
INSTRUMENTOS **de inversión y** **MERCADOS** **FINANCIEROS**

Un manual para aprender
desde los Cuadros Financieros
de los Diarios

Por
Dr. José Pablo Dapena

Dapena Fernández, José Pablo

Instrumentos de inversión y mercados financieros : un manual para aprender desde los cuadros financieros . - 1a ed. - Buenos Aires : Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 2012.

219 p. : il. ; 21x15 cm.

ISBN 978-950-9185-41-8

1. Finanzas. 2. Economía. 3. Educación . I. Título
CDD 332

Fecha de catalogación: 16/10/2012

© 2012 , Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Hecho el depósito que marca la Ley N 11.723
Impreso en Argentina

Se terminaron de imprimir 1.500 ejemplares en
Italgraf, Artes Gráficas, en Noviembre de 2012
Necochea 1942 - Quilmes Oeste - Buenos Aires - Argentina

No se permite la reproducción parcial o total, el almacenamiento, el alquiler, la transmisión o la transformación de este libro, en cualquier forma o por cualquier medio, sea electrónico o mecánico, mediante fotocopias, digitalización u otros métodos, sin el permiso previo y escrito del editor. Su infracción está penada por las Leyes N 11.723 y 25.466

(1) El autor agradece la participación de Priscilla Salvarredi y Agustina Dapena que gentilmente participaron en el proceso de edición. El presente trabajo tiene el único propósito de contribuir a la difusión de la educación en herramientas y conceptos relacionados a mercado de capitales. Este documento no posee fines de lucro, está basado en información de acceso público y no implica recomendación alguna en cuanto a alternativas de inversiones, no debiendo ser considerado como un sustituto del juicio propio de cada lector o inversor.

Todos los errores y/u omisiones son completamente involuntarios. Cualquier error de transcripción, comentario, sugerencia o consulta deberá ser dirigida a: jd@cema.edu.ar

INDICE

I. Prólogo	7
II. Relevancia del Mercado de Capitales en las Economías	9
1. El mercado de capitales	9
2. Breve reseña histórica del desarrollo de los mercados financieros	11
3. Aspectos que definen los mercados de capitales	12
4. Elementos que dan origen a las expectativas de rendimientos... ..	14
5. El mercado de capitales, el crecimiento económico y el empleo	15
III. Colocación de Ahorros y Financiamiento del sector Público y Privado	19
1. Instrumentos y comercialización	19
2. Instrumentos básicos	21
a. Acciones	21
b. Cedears	21
c. Títulos de deuda pública	22
d. Títulos de deuda privada.....	23
e. Fondos comunes de inversión	24
3. Instrumentos derivados	24
a. Opciones	25
b. Índices y futuros	26

4. Operaciones de mercado	26
a. Pases	27
b. Cauciones	27
5. Otras inversiones posibles	28
IV. El Sistema Bursátil Argentino	29
1. Marco legal	29
2. Instituciones	29
a. Bolsa de Comercio de Buenos Aires	29
b. Mercado de Valores de Buenos Aires	30
c. Caja de Valores	30
d. Comisión Nacional de Valores	30
3. Sistema de compensación y liquidación	32
4. Sistema de garantías	33
V. Cuadros Diario Cronista Comercial	35
Acciones	37
Bonos	57
Sistema Financiero	69
Monedas	77
Commodities	81
Indicadores Económicos	87
Tasas de Interés	91
Futuros	99
Opciones	103
Cauciones	105

VI. Cuadros Diario Ámbito Financiero	107
Acciones	109
Bonos	125
Monedas	135
Fondos de Inversión	137
Tasas de Interés	143
Sistema Financiero	149
Opciones	153
Resumen	155
VII. Glosario de términos financieros	159

I. | PRÓLOGO

Este trabajo es una producción realizada por la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires con el objetivo de promover y facilitar estudios e investigaciones en los campos de la economía, las finanzas, la sociología, el derecho y cualquier otro tema afín, orientados al perfeccionamiento del sistema económico-social basado en principios de libertad. En este trabajo se presentan conceptos y herramientas de finanzas aprovechando el interés que despierta la información contenida en los diarios especializados en economía y finanzas para que el inversor pueda incorporar conocimientos de una manera provechosa para el manejo de sus ahorros.

La elaboración del presente trabajo se inscribe dentro de los objetivos de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires de difusión de contenidos relacionados con el mercado de capitales. La idea se remonta a un borrador de explicación de cuadros financieros realizado a mediados del año 2003 por la Fundación repitiendo una experiencia de un trabajo similar elaborado por el Wall Street Journal cuyo objetivo consistía en explicar e instruir sobre la información publicada en dicho diario a través de sus cuadros financieros. A partir de ello, y entendiendo que el público inversor necesita de información para tomar sus decisiones (donde los cuadros financieros apuntan a proporcionar esa información de manera sintética) y necesita desarrollar la capacidad de identificar e interpretar dicha información, surge la iniciativa de generar un documento similar que permita explicar las diferentes cifras expuestas en los cuadros de diarios argentinos.

Para elaborar este trabajo nos hemos basado en literatura referente a los mercados de capitales, en los cuadros financieros obtenidos de diarios especializados, en información descriptiva del mercado de capitales publicada por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (dependiente del Mercado de Valores de Buenos Aires) y en el glosario de términos financieros ofrecido por el sitio Invertir Online. A ello le hemos sumado los conocimientos de los profesionales de finanzas consultados(2).

(2) Agradecemos la participación del profesor Ariel Mas quien generosamente colaboró en la sección de títulos de renta fija.

La elección de los periódicos ha recaído en aquellos que hacen su objetivo de difundir información y noticias concerniente a negocios, finanzas y economía. No todos los cuadros financieros que exponen dichos diarios han sido reflejados en este documento, sino tan solo aquellos que contienen información concerniente a instrumentos de ahorro y operaciones que se llevan adelante a través del mercado de capitales. Asimismo, a los efectos de la consistencia, todos los cuadros expuestos en el presente documento se corresponden a la misma fecha, el día 15 de Junio de 2011, porque en dicha fecha se inició el trabajo.

Todo ello con el propósito de que tal gestión redunde en beneficio de la comunidad y particularmente de la educación de la juventud, a fin de prepararla en forma adecuada para el manejo de sus ahorros y finanzas. Es nuestro deseo que el mercado de capitales, en su rol de canalizador de ahorros hacia inversión, y en su rol de generación de instrumentos para la diversificación de ahorros, pueda desarrollarse y contribuir al crecimiento, y es con dicho objetivo en mente hacia donde se dirige el espíritu del presente trabajo.

II .

RELEVANCIA DEL MERCADO DE CAPITALES EN LAS ECONOMÍAS⁽³⁾

1. EL MERCADO DE CAPITALES

Sostiene Hernando de Soto en “El Misterio del Capital” que el término capital identificaba las cabezas de ganado en latín medieval, interpretando el autor esta acepción en el sentido que el ganado no solamente posee valor por el producto intrínseco que del mismo se obtiene, sino también por su capacidad para transformarse en más ganado, lo que permite capturar el concepto de capital en su dimensión física y también en su potencial como generador de crecimiento y sobretodo empleo. Es entonces entendible que en los distintos modelos de crecimiento económico y desarrollo social el capital sea considerado como una elemento constitutivo sin el cual las economías no pueden crecer.

Una economía produce un producto bruto agregado (que se distribuye entre sus habitantes) utilizando principalmente dos recursos: el capital humano y el físico. La utilización de estos recursos es a cambio de una retribución por su uso (en el caso del empleo los salarios, y en el caso del capital por las ganancias). Se debe entender que la contraprestación es necesaria ya que de no haber retribución las personas no tendrían incentivos a trabajar ni a inmovilizar dinero en la forma de ahorros e inversión, lo que obviamente repercutiría también en la generación de empleo.

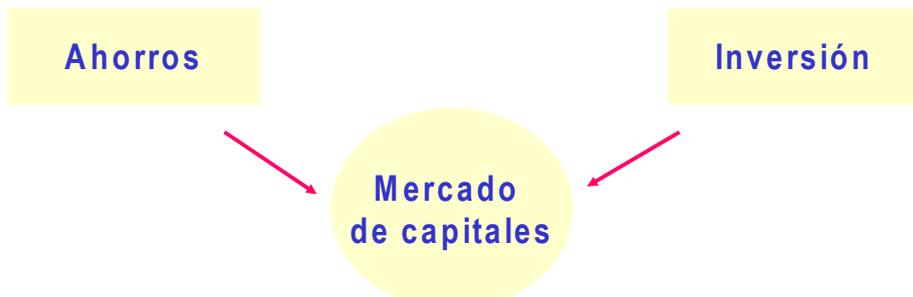
En una economía abierta al mundo donde existe un sector gobierno, interactúan cuatro grandes actores que demandan u ofrecen capital:

- las familias (sector privado)
- empresas (sector privado)
- el sector Gobierno en su conjunto (sector Gobierno)
- las familias, empresas, instituciones y gobiernos externos (sector externo)

(3)Para un análisis detallado véase Dapena, Jose P. (2004), “Absorción de shocks en economías volátiles: ahorro a través de acciones en el mercado de capitales - el caso argentino 1993 -2001” Documento de Trabajo 257 Universidad del CEMA y Jose P. Dapena, (2009) “Rol del Mercado de Capitales en el Crecimiento de la Economía – Literatura y Evidencia para Argentina”. Documento de trabajo 393 Universidad del CEMA.

Cada uno de los actores puede ser oferente o demandante de capital, adoptando el rol de quienes ahorran (productores de capital) o de quienes invierten o solicitan financiamiento (consumidores de capital) y dependiendo que en sus finanzas ingrese mas de lo que egrese (por ejemplo egresos por gastos, repagos de deudas o inversiones), o que egrese mas de lo que ingrese (recordemos que alguien puede ahorrar y al mismo tiempo endeudarse, lo que lo sitúa como oferente y demandante al mismo tiempo). Por ejemplo, si una familia ahorra por posibles contingencias o para su jubilación, es oferente, mientras que si una empresa reinvierte ganancias, también es oferente a la vez que demandante (sus accionistas serían oferentes y reinvierten sus ganancias en la empresa que sería demandante). Por otro lado, un individuo que solicita un crédito es demandante de capital, como lo es también una empresa que se endeuda o que busca socios, o como lo puede ser el Estado si busca financiamiento a través de la emisión de bonos.

El mercado de capitales cumple la función de facilitar el contacto entre quienes desean recursos y quienes están dispuestos a ofrecerlo. Para que el ahorro sea canalizado hacia la inversión, se requiere de vasos comunicantes, donde los ahorristas se pongan en contacto con quienes necesitan de financiamiento. Dicho proceso de canalización de ahorros hacia inversión se produce en gran medida a través del mercado de capitales (sea interno por reinversión de ahorros propios como sería en el caso de empresas que reinvierten ganancias, o externo por obtención de financiamiento a través de ahorros de terceros).



La inversión, que representa la manera en la cual un ahorrista inmoviliza capital, es un contrato entre un sujeto que posee recursos excedentes (inversor) y uno que precisa de los mismos. Este contrato, interacción o transacción posee la particularidad que su cumplimiento se encuentra diferido en el tiempo, ya que al inicio un inversor o ahorrista realiza la inversión inmovilizando capital, y en el futuro el ahorrista o inversor recupera dicho capital junto con las potenciales ga-

nancias (sean intereses o dividendos); dado este carácter de la inversión de ser un contrato con cumplimiento diferido en el tiempo, el mismo requiere de un marco jurídico estable dado por leyes, y de una justicia que aplique de manera correctamente dicho marco jurídico. Caso contrario, de existir incertidumbre o reglas de juego cambiantes, quien inmoviliza capital (inclusive a través de un plazo fijo) puede tener dudas acerca de sus posibilidades de recuperarlo, y en consecuencia prefiera gastarlo en consumo o llevarlo a un lugar donde considere que se puede encontrar mas protegido. Por ello, a diferencia de una compraventa simple que se completa en el momento (como lo es comprar un chocolate, que se paga y se come) el marco jurídico es de suma relevancia en el proceso de formación de capital, y por extensión de la creación de empleo y representa una primera condición para su adecuado funcionamiento.

2. BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Allen y Gale⁽⁴⁾ exponen que el proceso de intermediación financiera se remonta hasta civilizaciones primitivas, donde en el Valle de la Mesopotamia (Babilonia y Asiria) existían al menos dos firmas financieras miles de años antes de Cristo. Sin embargo los contratos financieros volvieron a un estado primitivo durante la Edad Media. Los instrumentos de participación en el capital (acciones o equities) y de deuda (bonos privados o públicos, o bonds) fueron desarrollados en el siglo XVI. Las principales características entre ambos instrumentos de financiamiento están dadas porque los instrumentos de deuda tienen un compromiso de pago especificado en el interés (renta fija) mientras que los instrumentos de capital no (renta variable); por otro lado la deuda tiene un compromiso de devolución del capital en un plazo determinado mientras que en general los instrumentos de capital no, ya que participan de ganancias y de pérdidas. Asimismo los instrumentos de deuda tienen en general privilegio de cobro por sobre los instrumentos de capital, es decir que los tenedores de instrumentos de capital deben cancelar en tiempo y forma sus obligaciones con los tenedores de deuda para acceder al retorno de su inversión. La primera empresa en emitir acciones (joint stock company) de manera pública de la que tenga referencia fue la Russia Company fundada en 1533, mientras que el primer bono “verdadero” fue el Grand Parti, emitido por el Gobierno francés en 1555, de acuerdo a Allen y Gale. Posteriormente surgieron títulos convertibles y acciones preferidas, siendo

(4)Allen F. y Gale D. (1988), *Financial Innovation and Risk Sharing*. The MIT Press.

estas últimas populares debido a la regulación que limitaba los préstamos a las firmas a un tercio o menos de su capital suscrito. En la medida que las firmas de capital conjunto (joint stock) crecieron, también lo hicieron las emisiones de acciones, de manera que las empresas comenzaron a emitir bonos también, haciendo que el total de títulos en el mercado creciera, y dando lugar a un considerable mercado secundario por estos títulos en ciudades tales como Antwerp y Amsterdam, que se comenzó a organizar en la forma de mercados financieros, abriéndose en 1611 la Bolsa de Amsterdam. Esta Bolsa fue la más importante hasta que Londres, y posteriormente Nueva York la reemplazó, a pesar que la Bolsa de Londres fue fundada con anterioridad por Thomas Gresham, en 1570; el edificio habilitado para este propósito no abrió hasta 1802, produciéndose el intercambio de valores en casas de café. Por su parte la New York Stock and Exchange Board, precursora del New York Stock Exchange, fue fundada en 1817, siendo las transacciones realizadas en la calle (the street) con anterioridad. En el ámbito local, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue fundada en 1854.

De acuerdo a lo que sostienen Allen y Gale, el desarrollo de mercados secundarios dio lugar a prácticas de comercialización más sofisticadas, que a su vez generaron el espacio para innovaciones financieras. Los mercados secundarios vienen dados por los ámbitos donde los instrumentos financieros ya emitidos son comercializados.

En el comienzo del siglo XVIII la operatoria de los mercados europeos fue interrumpida por episodios de especulación que dieron lugar a burbujas en los precios de los activos financieros. Exponen los autores que el desarrollo del mercado de títulos estadounidense fue impulsado por la activa comercialización de bonos utilizados para financiar la Guerra Civil y por las vastas necesidades de fondos que demandaban las empresas ferroviarias para financiar sus emprendimientos. Posteriormente los mercados evolucionaron dando lugar a instrumentos tales como futuros y opciones.

3. ASPECTOS QUE DEFINEN LOS MERCADOS DE CAPITALES

Habiendo definido el rol del mercado de capitales, los actores que en el mismo intervienen y una breve síntesis de su historia e instrumentos, detallaremos a continuación algunos factores que permiten el desarrollo de un mercado y por ende facilitan el crecimiento económico y la generación de empleo.

