniciativas que faciliten el desarrollo de cada una de las instituciones, fortaleciendo su competitividad e integración, junto con privilegiar las instancias de análisis y discusión de las diversas materias que competen a las entidades y la realización de estudios que enriquezcan la propuesta de valor de las bolsas y mercados iberoamericanos.

El estudio, diseño y propuesta hacia la construcción de un Modelo Iberoamericano de Mercado para la Negociación, Liquidación y Compensación de Valores, es uno de los objetivos incluidos en el Plan de Trabajo de la Presidencia de la FIAB para el período 2015-2017.

El Subcomité de Trabajo, en miras a alcanzar las metas fijadas por la Presidencia de la Federación, subdividió el tema en dos instancias. Determinó que durante el 2016 los grupos de trabajo se aboquen a los aspectos específicos de Negociación y durante el 2017 a los correspondientes de Compensación y Liquidación. Se acordó dividir la actividad en tres grupos de trabajo: Renta variable de acciones líquidas, Renta variable de acciones no líquidas y Renta fija.

Los equipos de trabajo técnicos de la Institución participaron activamente de las reuniones celebradas por el Subcomité en el rol de expositores y a través de la realización y colaboración de trabajos de análisis presenciales y a distancia.

Otro objetivo incluido en el Plan de trabajo de la Presidencia de FIAB es la actualización de trabajos previos, de forma tal que logren generar un valor agregado a las Bolsas. Con miras a ello, se llevó a cabo la revisión y actualización del primer componente –Inhibidores Macro– del proyecto “Diagnóstico y recomendaciones para remover inhibidores a nivel macro y micro que impiden o restringen el desarrollo de los mercados de capitales en la región y la inversión transfronteriza”, oportunamente desarrollado con el apoyo de la CAF.

Los diagnósticos y recomendaciones volcadas en el informe final del citado Proyecto, a nivel de sus dos componentes: Inhibidores Macro e Inhibidores Micro, representan un valioso aporte para las bolsas y mercados en la orientación de sus estrategias de desarrollo e integración regional.

En forma previa a reseñar las diversas actividades presenciales transcurridas durante el ejercicio, es de destacar que la Lic. Elvira Schamann se retiró de la Federación el día 2 de mayo al haber concluido sus trámites jubilatorios, luego de una muy intensa tarea de muchos años al frente de la Secretaría de la FIAB, dándole la bienvenida al Lic. Claudio Zuchovicki –Gerente de Desarrollo de Mercados de Capitales de esta Bolsa– como Secretario General interino de la FIAB.

Por otra parte, durante el ejercicio se firmó el convenio entre la BCBA y la FIAB por el cual la BCBA se hace responsable por 4 años de la administración

de la FIAB y, entre otras cuestiones, en la asamblea de septiembre se aprobó el presupuesto de gastos presentado, el traslado de las oficinas de la Federación a nuestro edificio y la designación del Lic. Zuchovicki como Secretario General.

#### *Reunión de Subcomité de Trabajo - Santiago de Chile*

La Bolsa de Comercio de Santiago organizó el 9 de marzo la primera reunión presencial del año del Subcomité, a la cual asistieron los representantes de las Bolsas de Buenos Aires, BM&F Bovespa, Santiago, Lima, Caracas, y Panamá, así como de la Secretaría General de la FIAB. Representantes de la Bolsa de Valores de Colombia participaron a través de una conferencia telefónica. Presidió la reunión el Presidente del Subcomité, Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.

Cumpliendo lo acordado, se presentaron los inicios de cada tema. Para el caso de Negociación de renta variable líquida, con un enfoque práctico, se identificaron diferentes aspectos y recomendaciones para el modelo. Se destacaron las características mínimas a cumplir por los tipos de órdenes y características adicionales recomendables eventualmente en el futuro.

Para el subtema Acciones no líquidas, basados en la identificación de modelos que fomentaron la liquidez y en la posibilidad de que los mismos puedan ser replicados por las demás Bolsas de la región, se propusieron herramientas recomendadas para mejorar la liquidez, tales como subastas de apertura y de cierre, acceso directo de mercado (DMA) y formadores de mercado.

Se presentaron las primeras sugerencias para el modelo de mercado de Renta Fija quedando para la próxima reunión mayores precisiones.

#### *Reunión de Subcomité de Trabajo - Bogotá*

A fin de continuar con el tratamiento de los temas iniciado en Santiago de Chile se reunió el 23 de junio el Subcomité en Bogotá, bajo la Presidencia del Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, contando con la presencia de los representantes de las Bolsas de Bolivia, BM&BOVESPA, Santiago, Colombia, México, Panamá, Lima, República Dominicana y Caracas, así como de esta Bolsa y el Merval.

En el marco de los temas propuestos, se presentaron los progresos obtenidos en cada caso.

Luego de la presentación sobre las propuestas de Negociación de instrumentos de renta variable considerados líquidos, tuvo lugar un debate sobre las definiciones generales del modelo que incluyen un período de subasta de apertura, negociación continua, subasta de cierre y período de negociación aftermarket. El modelo contempla subastas de volatilidad ante cambios importantes tanto de precios como de volúmenes.

La BCBA coordinó el análisis e investigación de la Negociación de instrumentos de renta variable de baja liquidez. Se presentó como tarea inicial definir el concepto de baja presencia bursátil acordándose la importancia de una metodología estandarizada FIAB. Mayoritariamente los miembros del Subcomité se inclinaron por un modelo de subastas como mejor formador de precio y difusión para este tipo de instrumentos

Avanzando con la agenda prevista, se presentó el modelo operativo para la Negociación de instrumentos de renta fija. Se decidió que dado la heterogeneidad de los instrumentos de deuda, el modelo a definir debía determinar las características que deben poseer dichos títulos para ser parte del modelo, el que contempla: tipo de acceso al mercado, moneda de negociación, tipo de órdenes, límites, aplicación de subastas de volatilidad y condición de liquidación.

#### *Asamblea General y Reunión anual de la FIAB – Costa Rica*

La Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica fue la anfitriona de la Asamblea General XLIII realizada el 5 de septiembre, a la que concurrieron representantes de la BCBA.

La Reunión Anual se llevó a cabo a continuación de la Asamblea. La misma es un lugar de encuentro y conversación de los miembros de la Federación, donde las experiencias y realidades de cada una de las bolsas pueden encontrar eco en los otros miembros y retroalimentarse, de manera que estas experiencias enriquezcan los proyectos y directrices de cada bolsa.

Durante la misma, los representantes de las bolsas miembros participaron de diversos paneles tratándose el Modelo Iberoamericano para la negociación de renta variable líquida, acciones de baja presencia bursátil y renta fija, volatilidad financiera e incertidumbre, América Latina como elemento de valor en los portafolios institucionales, evolución reciente de la industria de fondos de inversión en Iberoamérica y sinergias entre FIAB y FIAFIN, la información como dinamizador de la liquidez de los mercados regionales, y la tecnología como elemento para impulsar la liquidez de los mercados de valores.

Uno de los integrantes del equipo técnico de la Bolsa, en su rol de expositor, abordó el Modelo regional para la negociación de acciones de baja presencia bursátil.

#### *Reunión de Subcomité de Trabajo – Panamá*

La siguiente reunión del Subcomité tuvo lugar el 21 de octubre en Panamá, bajo la presidencia del Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, con la presencia de los representantes de las Bolsas de Buenos Aires, Bolivia, BM&BOVESPA, Colombia, México, Panamá, Lima, y Caracas, así como de la Secretaría General de la FIAB. Participó a distancia el representante de la Bolsa de Comercio de Santiago.

El objetivo de la reunión se centró en la propuesta de trabajo para el año 2017. Además de continuar con el Modelo iberoamericano de compensación y liquidación, se resolvió proponer al Comité Ejecutivo la conformación de grupos de trabajo para abordar los siguientes temas: Información y liquidez – estándares para la divulgación, Maximización del valor de la información y Estándares de Sustentabilidad. El 25 de noviembre el Comité Ejecutivo ratificó los temas propuestos.



## **CAPÍTULO VII**

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

## VISITANTES

Los salones de la Institución fueron los espacios que albergaron a un auditorio reunido para escuchar las exposiciones sobre temas de actualidad de destacados oradores del ámbito empresarial, autoridades nacionales, provinciales y personalidades del extranjero, a través de seminarios, recepciones, conferencias, roadshows, desayunos y almuerzos. A continuación se detallan las reuniones más relevantes.

El 23 de febrero, las autoridades de la Institución agasajaron con un almuerzo al Embajador de Argentina ante la República Popular China, Dr. Diego Guelar. Acompañaron al invitado y miembros de la Mesa Directiva los señores: Claudio Pèrez Moore, Ernesto Allaria y Juan Nápoli, Presidente, Vicepresidente y Secretario del Merval, respectivamente; César A. Tortorella, Presidente de CAPYBEF – Cámara PyMEs Bolsa, Economía y Finanzas; Luis Corsiglia, Presidente del Banco de Valores S.A.; Eduardo Eurnekian, Presidente del CICYP; Adrián Werthein, Presidente del Grupo Whertein; Cristiano Rattazzi, Vicepresidente de la UIA; Guillermo Dietrich, Vicepresidente de la Cámara Argentina de Comercio; Daniel Pelegrina, Vicepresidente de la Sociedad Rural Argentina; Gustavo Weiss, Vicepresidente de la Cámara Argentina de la Construcción; Miguel Acevedo Vicepresidente de la UIA; Mario Elkouss, Ignacio Noel, Consejeros de la BCBA; José Urtubey, Vocal de la UIA; Guillermo Jáuregui, Presidente de Gobierno Abierto; Héctor Flombaum, Germán Neuss y Jorge Neuss, Empresarios; Ricardo Fiorito, Presidente de la Cámara Argentina de Factoring; Eduardo Tapia, Presidente de Raymond James Argentina; Bruno Quintana, ex Presidente del Jockey Club; Gustavo Cinossi, Owner del Sheraton Pilar Hotel y Juan Chediack, Presidente de la CAC.

En el marco de su visita a nuestro país para mantener una serie de reuniones con funcionarios gubernamentales y representantes del sector privado con el fin de examinar la aplicación de los acuerdos alcanzados recientemente en la OMC y el futuro de las negociaciones comerciales mundiales, el 23 de marzo la Cámara de Exportadores de la República Argentina (CERA) organizó para diversos sectores del empresariado argentino la Exposición del Sr. Roberto Azevêdo, Director General de la Organización Mundial de Comercio (OMC). Se encontraban presente, autoridades de la Institución, el Presidente de la CERA, Dr. Enrique S. Mantilla, representantes de dicha Cámara, y destacadas personalidades del sector empresarial de nuestro país, entre otros invitados.

Las autoridades de la Asociación brindaron un almuerzo a la Ministra de Seguridad de la Nación, Lic. Patricia Bullrich, el lunes 25 de abril. Acompañaron a la agasajada y a los miembros de la Mesa Directiva los señores: Martín Siracusa, Subsecretario de Gestión Administrativa del Ministerio de Seguridad; Claudio Pèrez Moore y Juan Nápoli, Presidente y Secretario del Merval, respectivamente; César A. Tortorella, Presidente de CAPYBEF; José María Dagnino Pastore, Presidente del Comité Ejecutivo de Fundación BCBA; Fabián Torres, Presidente de la Caja de Valores S.A.; Alberto García Lema, Miembro del Comité Ejecutivo de Fundación BCBA; Ana Kessler, Miembro de la Fundación

BCBA; Ricardo Fiorito, Presidente de la Cámara Argentina de Factoring; Lilia Neumann de Sielecky, Empresaria; Nicolás Caputo; Empresario; Guillermo Jáuregui, Presidente de Gobierno Abierto; Luis Delcasse, Presidente de Insuagro S.A.; Jorge Lawson, Director del Banco de la Nación Argentina; Jorge Berardi, Presidente de la Academia de Mercado de Capitales; Jorge Brito, Presidente de la Asociación de Bancos Privados de Capital Nacional; Gustavo Weiss, Vicepresidente 1º de la Cámara Argentina de la Construcción; Carlos de la Vega, Presidente de la Cámara Argentina de Comercio; Adrián Werthein, Presidente del Grupo Werthein; Cristiano Rattazzi, Vicepresidente de la UIA; Samuel Muzykanski, Ignacio Noel y Fernando Santamarina, Consejeros de la BCBA.

En el marco de la primera misión comercial inglesa en Argentina de los últimos diez años, el 6 de mayo la Bolsa recibió la visita del Ministro de Comercio e Inversión de Gran Bretaña, Lord Price, quien fue recibido por el Presidente de la Institución y se encontraba acompañado por veinte funcionarios y cuatro CEOs pertenecientes a empresas británicas de servicios financieros. En el Salón de Consejo se brindó un cóctel donde participaron también autoridades de la Mesa Directiva, representantes de entidades bursátiles adheridas y algunos empresarios referentes del mercado, destacándose la presencia de Marcos Ayerra, Presidente de la CNV, quien asistió con tres integrantes del Directorio de dicho Organismo. Finalmente, la delegación británica obsequió un ejemplar con un itinerario de la misión a la BCBA; en el prólogo de la publicación, Lord Price expone las razones que lo impulsaron a concretar visitas a Latinoamérica, entre las que destaca principalmente el enorme potencial de recursos naturales de la región y la apertura hacia el fortalecimiento de las relaciones comerciales con la Unión Europea que han demostrado en los últimos meses los nuevos gobiernos de América Latina.

El 19 de mayo la Asociación recibió la visita del CEO del CFA Institute, Paul Smith. El Instituto es una asociación global de profesionales en inversión que ofrece certificaciones y designaciones y provee educación continua a través de conferencias, seminarios, transmisiones web y publicaciones para que sus miembros, y otros participantes, estén actualizados sobre el desarrollo de la industria de la inversión.

Las autoridades de la Institución el martes 5 de julio brindaron un almuerzo al Gobernador de la Provincia de San Juan, Dr. Sergio Uñac. Estuvieron presentes junto al invitado de honor y miembros de la Mesa Directiva los señores: Sergio Mordacci, Asesor del Gobierno de la Provincia de San Juan; Marcelo Buil, Director de Nuevo Banco de Santa Fe; Gustavo Cinosi, Empresario; Daniel Funes de Rioja, Vicepresidente de la UIA; Alberto Hensel, Ministro de Minería de la Provincia de San Juan; Eduardo Eurnekian, Presidente Honorario del CICyP; Marcos Ayerra, Presidente de la CNV; Ernesto Allaria, Nicolás Caputo, Alexander Zawadzki, y Luis Álvarez, Presidente, Vicepresidente, Tesorero y Secretario del Merval, respectivamente; Jorge Brito, Vicepresidente de ADEBA; Roberto Gattoni, Ministro de Hacienda y Finanzas de la Provincia de San Juan; Juan Chediack, Presidente de la Cámara Argentina de la Construcción; Rubén Cherñajovsky, Presidente de Newsan; Claudio De Oliveira Borsa, Vicepresidente

de Banco Patagonia; Francisco Paladini, Empresario de San Juan; Carlos Sola, Director de Alta Tecnología Alimentaria S.A.; Rubén Aguilar, Productor de Liva S.A.; Juan Nápoli, Presidente de Nápoli Inversiones S.A.; Eduardo Elsztain, Presidente de Irsa S.A.; Gustavo Weiss, Vicepresidente de la Cámara Argentina de la Construcción; Julio Ortiz Andino, Ministro de Planificación e Infraestructura de la Provincia de San Juan; Adrián Kaufmann Brea, Presidente de UIA; Adrián Werthein, Presidente del CICyP y del Grupo Werthein; Eugenio Bruno, Subsecretario de Asuntos Regulatorios Financieros de la Secretaría Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Nación; Andrés Díaz Cano, Ministro de Producción y Desarrollo Económico de la Provincia de San Juan; Jorge Di Fiori, Presidente de la Cámara Argentina de Comercio; Roberto Guerrieri, Cámara de la Producción, Industria y el Comercio Argentino-China; Claudio Pérès Moore, Presidente de la CVSA; y Ricardo Baccarín, Secretario del Mercado a Término de Buenos Aires.

Con motivo de la visita al país del Embajador Extraordinario y Plenipotenciario del Japón en la República Argentina, Noriteru Fukushima, el 21 de septiembre las autoridades de la Institución ofrecieron un almuerzo en su honor, participando del encuentro empresarios argentinos y japoneses que renovaron su voluntad de incrementar el comercio entre ambos países. Estuvieron presentes miembros de la Mesa Directiva de la BCBA; Alberto García Lema, Conjuez de la Corte Suprema de Justicia de la Nación; Masashi Iwatani, Presidente de Sumitomo Argentina S.A.; Miguel Acevedo, Vicepresidente UIA; Alejandro Bulgheroni, Presidente de Pan American Energy; Daniel Herrero, Presidente de Toyota Argentina S.A.; Carlos Hourbeigt, Director de CNV; Mario Elkouss, Secretario del Instituto de Altos Estudios Argentino-Chino; Luis Lara, Representante BCBA en el Comité Mixto Empresario Argentino-Japonés; Santiago Perea, CEO de Ovoprot; Guillermo Jáuregui, Presidente de Gobierno Abierto; Juan Nápoli, Presidente de Banco de Valores S.A.; Enrique Mantilla, Presidente de CERA; Daniel Funes de Rioja, Vicepresidente de la UIA; Takashi Uchino, Representante The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. Bs. As.; Lilia Neumann de Sielecky, Empresaria; Daniel Llambías, Presidente de ABA; Gustavo Weiss, Vicepresidente de la Cámara Argentina de la Construcción; Héctor Yuasa, Presidente de NEC Argentina S.A.; Jaime Campos, Presidente Asociación Empresaria Argentina; Gustavo Lanzillotta, Consejero BCBA; Ángel Machado, Presidente del Comité Mixto Empresario Argentino-Japonés.

El 22 de noviembre las autoridades de la Asociación brindaron un almuerzo en honor de Isabel Saint Malo de Alvarado, Vicepresidenta y Ministra de Relaciones Exteriores de Panamá. Se encontraban presentes miembros de la Mesa Directiva de la BCBA; Dionisio de Gracia Guillen, Embajador Extraordinario y Plen. de la República de Panamá; Gina Latoni, Embajadora y Asesora de la Vicepresidenta y Ministra de Relaciones Exteriores de la República de Panamá; Edilma M. Alemán de Hoyos, Subdirectora Política Exterior; Mónica de León, Directora de Relaciones Públicas; Ernesto Allaria y Luis Álvarez, Presidente y Secretario del Merval; Claudio Pérès Moore, Presidente de la Caja de Valores S.A.; Juan Nápoli, Presidente Banco de Valores S.A.; Carlos Hourbeigt y Martín Gavito, Directores de la Comisión Nacional de Valores; Gustavo Cinosi,

Empresario; Gustavo Weiss, Vicepresidente Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO); Santiago Riva, Riva Construcciones; Eduardo Eurnekian, Presidente Honorario del Consejo Interamericano de Comercio y Producción; Daniel Llambías, Presidente de ABA; Carlos Fiks, Empresario Inmobiliario; Lilia Neumann de Sielecky, Empresaria; Bettina Bulgheroni, Empresaria y Presidenta de la Fundación Educando; Guillermo Dietrich, Vicepresidente 2º de la Cámara Argentina de Comercio y Servicios; y Diego M. Fissore, Abogado Socio G. Breuer.

Dentro del marco de la segunda jornada del VIII Congreso Phelps realizada en la BCBA, las autoridades de la Institución organizaron un almuerzo para agasajar al Premio Nobel de Economía 2006, Edmund Phelps. Acompañaron al invitado, miembros de la Mesa Directiva, Daniel Kastholm, Managing Director para Latinoamérica Fitch Ratings; Douglas Elespe y Juan V. Sola, Facultad de Derecho Universidad de Buenos Aires; José María Dagnino Pastore, Presidente del Comité Ejecutivo de Fundación BCBA; Sergio R. Brodsky, Inspector General de la IGJ; Ernesto Allaria, Presidente del Merval; Héctor Mairal, Socio Marval, O'Farrell & Mairal; Sergio Berensztein, Presidente de Berensztein; Carlos Arecco, Presidente de la Bolsa de Comercio de Bahía Blanca S.A.; Roberto Álvarez, Vicepresidente del Comité Ejecutivo de la Fundación BCBA; Alberto García Lema, Miembro de la Junta Directiva de la Fundación BCBA; Gustavo Weiss, Presidente de CAMARGO; Kristen Pisani, Consejera de Asuntos Económicos y Embajada de EEUU; Daniel Llambías (ADEBA) y Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA.

A instancias de las autoridades, se continuó con las presentaciones desarrolladas al término de las reuniones del 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: Lic. Sergio Berensztein (24 de febrero) "Gobernabilidad, inflación y seguridad: los tres Desafíos estratégicos de MM"; Lic. Claudio Zuchovicki (30 de marzo) "Expectativa de inversores extranjeros en la Argentina"; Lic. José Siaba Serrate (29 de junio) "La Argentina y el desafío del cambio. Situación, desafíos y perspectivas"; Dr. Roberto Frenkel (27 de julio) "La inflación en la Argentina en los años 2000"; Lic. Marcos Buscaglia y Lic. Claudio Zuchovicki (28 de septiembre) "Mercado argentino y expectativas del blanqueo"; Lic. Sergio Berensztein (26 de octubre) "¿Poder o desarrollo? El nudo gordiano de "Cambiamos" y Dr. Jorge Castro (30 de noviembre) "El impacto mundial del triunfo de Trump y sus efectos sobre la Argentina".

## **CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS**

### **"Global Money Week"**

Los días 14, 15 y 16 de marzo, con el objetivo de fortalecer la educación financiera en el país, la Comisión Nacional de Valores (CNV) reunió a instituciones financieras con establecimientos educativos en todos sus niveles -

primario, secundario y universitario-, para formar parte de las celebraciones de la Semana Global del Dinero en Argentina. Diversos eventos se organizaron de forma colaborativa y participativa con las instituciones educativas, tales como visitas a la BCBA durante las cuales se brindaron charlas explicativas sobre la operatoria bursátil y cómo el ahorro se transforma en inversión productiva; entrevistas en el portal [www.desdelabolsaendirecto.com](http://www.desdelabolsaendirecto.com) y un recorrido que abarcó tanto el edificio centenario como el Recinto de Operaciones moderno. Todas estas actividades fueron auspiciadas y copatrocinadas por los principales participantes: Comisión Nacional de Valores, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires, Instituto Argentino de Mercados de Capitales, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

### **Ceremonia de Juramento del Dr. Jorge A. Rojas como Árbitro Permanente del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA**

El 28 de marzo se realizó la Ceremonia de juramento del Dr. Jorge A. Rojas, designado Árbitro Permanente del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA en la reunión de Consejo celebrada el 16.12.2015. Estuvieron presentes Autoridades y funcionarios de la Institución y del Tribunal, Autoridades del Merval, de la Caja y familiares e invitados especiales del Árbitro designado.

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

El 18 de abril el Instituto de Investigación y Educación Económica de la Universitat Pompeu Fabra Barcelona y la Barcelona School of Management realizó en el Salón de Actos la entrega de diplomas del Postgrado de Economía y Finanzas para Abogados. La excelencia del programa está garantizada por el plantel docente internacional y el prestigio académico de las Instituciones que lo organizan, asegurando una mirada amplia y un desarrollo integral de cada asignatura que compone el plan de estudios.

