



INFORME ANUAL 2010

El 2010 fue un muy buen año para los mercados bursátiles, aunque en rigor de la verdad lo que realmente sobresalió fue el segundo semestre. De hecho podríamos dividir al año en dos etapas. La primera etapa hasta el mes de junio, cuando el Merval alcanzó su mínimo del año (26/05/2010) y los montos negociados eran notoriamente bajos. Esa primera etapa estuvo dominada por los temores sobre la crisis financiera y la recesión en las grandes potencia. Los temores tenían sus fundamentos en los datos sobre la situación fiscal de los países europeos. En esos meses todos empazabamos a hablar de los PIIGS y a darnos cuenta que los salvatajes, tarde o temprano, deberían ser pagados.

Por otra parte, a nivel local, el año también comenzó con un problema de tipo fiscal que derivó en un conflicto político. El gobierno nacional buscó por medio de un decreto presidencial utilizar Reservas del BCRA para realizar pagos de los servicios de deuda. El entonces presidente de la autoridad monetaria, Martín Redrado, se negó a girar los fondos aludiendo que ese tipo de prácticas no estaban contempladas en la Carta Orgánica del BCRA. El conflicto, que duró varias semanas, culminó con la destitución del Presidente del BCRA y, finalmente, con la creación del Fondo de Desendeudamiento que utilizaría Reservas de libre disponibilidad del Banco para afrontar los pagos de la deuda pública.

Obviamente, en ese contexto internacional y local, con pocas certezas sobre la continuidad de la política monetaria de EE.UU., los inversores se mostraron más bien cautelosos. Sin embargo en la segunda mitad del año las cosas cambiaron y el mercado local comenzó a subir alcanzando récords históricos. Una de las cuestiones principales para este cambio fue, sin lugar a duda, el compromiso que comenzó a mostrar la Reserva Federal de EE.UU. con la recuperación económica, pronunciándose a favor de una política monetaria activa; debido a que la inflación no era considerada un problema en el mediano plazo. Este compromiso se plasmó en el mes de noviembre cuando, luego de la reunión de su comité de política monetaria, la Fed anunciara la compra durante 7 meses de títulos del tesoro de largo plazo por hasta U\$S600.000 millones.



Esta nueva expansión de dinero sumada a una tasa de interés de corto plazo cercana a cero generó una euforia en los mercados, reflejándose principalmente en los emergentes y en la especulación en los futuros de materias primas.

Podría decirse que en la segunda mitad del año varios de los problemas que generaban temores aun estaban presentes, pero los bancos centrales parecían dispuestos a salir al rescate.¹ Los problemas de desempleo y fiscales de los países desarrollados quizá eran más graves que antes, pero las autoridades monetarias, principalmente la de EE.UU., habían prometido mucha liquidez por un tiempo prolongado y estaban cumpliendo.

En este escenario nuestra economía se vio muy beneficiada, y tras el canje de deuda en default y el anuncio de pago del vencimiento del Boden 2012 en el mes de agosto, el mercado local, y sobre todo los papeles de las entidades financieras, se vieron muy favorecidos.

Ésta segunda etapa del año, que comenzó a mediados de junio, se caracterizó por un fuerte crecimiento de las economías emergentes y la devaluación del dólar. A nivel nacional se registró una importante baja en el riesgo país, una fuerte suba en los índices bursátiles y un considerable incremento en los montos negociados en la BCBA, principalmente en acciones.

Es difícil determinar por cuanto tiempo se mantendrán condiciones tan favorables para las economías emergentes como las que se han visto en los últimos años, sobre todo en la segunda mitad de 2010. Sin embargo, todo conduce a concluir que los países desarrollados continuarán por un tiempo considerable manteniendo una política monetaria expansiva en la búsqueda de reactivar con firmeza sus economías y lograr el descenso de las tasas de desempleo. El Banco Central de EE.UU. es quizá el que más convincentemente está realizando esta tarea, tal vez porque también esté intentando debilitar el dólar a nivel mundial para recuperar competitividad. Mientras tanto la primera parte de 2011 se presenta como un período para lograr importantes rendimientos en los mercados emergentes.

¹ A pesar de las solicitudes de ajuste fiscal, el BCE participó activamente en la compra de títulos de los países de la zona euro con problemas fiscales más acuciantes.



