



INFORME ANUAL 2015

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

Durante 2015 el crecimiento económico de nuestro país fue anémico. Las estimaciones de Organismos Internacionales (CEPAL, FMI, BM) mencionan una variación del PBI inferior al 1% (en el orden del 0,6%).¹

El Presidente electo, Ingeniero Mauricio Macri, asumió a su cargo el 10 de diciembre, recibiendo una herencia altamente compleja en términos económicos.

Entre los principales problemas y desequilibrios económicos que deberá enfrentar la nueva administración se pueden mencionar:

- Un elevado déficit fiscal del Tesoro Nacional, cerca del 6% del PBI, financiado en gran medida por el BCRA.
- Bajo Nivel de Reservas Internacionales en el BCRA. Al 9 de diciembre las Reservas Brutas ascendían a u\$S25.000 millones.
- Fuerte atraso en el tipo de cambio y un férreo control de cambios (denominado “Cepo Cambiario”).
- Saldo comercial muy bajo y en caída (los primeros 10 meses de 2015 registraron una baja en el saldo acumulado del 70,2% respecto al mismo período 2014).
- Importante déficit en la Cuenta Corriente (el primer semestre de 2015 se registró un déficit de u\$S5.824 millones, un 72% superior al saldo negativo del mismo período de 2014).
- Altas tasas de inflación durante los últimos 8 años (promediando el 25% anual). Para 2015, de acuerdo al IPC calculado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, se estima una inflación similar al promedio mencionado.
- Default parcial de deuda y sentencia firme en la justicia de los Estados Unidos a favor de los Holdouts.

¹ El nuevo gobierno del Presidente Mauricio Macri declaró la Emergencia Estadística en Argentina; por lo tanto, al momento de realizar este informe no se cuentan con todos los datos de la economía en forma actualizada y precisa, como el crecimiento de la Actividad Económica (EMAE) y la evolución del PBI. Es por eso que gran parte de este informe utilizará estimaciones de organismos internacionales y consultoras privadas.

Parte de estos desequilibrios se fueron acumulando en los últimos años, en especial a partir del último mandato de la Presidente Cristina Fernández. En 2015 no se observaron modificaciones sustanciales en la política económica hasta la asunción del nuevo gobierno.

En relación a la política monetaria, durante este último año la Base Monetaria (BM) aumentó AR\$165.000 millones (un 36%), siendo explicada en casi su totalidad por transferencias al Sector Público; específicamente financiamiento al Tesoro. Esto muestra claramente el peso de la dominancia fiscal en la política monetaria, con las complicaciones que esto acarrea al momento de llevar adelante medidas para combatir un proceso inflacionario.

El incremento de Base Monetaria explicado por el factor Sector Público asciende a AR\$177.926 millones, mientras que la compra (venta) de Divisas explica una reducción de AR\$71.822 millones. Es decir, la venta de dólares de las Reservas Internacionales fue el principal motivo por el cual la Base Monetaria no tuvo un incremento superior, que podría haber ascendido a más del 40% anual.

Finalmente el efecto monetario por subastas de LEBAC implicó una absorción de Base Monetaria de AR\$8.042 millones. El stock de Letras en Pesos del BCRA se incrementó en un 40% durante el año, llegando a los AR\$342.000 millones.

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

LOS 21 DÍAS DEL NUEVO GOBIERNO

El 10 de diciembre comenzó en Argentina un nuevo ciclo político. Como siempre los mercados se adelantan, y luego de las elecciones del 10 de octubre, cuando el resultado arrojó un balotaje que parecía favorecer al candidato de la fuerza *Cambiamos*, Mauricio Macri, todos los activos Argentinos comenzaron un fuerte proceso de suba.

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



Luego de las elecciones de octubre, en las que se definió que habría segunda vuelta entre el oficialista (Daniel Scioli) y Mauricio Macri, este último apareció como el candidato con más posibilidades de ganar la presidencia, de acuerdo con las encuestas. Entre el 23 de octubre (Rueda anterior a la elección) y el 20 de noviembre (Rueda anterior al balotage) el índice Merval subió un 25,1% y el Merval Argentina un 35,8%.

Luego del Balotage, en el que Mauricio Macri fue electo Presidente de la República Argentina, el mercado accionario comenzó a caer, corrigiendo parte de la fenomenal suba registrada las tres semanas previas.

En los pocos días de 2015 que correspondieron al nuevo gobierno se tomaron medidas relevantes, entre estas se destacan:

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

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

La liberalización del control de cambios generó inmediatamente un movimiento en el tipo de cambio oficial respecto al dólar, que llegó a AR\$14; lo que significó una depreciación del Peso del 40%.

El nuevo Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas, Alfonso Prat Gay, mencionó en la conferencia de prensa en la cual anunció el fin del Cepo cambiario que se mantendría un régimen de flotación sucia, sin embargo las autoridades del BCRA no dieron precisiones al respecto ni informaron cuáles serían las bandas de esa flotación.