El Postgrado está orientado a profesionales que se desempeñen en el sector público (Poder Ejecutivo, Poder Judicial y Poder Legislativo de los distintos niveles del Estado), en asociaciones y cámaras empresariales en estudios jurídicos y en organizaciones privadas en general interesadas en incentivar una formación sólida y plenamente actualizada de su cuerpo de abogados.

El acto contó con la presencia del Vicepresidente 1º de la Institución, Héctor Orlando, con destacados representantes de las entidades organizadoras y un nutrido público que participó de la ceremonia de entrega de diplomas y del cóctel que se ofreció a los invitados.

### **"ACSDA – XVIII Asamblea General"**

Organizada por el Merval y la CVSA, se llevó a cabo entre los días 16 y 18 de mayo en la BCBA, la XVIII Asamblea General de la Asociación de Depositarias

de Valores y Cámaras de Compensación de América (ACSDA). En el marco del encuentro, la Institución recibió, por segunda vez, a representantes de una veintena de países que presentaron informes y trabajos sobre garantía de liquidación, administración de riesgo y tendencias de los mercados americanos, entre otros temas. Las entidades organizadoras, miembros fundadores de ACSA, incluyeron en el programa de la Asamblea un taller exclusivo para los miembros de la mencionada Asociación. Se contó con la participación de representantes del ámbito bursátil público y privado del continente y con la presencia del Presidente de la CNV, Marcos Ayerra.

### **Encuentro organizado por el Grupo Supervielle con el Periodismo y Autoridades Públicas**

El 2 de junio, Grupo Supervielle celebró su oferta pública inicial en los mercados bursátiles de Buenos Aires y Nueva York con una fiesta realizada en el Recinto Principal de la BCBA. Estuvieron en el agasajo accionistas, clientes, colaboradores y directivos de la Entidad, como así también, representantes del sistema bursátil argentino y autoridades públicas.

### **Entrega del “Premio Fortuna”**

El 23 de agosto la Revista Fortuna celebró la duodécima edición de los Premios Fortuna, que galardona a las mejores y mayores empresas que actúan en nuestro país. Se dieron cita en el Recinto Principal de la Asociación 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 evento contó con la presencia de funcionarios de rango nacional, provincial y porteño, y dirigentes de las principales corporaciones del país. En esta oportunidad fueron premiadas 17 compañías de diferentes rubros por su importante desempeño durante el año 2016. 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 le correspondió a Bodegas Esmeralda y el Premio Fortuna de Plata a la Mayor Empresa fue para YPF, que vuelve a recibir la estatuilla por ser la empresa de mayor facturación del país. Finalmente, el Premio Fortuna a la Trayectoria Empresarial se otorgó al Sr. Jorge Brito y al Sr. Jorge Pérez el Premio al Empresario Destacado en el exterior.

### **Seminario sobre las Relaciones CHINA-LATAM – Centro para América Latina Adrienne Arsht del Atlantic Council de EE.UU.**

El 29 de agosto se llevó a cabo en la Institución el seminario “La industria latinoamericana: ¿cuál es el rol de China?”. Debatieron la Ministra de Relaciones Exteriores, Susana Malcorra, el Ministro de Producción de la Nación, Francisco

Cabrera, el Presidente de la UIA, Adrián Kaufmann y el titular de la Cámara de Exportadores de la República Argentina, Enrique Mantilla.

### **Conferencia sobre "Valuación de Activos" – CFA Society Argentina & Uruguay**

CFA Society Argentina & Uruguay, organización civil sin fines de lucro, realizó el 16 de septiembre la conferencia del Dr. Aswath Damodaran, eminencia mundial sobre valuación de activos. La misma contó con una importante concurrencia en virtud del prestigio del orador que representa una oportunidad para la industria local en momentos de reinserción del país en los mercados internacionales.

### **Conferencia en el 10º Aniversario de Bank Magazine**

El 4 de octubre se llevó a cabo en el Salón de Actos el encuentro "Los desafíos de la próxima década" conducido por el editor jefe de Bank Magazine, Pablo Wende, en el marco de los festejos por los 10 años de la publicación. La conferencia comenzó con una conversación con el Presidente de Banco Nación, Carlos Melconian; en el segundo bloque estuvieron Marcelo Mindlin, Presidente de Pampa Energía S.A., Julio Figueroa, titular de Citibank Argentina, Gabriel Martino, Presidente de HSBC y Eduardo Tapia, titular de Raymond James Argentina, hablando sobre el regreso de la Argentina al mundo. En el tercer panel "Inversiones, mercados y banca: el despegue" estuvieron Daniel Llambías (ADEBA), Federico Tomasevich (Puente Hnos.), Ernesto Allaria (BYMA), Diego Fernández (Rofex) y Ricardo De Llelis (KPMG), quienes compartieron visiones sobre el futuro del mercado de capitales. Finalmente, el cuarto bloque contó con la presencia del Presidente del BCRA, Federico Sturzenegger, quien brindó un breve discurso y luego respondió las preguntas de Wende.

### **Convención anual Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública**

El 26 de octubre se realizó en el Salón de Actos de la Institución la Convención anual del Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública IGEP "Directorios y Transparencia: una nueva era de gobierno corporativo en la Argentina. Mercados, reguladores, empresarios y directores.", que contó con la presencia de los siguientes oradores: Adelmo Gabbi (Presidente BCBA); Marcos Ayerra (Presidente CNV); Javier Martínez Álvarez (Director de Tenaris para el Cono Sur); Ubaldo Aguirre (Presidente Holcim Argentina); Javier Madanes Quintanilla (Presidente Aluar); Juan Curutchet (Presidente Banco Provincia de Buenos Aires); Emilio Carrazzai (Presidente IBGC – Instituto Brasileño de Gobernanza Corporativa); Santiago Gallichio (Presidente IGEP) y Miguel Ángel Gutiérrez (Presidente YPF).

### **"Premio Nacional 5S" organizado por AOTS**

El 17 de noviembre se llevó a cabo la entrega del Premio Nacional 5S, cuyo objetivo es promover y difundir el sistema de management japonés en

nuestro país. Estuvieron en el evento, entre otras personalidades, el Embajador del Japón en la Argentina, Noriteru Fukushima; el Presidente de la BCBA, Adelmo Gabbi; y el Secretario de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción de la Nación, Mariano Mayer.

### **Colocación de placa conmemorativa en Centenario del Edificio BCBA de Sarmiento 299, ofrecida por Legislatura de CABA**

Tras cumplirse 100 años de vigencia del edificio en donde actualmente funciona la BCBA, el 16 de diciembre las autoridades, impulsadas por el legislador porteño Eduardo Santamarina, decidieron colocar una plaqueta conmemorativa en el hall de entrada de la Institución. Se encontraba presente el Jefe de Gobierno de la Ciudad, Horacio Rodríguez Larreta, quien acompañó gentilmente la celebración y estuvo también en el despacho del Presidente de la Institución para la firma del Libro de Oro, como así también, personalidades destacadas de la Legislatura, entre ellas, Emilio Raposo Varela, Carolina Estebarena y Fernando Yuan.

### **Desayunos para PyMEs**

La Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF) y la BCBA a través del Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, continuaron realizando en forma conjunta los Encuentros del Ciclo "Desayunos para PyMEs" sobre "Pensando la Argentina" en los salones de la Entidad. Se mencionan seguidamente los nombres de los disertantes y las fechas en que cada uno de ellos expuso: Adrián Pérez (5 de mayo); Aldo Pignanelli (1º de junio); Federico Pinedo y Guillermo Jáuregui (29 de julio) y Pablo Avelluto (7 de octubre).

Asimismo se organizó en conjunto con el Instituto Argentino del Petróleo y el Gas y la Organización de Periodismo y Comunicación Internacional, diálogos sobre "Energía en la Argentina, actualidad y futuro" (26 de septiembre). Finalmente, se programó la disertación del Dr. Germán López Toussaint en un Taller sobre Moratoria y Sinceramiento Fiscal y la conferencia del Dr. Sebastián Kind sobre "Energía Renovables y el Mercado de Capitales".

### **Road shows de empresas**

A continuación se detallan los road shows realizados en la Asociación: Emisión de obligaciones negociables de Banco de Inversión y Comercio Exterior - BICE (5 de agosto); "Castor Oil" (13 de septiembre); "Lugga S.A." (10 de noviembre); Fondo Común de Inversión Cerrado SBS-Pampa (día 16 de noviembre); "Dahra" (7 de diciembre); Obligaciones Negociables PyMEs de Algabo S.A. (15 de diciembre).

## **OTROS EVENTOS**

Se detallan a continuación los eventos autorizados por las Autoridades que fueron llevados a cabo durante 2016 en nuestros salones:

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

*Reuniones semanales:* Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (martes y viernes).

*Febrero:* Nuevas herramientas del sitio Bolsar: "Perspectivas económicas y de mercado para 2016", organizado por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (día 4); Reunión del Comité Organizador del "Capítulo Argentino del Crowdfunding" a cargo de Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP) (día 24).

*Marzo:* Charla informativa sobre el Plan de Emergencias – Agenda 2016: Jefes de Piso", a cargo de la oficina de Recursos Humanos; (día 1); Almuerzo organizado por la Cámara PyMEs de la BCBA (día 9).

*Abril:* Ejercitación de procedimientos de evacuación de jefe de piso, organizada Recursos Humanos BCBA (día 5); Reunión del Comité Técnico Tributario y del Comité Técnico de Contabilidad de la CAFIDAP (día 8); Desayuno de trabajo con representantes de la Unión Industrial de Berazategui, a cargo de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 12); Charla del YMCA sobre "Beneficios de la Actividad Física", organizada por Recursos Humanos (día 14); Conferencia sobre "Como generar valor a las empresas en época de cambio" de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 15); Conferencia sobre "Coyuntura Económica y Financiera Nacional y Perspectivas para el 2016" organizada por Amigos de la Universidad de Tel Aviv (día 19).

*Mayo:* Capacitación para directivos de la Subsecretaría de Industria, Comercio y Minería de la Provincia de Buenos Aires, a cargo de Cámara de PyMEs de Bolsa, Economía y Finanzas (CAPyBEF) y Departamento PyMEs de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 6); Ejercitación de procedimientos de evacuación de jefe de piso, organizada por Recursos Humanos (día 10); Charla informativa Programa DICA a cargo de Fundación BCBA y el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (día 19); Capacitación para directivos del Ministerio de Producción de la Nación, a cargo de Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 20).

*Junio:* Evento Anual de la ONG "Voy con Vos" (día 1); Entrega del premio "Asociación Cristiana de Jóvenes/YMCA – Ciudadanía y Valores", organizada por YMCA (día 2); Reunión EMANA S.A. (día 9); Charla sobre Bolsar, a cargo de Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día15); Reunión del Comité Técnico Jurídico de la Comisión Directiva de CAFIDAP (día 16); Curso de Experto en Mercado de Capitales, a cargo de Instituto Argentino de Mercado de Capitales - IAMC (días 22, 24, 27 y 29); Charla sobre "Seguridad Informática"; organizada por Recursos Humanos BCBA (día 22); Curso de Operador de Mercado de

Capitales, dictado por IAMC (días 22, 24, 27 y 29); Seminario de la Cámara de Exportadores de la República Argentina (CERA) sobre "Reglamentos Finales de la Ley de Modernización de la Seguridad Alimentaria de los EE.UU." (día 24); Jornada sobre "El Agro en la Bolsa", desarrollada por GestionAr (día 29); Rueda de Capitalización de Compañías Junior Achievement (día 30).

*Julio:* Reunión del Comité Técnico Tributario y del Comité Técnico de Contabilidad de la CAFIDAP (días 1º y 7); Curso de Experto en Mercado de Capitales del IAMC (días 1º, 4, 6, 11, 15, 18, 20, 22, 25, 27, 29); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 1º, 4, 6, 11, 15, 18, 20, 22, 25, 27, 29); Jornada Anual del IGEP (día 6); Charla sobre "Lavado de Activos", a cargo del Dr. Guillermo N. Pérez, organizada por Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 14); Charla sobre Blanqueo y Moratoria Fiscal para clientes de Alycbur S.A. (día 26).

*Agosto:* Curso de Experto en Mercado de Capitales del IAMC (días 1º, 3, 5, 8, 10, 12, 17, 19, 22, 24, 26, 29 y 31); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 1º, 3, 5, 8, 10, 12, 17, 19, 22, 24, 26, 29 y 31); Visita del Club de Mujeres Ejecutivas de Fundación FLOR (día 3); Reunión de la Comisión Directiva del CICyP (días 3 y 31); Presentación de los Programas de Formación de Directores DICA y DEP, a cargo del Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (día 9); Conferencia sobre "Novedades impositivas en Argentina" organizada por Amigos de la Universidad de Tel Aviv (día 5); Programa integral de Mercado de Capitales del IAMC (días 5, 19); Disertación: "El Nuevo Mercado de Capitales Argentino", a cargo de SOLFIN Soluciones Financieras S.A. (día 9); Desayuno de Trabajo exclusivo para socios organizado por IGEP (día 10); Charla sobre la "Ley de Sinceramiento Fiscal", a cargo del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (día 10); Capacitación para jueces brindada por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales (día 10); Torneos Panamericanos de Ajedrez Rápido y Blitz "Argentina 2016", organizado por Federación Metropolitana de Ajedrez y la Federación de Ajedrez del Oeste del Gran Buenos Aires (días, 13, 14 y 15); Presentación del libro "A la búsqueda del modelo perdido" del Dr. Alfredo L. Spilzinger, a cargo de Santa Fe Associates International - SFAI (día 16); Conferencia sobre "Proyecciones Económicas para operaciones logísticas 2016", organizada por FIEL (día 24); Charla sobre "Lavado de Activos", a cargo del Dr. Hugo Mosin, brindada por la Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 29); Seminario del Programa de reflexión y debate "Mujer y Poder", organizada por la Asociación civil Acercando Naciones, CAPyBEF, la H. Cámara de Diputados de la Nación y Fundaser (día 30); Reunión de la Comisión Directiva del CICyP (día 31).

*Setiembre:* Disertación sobre "Propiedad Horizontal", generada por Estudio Jurídico Bregman & Asociados (día 1º); Conferencia sobre "Sinceramiento Fiscal y Alternativas de Inversión" - Portfolio Personal (día 1º); Curso de Experto en Mercado de Capitales del IAMC (días 2, 5, 7, 9, 12, 14, 16, 19, 21, 23, 26, 28 y 30); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 2, 5, 7, 9, 12, 14, 16, 19, 21, 23, 26, 28 y 30); Presentación del "Fondo Común de Inversión Allaria Residencial Casas Arg", a cargo de Allaria Ledesma & Cía. (día 7); Reunión

del Comité Técnico Tributario y del Comité Técnico de Contabilidad de la CAFIDAP (día 8); Almuerzo con el periodista Marcelo Longobardi ofrecido por CICyP (día 7); Programa integral de Mercado de Capitales del IAMC (días 9, 16 y 30); Conferencia del Dr. Aswath Damodaran organizada por CFA Society Argentina & Uruguay sobre "Valuación de Activos" (día 16); Jornada de "Prevención de Lavado de Dinero" de la Asociación Argentina de Corredores de Cambio (día 27); Presentación de Carbochlor S.A. dirigida a accionistas y público inversor en general (día 28); Jornadas sobre Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) organizada por Recursos Humanos BCBA (día 28).

*Octubre:* Curso de Experto en Mercado de Capitales del IAMC (días 3, 5, 7); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 3, 5, 7, 12, 14, 17, 19, 21, 24, 26, 28 y 31); Jornadas sobre NIIF, a cargo de Recursos Humanos (días 5, 12, 19 y 26); Desayuno de trabajo sobre Plan de Emergencias, organizado por Recursos Humanos BCBA (días 3, 12, 17 y 24); Charla sobre acciones y opciones organizada por el Analista Técnico Prof. Jorge Fedio - Disertante: Alexis Tschubarov (día 14); Charla sobre uso responsable de los recursos informáticos organizada por Recursos Humanos (días 18, 20 y 27); Presentación del libro "Estrategia Bonsai. Y otras estrategias para el desarrollo de las PyMEs" de Carlos Cleri, organizada por CAPyBEF y BCBA (día 19); Conferencia sobre "Sinceramiento fiscal y Oportunidades en el Mercado de Capitales – Post Blanqueo" organizado por Fundación BCBA (día 20); Seminario sobre Financiación de Proyectos Eólicos en Argentina de Global Wind Energy Council - GWEC (día 25); Charla para estudiantes de Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica Nacional - UTN (día 26); Reunión de trabajo por organización de Expo EFI 2017 (día 27); Entrega del "Premio a la Excelencia Judicial 2016", organizado por Foro de Estudios sobre la Administración de Justicia - FORES (día 27); Reunión de Sociedades de Garantías Recíprocas (día 31).

*Noviembre:* Charla sobre uso responsable de los recursos informáticos organizada por la oficina de Recursos Humanos (días 1º y 3); Feria de Empresas, del emprendedor al inversor, a cargo Fundación BCBA (día 2); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 2, 4, 7, 9, 11, 14, 16, 18, 23, 30); Curso de Experto en Mercado de Capitales del IAMC (días 4); organizó el Congreso Internacional de Compliance, organizado por Thomson Reuters junto con la Asociación Argentina de Ética y Compliance (días 3 y 4); Programa para Universidades "Vamos a la Bolsa", presentado por Departamento PyMEs de la BCBA (día 3); Charla sobre instrumentos PyMEs para un grupo de la Universidad Americana de Paraguay brindada por Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales BCBA (día 4); Almuerzo del CICyP (día 7); Presentación del libro "Estudios Constitucionales sobre el Código Civil y Comercial de la Nación", de los Dres. Alberto R. Dalla Vía y Alberto M. García Lema; "Competencia GSEA" organizada por la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales y la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires (día 18); VIII Foro Anual de CAFIDAP (día 22); Presentación institucional por parte de una compañía, organizado por Raymond James Argentina S.A. (día 22); Charla informativa sobre Primeros Auxilios – "Experta ART" a cargo Recursos Humanos BCBA (día 24); Exposición

sobre el sistema Millennium (día 24); "75 años invirtiendo en Argentina" en conmemoración de los 75 años de la familia Werthein en el país y anuncio de nuevas inversiones (día 29); Foro Ejecutivo sobre Finanzas Digitales (día 30).

*Diciembre:* Foro Ejecutivo sobre Finanzas Digitales (día 1º); "Congreso Phelps 2016" - Visita de Edmund Phelps, Premio Nobel de Economía 2006, organizado por la Fundación BCBA (día 1º); Reunión del Comité Técnico Tributario y del Comité Técnico de Contabilidad de CAFIDAP (día 2); Curso de Operador de Mercado de Capitales del IAMC (días 2, 14); Fiesta de Fin de Año para el personal de Caja de Valores S.A. (día 2); Jornada sobre "Los desafíos del sistema de riesgo de trabajo en la Argentina" organizado por Grupo Werthein – Experta ART (día 5); Cena Aniversario de la Cámara de los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires (día 6); Ceremonia de Graduación de CFA Society Argentina & Uruguay (día 7); Charla-Debate sobre Iniciativa del Gobierno para propiciar la exteriorización de activos – Revista Fortuna (día 13); Cocktail del Banco de Valores S.A. en conjunto con el Fondo Cerrado Consultatio (día 13); Entrega de Diplomas a los participantes del Programa de Formación de Directores DEP 2016 – IGEP (día 13); Presentación del "Fondo Común de Inversión Allaria Distrito Quartier Puerto Madero" – Allaria Ledesma & Cía. (día 14); Reunión Plenaria de los Comités Tributario, Contabilidad y Jurídico de CAFIDAP (día 15); Entrega del Premio Flor a la Organización que mejor gestiona la diversidad, a cargo de Fundación Liderazgos y Organizaciones Responsables - Fundación Flor (día 15); Brindis de fin de año del Programa de Especialización en Mercado de Capitales (día 20); Brindis anual y presentación del Anuario de la Cámara Argentina de Energías Renovables (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:* Garantía de Valores S.G.R. (25 de abril); Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (31 de agosto); Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (6 de octubre).

*Otras reuniones y presentaciones informativas:* Proyecto de Inversión "Santa María del Tuyú, lácteos de calidad con valor agregado" - Kemen Desarrollos Agrocomerciales S.R.L. (30 de marzo); clases del programa de Formación de Directores DICA y DEP organizado por el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (septiembre a diciembre); Reunión informativa de Sociedad Comercial del Plata S.A. sobre aspectos relacionados al orden del día de la Asamblea Extraordinaria (30 de noviembre).

## **EXPOSICIÓN ARGENTINA DE ECONOMÍA, FINANZAS E INVERSIONES Y CONGRESO ECONÓMICO ARGENTINO (CEA) - EXPO EFI 2016**

El 30 y 31 de marzo, se realizó en el Hotel Hilton Buenos Aires la tercera edición de la Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones - Expo EFI 2016 y el Congreso Económico Argentino (CEA), eventos que se llevaron a

cabo en forma simultánea con la participación de los analistas, economistas, periodistas y empresarios más importantes y reconocidos de nuestro país y a los que asistió también la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Los visitantes de la Expo EFI concurren a distintos seminarios dedicados a los sectores más significativos de la economía nacional, donde los más importantes referentes expusieron sobre actualidad y perspectivas de cada segmento en particular; asimismo, participaron de numerosos workshops y recorrieron más de 80 stands comerciales.

En forma paralela, se llevó a cabo el Congreso Económico Argentino (CEA) que congregó en su cuarta edición a los principales economistas y analistas de la Argentina para debatir sobre el presente y el futuro de la economía nacional.

Con una destacada participación en ambos eventos, la Bolsa reafirmó su vocación de difundir la temática del mercado de capitales entre el público proveniente de distintos sectores y con intereses muy variados, ratificando su compromiso activo con la educación financiera y bursátil en el marco del desarrollo del mercado argentino.

La apertura formal del CEA estuvo a cargo del Presidente de la Institución quien se mostró decididamente esperanzado en el futuro del país y del sistema bursátil argentino. En el panel dedicado al mercado de capitales argentino, en el que actuó como moderador el Lic. Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la Asociación, los analistas Diego Fernández, Bernardo Mariano, Alejo Costa y Jacqueline Maubré debatieron acerca del presente y el futuro de la plaza financiera local. El cierre estuvo a cargo del titular del INDEC, Jorge Todesca, quien puntualizó la situación heredada en el organismo e insistió en la necesidad de consolidar como política de Estado el actual proceso de reconversión de las estadísticas públicas.

### **AGASAJO A CONSEJEROS**

El 31 de mayo se realizó el tradicional cóctel en honor de los miembros del Consejo de la Institución que fueron electos en el último acto asambleario, como también para los Consejeros que concluyeron sus mandatos. También participaron del agasajo las autoridades que conforman el sistema bursátil argentino y los ex Presidentes de la Entidad. Como es usual, el Presidente de la Institución entregó las medallas recordatorias a los nuevos miembros que integran el H. Consejo.

### **PREMIO EXPOSICIÓN RURAL 2016**

En el marco de la 130° Exposición de la Sociedad Rural Argentina realizada entre los días 16 y 31 de julio 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 Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. Las Autoridades le

hicieron entrega del premio a Fernanda Medina, Gerente de Publicidad, Promoción e Imagen y a Hernán Busch, Gerente de Cuenta Agropecuario.



## **CAPÍTULO VIII**

# **TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL**

Durante el año 2016, se ha mantenido constante el ingreso de nuevas causas por lo que la actividad del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA ha continuado con la intensidad de los últimos años.

