



## INFORME ANUAL 2009

El año 2009 finalizó muy bien para los mercados bursátiles. Los inversores habían entrado en pánico con la caída del Banco de Inversiones Lehman Brothers a mediados de 2008, y todas las bolsas del mundo sufrieron bajas muy importantes en sus principales índices. A comienzo de 2009 el miedo no se había disipado y había mucha incertidumbre sobre cuán prolongada sería la crisis económica. Esta incertidumbre también estaba relacionada con el futuro de las finanzas internacionales y la posibilidad de que otras entidades financieras se presentaran en bancarrota. Sin embargo, luego de una serie de fusiones, adquisiciones y la intervención del gobierno de Estados Unidos dando la seguridad de que no dejaría entrar otros bancos en quiebra (incluso adquiriendo parte de las compañías) el temor empezó a alejarse. Los gobiernos de la mayoría de los países desarrollados (en especial el Gobierno de Estados Unidos) se mostraron proclives a intervenir mediante salvatajes multimillonarios para evitar el derrumbe del sistema financiero. También los bancos centrales realizaron expansiones sin precedentes de la oferta monetaria para evitar la falta de liquidez y acompañaron esta expansión con bajas históricas en sus tasas de interés de referencia, llevándolas cerca del cero por ciento.

En este contexto, en el mes de marzo comenzó un leve repunte que tomo gran impulso a partir de junio. El mercado local, en cuanto a rendimientos se refiere, mostró el mejor año de su historia con todos sus índices marcando variaciones superiores al 100%.

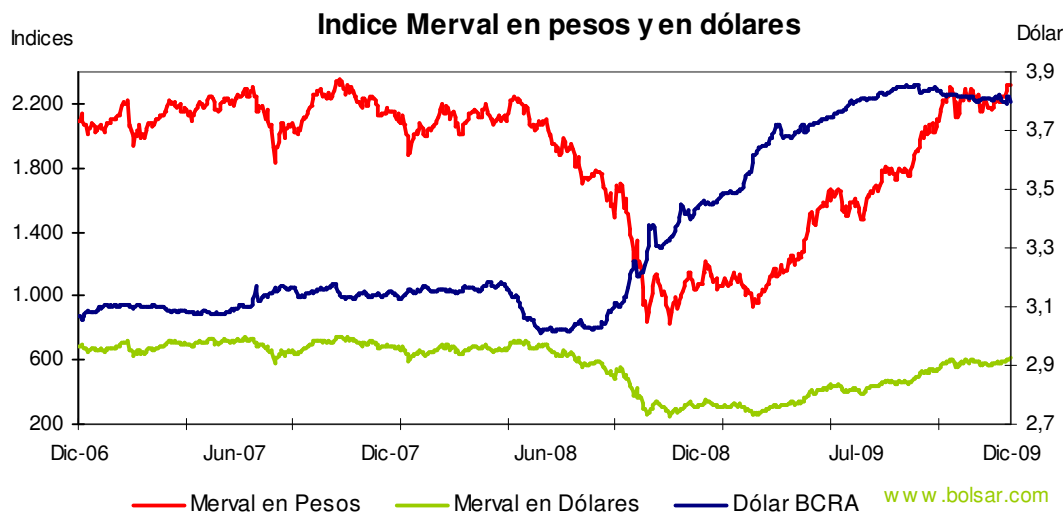
### MERCADO LOCAL

#### Indices bursátiles

31 de Diciembre de 2009	Bolsa	Burcap	Merval	M.AR
Valor	126.570	8.036	2.321	1.653
Var. % anual	103,55	101,23	114,95	113,66
Máximo anual	126.635	8.036	2.321	1.671
Var. % respecto al máximo	-0,05	0,00	0,00	-1,11
Fecha del máximo	29-Dic	30-Dic	30-Dic	22-Oct
Mínimo anual	52.580	3.299	930	644
Var. % respecto al mínimo	140,72	143,59	149,51	156,48
Fecha del mínimo	03-Mar	03-Mar	03-Mar	03-Mar



El mercado local, en lo que a rendimientos se refiere, tuvo un notable desarrollo en el año 2009. Todos sus índices mostraron variaciones positivas superiores al 100%. El índice Merval, en el cual se consideran aquellos papeles más negociados en la BCBA, tuvo un incremento del 114,95% si se lo mide en pesos y del 95,5% si se lo considera en dólares. Todos los índices marcaron sus mínimos de cierre el martes 3 de marzo y, con excepción del Merval Argentino, los máximos fueron registrados en las últimas ruedas del año.