Finalmente, para sorpresa de muchos, el dólar comenzó a caer y se estabilizó, en los últimos días de 2015, en el orden de los AR\$13. Mucho tuvo que ver con esta baja la suba de tasa de interés en Pesos y la liquidación de dólares de cerealeras y acopiadoras. En todo el año 2015 el Peso se devaluó un 52,1% frente la moneda estadounidense.

Como se mencionó, el nuevo gobierno recibió una herencia compleja en cuestiones económicas y financieras. El proceso de corrección de los desequilibrios no será sencillo, más aun en un mundo

que dejó de jugar a favor de los exportadores de materias primas, con un dólar cada vez más fuerte a escala global.

CONTEXTO EXTERNO

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

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

En América del sur la mayor tasa de crecimiento la volvió a registrar Bolivia (que rondaría el 4,1%) y Colombia (con un crecimiento cercano al 2,6%, de acuerdo con las proyecciones).

Brasil, la mayor economía de América del sur, tuvo un año extremadamente complicado en lo económico. Luego de un 2014 en el cual la tasa de crecimiento fue prácticamente nula (0,1%), en 2015 la economía del gigante latinoamericano cayó en una profunda recesión. De acuerdo con las proyecciones del FMI el PBI de Brasil cayó un 3% en 2015.

Por otra parte, el Real (la moneda de Brasil) continuó el proceso de depreciación frente al dólar iniciado en el segundo semestre de 2014. Durante 2015 la moneda de Brasil se devaluó un 49% frente a la moneda estadounidense, y en el último año y medio (desde el 30/06/2014) la depreciación del Real fue del 79%.

Esto se debió principalmente a la continuidad en el proceso de fortalecimiento del dólar que se viene percibiendo a nivel mundial desde abril de 2014, momento en que Ben Bernanke, entonces presidente de la Fed, comunicó que se avecinaba el fin del QE3 (el denominado “tapering”).

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



En 2016, el movimiento de los mercados lo marcará –principalmente– la evolución de la economía real en Estados Unidos. Mientras mayor sea la velocidad del crecimiento económico y la creación de empleo en el país del norte, más posibilidades habrá de que continúe el ciclo del Dólar fortaleciéndose, con el dinero saliendo de los mercados latinoamericanos y otros emergentes. Como consecuencia de ello, continuaría la baja de los commodities (*el petróleo requiere un análisis en forma separada*).

Si la velocidad en la creación de empleo en el país del norte disminuyera, si su crecimiento económico mostrara flaquezas o si la tasa de inflación fuera excesivamente baja, posiblemente tengamos una Fed nuevamente dovish. Este escenario quizá impactaría positivamente en los precios de los commodities, aunque no queda del todo claro si sería positivo para los mercados de acciones de la región.

En lo que sí hay certeza es que la administración de Mauricio Macri no tendrá tanta “suerte” como la que tuvo el gobierno que la precedió; sólo basta mirar el precio de la Soja. En el escenario actual se deberían acelerar ciertos procesos para lograr bajar cuanto antes el costo del financiamiento argentino y acceder a los mercados internacionales. La eliminación de las restricciones en el mercado de cambios y la quita del encaje al ingreso de divisas fue un muy buen comienzo. Posiblemente vengan meses de cautela entre los inversores del mercado local para un 2016 que se presentará con mucha volatilidad en los capitales globales, por ende en los mercados internacionales, y una macroeconomía nacional en la que todavía quedan muchas inconsistencias por corregir.

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



MERCADO LOCAL

El año comenzó con una fortísima suba, vinculada esencialmente con la expectativa de un cambio en el ciclo político en nuestro país. Hasta el 24 de abril el índice Merval subió casi ininterrumpidamente, logrando un incremento del 50% en menos de 4 meses. Luego del pico de abril se inició una baja que, con alguna reversión en mayo, continuó hasta fines de septiembre, momento en que el Merval volvió a niveles inferiores a los 9.500 puntos. Este movimiento se percibió en todos los índices bursátiles del Mercado local y se puede adjudicar a dos cuestiones puntuales: la fuerte caída en el precio del petróleo (que entre fin de abril y fin de septiembre descendió un 24%), y una potencial victoria del oficialismo en la primera vuelta de las elecciones presidenciales, algo que varias encuestadoras comenzaron a dar una como posibilidad concreta. Los inversores percibían esto como una continuidad de la política económica de los últimos años. Finalmente, con el resultado de las elecciones de octubre, que determinaron un balotage entre el oficialista (Daniel Scioli) y Mauricio Macri, el índice Merval subió 25,1% y el M.Ar un 35,8% en sólo tres semanas.