MERCADO LOCAL

Indices bursátiles				
31 de diciembre de 2010	Bolsa	Burcap	Merval	M.AR
Valor	188.392,4	11.857,5	3.523,6	2.964,8
Var. % anual	48,84	47,55	51,83	79,37
Máximo anual	188.392,4	11.857,5	3.523,6	2.968,8
Var. % respecto al máximo	0,00	0,00	0,00	-0,13
Fecha del máximo	30-Dic	30-Dic	30-Dic	29-Dic
Mínimo anual	116.590,7	7.242,0	2.061,1	1.526,7
Var. % respecto al mínimo	61,58	63,73	70,96	94,20
Fecha del mínimo	26-May	26-May	26-May	05-Feb

El mercado local, en lo que a rendimientos se refiere, tuvo un notable desarrollo en el año 2010. Todos sus índices mostraron importantes variaciones positivas. El índice Merval, en el cual se consideran aquellos papeles más negociados en la BCBA, tuvo un incremento del 51,83% si se lo mide en pesos y del 45% si se lo considera en dólares. Con la excepción del Merval Argentino, los índices marcaron sus mínimos de cierre el miércoles 26 de mayo, mientras que los máximos fueron registrados en las últimas ruedas del año.



Oficina de IyD BCBA en base a www.bolsar.com y BCRA



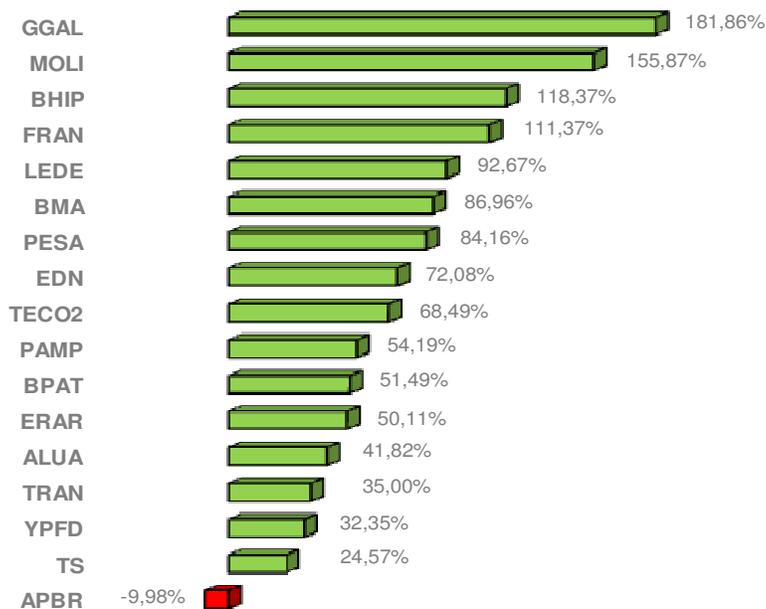
De los 17 papeles que forman parte del índice Merval 16 tuvieron rendimientos anuales positivos. Dentro de estos, se destacaron las acciones de las entidades financieras, con Grupo Financiero Galicia (GGAL) en el primer lugar.

Espece	Cierre 31/12/2009	Rendimiento porcentual anual	Máximo anual	Mínimo anual	Volatilidad	Beta	Promedio diario de negociación	Participación en el Merval*
ALUA	5,46	41,82%	5,47	3,45	28,17%	0,68	1.412.048,9	4,01%
APBR	78,10	-9,98%	90,83	65,06	29,50%	0,79	5.564.897,3	11,48%
BHIP	3,21	118,37%	3,56	1,29	52,84%	1,50	975.918,2	3,98%
BMA	19,50	86,96%	21,90	9,31	35,20%	0,79	1.662.923,6	3,07%
BPAT	5,59	51,49%	6,38	3,13	48,43%	1,10	2.014.007,8	3,98%
EDN	2,65	72,08%	2,90	1,26	49,78%	1,04	1.227.734,2	3,61%
ERAR	34,90	50,11%	34,90	21,22	33,35%	0,64	3.190.343,8	5,79%
FRAN	15,35	111,43%	17,80	6,53	40,93%	1,15	2.219.201,4	4,90%
GGAL	6,06	181,86%	6,69	1,84	45,66%	1,49	8.341.032,5	18,32%
LEDE	8,10	98,67%	8,10	3,77	40,45%	0,72	273.176,1	1,25%
MOLI	27,90	155,87%	28,45	10,90	44,34%	0,52	389.324,3	1,31%
PAMP	2,76	54,19%	2,87	1,57	45,44%	1,11	3.612.194,5	7,82%
PESA	10,65	84,16%	10,65	4,98	34,59%	0,71	1.081.545,3	2,82%
TECO2	20,00	68,49%	20,42	11,68	28,36%	0,71	3.304.295,5	7,18%
TRAN	1,62	35,00%	1,70	0,87	51,86%	1,12	839.661,3	3,13%
TS	98,25	24,57%	98,60	65,87	26,95%	0,71	12.729.307,3	15,53%
YPFD	200,50	32,35%	205,00	132,37	50,23%	0,39	556.198,8	1,81%