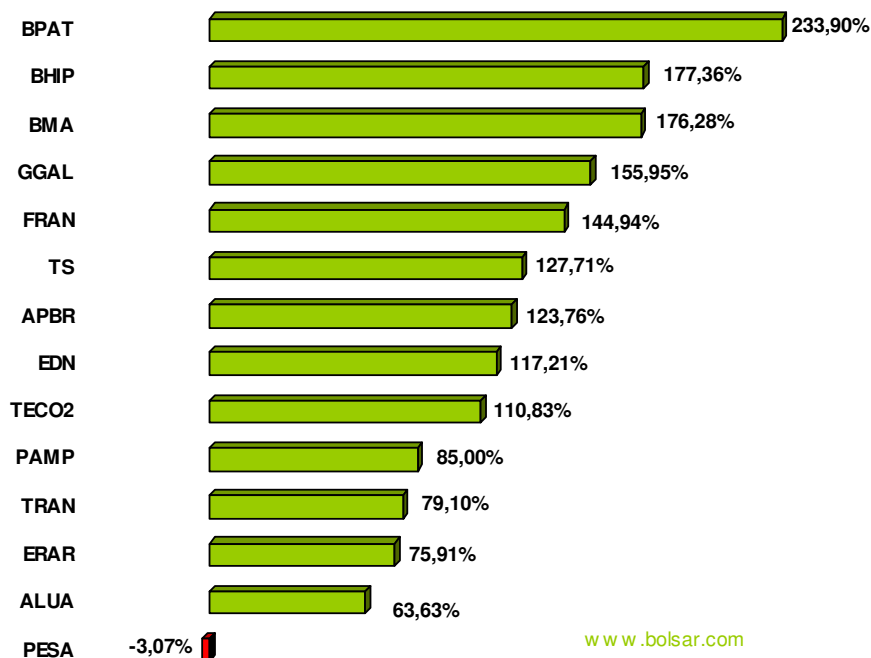


De los 14 papeles que forman parte del índice Merval 13 tuvieron rendimientos anuales positivos. Dentro de estos, las acciones de las entidades financieras son las que mayores variaciones tuvieron en sus precios, con Banco Patagonia (BPAT) ocupando el primer lugar.

Especie	Cierre 31/12/2009	Rendimiento porcentual anual	Máximo anual	Mínimo anual	Volatilidad	Beta	Promedio diario de negociación en	Porcentaje de participación en el Merval
ALUA	3,86	63,63	3,86	1,57	27,93%	0,79	785.553	3,14
APBR	89,40	123,76	99,03	39,95	24,59%	0,78	4.392.545	9,59
BHIP	1,47	177,36	1,60	0,44	40,27%	1,08	321.374	1,78
BMA	10,75	176,28	12,25	3,41	32,82%	0,87	2.103.232	5,10
BPAT	3,94	233,90	3,94	1,18	52,48%	1,09	884.458	3,52
EDN	1,54	117,21	1,70	0,61	30,14%	0,69	1.208.672	3,92
ERAR	24,10	75,91	24,10	7,82	29,18%	0,64	1.123.831	4,32
FRAN	8,10	144,94	8,73	2,18	28,82%	0,86	775.165	2,72
GGAL	2,15	155,95	2,30	0,61	32,59%	1,22	2.471.512	9,38
PAMP	1,80	85,00	1,98	0,90	24,88%	0,69	3.578.244	8,85
PESA	6,04	-3,07	7,24	1,80	20,86%	0,43	766.886	4,70
TECO2	12,65	110,83	13,65	4,90	24,00%	0,77	1.551.416	4,92
TRAN	1,20	79,10	1,27	0,40	36,63%	0,95	594.675	2,67
TS	80,20	127,71	80,70	27,87	29,43%	1,23	15.493.367	35,40

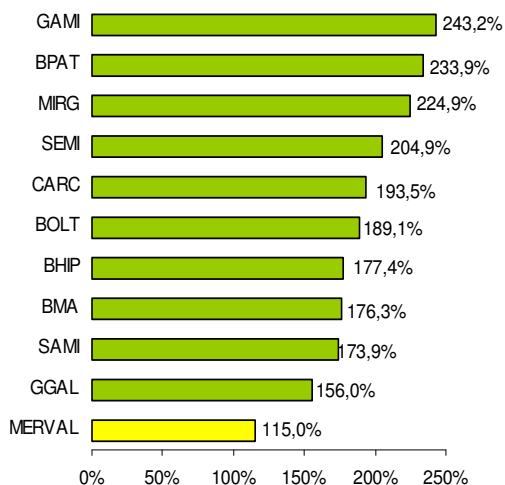


**Rendimiento acciones del Merval  
Año 2009**

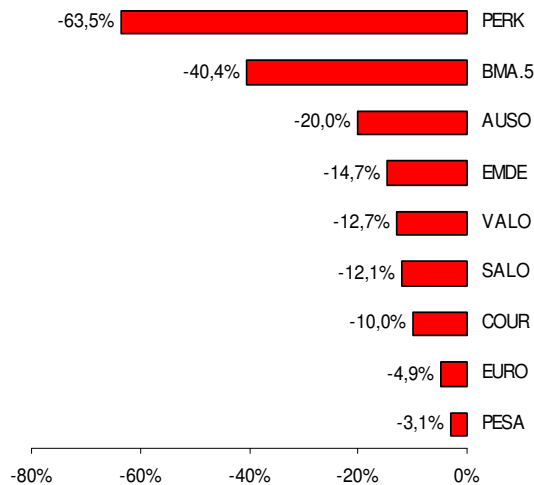


El comportamiento alcista se observó en todas las acciones que se negocian en la BCBA, de las cuales 79 registraron subas, 6 se mantuvieron sin cambios, y sólo 9 tuvieron un comportamiento bajista durante 2009.