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

Indices bursátiles

31 de diciembre de 2015	Bolsa	Burcap	Merval	M.AR
Valor	479.544,15	33.156,38	11.675,18	12.521,67
Var. % desde 31.12.14	15,66	31,45	36,09	59,91
Máximo desde 31.12.14	568.502,2	40.658,9	14.173,9	14.842,7
Var. % respecto al máximo	-15,65	-18,45	-17,63	-15,64
Fecha del máximo	20-nov	20-nov	20-nov	20-nov
Mínimo desde 31.12.14	375.622,7	24.377,2	8.057,9	7.592,0
Var. % respecto al mínimo	27,67	36,01	44,89	64,93
Fecha del mínimo	24-sep	06-ene	06-ene	06-ene



Las mayores subas del año la registraron Caputo S.A. (CAPU), al incrementarse un 481,64%, y Agrometal S.A. (AGRO), que subió un 273,74%.

Las mayores bajas, por su parte, las tuvieron Andes Energía PLC (AEN), que cayó un 50,46%, y Petróleo Brasileiro S.A. (APBR), que tuvo una baja de 32,43%. Esta última, a su vez, fue la acción más negociada de 2015.

El año 2015, pese a una alta volatilidad, fue finalmente alcista para las Acciones; de las especies que tuvieron operaciones sólo 10 registraron rendimientos negativos y una no sufrió cambios en su cotización, las restantes (68 papeles) mostraron un incremento en su precio respecto al cierre de 2014.

Dentro del panel líder, las Acciones de Pampa Energía S.A. (PAMP) fueron las que presentaron la mayor alza anual en 2015, con un incremento de 163,04%.

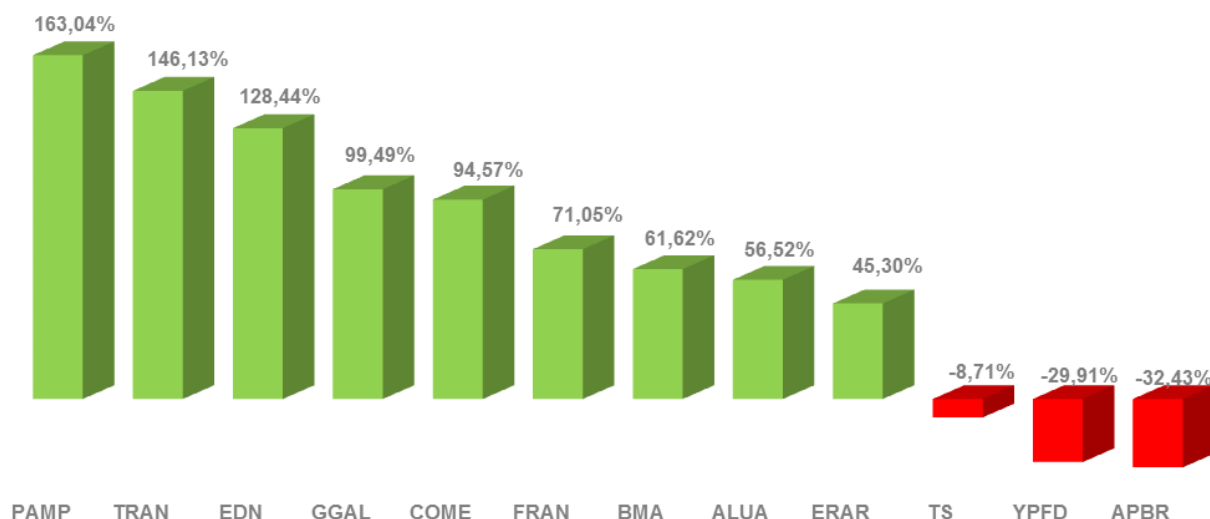
Especie	Precio cierre 31/12/2015	Variación anual	Precio promedio 2015	Máximo anual	Mínimo anual	Volatilidad al 31/12/2015	Beta al 31/12/2015	Participación en el Merval	Promedio diario negociado en 2015
ALUA	11,75	56,52%	9,05	13,28	6,79	48,06%	0,75	5,91%	5.660.704,6
APBR	29,80	-32,43%	42,29	60,25	25,40	68,19%	1,24	18,21%	31.414.224,9
BMA	80,00	61,62%	64,97	99,40	47,20	56,87%	1,12	5,55%	8.545.255,7
COME	3,58	94,57%	3,04	3,89	1,71	36,16%	0,69	9,28%	11.606.972,9
EDN	12,45	128,44%	9,20	14,55	5,39	55,99%	0,70	3,95%	4.832.926,8
ERAR	8,57	45,30%	6,90	10,30	4,96	52,06%	0,76	6,21%	8.352.143,8
FRAN	91,00	71,05%	77,28	122,00	51,80	52,40%	1,05	4,78%	6.658.494,7
GGAL	36,80	99,49%	27,31	41,70	17,85	51,00%	1,07	13,79%	23.923.094,2
PAMP	11,60	163,04%	8,56	15,40	4,36	68,73%	1,22	9,12%	12.696.877,6
TRAN	8,27	146,13%	5,51	8,88	3,20	63,10%	1,08	2,71%	2.953.331,7
TS	162,50	-8,71%	173,42	195,49	153,81	36,66%	0,59	7,88%	16.573.846,7
YPFD	219,95	-29,91%	305,75	374,07	207,00	40,36%	0,76	12,61%	26.024.019,8