Un marco jurídico estable y un correcto funcionamiento de la justicia

Ya hemos mencionado que entre los objetivos del mercado de capitales se encuentra el de generar vasos comunicantes entre quienes ahorran y quienes precisan de recursos. El mercado financiero y de capitales es entonces un mercado donde se comercian flujos de fondos presentes (ahorros o sacrificio de consumo actual) contra flujos de fondos futuros (posibilidades de consumo futuro) incorporando como ya hemos mencionado el factor tiempo como un elemento característico. Por ello, dado que el tiempo juega un factor relevante, es de vital importancia para que alguien se sienta tentado a inmovilizar sus ahorros, que la expectativa acerca del marco jurídico sea estable, ya que si las condiciones cambian durante la vigencia del contrato, el inversor puede desistir en el futuro de realizar nuevas inversiones (caso contrario el inversor solo privilegiará inversiones o colocaciones de dinero de corto plazo, donde ante la amenaza de un cambio en las reglas de juego, pueda acceder a su contraprestación de manera rápida). Esto obviamente termina repercutiendo en las posibilidades de financiamiento de inversiones de largo aliento cuyo repago se produce en un período prolongado de tiempo, ya que no se posee certeza sobre si esos fondos se encontrarán disponibles o no. Asimismo, quienes hacen cumplir las leyes deben garantizar que las mismas se aplicarán con criterio y de manera objetiva, protegiendo derechos y haciendo cumplir deberes.

Definición de derechos de propiedad

Considerando entonces que el mercado de capitales es un mercado donde se intercambian flujos de fondos presentes por flujo de fondos futuros, la segunda condición (la primera es un marco jurídico estable) que debe garantizarse es que quien intercambia tiene derecho y propiedad sobre los flujos de fondos. Por ejemplo, un título de deuda da derecho a un repago de capital y a una tasa de interés; una acción da derecho al capital y sus incrementos por ganancias reinvertidas y a dividendos; un futuro da derecho a un compromiso de entrega de un bien a cambio de dinero. Desde este enfoque entonces el mercado financiero es un mercado donde se intercambian derechos s percibir flujos de fondos futuros a cambio de flujo de fondos presentes, y donde los derechos provienen de la propiedad, que se encuentra definida en los contratos o instrumentos financieros.

Establecimiento del precio de intercambio de recursos presentes y futuros

Finalmente, el tercer elemento a considerar es que como consecuencia de ese intercambio en el tiempo de derechos sobre flujo de fondos, el rol del mercado de capitales es ponerle un precio, que viene dado por la definición de la tasa de

interés. La tasa de interés o rendimiento esperado es lo que permite comparar dinero en el tiempo. La tasa de interés o rendimiento existe porque un peso o dólar hoy no es similar a un peso o dólar en el futuro, por motivos que veremos a continuación.

4. ELEMENTOS QUE DAN ORIGEN A LAS EXPECTATIVAS DE RENDIMIENTOS

El primero elemento que define la tasa de ganancia, interés o rendimiento esperado por un ahorrista es el concepto de tiempo, que representa un elemento constitutivos de los instrumentos financieros como hemos visto. En economía el tiempo queda definido por la ansiedad o por la impaciencia. Las personas privilegian el consumo presente respecto del consumo en el futuro, por ello para inducirlos a no consumir en el presente y ahorrar para consumir en el futuro, se los debe incentivar con un premio, que en este caso es la tasa de interés o rendimiento. De similar manera, alguien que desea consumir o gastar en el presente mas allá de sus posibilidades, se le cobra una “multa” o cargo, que es la tasa de interés. Esta tasa de interés es la básica en la economía, y se denomina libre de riesgo (“risk free” ya que solo tiene en cuenta el paso del tiempo y el nivel de impaciencia, pero sin tener asociado ningún componente adicional, tal como riesgo, etc. Lo que surge como consecuencia de ello es la tasa real (porque mide capacidad de consumo) de interés libre de riesgo, que se encuentra expresada en capacidad de comprar bienes y servicios.

El segundo elemento que define una tasa de interés o rendimiento es el nivel esperado de inflación o pérdida de poder adquisitivo, ya que las persona nos les interesa el dinero en si mismo, sino lo que pueden consumir y comprar con el mismo. Por ello tienen presente el componente de precios, lo que da lugar a lo que se denomina tasa nominal, que surge de la suma de la tasa real (o incremento de la capacidad adquisitiva) y el nivel de precios. Por ejemplo, si una inversión rinde el 30% en pesos, y la inflación es de 20%, el inversor ha incrementado sus posibilidades de consumo en aproximadamente 10%. De similar manera, si una inversión rinde el 12% y la inflación es de 20%, el inversor o ahorrista ha visto disminuida su capacidad de consumo en aproximadamente 8% (¿Por qué haría esto el inversor?...quizá porque no tiene o no conoce alternativas, que veremos mas adelante).

El tercer elemento que define la tasa de interés, ganancia o rendimiento es el riesgo de realización o concreción de los flujos de fondos futuros respecto las previsiones, y que viene dado por riesgo de incumplimiento contractual en el

caso de instrumentos de deuda (deben efectuarse un repago por una deuda y no se hace) o riesgo de negocios (que las ganancias de un negocio no se materializan de la manera que se esperaba). Dado estas circunstancias, un inversor diversificado (resaltado, ya que en caso de no estar diversificado es preferible que no tome riesgos que no conoce) solicitará una extra tasa de rendimiento como compensación por el riesgo adicional que esta incurriendo, que actúa como una prima de seguro.

Finalmente el cuarto elemento que define el nivel esperado de la tasa de interés o rendimiento se encuentra dado por las alternativas que posee tanto el inversor como el demandante de fondos. Si el inversor no posee o no conoce (y este libro apunta a que conozca) demasiadas alternativas para comparar, deberá acomodarse a las condiciones del demandante. De similar manera, si el demandante no posee o no conoce alternativas de financiamiento sustitutas que le permitan comparar, deberá acomodarse a las exigencias y condiciones del oferente de ahorros. Este elemento permite explicar porque un ahorrista o inversor acepta por un plazo fijo una tasa nominal anual del 12% cuando la inflación puede estar en el 25% (en términos reales pierde aproximadamente el 13% medido en poder adquisitivo, a pesar de que al cobrar tiene mas dinero); si el inversor no tiene o no conoce alternativas o las mismas se sitúan en los mismos rendimientos o peores, debe acomodarse a esa situación o escenario.

Gran parte del rol de los mercados de capital es ponerle un precio al rendimiento o tasa de interés según el tipo de contrato y los derechos que del mismo surjan con respecto a un flujo de fondos futuros. La tasa permite comparar y evaluar negocios, considerando las diferentes variables y elementos descriptos. Así como en un mercado de frutas se le pone el precio al tomate por ejemplo, en un mercado de capitales y financiero se le pone un precio al dinero o flujo de fondos futuro de manera de canalizar el ahorro hacia los demandantes de dinero o capital.

5. EL MERCADO DE CAPITALES, EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EL EMPLEO

El proceso de crecimiento económico requiere de la formación y acumulación de recursos humanos y de capital, y ambos son indispensables, ya que uno no puede funcionar sin el otro. Los modelos de crecimiento económico reconocen esta realidad y establecen que facilitar la acumulación de capital vía inversión, permite generar mejores condiciones para el crecimiento económico y por ex-

tensión facilita el proceso de creación de empleo.

La interrelación entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento de una economía ha sido y es objeto de estudio. Los trabajos más relevantes⁽⁵⁾ en general proponen y encuentran evidencia de una relación positiva entre el grado de desarrollo del sistema de intermediación financiera y el crecimiento de la economía.

La Fundación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires llevó adelante un trabajo de investigación vinculado al impacto que tendría para Argentina un mayor desarrollo del mercado de capitales⁽⁶⁾, cuyos resultados se sintetizan en el siguiente cuadro:

Tabla I Potencial de crecimiento del PBI a partir de una mayor liquidez en el mercado de acciones

	Volumen Negociado como % del PBI	Valor Comercializado
Argentina	2,80%	8,38%
Promedio países excluyendo Argentina	25,25%	28,34%
Potencial de crecimiento base del mercado argentino	22,45%	19,96%
Coefficiente Estadístico de Contribución al Crecimiento del Producto	0,0269	0,0954
Incremento de la Tasa de Crecimiento del Producto	0,60%	1,90%
Coefficiente Estadístico de Contribución a la acumulación de Capital	0,0222	0,0927
Incremento de la Tasa de Acumulacion de Capital	0,50%	1,85%

(5) Levine R. y Zerbos S. (1998), "Stock Markets and Economic Growth", American Economic Growth 88 (3): 537-558. Levine R., Loayza N. y Beck T. (2000), "Financial Intermediation and Growth: Casuality and Causes", Journal of Monetary Economics 46 (August): 31-77. Miller M. (1998), "Financial Markets and Economic Growth", Journal of Applied Corporate Finance 11 (3): 8-15. Rajan R. y Zingales L. (1998), "Financial Dependenc Growth", American Economic Review 88 (3):559-586.

(6) Jose P. Dapena, (2009) "Rol del Mercado de Capitales en el Crecimiento de la Economía – Literatura y Evidencia para Argentina". Documento de trabajo 393.

Este cuadro resume en sus columnas dos medidas del grado de profundidad del mercado de capitales, una dada por la relación de los aspectos entre el volumen comercializado de acciones en un año medido como porcentaje del PBI, y la otra por la relación o rotación de dicho volumen (medido como porcentaje de la capitalización bursátil o valor total de mercado de las acciones). En ambas medidas se puede observar que el mercado argentino se encuentra significativamente por debajo de la medida de estos parámetros para América Latina (2,8% contra 25,25% en porcentaje del PBI, y 8,38% contra 28,34% en rotación del volumen), y en la tercera fila se muestra la diferencia entre Argentina y la media latinoamericana, como potencial de profundización del mercado de capitales.

Por otro lado identificamos a partir de trabajos similares ya efectuados, la relación que existe entre el grado de profundidad de los mercados y el crecimiento económico y la formación de capital, lo que queda expresado en los coeficientes estadísticos expuestos en el cuadro.

En síntesis, el trabajo muestra que el desarrollo del mercado de capitales argentino a partir de su potencial, contribuiría a generar en promedio entre un 0.6% y un 1.9% extra de crecimiento económico por año del producto bruto interno, y por ende un crecimiento del empleo. Considerando por la negativa, no existe ninguna evidencia que el subdesarrollo del mercado de capitales sea beneficioso para una economía.

Las investigaciones muestran que el desarrollo del mercado de capitales nunca es perjudicial para la economía, muy por el contrario, ayuda a desarrollarla y facilita que los ahorros fluyan hacia donde son necesarios, lo que permite que se acumule el capital y se facilite la creación de empleo.

Esta acumulación se da en la medida que exista un adecuado medioambiente donde los recursos de ahorros puedan canalizarse de manera eficiente hacia la inversión productiva, lo que sucede con mercados de capitales desarrollados. Los modelos de crecimiento más sofisticados y más recientes incorporan cuestiones vinculadas a las instituciones, la estructura de incentivos, y las infraestructuras sociales. En la medida que el sistema de incentivos permita el desarrollo de los mercados de capitales, se estará facilitando el proceso de crecimiento de largo plazo a través de la acumulación del capital, ya que este proceso puede dar lugar a efectos positivos con respecto a la formación de capital humano y la innovación tecnológica.

III

COLOCACIÓN DE AHORROS Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO

1. INSTRUMENTOS Y COMERCIALIZACIÓN

Los instrumentos financieros son contratos que otorgan derecho sobre flujo de fondos futuros a sus propietarios. Son emitidos por sectores (sector privado y público) que acuden al Mercado de Capitales por una necesidad de:

- financiar inversiones en activos fijos o en capital de trabajo
- financiar vencimientos de deuda
- cubrir déficits temporarios entre los ingresos y los gastos corriente

Estos instrumentos pueden ser caracterizados como instrumentos de participación en el capital e instrumentos de deuda. Los instrumentos de capital son aquéllos que representan una participación en la empresa (como lo dice el nombre, en el capital de la empresa), los de deuda son los que representan un préstamo otorgado por los inversores a los emisores. En estos últimos, la deuda puede ser privada (es decir, de empresas) o pública (es decir, estatal).

Por ejemplo, si el Estado necesita cubrir un vencimiento de deuda ya emitida, o un déficit fiscal, utilizará el instrumento “título público” (digamos un bono nacional), donde el emisor es el Estado Nacional, y el inversor le está “prestando” dinero al Estado Nacional, que éste le devolverá pagándole un cierto interés (renta), y devolviendo el capital (amortización) en los tiempos y formas prefijados. Esta emisión del instrumento se coloca en el mercado primario y es adquirido por un inversor privado o institucional (bancos, fondos de inversión, etc.) locales y/o extranjeros y luego eventualmente es comercializado en el mercado secundario.

El inversor puede esperar hasta el vencimiento del título o bono, cobrando intereses y devoluciones parciales (amortizaciones) del capital durante dicho período (de acuerdo a las condiciones de emisión) o puede “revenderlo” en cualquier momento en el mercado secundario (este es uno de los beneficios de los mercados de capitales y de la oferta pública) utilizando el mercado de

capitales (en este caso secundario).

Son posibles “emisores” en este circuito, además del Estado Nacional, los estados provinciales o municipales, las empresas y las entidades financieras. Cada uno de ellos dispondrá de la posibilidad de utilizar diferentes instrumentos para poder obtener el financiamiento deseado.

Mencionamos antes el caso de un bono, pero supongamos que un inversor decide “comprar” acciones. En este caso, elegirá una empresa que tenga una expectativa de ganancias que sean susceptible de proporcionarle una renta vía dividendos o apreciación del capital a su tenedor (el inversor al ser dueño de las acciones es “dueño” de un pedacito de la empresa, de hecho los accionistas que tienen la mayoría de las acciones de una empresa suelen ser los que conforman su directorio y toman las decisiones). Si la empresa gana y reparte sus ganancias a través de los dividendos, cada accionista obtendrá la parte proporcional a la cantidad de acciones que posee. En el caso de las acciones, las mismas no tienen vencimiento, pero el inversor recupera su inversión a través de los dividendos y del mayor valor de la acción cuando las ganancias son reinvertidas por perspectivas de crecimiento.

Además de instrumentos para el financiamiento, el mercado de capitales dispone de instrumentos que permiten realizar cobertura de riesgos, usualmente conocidos como derivados, dados principalmente por futuros y opciones.

Los derivados los incluimos aquí como “instrumentos” por la definición que elegimos. Muchas veces se los considera como un tipo de operación, porque no existen como algo físico, sino que se negocian como contratos.

Asimismo es de importancia reconocer la diferencia entre mercado primario y secundario de instrumentos. Cuando los mismos son emitidos por primera vez (por ejemplo acciones o títulos públicos) por el emisor, sea el Estado o una empresa, se dice que es una colocación primaria, ya que el instrumento es nuevo, recién se origina, y el producto de recurso de dinero por su emisión es recibido por el emisor.

Por el otro lado, cuando se comercializan instrumentos ya creados, se comercializan en mercados secundarios, y los recursos originados en la venta de los mismos son recibido por el inversor o comprador original, y no por el emisor. En dicho sentido es útil utilizar la analogía de automóviles: el mercado primario sería la producción de autos cero kilómetro, mientras que el mercado secundario

de instrumentos sería la comercialización de autos usados, o sea instrumentos ya emitidos, que constituyen el gran volumen de comercialización día a día. En ambos casos el inversor busca ganancia, y la liquidez de los mercados (la facilidad para encontrar compradores o vendedores de instrumentos financieros) facilita dicho proceso, como ya hemos visto en el impacto de los mercados de capitales en el desarrollo económico. La función que cumple entonces el mercado es garantizar que siempre habrá un precio de compra o venta al cual el inversor podrá adquirir o deshacerse de un instrumento financiero.