* Porcentaje de ponderación al 03/01/2010

Fuente: Oficina de Investigación y Desarrollo BCBA en base a www.bolsar.com

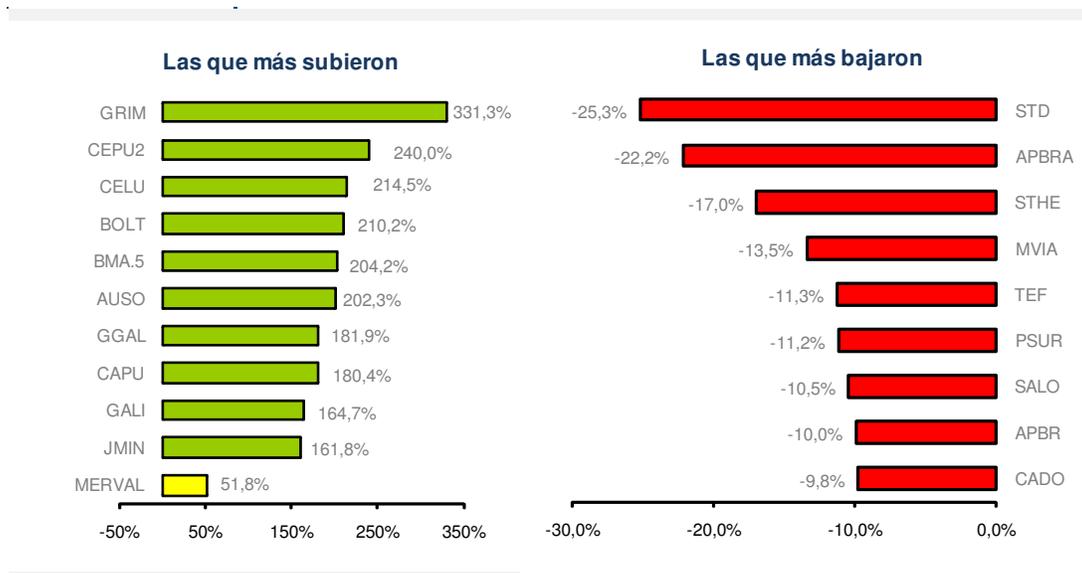
Rendimiento de acciones del Merval Año 2010



www.bolsar.com

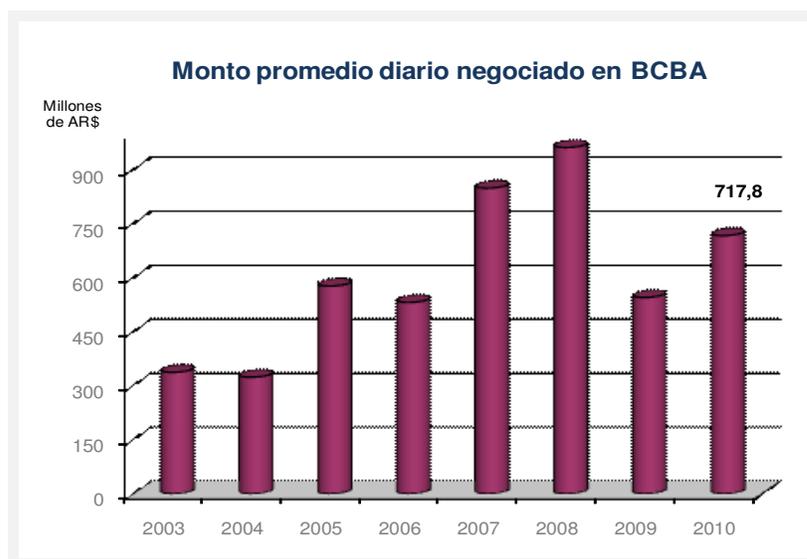


El comportamiento alcista se observó en todas las acciones que se negocian en la BCBA, de las cuales 71 registraron subas, 3 se mantuvieron sin cambios, y sólo 11 tuvieron un comportamiento bajista durante 2010.



MONTOS NEGOCIADOS

Durante el año se negociaron en la BCBA \$176.583 millones de pesos (u\$s45.129,8 millones)², lo que representa un incremento del 32,56% respecto del monto total negociado durante 2009. Por su parte, la suba en el monto promedio diario de negociación fue del 31,5%.

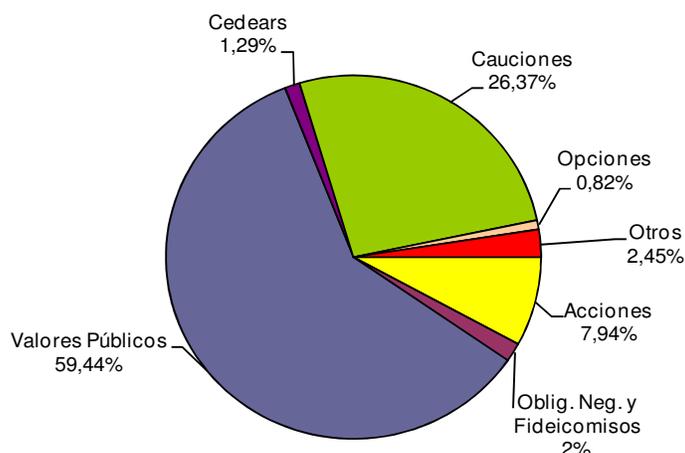


² Realizado en base al tipo de cambio AR\$/U\$S promedio del año 2010 (\$3,9128).