**Las que más subieron**



**Las que más bajaron**

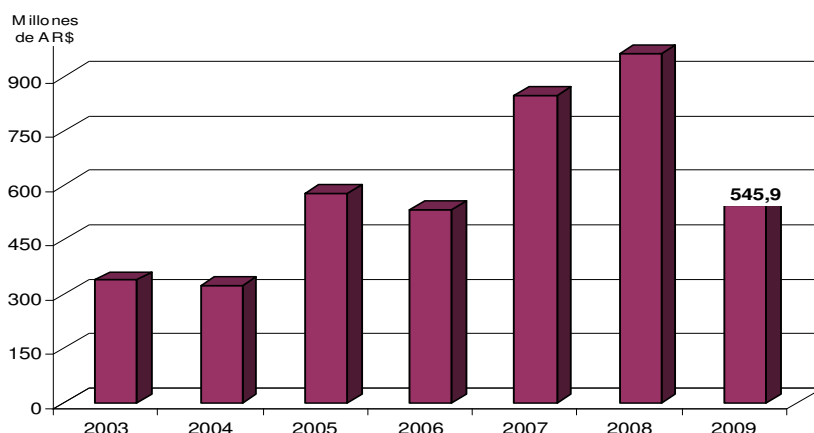




## MONTOS NEGOCIADOS

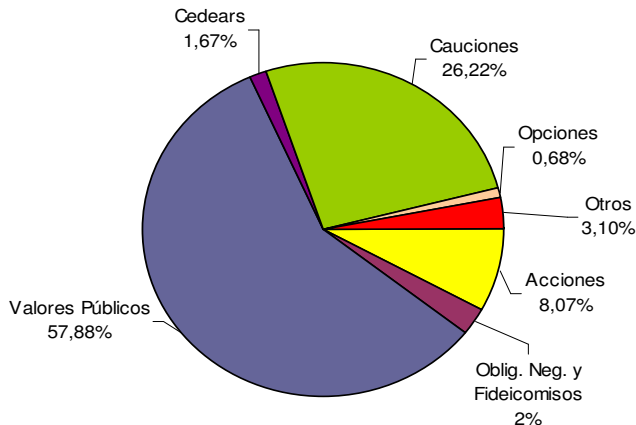
Durante el año se negociaron en la BCBA \$133.198 millones de pesos (u\$s35.712 millones)<sup>1</sup>, lo que representa una caída del 44% respecto del monto total negociado durante 2008. Por su parte, la caída del promedio diario de negociación fue del 43,3%.

**Monto promedio diario negociado en BCBA**



Los valores más negociados en BCBA durante 2009 fueron los títulos públicos, que tuvieron transacciones por un total de \$77.090 millones. En segundo lugar se ubicaron las cauciones con negociaciones por \$34.921 millones.

**Porcentaje de participación en los montos negociados  
Año 2009**



<sup>1</sup> Realizado en base al tipo de cambio AR\$/U\$S promedio del año 2009 (\$3,7298).



Valor negociable	Monto total negociado durante 2009 (en AR\$)	Monto promedio diario 2009 (en AR\$)
Acciones	10.744.137.953	44.033.352
Oblig. Neg. Y Fideicomisos	3.176.830.905	13.019.799
Valores Públicos	77.089.921.255	315.942.300
Fondos de Inversión	2.896.400	11.870
Cedears	2.229.002.319	9.135.255
Futuros	547.200	2.243
Cauciones	34.921.045.852	143.119.040
Opciones	904.086.873	3.705.274
Ejercicios de Opciones	553.452.219	2.268.247
Préstamos de Títulos Valores	2.712.522.511	11.116.896
Cheques	863.188.066	3.537.656
Ceva	12.023	49
<b>Total General</b>	<b>133.197.643.576</b>	<b>545.891.982</b>

## EMISIONES

En el año 2009 se emitieron fideicomisos financieros por un total de US\$2.527 millones, lo que representó una caída del 16,8% en el monto emitido en este instrumento.

Resumen de las emisiones de fideicomisos financieros en la BCBA. En U\$S

Año	2008	2009	Variación 2009/2008	2009 % participación en el total
<b>Inmobiliario Hipotecario</b>	18.748.342	198.428.414	958,38%	7,85%
<b>Agrícolas</b>	12.426.651	13.335.400	7,31%	0,53%
<b>Consumo</b>	2.021.049.822	990.468.133	-50,99%	39,19%
<b>Tarjetas de Crédito</b>	738.060.954	309.354.074	-58,09%	12,24%
<b>Sector Público - Coparticipación</b>	--	78.169.785	--	3,09%
<b>Sector Público - Otros</b>	11.173.184	426.041.177	3713,07%	16,86%
<b>Créditos Comerciales - Otros</b>	154.901.157	476.092.965	207,35%	18,84%
<b>Facturas</b>	18.778.506	5.532.112	-70,54%	0,22%
<b>Derechos de Cobro (no créditos)</b>	6.689.526	0	-100,00%	0,00%
<b>Financiación Exportaciones PyMES</b>	55.757.521	29.940.685	-46,30%	1,18%
<b>Total</b>	<b>3.037.585.663</b>	<b>2.527.362.745</b>	<b>-16,80%</b>	<b>100,00%</b>