La relación entre el emisor (la empresa o estado que busca financiamiento) y el inversor (que busca una rentabilidad positiva comprando acciones o bonos en el mercado primario o secundario) se realiza a través de un intermediario (Agente o Sociedad de Bolsa) que son los que se encuentran autorizados para comercializar los instrumentos.

2. INSTRUMENTOS BÁSICOS

Ya hemos introducido el concepto que la necesidad de recursos puede materializarse utilizando dos tipos elementales de contratos de transferencia de recursos (que luego se pueden combinar en elementos más sofisticados):

- contratos de participación en el capital o acciones (emitidos por empresas)
- contratos de deuda (emitidos por el estado o por empresas)

a. Acciones

Una acción representa la expresión mínima del capital de una empresa. El inversor, al comprar acciones, está convirtiéndose en socio (en general minoritario) de la empresa por lo que parte de su trabajo como accionista es entender como funciona el negocio, y cuanta ganancia genera la empresa, lo que puede lograr a través del análisis de los estados financieros de la misma.

Las acciones representan en general una inversión a largo plazo, esto significa que no existe una promesa de devolución de la inversión realizada: el inversor es socio, por lo tanto, si la empresa tiene un desempeño favorable su inversión crecerá.

El crecimiento se verá reflejado por la variación positiva que experimente la cotización de las acciones en la Bolsa y por los dividendos en efectivo que reciba

(el dividendo en efectivo es la parte de las ganancias, que la empresa decide repartir entre los accionistas).

Por el contrario, si la empresa tiene un desempeño desfavorable, los inversores podrán ver disminuida su inversión por la caída del precio de las acciones en la Bolsa, y porque, seguramente, si la empresa no tiene ganancias no podrá distribuir dividendos en efectivo.

Los factores que el inversor debe tener en cuenta al momento de invertir en acciones son: el crecimiento esperado de la empresa, del mercado y de la economía donde lleva adelante sus actividades comerciales, el riesgo asociado a la obtención de las ganancias, la liquidez de la acción (si tiene movimiento en la Bolsa, para poder venderla en caso sea necesario) y los dividendos que paga la empresa (para evitar realizar la ganancia solo a través de la venta de las acciones).

Es un instrumento pensado para quien desea inversiones a largo plazo. En general, debemos tener en cuenta, que hay muchos otros factores (además del desempeño de la empresa) que inciden en su cotización.

Como la renta de las acciones no es conocida al momento de la inversión (algo que se desprende de lo que acabamos de explicar), sino que depende de la evolución de la empresa, estos instrumentos son también conocidos como de “renta variable” y su valor vienen dado en gran medida por las perspectivas de crecimiento de la empresa y de la economía.

b. Cedears

En la Bolsa de Buenos Aires, además de negociar acciones argentinas, también se pueden operar acciones de empresas extranjeras que cotizan en otras partes del mundo (por ejemplo Coca Cola o Citibank), a través de un instrumento que se denomina Certificado de Depósito Argentino (Cedear).

Es decir que se negocian acciones de empresas argentinas (Acindar, Banco Hipotecario, etc.) y Cedears de acciones de empresas extranjeras (Citibank, etc.). Respecto de las características, al momento de comprar uno de estos certificados es como si estuviese comprando la acción que lo respalda, aunque quizá no posea mucha liquidez como en su mercado de origen.

c. Títulos de deuda pública

Son títulos de deuda emitidos por el Estado Nacional (Títulos públicos Nacionales), Provincias (Títulos Públicos Provinciales) o Municipios (Títulos Públicos Municipales).

Los fondos recaudados por la emisión de deuda se utilizan para financiar el déficit público, es decir el desfasaje entre los ingresos que obtiene el Estado (por ejemplo impuestos) y lo que gasta (por ejemplo en sueldos de la administración pública); o también para renovar deuda frente a vencimientos de la misma.

Los títulos de deuda pública representan una promesa de pago: es decir que el emisor se compromete a devolver el capital que los inversores le prestaron, y los intereses correspondientes, en un determinado plazo y según un cronograma determinado.

Los aspectos principales que se deben tener en cuenta al invertir en uno de estos instrumentos son (entre otros): la tasa de interés que paga el título (cupón), el precio al que se compra, el vencimiento del título (que en título con amortizaciones o devoluciones parciales queda expresado en promedio por la “duration” que muestra cual es el plazo promedio del bono) y el riesgo de incumplimiento que pueda tener el emisor.

Algunos títulos tienen como característica que los intereses no son explícitos sino que se encuentran implícitos en la diferencia entre el valor al inicio (valor descontado) y el valor al vencimiento; la ganancia para el inversor viene dada por la diferencia entre el precio pagado (se compran con descuento) y la devolución del valor nominal total de la lámina adquirida (estos bonos se denominan de “cupón cero”). Otros títulos tienen como característica que pagan periódicamente intereses pero el capital se devuelve íntegramente al vencimiento (bonos llamados “bullet”).

d. Títulos de deuda privada (obligaciones negociables, cheques diferidos y valores de corto plazo)

Son títulos o contratos de deuda que las empresas emiten y venden a los inversores a cambio de la promesa de un interés y una devolución del capital, para conseguir financiamiento. Al igual que en los títulos de deuda pública, estos títulos representan una promesa de pago: es decir que el emisor se compromete a devolver el capital que los inversores le prestaron, y los intereses correspondientes, en un determinado plazo y según un cronograma determinado. El bono representa una promesa de pago: es decir que la empresa se compromete a devolver el capital que los inversores le prestaron, y los intereses correspondientes, en un determinado plazo y según un cronograma que se establece en el prospecto de emisión (que es la publicación que se distribuye entre los inversores para que puedan informarse sobre la empresa emisora, y las características del título que está vendiendo). Ya que el interés está fijado

por anticipado (aún cuando el mismo sea a tasa variable) se denominan títulos de renta fija, al igual que los emitidos por el Estado. Las características de estos bonos son similares a las de deuda pública; por ejemplo, los cheques diferidos serían bonos de “cupón cero”.

Los aspectos principales que se deben tener en cuenta al invertir en uno de estos instrumentos son (entre otros): la tasa de interés que paga el título (cupón), el precio al que se compra, el vencimiento del título (que en título con amortizaciones o devoluciones parciales queda expresado en promedio por la “duration” que muestra cual es el plazo promedio del bono) y el riesgo de incumplimiento que pueda tener el emisor.

e. Fondos comunes de inversión

Es un vehículo que permite a un grupo de personas con objetivos de inversión similares en cuanto a riesgo y expectativa de ganancias disponer de una administración profesional que se ocupa de analizar la mejor forma de alcanzar esos objetivos y llevar a la práctica las estrategias necesarias para lograrlo, custodiando a la vez los activos en los que se invierte.

Están constituidos por cuotas partes, donde cada cuota parte tiene un precio de cotización de acuerdo al valor de los activos invertidos. Permiten reducir costos de negociación y obtener mejores rendimientos por volumen cuando es posible (ej, plazos fijos), permiten contar con liquidez, diversificar la inversión. A cambio quienes los administran perciben una comisión. En la República Argentina la oferta de Fondos Comunes de Inversión la podemos clasificar, siguiendo los lineamientos de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, por el objetivo de inversión (que determina el tipo de activos que componen la cartera) y por los atributos anexos: la moneda del Fondo, la región donde invierten y el horizonte de inversión.

3. INSTRUMENTOS DERIVADOS:

Mencionábamos antes que, especialmente para realizar coberturas de riesgo, se desarrollaron algunos instrumentos llamados derivados. El nombre nos indica que se derivan de algún o algunos instrumentos primarios. Cuando se negocia un instrumento derivado, en realidad se negocia un contrato. Los derivados no existen “físicamente” como las acciones o los bonos o el papel moneda, son instrumentos teóricos. Los dos tipos de instrumentos derivados que vamos a

describir son las opciones y los índices o futuros.

a. Opciones

Cuando alguien “compra” una opción (titular), lo que adquiere es el derecho de ejercer una operación por una cantidad determinada de títulos (el lote de la opción) a un precio determinado (llamado precio de ejercicio). En los mercados en general existen dos tipos de opciones, las “europeas” y las “americanas”. Las opciones se dicen americanas cuando el titular puede ejercer su derecho en cualquier momento anterior a la fecha de vencimiento de la opción. Las opciones europeas sólo pueden ser ejercidas al vencimiento. Por adquirir ese derecho el comprador paga un precio (prima).

El “vendedor” de la opción (lanzador) queda comprometido a concertar la operación en el momento en que el titular decida ejercer su derecho (por ello recibe la prima correspondiente).

Se pueden operar opciones de compra (“call”), en las que el titular adquiere el derecho de comprar una determinada cantidad de títulos a un precio determinado y el lanzador se obliga a venderlas a dicho precio, y opciones de venta (“put”), en que el titular adquiere el derecho de vender los títulos al precio de ejercicio, quedando el lanzador obligado a comprarlas.

En general las opciones sirven para hacer cobertura de riesgo. El titular de una opción de compra le está poniendo un límite al precio que va a pagar por un activo (se protege de una suba de precios), mientras que el titular de una opción de venta le está poniendo un límite al precio que quiere obtener por un activo (se protege de una baja de precios), es decir que las opciones actúan como una especie de seguro.

El Mercado de Valores habilita diferentes Series de opciones, que corresponden a los contratos que pueden negociarse. En general hay dos o a lo sumo tres vencimientos abiertos simultáneamente, y los precios de ejercicio oscilan en algún porcentaje alrededor del precio de cotización del subyacente (los títulos que pueden comprarse o venderse al ejercer la opción).

Una Serie de Opciones se identifica con una sigla de 10 lugares, según la siguiente convención:

- 3 lugares para el activo o bien subyacente,
- el 4to lugar es “C” para un call y “V” para un put,
- los siguientes 4 o 5 lugares para el precio de ejercicio y
- los últimos (uno o dos, según el caso) identifican el mes de vencimiento.

b. Índices o futuros

Para medir el rendimiento de las acciones cotizantes en la Bolsa existen Índices de Acciones, que representan una cartera teórica de acciones elegida según diferentes criterios.

Los índices son importantes porque además de permitir medir la rentabilidad de las empresas que cotizan en bolsa (cuánto subieron o bajaron en un período de tiempo: día, mes, año, etc.), sirven a los especialistas que administran carteras de inversión como referencia para medir su performance respecto de esa cartera teórica que es el índice: es decir le permite ver si la cartera de acciones que él armó sube más o sube menos que la cartera del índice, también conocida como la “cartera de mercado”.

En muchos casos, como los administradores no quieren distanciarse mucho de la rentabilidad que tiene la “cartera del mercado” lo que hacen es imitar o replicar la composición que tiene el Índice. Es decir que arman su cartera con las mismas empresas y en la misma proporción que las cantidades teóricas de acciones que tiene cada especie en la cartera teórica del índice: así se aseguran que su performance se parecerá a la que refleje el Índice.

Por ejemplo, un inversor extranjero que quiere comprar acciones argentinas, como no conoce muy bien el país o las empresas argentinas, seguramente - para diversificar su riesgo - conformará su cartera replicando al Índice de acciones más representativo (en este caso el M.AR, dado que sólo le interesan empresas argentinas), porque sabe que las empresas que lo conformen serán las más importantes de ese mercado. El Índice más conocido es el INDICE MERVAL, que está compuesto por las acciones que más se negocian (considerando el volumen y la cantidad de operaciones en un determinado período, y permitiendo que la cartera incluya acciones argentinas, extranjeras y cedears). El Índice Merval se actualiza trimestralmente para reflejar los cambios que se producen en el mercado de acciones.

También existe otro índice denominado MERVAL ARGENTINA (M.AR), que se construye según criterios similares a los utilizados para el MERVAL, pero limitando el universo de empresas elegibles a las argentinas.

4. OPERACIONES DE MERCADO

En el mercado no solamente se invierte en acciones, deuda, derivados y futuros, sino que también se puede realizar operaciones de garantía y/o préstamos a corto plazo. Las operaciones de mercado más populares son los pases y las cauciones.

a. Pases

Las transacciones de instrumentos pueden ser de contado o a plazo. Una de las operaciones a plazo que están admitidas por el Merval son los pases. Los pases son una combinación de una operación de contado y otra con vencimiento posterior (que puede ser a plazo firme), inversas (por la misma cantidad y especie) una de otra, para un mismo inversor. Se puede usar un pase para diferir la liquidación de una compra o venta a plazo firme. Una de las diferencias del pase respecto de dos operaciones por separado (por ejemplo una compra contado y una venta a plazo firme), es que en el pase sólo una de las operaciones costos de transacción (el plazo firme). Es equivalente a un endeudamiento de corto plazo si se vende de contado y se compra a plazo.

b. Cauciones

Es un caso particular de pase. En la caución, el precio de venta al contado es inferior al precio de cotización y resulta de los aforos que fija periódicamente el Mercado, y además el precio de venta a plazo es superior al de la venta al contado. En esta operación la especie objeto del contrato (los títulos) permanece depositada en el Mercado durante la vigencia del contrato.

Las cauciones requieren de dos participantes, que en este caso se llaman el “colocador” y el “tomador” de los fondos correspondientes.

El “tomador” de los fondos recibe dinero, a una tasa que se pauta entre los operadores, por un valor aforado de sus acciones (por ejemplo, si sus acciones se aforan al 70%, y hoy valen \$10.000.-, recibirá \$7.000.- menos los intereses pautados, dejando sus acciones como garantía). Pasados los días correspondientes a la caución (que se deciden entre 1 y 120 días), devolverá los \$7.000.- y le devolverán sus acciones. Es decir, utiliza sus acciones como garantía para que le presten dinero, de la misma manera que en un crédito hipotecario la garantía es nuestra casa.

El “colocador” de los fondos, presta su dinero y recibe un interés por ello (es una colocación de fondos, para obtener un interés). Como puede observarse, ésta es una operación financiera ya que ni el tomador desea desprenderse de sus acciones (sólo las usa como garantía para obtener el préstamo del dinero), ni el colocador desea comprar las acciones (él busca un interés por los fondos colocados).

Es una operación de endeudamiento de corto plazo con garantía cuyo retorno es la tasa de interés implícita.

5. OTRAS INVERSIONES POSIBLES

Como complemento y sin realizar un análisis exhaustivo, los ahorristas o inversores pueden acceder a otros mercados e invertir en commodities (petróleo, oro, cereales tales como soja y maíz, etc.), en monedas (a través de la compra de moneda extranjera en la forma de billetes) o acceder a inversiones que brinda el sistema de intermediación financiera de los bancos, (tales como depósitos en cajas de ahorro, en cuentas corrientes, en plazos fijos). Todas estas inversiones son consideradas financieras, a diferencia de inversiones en activos reales como puede ser comprar un departamento, inmueble, un auto o un campo o terreno, para lo que deben utilizar otros mecanismos de transacción.

IV. | EL SISTEMA BURSÁTIL ARGENTINO

En Argentina actúan varios mercados que se encuentran comprendidos en la operatoria de instrumentos financieros del mercado de capitales⁽⁷⁾. De ellos, el más importante es el Sistema Bursátil Argentino, que involucra varias instituciones, y cuyo marco legal y descripción serán presentados en este capítulo.

1. MARCO LEGAL

La ley 17811, conocida como régimen o ley de oferta pública, vigente desde el 1 de Enero de 1969 (reformada por ley 22000 del 18 de Mayo de 1979), fue promulgada con el objetivo de permitir “un acertado equilibrio de la acción estatal y las instituciones bursátiles, en vista a la protección del público inversor y la creación de condiciones de seguridad y confianza que impulsen la difusión de la propiedad de títulos valores, con los controles jurídicos necesarios pero sin ingerencias estatales obstructoras de los negocios.”