Los valores más negociados en BCBA durante 2010 fueron los títulos públicos, que tuvieron transacciones por un total de \$104.969 millones. En segundo lugar se ubicaron las cauciones con negociaciones por \$46.573 millones.

**Porcentaje de participación en los montos negociados
Año 2010**



Valor negociable	Monto total negociado durante 2010 (en AR\$)	Monto promedio diario 2010 (en AR\$)
Acciones	14.021.292.001	56.997.122
Oblig. Neg. Y Fideicomisos	2.962.079.959	12.040.975
Valores Públicos	104.969.148.291	426.703.855
Fondos de Inversión	2.950.900	11.996
Cedears	2.274.547.344	9.246.127
Cauciones	46.573.482.954	189.323.101
Opciones	1.449.600.904	5.892.687
Ejercicios de Opciones	1.124.346.072	4.570.512
Préstamos de Títulos Valores	2.041.971.323	8.300.696
<u>Cheques</u>	<u>1.164.514.300</u>	<u>4.733.798</u>
Total General	176.583.934.047	717.820.870



EMISIONES

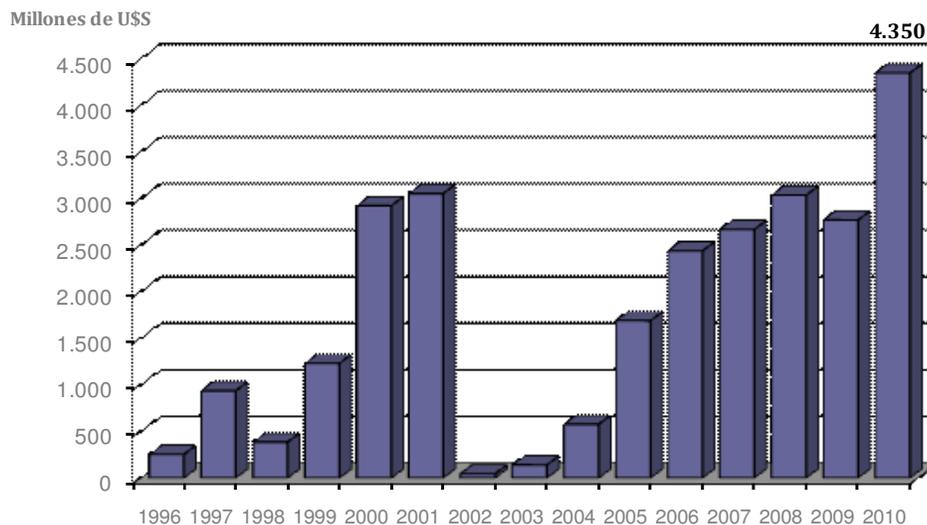
En el año 2010 se emitieron fideicomisos financieros por un total de U\$S4.350 millones, lo que representó un incremento del 57% en el monto emitido en este instrumento respecto de 2009.

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

Año	2009	2010	Variación 2009/2008	2010 % participación en el total
Inmobiliario Hipotecario	198.428.414	98.577.159	-50,32%	2,27%
Agrícolas	43.017.000	31.256.846	-27,34%	0,72%
Consumo	962.654.690	1.520.910.109	57,99%	34,96%
Tarjetas de Crédito	323.897.917	322.903.398	-0,31%	7,42%
Estructurados Bonos Públicos	0	24.487.535	-	0,56%
Sector Público - Otros	739.813.258	833.507.454	12,66%	19,16%
Créditos Comerciales - Otros	481.276.082	1.503.994.549	212,50%	34,57%
Facturas	5.532.112	0	-100,00%	0,00%
Pagares	0	6.874.325	-	0,16%
Financiación Exportaciones PyMES	16.288.685	7.780.000	-52,24%	0,18%
Total	2.770.908.158	4.350.291.376	57,00%	100,00%

El mayor monto fue emitido en fideicomisos financieros de consumo, que representaron el 34,96% del total emitido.

Emisiones de Fideicomisos Financieros en la BCBA





Los montos emitidos en este instrumento vienen creciendo notablemente desde el año 2002. Durante 2010 se logró el máximo histórico recuperándose con creces de la leve caída que, como consecuencia de la crisis económico-financiera internacional, se tuvo en el año 2009.

En Obligaciones Negociables fueron emitidos U\$S2.984 millones, lo que representó una suba del 360% respecto a los montos, expresados en dólares, colocados durante 2009.

El 86,5% de estas colocaciones tuvo como motivo de emisión obtener nuevo fondeo, mientras que el resto (13,5%) se debió a restructuración de deuda.