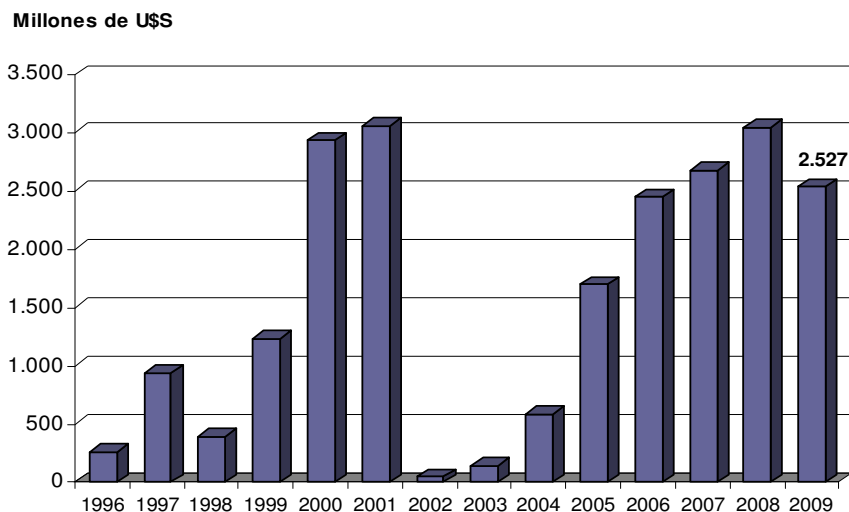
El mayor monto fue emitido en fideicomisos financieros de consumo, que representaron el 39,19% del total emitido.

Los montos emitidos en este instrumento vienen creciendo notablemente desde el año 2002 y si bien en 2009 hubo una caída, reflejo de la crisis



económica que azotó al mundo, se mantuvieron muy por encima del promedio histórico.

**Emisiones de Fideicomisos Financieros en la BCBA**



En Obligaciones Negociables fueron emitidos U\$S648,65 millones, lo que representó una caída del 9,86% respecto a los montos, expresados en dólares, colocados durante 2008.

**Resumen de las emisiones de obligaciones negociables**

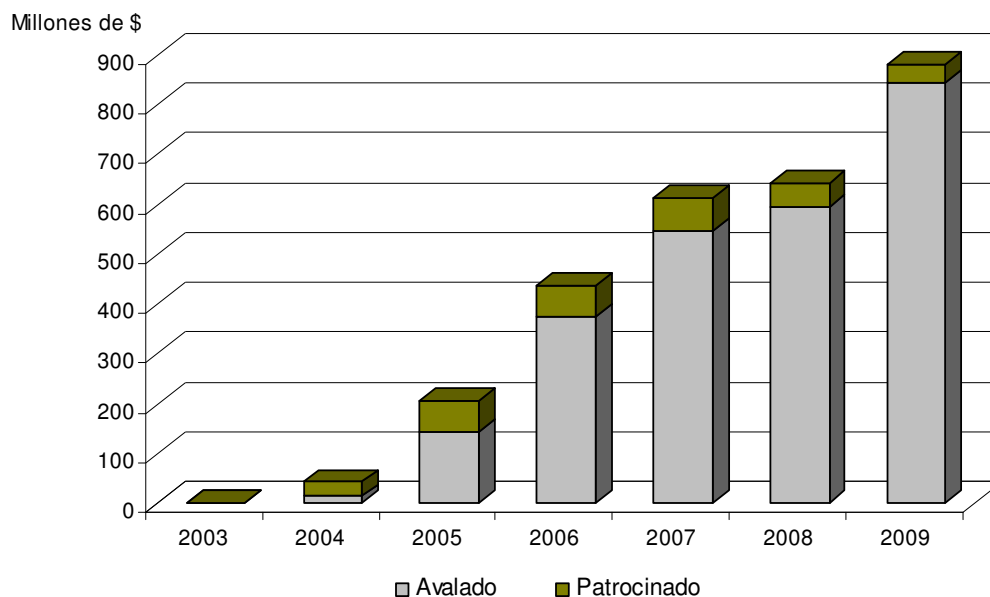
Año	Emitido en \$	Emitido en U\$S	Total expresado en U\$S
2008	256.857.282	462.784.898	719.642.180
2009	271.817.190	376.834.028	648.651.218
Variación 2009/2008	5,82%	-18,57%	-9,86%

En cuanto a los cheques de pago diferido, en 2009 se negociaron 31.427 cheques por un monto de \$881.858.006. El 96% del monto negociado corresponde al sistema avaldo.

El año 2009 fue el de mayor negociación en cheques de pago diferido dentro de la BCBA y el mes de agosto el récord histórico mensual negociado en este instrumento, con \$87,2 millones de pesos.



### Negociación de cheques de pago diferido en BCBA



La tasa de descuento, promedio, negociada para los cheques comenzó el año en niveles superiores al 20%; luego fue descendiendo poco a poco, reflejando, de alguna manera, el retorno de la confianza debido a que la crisis financiera y económica internacional iba abandonando la peor etapa. El último mes del año cerró con la menor tasa promedio ponderada, cercana al 13%.