En este sentido es la que sirve de marco a las instituciones del sistema bursátil y sus actividades, estructurando “una repartición estatal que ejerza el poder de policía con relación a las instituciones bursátiles, a la oferta pública y a la negociación de los títulos valores emitidos por las sociedades privadas y de economía mixta” (1), que es la Comisión Nacional de Valores.

2. INSTITUCIONES

a. Bolsa de Comercio de Buenos Aires

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) es una asociación civil sin fines de lucro fundada en 1854. A partir de la ley 17811, la BCBA es controlada (al igual que las demás instituciones del sistema) por la CNV. Son sus funciones:

- establecer los requisitos para la cotización de títulos valores;

(7)Entre ellos el Mercado a Término de Buenos Aires (Matba), el Mercado Abierto Electrónico (MAE), el Mercado a Término de Rosario (Rofex), la Bolsa de Comercio de La Plata, Córdoba, Rosario, etc.

- controlar su cumplimiento
- registrar y difundir las cotizaciones

b. Mercado de Valores de Buenos Aires

El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval) es una Sociedad Anónima, creada en 1929, que cuenta con autorización de cotización; su capital social está representado por acciones, que dan derecho a su titular a operar como Agente o Sociedad de Bolsa ⁽⁸⁾ en nombre propio o por cuenta de terceros. Son sus funciones:

- establecer los requisitos para la negociación de títulos valores, bajo el régimen de oferta pública
- liquidar y garantizar las operaciones de títulos valores; pudiendo además establecer qué operatorias gozan de la garantía de cumplimiento y cuáles no
- determinar y reglamentar las operaciones que realizan los Agentes y Sociedades de Bolsa; así como también dictar las normas a que éstos están sujetos y fiscalizar su cumplimiento

c. Caja de Valores

La Caja de Valores S.A. es una sociedad anónima de capital integrado por Bolsas y Mercados del país, creada por la ley 20643. Sus socios mayoritarios son la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Es depositaria y custodia de títulos valores públicos y privados bajo el régimen de la Ley 20.643 y sus decretos reglamentarios; liquida dividendos, revalúos, rentas y amortizaciones; es agente de registro de accionistas de las sociedades emisoras y de títulos públicos.

d. Comisión Nacional de Valores

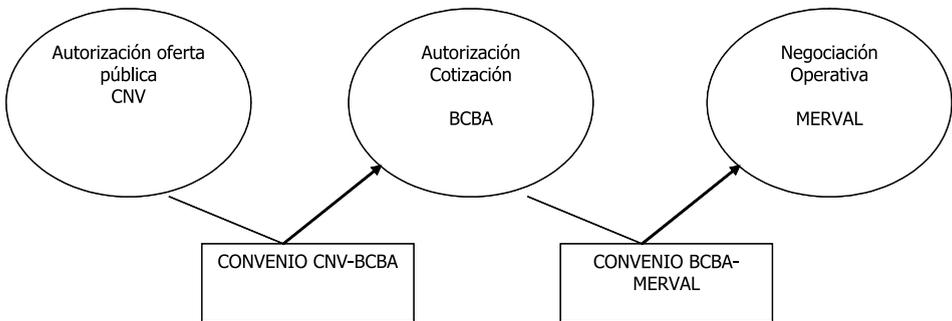
La Comisión Nacional de Valores (CNV) es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República. Sus relaciones con el Poder Ejecutivo se mantienen por intermedio del Ministerio de Economía. Fue creada por la Ley de oferta pública Nro. 17811. Son sus funciones:

- autorizar la oferta pública de valores (convenio CNV-BCBA)

(8)El detalle de los agentes y sociedades de bolsa autorizados a realizar operatoria de instrumentos en el Mercado de Valores de Buenos Aires puede ser consultado accediendo a <http://www.merval.com.ar/vistas/Institucional/AgentesSociedadesBolsa.aspx>

- asesorar al Poder Ejecutivo Nacional sobre pedidos de autorización para funcionar de las Bolsas de Comercio y Mercados de Valores
- llevar índice general de los Agentes de Bolsa inscriptos en el Mercado de Valores y hoy, de los agentes extrabursátiles (MAE)
- llevar el registro de personas físicas y jurídicas autorizadas para la oferta pública y fijar las normas a las que deben ajustarse
- regular y fiscalizar el cumplimiento de normas en relación a la ley

El siguiente es el ciclo que debe cumplimentar un título valor para ser negociado y la entidad que autoriza y regula cada uno de los pasos:



En la mayoría de los países no existen una Bolsa de Comercio y un Mercado de Valores, sino que existe una Bolsa de Valores, que es la encargada de registrar y autorizar las cotizaciones así como de normar y fiscalizar las negociaciones. Es probable que por ello mucha gente confunda en nuestro país a ambas instituciones.

Una vez que un título valor ha sido autorizado a cotizar, el Mercado de Valores decide en qué sistemas se lo puede negociar, y cuáles son las operatorias de las que puede participar.

El Merval posee dos sistemas de negociación:

- el mercado de concurrencia de ofertas, con interferencia de ofertas. En este mercado la concertación puede realizarse a viva voz, dentro del horario de “rueda” en el recinto de Operaciones de la BCBA; o en forma electrónica, en el horario respectivo y desde las terminales expresamente autorizadas a

tal efecto. Cuando una operación es concertada por voceo en el recinto, los operadores involucrados registran la operación a través de una “minuta”, donde anotan precio, cantidad y con qué operador la han concertado. En el sistema electrónico (SINAC), se ingresan ofertas que son automáticamente concertadas y registradas por el sistema. En el Mercado de Concurrencia toda operación concertada involucra una compra y una venta (que pueden estar hechas por un solo operador, o por dos operadores distintos), y su liquidación está garantizada por el Merval.

- la concertación telefónica bilateral, llamada Rueda Continua. En este sistema, además de operaciones similares a las del Mercado de Concurrencia, puede haber casos en que un solo operador hace de contraparte para clientes suyos que compran y venden (y que no son dados a conocer en el registro). Al final de una rueda de Operaciones, las cantidades compradas y vendidas de cada especie y operatoria deben resultar conciliadas. El Merval garantiza sólo las transacciones de Rueda Continua específicamente designadas como garantizadas

3. SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN:

El Merval utiliza un sistema de compensación y liquidación diseñado respetando las normas internacionales, cuyo objetivo es asegurar el cumplimiento del principio de entrega de títulos contra el pago correspondiente (DVP = “delivery versus payment”), dentro del plazo establecido en la concertación de la transacción. Las obligaciones a liquidar se calculan compensando por balance multilateral, donde el Merval es contraparte de todas las operaciones y cada participante tiene una posición por cada especie y moneda.

Para efectuar los movimientos finales de liquidación, el Merval utiliza los servicios de la depositaria de títulos Caja de Valores S.A. (para la compensación de títulos) y de las entidades bancarias liquidadoras de fondos (particularmente el Banco de Valores, para la liquidación de fondos).

4. SISTEMA DE GARANTÍAS

Al hablar de los sistemas de negociación mencionamos que el Merval garantiza todas las operaciones del Mercado de Concurrencia y aquellas explícitamente distinguidas como “garantizadas” de la Rueda Continua. Aquí garantizar significa que cuando un operador no puede liquidar una operación, el Merval le responde a su contraparte. En los casos de las llamadas “operaciones abiertas”, es decir, las de plazo, incluidas las opciones, el Merval exige un margen de garantía a cada operador, sin compensar las posiciones entre clientes.

Hasta ahora hemos desarrollado los aspectos principales que caracterizan un mercado de capitales, el rol del mismo y los actores e instrumentos que pueden utilizarse. A continuación procederemos a desarrollar en detalle los instrumentos e interpretación de la información financiera utilizando como ejemplo aquella provista por los cuadros financieros de los diarios especializados.

V.

INFORMACIÓN DE CUADROS FINANCIEROS CRONISTA COMERCIAL



En la presente sección detallaremos y desarrollaremos aquellos cuadros financieros que son publicados por el diario El Cronista Comercial, y que consideramos son útiles para el inversor promedio.

Los cuadros desarrollados reflejan información concerniente a acciones, bonos, opciones, commodities, monedas, sistema financiero cuya explicación permite contribuir a entender mejor los parámetros de información necesarios para tomar decisiones de inversión.

La fecha elegida es el día 15 de Junio de 2011, que recoge información del día 14 de Junio.

En la portada del diario se pueden observar los principales títulos que a juicio del mismo marcaba la agenda del día, y cuya interpretación debiera contribuir a entender mejor la información contenida en el diario.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

ACCIONES

CUADROS FINANCIEROS

1. BOLSA DE COMERCIO

39 BOLSA DE COMERCIO										
Sigla Bursátil	Utilidad por acción Ejerc. en curso (en \$)	Price Earning (anual)	Ventas trimestre (en \$)	Resultado trimestre (en \$)	Resultado trim. anterior 1 (en \$)	Resultado trim. anterior 2 (en \$)	Resultado trim. anterior 3 (en \$)	P/ EBITDA	FV/ por acción	FV/ EBITDA
AGRO	-0,16	-19,95	28.166.655	-2.346.305	-852.505	823.143	-1.377.768	4,60	4,23	7,00
ALPA	0,48	13,10	258.097.684	13.469.365	10.599.056	6.891.531	3.028.943	4,60	6,12	4,10
APSA	2,17	11,19	155.195.000	52.543.000	74.256.000	63.454.000	29.264.000	4,50	29,75	7,10
ALUA	0,37	12,52	1.043.113.993	201.198.194	166.051.496	197.464.955	149.251.412	6,40	5,11	7,20
APLA	1,10	.	58.889.192	1.821.378	3.125.190	1.685.872	939.753	.	3,17	.

1. Bolsa de Comercio: Asociación civil sin fines de lucro fundada en 1854. A partir de la ley 17811, la BCBA es supervisada (al igual que las demás instituciones del sistema) por la CNV. Son sus funciones: establecer los requisitos para la cotización de títulos valores; controlar su cumplimiento; registrar y difundir las cotizaciones..

2. Sigla Bursátil: Nombre o rótulo abreviado identificatorio asignado a la sociedad cotizante.

3. Utilidad por acción: Monto en pesos de ganancias por acción en el ejercicio que transcurre. Multiplicando la cantidad de acciones por este número, el inversor obtiene la ganancia del período que le corresponde. Permite medir el grado de ganancia que genera una empresa.

4. Price Earning: muestra el tiempo, en años, que le demandaría al inversor recuperar el precio de la acción, si la empresa mantuviera su nivel de ganancias

actual. Dado que el precio de las acciones, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se expresa -en general- a tanto por unidad de valor nominal, se utiliza como denominador el resultado de los últimos doce meses por unidad de valor nominal de capital. Representa una medida simple de rentabilidad.

5. Ventas trimestre: expresa las ventas en pesos del último trimestre presentado en Bolsa por la sociedad. Es importante para medir la evolución del negocio si un inversor será socio de la empresa.

6. Resultado Trimestre: expresa el resultado o ganancia hacia los accionistas del último trimestre. Permite medir el ritmo de ganancias.

7. Resultado Trimestre anterior 1: expresa el resultado o ganancia hacia los accionistas del trimestre anterior, a los efectos se pueda comparar los resultados del último trimestre.

8. Resultado Trimestre anterior 2 y 3: expresa el resultado o ganancia hacia los accionistas de dos y tres trimestres para atrás, a los efectos se pueda comparar los resultados del último trimestre y evaluar como se van comportando las ganancias.

9. Price EBITDA: refleja la relación entre el precio de cotización y el ebitda (Abreviatura de Earnings Before Interests, Taxes and Depreciation and Amortizations: el resultado de una compañía antes de intereses, impuestos y cargos por depreciación o amortización, también conocido como resultado operativo).

10. FV/por acción: valor de la firma (firm value) por acción emitida. El valor de la firma se puede calcular como el Precio de Mercado (último precio de la acción por el total de acciones en circulación) mas Deuda Neta de la Empresa (los pasivos de la empresa menos el efectivo en caja). Representa el valor total del negocio por acción emitida.

11. FV/EBITDA: valor de la firma (firm value) en relación a su ebitda, y muestra el tiempo en años, que el negocio se repaga a si mismo en función de su generación bruta de caja.

2. BOLSA DE COMERCIO II

39	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Rentabil. Patrimonio Neto	Activo total (en \$)	Pasivo Total (en \$)	Capital Social (en \$)	Patrimonio Neto (en \$)	Resultado no asignados (en \$)	Valor Libros Actual \$	Precio valor libro	Deuda Financiera
AGRO	-10,44	165.825.506	129.546.017	24.000.000	35.964.042	4.434.742	1,50	2,08	47.971.025
ALPA	9,61	767.799.873	413.792.300	70.122.108	353.631.450	25.578.658	5,04	1,26	1.039.877
APSA	26,24	2.462.069.000	1.489.794.000	125.961.000	836.628.000	59.428.000	6,64	3,66	880.164.000
ALUA	14,31	7.645.075.372	2.416.358.637	1.943.000.000	4.990.600.899	564.714.645	2,57	1,79	1.196.817.196
APLA	13,22	110.078.338	51.849.277	6.852.765	57.281.648	21.200.936	8,36	.	16.944.844

1. Rentabilidad Patrimonio Neto: refleja el ratio de rentabilidad hacia el accionista (return on equity) considerando las ganancias contables y el patrimonio (capital, ajustes y ganancias reinvertidas) invertido a valor de libros.

2. Activo total: el valor total en pesos de los recursos inmovilizados por la empresa, que incluye activos de trabajo (circulante, inventarios, créditos por ventas, etc.) y activos fijos tangibles e intangibles.

3. Pasivo total: el valor total en pesos de las deudas contraídas por la empresa.

4. Capital social: el capital inicial incorporado por los accionistas, incluye revalúos y ajustes de capital.

5. Patrimonio neto: diferencia entre el activo total y el pasivo total, y exhibe el monto en valor de libros al que tienen derecho los accionistas, y que comprende revalúos, ajustes y ganancias reinvertidas.

6. Resultados no asignados: refleja los resultados de ejercicios anteriores que no han sido distribuidos como dividendos, en el caso que sean positivos.

7. Valor de libros actual: expresa el valor de la acción de acuerdo a la contabilidad. Surge de dividir el patrimonio neto por la cantidad de acciones.

8. Precio valor de libro: refleja la relación entre el precio de mercado de la acción, y el precio en los libros. El precio de mercado se obtiene a través de las ganancias esperadas, mientras que el precio de libros es el valor contable.

9. Deuda financiera: monto en pesos de la deuda contraída por la empresa a través del sistema financiero, y por la que debe abonar una tasa de interés explícita.