Datos al 31/12/2015

Los cálculos se realizaron con Precios de cierre de la serie homogénea - Para Beta y Volatilidad anualizada se consideran las últimas 40 ruedas

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

Rendimiento anual Acciones del Merval año 2015



www.bolsar.com

MONTOS NEGOCIADOS²

Durante el año 2015 se negociaron en la BCBA \$749.738 millones de pesos (U\$S 80.887,2 millones)³, lo que representa un incremento del 20,58% respecto del monto total negociado durante 2014. El monto promedio diario negociado en 2015 ascendió a \$3.098,1 millones, lo que significó una suba del 20,08% respecto del monto promedio negociado en 2014.

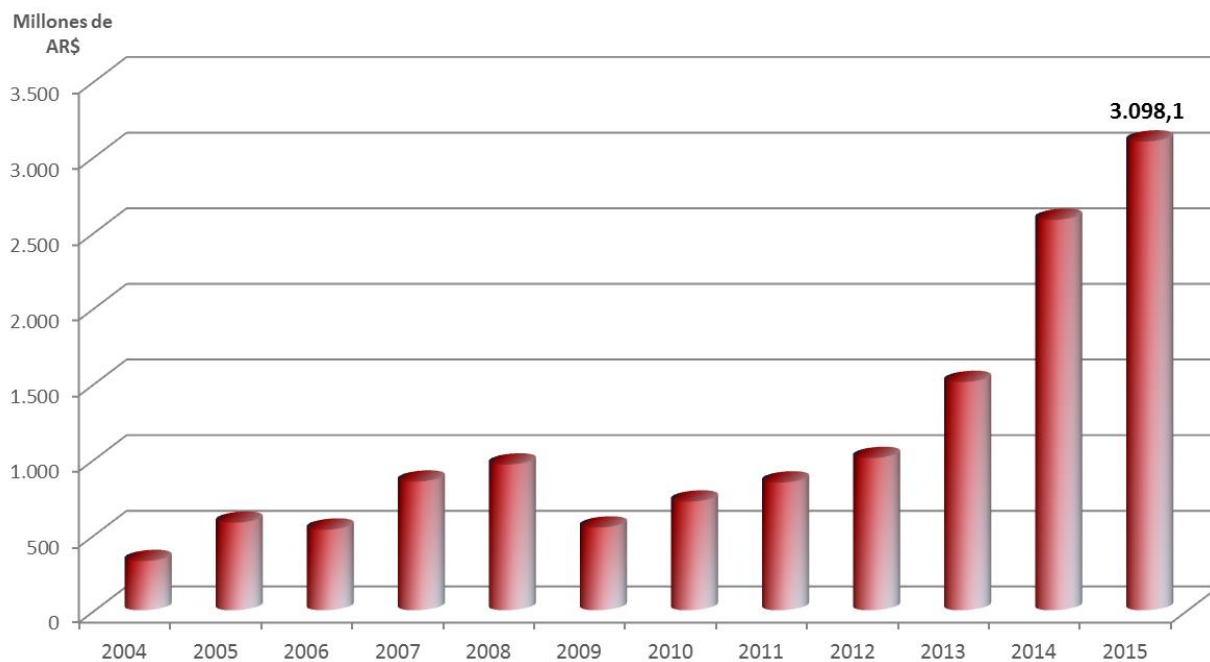
La negociación total en Acciones en el año fue de \$46.127 millones, con un promedio diario de \$190,6 millones, un 18,47% superior al monto promedio diario del año precedente.

La mayor negociación la registraron los Valores Públicos con \$522.800 millones negociados (unos U\$S56.403 millones), lo que representó un incremento del 10,46% en el promedio diario respecto a 2014.