### Emisión de cheques de pago diferido

Totales 2009	Cheques avalados		Cheques patrocinados		Total de cheques		
	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Cantidad de cheques	Tasa promedio
<b>Enero</b>	63.904.666	20,32	3.608.889	31,54	67.513.555	2.492	20,32
<b>Febrero</b>	61.931.198	18,91	2.534.170	27,17	64.465.368	2.183	18,73
<b>Marzo</b>	57.515.237	18,61	2.101.590	25,75	59.616.827	2.267	18,57
<b>Abril</b>	55.810.849	17,40	3.086.523	25,98	58.897.372	2.024	17,37
<b>Mayo</b>	53.430.829	16,45	2.102.939	29,36	55.533.768	2.021	16,33
<b>Junio</b>	69.465.127	16,72	2.414.714	24,86	71.879.840	2.830	16,53
<b>Julio</b>	80.226.768	16,42	3.699.422	25,49	83.926.190	3.082	15,99
<b>Agosto</b>	87.195.619	14,54	2.315.862	20,82	89.511.481	2.358	14,21
<b>Septiembre</b>	83.281.500	14,58	2.400.818	20,79	85.682.318	3.088	13,97
<b>Octubre</b>	73.011.814	14,64	3.835.871	21,50	76.847.685	2.921	14,20
<b>Noviembre</b>	75.375.827	14,32	4.684.000	19,73	80.059.827	3.079	14,08
<b>Diciembre</b>	84.440.896	13,56	3.482.879	17,42	87.923.776	3.082	13,34
<b>Total 2009</b>	<b>845.590.330</b>		<b>36.267.677</b>		<b>881.858.006</b>	<b>31.427</b>	

Por último, en referencia al financiamiento a través del aumento en el capital social de las firmas, sólo tres compañías cotizantes realizaron suscripción de acciones durante 2009.



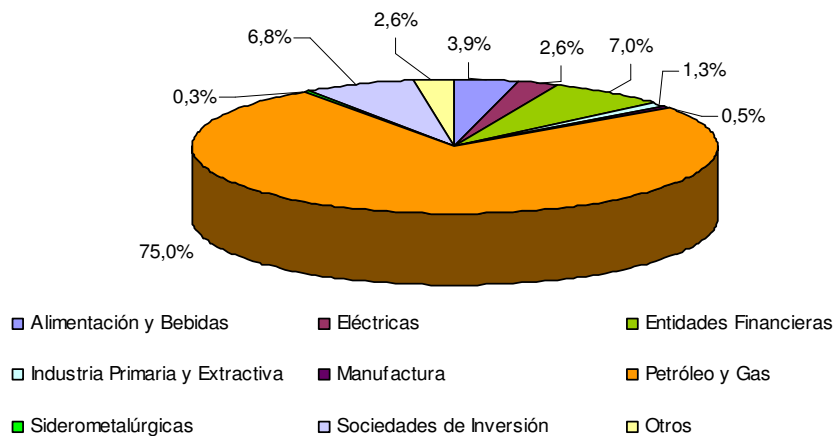
### Suscripciones 2009

Sociedad	Fecha autorizada	Monto (en AR\$)
Petrolera del Cono Sur S.A.	27-Jul-09	35.200.000
Aluar Aluminio Argentino S.A.	20-Ago-09	425.000.000
		<b>Monto a suscribir (en €)</b>
Banco Santander S.A.	23-Oct-09	799.405.940

### DIVIDENDOS

En 2009 las compañías locales que cotizan en la BCBA distribuyeron dividendos por un total de \$6.696,5 millones (\$6.570,2 millones en efectivo y \$126,3 millones en acciones). Las sociedades del sector Petróleo y Gas fueron las que mayor monto de dividendos pagaron en el año.

**Porcentaje de dividendos pagados por sector sobre el total  
Empresas locales - Año 2009**



Un total de 46 compañías (teniendo en cuenta las locales y las extranjeras) distribuyeron dividendos en efectivo y seis sociedades realizaron pagos de dividendos en acciones. Las compañías extranjeras que cotizan en la BCBA distribuyeron dividendos en efectivo por un total de \$84.633 millones, con esto superaron ampliamente (teniendo en cuenta los montos en AR\$) el importe de distribuido durante 2008.





### Dividendos pagados en efectivo (expresado en AR\$)

Año	Dividendos pagados empresas locales	Dividendos pagados empresas extranjeras	Cantidad de empresas que pagan dividendos	Sociedades cotizantes
2000	1.500.987.928	1.242.538.002	43	124
2001	3.965.469.305	1.735.694.004	44	118
2002	4.857.487.020	4.281.082.920	15	114
2003	3.339.771.214	12.053.508.749	21	110
2004	6.106.565.328	14.639.896.034	27	107
2005	5.800.877.976	19.618.198.160	33	104
2006	3.395.841.470	21.529.479.618	35	106
2007	3.983.151.211	45.415.571.246	48	109
2008	11.930.278.452	58.292.706.543	42	109
2009	6.570.270.307	84.633.339.404	46	107

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

### MERCADOS INTERNACIONALES

Al igual que ocurrió con el mercado local las bolsas del mundo encontraron sus mínimos a comienzos del tercer mes del año para comenzar un período de suba que aun no modifica su tenencia.