En lo que respecta a la naturaleza de las controversias que tuvo oportunidad de resolver el Tribunal durante el año en análisis, han versado sobre diversas cuestiones vinculadas con la actividad comercial, industrial y financiera. Se dictaron nuevos laudos referidos a controversias de las características de las materias señaladas.

Varias empresas extranjeras han sometido sus controversias a la competencia del Tribunal, sea en calidad de actoras o demandadas. Ello pone de manifiesto un afianzamiento de la jurisdicción arbitral en nuestro medio y de la confianza en este método de solución de conflictos, que en el ámbito de la BCBA se viene desarrollando con todo éxito desde 1963.

En el período analizado fueron iniciadas 63 nuevas causas, muchas de las cuales tenían como base de su pretensión cobro de sumas de dinero, incumplimientos contractuales entre otros, lo que provocó un ingreso total en concepto de tasa de arbitraje de \$2.841.531.-.

Con respecto a los casos concluidos se han registrado 26, de los cuales en 19 se dictó laudo por parte del Tribunal y los restantes fueron concluidos por acuerdos conciliatorios, oscilando el volumen de causas en trámite en la actualidad, en aproximadamente 157.

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

El Consejo de la Institución, en su reunión del 27 de junio de 2016, procedió a aprobar las conformaciones de Árbitros Suplentes y Peritos, según el detalle que a continuación se expone.

#### *Árbitros Suplentes*

*Abogados: Héctor Alegría, Héctor A. Grinberg, Mario Carregal, Máximo Bomchil, Alfredo Mac Laughlin, Norberto Spolanski, Guido Tavelli, Ángel Vergara del Carril, Walter Klein, Jorge Nicolás Videla, Emilio Cárdenas, Rafael Manóvil y Joel Gustavo Romero.*

*Contadores: José Julio Bugeiro, Eduardo V. Ballesteros, Luis E. Outeiral y Guillermo A. Barousse.*

#### *Peritos*

*Actuarios: Alberto Fastman.*

*Analistas de Sistemas: Patricia Fescina.*

*Arquitectos: Alberto Schugurensky, Enrique Virasoro, Celia Ursini, Julio Cesar Guido y Edgardo Luis López Albarellos.*

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

*Contadores: Margarita I. Davis Edmondson, Roberto A. Taccari, Norma R. Garciandía, María Cristina Larrea, Julio Roig Conesa, Carlos Solans Sebaral, Guillermo M. Ruberto, Julio Ernesto Muñoz, Rui Nunes Ferramacho, 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, Alejandro L. Cernadas, Jorge Cipriano Peñalba y Victoria Huergo.*

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

*Ingenieros Agrónomos: Enrique Mariano Baya Casal, Miguel Ricardo Lanusse (jubilado), César A. Tortorella y Antonio José Calvelo.*

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

*Ingenieros hidroeléctrico: Carlos Inocencio Avogadro.*

*Ingenieros en comunicaciones: Ricardo V. Marelli y Alberto J. Garfinkel.*

*Ingenieros Electricistas: Carlos Alberto Rodríguez Aparicio.*

*Ingenieros Electrónicos: Ciro César Bohórquez, y Carlos Nieto.*

*Ingenieros Industriales: Carlos Donoso De la Noue, Víctor Mario Lucini y Eduardo Francisco Pose.*

*Ingenieros Mecánicos: Pablo J. Lussoro, y Rubén E. Weder (falleció).*

*Ingenieros en Sistemas: Carlos Eduardo Huergo L., Juan Alberto Azcué, Alberto Jorge Garfinkel y Gastón Terán Castellanos.*

*Lic. 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 31.05.2016 del Consejo de la Bolsa, quedó conformada para el período 2016/2017 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 Alvarez, Alberto M. García Lema, Mario L. Elkouss, Jorge A. Levy, Á. Daniel Vergara del Carril, Ana R. Sierchuk de Kessler y Guillermo R. Gamble. Se desempeñaron como Revisores de Cuentas: Rubén C. Mustica, Guillermo M. Ruberto y Patricia S. Jacob.

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

En septiembre, el Lic. Manuel Oyhamburu, profesional de la Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales, fue designado por la Junta Directiva de la Fundación como Coordinador de las actividades educativas que se desarrollen, enmarcadas dentro del art. 2 del Estatuto.

## **ACTIVIDADES**

En cumplimiento de su objeto estatutario, la Fundación continuó, durante el 2016, realizando actividades que contribuyeron con la promoción y el estudio en los campos de la economía, las finanzas y temas vinculados con el mercado de capitales. A través de los cursos habituales y nuevos programas se capacitó a un elevado número de participantes a lo largo de todo el año.

Con la X Feria de Empresas, que sumó, en 2016, el apoyo del Ministerio de Modernización, Innovación y Tecnología del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, se continuó incentivando y apoyando el emprendedorismo, los nuevos proyectos y la actividad empresarial. Esto se afianzó con la entrega de premios Phelps a la innovación empresarial, otorgados por el Premio Nobel de Economía, Prof. Edmund Phelps, en el VIII Congreso que lleva su nombre, que se organizó en forma conjunta con la BCBA, el Centro de Derecho y Economía de la Universidad de Buenos Aires (Facultad de Derecho) y el Center on Capitalism and Society, Columbia University.

En esta misma línea, de premiar el esfuerzo y la dedicación, se llevó a cabo una nueva edición de la ceremonia de entrega de distinciones a los egresados en 2015 con los mayores promedios y con el título de Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, con orientación económica, administrativa y materias afines.

Todas las actividades llevadas a cabo durante 2016 se difundieron a través de las redes sociales y el canal de YouTube de la Fundación. La utilización de los

nuevos canales de comunicación se fue afianzando en los últimos años y la Fundación, adecuándose a las nuevas tecnologías, implementa cada vez más y con mayor éxito estos medios de divulgación.

Para el año próximo, la Fundación continuará en esta línea de trabajo, ampliando y adecuando las temáticas de los cursos de capacitación a las nuevas necesidades y cambios, contribuyendo con nuevos programas a la innovación empresarial y la actividad emprendedora, incorporando nuevas plataformas para las capacitaciones a distancia y realizando congresos y desayunos de trabajo sobre temas de actualidad vinculados con la economía, las finanzas y la inversión en valores negociables.

## **Educación y Difusión**

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

En oportunidad del receso académico por vacaciones de verano e invierno, la Fundación dictó dos cursos presenciales, con inscripción gratuita, para estudiantes universitarios, sin distinción de carrera.

Esta capacitación, de nivel básico, introduce a los participantes en los temas: historia del mercado de capitales, sus principales características y funcionamiento; instrumentos para invertir y financiarse; actualidad en el mercado de valores públicos; y elementos teóricos-prácticos para una mejor administración de las finanzas personales. En ambas oportunidades se registró un alto nivel de concurrencia.

### *Cursos para Inversores Bursátiles Nivel General*

La Fundación comenzó la actividad educativa del año con la realización del curso de referencia, modalidad a distancia, destinada a los egresados secundarios que recibieron, el año anterior, el Premio Estímulo a los mayores promedios, con una activa participación.

El primer curso presencial se desarrolló simultáneamente con otro curso homónimo, a distancia, para público en general. Ambos tuvieron un considerable número de inscriptos.

En el segundo semestre se repitió el dictado del curso presencial que, a lo largo de nueve reuniones, brindó conocimientos básicos a los participantes sobre el funcionamiento del mercado de capitales argentino, instrumentos y operatoria, entre otros temas.

Los asistentes a los cursos de la Fundación disponen del material que utilizan los docentes para dictar sus clases a través de la web institucional y la posibilidad de lectura on line o descarga gratuita de todos los libros del Fondo Editorial de la Fundación.

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

Para egresados del Curso para Inversores Bursátiles Nivel General y público en general con conocimientos básicos en temas bursátiles, la Fundación desarrolló dos ediciones del curso intermedio presencial y una a distancia. La finalidad de esta capacitación es profundizar aspectos generales relacionados con el funcionamiento del mercado de capitales, analizar la parte práctica e interpretarla en el contexto correspondiente.

Los módulos abordados 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.

### *Curso de Economía explicada para no economistas (presencial)*

La Fundación incorporó, en el segundo semestre del año, una breve capacitación complementaria a las habituales que ofrece, cuyo fin fue analizar e interpretar información de medios especializados en economía y finanzas para una más fácil toma de decisiones en la órbita de esas disciplinas.

## **Actividad de actualidad**

### *Seminario "Sinceramiento Fiscal y Oportunidades en el Mercado de Capitales - Post Blanqueo"*

A partir de la Ley 27.260, que establece un Régimen de Sinceramiento Fiscal para declarar voluntariamente al fisco las tenencias en moneda nacional y extranjera y los bienes en el país y en el exterior, la Fundación organizó un seminario especial, cuyas principales características se detallan a continuación.

La apertura estuvo a cargo del Presidente de la entidad, Adelmo J. J. Gabbi, y del Titular de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), Alberto Abad.

Para el Panel 1 "Sinceramiento Fiscal" expusieron dos funcionarios de la AFIP: Eliseo Devoto, Subdirector General de Asuntos Jurídicos y Sebastián Paladino, Subdirector General de Recaudación. Los temas tratados fueron: Aspectos jurídicos y reglamentarios de la Ley de Sinceramiento Fiscal; Regulación Tributaria; Beneficios para cumplidores. Declaración jurada de exteriorización; Fundamentos y ejemplos. Dispositivos de facilitación y ayuda.

El Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación, José María Dagnino Pastore, presentó el Panel 2 "Oportunidades en el Mercado de Capitales". Para introducir algunos aspectos puntuales del panel, el Subsecretario de Financiamiento del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación, Santiago Bausili, y la Vicepresidente de la CNV, Patricia Boedo, hicieron uso de la palabra. A continuación expusieron dos profesionales de la CNV: María Laura

Viggiano, Gerente de Productos de Inversión Colectiva, y el Subgerente de Fondos Comunes de Inversión, Carlos Terribile. Se refirieron a las Alternativas de inversión en el mercado de capitales post blanqueo. Los nuevos Fondos Comunes de Inversión. Los cambios en el marco regulatorio dentro del mercado de capitales.

Participó de la jornada como asistente, el Secretario de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación, Luis Caputo. La actividad concitó una importante concurrencia y el interés de los asistentes.

### **Actividades con otras instituciones**

#### *X Feria de empresas: del emprendedor al inversor*

La actividad se realizó en el Recinto Principal de la BCBA, bajo la coordinación de la Fundación, con el apoyo del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y de la firma SmartPoll.

La BCBA, el Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos (IECyT), la Universidad del CEMA, EMPREAR y la Fundación INICIA prestaron su colaboración en aspectos organizativos y de selección de empresas.

Los emprendedores participantes, que se detallan a continuación, difundieron a través de un stand, su actividad y/o productos, ámbito de acción y perspectivas de negocios entre los invitados y público en general asistente.

Por Universidad del CEMA: Vitaló, Prócer, Mushi, Impresión de Joyas 3D, y Mango Bambo; por EMPREAR (Emprendedores Argentinos): Argentum Texne-Invabio, Mirai Argentina, Pressitio, Ziva +, y Helpways; por IECyT (Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos): Häuslich; Inteligencia SRL, Lugga, e Insi-Tek; por INICIA (Comunidad de Emprendedores): Jugamas, Soyvecino, Chilly Design, Puro Filtro, y Sismagro; por el Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción: Julasoft, y Dahra; por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires: Banamara y Sonic Session.

El Secretario de la Fundación, Guillermo Carracedo, y el Ministro de Modernización, Innovación y Tecnología de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Andy Freire, dieron la bienvenida a los presentes y se refirieron a la actividad de los emprendedores.

A continuación, José Pablo Dapena, Director del Departamento de Finanzas y de su Maestría en UCCEMA, presentó a seis empresas, previamente seleccionadas, que expusieron públicamente las características de sus emprendimientos.

Un jurado, conformado por representantes de las instituciones organizadoras, eligió como mejor proyecto a Sismagro, empresa que ofrece un software de gestión a productores agropecuarios que les permite tomar mejores decisiones, ahorrando tiempo y aumentando la rentabilidad.

Las empresas Vitaló, dedicada a la preservación de órganos, y Lugga, dedicada al desarrollo, diseño y patente del sistema de equipaje portable automotor, fueron seleccionadas por el público (a través de la aplicación SmartPoll), en la categoría "stand", en el primer y segundo puesto, respectivamente. La entrega de distinciones fue realizada por el Secretario de la Fundación, y el Presidente del Comité Ejecutivo.

En la Sala de Comisiones se realizó la "ronda de inversión", impulsada por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, con el objetivo de que cinco emprendedores con alto potencial pudieran desarrollar su proyecto. En el cierre de la actividad, se ofreció un brindis para los presentes.

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

En la segunda mitad del año y como en años anteriores, la Fundación y la Asociación Civil Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP) firmaron una carta intención para el dictado del Programa para Directores de Empresas Profesionales (DEP).

El programa cuenta con la certificación internacional ISO 29.990 y su contenido está dirigido a realizar una formación completa para directores de empresa de tamaño mediano y grande, con los elementos que hacen a las buenas prácticas de gobierno corporativo, en el sentido exigido por la CNV, bajo el diseño según los estándares de The Institute of Directors de Gran Bretaña.

Sus destinatarios fueron directores de reconocidas empresas públicas y privadas, gerentes con perspectivas de integrar un directorio y directivos de empresas familiares.

#### *VIII Congreso Phelps 2016*

En dos jornadas consecutivas, el VIII Congreso Phelps se llevó a cabo en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires y en la BCBA, con motivo de la visita al país del Premio Nobel de Economía 2006, Edmund S. Phelps.

La BCBA, su Fundación, el Centro de Derecho y Economía de la Universidad de Buenos Aires (Facultad de Derecho) y el Center on Capitalism and Society, Columbia University, organizaron las actividades en las respectivas sedes. Ambos encuentros contaron con el apoyo de Clarín Económico (iEco Clarín). La Fundación realizó una amplia tarea de difusión, que quedó plasmada en la numerosa concurrencia que participó del congreso.

La apertura estuvo a cargo del Vicepresidente de la BCBA y de su Fundación, Héctor Orlando. En el comienzo de la actividad se desarrollaron dos paneles: "Situación económica y política en la Argentina actual", del que participó el economista Ricardo López Murphy, junto al Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la Bolsa, Claudio Zuchovicki, y el analista político Sergio

Berensztein. El Doctor Douglas Elespe fue el moderador y "Panel empresario", compuesto por el presidente de Arcor, Luis Pagani; el vicepresidente de PanAmerican Energy, Marcos Bulgheroni, y el titular de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), Ernesto Allaria. La moderación estuvo a cargo del Presidente del Comité Ejecutivo de la Fundación.

El Director del Centro de Derecho y Economía de la Universidad de Buenos Aires, Juan Vicente Sola, se refirió a la entrega de las Medallas Edmund Phelps a la innovación económica correspondientes a los años 2015 y 2016, que fueron destinadas a San Miguel (industrialización y comercialización de cítricos) y Vitaló (preservación de órganos para trasplante). El Profesor Edmund Phelps entregó las distinciones y felicitó a las empresas innovadoras.

También se realizó una entrega especial de una medalla Phelps a la innovación económica y la integración social para Héctor Daniel Marchi, como un reconocimiento por su labor como Secretario de Administración de la Corte Suprema de Justicia de la Nación por la eficiente administración que realiza en ese organismo.

Sobre el final de la jornada, Edmund Phelps tomó la palabra para referirse a las consecuencias de la actual crisis económico-financiera internacional, en términos de política económica. Tras su alocución fue declarado Huésped de Honor por la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Resolución N° 851/2016, autoría del Diputado Eduardo Antonio Santamarina) en atención a su destacada trayectoria. El Presidente de la BCBA y de su Fundación tuvo a cargo el cierre del congreso.

## **Programas para la Juventud**

*Distinciones a Peritos Mercantiles y Bachilleres Comerciales, con orientación económica, administrativa y materias afines, Promoción 2015*

Con la participación de dirigentes del sector empresario, autoridades docentes de los colegios secundarios participantes, padres, familiares y amigos de los homenajeados, se desarrolló la 54. edición de la entrega de medallas y diplomas a los mayores promedios egresados de colegios secundarios públicos y privados de la Capital Federal, promoción 2015, que respondieron la convocatoria de la Fundación.

La señorita Gloria Belén Fernández, turno mañana de la Escuela de Comercio N° 32 D.E. 13 "Dr. José León Suárez", obtuvo el primer promedio absoluto (9,84) y se hizo acreedora de la medalla de oro y diploma de honor.

Los siguientes cuatro promedios recibieron, como reconocimiento de la Fundación, medalla de plata y diploma de honor, según el siguiente orden: 2do. promedio (9,67): Lourdes Leonela Molinatti, turno mañana del Instituto Nuestra Señora de la Misericordia; 3er. promedio (9,63): Gabriel Martín Rodríguez, turno tarde de la Escuela de Comercio N° 15 D.E. 15 "Dra. Cecilia Grierson"; 4to.

promedio (9,57): Lorena Magalí Rodríguez Pin, turno mañana del Instituto Ramón L. Falcón; 5to. promedio (9,52): José Marinaro Vitar, turno mañana de la Escuela de Educación Media Nº 1 D.E. 14 "Federico García Lorca".

Los restantes primeros promedios de todos los turnos de los colegios participantes recibieron medallas y diplomas de honor. La Fundación obsequió los últimos libros de su Fondo Editorial a todos los premiados y los invitó a participar de la próxima edición del curso introductorio al mercado de capitales (presencial), que se llevará a cabo en febrero próximo.

Luego de las palabras de bienvenida y felicitaciones a los premiados y familiares, a cargo del Presidente de la Fundación se entregaron los primeros obsequios.

En representación de la Dirección General de Educación de Gestión Estatal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, participó del acto, la Jefa de Gabinete, Doctora Pamela Rissolo. Las autoridades de la Fundación: Adelmo Gabbi; Héctor Orlando, Guillermo Carracedo y Patricia Jacob; José María Dagnino Pastore, Mario Elkouss y Ana Kessler integraron el estrado y entregaron distinciones, al igual que el Presidente y Secretario del Merval, Ernesto Allaria y Luis Alvarez; el Presidente, Director Secretario y Director Tesorero de la CVSA, Claudio Péres Moore, Alberto Molinari y Alberto Ubertone; y el Presidente del Banco de Valores S.A., Juan Nápoli.



## **CAPÍTULO X**

# **OTRAS SOCIEDADES**

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Asociación Civil (BCBA) actualmente participa en las siguientes sociedades: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), 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.

### **BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA)**

El año 2016 finalizó con la concreción formal de esta sociedad de la cual forma parte la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El 23 de diciembre la Inspección General de Justicia aprobó su estatuto social y el 29 del mismo mes la Comisión Nacional de Valores inscribió la sociedad en su Registro de Mercados bajo el número de matrícula 629.

Previamente, y para llegar a dicha instancia, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. llegaron a un acuerdo el 7 de julio de 2016, que se vio reflejado en la adenda al Acuerdo Marco suscripto el 1.03.2013 –ratificada posteriormente por el Honorable Consejo de la BCBA el 27 de julio y por Asamblea del Merval el 14 de septiembre-, en la cual se dejó asentado, entre otros aspectos, que el Merval se quedara con el 60% de BYMA y la Bolsa con el 40% restante; y que ambos aportaran a la nueva sociedad el 50% del capital social que cada uno poseía en Caja de Valores S.A. Asimismo, en dicha adenda se destaca que el Merval capitalizará al nuevo mercado con un aporte de \$ 130.000.000.- mientras que la Bolsa aportará \$ 20.000.000.-, como así también el Merval aportará la totalidad de las acciones que posee en Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) y la Bolsa mantendrá su posición del 5% dentro de su patrimonio. También agrega que el Merval aportará a BYMA el 30% de Argenclear y la Bolsa el 10%; y que ambos aportarán la totalidad de las acciones de Tecnología de Valores S.A.

En palabras del presidente Adelmo Gabbi: "BYMA es el fruto de un esfuerzo del Merval y de la BCBA, junto con los mercados y las Bolsas del interior del país, con el objeto de constituir un mercado federal y popular receptivo de las inversiones nacionales e internacionales para el desarrollo de la Argentina. La creación de BYMA y la ratificación de la unión de todos los Mercados del país en el Mercado Argentino de Valores son los pasos fundamentales para desarrollar el gran sistema bursátil que la Argentina no tiene: aquél que nosotros, los hombres y mujeres de Bolsa, le debemos al país".

Los principales pilares de BYMA serán la solidez patrimonial, la tecnología, y la adhesión a regulaciones internacionales; todo ello aunado a actividades de educación que promuevan en la sociedad local las múltiples posibilidades de inversión. Con referencia a su solidez patrimonial, la entidad bursátil incorporará

el 100% de la Caja de Valores, y en consecuencia se integrará verticalmente el ciclo operativo de la industria del Mercado de Capitales. En el plano tecnológico, BYMA adquirió la plataforma de negociación de valores 'Millennium', perteneciente al grupo London Stock Exchange, como muestra de su vocación innovadora y con el objetivo de brindar la mejor atención a sus participantes e inversores. Millennium, proveedor global de tecnología líder en software de negociación y post-negociación bursátil, presta su servicio actualmente a las Bolsas de Londres, Milán, Oslo y Johannesburgo, entre otras.

La adhesión a las regulaciones internacionales tiene por fin otorgar mayores garantías a los inversores. En tal sentido, BYMA alentará a adherir a los principios de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y buscará elevar los estándares de Gobierno Corporativo para que las empresas listadas adopten la excelencia en sus políticas institucionales. Por su parte, BYMA será la primera empresa cotizante del nuevo mercado que se encuadre dentro de los altos estándares internacionales de Gobierno Corporativo. Respecto de las iniciativas en educación y capacitación bursátil, BYMA trabajará en forma conjunta con el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) y la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el fin de promover la transparencia y educar al inversor.

Hacia el final del año, se iniciaron los preparativos del mecanismo administrativo de ofrecimiento a socios y empleados del 10% de las acciones de la BCBA en BYMA, habiendo sido informado de esto por Resolución adoptada por el Directorio de la CNV en reunión del 27.10.2016. La misma expresaba que se resolvió: "...que no surgen objeciones para que con carácter de excepción al cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 7º de la Sección I del Capítulo I del Título VI de las Normas (N.T. 2013 y mod.), la Bolsa de Comercio de Buenos Aires proceda a ofrecer a socios y empleados hasta el diez por ciento (10%) de sus acciones en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. dentro de los tres (3) meses –contados desde la inscripción de la Sociedad en el Registro correspondiente a los Mercados que lleva esta Comisión Nacional de Valores-, y el porcentaje restante, dentro de los doce (12) meses computados también a partir de dicha inscripción”.

### **MERCADO ELECTRÓNICO DE GAS S.A. (MEGSA)**

Con doce años de actividad, cumplidos el pasado 25 de octubre de 2016, Mercado Electrónico de Gas (MEG) S.A., creado en virtud del Decreto 180 de 2004 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, y el posterior acuerdo firmado entre la entonces Secretaría de Energía y la BCBA, ha reafirmado su participación en el ámbito de la industria del petróleo y del gas de la República Argentina basada en una nueva y fructífera relación con las autoridades nacionales tanto a nivel del Ministerio de Energía y Minería como del Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS).

El Directorio de la empresa, al 31.12.2016, se integraba según se señala inmediatamente: Presidente, Adelmo J. J. Gabbi; Vicepresidente, Alberto H.