² Cifras provisionales al 31/12/2015

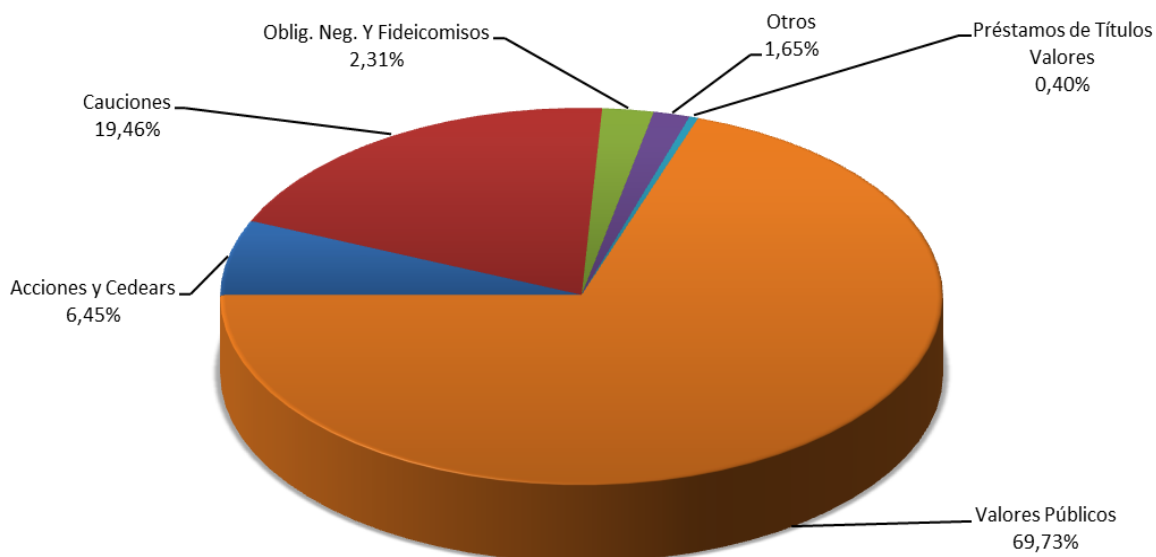
³ Para realizar el cálculo del monto negociado en dólares se toma el promedio anual del Tipo de Cambio de Referencia del BCRA.

Monto promedio diario negociado en BCBA



Fuente: BCBA

Porcentaje de participación en los montos negociados Año 2015



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



Valor negociable	Monto total negociado durante 2015 (en AR\$)	Monto promedio diario 2015 (en AR\$)
Acciones	46.127.573.899	190.609.810
Cauciones	145.899.968.296	602.892.431
Cedears	2.249.910.262	9.297.150
Cheques de Pago Diferido	7.819.864.336	32.313.489
Ejercicios de Opciones	1.550.277.253	6.406.104
Oblig. Neg. Y Fideicomisos	17.346.773.471	71.680.882
Opciones	2.967.530.589	12.262.523
Préstamos de Títulos Valores	2.975.724.894	12.296.384
Valores Públicos	522.800.424.724	2.160.332.334
Total General	749.738.990.758	3.098.095.003

Cifras provisionarias al 31/12/2015

MERCADOS INTERNACIONALES

Durante el año 2015 los mercados Accionarios de Latinoamérica no tuvieron un comportamiento similar. Mientras el Bovespa de la Bolsa de Sao Paulo, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima y el Índice General de la Bolsa de Colombia registraron bajas anuales considerables, el índice de la Bolsa de México (MexBol) se mantuvo sin cambios y el Merval mostró una suba importante. Por su parte, el IPSA, de la Bolsa de Chile, cerró el año sin cambios significativos.

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

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

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

Indices internacionales

31 de diciembre de 2015	Bovespa	Chile	Merval	México	Perú	Colombia	Dow	Nasdaq	S&P 500	Ibex35
Valor	43.349,96	3.680,21	11.675,18	42.977,50	9.848,59	8.547,34	17.425,03	5.007,41	2.043,94	9.544,20
Máximo del año	58.051,61	4.144,98	14.173,87	17,39	14.796,32	11.634,63	18.312,39	5.218,86	2.130,82	11.866,40
Mínimo del año	43.199,95	3.532,73	8.057,87	14,48	9.641,45	7.858,87	15.666,44	4.506,49	1.867,61	9.291,40
Valor en dólares	10.948,90	5,20	897,75	2.503,06	2.890,86	2,70	17.425,03	5.007,41	2.043,94	10.365,00
Var. % desde 31.12.14	-13,31	-4,43	36,09	-0,39	-33,43	-26,54	-2,23	5,73	-0,73	-7,15
Var. % desde 31.12.14 en U\$S	-41,83	-18,13	-10,51	-14,46	-41,79	-44,65	-2,23	5,73	-0,73	-16,65