3. SOCIEDADES QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

39		BOLSA DE COMERCIO																		
Sociedad	Acciones negociadas	Volumen Efectivo (m \$)	Última fecha de cotización	Precios del último día (+)				Precio anterior (en \$)	Variaciones en %				Cantidad de acciones emitidas	Capitalización Bursátil (M \$)	Cierre Ejercicio General	Fecha Último Balance	Ventas Ejercicio en curso (en \$)	Resultado Ordinario (en \$)	Resultado Ejercicio (en \$)	Resultado Ejercicio anterior
				Cierre (en \$)	Cierre (en \$ U.S. lib.)	Máximo (en \$)	Mínimo (en \$)		Día a día cotizant.	Mensual ofimmesant.	Anual ofi año 10	Anual U.S. ofi año 10								
AGRO	11.337	34.366	14/06/2011	3,120	0,755	3,120	3,120	3,000	4,00	-3,11	-27,44	-29,55	24.000.000	74,88	Dic	31/03/2011	28.166.655	-162.588	-2.346.305	-5.153.001
ALPA			10/06/2011	6,350	1,539	6,350	6,350	6,350	4,71	-3,02	5,83	2,88	70.122.106	445,28	Dic	31/03/2011	258.097.684	20.742.568	13.469.365	3.389.954
APSA	4.739	116.242	14/06/2011	24,300	5,894	26,300	24,300	25,500	4,71	3,40	68,53	63,63	125.960.841	3.060,85	Jun	31/03/2011	632.311.000	333.578.000	190.253.000	89.838.000
ALUA	147.563	575.984	14/06/2011	4,600	1,114	4,600	4,550	4,500	2,22	-8,00	-14,52	-17,01	1.943.000.000	8.937,60	Jun	31/03/2011	3.215.326.810	721.379.775	564.714.645	320.398.310
APLA			30/08/2005										6.872.765		Dic	31/12/2010	216.674.941	19.667.569	7.572.193	8.840.006

1. Bolsa de Comercio: Asociación civil sin fines de lucro fundada en 1854. A partir de la ley 17811, la BCBA es controlada (al igual que las demás instituciones del sistema) por la CNV. Son sus funciones: establecer los requisitos para la cotización de títulos valores; controlar su cumplimiento; registrar y difundir las cotizaciones.

2. Nombre de la sociedad: el nombre por el que se conoce a la empresa

3. Acciones negociadas y valor efectivo: refleja el volumen de acciones negociadas en el día, y el valor en efectivo de dicha negociación. Es una medida de la liquidez de la acción, es decir de la facilidad con la que se compra y vende.

4. Precios de cierre: valor de la acción al final del día, expresado en pesos y en dólares.

5. Precios máximos y mínimos: máximo precio de cotización alcanzado

en el día y mínimo precio. Proporciona una idea del rango de valores en el cual se estuvo cotizando la acción.

6. Precio del día anterior: expresado en pesos, permite comparar el precio actual con el precio del día anterior para evaluar su desempeño.

7. Variaciones porcentuales: brinda el porcentaje de cambio (ganancia y pérdida) del valor de cotización respecto de cotizaciones anteriores a diferentes fechas de tiempo. Para tener una medida de referencia de su evolución.

8. Cantidad de acciones emitidas por la empresa: proporciona el número total de acciones en el que ha sido dividido el capital social.

9. Capitalización bursátil: también conocido como “market cap”, exhibe el valor de mercado del patrimonio de los accionistas, calculado a través de multiplica el precio de la acción por la cantidad de acciones emitidas.

10. Ventas del ejercicio: las ventas de la sociedad en pesos del ejercicio actual.

11. Resultado ordinario: el resultado de la sociedad, que surge de los resultados operativos y financieros, precio a considerar los resultados extraordinarios.

12. Resultado del ejercicio: el resultado atribuible a los accionistas, que tiene en cuenta tanto los resultados ordinarios como aquellos resultados extraordinarios que no provienen del normal giro de las actividades de la empresa (ejemplo, ganancia por venta de un inmueble en una empresa de alimentos).

13. Ejercicio anterior: resultado del ejercicio de la sociedad en el período anterior, como medida de comparación del resultado actual.

4. RANKINGS

44 RANKINGS					
Empresas	Per años	Empresas	EV/EBITDA	Empresas	EBIT/Vtas
AUSO	0,65	GARO	2,04	APSA	49,31
INAG	3,77	GRIM	2,20	GAMI	41,83
ERAR	4,78	OEST	2,82	IRSA	41,01
SAMI	4,86	GCLA	3,49	CRES	30,79
GRIM	4,96	SAMI	3,61	SAMI	24,47
MORI	5,13	AUSO	3,64	COME	24,34
CAPU	5,18	FERR	3,77	ALUA	22,91
GARO	5,55	TECO	4,00	GCLA	22,28
FRAN	6,15	ERAR	4,07	TECO	21,97
TGNO	6,21	ALPA	4,10	NORT	21,88

Fuente: Económica

1. Rankings: este cuadro ordena las empresas de menor a mayor de acuerdo a tres parámetros, el ratio de price earning, el ratio de Firm (o enterprise) value en relación al EBITDA, y el ratio de EBIT en relación a las ventas.

2. Price earning: Su valor indica cual número de veces el resultado neto anual de una empresa determinada se encuentra incluido en el precio de una acción de ésta. Un PER más bajo implica que los inversores están pagando menos por cada unidad de beneficio. Esto puede ser porque la acción está barata o porque la empresa no tiene expectativas positivas de crecimiento respecto del futuro.

3. EV/EBITDA: representa un múltiplo de valuación utilizado para medir el valor total de un negocio. Es neutral a la estructura de capital de la empresa y por ello puede ser usado para comparar entre diferentes

negocios. El recíproco (EBITDA/EV) es utilizado como una medida de retorno financiero sobre la inversión, siendo ambos múltiplos de mucho uso en valuaciones corporativos y compras de empresas.

4. EBIT/Vtas: representa el margen operativo de ganancias. En este caso se encuentra ordenado de mayor a menor, mostrando aquellas empresas que poseen mayores márgenes ioperativos de ganancias.

5 ADRS: AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

48 ACCIONES ARGENTINAS EN EL EXTERIOR				
Empresa	Sigla	Cierre	Ant.	Var. %
2 NYSE				
Alto palermo	APSA	22,29	22,80	-2,24
Banco Macro	BMA	34,02	33,39	1,89
3 Bco. Francés	BFR	10,00	9,45	5,82
Edenor	EDN	9,60	9,90	5,61
Irsa	IRS	13,20	13,16	0,30
Nortel Inversora	NTL	26,60	26,18	1,60
Pampa Energía	PAMP	15,29	14,94	2,34
Petrobras Energía	PZE	18,52	18,18	1,87
Telecom	TEO	24,65	23,91	3,09
Tenaris	TS	46,15	45,33	1,81
Transp. Gas	TGS	3,80	3,79	0,26
YPF	YPF	42,53	42,52	0,02
NASDAQ				
Cresud	CRESY	15,30	14,87	2,89
Gr. Fin. Galicia	GGAL	12,69	12,27	3,42

Fuente: Bloomberg

1. Acciones Argentinas en el exterior: Sigla para la expresión “American Depositary Receipt”. Es un instrumento financiero, ideado antes de la depresión de 1929, que autoriza a los inversionistas estadounidenses a negociar acciones de compañías extranjeras sin necesidad de comprar y vender en una bolsa exterior. Las acciones de la compañía foránea quedan custodiadas por la sucursal exterior del Banco de EE.UU. que emite ADRS a nombre del inversionista en cuestión.

2. NYSE: acciones argentinas que cotizan en la Bolsa de Comercio de New York (NYSE). Las empresas que cotizan en el mismo son las más grandes y conocidas. Por ejemplo deben tener activos tangibles de al menos 40 millones de dólares y un volumen de operaciones de al menos 100000 acciones por mes, entre otros requisitos.

3. Sigla de la empresa: nombre abreviado con el cual cotiza en la Bolsa del exterior.

4. Precio de cierre de la acción: último precio en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción.

5. Precio de cierre de la acción en el período anterior: precio en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción en el día anterior de cotización.

6. Var %: incremento o disminución del precio de la acción entre el día anterior y el actual expresado en porcentaje.

6. COTIZACIONES EN LAS BOLSAS DE NUEVA YORK

52 COTIZACIONES EN LA BOLSA DE NUEVA YORK							
DOW JONES (En dólares)				NASDAQ (En dólares)			
Empresas	Cierre (u\$s)	Ant. (u\$s)	Difer. (%)	Empresas	Cierre (u\$s)	Ant. (u\$s)	Difer. (%)
3M Co	92,59	91,30	1,41	Axiom Corp	12,08	11,76	2,72
Alcoa Inc	15,41	15,10	2,05	Adobe Systems Inc.	32,09	31,66	1,36
Altria Group Inc	27,37	26,93	1,63	Altera Corp	43,82	43,35	1,08
American Express Co	48,15	48,24	-0,19	Amazon. Com Inc	189,93	186,29	1,95
American International Group	28,51	28,98	-1,62	Amgen Inc	58,50	58,39	0,19
At&T Inc	30,79	30,55	0,79	Apple Inc	332,25	326,62	1,72
				Applied Materials Inc	12,71	12,48	1,84

1. Cotizaciones en las bolsas de Nueva York: refleja los precios de cotización de acciones de empresas en el mercado de capitales estadounidense. estadounidenses en que componen el Dw Jones (índice representativo de precios de acciones) y del mercado NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations).

2. Dow Jones: el Promedio Industrial Dow Jones es un indicador del valor de las acciones transadas en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE New York Stock Exchange). El Dow es un índice balanceado que refleja el valor de mercado de 30 compañías de las más reconocidas en los Estados Unidos y el mundo.

3. Nasdaq: sigla con la que se conoce al mercado “National Association of Securities Dealers Automated Quotations”.

4. Cierre: último precio de cotización en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción.

5. Ant: precio en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción en el día anterior de cotización.

6. Dif %: incremento o disminución del precio de la acción entre el día anterior y el actual expresado

7. COTIZACIONES EN BOLSAS EUROPEAS

56 COTIZACIONES EN BOLSAS EUROPEAS			
LONDRES (En libras esterlinas)			
2 Empresa	mar.14	lun.13	4 var %
Anglo American	2902,5	2900,5	0,07
Astrazeneca	3129,5	3090,5	1,26
Aviva	432,2	423,5	2,05
Bae Systems	315,1	313,5	0,51
Barclays	264,6	260,4	1,61
BG Group	1366,0	1346,5	1,45
Bp	440,5	437,6	0,67
British American Tobacco	2663,5	2690,5	-1,00
BT Group	200,4	195,3	2,61
Centrica	326,0	324,2	0,56
Compass	592,5	592,0	0,08
Hsbc	616,0	616,2	-0,03
Imperial Tobacco	2010,0	2056,0	-2,24
Lloyds Banking	48,6	47,6	1,92
National Grid	594,0	594,5	-0,08
Prudential	720,5	715,5	0,70
Reckitt Benckiser	3429,0	3425,0	0,12
Rio Tinto	4144,0	4105,5	0,94
Rolls-Royce	612,0	601,0	1,83
Royal Dutch Shell	2143,5	2125,5	0,85
Sabmiller	2187,0	2205,0	-0,82
Standard Chartered	1574,0	1553,0	1,35
Unilever	1945,0	1937,0	0,41
Vodafone	160,8	160,2	0,34

1. Cotizaciones en bolsas europeas: refleja los precios de cotización de acciones de empresas que cotizan en los mercados de capitales europeos.

2. Empresa: nombre o identificación de la empresa.

3. Cierre: último precio de cotización en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción.

4. Var %: incremento o disminución del precio de la acción entre el día anterior y el actual.

8. CEDEAR'S: ACCIONES EXTRANJERAS EN BUENOS AIRES

Nombre	Cedear's (por unidad)			Cotizaciones (en \$)			Incremento %			Precio sobre ventas (*)	Precio s/ benef. (*)	Precio sobre cashflow(*)	Precio valor	Retorno de divid. (%)
	Sigla	Origen	Equivalencia	Ult. fecha	Ult. día	Anterior	Diario	Mensual	c/ter día					
Alcatel Alsthom	ALA	EE.UU	1/15 accs.	17/08/2006	-	-	-	-	-	0,51	48,79	-	2,40	-
American Expor. Co.	AXP	EE.UU	1/4 accs.	14/06/2011	21,050	21,000	0,24	-7,47	129,28	1,87	13,19	6,31	3,31	1,50
Amoco Plc.	BPA	EE.UU	1/10 accs.	29/04/2011	39,600	39,600	0,00	0,00	294,58	0,44	-	16,28	1,33	1,96
A.T. & T. Co.	T	EE.UU	1/4 accs.	24/05/2011	46,350	46,350	0,00	0,00	228,56	1,46	14,32	5,23	1,62	5,52
Banco Itaú PN.	ITAU4	Brasil	1.000 accs.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cisco Systems, Inc.	CSCO	EE.UU	1/5 accs.	02/05/2011	15,000	15,000	0,00	0,00	45,82	1,96	11,34	8,03	1,76	0,40
Citigroup (Citicorp)	CCI	EE.UU	1/10 accs.	14/06/2011	1,590	1,610	-1,24	-4,79	-88,88	-	-	-	-	-
Coca Cola Co.	KO	EE.UU	1/5 accs.	10/06/2011	57,150	57,150	0,00	-3,14	257,86	3,97	18,43	17,48	4,65	2,77
Dell Computer	DELL	EE.UU	1/5 accs.	27/05/2011	13,800	13,800	0,00	0,00	22,12	-	-	-	-	-
Ericsson Telephone	ERIC	EE.UU	1/2 accs.	24/05/2011	31,500	31,500	0,00	0,00	-3,82	1,34	20,29	13,72	1,96	2,54
Exxon Mobil Co.	XOM	EE.UU	1/5 accs.	13/06/2011	68,750	68,750	0,00	-6,72	309,23	-	-	-	-	-
G. Electric Co.	GE	EE.UU	1/5 accs.	14/06/2011	15,900	15,950	-0,31	-6,47	-2,59	-	-	-	-	-
Motors Liquidation	MTLQDD	EE.UU	1/5 accs.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hew. Packerd Co.	HWP	EE.UU	1/5 accs.	31/05/2011	33,250	33,250	0,00	0,00	54,65	0,60	7,77	5,73	1,78	1,04
I.B.M Co.	IBM	EE.UU	1/10 accs.	14/06/2011	71,300	41,400	-0,14	-4,36	457,03	2,03	13,77	10,92	8,77	1,65
Intel Co.	INTC	EE.UU	1/5 accs.	08/06/2011	19,150	19,150	0,00	-3,28	177,66	2,61	10,01	7,28	2,46	3,10
J.P. Morgan Co. Inc.	JPM	EE.UU	1/10 accs.	13/06/2011	17,850	17,850	0,00	-6,05	31,25	-	-	-	-	-
Kodak Co.	EKB	EE.UU	1/5 accs.	-	-	-	-	-	-	0,14	-	-	-	-
Mc Donald's	MCD	EE.UU	1/4 accs.	10/06/2011	88,200	88,200	0,00	-2,22	956,54	3,51	17,19	13,31	5,85	2,92
Merck & Co.	MRK	EE.UU	1/10 accs.	13/06/2011	15,500	15,500	0,00	-4,62	82,18	2,38	10,13	12,38	2,02	4,26
Microsoft Corp.	MSFT	EE.UU	1/5 accs.	02/06/2011	21,350	21,350	0,00	-1,84	-1,61	-	-	-	-	-
Motorola Inc.	MOT	EE.UU	1/5 accs.	03/01/2011	-	50,400	-	-	-	-	-	-	-	-
Nokia Co.	NOKA	EE.UU	1/5 accs.	31/05/2011	6,160	6,160	0,00	0,00	-81,88	0,37	8,77	4,44	1,14	9,17
Petrobras	PETR 4	Brasil	1.000 accs.	-	-	-	-	-	-	1,17	6,68	4,50	0,98	3,74
Procter & Gamble	PG	EE.UU	1/5 accs.	10/06/2011	56,700	56,700	0,00	-3,90	224,69	2,27	16,95	14,40	3,94	3,04
Telebras (rec. cart.)	RCTB4	Brasil	1.000 accs.	01/08/2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
United Tech.	UTX	EE.UU	1/5 accs.	10/06/2011	72,250	72,250	0,00	6,17	31,36	1,37	16,19	12,43	3,48	2,09
Vodafone Air	VOD	EE.UU	1/5 accs.	13/05/2011	12,050	12,050	0,00	0,00	-31,94	1,84	10,57	6,20	0,95	5,54
Wal-Mart St. Inc.	WMT	EE.UU	1/3 accs.	13/06/2011	76,600	76,600	0,00	-5,67	264,40	0,45	12,69	7,74	2,83	2,52
Walt Disney	DISN	EE.UU	1/8 accs.	31/05/2011	23,050	23,050	0,00	0,00	401,09	1,86	16,85	10,31	1,85	1,04

(*) En moneda de origen

Fuente: BCBA - Bloomberg

- 1. Cedear:** es un título privado que se compra a través del mercado de capitales local de acciones de empresas extranjeras. Técnicamente es un certificado de depósito que emite un banco contra acciones de una empresa que no cotiza en el país. Facilita que un inversor local pueda comprar una acción de una empresa extranjera que cotiza fuera del país.
- 2. Nombre:** nombre de la empresa cotizante.