La Bolsa de Valores de Sao Paulo (Brasil) fue la que más se destacó, su índice de referencia, el Ibovespa, registró una suba, en dólares, del 142,46%. Este incremento asciende al 166,2% si se lo considera desde el mínimo tocado el día 2 de marzo.

### Indices internacionales (expresados en U\$S)

Índice	Valor al 31/12/2009	Variación porcentual anual	Máximo anual	Fecha del máximo	Variación % respecto al máximo	Mínimo anual	Fecha del mínimo	Variación % respecto al mínimo
<b>Merval</b>	611,25	95,53	611,25	31-Dic	0	257,38	03-Mar	137,49
<b>Bovespa</b>	39.362,07	142,46	39.987,60	03-Dic	-1,56	14.786,65	02-Mar	166,20
<b>Ipsa</b>	7,06	88,83	7,06	30-Dic	-0,04	3,73	01-Ene	89,13
<b>Mexbol</b>	2.459,25	50,02	2.541,49	04-Dic	-3,24	1.090,60	09-Mar	125,49
<b>Igbc</b>	5,69	68,98	6,13	13-Oct	-7,19	2,91	24-Feb	95,51
<b>Igra</b>	4.905,54	118,04	5.458,91	12-Oct	-10,14	1.997,54	24-Feb	145,58
<b>Ibex</b>	17.093,28	32,98	18.023,16	24-Nov	-5,16	8.596,76	09-Mar	98,83
<b>Dow Jones</b>	10.428,05	18,82	10.548,51	30-Dic	-1,14	6.547,05	09-Mar	59,28
<b>Nasdaq</b>	2.269,15	43,89	2.291,28	30-Dic	-0,97	1.268,64	09-Mar	78,86

Oficina I&D BCBA en base a Reuters



Expresados en monedas de origen el índice de la bolsa de Perú (Igra) fue, excluyendo el Merval, el que mayor rendimiento obtuvo con una variación del 100,99%.

**Indices internacionales (moneda de origen)**

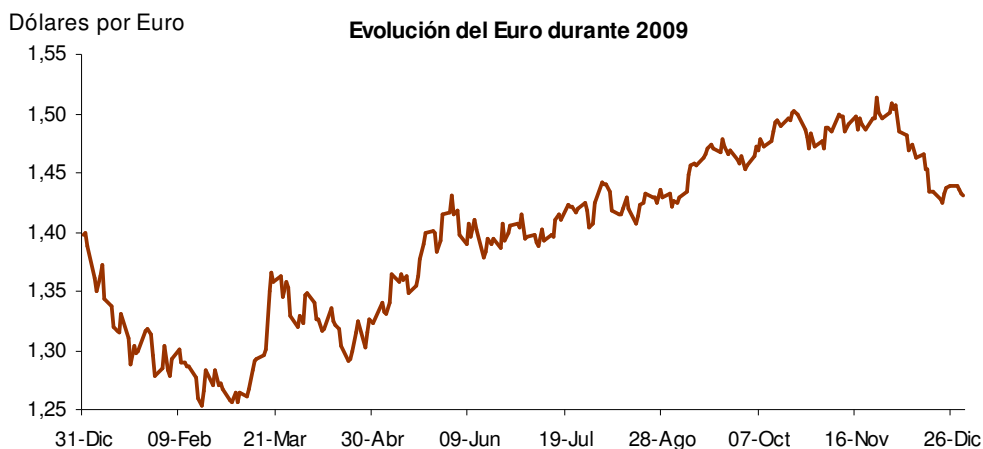
Índice	Valor al 31/12/2009	Variación porcentual anual	Máximo anual	Mínimo anual
<b>Bovespa</b>	68.588,41	82,66	69.349,40	36.234,69
<b>Ipsa</b>	3.581,42	50,71	3.581,42	2.360,00
<b>Mexbol</b>	32.120,47	43,52	32.626,29	16.929,80
<b>Igbc</b>	11.602,14	53,45	11.703,47	7.455,57
<b>Igra</b>	14.167,20	100,99	15.590,64	6.490,00
<b>Ibex</b>	11.940,00	29,84	12.035,10	6.817,40
<b>Dow Jones</b>	10.428,05	18,82	10.548,51	6.547,05
<b>Nasdaq</b>	2.269,15	43,89	2.291,28	1.268,64