Ubertone (h); Director Vocal, Eduardo Di Costanzo (con funciones ejecutivas) y Director Suplente, 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 Mercado Argentino de Futuros S.A. (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) dado que si bien hubo una reversión de la tendencia declinante de la producción, la misma no alcanzó aún niveles de autoabastecimiento.

2016 fue un año de reacomodamiento de numerosas variables económicas a nivel general y también en lo que hace específicamente al rubro hidrocarburífero. Claramente ha sido un año de transición, pero que deja avizorar nuevas posibilidades de negocio para MEGSA a través del mencionado mercado PIST u otros que seguramente comenzarán a implementarse durante 2017.

No deja de ser un punto de atención, el hecho de que la demanda de gas natural supera a la oferta local, debiéndose recurrir no sólo a las ya habituales importaciones de Bolivia vía gasoducto y el fluido regasificado de las importaciones de GNL a través de los puertos de Bahía Blanca y Escobar, sino agregar por primera vez en la historia importaciones de Chile. El desarrollo del prometedor yacimiento de Vaca Muerta requiere de cuantiosas inversiones que por el momento van apareciendo a un ritmo inferior al conveniente.

MEGSA continuó garantizando una respuesta inmediata y efectiva a un cambio de situación, sosteniendo la capacidad de operar los 365 días del año, incluyendo los días sábados, domingo, feriados y no laborables, renovando el apoyo oportunamente brindado a la iniciativa gubernamental sobre el particular.

La nómina de los agentes habilitados a operar en este mercado, sufrió un solo cambio por transferencia de la licencia de cartera libre de Emaná S.A. a Compañía Sudamericana de Combustibles S.A.

### **Otras operatorias**

Durante 2016 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 27 intervenciones; 2) Intercambio, reventa o cesión de servicios brindados por una prestataria de servicios de distribución de gas natural por redes (Ex Resolución Secretaría de Energía 606/2004): a diciembre

se registraron 170 intervenciones; 3) Ofertas de compra irrevocables a paridad de exportación (Resolución Secretaría de Energía 752/2005): no hubo; y 4) Operaciones de sustitución de energía (Resolución Secretaría de Energía 496/2006): no hubo.

### **Réplica del Despacho**

El sistema así denominado y con el cual se captura, procesa, almacena y publica en forma automática la información que la normativa vigente obliga a los diversos actores de la industria del gas a proveer, ha sido mantenido en pleno funcionamiento sobre la plataforma tecnológica provista por la Caja de Valores S.A., utilizando las aplicaciones desarrolladas oportunamente por el área respectiva de dicha empresa según las especificaciones y supervisión de MEGSA, titular de la propiedad intelectual de todas las aplicaciones que sustentan su actividad.

El mismo es el centro de la organización del despacho diario de gas natural. Si bien el despacho físico es realizado por razones regulatorias por Transportadora de Gas del Norte 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 un año de transición política, hemos dedicado los esfuerzos en mejorar la utilización de este sistema, introduciendo mejoras a nivel del sitio web como desarrollando sobre la última parte del año una aplicación para plataformas móviles (celulares y tabletas) con sistemas operativos ANDROID e IOS, que permitiera a los usuarios de la Réplica acceder desde diversos dispositivos y ubicaciones geográficas, con la misma seguridad, confidencialidad e integridad que desde la computadora personal de su oficina. Esta APP será presentada a sus potenciales usuarios en el primer trimestre de 2017.

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

La sociedad tiene una función importante dentro del mercado de capitales argentino: es la única depositaria del país que bajo la figura del depósito colectivo custodia valores negociables tanto públicos como privados, facilitando las transacciones en el marco de la seguridad y la privacidad exigido por ley, bajo el control de la CNV.

En el marco de la gestión de la entidad, se destaca especialmente el trabajo realizado durante 2016 por los directores que representan a la BCBA que colaboraron en desarrollar una política que ofrece un ámbito de alta calidad a nivel internacional, ello con el fin de que emisores, operadores, inversores y analistas encuentren una plaza con todas las condiciones necesarias de información y transparencia, con un sistema de compensación y liquidación confiable, seguro y con costos competitivos.

## **MERCADO ARGENTINO DE VALORES (MAV)**

En el marco de las reformas integrales dispuestas por la Ley 26.831, el 20 de agosto de 2014 la BCBA y el Merval firmaron 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 está 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 addenda 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 ARGENTINA DE AGENTES DE NEGOCIACIÓN**

Esta Asociación ha ocupado su lugar de miembro nato, asistiendo a las sesiones del Consejo Directivo y de la Comisión de Títulos de la BCBA, a través de su presidente, Dr. Federico Spraggon Hernández.

Como venimos haciendo anualmente, hemos participado de las reuniones mensuales del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICyP), del cual esta Cámara forma parte. Concurrimos al agasajo anual que realiza la BCBA a los mandatarios y sus 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 BCBA, del Merval, del Banco de Valores S.A. y de la Caja de Valores S.A.

Además, 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 y Seminarios de la Cámara de Exportadores de la República Argentina.

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

A efectos de que los agentes de negociación pudieran dar cumplimiento a lo dispuesto por el citado organismo, en el año 2005 presentamos el Manual de Procedimientos en materia de Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, el cual el Dr. Hugo G. Mosin va actualizando de acuerdo a las nuevas resoluciones que van surgiendo.

Hacia mediados del mes de agosto convocamos a la charla sobre Blanqueo, Moratoria y Oportunidades de Inversión, a cargo del Dr. Guillermo N. Pérez, que se realizó en el Salón de Actos de la Bolsa.

En el mes de septiembre se organizó una exposición de Actualización sobre Prevención y Control del Lavado de Activos, y la necesidad de una reforma de la normativa vigente, celebrada en el Salón de Actos de la Bolsa con la participación del Dr. Mosin como orador.

En ambas jornadas se envió vía e-mail la presentación exhibida y se entregaron certificados de asistencia.

También auspiciamos dos jornadas organizadas por la Fundación Argentina para el Estudio y Análisis sobre la Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo: una fue el XII Encuentro Anual de FAPLA sobre

Prevención del Lavado de Activos, realizada el día 9 de junio en el Sheraton Hotel, y la otra se convocó para el día 13 de septiembre, en el City & Tower Hotel, sobre la Ley de Blanqueo y Análisis de la Norma y la Práctica, contando en dichas oportunidades con un descuento para los asociados a la Cámara.

En el transcurso del ejercicio hemos realizado dos actualizaciones de la Guía para la confección del Manual de Procedimientos con fecha 22 de septiembre y 24 de noviembre, los cuales se enviaron vía e-mail a todos los asociados.

### **Temas educativos**

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

Como se recordará este proyecto fue creado por nuestra Cámara y 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 Merval, por intermedio del Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC).

Durante el ejercicio, desde el mes de mayo hasta junio 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", que es un proyecto en conjunto con la BCBA y a través del programa radial "Compro o Vendo". Y en el segundo semestre se realizó una nueva simulación dirigida al público en general y contó con participantes de diferentes puntos del país. Tras una evaluación de cada uno por separado, se obtuvieron de esta manera los ganadores para las diferentes modalidades.

#### *Licenciatura en Mercado de Capitales*

Nuevamente y como venimos haciendo desde la presentación de esta carrera en el año 2000, acompañando su desarrollo en la Universidad del Salvador con nuestro programa de becas que, siendo coordinado por esta Asociación, cuenta con el apoyo económico de todas las instituciones de nuestro sistema.

La licenciatura es una carrera de grado que se dicta a través de la Universidad del Salvador, y 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.

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

Apoyamos también dicho posgrado que 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 BCBA, el Merval, el IAMC y esta Cámara.

En el transcurso de los años que lleva esta iniciativa, vemos que la conformación de los grupos de egresados nos indica el excelente nivel académico e institucional, 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.

### **Cena Aniversario**

Como es tradicional, el día 6 de diciembre se celebró el "Día del Agente de Bolsa"; se inició con una Misa en 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. Concurrieron también 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 25 años en el ejercicio de la profesión al Sr. Pablo M. Cairolí y bandejas por sus 25 años en el ejercicio de la actividad bursátil a las sociedades Zarracán S.A., Rabello y Cía. S.A., Capital Markets Argentina S.A. y Comafi Bursátil S.A.

DANIEL A. CHAPTO  
Secretario

FEDERICO SPRAGGON HERNÁNDEZ  
Presidente

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

### **Congreso Anual CRA 2015**

Los días 15 y 16 de mayo de 2015 se realizó en la ciudad de Santa Fe el Congreso Anual CRA "Compromiso, Cambio, Reconstrucción y Futuro" al cual asistieron en representación de este Centro Eduardo M. Cruzel y Tomas Hardt. En el mismo, reconocidos economistas, abogados, periodistas, funcionarios y dirigentes agropecuarios compartieron distintos paneles en los que se debatió sobre producción agropecuaria, políticas para el sector, preocupaciones de la sociedad como es el crecimiento de la pobreza y el decrecimiento de la educación, el futuro de la justicia argentina, la importancia de un periodismo independiente entre otros temas.

### **"La Ganadería en la Argentina que viene"**

El 28 de mayo en el marco de "La Nación Ganadera Olavarría" se realizó la jornada "La Ganadería en la Argentina que viene", organizada por este Centro de Consignatarios con la coordinación de Ramiro Gómez Alzaga. En la misma disertó el Lic. Javier González Fraga sobre las perspectivas económicas 2015-

2016 y el Lic. Ignacio Iriarte sobre la situación actual y perspectivas del mercado ganadero; asimismo, se le hizo entrega a todos los presentes el documento "Propuestas de la consignación de hacienda para aumentar la producción y la exportación" elaborado por el Lic. Juan Cruz Jaime.

### **Jornada Conjunta "Carne, Granos y Proyecciones Económicas para después del 10 de diciembre"**

El pasado 19 de noviembre en nuestro Salón Centenario se realizó la jornada gratuita "Carne, Granos y proyecciones económicas para después del 10 de diciembre" organizada entre la Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales (CAIR) y el Centro de Consignatarios de Productos del País (CCPP). Disertó el Lic. Ignacio Iriarte en el bloque "Situación actual y perspectivas del mercado ganadero", el Lic. Carlos Etchepare en el bloque "Situación actual y perspectivas del mercado granario" y el Lic. Javier González Fraga en el bloque "Desafíos económicos y políticos 2015-2019: shock o gradualismo".

### **Foro de Convergencia Empresarial**

Este Centro a partir de abril de 2014 ha sido incorporado como miembro del Foro de Convergencia Empresarial participando en las conferencias, talleres y seminarios organizados por éste.

### **Mesa de Trabajo para la Prevención del Delito Rural. Provincia de Buenos Aires. Ley N° 13.482 Art. 95°**

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. Creada por Resolución Ministerial N° 1299 de fecha 13 de agosto de 2004 tuvo su institucionalización definitiva con el dictado de la Ley N° 13.482 del 28 de junio de 2006 que reconoce expresamente en su art. 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.

### **Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina - IPCVA**

El Centro de Consignatarios forma parte del Consejo Asesor, de la Comisión de Comunicación y Prensa, de la Comisión de Desarrollo, Investigación y Capacitación y de la Comisión de Sanidad y Calidad Agroalimentaria

### **Fundación Argentina de Erradicación de la Fiebre Aftosa – FADEFA**

Hemos participado de las reuniones mensuales 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 de las conferencias, talleres, seminarios y congresos organizados por este.

## **Sociedad Rural Argentina – SRA**

El Centro apoya institucional y económicamente al CEIDA (Centro de Estudios e Investigación para la Dirigencia Agropecuaria) y al Colegio Agropecuario de Realicó, La Pampa, a través de la Fundación de la Sociedad Rural Argentina.

## **Participación en otras Instituciones**

Nuestra entidad participa del Consejo de la BCBA, es socia vitalicia de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, y socia de la Oficina Permanente Internacional de la Carnes (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 Belgrano, Universidad de Lomas de Zamora y AACREA.

CARLOS R. BLEDEL  
Presidente

## **CÁMARA DE SUBPRODUCTOS GANADEROS DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

Los doce meses del ejercicio se dividen en dos periodos iguales con características propias y particulares.

Las elecciones presidenciales de finales de 2015 condujeron a un cambio significativo en la política económica argentina. La nueva administración se ha movido rápido para implementar reformas clave tales como la unificación de la tasa de cambio, el acuerdo con acreedores internacionales, la modernización del régimen de importaciones, un programa para la desaceleración de la inflación y la reforma del sistema de estadísticas nacionales.

En el campo y fruto de esos cambios comenzó el proceso de retención de vientres. La participación de las hembras en la faena total fue de 41%, guarismo que se ubicó 3,5 puntos porcentuales por debajo del registrado pocos meses antes. Este hecho, conjuntamente con el inicio del proceso de engorde, proyecta una mejor expectativa de exportación de carne y por ende a mediano y a largo plazo un mejor nivel para las faenas con animales mejor terminados. Esto debería traducirse para nuestra industria en el punto de inflexión de la tendencia de deterioro que comenzara en 2010.

Sin embargo, a pesar de los recientes problemas económicos, Argentina sigue jugando un papel importante en la economía global sobre todo por su

producción agrícola. Este sector, basado en la cría de ganado, la producción de cereales (trigo, maíz y sobre todo soja transgénica), los cítricos, el tabaco, el té y la uva representa alrededor de 10,5% del PBI argentino. A nivel mundial, es el primer exportador de productos derivados de la soja y el tercer productor. El cultivo de soja y caña de azúcar sirve para elaborar el biocombustible, una especialidad del país que es el mayor exportador de biodiesel y el cuarto productor mundial. Rica en recursos energéticos.

El sector industrial contribuye en un 29% del PBI y emplea a cerca de un cuarto de la población. La preparación industrial de los alimentos (en particular el envasado de la carne, la molienda de harina y las conservas) y la molinería constituyen las principales industrias del país.

El sector de servicios ha seguido la misma tendencia que la industria. En la actualidad contribuye con el 60,4% del PIB y emplea a tres cuartos de la población activa.

En conclusión, tenemos para nuestro sector industrial, en el mediano y largo plazo, la firme expectativa de una mejora lenta pero continua, el desafío de una exigencia cada vez mayor en el cuidado del medio ambiente, y la necesidad de ser cada vez más competitivos en un mundo de por sí muy competitivo. Tendremos que ser muy creativos en el desarrollo de nuevos mercados y generar productos con mayor valor agregado.

JAIME SASSÓN  
Secretario

JORGE ROSSOTTI  
Presidente

## **CÁMARA ALGODONERA ARGENTINA**

### **Comisión de Semaneros**

Como todos los años la Comisión de Semaneros se reúne semanalmente estableciendo los precios de referencia para fibra y grano de algodón, manteniendo un quórum digno de destacar. Agradecemos a los representantes de las empresas asociadas y a la Ing. Silvia Córdoba, coordinadora del área de algodón del Ministerio de Agroindustria por participar de dichas reuniones.

### **Comisión Publicaciones**

En el mes de noviembre se publicó la revista institucional 2016 manteniendo las columnas habituales y contemplando los temas de interés para el sector. Agradecemos a todos los colaboradores por compartir sus conocimientos y a los avisadores por su permanente colaboración.

### **Confeción Patrones Oficiales de Calidad Comercial de Fibra de Algodón**

En julio hemos sido autorizados por el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA) para actualizar los Patrones Oficiales de Calidad Comercial de Fibra de Algodón Argentino; la Comisión Directiva decidió

confeccionar únicamente aquellos juegos que se reservaron anticipadamente y los que habitualmente se entregan a organismos y entidades del exterior. La responsabilidad de la confección de los mismos es del elenco de clasificadores que en el mes de diciembre efectuó la presentación del juego de patrones base-base. Se estima la finalización en la primera quincena de enero/17.

### **Inspección General de Justicia**

Con fecha 21.02.2016 por Resolución IGJ N° 000029 la Inspección General de Justicia inscribió la designación de autoridades y distribución de cargos dispuesta por Asamblea General Ordinaria y Reunión de Comisión Directiva de fecha 27.04.2015.

### **Mesa Nacional Algodonera**

El 29 de junio ppdo. la Mesa Algodonera Nacional se reunió en Avellaneda, provincia de Santa Fe, convocada por el Ministerio de Agroindustria de la Nación. Concurrieron por la Cámara el Presidente, Dr. Carlos A. Almiroti (h), y el Cr. Carlos E. Mosa Carnip miembro directivo. Uno de los temas principales fue el reparto del fondo algodonero. Una de las preguntas y expectativas fue saber cómo proteger y promover la cadena algodonera y la propuesta presentada fue que la distribución de los fondos de la ley algodonera fuera de manera concreta y objetiva, con una tabla con tres parámetros: superficie, productividad y cantidad de productores. Las provincias pidieron compromiso con el control del picudo y que se destine el 30% de dicho fondo para la problemática del picudo. Las provincias de Santa Fe, Santiago del Estero y Chaco presentaron planes para su erradicación. La Cámara planteó que aparte del picudo del algodonero otro problema es la comercialización informal.

El 27 de septiembre ppdo. se realizó una reunión en nuestra sede para analizar un borrador del "Plan de Control del Picudo" presentado por el Director Nacional de Agricultura, Ing. Ignacio Garcíarena, basado en la creación de asociaciones locales que nucleen las acciones de lucha contra la plaga; asistieron asociados, técnicos e interesados en la problemática.

### **Asociación Internacional del Algodón (I.C.A.)**

Esta asociación ha invitado a nuestra Cámara a adherirnos sin cargo y la Comisión Directiva lo aprobó, para lo cual se está gestionando ante la IGJ la modificación del Estatuto a los efectos de poder cumplir con las exigencias de la normativa de dicha Institución. El día 27 de junio ppdo. nos visitó su Presidente, Jean Marc Derossis, y el Director Ejecutivo, Kai Hughes.

### **Documento de Tránsito Vegetal – DTV y Registro único de la Cadena Agroalimentaria – RUCA**

En el marco de la audiencia solicitada en el mes de julio al Subsecretario de Agroindustria, Ing. Agr. Luis María Urriza, para plantearle algunas inquietudes

sobre el Documento de Tránsito Vegetal DTV y sobre el Registro Único de la cadena agroalimentaria con referencia al algodón en bruto y fibra de algodón, nuestra Institución fue recibida por el Sr. Leonardo Gervasio, Director de Cultivos Industriales. Se le plantearon los problemas que les ocasionaba dicha normativa a muchos algodoneros, recepcionaron nuestra inquietud y nos prometieron estudiar la problemática planteada.

### **Contaminación Vegetal – Compra de cosechadoras nuevas y usadas – Secretaría de Industria**

Con relación a la problemática de la cosecha de algodón y su incidencia en las etapas productivas tanto en hilandería como en tejeduría que utilizan como materia prima a la fibra de algodón, el 12 de mayo ppdo. fue presentada ante el Secretario de Industria, Martín Etchegoyen, una carta explicitándole que la cosecha estaba siendo afectada por un problema de contaminación vegetal, de acuerdo con el sistema de cosecha que se utilice ya sea stripper o picker.

Se le explicó, que el sistema stripper de cosecha de algodón se ha difundido ampliamente en toda la zona algodonera del país debido a las numerosas ventajas agronómicas y de productividad que trajo aparentado dicho sistema. Se le enumeraron los problemas detectados en la Hilatura Open End, Hilatura Convencional y en Tejeduría y Tintorería, lo que dio lugar a que el mercado de precios se desdoblara, viéndose perjudicados los productores cuyo sistema de cosecha es stripper. Que si bien conviven en el país ambos sistemas de cosecha, hay mayor cantidad de máquinas hacia el sistema stripper, que dan mayor productividad en el cultivo y mayor capacidad de recolección.

A raíz de los problemas de comercialización que se han registrado, algunos productores con capacidad económica suficiente, pudieron acceder a máquinas picker que no producen contaminación vegetal, sin embargo la gran mayoría con capacidad económica más limitada no tuvo la misma posibilidad. Por lo cual, nuestra Institución y la Federación Argentina de Industrias Textiles FADIT-FITA le plantearon que teniendo en cuenta que el costo de las máquinas cosechadoras picker nuevas es excesivo, rondando los u\$s 800.000 y con una financiación nula prácticamente. Expresamos que dicha situación haría necesario un plan de reconversión que permita la ampliación de la planta cosechadoras picker con incentivos como eliminar y/o diferir la carga impositiva. Reducir el arancel para la compra de cosechadoras usadas de 28% a 6% e instrumentación de un régimen especial de financiamiento tanto para las máquinas nuevas como usadas. En principio, se nos dijo que con respecto a la importación de usados, el Decreto 2646 permite al 28% de AEC y que modificarían la norma siempre que no afectara la industria nacional y que estaban evaluando una reducción de la misma y que en cuanto a la financiación, que había diferentes opciones operativas muy convenientes.

### **FULCPA**

La Cámara Algodonera Argentina sigue apoyando a esta fundación fundada en 1994 para la erradicación del Picudo del Algodonero.

## **90° Aniversario**

Nuestra Institución fue constituida el 3.02.1926 y este año conmemoró su 90° Aniversario. Con tal motivo el día 29.11.2016 se realizó un cóctel al que asistieron socios, directivos, profesionales, empleadas, funcionarios del Ministerio de Agroindustria y autoridades de distintas entidades. Se entregaron medallas especiales recordatorias a ex presidentes y a la empresa fundadora Alpargatas, también se entregó una medalla conmemorativa a cada uno de los asistentes a la reunión y a todos los socios.

FERNANDO NAYA  
Secretario

CARLOS ALBERTO ALMIROTY (h)  
Presidente

## **MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.**

Es propicio y muy alentador para el actual ejercicio iniciar esta síntesis en el último día operativo del año calendario, toda vez que CNV autorizó a Bolsas y Mercados Argentinos S.A. como mercado apto, otorgando la matrícula de inscripción N° 369.

Este aviso del regulador, significa la concreción del principal proyecto del año del mercado de capitales local, el nacimiento de BYMA, Bolsas y Mercados Argentinos, que surge de un complejísimo proceso jurídico de escisión del Merval, por el cual parte de su patrimonio pasa a conformar la sociedad BYMA y por consiguiente los accionistas de MERVAL se convierten también en accionistas de BYMA.

Esta decisión de conformar un nuevo mercado surge con la irrupción de la Ley 26.831 en octubre de 2012 y desde sus inicios fue una decisión compartida entre la BCBA y el MERVAL, en la cual incluyeron como activo estratégico para BYMA el aporte de sus respectivas participaciones accionarias en el agente de custodia Caja de Valores S.A. (CVSA); a partir de ello BYMA se constituye en el accionista mayoritario (99,96%) de CVSA, lo cual le otorga una fortaleza adicional, ya que además de ser reconocida internacionalmente como la depositaria local, permitirá la conexión con mercados, cámaras compensadoras e inversores del exterior que el mercado de capitales local necesita para concretar su crecimiento.

BYMA (actualmente 40% de BCBA y 60% de los accionistas de MERVAL) tiene como principios integrar y representar a todos los actores del mercado con la intención de apoyar un genuino incremento de negocios que favorezca el proceso de crecimiento de inversiones que necesita la economía nacional.

A los efectos de respaldar el proyecto BYMA, durante el transcurso de 2016 el MERVAL aceptó el desafío de superar sus obligaciones diarias y con los mismos recursos, construir las bases o pilares que identifiquen al nuevo mercado BYMA, siendo ellos:

- Inicialo con una solidez patrimonial mayor a los \$3 mil millones;
- Dotarlo de tecnología de excelencia a nivel internacional, tal como lo evidencia la adquisición de MILLENNIUM, plataforma de negociación desarrollada por el grupo MIT perteneciente a London Stock Exchange.
- Adherir y promocionar normas de gobernanza. Un estricto cumplimiento y apego a los principios de gobierno corporativo, no sólo para Merval y BYMA sino para las cotizantes que adhieran, brinda mayores garantías a los inversores individuales que confían sus ahorros y un status de excelencia a las empresas listadas.