3. Sigla: El nombre de la compañía aparece abreviado y corresponde a la sigla con la cual se la identifica en el mercado de capitales.

4. Origen: mercado de origen donde cotiza la acción.

5. Equivalencia: cada certificado equivale a un número de acciones y eso queda expresado en esta relación.

6. Última fecha: última fecha de cotización del Cedear en el mercado local.

7. Último día: último precio de cotización del certificado expresado en pesos.

8. Incremento: refleja la variación porcentual del último precio de cotización respecto del precio del día anterior, respecto del precio del último mes, y respecto del precio del primer día de cotización.

9. Precio s/ventas: ratio de relación del precio de la acción a las ventas de la empresa en el último año. El precio sobre ventas se calcula dividiendo el precio de cada título por las ventas por acción (ventas totales/acciones emitidas) de cada compañía en moneda de origen

10. El precio sobre beneficio, o Price to Earnings Ratio: se calcula dividiendo el precio de cierre de la acción por las ganancias por título. Las ganancias por acción se calculan dividiendo: el ingreso neto disponible para los tenedores privados por el número de acciones promedio emitidas. Se puede interpretar como el número teórico de años en que se recuperara la inversión

11. El precio sobre cash flow: se calcula dividiendo el precio de cada título por el cash flow de la compañía. Este último se traduce como flujo de caja e indica los movimientos de efectivo que se realizan en una empresa determinada. El flujo de caja de una inversión es igual a los movimientos de efectivo que ésta produce y no a los saldos netos, pues en este último caso habría que tomar en cuenta los asientos que se hacen por depreciación.

12. El precio s/valor: se calcula dividiendo el valor de mercado de la acción respecto del valor de libros de la acción.

13. El retorno de dividendo (%): se calcula dividiendo lo que pagan los dividendos sobre el precio de la acción.

9. DIVIDENDOS EN CURSO

43 DIVIDENDOS EN CURSO				
Empresa	Distribución %			Fecha de pago
	En efectivo	En acciones	Suscripción	
Rigolleau S.A Ord.	12,50			22/06/2011
IRSA	17,28			13/06/2011
Garovaglio y Zorraquin S.A.		300		03/06/2011
TGS S.A.	122,85			27/05/2011
Caputo S.A.	21,13			26/05/2011
Grimoldi S.A.	10,24			26/05/2011
Metrovias S.A.	1091,00			26/05/2011
Dycasa S.A.	21,67			26/05/2011
Lorgvie S.A.	6,10			24/05/2011
Rigolleau S.A. Ord.	12,50			20/05/2011
Grupo Clarín S.A.	41,75			17/05/2011
Banco Patagonia S.A.	33,47			17/05/2011
Grupo Financiero Galicia S.A.	2,00			16/05/2011
San Miguel S.A.	233,44			16/05/2011
Grupo Concesionario del Oeste	37,50			13/05/2011
Banco Macro S.A.	85,00			11/05/2011
Bco. Galicia y Buenos Aires S.A.	17,80			10/05/2011
Consultatio S.A.	13,00			09/05/2011
YPF S.A.	70,00			06/05/2011
Siderar S.A.	435,00			06/05/2011
Central Puerto S.A.	58,00			05/05/2011
Boldt S.A.		25		04/05/2011
C. Industrial Cervecera S.A.	85,28			02/05/2011
Petrobras Argentina S.A.	18,13			29/04/2011
BBVA Banco Francés S.A.	149,90			26/04/2011
INTA S.A.	18,94			26/04/2011

Fuente: Económica

1. Dividendos en curso: refleja la parte proporcional de las ganancias que corresponde a cada acción. Los dividendos se calculan luego de establecer el beneficio neto que la empresa ha obtenido en el ejercicio y se fijan de acuerdo al carácter - ordinario o preferido- de las acciones emitidas. Aunque existen en la práctica muchas clases diferentes de acciones las mismas pueden clasificarse en dos tipos básicos: las acciones ordinarias

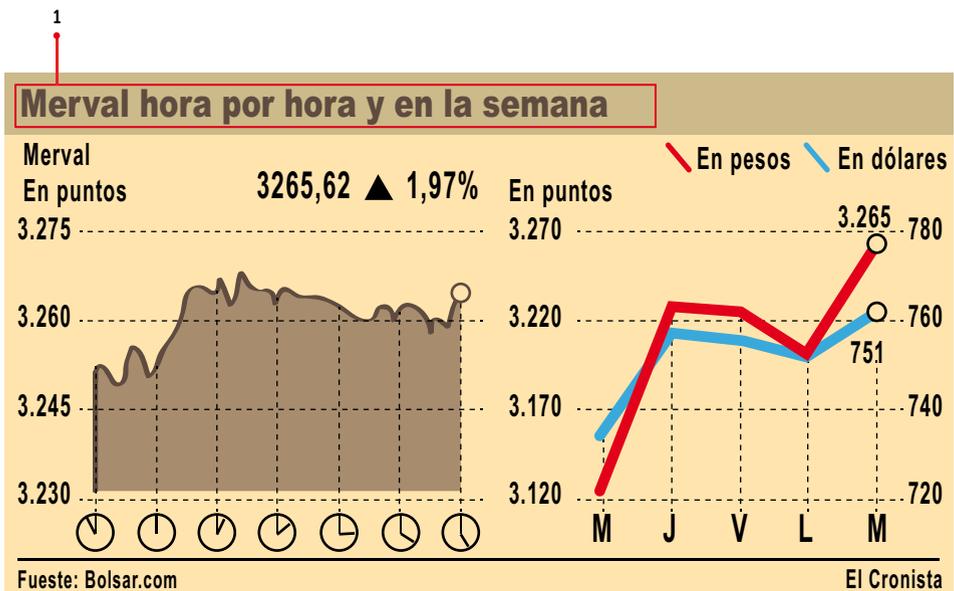
son las que soportan el riesgo de la actividad empresarial pues a ellas pertenecen las recompensas en los buenos tiempos y las cargas en los malos, no otorgando a sus tenedores ningún beneficio o protección especial; las acciones preferidas, o privilegiadas, dan a sus poseedores una prioridad sobre los tenedores de acciones ordinarias. Dicho privilegio puede referirse al pago de dividendos, a la devolución del capital en el caso de liquidación de la sociedad o al derecho a voto. En otros casos las acciones preferidas no tienen derecho a voto porque las empresas las emiten como una forma de obtener recursos financieros, ofreciendo atractivas condiciones a los inversionistas como por ejemplo un dividendo fijo garantizado pero sin tener que ceder el control sobre la marcha de la misma.

2. El dividendo por acción es pagado en efectivo

3. El dividendo es pagado en acciones.

4. Fecha de inicio del pago de los dividendos: Los mismos se realizan de manera regular al finalizar cada ejercicio contable.

10. MERVAL



1. Índice Merval: El índice Merval es el índice más difundido del mercado accionario local, pues es el indicador que generalmente difunden los medios televisivos, radiales y gráficos al cierre de cada rueda de operaciones. Fue creado por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. el 30 de junio de 1986 y se publica diariamente. Se computa en tiempo real durante la jornada de transacciones una vez que se han iniciado las negociaciones. Está compuesto al 27/9/2011 por Grupo Financiero Galicia, Petroleo Brasileiro – Petrobras, Telecom Argentina, Pampa Energía, Tenaris, YPF, Siderar, BBVA Banco Francés, Banco Macro, Petrobras Argentina, Banco Patagonia, Aluar, Edenor, Molinos Río de la Plata, Mirgor, Transener, Ledesma, Banco Hipotecario y Soc. Comercial del Plata. Este cuadro expone la evolución horaria del mismo en el último día de cotización, y su evolución en pesos y en dólares en la última semana.

11. MERVAL ARGENTINA

38 MERVAL ARGENTINA											
Empresa	Cierre	Var. diaria (%)	Var. 5 d. (%)	Var. 365 d. (%)	Acum. anual (%)	Máxima diaria	Mínima diaria	Máxima anual	Mínima anual	Peso en el índice (%)	Volumen promedio semanal
ALUA	4,60	2,22	2,22	24,32	-15,75	4,60	4,55	6,24	3,55	3,62	254.686
APBR	72,50	0,42	2,84	-2,03	-7,17	73,10	72,20	84,30	64,00	11,23	32.408
BMA	14,70	0,68	7,69	26,18	-24,62	15,05	14,65	22,50	11,50	2,99	95.804
EDN	2,07	5,61	16,29	43,75	-21,89	2,07	1,98	2,95	1,25	3,54	764.717
ERAR	28,35	2,35	3,28	9,04	-18,77	28,35	27,85	36,40	24,50	5,77	47.882
FRAN	14,15	5,20	11,86	74,26	-7,82	14,20	13,85	18,10	8,05	5,44	169.216

1. Índice Merval Argentina : El índice Merval Argentina (M.AR) fue desarrollado por el Mercado de Valores de Buenos Aires S. A. con el objetivo de reflejar el comportamiento de las empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Está basado en la metodología del índice Merval pero se introducen modificaciones que tienen por objetivo transformarlo en un indicador que mide la evolución de las empresas locales. Está compuesto por Grupo Financiero Galicia, Telecom Argentina, Pampa Energía, YPF, Siderar, BBVA Banco Francés, Banco Macro, Petrobras Argentina, Banco Patagonia, Aluar, EDENOR, Molinos Río de la Plata, Mirgor, Transener, Ledesma, Banco Hipotecario, Soc. Comercial del Plata, Celulosa.

- 2. Empresa :** identifica el símbolo de la empresa integrante del índice.
- 3. Cierre:** último precio de cotización.
- 4. Var. diaria:** refleja la variación porcentual del último precio de cotización respecto del precio del día anterior, respecto del precio del último mes, y respecto del precio del primer día de cotización.
- 5. Var.:** refleja la variación porcentual del último precio de cotización respecto del precio registrado cinco días atrás, y respecto del precio registrado un año calendario atrás.
- 6. acum. anual:** refleja la variación porcentual del precio de cotización desde el inicio de año.
- 7. Max y min.:** refleja los precios máximos y mínimos registrados por la acción en el último día de cotización.
- 8. Max y min. anual:** refleja los precios máximos y mínimos registrados por la acción en el último año de cotización. Sirve como referencia de rangos.
- 9. Peso en el índice:** participación de la acción en el 100% de la composición del índice.
- 10. Volumen prom. semanal.:** volumen promedio de acciones comercializadas de la empresa en la última semana, como medida de la liquidez.

12. Merval Argentina II

38 Merval Argentina										
Empresa	Vol. nominal promedio 3 meses	Vol. nominal promedio 3 meses	Margen Operativo (%)	Cash flow por acción (%)	Rent. activos (%)	EBITDA/intereses (%)	Liquidez corriente (%)	Deuda total (\$ mil)	Deuda total/capital	Volatil 30 ruedas (%)
ALUA	181.767	183.235	21,54	0,68	6,44	9,25	0,72	1.466	23,19	20,96
APBR	50.083	51.057	20,12	.	7,54	36,74	1,31	115.624	27,53	20,17
BMA	118.772	116.641	34,04	-0,16	3,35	-	-	1.311	23,88	31,24
EDN	426.780	437.412	4,35	0,59	-1,57	2,63	1,40	1.089	34,07	39,16
ERAR	55.789	55.996	14,81	5,41	15,73	177,45	1,88	19	0,18	-
FRAN	184.149	183.372	40,70	0,25	4,06	-	-	280	6,65	31,11

1. Volumen nominal promedio tres meses: represente el volumen promedio de acciones de la empresa comercializado en los últimos tres meses.

2. Margen operativo: porcentaje que representan las ganancias operativas (Ebit) sobre las ventas de la empresa.

3. Cash flow por acción: es el cociente entre el cash flow, medido como usualmente beneficio neto más amortizaciones, y el número de acciones.

4. Rentabilidad activos: cálculo de la utilidad neta que una firma puede obtener con el total de su activo. Se calcula dividiendo el activo total por las utilidades netas después del pago de impuestos.

5. Ebitda/intereses: es un ratio de cobertura, que indica la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus servicios de intereses por endeudamiento. Divide el flujo de fondos bruto (ebitda) por los intereses, mientras más alto es, más capacidad de endeudamiento tiene la empresa y más segura es su deuda.

6. Liquidez corriente: ratio que relaciona el activo corriente (activos transformables en efectivo en un plazo no mayor a un año) y los pasivos corrientes (deudas exigibles en un plazo no mayor a un año). Es una medida de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo.

7. Deuda Total: nivel total de endeudamiento de la empresa.

8. Deuda total/Capital: ratio que relaciona el endeudamiento a los aportes de capital por parte de los accionistas, y que permite medir el grado de apalancamiento financiero de la empresa.

9. Volatilidad 30 ruedas: refleja el grado de volatilidad o incertidumbre en la variación del precio de la acción. En un entendimiento simple, una acción con retornos mas volátiles significa que posee mayor riesgo, ya que el precio fluctúa bastante.

13. EVOLUCIÓN DE ÍNDICES BURSÁTILES LOCALES

Índice	Último en puntos	Variación (%)	Máximo 52 sem.	Mínimo 52 sem.	Rentabilidad (%)				Per en veces	Retorno divid. (%)
					1 sem.	1 mes	1 año	5 año		
					Merval	3265,62	1,98	3700,90		
Merval 25	3339,70	1,86	3778,51	2189,56	4,31	0,29	44,51	126,80	-	3,11
Merval u\$s	761,66	1,38	-	-	-	-	-	-	-	-
Burcap	10907,58	1,66	12547,87	7720,38	3,32	-2,08	34,40	110,87	9,64	3,88
I. Gral de la bolsa	178854,30	1,27	199245,97	122867,52	2,45	-2,04	39,49	147,76	11,45	4,36

Fuente: Bloomberg

1. Evolución índices bursátiles locales: el Mercado de Valores posee cuatro índices que reflejan una canasta escogida de acciones, cada uno con un fin específico. Este cuadro refleja la evolución de dichos índices, con el agregado del índice merval medido en dólares.

2. Índice: nombre del índice respectivo.

3. Último: último valor calculado para el índice en función de los precios de las empresas integrantes cotizantes.

4. Variación: refleja la variación porcentual del último nivel respecto del nivel del día anterior.

5. Máx y mín.: refleja los niveles máximos y mínimos registrados por el índice en el último año de cotización. Sirve como referencia de rangos.