Fuente: Reuters

Merval, Bovespa y Mexbol dolarizados - Dow Jones

Base 100 al 31/12/2014



Elaboración: Oficina IyD BCBA con datos de Reuters

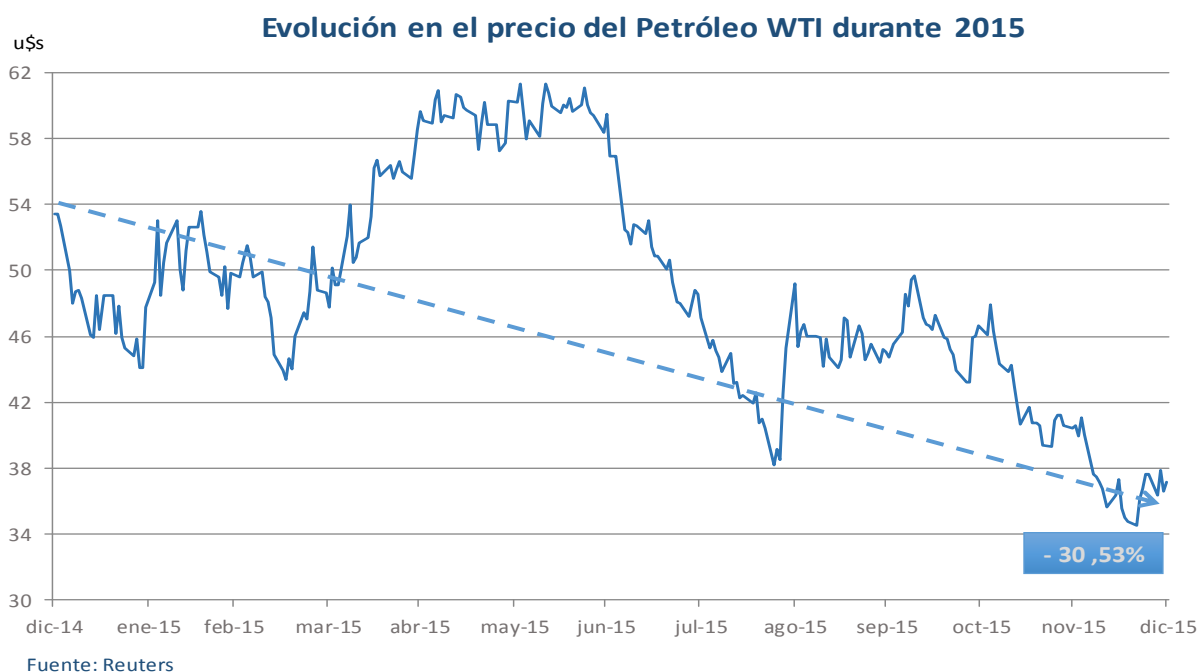
MONEDAS Y COMMODITIES

Durante el año 2015 se observó un fuerte fortalecimiento del dólar estadounidense respecto a absolutamente todas las monedas del mundo. La otra cara del fortalecimiento del dólar a escala global fue la fuerte caída en el precio de los commodities, con el petróleo registrando la mayor baja. Otro commodity que marcó un descenso relevante en el precio fue el cobre, que cayó un 25,43% en 2015.

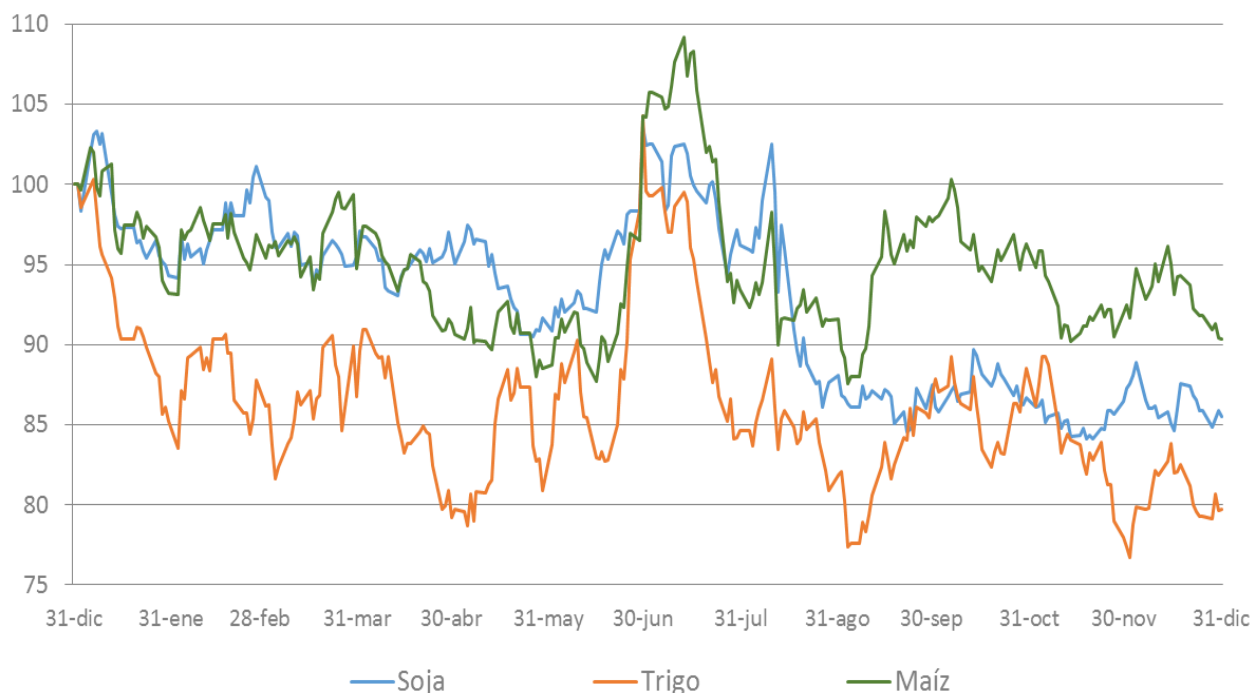
31 de diciembre de 2015

Moneda	Valor respecto al u\$s	Variación % anual *
Peso Argentino	13,01	52,07%
Peso Chileno	707,85	16,73%
Nuevo Sol Peruano	3,41	14,36%
Peso Mexicano	17,17	16,45%
Real Brasileiro	3,96	49,01%
Rublo Ruso	72,95	25,67%
Rand Sudafricano	15,46	33,68%
Rupia India	66,20	5,03%
Yuan (Renminbi) Chino	6,49	4,64%
Euro	0,92	11,39%
Libra Esterlina	0,68	5,67%
Yen Japonés	120,30	0,52%

* El signo positivo implica devaluación frente al dólar.