Merval además de incrementar su cantidad de miembros de 190 de inicio de año a los 211 mantiene vínculos con los demás mercados locales y colabora a sus particulares desarrollos operativos y regionales.

En virtud de lo expuesto, cabe mencionar que además Merval permitió que accedan a sus plazas de negociación 16 agentes ROFEX en tanto 61 miembros Merval actúan en el mencionado mercado de futuros.

Asimismo, se materializó el Convenio con el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), que además de incluir la apertura a que los agentes MAV se incorporen como miembros Merval y puedan negociar todos los productos, para beneficio del MAV y con la intención de mejorar su posición estratégica, se acordó trasladar al MAV todos los negocios que incluyan productos PyMEs (por ejemplo cheques de pago diferidos avalados) y como en Merval se negociaba el 95% del volumen se acordó la cesión del Sistema de Negociación por Subasta de CPD.

Dato adicional es que Merval posee 20% de capital en MAV, que compone parte del patrimonio escindido a favor de BYMA.

Durante el 2016, las diferentes actividades desarrolladas por Merval, junto a su explícito apoyo a la constitución de BYMA, en un entorno de expectativas de crecimiento del escenario económico local, permitieron el crecimiento de los volúmenes negociados en los diferentes segmentos operativos de Merval (enero 2016 \$85 mil millones – diciembre 2016 \$133 mil millones), que también se representó en el incremento de los Resultados Operativos (de \$94.496.042 a \$170.484.603) y como dato puntual la comparación en la cotización de su acción VALO (23 oct. 2015 \$11.000.000 a 18 ene. 2017 \$37.000.000).

Todo ello indica que la escala de negocios de esta industria, posiciona al 2017 como un ejercicio prometedor para el mercado de capitales local, donde BYMA será uno de sus principales protagonistas y su presentación en sociedad ocurrirá sobre fines de marzo, cuando inicie cotización entre el público inversor.

LUIS E. ÁLVAREZ  
Secretario

ERNESTO ALLARIA  
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 2016.

La Comisión Directiva, en reunión de sus miembros, efectuó la distribución de sus cargos para el ejercicio 2017 quedando constituida la misma de la siguiente manera: Presidente, Dr. Aldo Tomás Blardone; Vicepresidente, Dr. Mario S. Bagnardi; Secretario, Ing. Gerardo F. Bagnardi; Prosecretario, Sr. Fernando G. Mejail; Tesorero, Dr. Aldo T. Blardone (h); Protesorero, Sr. Agustín Bagnardi; Vocales Titulares, Sres. Adolfo García; Eduardo A. Berger y Héctor López.

La situación general de nuestro país durante 2016, estuvo afectada en gran medida por la persistente crisis heredada por el gobierno surgido de las elecciones de fines del año anterior y por las medidas tomadas por el mismo, con el objetivo de normalizar las distintas variables políticas, sociales y económicas.

Entre las decisiones iniciales más importantes cabe mencionar la quita o reducción de las retenciones a la mayoría de los productos agrícolas, el arreglo del conflicto con los acreedores externos (holdouts) y la actualización de varios planes de asistencia social. Por otro lado se resolvió aumentar en forma significativa las tarifas de los servicios públicos, combustibles, etc. a fin de reducir el nivel de subsidios a cargo del Estado.

La normalización de la deuda externa produjo una llamativa estabilidad en el tipo de cambio y allanó para el Estado argentino y para las Provincias, el acceso al crédito externo a tasas más soportables. El propósito declarado por el gobierno es el lanzamiento de importantes obras de infraestructura y la llegada de cuantiosas inversiones.

Si bien la mayoría de las medidas implementadas pueden considerarse imprescindibles, sus eventuales efectos normalizadores recién podrán apreciarse luego de varios períodos de sacrificios importantes. Las esperadas inversiones no se han concretado hasta el momento, pese al clima optimista que manifiestan distintos operadores externos y locales.

En tal sentido no puede dejar de mencionarse las cifras negativas de varios indicadores. La inflación, por ejemplo, se ubicó, según el INDEC, en un 40% para el año 2016. El déficit fiscal fue mayor al pronosticado, llegando al 4% del PBI. El desempleo subió al 9% afectando a 1.165.000 trabajadores.

Por su parte la actividad industrial registró una caída del 2,3% en el año. Según el INDEC la capacidad ociosa industrial fue la mayor de los últimos catorce años motivado principalmente por la caída del consumo y la apertura de

las importaciones. Las industrias más afectadas fueron la automotriz, que ocupó apenas el 47,1% de su capacidad productiva y la metalmecánica que ocupó el 53,5% de su capacidad y textiles el 68%.

En los sectores que representa nuestra Cámara la situación también es crítica. El sector de Diarios y Revistas sufrió bajas considerables en los tirajes, obligando a severas reducciones en sus planteles de obreros y empleados, tal como ocurrió, entre otras, en la importante empresa Artes Gráficas Rioplatenses del grupo Clarín, que redujo su personal en un 40%.

Un alto directivo de la Unión Industrial, el Sr. Sacco, por su parte, calificó la situación de los talleres gráficos como "alerta roja". Señaló que la importación de libros afecta a las imprentas de dicha especialidad. Lo mismo ocurre con los impresores de formularios y documentos comerciales, en especial los destinados a instituciones bancarias. Un panorama parecido amenaza al sector envases y etiquetas. Ha cerrado una buena cantidad de talleres chicos, generalmente familiares, pero se teme que puedan seguirle casos más importantes.

El rubro de Papel y Cartón tuvo una ocupación del 75,5% y 76%, respectivamente, con un retroceso algo menor a los comentados más arriba.

Un sector que está disminuyendo significativamente su importancia, es el de impresiones sistema Offset que en el transcurso del año se redujo en un 20% aproximadamente. Debe aclararse, sin embargo, que lo mismo ocurre en todos los países, ya que la impresión flexográfica está desplazando al offset, especialmente en la impresión de envases y etiquetas.

Continuó, también a nivel local e internacional, la incorporación de los adelantos que brinda la tecnología y la electrónica, tanto en el funcionamiento de la maquinaria, como en la pre-impresión, programación y planificación de los trabajos, y por supuesto en las áreas administrativas y organizativas como ocurre en la generalidad de todas las empresas.

Para el nuevo Ejercicio las perspectivas se muestran algo más favorables, ya que se espera un crecimiento del orden del 3% en el PBI general del país, lo que seguramente podrá contribuir a una mejora en el sector Gráfico, aunque deberá transcurrir un mayor lapso para apreciar mejoras más importantes.

Entre los eventos que se anuncian para el año 2017 para el sector gráfico, puede destacarse la Exposición INTERPACK que tendrá lugar en Düsseldorf, Alemania, desde el 4 de mayo al 10 de mayo de 2017.

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 2015/16 mostraron un aumento con relación a la campaña precedente, del orden del 1,6% (2,0 millones de tn. más), con un aumento del área sembrada del 2,2% (850 mil has. más). Dentro de ese total se destaca el aumento del volumen de producción de maíz (17,7%). Debemos mencionar la ocurrencia de factores climáticos adversos que impactaron en algunos cultivos, por ejemplo la soja que sufrió una reducción en su producción del 4,3% respecto de la campaña anterior.

Con el advenimiento del nuevo gobierno, se produjeron importantes cambios en la política económica que impactaron positivamente tanto en la producción agraria como en el sector exportador, como la liberación de mercado de cambios, la eliminación del sistema de ROEs verdaderas licencias previas de exportación, particularmente en trigo y maíz, la eliminación de derechos de exportación en los productos del sector, con excepción de la soja a la cual se le redujeron los derechos de exportación en un 5%, entre otras medidas.

Estas decisiones tuvieron relativo impacto en el área sembrada ya que en la mayoría de los cultivos la siembra se realizó con anterioridad al dictado de las mismas, pero sí alcanzó a notarse en el caso del maíz, particularmente en el área de segunda. Sin embargo, sí se manifestó plenamente en la comercialización ya que pudieron comercializarse significativos volúmenes de granos que el productor mantenía en stock debido a que había tenido dificultades de comercializar con el anterior sistema, lo cual se reflejó plenamente en los precios que pudieron obtener por sus granos.

Los cambios antes mencionados también impactaron en las actividades desarrolladas por el Centro de Exportadores, ya que se pudo desarrollar un diálogo muy abierto con las nuevas autoridades en un intercambio enriquecedor de ideas y propuestas para introducir modificaciones a un sistema de comercialización de nuestra producción que después de varios años resultaba muy complejo de modificar.

Entre las principales actividades desarrolladas durante el año 2016, se encuentran las gestiones relacionadas para obtener la devolución del IVA de exportación que registraba más de un año de atraso. Hacia el mes de agosto se logró regularizar la situación de los nuevos pedidos de devolución y se está trabajando para una pronta recuperación del stock anterior.

Por otro lado, se mantuvieron varias reuniones con el Ministerio de Agroindustria, con 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. Finalmente, hacia mediados del año, se logró la implementación de un sistema transitorio, con la participación de la Bolsa de Cereales y el INASE que permitió destrabar la situación y avanzar en la comercialización de la soja. Hacia finales

del año el Poder Ejecutivo remitió al Congreso un proyecto de ley de semillas cuya aprobación permitirá en el futuro una adecuada solución al tema del reconocimiento de la propiedad intelectual en este tema.

Particularmente importante fue la actividad relacionada con los mercados externos, en especial por las modificaciones en materia sanitaria que fueron adoptando los diferentes organismos sanitarios de los países de destino, como Sudáfrica, Indonesia, Vietnam, Egipto, Rusia, China, Filipinas, etc., que exigió una activa interrelación con el SENASA a los fines de encontrar en cada caso un marco adecuado para nuestras exportaciones.

Lo reseñado constituye un escueto resumen de los principales temas que marcaron el accionar del Centro durante el año, el cual no se realiza pormenorizadamente, en virtud de tratarse de una síntesis de nuestras actividades a lo largo de 2016.

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 42.000 toneladas. Las cifras, expresadas en toneladas sucias, son las que se detallan a continuación: 2014/2015: Lana, 46.000; 2015/2016: Lana, 42.000; Variación: -8,7%.

Por nivel de industrialización se exportaron (en toneladas limpias): 2014/2015: Sucia, 8.804 (34%); 2015/2016: 7.781 (32%); Variación: -11,6%; 2014/2015: 1.746 (7%); 2015/2016: 2.065 (8,5%); Variación: 18,3%; Peinada, hilados y subproductos: 2014/2015: 15.462 (59%); 2015/2016: 14.491 (59,5%); Variación: -6,3%.

Principales destinos, por nivel de industrialización (en toneladas limpias): Sucia: China, 3.813; Alemania, 165; Italia, 77; República Checa, 1.680 y Uruguay, 1.154. Lavada: China, 693; Alemania, 270; Italia, 228; República Checa, 0 y Uruguay, 0. Peinada, hilados y subproductos: China, 2.265; Alemania, 16; Italia, 3.299; República Checa, 43 y Uruguay, 109.

Respecto de la próxima zafra 2016/2017 se estima lo siguiente (toneladas sucias): Producción: Lana, 42.000; Consumo Interno: Lana, 2.000.

### **Reembolso patagónico**

Mediante el Decreto 2229/2015, del 2.11.2015, se restableció –por un plazo de cinco años– la vigencia del reembolso adicional para las exportaciones por puertos patagónicos, originalmente establecido por la Ley Nº 23.018.

## **Ingreso de divisas**

A través de la Resolución 30/2016 de la Secretaría de Comercio, publicada en el Boletín Oficial del 11.03.2016, se fijó en 90 días el plazo para el ingreso de divisas por exportaciones de lanas.

Asimismo, el Artículo 1º de la Resolución 30 aclara que "Cuando se trate de operaciones de exportadores que durante el año 2015 hayan registrado exportaciones totales por un monto inferior a dólares estadounidenses dos millones (u\$s2.000.000), tomando como base de cálculo valores F.O.B., se deberán ingresar las divisas al sistema financiero local dentro del plazo de trescientos sesenta (360) días corridos, contados a partir de la fecha en que se haya cumplido el embarque, no siendo de aplicación los plazos establecidos en el Anexo I de la presente medida".

El 11.05.2016, mediante la Resolución 91 de la Secretaría de Comercio, se extendió a 365 días corridos el plazo para el ingreso de divisas por exportaciones.

## **Comprobantes electrónicos**

Por intermedio de la Resolución General 3840/2016 de la AFIP, publicada en el Boletín Oficial del 15.03.2016, se estableció la emisión de comprobantes electrónicos originales para todos los responsables inscriptos en el IVA. Según el artículo 3º de esta norma, están comprendidas –entre otras– las operaciones de venta de ganado ovino, caprino, como así también sus carnes y subproductos.

## **Reintegros de IVA**

La Resolución General 3867/2016 de la AFIP, publicada en el Boletín Oficial del 20.04.2016, dejó sin efecto el artículo 6º de la R.G. 3577/2014: "Art. 6º- Las solicitudes de reintegro del impuesto al valor agregado realizadas en el marco de la Resolución General Nº 2.000 y sus modificatorias, que interpongan los sujetos por las operaciones de exportación alcanzadas por el presente régimen, serán tramitadas -en todos los casos- conforme el Título IV de la citada resolución general".

## **Cuestiones laborales**

En mayo de 2016 se renovó el acuerdo salarial en el marco del Convenio Colectivo de Trabajo 570/09 (Rama Lana), con vigencia desde el 1º.05.2016 hasta el 30.04.2017.

## **International Wool Textile Organisation**

El 85º Congreso de IWTO se llevó a cabo del 4 al 6 de abril de 2016 en Sydney, Australia. Asistieron más de cuatrocientos delegados en representación

de la producción, el comercio y la industria, provenientes de veinticuatro países. Durante el congreso se hizo énfasis en las cualidades de la lana que la distinguen como componente de la indumentaria deportiva de hoy.

El 86º congreso anual tendrá lugar en Harrogate, Reino Unido, del 3 al 5 de mayo de 2017.

### **Fomento a la producción**

Durante la temporada 2015/2016 se renovó el compromiso de devolver envases, asumido oportunamente por la Federación Lanera Argentina.

En ocasión de celebrarse la 129ª Exposición de Ganadería, Agricultura e Industria de la Sociedad Rural Argentina, la Federación colaboró nuevamente con las distinciones para los mejores vellones de las razas Corriedale, Lincoln, Merino y Romney.

### **Asamblea**

El 28 de setiembre de 2015 la entidad realizó su Asamblea anual. En tal oportunidad se renovó parcialmente el consejo directivo y se aprobaron por unanimidad la Memoria y el Balance General correspondientes al 86º ejercicio social.

RAÚL E. ZAMBONI  
Secretario

JULIO E. AISENSTEIN  
Presidente

## **CÁMARA DE ALCOHOLES**

### **Bioetanol**

El Bio-Etanol continuó su crecimiento sostenido a lo largo de todo el año, empujado por el incremento en el porcentaje de mezcla con las naftas decidido por el Gobierno Nacional, que lo llevó del 10% vigente en el año 2015 al 12% a partir de Abril 2016. El incremento de 2 puntos porcentuales, fue otorgado en su totalidad a los productores de alcohol de caña, equilibrando así la participación del bio-etanol de ambos orígenes, caña de azúcar y maíz. Esta medida, largamente esperada por toda la Actividad Sucro-Alcoholera Nacional, fue muy bien recibida y contribuyó a afianzar el desarrollo del negocio, ya que además de participar de este incremento los productores de bio-etanol ya establecidos, comenzaron a participar aquellos ingenios con destilerías que aún participaban del negocio del bio-etanol. Para ello, estos ingenios debieron presentar sus proyectos al Ministerio de Energía juntamente con un acuerdo con alguna de las Anhidradoras en operación para que le produjeran su bio-etanol mientras completaban la construcción de sus plantas. Los cupos a estas nuevas futuras productoras de bio-etanol han sido otorgados bajo la condición de tener sus propias productoras de bio-etanol en un plazo determinado.

El precio del bio-etanol se fue ajustando a lo largo del 2016, según la normativa vigente.

El volumen total entregado en el año 2016 fue de 911 MM litros de bio-etanol, de los cuales el 46,5% fue provisto por los productores de alcohol de caña. Como el incremento del 2% recién se hizo efectivo a finales del 2016, el impacto positivo recién se verá plenamente reflejado durante el año 2017, cuando se materialice la participación 50/50 de cada origen en el plan.

| PRODUCTOR                           | Litros             |
|-------------------------------------|--------------------|
| ALCONOA SRL.                        | 57.147.604         |
| BIOLEDESMA S.A.                     | 75.210.133         |
| RIO GRANDE ENERGIA S.A.             | 15.993.926         |
| BIO SAN ISIDRO S.A.                 | 12.378.279         |
| BIOENERGIA SANTA ROSA S.A.          | 33.137.663         |
| BIOENERGIA LA CORONA S.A.           | 30.374.410         |
| BIO TRINIDAD S.A.                   | 27.330.592         |
| CIA. BIOENERGETICA LA FLORIDA S.A.  | 102.340.913        |
| ENERGIAS ECOLOGICAS DE TUCUMAN S.A. | 20.002.515         |
| BIOATANOR S.A.                      | 30.366.410         |
| FRONTERITA ENERGIA S.A.             | 8.167.414          |
| BIOLEALES S.A.                      | 7.402.672          |
| <b>TOTAL AÑO 2013</b>               | <b>419.852.531</b> |

## Institucional

En lo que se refiere a lo institucional, la Cámara de Alcoholes mantuvo las mismas autoridades continuando el Ing. Oscar E. Rojo en sus funciones como Presidente de la Entidad.

### Producción

La producción total del ejercicio que concluyó el 31/05/2016 se estima fue del orden de los 500.000 m<sup>3</sup>. Con la nueva zafra, iniciada en junio 2016 se espera un considerable incremento de producción dirigida principalmente a abastecer bio-etanol al Plan Nacional de Biocombustibles.

## Mercado local

El mercado de alcohol hidratado tuvo una oferta estable durante todo el ejercicio.- Se notó una retracción en los precios en el período zafra, producto de la mayor oferta y el crecimiento de la competencia por asegurar una buena cartera de clientes. Esta caída en los precios estuvo, en buena medida, motorizada por los productores de alcohol hidratado de origen maíz, a quienes al contar con una materia prima a un costo muy competitivo les permitió una mayor penetración para capturar mercado. Esta situación se modificó hacia fines de año cuando los precios registraron una suba que si bien fue liderada por los productores de alcohol con origen maíz fueron acompañados por los productores de caña.

## **Exportaciones**

Al igual que el año anterior, no hubo exportaciones relevantes principalmente por la utilización de casi la totalidad de la producción en el mercado local

EDUARDO NOUGUÉS  
Secretario

OSCAR ROJO  
Presidente

### **CENTRO DE CORREDORES Y CONSIGNATARIOS DE ALGODÓN DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

Durante el ejercicio 2016, nuestra Institución ha tratado de estar presente en los acontecimientos gravitantes para el algodón, por ejemplo, la reunión de la Mesa Nacional Algodonera convocada por el Ministerio de Agroindustria de la Nación, que se llevó a cabo el 29.06.2016 en la localidad de Avellaneda, provincia de Santa Fe, y a la que asistió nuestro Presidente, Cr. Carlos E. Mosa Carnip.

Uno de los temas principales fue el reparto del fondo algodonerero por lo cual representantes de las provincias de Santa Fe, Santiago del Estero, Chaco, Formosa y Corrientes querían saber cuándo se les transferirían los fondos. La propuesta presentada por representantes de la Nación, fue que la distribución de los fondos de la ley algodonerera fuera de manera concreta y objetiva con una tabla de tres parámetros: superficie, productividad y cantidad de productores, además pidieron que las provincias se comprometieran con el control de picudo y destinaran 30% del fondo algodonerero en acciones para atenuar dicha problemática. Todas las provincias se expresaron por medio de sus representantes y FULCPA pidió a las autoridades que propusieran y promovieran un programa de erradicación del picudo del algodonerero para que el algodón resurja con fuerza. Nuestra entidad apoya a la Fundación de lucha contra el Picudo del Algodonerero desde su creación en 1994.

También el Presidente concurrió al Segundo Foro Algodonerero que se realizó en Villa Ángela, provincia de Chaco, el 18.11.2016. El Ministerio de la Producción brindó un informe sobre la implementación de la operatoria pre-siembra con distribución de gasoil y semillas en carácter de subsidio (ANR), detalles de la fecha del área implantada con el textil, reactivación del Programa Semilleros, resultado del monitoreo de lotes, control sanitario y destrucción de rastrojos, entre otros. El mismo día, aprovechó la oportunidad y se hizo presente en la cena de camaradería del Centro de Clasificadores Comerciales de Algodón de la R.A. CE.C.A.L.

Con respecto a la campaña 2015/2016 finalizada se puede decir que sobre unas 400.000 has. sembradas la producción de fibra de algodón fue de alrededor de 190.000 tons., el consumo en alrededor de 140.000 tons., la importación unas 3.000 tons. y la exportación se puede estimar en 50.000 tons.

Lamentablemente, la plaga picudo del algodnero ya se extendió por todas las zonas algodneras y hasta la provincia de Salta han sido detectados picudos. El Ministerio de Agroindustria de la Nación ha mostrado interés y presentó un plan de control a través del Director Nacional de Agricultura, Ing. Ignacio Garciarena, en la sede de la Cámara Algodonera Argentina, donde hemos estado presentes, brindando nuestro apoyo.

Durante el ejercicio también hemos participado en las reuniones convocadas por la BCBA y hemos acompañado a la Cámara Algodonera Argentina y a la Fundación para la Lucha contra el Picudo del Algodnero ante las autoridades nacionales y ante organismos que tienen que fortalecer el algodón a través de medidas apropiadas.

ANÍBAL ALCAÑIZ (h)  
Secretario

CARLOS E. MOSA CARNIP  
Presidente

### **ASOCIACIÓN ARGENTINA DE CORREDORES DE CAMBIO**

Efectivamente durante ese período, se ha cumplimentado con las disposiciones legales y estatutarias vigentes. Los estados contables han sido confeccionados de acuerdo con lo dispuesto por las Resoluciones Técnicas vigentes del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma, así como lo establecido por las Resoluciones de la Inspección General de Justicia.

La Asociación Argentina de Corredores de Cambio viene actuando desde el 24 de agosto de 1950, siendo aprobados sus estatutos el 27 de septiembre del mismo año. El 8 de agosto de 1966 se obtuvo la personería jurídica, y desde entonces el accionar de nuestra Asociación está determinado por la defensa de los intereses de sus asociados y por la colaboración con las autoridades económicas del sector.

La actividad del corredor de cambio, hasta el 5.11.2016, era fiscalizada y controlada por el BCRA, pero a partir de la Comunicación A 6094, la entidad la liberó de su supervisión y no teniendo más a su cargo la facultad de autorizar aspirantes a corredores de cambio.

Durante el año 2016 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 UIF y el lineamiento que ordena el BCRA, de aplicación hasta la fecha anteriormente mencionada.

Se actualizó el valor de la cuota para asociados, destinada -entre otras cosas- para asesoramiento y gestión, legal y comercial del sector. Al cierre del presente ejercicio la Asociación cuenta con 22 asociados activos.