6. Rentabilidad: refleja la variación porcentual del último nivel con respecto al nivel de la semana anterior, del mes anterior, del año anterior y de cinco años

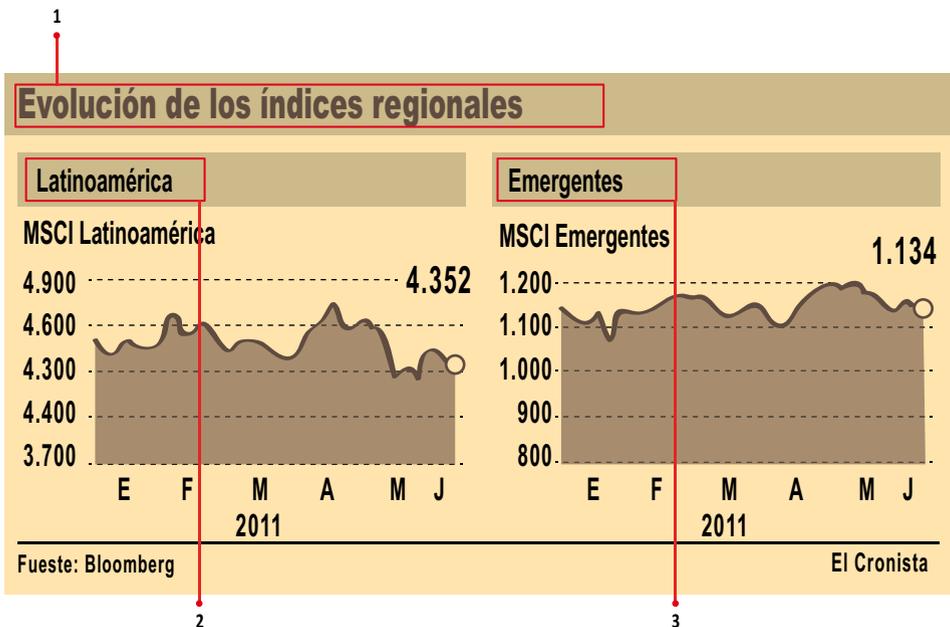
para atrás.

precio de cotización respecto del precio del día anterior, respecto del precio del último mes, y respecto del precio del primer día de cotización.

7. Per en veces: relación o ratio de ganancias contables de las empresas integrantes del índice respecto del valor de mercado o nivel del índice. Muestra a cuántos años de ganancias equivale el nivel actual del índice.

8. Return div.: refleja el valor de los dividendos distribuidos por las empresas integrantes del índice respecto del valor o nivel del índice. Equivale a una porcentaje de renta en efectivo.

14. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES REGIONALES



1. Evolución índices regionales: muestra la evolución desde comienzos de año de dos índices de empresas cotizantes tanto en Latinoamérica como en los mercados emergentes.

2. MSCI Latinoamérica: el MSCI (Morgan Stanley Capital Internacional) Latinoamérica es índice ponderado de capitalización de mercado que está diseñado para medir el desempeño del mercado de capital de los mercados en América Latina (a junio de 2009, el MSCI EM América Latina índice estaba formado por los siguientes 5 índices nacionales -Brasil, Chile, Colombia, México

y Perú-).

3. MSCI Emergentes: el MSCI (Morgan Stanley Capital Internacional) Emergentes el índice ponderado de capitalización de mercado que está diseñado para medir el desempeño del mercado de capital de los mercados emergente del mundo.

15. ÍNDICES MUNDIALES

País	Índice	Últimos en puntos	Variación (%)	Máximo 52 sem.	Mínimo 52 sem.	Rentabilidad (%)				Per. en veces	Retorno divid. (%)
						1 sem.	1 mes	1 año	5 años		
México	MEXBOL	35445,65	1,28	38876,8	30542,5	1,6	-1,1	9,9	111,0	16,6	1,5
Brasil	BOVESPA	62204,83	0,29	73103,3	60055,7	-1,6	-3,7	-2,1	88,8	9,5	3,6
Chile	IGPA	22105,89	-0,29	23493,7	18469,0	-2,8	-3,6	19,3	134,8	-	-
Venezuela	IBC	80955,34	0,00	81049,8	63438,1	0,6	0,4	25,9	167,4	2,0	13,5
Perú	IGRA	28087,78	0,25	32732,3	20234,4	2,9	-5,7	31,5	118,3	-	-
Colombia	IGBC Stock	14272,90	0,17	16414,1	12263,7	-1,0	-1,9	16,0	117,5	23,3	1,6
Panamá	Bolsa General	297,28	0,00	100106,0	297,3	0,0	0,1	19,3	79,3	-	-
Jamaica	Jamaica Stock	89918,22	0,24	114752,6	83817,2	0,6	1,4	1,3	2,6	-	-
Ecuador	Guayaquil Bolsa Index	129,97	0,00	130,0	92,4	-0,5	-0,7	10,3	8,8	-	-

1. Índices mundiales: este cuadro expone la evolución y nivel de índices de precios de acciones representativos de diferentes economías.

2. Índice: sigla representativa del índice.

3. Último en puntos: último valor o nivel registrado por el índice.

4. Variación: porcentaje de cambio (ganancia) del índice respecto del nivel anterior registrado.

5. Máximo: máximo nivel alcanzado por el índice en el último año.

6. Mínimo: mínimo nivel alcanzado por el índice en el último año.

7. Rentabilidad: porcentaje de cambio o ganancia registrado por el índice en la última semana, mes, año y cinco años para atrás.

8. Per en veces: relación o ratio de ganancias contables de las empresas integrantes del índice respecto del valor de mercado o nivel del índice (ratio de price earning). Muestra a cuántos años de ganancias equivale el nivel actual del índice.

9. Retorn div.: refleja el valor de los dividendos distribuidos por las empresas integrantes del índice respecto del valor o nivel del índice. Equivale a una porcentaje de renta en efectivo.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

BONOS

CUADROS FINANCIEROS

16. TÍTULOS PÚBLICOS EN PESOS

Títulos \$	Precio		Variación (%)			Paridad (%)	TIR Anual (%)				Prom. de vida (días)	Nro. Cupón	R=Renta y rentas AMHR=amort	Cupón Corriente		Renta del período (%)	Valor Actualizado (%)	Volumen negociados en B.C.B.A.
	Bolsa c/100 VR	M. Abierto c/100 VN	Diaria	7 días	Mensual		Expresada por sobre	Shorma de emisión	Total	Termino				Fecha de venc.	Capital residual (%)			
BOBEN 2014	165,8	146,00	0,42	0,14	0,45	91,51	CER	2,01	7,37	anual	91,51	14	Am+R	87,50	30-09-11	2,00	158,45	503,475
BOCON PRE 9	189,5	89,70	0,79	0,50	0,61	93,65	CER	2,01	6,71	anual	93,65	40	Am+R	47,35	15-07-11	2,00	95,77	50,039
BOCON PRO 12	260,6	118,30	0,00	0,81	0,98	87,98	CER	2,02	8,28	anual	87,98	66	Am+R	45,40	03-07-11	2,00	134,45	183,591
BOCON PRO 13	107,9	107,90	1,31	0,14	-0,37	49,99	CER	2,02	12,48	anual	49,99	1	Am+R	100,00	15-04-14	2,00	215,83	3.544,000
BOGAR 2018	207,0	137,45	-0,25	-0,76	-1,17	74,58	CER	2,02	11,20	anual	74,58	106	Am+R	66,40	04-07-11	2,00	184,31	599,364
BOCON PRO 7	76,0	34,50	1,32	0,00	-4,17	66,05	T.C.A. (1)	0,24	22,92	anual	66,05	66	Am+R	45,40	01-07-11	0,02	53,04	94,998
BONAR R12	97,2	97,25	0,15	0,52	0,81	97,16	-	10,74	14,08	anual	97,16	9	R	100,00	12-12-11	10,50	100,09	961,481
BONAR 14 \$	98,6	98,60	0,36	0,41	0,51	95,98	BADLAR	14,39	4,18	anual	95,98	10	R	100,00	01-06-11	13,85	101,67	7.955,000
BONAR 15 \$	115,6	115,60	0,17	0,96	1,04	96,14	BADLAR	14,67	4,58	anual	96,14	8	R	100,00	12-09-11	13,98	120,24	4.511,000
PAR \$+CER	58,0	58,00	-1,54	-1,69	-3,33	30,75	CER	1,89	8,57	anual	30,75	15	R	100,00	30-09-11	1,18	188,54	138,450
DISC \$+CER	163,5	164,25	0,77	-0,45	-1,35	70,61	CER	5,91	9,97	anual	70,61	15	R	100,00	30-06-11	5,83	232,60	5.908,000
CUASI PAR	87,9	87,90	3,98	-0,15	4,46	28,26	CER	3,33	11,27	anual	28,26	1	R	100,00	30-06-14	3,31	240,24	10,992
PAR \$ (R)	S/C	53,40	0,00	0,75	0,75	28,32	CER	1,59	9,13	anual	28,32	3	R	100,00	30-09-11	1,18	188,54	-
DISC \$ (N)	S/C	148,00	0,00	-1,33	-0,67	63,63	CER	5,91	10,53	anual	63,63	3	R	100,00	30-06-11	5,83	232,60	-
Cupon PBI Pesos	16,3	16,30	0,62	-0,91	-1,89	-	-	-	-	-	-	-	-	100,00	-	-	-	33.794,000

Fuente: Arpena S.A.

1. Títulos públicos en pesos: títulos de deuda emitidos por el Estado argentino cuyos intereses y capital son expresados en pesos. Estos instrumentos cotizan en dos mercados, la Bolsa de Comercio y el Mercado Abierto Electrónico.

2. Precio al que cotiza el bono en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires: expresado en por cada 100 unidades de valor nominal.

3. Precio al que cotiza el bono en el Mercado Abierto Electrónico (MAE): expresado por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas).

4. Variación: refleja la variación en la cotización diaria, semanal y mensual del bono.

5. Paridad: valor de cotización del bono respecto de su valor residual incorporando los intereses acumulados por el cupón corriente (nos muestra que tan caro o barato realmente está el bono) o que expectativas de cumplimiento

existen sobre el emisor.

6. Tasa interna de retorno: representa la ganancia esperada por invertir en un instrumento de estas características (equivalente a la tasa en un plazo fijo), donde se compara el monto que se invierte con la renta que paga el bono de acuerdo a las condiciones de emisión. Estas condiciones pueden incorporar factores de ajuste tales como el CER, o expresarse como puntos porcentuales respecto de tasas de referencia tales como Badlar.

7. Tasa de interés pactada en el bono: expresada en términos anuales calculada según lo que se acordó en la emisión.

8. Rentabilidad del bono: como resultado de los intereses que se reciben y lo que cotiza el bono. La duración del bono queda expresada en los días promedio que faltan para que se cancele en su totalidad. En dicho sentido, es el plazo como si fuese un plazo fijo. Por ejemplo, el BODEN 2014 tenía en promedio al momento del cálculo un plazo de vida residual de 622 días. Asimismo la rentabilidad se expresa en términos anuales.

9. Cupón corriente: refleja el pago que hace el bono, y que puede ser amortización, renta (intereses) o ambos. Incorpora la próxima fecha de pago, y el concepto.

10. Valor residual: capital residual que todavía no ha sido repagado.

11. Fecha de vencimiento: fecha en la cual el bono expira y es cancelado en su totalidad.

12. Renta del período: tasa de interés aplicable al periodo en curso de acuerdo a las condiciones de emisión.

13. Valor actualizado: es el valor técnico del bono, valor residual más intereses corridos.

14. Volúmenes negociados: grado de liquidez que posee el bono de acuerdo a las compras y ventas que se hacen del mismo.

17. TÍTULOS PÚBLICOS EN DÓLARES

1 Títulos	Precio		Variación (%)			Paridad (%)	T.I.R. Anual (%)		Prom. de vida (días)	Cupón Corriente					Valor Actualiz. u\$/\$/ 100 V.N.	Volúmenes negociados en B.C.B.A.
	Bolsa \$ c/100 V.R.	M. Abierto u\$ c/100 V.N.	Diaria	7 días	Mensual		s/Cond. emisión	Total		Nro. cupón Cte.	R=Renta AM +R=Amort y rentas	Vto. Del Cupón D/M/A	Capital residual (%)	Renta anual (%)		
BONAR VII 2013	451,00	103,90	0,14	0,24	0,39	102,05	7,10	6,06	761	10	R	12-09-11	100,0	7,00	101,8	1.077,00
BONAR X 2017	400,50	92,50	1,20	1,65	1,09	91,47	7,11	9,11	1748	9	R	17-10-11	100,0	7,00	101,1	1.541,000
BODEN 2012	425,80	24,60	0,20	0,41	0,61	98,23	0,41	3,29	229	19	Am+R	03-08-11	25,0	0,47	25,0	3.470,000
BODEN 2013	411,00	23,80	0,00	0,42	1,28	95,15	0,41	4,12	498	18	R	30-10-11	25,0	0,44	25,0	34.575
BODEN 2015	424,00	97,75	0,57	1,09	0,77	96,40	7,11	8,17	1361	12	R	03-10-11	100,0	7,00	101,4	5.685,000
PAR u\$s Leg. Local	164,50	38,50	0,65	0,65	0,00	38,82	3,48	10,29	4645	15	R	30-09-11	100,0	2,50	100,5	76.203
DISC u\$s Leg Local	470,00	80,65	0,00	2,80	1,90	80,14	8,44	10,89	3267	15	R	30-06-11	100,0	8,23	135,0	2.110
PAR u\$s Leg extr.	190,50	43,80	0,57	0,11	1,52	44,09	3,48	9,21	4888	15	R	30-09-11	100,0	2,50	100,5	13.013
DISC u\$s Leg extr.	S/C	89,25	1,42	1,71	1,13	85,52	864,	9,70	3416	15	R	30-06-11	100,0	8,28	135,0	--
FAR Euro	S/C	35,25	0,00	1,00	1,00	35,55	3,15	10,42	4715	15	R	30-09-11	100,0	2,25	100,5	--
DISC Euro	S/C	73,50	1,80	1,03	1,03	71,14	7,96	11,43	3234	15	R	30-06-11	100,0	7,82	132,8	--
Cupón PBI u\$s Local	73,20	16,80	0,30	0,90	-0,59	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.575,000
Cupón PBI u\$s extr.	74,40	17,25	0,58	0,88	0,58	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	14.180,000
Global 2017 (N)	455,00	104,60	0,48	0,58	0,82	104,59	8,93	7,91	1750	3	R	02-12-11	100,0	8,7500	100,3	--
(*) Bono nuevo emitido el 0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0	00-01-00	0,00	0,0000	0,0	0

Fuente: Arpena S.A.

1. Nombre: nombre abreviado con el que se conoce al título público, que en este caso son títulos de deuda emitidos por el Estado argentino cuyos intereses y capital son expresados y pagados en dólares estadounidenses. Estos instrumentos cotizan en dos mercados, la Bolsa de Comercio y el Mercado Abierto Electrónico.

2. Precio al que cotiza el bono en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires: expresado en por cada 100 unidades de valor nominal.

3. Precio al que cotiza el bono en el Mercado Abierto Electrónico (MAE): expresado por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas).

4. Variación: refleja la variación en la cotización diaria, semanal y mensual del bono.

5. Paridad: valor de cotización del bono respecto de su valor residual incorporando los intereses acumulados por el cupón corriente (nos muestra que tan caro o barato realmente está el bono) o que expectativas de cumplimiento existen sobre el emisor.

6. Tasa interna de retorno: expresada sobre las condiciones de emisión, representa la ganancia esperada inicial por invertir en un instrumento de estas

características (equivalente a la tasa en un plazo fijo), donde se compara el monto que se invierte al momento de la emisión con la renta que paga el bono de acuerdo a las condiciones de emisión.

7. Tasa interna de retorno: a valores actuales representa la ganancia esperada que un inversor actualmente obtiene por invertir en un instrumento de estas características (equivalente a la tasa en un plazo fijo), donde se compara el monto que se invierte con la renta que paga el bono de acuerdo a la tasa de interés pactada en las condiciones de emisión.

8. Promedio de vida (días): el plazo promedio de vencimiento del bono queda expresado a través de los días promedio que faltan para que se cancele en su totalidad. En dicho sentido, es el plazo promedio que lo hace equivalente a la duración de un plazo fijo.

9. Cupón corriente: refleja el pago que hace el bono, y que puede ser amortización, renta (intereses) o ambos. Incorpora la próxima fecha de pago, y el concepto.