Oficina I&D BCBA en base a Reuters

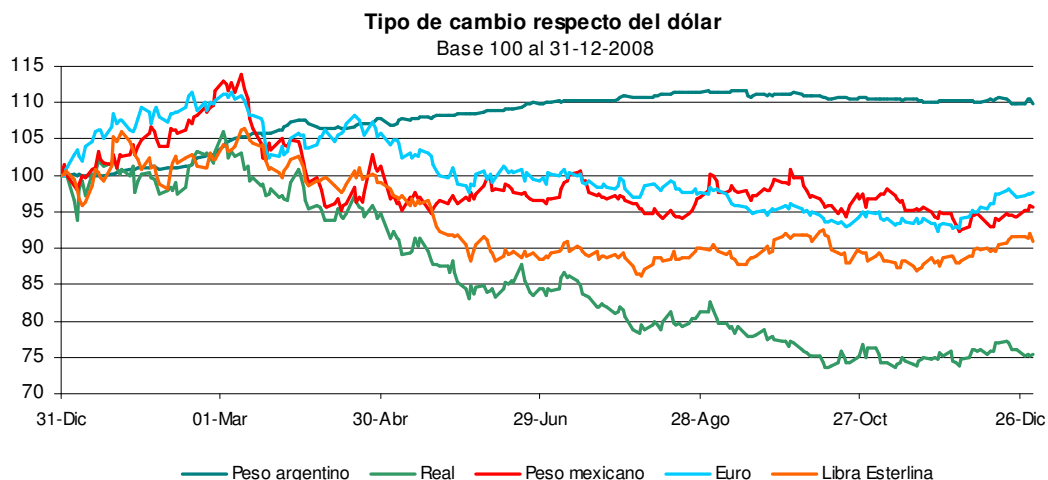
**MONEDAS Y COMMODITIES**

La evolución de la crisis internacional también se puede ver reflejada en el comportamiento que tuvieron las diferentes monedas y los commodities durante el año. A comienzos de 2009 el dólar fue la moneda elegida para refugiarse ante la incertidumbre sobre el comportamiento de la economía mundial. La contraparte de esto fue la caída en el precio de los commodities y la devaluación de casi todas las monedas del mundo. En los primeros meses de 2009, la extraordinaria emisión monetaria realizada por la Reserva Federal de Estados Unidos parecía encontrar una demanda ilimitada. Sin embargo, con el correr del año y la recuperación de la confianza, los agentes económicos fueron abandonando la preferencia por la liquidez (que los había llevado a mantenerse en dólares)<sup>2</sup> y se volcaron lentamente a otras inversiones. El temor a una devaluación del dólar y a un período de inflación mundial llevó el precio del oro a superar los U\$S1.200 dólares la Onza, en lo que representó un un record histórico.

<sup>2</sup> Dólares o activos en dólares de muy corto plazo a muy baja tasa de interés.



Fuente: Reuters



Elaboración: Oficina de IyD BCBA con datos de Reuters

Sin embargo, la Reserva Federal calmo las aguas al comunicar *que tenían los instrumentos para absorber el excedente de liquidez cuando sea necesario, que no dudarán en subir las tasas de interés para evitar un período de inflación y que Estados Unidos necesita un dólar fuerte para recuperarse*. Esta información repercutió en el precio del oro que cayó un 10% en los últimos 30 días del año.

Por su parte, las materias primas, excluyendo los metales, comenzaron a recuperarse en los primeros meses del año para luego fluctuar alrededor del precio alcanzado en ese período. Mucho se discute sobre si el aumento en el precio de estos commodities se debe a especulación o a un incremento de demanda genuina, es decir por la reactivación de la economía. Para analizar este

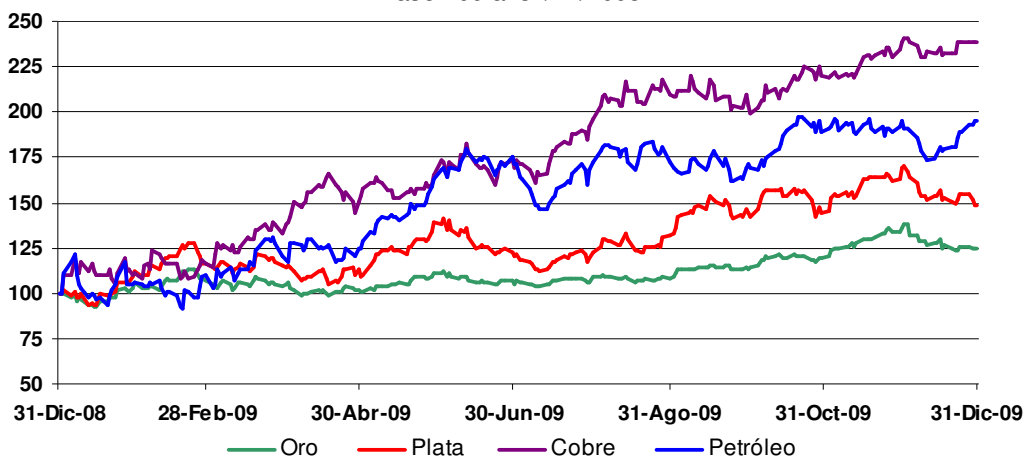


punto es importante tener en cuenta que más allá del incremento en el precio que tuvieron estos productos aun se encontraban, al 31/12/2009, levemente por debajo de los valores de noviembre de 2007, incluido el petróleo que aumentó en el año un 95%. La soja también cerró debajo de los valores de noviembre de 2007 (cuando cotizaba U\$S397 la tonelada) en un 3,73%, a pesar de haber registrado en el año un incremento del 6,94%, para cerrar en U\$S382/tn.

La soja marcó su máximo anual en el mes de junio cuando llegó a los U\$S465,34/tn en el mercado de Chicago.