Resumen de las emisiones de obligaciones negociables

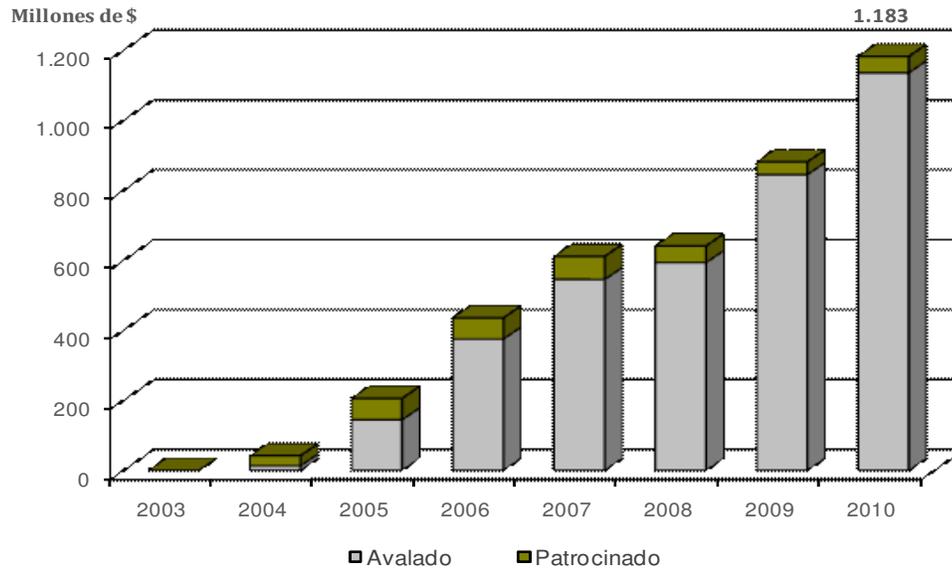
Año	Emitido en \$ (expresado en U\$S)	Emitido en U\$S	Total expresado en U\$S
2008	256.857.282	462.784.898	719.642.180
2009	486.411.323	401.834.028	888.245.351
2010	746.066.430	2.237.935.445	2.984.001.875
Variación 2009/2008	53,38%	456,93%	235,94%

En cuanto a los cheques de pago diferido, en 2010 se negociaron 44.107 cheques por un monto de \$1.183,3 millones. El 96% del monto negociado corresponde al sistema avaldo.

El año 2010 fue el de mayor negociación en cheques de pago diferido dentro de la BCBA y el mes de diciembre el récord histórico mensual negociado en este instrumento, con \$176,5 millones de pesos.



Monto total de Cheques de pago diferido colocados en la BCBA



La tasa de descuento promedio negociada para los cheques comenzó el año en niveles del 12,5%; luego fue descendiendo poco a poco, reflejándose la abundante liquidez del mercado y la creciente demanda de este instrumento por parte de los inversores. Durante julio la tasa promedio llegó al 11,57%. El último mes del año cerró con la mayor tasa promedio, cercana al 14,52%, debido al incremento en la oferta de CPD y a los plazos de financiamiento. Este instrumento continúa siendo una excelente alternativa de financiamiento para la Pymes de nuestro país.

Emisión de cheques de pago diferido

Período	Cheques avalados		Cheques patrocinados		Total de cheques		
	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Cantidad de cheques	Tasa promedio
Enero	77.266.182	12,42	2.634.674	16,06	79.900.856	2.989	12,52
Febrero	71.328.530	12,36	2.622.422	18,95	73.950.953	2.532	12,17
Marzo	85.982.063	12,65	5.062.942	16,95	91.045.006	3.471	12,79
Abril	69.752.851	11,92	2.422.019	16,93	72.174.870	3.060	12,30
Mayo	75.956.147	12,85	1.917.886	16,40	77.874.033	3.430	12,65
Junio	91.225.864	11,96	2.473.150	16,76	93.699.014	4.019	11,81
Julio	102.685.224	11,95	3.386.555	14,43	106.071.779	3.658	11,57
Agosto	102.068.027	11,97	7.026.553	15,47	109.094.580	3.999	11,68
Septiembre	102.405.553	11,70	9.441.617	15,26	111.847.170	4.371	11,75
Octubre	81.329.890	12,48	2.144.049	16,73	83.473.939	3.338	12,25
Noviembre	105.129.682	13,25	2.553.503	16,60	107.683.185	4.269	13,14
Diciembre	171.367.594	14,02	5.129.950	17,46	176.497.544	4.971	14,52
Total 2010	1.136.497.607		46.815.320		1.183.312.928	44.107	



Por último, en referencia al financiamiento a través del aumento en el capital social de las firmas, 5 compañías realizaron suscripción de acciones durante 2010.