Evolución en el precio de commodities agrícolas año 2015
31-12-2014 = 100



Fuente: Reuters

DIVIDENDOS (VER ANEXO)

En 2015 las *compañías locales* listadas en el Mercado de Valores de Buenos Aires distribuyeron dividendos por un total de \$6.480,61 millones (\$5.874,17 millones en efectivo y \$606,44 millones en Acciones).

Esto significó un incremento del 4,65% en el monto (medido en pesos) distribuido en efectivo por empresas locales, del 301,4% en el monto distribuido en Acciones y, finalmente, una suba del 12,43% en el monto total distribuido por empresas locales.

Un total de 48 compañías (teniendo en cuenta las locales y las extranjeras) distribuyeron dividendos.

A continuación (en el Anexo) se adjunta el detalle de los dividendos distribuidos por las empresas cotizantes durante el año 2015.



Dividendos pagados en efectivo (expreso en AR\$)

Año	Dividendos pagados por empresas locales	Cantidad de empresas que pagaron dividendos (1)	Sociedades cotizantes
2003	3.339.771.214	21	110
2004	6.106.565.328	27	107
2005	5.800.877.975	33	104
2006	3.395.841.470	35	106
2007	3.687.552.959	48	109
2008	11.911.964.173	42	109
2009	6.635.687.348	46	107
2010	9.305.103.483	49	107
2011	13.720.908.372	56	105
2012	3.170.143.483	54	107 *
2013	4.021.656.260	50	104 *
2014	5.613.201.581	48	106 *
2015	5.874.168.787	48	104 *

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

(1) Incluye empresas locales y extranjeras que pagaron Dividendos en efectivo y en Acciones

* Incluye sociedades emisoras de Acciones Pymes



ANEXO DIVIDENDOS

Dividendos pagados 2015

En efectivo	Fecha de pago	Monto total en \$	\$ por Acción
Aluar Aluminio Argentino S.A.	02-ene-15	34.000.000	0,0136
Banco Hipotecario S.A.	16-ene-15	42.000.000	0,0287
Leyden S.A.	21-ene-15	200.000	0,0123
Ledesma S.A.	23-ene-15	68.215.492	0,1550
Leyden S.A.	20-feb-15	200.000	0,0123
Boldt S.A.	10-mar-15	25.000.000	0,1000
Distribuidora de Gas Cuyana S.A. *	17-mar-15	49.106.186	0,2427
Leyden S.A.	20-mar-15	200.000	0,0123
Alto Palermo S.A. (APSA)	15-abr-15	298.500.000	0,2369
Siderar S.A.	17-abr-15	738.225.000	0,1634
Rigolleau S.A. (Ordinarias Escriturales)	22-abr-15	4.986.586	0,0688
Rigolleau S.A. (Preferidas Escriturales 6%)	22-abr-15	154,26	0,0600
Mercado de Valores S.A.	24-abr-15	10.980.000	60.000
Grupo Concesionario del Oeste S.A.	28-abr-15	75.527.811	0,4720
Telecom S.A.	11-may-15	804.402.472	0,8300
HOLCIM (Argentina) S.A.	12-may-15	56.329.104	0,1600
S.A. San Miguel	13-may-15	48.000.000	0,0745
Grupo Clarín S.A.	19-may-15	125.000.000	0,4349
Rigolleau S.A.	20-may-15	4.986.586	0,0688
Molinos Río de la Plata S.A.	20-may-15	90.000.000	0,3594
Caputo S.A.	22-may-15	22.000.000	0,3930
Ovoprot International S.A.	22-may-15	850.000	0,0638
Grupo Financiero Galicia S.A.	22-may-15	100.000.000	0,0769
Carlos Casado S.A. **	26-may-15	<i>u\$s500.000</i>	<i>u\$s0,005</i>
Longvie S.A.	26-may-15	2.498.919	0,0290
Grimoldi S.A.	27-may-15	2.500.000	0,0564
Mirgor S.A.	29-may-15	9.000.000	0,1500
Garovaglio y Zorraquín S.A.	29-may-15	3.000.000	0,1000
Central Urbana S.A.	29-may-15	864.400	4,5474
Consultatio S.A.	08-jun-15	50.000.000	0,1220
Rigolleau S.A.	30-jun-15	4.986.586	0,0688
Carlos Casado S.A. **	30-jun-15	<i>u\$s500.000</i>	<i>u\$s0,005</i>
Nuevo Continente S.A.	01-jul-15	1.890.000	0,6000
YPF S.A.	28-jul-15	503.440.375	1,2800
Rigolleau S.A.	31-jul-15	4.986.586	0,0688
Carlos Casado S.A. **	31-jul-15	<i>u\$s500.000</i>	<i>u\$s0,005</i>