### Evolución en el precio de metales y petróleo\*

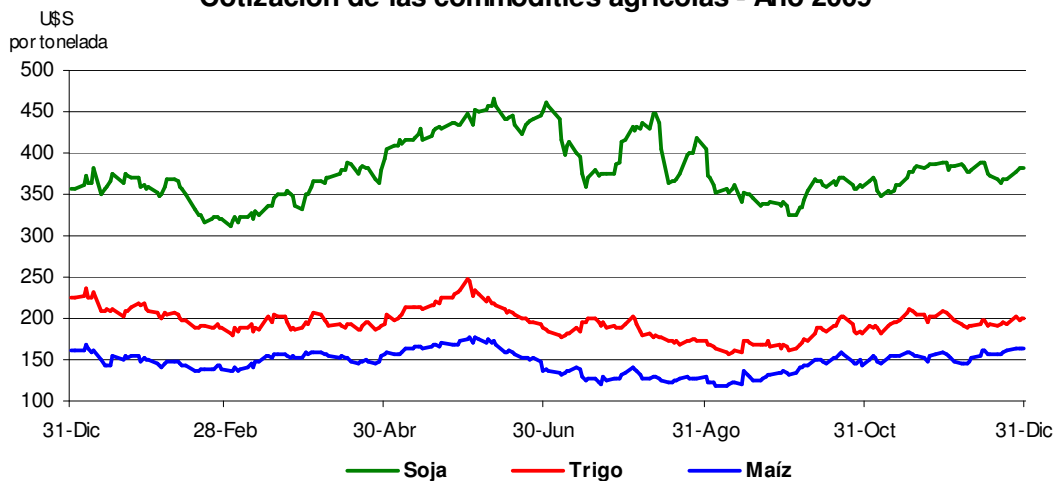
Base 100 al 31/12/2008



\* Promedio de cotización Brent y WTI

Fuente : Oficina I&D BCBA en base a Reuters

### Cotización de las commodities agrícolas - Año 2009



Oficina de I&D de la BCBA en base a Reuters



## DATOS ECONÓMICOS

Actividad	Periodo	Variación		Acumulado en el año
		Periodo / anterior	Interanual	
PBI	III Trim-09	0,05%	-0,29%	1,08%
EMAE	Oct-09	0,5%	0,6%	0,3%
Estimador mensual industrial	Nov-09	-0,6%	3,8%	3,8%
Actividad de la construcción	Oct-09	1,8%	2,2%	-2,4%
Ventas en supermercados	Nov-09	2,0%	5,3%	16,7%
Ventas en centros de compras	Nov-09	2,0%	23,3%	9,9%
Intercambio comercial en millones de u\$s	Periodo	Valor	Var. Interanual del periodo	Ultimo valor var. mensual
Exportaciones	Ene-Nov-09	50.899	-22,7%	2,0%
Importaciones	Ene-Nov-09	35.172	-34,8%	-0,3%
Saldo	Ene-Nov-09	15.727	32,2%	8,9%
Precios	Periodo	Valor	Var. mensual	Var. interanual
Precios al consumidor	Nov-09	110,66	0,8%	6,7%
Precios mayoristas	Nov-09	386,22	0,9%	8,5%
Costo de las construcción	Nov-09	363,00	0,6%	10,3%
Mercado laboral	Periodo	Valor	Var. mensual	Valor periodo anterior
Tasa de actividad	III Trim-09	46,1%	N.D.	45,9%
Tasa de empleo	III Trim-09	41,9%	N.D.	41,8%
Tasa de desempleo	III Trim-09	9,1%	N.D.	8,8%
Índice de salarios	Oct-09	314,84	-1,16%	N.D.
Tasas de interés de referencia	Periodo	Valor	Var. mensual	Var. interanual
Badlar	Dic-09	9,88%	-1,86%	-50,00%
Call	Nov-09	10,95%	-7,79%	-14,95%
A empresas de 1º línea \$	Nov-09	20,11%	0,00%	-28,18%
Recaudación impositiva - en M\$	Periodo	Valor	Var. interanual	Ultimo valor var. mensual
Total	Ene-Nov-09	277.446	7,9%	-1,2%
Ganancias	Ene-Nov-09	50.225	2,9%	1,6%
IVA	Ene-Nov-09	79.408	7,9%	-3,4%
Derechos de exportación	Ene-Nov-09	28.877	-14,6%	-10,0%
Créditos y débitos en Cta. Cte.	Ene-Nov-09	18.527	4,1%	-1,4%
Monetario y de intercambio	Periodo	Valor	Var. mensual	Var. interanual
Reservas del BCRA en mill. u\$s	24-Dic-09	48.123	2,1%	3,8%
Tipo de cambio real multilateral	Nov-09	288,30	-0,1%	N.D.
Indicadores privados	Periodo	Valor	Var. mensual	Var. interanual
Riesgo País	Dic-09	660	-10,18%	-62,04%
Índice de Prod. industrial (FIEL)	Oct-09	154,1	-0,6%	-3,8%
Índice de expectativas de inflación (Di Tella)	Dic-09	33,0%	N.D.	N.D.
Índice de Confianza del consumidor (Di Tella)	Dic-09	40,2%	-0,7%	8,5%

OFICINA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

WEB: [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar)

[www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)

TEL: 54 11 4316 7093/7088

E MAIL: [id@bcba.sba.com.ar](mailto:id@bcba.sba.com.ar)