Por último, deseamos manifestar que se han cumplimentado satisfactoriamente con todos los objetivos programados para el ejercicio. Y agradecemos a todos los empleados, colaboradores, a la asesora legal Dra. Patricia Alejandra Lombardo, y a los asociados que han apoyado y permitido el desarrollo de nuestra actividad.

MIGUEL ALLEGRETTA  
Secretario

JUAN P. PAILLOT  
Presidente

### **CÁMARA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS**

La Cámara de Sociedades Anónimas (CSA o "la Cámara"), fundada el 28.08.1953, 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.

Con motivo de los recientes cambios introducidos en la normativa societaria por la reforma en el Código Civil y Comercial de la Nación, se solicitará la cooperación de expertos societarios para la elaboración de un proyecto de reforma del estatuto que actualice sus disposiciones y se adapte a las modificaciones del Código Civil y Comercial y la reglamentación emitida por la IGJ. También se incluirán previsiones para dar igual tratamiento a los otros tipos societarios, en particular a SRLs y otros aspectos.

Durante este período la CSA continuó avanzando junto con sus asociadas, en el desarrollo de sus funciones específicas; en este sentido, los distintos consejos consultivos honorarios y comisiones, en su ámbito de actuación han ido incorporando a nuevos representantes, provenientes del universo de las empresas asociadas.

Dentro de su competencia se destacan las gestiones realizadas por la comisión técnica para la oferta pública y asuntos contables, los consejos honorables de asuntos fiscales, asuntos jurídicos y negocios internacionales, subcomisión de finanzas y aduana. Las mismas cumplieron eficazmente su rol de asesores de la Junta Ejecutiva y receptores de la problemática de las empresas asociadas, habiendo posibilitado el desarrollo de múltiples gestiones tendientes a la optimización de la administración de las áreas que representan.

Durante el ejercicio fueron analizados una variada cantidad de leyes, resoluciones y otras normas. Asimismo, la CSA siguió atentamente numerosas disposiciones emanadas de los distintos organismos de contralor y fiscalización habiendo formulado comentarios, sugerencias y recomendaciones en pos de una aplicación razonable de la normativa, procurando la compatibilización de las iniciativas con la realidad económica, financiera y estructural de las empresas que representa.

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.

Reviste particular importancia la incorporación de la CSA al Foro de Convergencia Empresarial, entidad informal en un ámbito de alianza estratégica con entidades empresarias representativas de los distintos sectores de negocio de la economía argentina. Hoy la componen entidades empresariales, cámaras binacionales, asociaciones profesionales de diversas actividades y foros de interés social de gran amplitud. La CSA se incorporó a iniciativa del presidente Dr. Daniel Vergara del Carril, y participó de las múltiples actividades de difusión de los principios que son necesarios para una reactivación de la actividad empresarial y de inversión en la Argentina futura. Se señala que del Foro participan más de 70 entidades de todo el país, que trabajan sobre la base del consenso para cada actividad que realizan.

Durante el ejercicio no hubo incorporaciones de socios y se llevaron a cabo dieciocho reuniones de Junta Ejecutiva y once reuniones del Consejo Directivo.

### **Mercado de Capitales**

En su carácter de entidad adherida a la BCBA, la CSA ha estado presente en las reuniones de su Consejo Directivo. Asimismo, ha continuado ejerciendo la representación de las entidades emisoras de valores negociables en la Comisión de Títulos de la misma Bolsa.

Se ha continuado trabajando en el análisis e interpretación de la nueva normativa de la CNV, que comprende la sanción de la Ley 26.831 sobre Mercado de Capitales ("LMC"), emitida a fines del año 2012 y su posterior Reglamentación con la emisión de la RG 622 el 9.09.2013. Al poco tiempo de dicha emisión, se elaboró un documento, cubriendo una variada cantidad de temas que requerían su aclaración; el mismo fue elevado a consideración del Directorio de la CNV, al tiempo que se solicitaba audiencia para clarificar y profundizar en la materia.

Tanto la Junta Directiva como representantes de esta Cámara se han reunido con miembros de la CNV en varias oportunidades. Recientemente, el 11.01.2016 se mantuvo una reunión con las nuevas autoridades designadas a partir del cambio de gobierno de diciembre 2015 a la cual asistieron el presidente y dos directores.

En este primer contacto con las nuevas autoridades, entre otros aspectos, se destacó la posibilidad de que la CSA pueda continuar como interlocutor en los proyectos de regulaciones estructurales y significativas que el Directorio de la CNV decida abordar para lograr un adecuado desarrollo del mercado de capitales nacional. En este aspecto se destaca la posibilidad, comentada en la reunión, de que se organicen con la coordinación de la CNV comisiones interinstitucionales (con la CSA, la BCBA, la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, entre otras asociaciones y entidades) que sería útil para armonizar posiciones ante las entidades vinculadas al mercado de capitales y esa CNV. También consideramos beneficioso que se mantenga la

utilización del procedimiento de consulta pública de nuevas normas tal como lo prevé el Decreto Nro.1.172/03.

Se acordó remitir una nueva nota con un listado que exponga los temas más relevantes y urgentes en cuestiones a resolver, acompañada de las notas que oportunamente se enviaron a la CNV y/o sus autoridades competentes. Sin perjuicio de destacar en forma inicial ciertos aspectos estructurales o de fondo que se considera deberían ser superados mediante una modificación de la LMC, entre otras leyes y regulaciones.

El 5.02.2016 se realizó una reunión con el Inspector General y el Coordinador de normas de la IGJ, recientemente designados en sus funciones. En un clima de gran entendimiento se trataron, diversos temas que preocupan a las empresas socias de la Cámara, y que hacen al funcionamiento operativo como a temas esenciales de las regulaciones de la Inspección, que podrían ser modificados y mejorados para acelerar el flujo de inversiones en el sector privado, sin desatender las necesidades de controles de legalidad, lavado de dinero y anti terrorismo, pero enfocados en un control eficiente y dinámico para el funcionamiento de las sociedades sujetas a la fiscalización de la IGJ.

Se convino en facilitar mecanismos de actualización permanente para sus inspectores mediante el dictado de seminarios y cursos de actualización en colaboración con la Universidad Argentina de la Empresa y la CSA. También se trató la posibilidad de integrar equipos de consulta sobre nuevas normas y funcionamiento y la necesidad de modificar la RG 7/2015, la regulación de los fideicomisos, las normas contables, el tratamiento de las sociedades extranjeras y otros temas de mutuo interés. Se mantiene el contacto para agilizar la interacción con la IGJ en forma permanente y se han solicitado a los consejos asesores de asuntos jurídicos y de asuntos contables que actualicen los temas que requieren tratamiento con el organismo

### **Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Jurídicos**

Se celebraron 11 reuniones de este consejo consultivo. Proyectos de modificación de leyes y emisión de variadas resoluciones de diversos organismos tuvieron tratamiento y debate por sus miembros.

Con motivo de la entrada en vigencia del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación, durante el inicio del ejercicio en curso, los miembros de este consejo consultivo efectuaron un análisis de las reformas y/o modificaciones más significativas, las mismas fueron expuestas en distintas sesiones.

Sobre el inicio del presente ejercicio se completó el ciclo de actualización, bajo el título "El Nuevo Código Civil y Comercial y su impacto en las Empresas". El mismo se desarrolló en las instalaciones de la Cámara y de UADE, contó con la colaboración de sus autoridades y los miembros del Consejo consultivo, junto a un selecto grupo de prestigiosos juristas que participaron desinteresadamente en las jornadas.

Se ha iniciado el análisis de las implicancias de la resolución general 7/2015 con la finalidad de detectar los inconvenientes que la normativa presenta, para la pronta remisión de las observaciones a la IGJ. Situación que le ha permitido al organismo de control tomar estos temas como una mejora a realizar a la normativa dictada y que posteriormente dio lugar a la emisión de la resolución general 9/2015 aportando claridad a parte de los temas relevados, en tanto que otros aún continúan bajo análisis de este Consejo.

La CSA ha recibido por parte de la IGJ de una invitación especial para integrar una comisión honoraria para la reforma de la ley 22.315. La misma es aceptada y se propone que actúen de enlace el Director Ejecutivo y el Sub-Coordinador del Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Jurídicos. En este orden se propone organizar reuniones específicas con especialistas, convocando a otros miembros del Consejo Directivo y celebridades de la materia con el fin de contribuir en la formación de opinión facilitando su funcionamiento.

En relación a la reforma del estatuto de la CSA este Consejo Consultivo dará colaboración al Director Ejecutivo en el desarrollo de la propuesta a ser tratado en la Junta Ejecutiva para su análisis, aprobación y posterior elevación al Consejo Directivo.

### **Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Fiscales**

En el curso del ejercicio bajo análisis, la continua y profusa emisión de normas por parte de los organismos recaudadores y de fiscalización, tanto en el ámbito nacional, provincial y municipal, le demandaron a la coordinación del Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Fiscales de 21 reuniones.

El compromiso y participación de sus miembros le permitieron el análisis y elaboración de sugerencias con el afán de alcanzar, en el mayor de los casos posible, la razonable aplicación y respeto de las garantías legales tributarias.

También se analizó en detalle la jurisprudencia relevante, tanto del Tribunal Fiscal de la Nación, cámaras de apelaciones nacionales y provinciales y sobre todo de la Corte Suprema de la Nación. En la acción de los tribunales superiores, se advierte un control efectivo de la constitucionalidad de las medidas adoptadas por las administraciones fiscales.

Se cursó nota al Administrador Federal de Ingresos Públicos, en relación a la problemática que genera la aplicación de la Resolución General 3640 y las Resoluciones Generales 3818 y 3824; al Director General de Rentas de la Provincia de Córdoba en relación a la Resolución Normativa 09/2016 del Impuesto sobre los Ingresos Brutos; al Presidente de la Comisión Arbitral del Convenio Multilateral del Impuesto a los Ingresos Brutos, en relación a la Resolución General 05/2016 sobre vencimiento de la Declaración Jurada Anual 2015 del Formulario CM 05; al Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, en relación al Impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias, sobre el efecto perjudicial que puede ocasionar en las nuevas inversiones; y a la

Secretaría de Hacienda, Subsecretaría de Coordinación Provincial, en relación al incremento de la conflictividad e incremento de las tasas y contribuciones que imponen los distintos Municipios a los particulares representados en esta Cámara.

### **Comisión Técnica para la Oferta Pública y Asuntos Contables**

Se celebraron 9 reuniones de la Comisión Técnica para la Oferta Pública y Asuntos Contables. Se continuó con el análisis e interpretación de la nueva normativa de la CNV, Ley 26.831 y su Reglamentación la RG 622; ya se ha elaborado un documento preliminar que cubre una variada cantidad de temas, los que fueron puestos a disposición del Directorio de la CNV, al tiempo de solicitar audiencia a sus autoridades para clarificar y profundizar los temas.

Se encuentra pendiente por parte de la IGJ dar respuesta a la nota enviada que resume una gran cantidad de casuísticas de índole contable relevadas entre las empresas asociadas, respecto de regulaciones, trámites y criterios interpretativos que han sido objeto de disímiles tratamientos por parte de ese Organismo.

Se ha consensuado con el Consejo Directivo la necesidad de instaurar en los organismos de contralor el ajuste por inflación, tema muy importante para la mayoría de nuestras asociadas, con impacto tanto económico como impositivo. Asimismo, en materia de revalúo contable, se pone de manifiesto las múltiples vistas emitidas por la IGJ a las empresas que los vienen realizando, situación que contrasta la exigencia normativa aplicada por la IGJ a los dictámenes profesionales basados en las normas contables.

Se continúa con el análisis de las implicancias derivadas de la emisión de la Resolución General 7/2015 de la IGJ. Entre los temas que preocupan a las empresas socias y sus representantes, se hace foco en el monto fijado para la garantía de directores; se trabaja con la finalidad que se limite la misma a un valor razonable y en otros temas relevantes. Como consecuencia de las recomendaciones planteadas la IGJ emitió la RG 9/2015 modificando algunos aspectos de la RG 07/2015.

Se encuentran bajo análisis las resoluciones emitidas por la Comisión Nacional de Valores, RG 665/16 sobre Pagaré avalado, RG 666/16 de Reorganización de gerencias en la CNV; RG 667/16 Fondos comunes, requisitos y RG 668/16 sobre Auditoría: registros y procedimiento. Asimismo, la RG 662/16 sobre mecanismos de colocación que en su art. 10 parece condicionar la aplicación del book building. La BCBA está realizando las gestiones para la modificación de esta RG y la CSA acompañará las gestiones que se realicen ante la CNV.

Los representantes de la Cámara continuaron participando de la Comisión Especial de Normas Contables y Auditoría (CENCyA), en el ámbito de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Se viene intensificando la comunicación con las autoridades del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires y de la CNV.

### **Consejo Consultivo Honorario de Negocios Internacionales**

En el Consejo Consultivo Honorario de Negocios Internacionales y su subcomisión de Temas Aduaneros y de Finanzas se encuentran representadas empresas asociadas y estudios profesionales especialistas en la materia, los que efectuaron 8 reuniones plenarias.

El 2.05.2016 se realizó una Jornada de Actualización en materia Aduanera y de Comercio Exterior. Fue un evento de alto interés y con un rol muy participativo de los asistentes, con buen número de socios e invitados. Se desarrolló la normativa aplicable a partir del cambio de gobierno, abordando temas de regulación legal y aspectos de operativa bancaria, tanto en materia de regulaciones aduaneras y de comercio, como en el área cambiaria y de regulaciones del BCRA. La exposición estuvo a cargo de su coordinador y otros miembros del Consejo con prestigiosos invitados y otras autoridades que dieron el marco adecuado al evento.

### **Actualización de Website**

Durante el ejercicio se realizó el lanzamiento de la nueva página web; los cambios realizados en esta herramienta informática permitirán una comunicación más fluida y con mayor potencial informativo a sus asociados y público en general.

Dentro de la diagramación de la página se encuentra en etapa de implementación un módulo de enlace para los alumnos UADE, que en condición de estudiantes empleados de las empresas asociadas podrán por este medio acceder a los beneficios de aranceles preferenciales de todas las carreras de grado y programas ejecutivos, post grados y maestrías que ofrecen la UADE Business School.

El sitio web de la CSA [www.camaradesociedades.com](http://www.camaradesociedades.com) ha sido para sus asociados y el público en general un vehículo eficaz de comunicación de su gestión y actividad. Asimismo, las actividades y gestiones de la CSA son difundidas a todos sus asociados mediante el envío de newsletters y comunicaciones a las direcciones de mail que conforman su base de datos.

### **Ciclo de actualización – medias jornadas**

*Consejo Consultivo Honorario de Negocios Internacionales –  
Subcomisión de Aduana y Finanzas*

Con fecha 2.05.2016 se llevó a cabo la jornada de actualización en materia Aduanera y de Comercio Exterior. Fue un evento de alto interés y con un rol muy participativo de los asistentes, con buen número de socios e invitados. Dirigido a directores, gerentes de áreas de impuestos y finanzas,

consultores y asesores tributarios, se desarrolló la normativa aplicable en materia de regulaciones aduaneras y de comercio como en el área cambiaria y de regulaciones de BCRA, a partir del cambio de gobierno. La exposición estuvo a cargo de su coordinador y otros miembros del Consejo consultivo con prestigiosos invitados y otras autoridades que dieron el marco adecuado al evento.

### *Consejo Consultivo Honorario de Asuntos Jurídicos*

Entre mayo y julio de 2015 se llevó a cabo un ciclo de actualización de cuatro jornadas denominado El Nuevo Código Civil y Comercial y su impacto en las empresas.

Con un selecto grupo de expositores que integran el Consejo Honorario Consultivo, Inspector General de la IGJ, prestigiosos Juristas, expertos Catedráticos y Seminaristas, dirigido a Directores, Gerentes de Legales y Asuntos Jurídicos de Empresas, Banca y Entidades Financieras, Consultores y Asesores se abordaron los siguientes temas:

Jornada I: Reglas Principios y valores del Nuevo Régimen de las obligaciones y la responsabilidad civil; Obligaciones en Moneda extranjera; Los Contratos Bancarios

Jornada II: El marco General de la reforma y la regulación de institutos que impactan en las empresas; Aspectos generales de los Contratos; El contrato y sus normas de interpretación – El contrato de factoraje; Los nuevos Contratos regulados por el Código Civil y Comercial

Jornada III: Las Reglas de la IGJ frente a la vigencia del nuevo Código; La Regulación de la Persona jurídica privada en el CCC. Influencia del régimen en las Sociedades reguladas por la ley 19.550 – Los contratos asociativos; La sociedad unipersonal. Su regulación en la LGS. Las sociedades civiles y de hecho en el nuevo Régimen de la Sección IV del Capítulo I de la ley 19.550. Otras modificaciones; La regulación de los títulos valores. Los títulos valores cartulares, al portador, a la orden, nominativos endosables, no endosables.

Jornada IV – Realizada en forma conjunta con la Comisión Técnica para la Oferta Pública y de Asuntos Contables: La Regulación de temas contables en el CCC Art. 320 y siguientes; Responsabilidad de socios administradores y gerentes; Fideicomiso y su regulación bajo el CCC, impacto en la securitización de activos y valores negociables a emitir.

Por la importancia y oportunidad de los temas expuestos, el ciclo completo tuvo una asistencia muy importante, tanto de participantes vinculados a las empresas asociadas como de profesionales independientes y representantes de empresas no asociadas.

### **Federación Argentina de Cámaras de Sociedades Anónimas**

La Federación Argentina de Cámaras de Sociedades Anónimas, representada por el Dr. Carlos San Millán, se mantiene en contacto permanente

con los miembros responsables de las distintas Cámaras junto a las cuales se acompaña el desarrollo de sus actividades en lo referente a la materia normativa societaria. En el curso del presente ejercicio no se han llevado a cabo nuevas reuniones, las actuales autoridades de la Mesa Directiva continúan con sus funciones.

En el marco de la Comisión permanente de Congresos Societarios, el 14, 15 y 16 de setiembre de 2016 se llevará 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

JUAN CARLOS LANNUTTI  
Presidente

## **ASOCIACIÓN ARGENTINA DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS**

### **El Mercado Asegurador 2016**

Las primas emitidas netas de anulaciones y primas por reaseguros activos superaron los 211.000 millones de pesos en el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016. Este monto representó una caída del 1,8% respecto del ejercicio anterior, en valores constantes.

Los precios al por mayor crecieron un 40,2% en el período julio 2015/junio 2016. El elevado crecimiento de los precios mayoristas a partir del mes de noviembre de 2015 no se ha visto reflejado en un ajuste de las sumas aseguradas de igual magnitud por parte de los asegurados, reflejándose este hecho en la disminución de las primas a valores constantes.

Los riesgos patrimoniales, incluyendo a los riesgos del trabajo, superaron en el periodo los 171 mil millones de pesos, manteniendo su participación del 81,6% del total de primas del sector asegurador.

Los seguros de automotores alcanzaron un nivel de primas de 77 mil millones de pesos, que representa el 44,9% de las primas de los riesgos patrimoniales. Las primas de los seguros de riesgos del trabajo fueron de 59.934 millones de pesos, con una participación del 35% de las primas de los riesgos patrimoniales. En los seguros de personas, el seguro de vida colectivo sigue creciendo en su participación del total de las primas, mientras se reduce en igual medida el porcentaje de accidentes personales.

Del análisis de la participación de la distribución de la prima total por cada ramo, surge que el de automotores sigue siendo la cobertura principal del mercado asegurador con una participación del 36,5% del total, seguido por riesgos del trabajo, vida e incendio y combinados con un 28,4%, 14,9% y 7,1%, respectivamente.

Las aseguradoras han obtenido una utilidad de 19.951 millones de pesos, que en valores reales es un 30% superior al resultado obtenido en el ejercicio precedente. El impuesto a las ganancias ha crecido en términos reales un 26%.

El resultado técnico negativo se ha más que duplicado respecto del ejercicio anterior. El resultado financiero, que creció un 57%, superó holgadamente a la pérdida técnica permitiendo un resultado final positivo que aumentó un 30% respecto del ejercicio precedente.

El patrimonio neto de las aseguradoras ha crecido por el resultado obtenido en el ejercicio. No se dispone aún del monto que será capitalizado y el monto que será distribuido a los accionistas.

La fuerte reducción de la relación pasivos con asegurados y compromisos técnicos respecto del patrimonio neto ratifica el resultado extraordinario del ejercicio respecto de los ejercicios anteriores. El mercado no había alcanzado una relación tan baja en los últimos diez años.

La reducción de las cesiones del reaseguro por parte del mercado produce un aumento en la necesidad de patrimonio neto por parte de las aseguradoras. Esta reducción significa por una parte un aumento en la siniestralidad en los riesgos de catástrofes por cuanto se reducen los contratos de cuotas que protegen esos eventos y además aumenta el requerimiento de mayor patrimonio en base al cálculo de capital computable.

### **Defensor del asegurado**

A partir del año 2007 la AACCS se constituyó en la pionera en incorporar la figura del Defensor del asegurado, 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 a mejorar el servicio a sus clientes. Desde su inicio se han producido algunas variantes que han modificado las características originales de la figura enriqueciendo sus posibilidades.

Desde el año 2011, varios jueces comerciales vienen derivando demandas de asegurados al Defensor del asegurado, previa sentencia. Con fundamento en la ley 26.589 que permite reeditar la mediación en cualquier etapa del proceso judicial, los Magistrados judiciales invisten al dicho Defensor como un mediador extrajudicial pero dentro de un proceso ya promovido. Hasta la fecha el Defensor ha intervenido en 25 casos bajo estas características.

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 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.

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. La actualización se realiza en forma semestral y en la actualidad el monto máximo es de \$ 161.000.- Sin perjuicio de este límite, el Defensor ha intervenido en reclamos que exceden la suma prevista con el consentimiento de las compañías aseguradoras cuestionadas.

Otro importante apoyo que ha recibido la figura del Defensor del asegurado proviene de los productores asesores de seguros. El 9 de abril de 2013 se firmó un Convenio de Colaboración con FAPASA, mediante el cual los productores asesores de seguros pueden presentar los reclamos en nombre de los asegurados e incluso acompañarlos en sus reclamos ante las compañías adheridas. El 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 297 casos, correspondiendo al ramo automotor 178, combinado familiar 61 y otros ramos 58.

Se encuentran adheridas a la figura del Defensor las siguientes compañías: Allianz Argentina Compañía de Seguros S.A.; Aseguradores de Cauciones 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 junto con las Aseguradoras del Interior de la República Argentina (ADIRA) realizó a través de Sel Consultores una encuesta para relevar el grado de satisfacción en los servicios que brindan las aseguradoras a sus clientes que han tramitado y cobrado un siniestro de automotores, combinado familiar y/o integral de comercio. Es importante destacar que los muy buenos niveles de satisfacción se han mantenido a lo largo de estos años. Este año participaron 12 compañías de seguros, y se obtuvieron más de 20.000 respuestas, con una representación acentuada a coberturas integrales, que pasó de un 17% de la muestra global en 2015 a un 24% en 2016.