Dividendos pagados 2015

En efectivo	Fecha de pago	Monto total en \$	\$ por Acción
Angel Estrada y Cia. S.A.	12-ago-15	5.325.934	0,1250
Petrobras Argentina S.A.	13-ago-15	137.400.000	0,0680
Grimoldi S.A.	27-ago-15	1.250.000	0,0282
Bodegas Esmeralda S.A.	28-ago-15	20.627.916	0,0035
Rigolleau S.A.	31-ago-15	4.986.586	0,0688
Carlos Casado S.A. **	01-sep-15	<i>u\$s500.000</i>	<i>u\$s0,005</i>
Insumos Agroquímicos S.A.	11-sep-15	2.420.000	0,1100
Longvie S.A.	22-sep-15	2.498.919	0,0290
Rogolleau S.A.	30-sep-15	4.986.586	0,0688
Carlos Casado S.A. **	01-oct-15	<i>u\$s500.000</i>	<i>u\$s0,005</i>
Ledesma S.A.	09-oct-15	60.000.000	0,1364
Importadora y Exportadora de la Patagonia S.A.	15-oct-15	100.400.000	0,2008
Banco Patagonia S.A.	15-oct-15	1.044.608.000	1,4526
Celulosa Argentina S.A. (CELU6 - Preferidas)	19-oct-15	3.902	0,0012
Mercado a Término de Buenos Aires S.A.	26-oct-15	6.800.000	17.000
Rigolleau S.A.	30-oct-15	4.986.586	0,0688
Aluar Aluminio Argentino S.A.	04-nov-15	100.000.000	0,0357
Meranol S.A.C.I.	12-nov-15	13.000.000	0,6893
Fiplasto S.A.	13-nov-15	550.000	0,0085
Compañía Introdutora de Buenos Aires S.A.	13-nov-15	1.302.131	0,0304
Ferrum S.A.	13-nov-15	24.000.000	0,0128
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	17-nov-15	283.580.353	0,2250
Leyden S.A.	20-nov-15	383.335	0,0235
Ovoprot International S.A.	26-nov-15	1.500.000	0,1127
Rigolleau S.A.	30-nov-15	4.986.586	0,0688
Grimoldi S.A.	30-nov-15	1.250.000	0,0282
Central Puerto S.A.	02-dic-15	650.000.000	1,8274
Garovaglio y Zorraquín S.A.	03-dic-15	4.000.000	0,1333
Nuevo Continente S.A.	09-dic-15	2.362.500	0,7500
Mirgor S.A.	10-dic-15	9.000.000	0,1500
Grupo Clarín S.A.	16-dic-15	125.000.000	0,4349
Central Térmica Güemes S.A.	18-dic-15	51.711.063	0,5346
Leyden S.A.	21-dic-15	383.333	0,0235

* El Dividendo a los Accionistas de Distribuidora de Gas Cuyana fue pagado en Dólares Estadounidenses al valor de conversión del tipo de cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina al cierre del día hábil inmediato anterior a la fecha de puesta a disposición de los dividendos.

** Los accionistas optaron por percibir el dividendo en dólares estadounidenses en el extranjero o en Pesos en la República Argentina, de acuerdo al Tipo de Cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina al cierre del día hábil inmediato anterior a la fecha de puesta a disposición de los dividendos.



En acciones	Fecha de pago	Monto total en \$	% por Acción
Compañía Introdutora de Buenos Aires S.A.	20-ene-15	4.500.289	11,74%
Fiplasto S.A.	13-feb-15	1.150.000	1,82%
Garovaglio y Zorraquín S.A.	04-mar-15	9.500.000	46,34%
Molinos Juan Semino S.A.	20-mar-15	18.200.000	17,06%
Aluar Aluminio Argentino S.A.	22-may-15	300.000.000	12,00%
Boldt S.A.	22-may-15	100.000.000	40,00%
Longvie S.A.	26-jun-15	14.993.514	17,40%
Boldt S.A.	31-ago-15	100.000.000	28,57%
Molinos Juan Semino S.A.	16-dic-15	12.100.000	9,69%
Ferrum S.A.	22-dic-15	46.000.000	24,47%

Sociedades Extranjeras

		Monto total en €	€ por acción
Telefónica S.A.	12-may-15	1.862.881.732	0,4000
Banco Santander S.A.	01-ago-15	-	0,0500
		Monto total en U\$S	U\$S por Acción
Tenaris S.A.	20-may-15	354.000.000	0,3000
Tenaris S.A.	25-nov-15	177.000.000	0,1500

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