Suscripciones 2010

Sociedad	Fecha autorizada	Monto autorizado (V/N AR\$)	Acciones suscriptas
Euromayor S.A. de Inversiones (1)	10-Sep-10	17.419.777	1.740.474.400
Cia. Industrial Cervecera S.A. (2)	22-Sep-10	29.352.742	293.527.420
TGLT S.A. (3)	19-Oct-10	61.800.000	47.999.485*
Inversora Juramento S.A. (4)	01-Dic-10	55.000.000	52.569.459
Quickfood S.A. (5)	06-Dic-10	22.306.210	15.050.000

(1) Acciones ordinarias escriturales VN=\$0,01

(2) Acciones ordinarias escriturales VN=\$0,1

(3) Acciones ordinarias escriturales VN = \$1.

* 31.984.275 acciones fueron colocadas en la oferta local y el resto (16.015.210) fueron colocadas en la oferta internacional en forma de Global Depositary Receipts (GDRs)

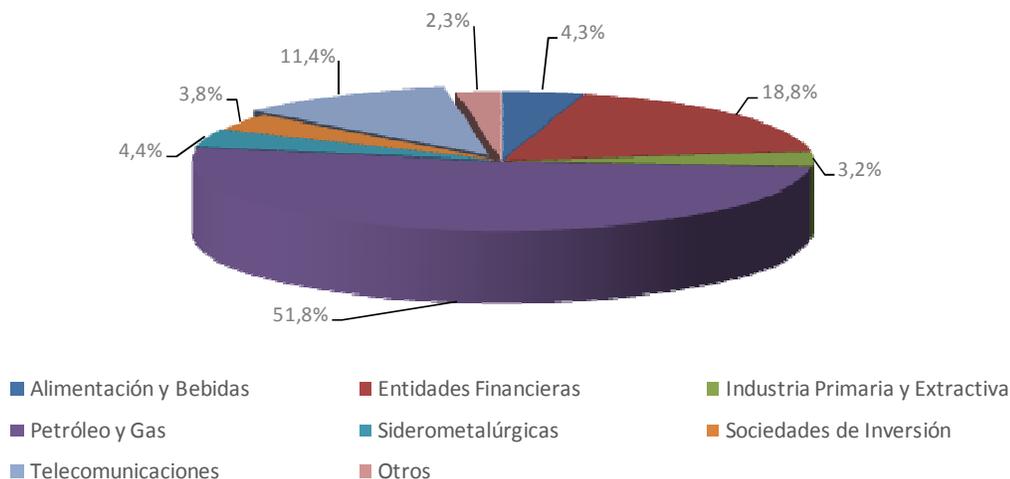
(4) Acciones ordinarias escriturales VN = \$1

(5) Acciones ordinarias escriturales VN = \$1

DIVIDENDOS

En 2010 las compañías locales que cotizan en la BCBA distribuyeron dividendos por un total de \$9.274,9 millones (\$9.227 millones en efectivo y \$47,8 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 en efectivo por sector sobre el total Empresas locales - Año 2010





Un total de 49 compañías (teniendo en cuenta las locales y las extranjeras) distribuyeron dividendos en efectivo y 3 sociedades realizaron pagos de dividendos en acciones. Las compañías extranjeras que cotizan en la BCBA distribuyeron dividendos en efectivo por un total de \$78.550 millones, lo que representó un 7,2% menos (teniendo en cuenta los montos en AR\$) que el importe distribuido durante 2009.

Dividendos pagados en efectivo (expreso 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
2010	9.227.104.432	78.550.855.740	49	107

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

MERCADOS INTERNACIONALES

Al igual que ocurrió con el mercado local las bolsas del mundo registraron sus mínimos hacia mitad del año, para comenzar un importante período de suba.

La Bolsa de Valores de Lima (Perú) fue la que más se destacó, su índice de referencia, el IGRA, registró una suba, en dólares, de casi el 70%.

A partir de julio las bolsas de EE.UU. también mostraron fuertes subas, que continuaron hasta la últimas ruedas del año. El Dow Jones, el Nasdaq y el S&P 500 finalizaron 2010 con incrementos del 11%, 16,9% y 14,3% respectivamente.



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
Merval	886,26	44,99	886,26	30-Dic	0,00	527,29	26-May	68,08
Bovespa	41.767,50	6,11	43.723,08	04-Nov	-4,47	30.930,20	20-May	35,04
Mexbol	3.119,88	26,86	3.119,88	31-Dic	0,00	2.310,68	20-May	35,02
Ipsa	10,53	49,19	10,62	20-Dic	-0,79	6,82	25-May	54,49
Igra	8.332,98	69,87	8.332,98	31-Dic	0,00	4.743,15	07-Jun	75,68
Ibex	13.188,52	-22,84	17.614,97	06-Ene	-25,13	10.379,48	08-Jun	27,06
Dow Jones	11.577,51	11,02	11.585,38	29-Dic	-0,07	9.686,48	02-Jul	19,52
S&P 500	1.274,80	14,32	1.274,80	31-Dic	0,00	1.022,58	02-Jul	24,67
Nasdaq	2.652,87	16,91	2.671,48	22-Dic	-0,70	2.091,79	02-Jul	26,82

Oficina I&D BCBA en base a Reuters

Expresados en monedas de origen también fue el índice de la bolsa de Perú el que mayor rendimiento obtuvo con una variación del 65%.