Detallamos las conclusiones globales más destacadas: el mercado asegurador mantiene muy buenos niveles de satisfacción, con una evolución en general sostenida en relación a 2015; dos tercios de los asegurados siniestrados se sostienen dentro de un segmento de alta satisfacción, con un promedio global

de 7,7 puntos; el nivel de recomendación de las compañías de seguros, mejora 2 puntos alcanzando un resultado neto de 33 puntos con una participación de promotores superior a la mitad (54%); se realizó una pregunta nueva sobre nivel de fidelidad y encontramos que los asegurados manifiestan una fuerte fidelidad con su compañía de seguros, el 64% la seguiría eligiendo.

DANIEL ARIAS  
Secretario

FRANCISCO ASTELARRA  
Presidente

### **CENTRO DE NAVEGACIÓN**

La Comisión Directiva del Centro de Navegación presenta a los socios, de acuerdo a las disposiciones estatutarias, su Memoria sobre la labor desarrollada durante el ejercicio 1º de Mayo 2015 al 30 de Abril 2016, así como algunas referencias a los principales hechos que han influido sobre el comercio internacional, la actividad naviera y la de los agentes marítimos que agrupa nuestra Institución.

Como suele suceder, ha sido un año complicado para los agentes, que se han visto afectados por la disminución en el comercio exterior que aquejó a todo el país a lo largo del año 2015, pero hay un hecho de características únicas: se trata de un período dividido en dos mitades netamente diferenciadas por el cambio de las autoridades nacionales producido en diciembre de 2015. Ya durante unos meses previos, las influencias políticas en el accionar ciudadano se hacían sentir de alguna manera, pero después del cambio de autoridades la situación parece haber dado un vuelco –aunque aún no se haya manifestado plenamente al cierre del ejercicio– al desaparecer muchas restricciones que alcanzaban al comercio de importación y exportación. La sensación predominante es que hay que dejar de mirar al pasado y mirar hacia adelante.

El transporte marítimo se encuentra ante una situación nueva y compleja, con otros desafíos y oportunidades. La baja en los fletes registrada durante el ejercicio no es el único problema que ha debido enfrentar la industria naviera; también la naturaleza ha puesto lo suyo con el cambio climático, el exceso de lluvias y las subsiguientes catastróficas inundaciones que afectaron en especial– pero no únicamente– a las provincias del litoral, y cuyas últimas consecuencias aún no se han comenzado a manifestar plenamente, porque una parte de la enorme cantidad de sedimentos que han arrastrado las aguas ha debido quedar en el fondo de los canales navegables, y las consecuencias sólo se percibirán plenamente a medida que vayan bajando las aguas y aparezcan bancos en los lugares más insospechados, lo que tornará azarosa a la navegación de ultramar. Por ello creemos que todo el sector vinculado con el comercio marítimo de importación y exportación debe estar preparado para enfrentar los múltiples problemas navieros, financieros y logísticos que podrían presentarse en algunas ocasiones. Otra de las consecuencias no deseadas de las inundaciones ha sido la pérdida de una parte de las cosechas, que redundará en la disminución de la demanda del transporte representado por nuestros asociados.

Otro de los desafíos para los agentes marítimos ha sido adaptarse a los cambios tecnológicos y a los cambios en los sistemas de comunicaciones y a la gestión de la documentación, para lo cual ha trabajado en muchas oportunidades en estrecha colaboración con las diversas autoridades involucradas, a las que siempre han brindado su asesoramiento y que, debe señalarse, se han mostrado crecientemente proclives al diálogo con los usuarios. En este sentido, destacamos la acción de la Aduana, la Prefectura Naval Argentina, la Dirección Nacional de Migraciones, la Administración General de Puertos y el SENASA, cuya intervención en el accionar naviero aparece cada vez mayor; las gestiones realizadas ante todas ellas no corresponde que sean analizadas en este preámbulo, pero dichas gestiones y los resultados obtenidos figuran en detalle en los diversos puntos de esta Memoria, que esperamos se constituya en un elemento de consulta en los casos necesarios. Por esto nos sentiremos orgullosos si en alguna oportunidad el presente documento colabora en la toma de decisiones y en fundamentar las gestiones particulares que deban efectuar las empresas asociadas ante las variadas reparticiones con las que deben interactuar.

Terminamos estas palabras previas expresando nuestro agradecimiento a todos los asociados, sin cuya constante colaboración no sería posible la buena marcha de la entidad, así como al personal del Centro a quien se le aplican especialmente estas últimas palabras, y poniendo esta Memoria a consideración de los asociados en la próxima Asamblea General Ordinaria que se convoca simultáneamente con la distribución de esta Memoria.

ANDRÉS ROBINSON  
Secretario

GUILLERMO HERNÁNDEZ  
Presidente

### **CÁMARA DE INVERSORES EN VALORES MOBILIARIOS DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

En el mes de junio de 2016, hicimos llegar al Presidente de la CNV la inquietud de inversores minoritarios de Petrobras Argentina S.A., con relación a la oferta de canje que ofrecía Pampa Energía S.A. por sus tenencias accionarias. En principio se referían al precio que habían determinado por el valor promedio de la cotización de ambas empresas en los cinco días anteriores al mismo, que oscilaba entre \$9,40 y \$9,62, y que contrastaba con el precio de las evaluadoras contratadas por PESA en casi un 50%, que daban un valor de \$14,00 para las acciones, solicitando que dictaminara sobre el precio fijo y equitativo que debería presentar en el canje Pampa Energía S.A.

Nuevamente, en septiembre hicimos llegar otros de reclamos de accionistas de Pampa Energía S.A. que manifestaban el "estado de incertidumbre" que atravesaban por la oferta insuficiente que ofrecían en la OPA a los accionistas y que si bien habían mejorado levemente el precio, distaba mucho de los de las evaluadoras Ernst Young y de Deloitte.

Finalmente en diciembre informamos a la CNV que los accionistas minoritarios de Petrobras Energía S.A. consideraban que el directorio de Pampa

Energía S.A. había cometido un nuevo atropello al establecer una relación de canje más perjudicial que la anterior, basada en el valor de cotización operado en Buenos Aires y Nueva York en los 15 días hábiles anteriores que establecía un canje un 30% menor, sin que hubiera ocurrido ningún suceso extraordinario que lo justifique.

La noticia más esperada fue que el representante de la empresa PESA informó a la BCBA, el 19 de diciembre, que la CNV había rechazado la relación de canje propuesta por la sociedad y Petrobras, insistente reclamo de los pequeños inversores.

Después de varias gestiones ante la BCBA, se logró que fueran debidamente ajustados los Bonos Garantizados Clase II Serie I de la Provincia de Río Negro, que cotizaban sin estar actualizados.

Por último, agradecemos la colaboración del personal de la BCBA por su valiosa asistencia, 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 2016, la industria de Fondos Comunes de Inversión (FCI) alcanzó un patrimonio de \$ 320.599.- millones, lo que significó un aumento anual del +51,5% o de \$ 108.980.- millones, con respecto al patrimonio del 31 de diciembre de 2015. 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 \$201.519.- millones, registrando un aumento del +81,9% anual o de \$90.707.- millones. Este incremento se debió tanto al flujo positivo en las suscripciones de cuotapartes (\$48.029.- millones), como a las ganancias por rendimiento de los activos en cartera (\$42.678.- millones). Con este patrimonio, los Fondos de Renta Fija representan el 62,9% de la industria de Fondos. En cuanto a los Fondos de Mercado de Dinero, representaron al 13,2% de la industria de FCI, con un patrimonio de \$42.391.- millones. En el año, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron un descenso patrimonial del -16,6%. La industria de FCI estuvo compuesta en un 13,1% por Fondos de Renta Mixta. En 2016 esta clase de Fondos finalizó con un patrimonio de \$41.929.- millones. El aporte recibido por las suscripciones de cuotapartes 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 +123,4% anual con respecto al patrimonio del año

anterior. A fines de 2016, los Fondos PyMEs incrementaron su patrimonio neto a \$13.973.- millones representando el 4,4% del total de la industria. Con respecto al patrimonio de 2015, el monto se elevó en \$4.158.- millones, es decir, una suba del +42,4% 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 2016 con un patrimonio de \$9.857.- millones, lo que significó un incremento anual del +47,3%. Esta clase de Fondos registró una participación del 3,1% de la industria. Por su parte, los Fondos de Infraestructura registraron un descenso de \$2.637.- millones (o -23,7%) durante el año 2016, cerrando el ejercicio con un patrimonio administrado de \$8.475.- millones. Su participación en la industria desciende al 2,6%. Finalmente, los Fondos Retorno Total tuvieron una participación en la industria del 0,8% en 2016. El patrimonio de los Fondos Retorno Total registró una reducción del -31,5% alcanzando un patrimonio del \$2.455.- millones.

| Clase de Fondo     | Patrimonio<br>Diciembre<br>2016 | Patrimonio<br>Diciembre<br>2015 | Variación<br>Patrimonial |       |
|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------|-------|
|                    |                                 |                                 | Absoluta                 | %     |
| Renta Fija         | \$201.519                       | \$110.812                       | \$90.707                 | 81,9  |
| Mercado de Dinero  | \$42.391                        | \$50.847                        | -\$8.457                 | -16,6 |
| Renta Mixta        | \$41.929                        | \$18.767                        | \$23.162                 | 123,4 |
| PyMes              | \$13.973                        | \$9.815                         | \$4.158                  | 42,4  |
| Renta Variable     | \$9.857                         | \$6.679                         | \$3.178                  | 47,6  |
| De infraestructura | \$8.475                         | \$11.112                        | -\$2.637                 | -23,7 |
| Retorno Total      | \$2.455                         | \$3.586                         | -\$1.131                 | -31,5 |
| Total General      | \$320.599                       | \$211.619                       | \$108.980                | 51,5  |

### **Movimiento de Fondos Comunes de Inversión y Asociadas**

En el año 2016 se incorporaron 75 Fondos nuevos mientras que sólo 1 fue dado de baja. De los 75 Fondos dados de alta: 42 correspondieron a Fondos de Renta Fija, 27 a Fondos de Renta Mixta, 2 de Renta Variable, 2 a Fondos PyMEs, 1 de Mercado de Dinero y 1 Fondo de Infraestructura. La Industria finalizó con 420 Fondos activos. Con el ingreso de 2 nuevas Asociadas, al 31 de diciembre de 2016 se registraron un total de 46 Asociadas.

### **Actividades de la CAFCI**

Durante el año 2016 se realizaron, entre otras, las siguientes actividades:

*II Congreso de Fondos Comunes de Inversión:* La CAFCI, organizó el 2 y 3 de junio el II Congreso Argentino de Fondos Comunes de Inversión, el cual se llevó a cabo en el Faena Arts Center. A lo largo de las jornadas, se plantearon temáticas enfocadas en el conocimiento y evolución de los FCI y de los servicios de administración de patrimonios tanto para la Argentina como en los países de la región. En estrecha relación también se abordó la temática sobre la importancia del ahorro a largo plazo. Con una excelente convocatoria y con la participación de destacados expositores se presentaron disertaciones de alto nivel y paneles de debate con referentes de la industria de los FCI, como también del mercado de capitales regional y analistas de economía y finanzas,

entre las que, sin ninguna duda, se destaca la presentación que realizaron el Premio Nobel de Economía 2011, Thomas Sargent, acompañado por el Presidente del BCRA, Federico Sturzenegger, la apertura con el Lic. Marcos Ayerra, Presidente de la CNV, el Sr. Adelmo Gabbi, Presidente de la BCBA, José Antonio Martínez Zugarramurdi, Presidente de FIAB y el cierre a cargo de Luis Caputo, Ministro de Finanzas.

*Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión:* El pasado 1º de junio tuvo lugar la X Asamblea General de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión –FIAFIN en la ciudad de Buenos Aires. En esta ocasión, los países participantes celebraron la primera Asamblea General luego de haberse constituido oficialmente, con fecha 4 de enero de 2016, en el Registro Civil de la República Chile, como una Asociación sin fines de lucro. Participaron en la reunión de junio las Cámaras y Asociaciones de la industria de FCI de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, España y México, como miembros fundadores, y República Dominicana. Actualmente, los siete países fundadores de FIAFIN representan una industria que administra activos por un valor de u\$s 1,5 billones y agrupa a 26,6 millones de inversionistas (cifras con corte a setiembre de 2016).

*Convenio Marco de Cooperación Institucional FIAB - FIAFIN:* El pasado 11 de marzo de 2016 en Santiago de Chile se firmó un Convenio Marco de Colaboración Institucional entre la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) y FIAFIN, donde las partes acordaron cooperar recíprocamente para coordinar actividades de interés común institucional. Ambas entidades coordinarán esfuerzos para asuntos de interés común, determinando las actividades a desarrollar, definiendo las modalidades y personas involucradas y la forma en que se soportarán los costos de las mismas. El convenio se mantendrá vigente por un plazo indeterminado.

*Asociación Internacional de Fondos de Inversión:* La Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA) es una entidad que, con más de 40 miembros, representa un patrimonio cercano a los u\$s 39 billones. En octubre de 2016 la IIFA celebró la 30º Conferencia Anual en Osaka, Japón, reunión en la cual se ha renovado el mandato por dos años de la CAFCI como miembro del directorio de IIFA. De la reunión participaron más de 80 delegados de más de 30 países. Durante los tres días que duró la conferencia hubo diversos paneles donde los líderes debatieron muchas cuestiones que afectan al negocio de Fondos de Inversión, incluyendo la distribución de Fondos, la gobernanza de Fondos, el deber fiduciario y la inversión socialmente responsable.

*Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA):* La CAFCI por ser una entidad adherida a la BCBA, forma parte 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 2016, la CAFCI participó activamente de las sesiones convocadas.

*Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires:* La 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 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.

*Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM):* Con fecha 22 de septiembre, la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito realizó su "X Jornadas Anuales de Microfinanzas de Argentina", la cual se realizó en la Sala Bosch del BCRA. En esta oportunidad, la CAFCI fue invitada a exponer, representada por el Presidente, Valentín I. Galardi, en el panel "Visión de los Financiadores" junto con Alejandro Soriano, Senior Executive de la Corporación Andina de Fomento y Constanza Gorleri, Gerente de Sustentabilidad del Banco Galicia.

### **Esquema de idoneidad**

En marzo de 2015, mediante la sanción de la Resolución General N° 638, la CNV determinó que todas aquellas personas que hasta el 31 de mayo de 2015 aprueben el examen de idoneidad sobre la base de los procedimientos de la CAFCI, quedarán inscriptos transitoriamente en el "Registro de Idóneos" individualizados como "Específicos FCI". Asimismo, se habilitó a aquellas personas inscriptas en el Registro de Idóneos de la CNV bajo "Excepción Inscripción Inicial" y "Específicos FCIs" a rendir el "Examen de Equivalencias Normativa Mercado de Capitales", de forma tal de lograr su inscripción definitiva en el Registro de Idóneos de la CNV. La fecha estipulada, como plazo máximo, para revalidar su inscripción fue el 31 de diciembre de 2016. En mayo de 2016, la CNV aprobó el "Programa de Examen de Equivalencias Normativa Mercado de Capitales" presentado por la CAFCI, el cual se estructuró en ocho módulos temáticos. Desde el mes de septiembre de 2016, y para cubrir la demanda de las solicitudes de Exámenes de Equivalencias Normativa en Mercado de Capitales, la CAFCI se tomaron exámenes conforme al siguiente detalle:

| Lugar             | Cantidad de Exámenes Aprobados |
|-------------------|--------------------------------|
| CABA              | 1.896                          |
| Interior del País | 457                            |
| Total             | 2.326                          |

Cabe destacar que, con el objeto de brindar la capacitación y comprensión del material provisto, se dictaron 1.300 horas en CABA, contando para esa tarea con profesionales de dilatada trayectoria y reconocido prestigio profesional. En el marco de este intenso cronograma de conferencias, se realizó un especial esfuerzo para que el curso tenga un alcance federal coordinando 17 visitas de dos jornadas cada una a ciudades del interior, dictándose 238 horas. En concreto: 3 visitas a Córdoba y Salta; 2 visitas a Mar del Plata, Mendoza y Tucumán y 1 visita a Comodoro Rivadavia, Neuquén, Resistencia, Rosario y Santa Fe.

Adicionalmente, en términos de la Resolución General 622 de CNV, la CAFCI había presentado 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 cátedra respectivamente, distribuidos en ocho módulos. Durante el último semestre del año, se han dictado 7 cursos del "Programa de Capacitación para Asesor Idóneo en Mercado de Capitales", en los cuales aprobaron el examen un total de 175 personas, que al momento no se encontraban inscriptos en el Registro de Idóneos de la CNV. Producto de la experiencia que la CAFCI viene acumulando en el desarrollo de las actividades previamente mencionadas, la Institución se está planteando nuevos desafíos en el campo de la formación, tanto en el ámbito de la capacitación y en la elaboración y publicación de textos.

DANIEL CAGNONI  
Secretario

VALENTÍN I. GALARDI  
Presidente

### **ASOCIACIÓN DE LA BANCA ESPECIALIZADA**

En el ejercicio número 52 de la Asociación, se continuó con el proceso de fortalecimiento ante los organismos de control y otras cámaras empresarias de la actividad y brindando servicios para los socios.

#### **Relaciones con Banco Central y otros organismos**

A partir de las problemáticas que obstaculizan una gestión natural y fluida de las entidades especializadas, se mantuvieron variados encuentros con las autoridades del BCRA –incluso a nivel de su cúpula–, a fin de difundir e instalar entre dichos funcionarios la necesidad de proveer cambios normativos que les faciliten a nuestras asociadas el ejercicio pleno de su rol de vehículos de bancarización e inclusión de los segmentos poblacionales tradicionalmente no atendidos por otros tipos de entidades financieras.

En consonancia a las aludidas gestiones, ABE –a título propio– interpuso distintos petitorios a la entidad rectora durante el período bajo informe, de acuerdo a sus intereses específicos y sin perjuicio de todas aquellas otras solicitudes de medidas cursadas en forma conjunta con las restantes Cámaras, tal como durante los últimos años ha venido resultando de estilo.

Por otra parte, en cuanto a su rol técnico-profesional, la Asociación participó del Seminario sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) llevado a cabo en el Banco de la Nación Argentina y, a posteriori, revistiendo el carácter de miembro regular del Comité Técnico NIIF, de las reuniones llevadas a cabo entre el BCRA, la Profesión, los principales Estudios de Auditoría y las distintas Cámaras, tendientes a la implementación de las NIIF entre las entidades que conforman nuestro sistema financiero, de acuerdo a la hoja de ruta oportunamente delineada por nuestro país con los organismos técnicos supranacionales.

También, se trabajó en conjunto con la Gerencia de Seguridad de Entidades Financieras del BCRA en medidas tendientes a la prevención de hechos delictivos en las entidades, especialmente de aquellos vinculados con la recarga de cajeros automáticos, así como con la Gerencia Principal de Seguridad de la Información, en la revisión de la normativa tendiente al resguardo y protección de las transacciones que se llevan a cabo por canales electrónicos y al incremento de la bancarización asociada a los mismos.

Se llevaron a cabo reuniones periódicas de diálogo e intercambio de opiniones con la Subgerencia General de Normas, donde se trataron e interpretaron los plexos que dicha área u otras del BCRA emitían, en lo que constituyó una novedosa y muy enriquecedora práctica, extensiva en algunos casos a diversos proyectos normativos a desarrollar a futuro, tales como el transporte de valores, que resultan de significación.

Asimismo, se celebraron diversos encuentros con la Subgerencia General de Régimen Informativo y Protección a los Usuarios de Servicios Financieros, en los cuales se conversó sobre las nuevas medidas sistémicas adoptadas y a adoptar en resguardo de los aludidos sujetos y de la "Transparencia", las cuales ocupan al ente rector en el tránsito normativo delineado en conjunto con el G-20 para al cumplimiento de los estándares internacionales en la materia

En cuanto a colaboraciones operacionales con el BCRA, tal cual lo sucedido en años anteriores, se cumplió en enviar a las entidades asociadas variadas aclaraciones normativas y operativas que -con dicho propósito y a modo de vía directa- nos remitieron diversos sectores del Organismo.

Se mantuvieron reuniones con el Dr. Mariano Federici, Presidente de la UIF, con motivo del lanzamiento del "Plan de Acción Nacional en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo", así como con otras autoridades de los estamentos técnicos del citado Organismo (Dra. Maria Celeste Pleé, Directora de Supervisión y Dr. Agustín Pesce, Director de Régimen Administrativo Sancionador), a fines de conversar e intercambiar posturas sobre las materias propias de sus respectivas competencias y su aplicación en relación a las entidades del sistema financiero.

Asimismo, se mantuvieron encuentros con autoridades de organismos impositivos nacionales/jurisdiccionales (AFIP, ARBA, AGIP, etc.) –en conjunto con las Asociaciones colegas–, tendientes a proporcionar viabilidad a las entidades asociadas para el cumplimiento de los roles tributarios recaudatorios que resultan de su competencia.

### **Reuniones Interasociaciones**

Tal como resulta habitual, en común con nuestros pares técnicos de ABA, ADEBA y ABAPPRA –e incluso con los de la Cámara de Tarjetas de Crédito y Compra (ATACYC) en las ocasiones en que ello resultó procedente–, se mantuvieron reuniones, se coordinaron acciones y se diligenciaron petitorios

(por distintas vías), tendientes a proteger, ante los distintos organismos/reguladores, los intereses de los asociados.

### **Comités de Estudio y Cordinación Técnica**

En las reuniones de los Comités Técnicos de Estudio, y tal como resulta de práctica, se trataron las distintas novedades y temáticas técnico-normativas que se vinculan con las actividades que llevan a cabo los asociados, con especial y particular matiz en el impacto de aquellas sobre sus operatorias especializadas.

Durante el período que se trata, puede citarse que se consideraron con especial énfasis las siguientes cuestiones: Prescripciones del Nuevo Código Civil y Comercial; Impacto de la Resolución 196 de la UIF; Seguimiento del Riesgo de Liquidez; Acuerdos en materia de información suscriptos con la OCDE y su cumplimiento; Ingresos de capitales al MULC; Capitales Mínimos – Riesgo de Mercado; Convergencia a la normativa NIIF; Modificaciones a las Normas Mínimas sobre Controles Internos.

En algunos de los encuentros, al igual que en años anteriores, resultó posible intercambiar opiniones con altos funcionarios del BCRA que se hicieron presentes en las reuniones de los Comités a fines de exponer sus puntos de vista sobre las temáticas de sus competencias.

### **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, Banca Electrónica, entre otros.

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 2015 finalizaron los cursos del sexto ciclo anual que involucraron la capacitación de 500 alumnos aproximadamente. Estas actividades están distribuidas en nuestra sede de la ciudad de Buenos Aires y en varias localidades del conurbano, tales como Ezeiza, Lanús, Avellaneda, San Martín, San Fernando, Vicente López, José C. Paz, Moreno, Ituzaingó, Morón, San Miguel, con la participación de 12 profesores.

JORGE RODRÍGUEZ  
Secretario

GREGORIO R. GOITY  
Presidente

## **MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES S.A.**

Se transcriben a continuación las autoridades vigentes para el Ejercicio 2016: Directorio: Presidente, Luis E. Álvarez; Vicepresidente 1º, Ricardo M. P. Trucco; Vicepresidente 2º, Luis M. Corsiglia; Directores, Pablo G. Cubela y Horacio R. Zarracán; Comisión Fiscalizadora: Síndicos Titulares, Alejandro Fadanelli, Santiago Urdapilleta y Esteban Lorenzo; Síndico Suplente, Mario G. Trucco.

LUIS E. ÁLVAREZ  
Presidente

## **CÁMARA ARGENTINA DE FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA EN ACTIVIDADES PRODUCTIVAS**

Durante el año 2016, 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, cual es la de 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.

Siguiendo lo dispuesto por sus Estatutos y las reglamentaciones internas de la Cámara, en el mes de abril, celebro su Asamblea General Ordinaria anual, durante la cual se renovaron las autoridades para el periodo 2016-2018, quedando integrada la Comisión Directiva de la siguiente manera: Presidente: Juan Luís Catuogno (BBS Business & Banking Services S.A.); Vicepresidente: Fernando Garabato (Becher & Asociados S.R.L.-BDO) Secretario: Roberto Emilio Silva (Marval, O' Farrell & Mairal); Tesorero: María Celina Cartamil (SMS-San Martín Suárez y Asociados S. Civil); Vocales Titulares: Pablo A. Gutiérrez (Fiduciaria Internacional Argentina), Lisandro Martín López C. (Price Waterhouse & Co Asesores de Empresas S.R.L.), Bárbara Puzzolo (Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.), Juan Pablo Fernández Ranvier (TMF Trust Company (Argentina) S.A.), Rosario Jonás Mackinlay (Banco Supervielle S.A.), Joaquín Pozzo (Puente Hnos. S.A.), Fernando Javier Zabalza (Fiduciaria del Norte S.A.); Vocales Suplentes: Nicolás Fernández Madero (Estudio Mitrani Caballero Ojam & Ruiz Moreno Abogados), Ernesto V. Marino (Escribanía Marino), Lucas P. Confalonieri (Estructuras y Mandatos S.A.), Rubén López (Banco Ciudad de Buenos Aires); Órgano de Fiscalización: Titulares: Julio Bruni (CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.), Daniel H. Zubillaga (First Corporate Finance Advisors S.A.), Marcelo Bastante (Deloitte), Norma Aurora Gentile (Bolsa de Comercio de Bahía Blanca S.A.); Suplentes: Liuba Lencova Besheva (Estudio Rovira).

### **Comités Técnicos: Jurídico, Tributario y de Contabilidad**

Las actividades emprendidas desde los Comités respondieron tanto a cuestiones estratégicas como a temas puntuales. En el 2016, el Comité Técnico Tributario continuó trabajando en el análisis del impacto de nuevas regulaciones,

proyectos normativos y jurisprudencia relevante, así como atendiendo problemáticas que afecten directa o indirectamente a la figura del fideicomiso. En particular cabe destacar que en el mes de septiembre, se llevó a cabo una reunión plenaria con los restantes Comités de CAFIDAP (Jurídico y de Contabilidad) con el objeto de tratar temas de interés común, intercambiar opiniones y habilitar un espacio para "networking" entre sus miembros y en el mes de diciembre se realizó una reunión con funcionarios de la Dirección de Fiscalidad Internacional de la AFIP a efectos de acercar sugerencias de adecuaciones al régimen informativo instaurado mediante la RG 3826.

Del mismo modo durante las reuniones del Comité Técnico Jurídico se analizaron distintas cuestiones de gran importancia para el instituto de fideicomiso, derivadas del propósito de la nueva administración de gobierno iniciada en diciembre de 2015 de avanzar con una serie de cambios al sector. Ello produjo no solo la reestructuración de los organismos de control que regulan la actividad (CNV/UIF/AFIP), sino también una profusa actividad legislativa que se tradujo en numerosas resoluciones que aplicables al sector. En tal sentido se destacan las RG CNV N° 660, 670, 671, y 675 y las Res UIF 104/2016 y 92/2016 entre otras. También en el período de sancionaron importantes leyes por el Congreso de la Nación con fuerte impacto en la actividad productiva que directa e indirectamente inciden con la actividad fiduciaria, destacándose el Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley 27.260, Régimen de Fomento de inversiones para las PyMEs Ley 27.264 y Régimen de Participación Público Privada Ley 27328. El CTJ se abocó al análisis normativo de las citadas leyes y resoluciones y asimismo participó activamente en importantes proyectos que a la fecha no fueron sancionados destacándose el Proyecto de Ley de Emprendedores que contiene un capítulo específico dedicado a Crowdfunding.

Por otra parte CAFIDAP mantuvo reuniones con la Unidad de Información Financieras con el objetivo de acercar una propuesta de reforma al actual régimen de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo establecido por la Res UIF 140/12.

Finalmente, se destaca que en el mes de noviembre el PEN envió al Congreso de la Nación un proyecto de Ley de Desarrollo del Mercado de Capitales Argentino, que propone la modificación de numerosas normas con el objetivo de lograr un marco normativo financiero moderno y transparente que contribuya al desarrollo del país. Este será sin duda uno de los temas más importantes a los que se abocará el CTJ en el próximo ejercicio que se inicia.

Por su parte, el Comité Técnico de Contabilidad durante el año 2016 intensificó los contactos con los organismos profesionales iniciados durante el año 2015. En concreto, en el mes de abril se tomó contacto con la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas solicitándole formalmente que considere la posibilidad de elaborar una norma contable profesional de alcance nacional para la actividad de fideicomisos. En dicho ámbito, se mantuvieron reuniones con el órgano elaborador de proyectos de

normas CENCyA (el Consejo Elaborador de Normas de Contabilidad y Auditoría de FACPCE), explicándoles las particularidades y necesidades del sector.

Asimismo, se concretaron reuniones con funcionarios del área contable de la CNV junto con los organismos profesionales, quienes deseaban interiorizarse acerca de las potenciales implicancias de la adopción de normas internacionales de información financiera (NIIF) en fideicomisos, en el hipotético caso que la CNV dispusiera en el futuro la adopción de dichas normas. Sin duda este tema requerirá un profundo análisis y consenso entre los agentes económicos intervinientes en la actividad fiduciaria, y en particular será objeto de estudio por parte del Comité de Contabilidad durante el año 2017.

En cuanto a la dinámica de funcionamiento, se ha procurado compartir información relevante con los integrantes del Comité, no solo a través de las reuniones presenciales bimestrales, sino también a través de la difusión de artículos de interés con impacto en la actividad, como por ejemplo normativa contable comparada en Latinoamérica para la actividad fiduciaria, informes económicos regionales, publicaciones sobre ajuste por inflación contable, e intercambio de información financiera en el marco de la OCDE y FATCA, entre otros.

### **CAFIDAP y su compromiso con la Difusión y Desarrollo**

Durante todo el año se mantuvieron reuniones con los principales organismos de Estado y reguladores para tratar los temas principales referentes al fideicomiso en relación a la implementación de la nueva normativa puesta en marcha como consecuencia de la modificación del Código Civil y Comercial de la Nación. También se tomó contacto con las distintas Comisiones parlamentarias con respecto a normas aprobadas por el Congreso de la Nación (Ley de Sinceramiento Fiscal) como en los proyectos de ley que quedaron pendiente de aprobación (Ley de Emprendedores, Ley de Mercados de Capitales) para las próximas sesiones parlamentarias año 2017.

Asimismo CAFIDAP participó en reuniones con la Procuración de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, CNV, ADEBA, ABA, Federación Argentina de Consejo Profesional de Ciencias Económicas y la CENCyA, Ministerio de la Producción, Subsecretaría de Financiamiento de la Producción, Secretaría de Emprendedores y PyMEs, UIF, Secretaría Legal y Técnica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ya cerrando el año, el 22 de noviembre se llevó a cabo en el Salón de Actos de la BCBA el VIII Foro Anual de CAFIDAP sobre "Fideicomisos, mercado de capitales y economía real en la Argentina que viene", para lo cual fueron convocados diferentes expertos que analizaron la figura del fideicomiso tanto en el ámbito privado como en el ámbito estatal.

En lo académico, a partir de marzo se llevó adelante el dictado de la 4ta. edición de la diplomatura en fideicomisos junto a la Universidad CAECE,

experiencia que se repitió en el segundo semestre del año con la 5ta. edición de la diplomatura. El programa, de comprobado y altísimo nivel académico, ofrece un análisis preciso e integral sobre la figura del fideicomiso a través de una estructura programática apoyada en sus variantes legales, normativas, tributarias, contables y de aplicación práctica del mismo. El programa es dictado por docentes de destacada trayectoria que asegura un espacio académico diferenciado y de alta calidad. Durante el año 2016 esta iniciativa se trasladó a la Ciudad de Rosario en conjunto con la Bolsa de Comercio de Rosario y Rosario Administradora Fiduciaria S.A. con un formato básico similar a la diplomatura dictada en Buenos Aires y a la vez focalizada a productos para las PyMES y la economía regional a la cual pertenece esa ciudad.

La acción llevada a cabo durante el año 2016 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 las Delegaciones del interior del país. Un agradecimiento especial a la BCBA por haber facilitado sus instalaciones durante el año para las sesiones y reuniones de la Comisión Directiva, Comités y para la realización del VIII Foro de CAFIDAP.

ROBERTO E. SILVA  
Secretario

JUAN LUIS CATUOGNO  
Presidente

## **ASOCIACIÓN DE BANCOS PRIVADOS DE CAPITAL ARGENTINO**

La Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino – ADEBA ha llevado a cabo una vasta acción en el área institucional durante el año 2016. El Presidente y los miembros de la Comisión Directiva, junto con el Director Ejecutivo de la Asociación, han mantenido contacto permanente con las autoridades del BCRA, de la CNV, de la UIF, de la AFIP, de la ANSES, así como también con representantes de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial.

Continuando con su política de estimular la inclusión financiera de la población y el uso de las herramientas de pago, transferencia y compra del sistema financiero, ADEBA colaboró activamente en la implementación de las medidas adoptadas por el BCRA destinadas a ampliar los niveles de acceso a los servicios bancarios y promover la incorporación de nuevas tecnologías de medios de pago, a efectos de dotar a los usuarios de servicios financieros más ágiles y seguros.

En esa misma línea, se desarrolló la sexta edición de los “Talleres de Inclusión Financiera y Cultura Tributaria”, durante los meses de octubre y noviembre de 2016, por cuarta vez en la Provincia de Río Negro. En esta oportunidad, se realizaron 60 talleres, en 32 escuelas y participaron en total 1588 alumnos. Se visitaron 20 localidades: Bariloche, Belisle, Cinco Saltos, Cipoletti, Comallo, Dina Huapi, Fernández Oro, General Conesa, General Roca, Ingeniero Jacobacci, Los Menucos, Mainque, Maquinchao, Pomona, San Antonio Oeste, Sierra Grande, Valcheta, Viedma, Villa Manzano y Villa Regina. En total,

desde el año 2012 se han realizado 388 talleres, en 133 localidades, con la participación de 14.301 alumnos.

Esta iniciativa de ADEBA en conjunto con organismos públicos y entidades privadas, acerca a los niños información relacionada con bancarización y uso electrónico del dinero, y sensibiliza a la familia acerca de la educación tributaria como una herramienta de la propia comunidad para sostener las instituciones de nuestro Estado.

A través de la ley 27.260 (B.O. del 22.07.2016), el Gobierno Nacional lanzó el Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados, el Régimen de Sinceramiento Fiscal y beneficios para contribuyentes cumplidores. ADEBA colaboró activamente con ANSES y AFIP para que la implementación del Programa y del Régimen fuera exitosa.

Otro tema al que ADEBA prestó especial atención fue el tratamiento legislativo del proyecto de ley presentado por el Sen. Julio Cobos, que se plasmó en la ley 27.271 – Casa de Ahorro – Sistema para el Fomento de la Inversión en Vivienda. En efecto, el Presidente de la Asociación participó de numerosas reuniones de las Comisiones del H. Senado y de la H. Cámara de Diputados que procedieron a estudiar el tema. La ley publicada en el Boletín Oficial el 15.09.2016 crea instrumentos de ahorro, préstamo e inversión denominados en UVIs (Unidades de Vivienda) cuya principal función será la de captar el ahorro de personas físicas y jurídicas, o de titularidad del sector público, para destinarlo a la financiación de largo plazo en la adquisición, construcción o ampliación de viviendas. Los objetivos generales de esos instrumentos son estimular el ahorro en moneda nacional de largo plazo y disminuir el déficit habitacional estructural, así como promover el crecimiento económico y el empleo a través de la inversión en viviendas.

A través del decreto 1092 publicado en el Boletín Oficial el 13.10.2016, el gobierno nacional formalizó la convocatoria a gremios y empresarios al llamado Diálogo para la Producción y el Trabajo, a efectos de debatir “la creación de empleo, la protección del valor adquisitivo del salario y el crecimiento de la producción”. ADEBA ha participado de las reuniones de esta Mesa de Diálogo, e integra las mesas de trabajo temáticas y sectoriales.

En cuanto a las finanzas sostenibles, por invitación de la International Finance Corporation ADEBA se ha integrado a la Red de Banca Sostenible (Sustainable Banking Network – SBN). La SBN es un grupo informal y exclusivo de asociaciones y reguladores bancarios que están interesados en las políticas, directrices y prácticas de banca sostenible. El principal objetivo de la SBN es facilitar el aprendizaje colectivo de sus miembros y apoyarlos en el desarrollo e implementación de políticas para incentivar y promover mejores prácticas y el financiamiento sostenible, tales como protocolos verdes o guías de buenas prácticas sectoriales, entre otras posibles iniciativas voluntarias.

Asimismo, la iniciativa financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) invitó a ADEBA a afiliarse como “Supporting

Institution". UNEP FI es una asociación entre el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y una red mundial de Instituciones, cuya misión es promover la financiación sostenible. Reúne a más de 200 bancos, aseguradores y administradores de fondos que son signatarios de la Declaración de Compromiso UNEP, para entender los desafíos ambientales de hoy, por qué importan a las finanzas y cómo los actores del sector financiero pueden participar activamente en abordarlos.

Respecto a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, el 4.11.2016 el Presidente de ADEBA, Daniel Llambías, y el Presidente de la Florida Bankers Association Inc (FIBA), David Schwartz, firmaron un convenio para promover el entrenamiento en estas materias. En la reunión de firma del convenio estuvieron presentes el presidente de la UIF, Mariano Federici, así como la Vicepresidenta de este organismo de control, María Eugenia Talerico.

En la Asamblea General Ordinaria realizada el 25.4.2016 se procedió a elegir a los miembros de la Comisión Directiva para el período 2016/2018, habiendo sido designados Presidente el Cr. Daniel Llambías; Vicepresidente 1º el Banco Macro representado por el Sr. Jorge Brito; Vicepresidente 2º el Banco de Galicia y Buenos Aires representado por el Sr. Sergio Grinenco; Vicepresidente 3º el Banco de la Nación Argentina, representado por el Sr. Carlos Melconian; Vicepresidente 4º al Banco San Juan, representado por el Sr. Claudio Adolfo Cánepa; Vicepresidente 5º el Banco de la Provincia de Buenos Aires, representado por el Sr. Juan Curutchet; Secretario el Banco Ciudad de Buenos Aires, representado por el Sr. Javier Ortiz Batalla; Prosecretario el Banco Hipotecario, representado por Eduardo Elsztain y como Tesorero el Banco Patagonia, representado por el Sr. Joao De Nobrega Pecego. Como Directores Titulares han sido designados el Banco Supervielle, representado por el Sr. Patricio Supervielle; el Banco Comafi, representado por el Sr. Guillermo Cerviño; el Banco Industrial, representado por el Sr. Andrés Meta y el Banco Mariva, representado por el Sr. José Luis Pardo. Fueron electos como Directores Suplentes el Banco CMF representado por el Sr. José A. Benegas Lynch y el Banco de Valores representado por el Sr. Luis Corsiglia. El cargo de Revisor de Cuentas ha recaído sobre el representante del Banco de Servicios y Transacciones, Sr. Roberto Domínguez como titular y el representante del Banco Sáenz, el Sr. Jorge Bianconi como suplente.

En el seno de ADEBA desarrollan su actividad las siguientes Comisiones Especializadas, 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 se abocaron principalmente al análisis de la normativa relacionada con el sector financiero, tanto a nivel legislativo nacional, provincial y municipal, así como también las disposiciones emitidas por el BCRA, la CNV, la UIF, AFIP, ANSES y demás organismos relaciones con el sector. Entre los principales temas considerados se pueden destacar los siguientes: Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera; medidas de fomento para las micro, pequeñas y medianas empresas; normas de protección al usuario de servicios financieros; iniciativas legislativas relacionadas con el "trato digno"; restablecimiento de las condiciones de acceso al mercado cambiario previos a la instalación del denominado "cepo cambiario"; gestión y administración del efectivo; seguimiento de la hoja de ruta para la convergencia del Régimen Informativo y Contable hacia las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); normas de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; canales electrónicos; monitoreo remoto de sucursales; regímenes de recaudación de tasas municipales; etc.

ADEBA junto con la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella organizaron la 13° edición del Programa de Gerenciamiento Bancario, dirigido a empleados de bancos con necesidades de formación en el área de administración bancaria y que persiguen un equilibrio entre una formación analítica y una apropiada aplicación de la misma a la práctica.

JAVIER ORTIZ BATALLA  
Secretario

DANIEL LLAMBÍAS  
Presidente

### **CÁMARA ARGENTINA DE CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO**

Al igual que los años anteriores, entre los temas principales de la agenda nacional, la asunción de políticas públicas, básicamente ahora orientadas a la liberalización del mercado de cambios, colocaron al sector en el centro de la escena económica.

En este nuevo contexto, desde la Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio (CADECAC) nos propusimos mantener un canal de diálogo fluido con nuestros asociados, a fin de receptar sus inquietudes y sobre todo los renovados objetivos que el nuevo escenario planteaba, con la intención de transmitirlos, en la medida de lo posible, a los organismos de regulación y supervisión.

Con ese objetivo, para cada caso particular, se continuó propiciando la realización de reuniones técnicas con funcionarios y organismos reguladores de la actividad cambiaria. Asimismo, la Cámara restableció y planteó, de manera muy distinta a lo que había ocurrido en períodos anteriores, un rol activo en su relación con el BCRA, enviando sus sugerencias y comentarios sobre la actividad sectorial con el objeto de dinamizar y ajustar el funcionamiento de las entidades a la nueva realidad del mercado cambiario.

En materia de capacitación, se llevó adelante bajo la modalidad on line, una actividad direccionada sólo a nuestros asociados. Durante el período

27.06.2016 al 18.10.2016, bajo el título "Buenas prácticas en la prevención del Lavado de Dinero y el combate contra el Financiamiento del Terrorismo", se realizó una acción que fue organizada por CADECAC y contó con la coordinación académica y profesional de los estudios Lisicki Litvin & Asoc. y el Estudio Marteau & Asoc. Abogados.

Como cierre, destacamos el apoyo de nuestros asociados, que hicieron posible transitar periodos muy complejos para el sector que hoy enfrenta renovados y auspiciosos objetivos.

FERNÁN PERALTA RAMOS  
Secretario

MARIO MOCHETTI  
Presidente

## SUMARIO

|  | Pág. |
|--|------|
| MESA DIRECTIVA .....   | 3    |
| CONSEJEROS TITULARES .....   | 4    |
| PRESIDENTES DE ENTIDADES ADHERIDAS .....                               | 5    |
| CONSEJEROS SUPLENTEs .....   | 6    |
| <b>CAPÍTULO I: AUTORIDADES, COMISIONES INTERNAS Y REPRESENTANTES</b>   |      |
| Designación de Autoridades .....                                       | 9    |
| Integración de Comisiones Internas .....                               | 11   |
| Designación de Representantes .....                                    | 12   |
| <b>CAPÍTULO II: SOCIOS</b>   |      |
| Socios Vitalicios .....  | 15   |
| Movimiento de Socios y Dependientes .....                              | 15   |
| Servicios Vigentes .....   | 15   |
| Atención Médica .....  | 16   |
| Campañas .....   | 16   |
| Actividad Cultural .....   | 16   |
| La Noche de los Museos .....   | 18   |
| Agasajos .....   | 19   |
| Fallecimientos .....   | 19   |
| <b>CAPÍTULO III: ANIVERSARIO INSTITUCIONAL</b>                         |      |
| Actos Celebratorios .....  | 23   |
| <b>CAPÍTULO IV: LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA Y EL MERCADO BURSÁTIL</b>  |      |
| La evolución de la economía y el mercado bursátil .....                | 37   |
| <b>CAPÍTULO V: GESTIÓN 2016</b>  |      |
| Gerencia de Operaciones .....  | 55   |
| Gerencia Técnica y de Valores Negociables .....                        | 57   |
| Gerencia de Desarrollo de Mercado de Capitales .....                   | 62   |
| Gerencia de Administración y Finanzas .....                            | 71   |
| Departamento de Informática y Telecomunicaciones .....                 | 84   |
| Prensa .....   | 89   |
| <b>CAPÍTULO VI: ACTIVIDAD NACIONAL E INTERNACIONAL</b>                 |      |
| Actividad nacional .....   | 93   |
| Actividad internacional .....  | 93   |
| <b>CAPÍTULO VII: VISITANTES, REUNIONES, CONFERENCIAS Y OTROS ACTOS</b> |      |
| Visitantes .....   | 101  |
| Conferencias y otros actos .....                                       | 104  |
| Otros Eventos .....  | 108  |
| Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones .....         | 112  |
| Agasajo a Consejeros .....   | 113  |
| Premio Exposición Rural 2016 .....                                     | 113  |
| <b>CAPÍTULO VIII: TRIBUNAL DE ARBITRAJE GENERAL</b>                    |      |
| Actividad durante 2016 .....   | 117  |

|  | Pág. |
|--|------|
| <b>CAPÍTULO IX: FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES</b>                                    |      |
| Autoridades .....  | 121  |
| Actividades .....  | 121  |
| <b>CAPÍTULO X: OTRAS SOCIEDADES</b>  |      |
| Bolsas y Mercados Argentinos (B&MA) .....  | 131  |
| Mercado Electrónico de Gas S.A. (MEGSA) .....  | 132  |
| Caja de Valores S.A. (CVSA) .....  | 134  |
| Mercado Argentino de Valores (MAV) .....   | 135  |
| <b>CAPÍTULO XI: ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016</b>                                   |      |
| Balances, Estados y Anexos .....   | 139  |
| Informe de los Auditores Independientes .....  | 176  |
| Informe del Revisor de Cuentas .....   | 179  |
| <b>CAPÍTULO XII: RESEÑA DE LAS ENTIDADES ADHERIDAS</b>   |      |
| Cámara Argentina de Agentes de Negociación .....   | 185  |
| Centro de Consignatarios de Productos del País .....   | 187  |
| Cámara de Subproductos Ganaderos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ...                       | 189  |
| Cámara Algodonera Argentina .....  | 190  |
| Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. ....   | 193  |
| Cámara de Artes Gráficas y Afines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....                    | 195  |
| Centro de Exportadores de Cereales .....   | 197  |
| Federación Lanera Argentina .....  | 198  |
| Cámara de Alcoholes .....  | 200  |
| Centro de Corredores y Consignatarios de Algodón de la República Argentina .....                   | 202  |
| Asociación Argentina de Corredores de Cambio .....   | 203  |
| Cámara de Sociedades Anónimas .....  | 204  |
| Asociación Argentina de Compañías de Seguros .....   | 211  |
| Centro de Navegación .....   | 214  |
| Cámara de Inversores en Valores Mobiliarios de la Bolsa de Comercio<br>de Buenos Aires .....       | 215  |
| Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión .....  | 216  |
| Asociación de la Banca Especializada .....   | 220  |
| Mercado de Futuros y Opciones S.A. ....  | 223  |
| Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en<br>Actividades Productivas ..... | 223  |
| Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino .....   | 226  |
| Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio .....   | 229  |



**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)