Indices internacionales (moneda de origen)

Índice	Valor al 31/12/2010	Variación porcentual anual	Máximo anual	Mínimo anual
Bovespa	69.304,81	1,04	72.995,69	58.192,08
Ipsa	4.927,53	37,59	5.026,28	3.581,42
Mexbol	38.550,79	20,02	38.550,79	30.368,08
Igra	23.374,00	64,99	23.374,00	13.503,75
Ibex	9.859,10	-17,43	12.222,50	8.669,80
Dow Jones	11.577,51	11,02	11.585,38	9.686,48
S&P 500	1.274,80	14,32	1.274,80	1.022,58
Nasdaq	2.652,87	16,91	2.671,48	2.091,79

Oficina I&D BCBA en base a Reuters

MONEDAS Y COMMODITIES

La evolución de la crisis internacional también se reflejó en el comportamiento que tuvieron las diferentes monedas y los commodities durante el año. A comienzos de 2010 el dólar cobró fuerzas respecto de las monedas europeas (Euro y Libras Esterlina) debido a los temores generados por las crisis fiscales de los PIIGS (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España).



En esta etapa tanto el Euro como la Libra se desplomaron y los inversores optaron, como tantas otras veces, por el dólar como refugio. Aunque el temor a una posible inflación en dólares en un período de tasa cero también dio lugar a la compra de metales. Tanto el oro como la plata fueron elegidos como reserva de valor en un período de gran expansión monetaria y altos déficit fiscales en los países en desarrollo. Esto se plasmó en los mercados de futuros.

En la segunda mitad del año, el alto desempleo de Estados Unidos y su problemática de desequilibrio externo vía cuenta corriente, llevó a la Reserva Federal a prometer una nueva vuelta de compra de títulos con el objetivo de insentivar el consumo, reanimar el crédito y devaluar el dólar.

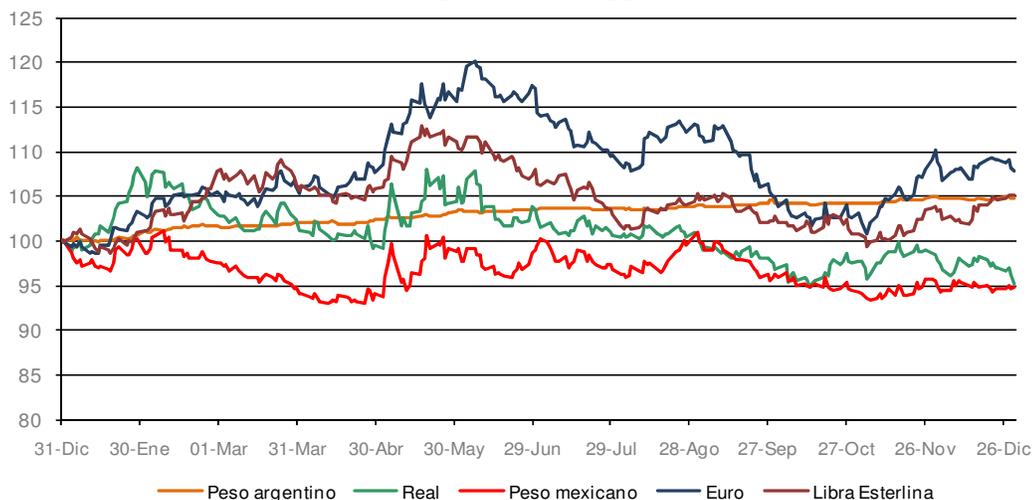
La contraparte de esto fue el alejamiento de los inversores de la moneda de EE.UU., la preferencia por los activos en monedas emergentes -lo que se vio reflejado en los mercados y en la fuerte apreciación que tuvieron esas monedas- y por los futuros de commodities para cubrirse de los aumentos de precios provocados por la posible pérdida de poder adquisitivo de la moneda estadounidense.

En este proceso también se apreciaron las monedas de países desarrollados cuya situación fiscal es mucho mejor a la de Europa y EE.UU., por ejemplo el dólar australiano y el dólar canadiense.

Sin lugar a duda la gran mayoría de los países emergentes se están viendo beneficiados por la política monetaria de la Fed. La suba en el precio de las materias primas que estos exportan y las tasas de interés bajas a nivel internacional mantienen la posibilidad de continuar en la senda de altas tasas de crecimiento económico. El principal riesgo que aparece es el de la apreciación de las monedas y la posibilidad que ante un cambio en la dirección de la política de EE.UU. los mercados sufran una fuerte salida de capitales. Algunos Bancos Centrales previendo esto comenzaron a tomar medidas al respecto. Por ejemplo, en octubre, el Banco Central de Brasil incrementó el encaje a las inversiones de capital extranjero en Renta Fija.



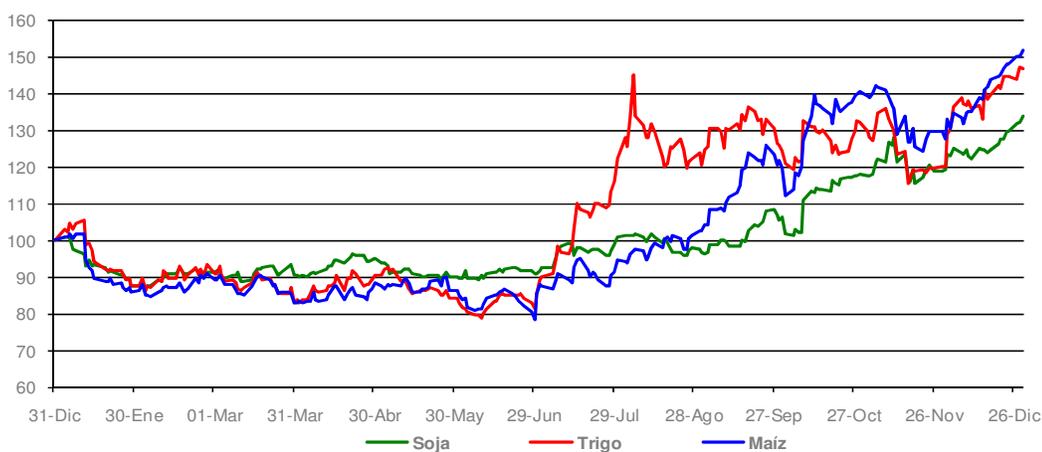
Tipo de cambio respecto del dólar
Base 100 al 31-12-2009



Elaboración: Oficina de IyD BCBA con datos de Reuters

Cuando en el mes de noviembre, al finalizar la reunión de su comité de política monetaria, la Fed anunció la compra durante 7 meses de títulos del tesoro de largo plazo por hasta U\$S600.000 millones, los commodities se dispararon fuertemente acentuándose la tendencia que había comenzado a partir de junio. A fines de 2010 el trigo estaba sólo 7% por debajo de su valor máximo de mediados de 2008 y la soja y el maíz un 15%.

Evolución en el precio de las commodities agrícolas en el Mercado de Chicago
31/12/2009=100



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

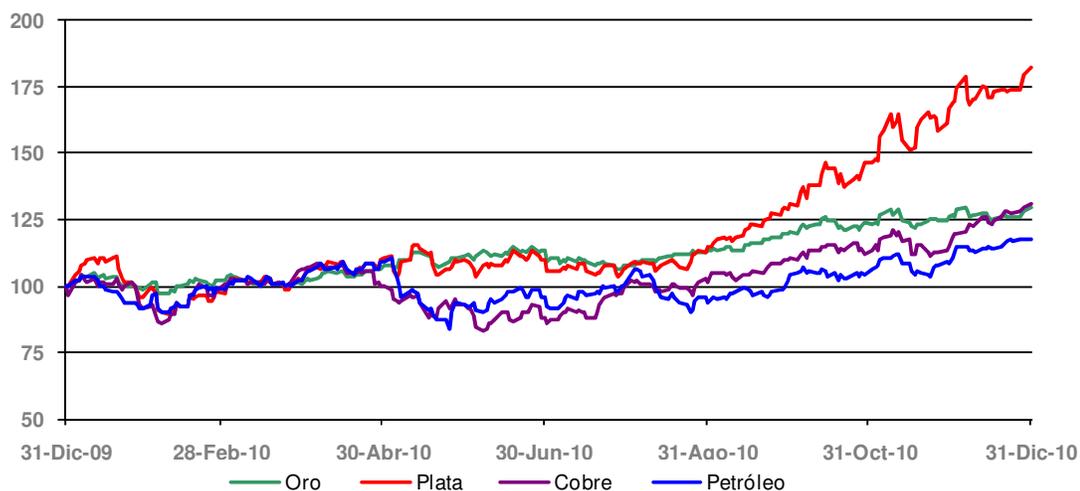
El incremento en el precio de las materias primas agrícolas sumado a la apreciación de monedas como el Yuan chino, el Real brasileño y el Peso Chileno,



permitieron que nuestro país pudiera mantener -pese a haber tenido una inflación superior a la devaluación nominal- cierta competitividad externa y conservar así el superávit comercial durante 2010, aun con fuerte incremento de las importaciones.

Evolución en el precio de metales y petróleo*

Base 100 al 31/12/2009



* Promedio de cotización Brenty WTI

Fuente : Oficina I&D BCBA en base a Reuters

OFICINA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

WEB: www.bcba.sba.com.ar

www.bolsar.com

TEL: 54 11 4316 7093/7088

E MAIL: id@bcba.sba.com.ar