10. Vencimiento del cupón: expone cuándo vence el próximo pago del bono.

11. Capital residual: porción del bono que todavía no ha sido repagado o amortizado.

12. Renta del período: tasa de interés aplicable al periodo en curso de acuerdo a las condiciones de emisión.

13. Valor actualizado: es el valor técnico del bono, valor residual más intereses corridos.

14. Volúmenes negociados: grado de liquidez que posee el bono de acuerdo a las compras y ventas que se hacen del mismo.

18. TÍTULOS PROVINCIALES

14 TÍTULOS PROVINCIALES													
Títulos Provinciales	Código BCBA	Precio cada 100 VIR	Vto del Título	Cupón corriente			Valor Residual	Interés Corrido	Valor Técnico	Paridad	Outstanding (ARS) (en mill)	YTM	Duración Modificada
				Próximo Pago	Cupón	Amortiz. y/o Renta							
Títulos en Pesos con capital ajustado por CER													
Consolidación Tucumán	TUCSL	232,0	03/1/2016	03/07/2011	2,00%	R+A	45,40%	0,03	133,45	78,93%	1	14,02%+CER	2,01
Títulos en Pesos con capital ajustado por CVS													
Bogar 2 Río Negro	RNG21	0,00	00/01/1900	03/07/2011	0,00%	R+A	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0	0,00%	0,00
Títulos en Dólares Estadounidenses													
Neuquén 2014	NRH1	433,75	28/12/2012	28/06/2011	11,550%	R+A	30,64%	0,78	31,42	103,38%	72	3,98%	0,79
Mendoza 2018	BARX1	449,50	07/12/2017	07/07/2011	12,000%	R+A	81,25%	0,27	81,52	109,21%	120	8,84%	2,57
Provincia de Bs As 2015	BP15	385,00	04/11/2015	04/07/2011	4,000%	R	51,00%	0,07	51,92	92,41%	10	8,21%	1,98
Provincia de Bs As 2017	BDED	105,50	05/10/2015	05/10/2011	11,750%	R	100,00%	2,35	102,35	103,08%	800	10,12%	3,28
Provincia de Bs As 2035	BPLD	422,50	26/04/2021	26/07/2011	1,875%	R	100,00%	1,12	101,12	102,11%	260	6,93%	4,61
Provincia de Bs As 2018	BP18	362,14	04/09/2018	04/09/2011	5,500%	R	66,06%	1,04	67,10	87,13%	152	9,17%	3,21

Fuente: PUENTE en base a la Bolsa de Comercio de Bs. As.

- 1. Títulos provinciales:** representan títulos de deuda emitidos por las provincias.
- 2. Código BCBA:** abreviatura con la que se rotula o identifica el bono en la rueda de cotización.
- 3. Precio:** precio al que cotiza el bono expresado por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas).
- 4. Vencimiento del título:** fecha en la cual el título se cancela o amortiza en su totalidad.
- 5. Próximo pago:** fecha en la cual se hace efectivo el próximo pago previsto en las condiciones de emisión.
- 6. Cupón:** tasa de interés prevista en las condiciones del bono por cada 100 de valor nominal.
- 7. Amort y/o renta:** carácter del próximo pago que posee el bono.
- 8. Valor residual:** porción o remanente del bono que todavía no ha sido repagado o amortizado por cada 100 de valor nominal.
- 9. Interés corrido:** interés acumulado y devengado desde el pago anterior de intereses.
- 10. Valor técnico:** es el valor residual (parte no amortizada) más intereses

corridos.

11. Paridad: relación entre el valor de mercado del título y su valor técnico.

12. Outstanding: total de la emisión en millones de pesos no amortizada todavía, remanente a pagar.

13. YTM: “yield to market” tasa interna de retorno del título, considerando el cupón de interés que paga por condiciones de emisión por cada 100 de valor nominal, y el precio actual de cotización del título.

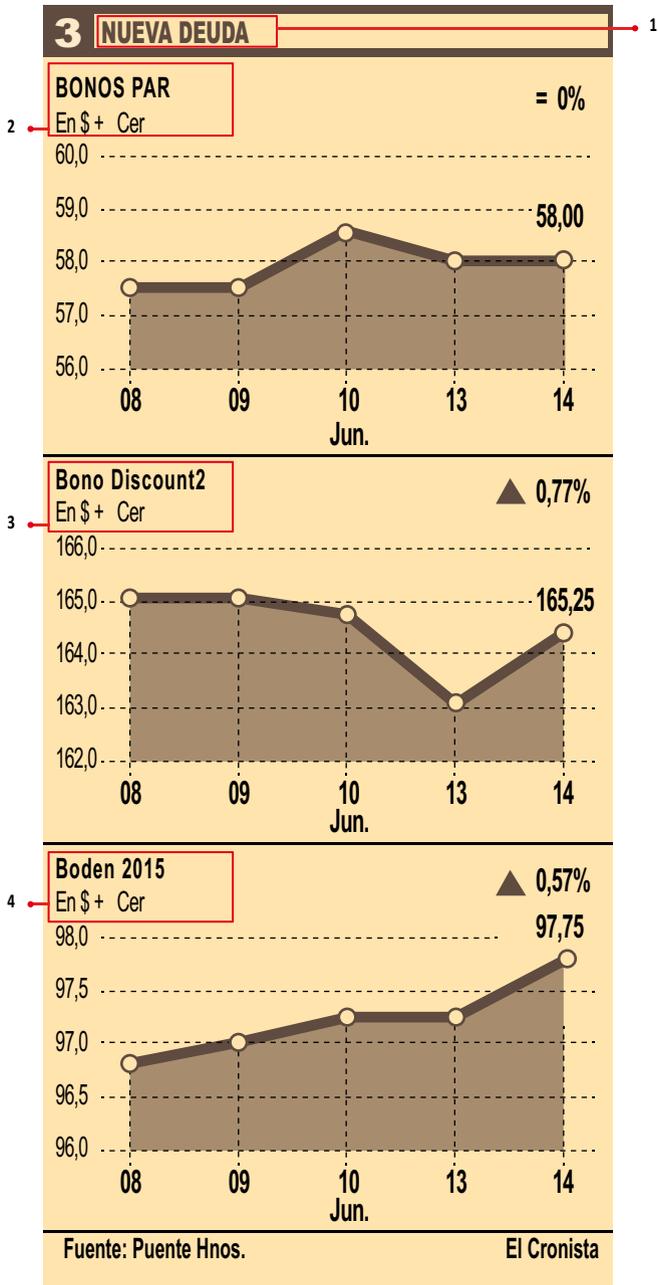
14. Duración modificada: grado de sensibilidad del valor del título a cambios en la tasa de interés, que se interpreta como una medida del riesgo. Mientras más grande es este número, mayor es la sensibilidad del precio a cambios en la tasa.

15. Títulos en dólares: títulos de deuda emitidos por las provincias cuyo principal y cuya tasa está expresada en dólares estadounidenses.

16. Títulos con capital ajustado por CVS: títulos de deuda en pesos emitidos por las provincias cuyo principal se ajusta por el índice de Coeficiente de Variación Salarial.

17. Títulos con capital ajustado por CER: títulos de deuda en pesos emitidos por las provincias cuyo principal se ajusta por el índice de Coeficiente de Estabilización de Referencia.

19. NUEVA DEUDA



1. **Nueva Deuda:** títulos de deuda emitidos por el Estado Argentino con posterioridad a la crisis de 2002.
2. **Bono Par:** bono en pesos cuyo capital se actualiza por CER y que paga una tasa de interés que se calcula por cada 100 de valor nominal original.
3. **Bono Discount:** bono en pesos cuyo capital se actualiza por CER y cuyo interés se calcula de manera implícita por diferencia entre 100 de valor nominal mas CER al momento del vencimiento y su valor actual.
4. **Boden 2015:** Luego de la salida de la Convertibilidad , se han emitido una serie de bonos conocidos como Boden que el Gobierno utilizó para distintos tipos de compensaciones tanto a inversores en general como al Sistema Financiero en particular por la pesificación asimétrica. Así surgieron los Boden'05 (ya cancelados), 12, 13, 14, etc. que por su estructura son similares a los bonos tradicionales en donde se pagan cupones de interés en forma periódica y el capital, o bien se va amortizando durante la vida del bono o se abona íntegramente al vencimiento. Todos abonan tasa variable o fija, a Libor de 180 días (los emitidos en dólares) ó 2% + CER (los emitidos en pesos). fecha en la cual el título se cancela o amortiza en su totalidad.

20. BONOS GLOBALES

4 BONOS GLOBALES									
Especie	Precio Venta	Vencimiento	Próximo Vencimiento	Cupón %	Intereses Corridos u\$s	YTM	Modified Duration	Outstanding (en Mill)	Rating S&P
Brasil									
Brasil 2011	101,75	07/08/2011	07/08/2011	10,00	3,61	-2,47	0,14	666,56	BBB-
Brasil 2012 11%	106,00	11/01/2012	11/07/2011	11,00	4,77	0,39	0,54	889,69	BBB-
Brasil 2012 8,5%	107,88	24/09/2012	24/09/2011	8,50	6,19	2,14	1,17	1000,0	BBB-
Brasil 2015	121,35	07/03/2015	07/09/2011	7,88	2,19	1,90	3,26	1769,38	BBB-
Brasil 2018	120,25	15/01/2018	15/07/2011	8,00	3,38	4,42	5,12	2848,43	BBB-
Brasil 2024	143,50	15/04/2024	15/10/2011	8,88	1,53	4,44	8,48	700,27	BBB-
Brasil 2027	156,25	15/05/2027	15/11/2011	10,13	0,90	4,97	9,45	2786,61	BBB-
Brasil 2030	180,75	06/03/2030	06/09/2011	12,25	3,44	5,36	9,82	844,21	BBB-
Brasil 2034	137,25	20/01/2034	20/07/2011	8,25	3,37	5,38	11,65	2406,99	BBB-
Brasil2040	136,60	17/08/2040	17/08/2011	11,00	3,67	7,81	3,45	1870,92	BBB-
Chile									
Chile 2012	103,75	11/01/2012	11/07/2011	7,13	3,09	0,49	0,55	750,00	A+
Chile 2013	107,00	15/01/2013	15/07/2011	5,50	2,32	1,02	1,50	1000,00	A+
Chile 2020	101,75	05/08/2020	05/08/2011	3,88	1,42	3,73	7,54	1000,00	A+

- 1. Bonos globales:** es un bono o título de deuda emitido simultáneamente en varias plazas financieras internacionales, usualmente denominados en dólares estadounidenses. Estos bonos tienen como principal ventaja un sistema de custodia internacional que facilita la rápida y eficiente liquidación de operaciones de compra y venta.
- 2. Especie:** identificación del título de deuda.
- 3. Precio de venta:** precio al que se vende el bono.
- 4. Vencimiento:** fecha en la cual el título se cancela o amortiza en su totalidad.
- 5. Próximo vencimiento:** fecha en la cual se hace efectivo el próximo pago previsto en las condiciones de emisión.
- 6. Cupón:** tasa de interés prevista en las condiciones del bono por cada 100 de valor nominal.
- 7. Intereses corridos (en u\$s):** monto en dólares de los intereses devengados del título.
- 8. YTM:** “yield to market” tasa interna de retorno del título, considerando el cupón de interés que paga por condiciones de emisión por cada 100 de valor nominal, y el precio actual de cotización del título.
- 9. Modified duration (duración modificada):** grado de sensibilidad del valor del título a cambios en la tasa de interés como una medida del riesgo. Mientras más grande es este número, mayor es la sensibilidad del precio a cambios en la tasa.
- 10. Outsantding:** valor en dólares estadounidenses de la parte total no amortizada del título.
- 11. Rating S&P:** calificación de riesgo otorgada por la agencia Standards and Poors. Los estándares utilizados para establecer la solvencia y estabilidad son: Inversiones estables (AAA: La más alta calificación de una compañía, fiable y estable, AA: Compañías de gran calidad, muy estables y de bajo riesgo, A: Compañías a las que la situación económica puede afectar a la financiación, BBB: Compañías de nivel medio que se encuentran en buena situación en el momento de ser calificadas.); Inversiones de riesgo o especulativas (BB: Muy propensas a los cambios económicos, B: La situación financiera sufre variaciones notables, CCC: Vulnerable en el momento y muy dependiente de la situación económica, CC: Muy vulnerable, alto nivel especulativo, C: Extremadamente vulnerable con riesgo de impagos). En todos los casos, el símbolo [+] tras la calificación (hasta un máximo de tres símbolos, por ejemplo BBB++), sirve para evaluar las situaciones intermedias.

21. CHEQUE PAGO DIFERIDO

1

9 CHEQUE PAGO DIFERIDO	
Plazos	Tasa %
Hasta 30 días	9,49
entre 30 y 60 días	10,24
entre 60 y 90 días	11,09
entre 90 y 120 días	12,42
entre 120 y 180 días	10,43
Mayor a 180 días	9,91

Fuente: PUENTE

2 3

1. Cheques de pago diferido: es un título de deuda u órdenes de pago libradas a una fecha determinada, posterior a la fecha de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto. El plazo máximo admitido para la emisión de un cheque de esta naturaleza es de 360 días. Pueden ser avalados o garantizados.

2. Plazo: período de vencimiento del cheque.

3. Tasa %: tasa de interés anual implícita en el valor del cheque por diferencia entre monto recaudado y valor del cheque al vencimiento.

22. BONOS DE BRASIL

1

15 BONOS DE BRASIL						
Especie	Vencimiento	Cupón	Precio últ. oper.	Tasa vigente	Calificación moodys	Industria
AMBEV	15/12/2011	10,5	104,50	1,34	A3	Bebidas
AMBEV	15/09/2013	8,75	114,79	1,99	A3	Bebidas
VOTORANTIM OVERSEAS III	23/01/2014	7,875	111,70	3,15	Baa3	Materiales
VALE DORIO DOCE	11/01/2016	6,25	113,96	2,96	Baa2	Minería
VALE DORIO DOCE	23/01/2017	6,25	113,11	3,64	Baa2	Minería
PETROBRAS	10/12/2018	8,375	123,00	4,69	Baa1	Petróleo y Gas
BNDES	10/06/2019	6,5	112,21	4,65	Baa2	Soberano
VALE DORIO DOCE	15/09/2019	5,625	106,79	4,62	Baa2	Minería

2 3 4 5 6 7 8

1. **Bonos de Brasil:** títulos de deuda emitidos por empresas brasileñas.
2. **Especie:** etiqueta de identificación del título.
3. **Vencimiento:** fecha en la cual el bono es cancelado en su totalidad.
4. **Cupón:** tasa de interés del bono por cada 100 de valor nominal.
5. **Precio:** último precio de cotización del bono.
6. **Tasa vigente:** tasa de interés vigente en la actualidad.
7. **Calificación Moodys:** Moody's Investors Service, una agencia de calificación de riesgo que realiza la investigación financiera internacional y el análisis de las entidades comerciales y gubernamentales. La empresa también califica la solvencia de los prestatarios mediante una escala de calificaciones estandarizadas. Grado de Inversión (Aaa, Aa1, Aa2, Aa3 y A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3), Grado Especulativo (también conocido como "bono basura") (Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3) y Ca (altamente especulativas) y C (bonos en incumplimiento).

23. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

16 OBLIGACIONES NEGOCIABLES (en u\$s)								
	Vencimiento	Cupón	Próximo Pago	Valor Residual	Valor Técnico	Paridad	TIR	Duración Modificada
Transener 2016	15/12/2016	9,750%	25/10/2011	100%	101,41	101,08%	9,38%	6,85
TGS 2017	14/05/2017	8,500%	02/08/2011	100%	103,19	96,91%	8,48%	4,26
Arcor 2017	09/11/2017	0,00%	00/01/1900	0%	0,00	0,00%	0,00%	0,00
IRSA 2020	30/09/2020	0,00%	00/01/1900	0%	0,00	0,00%	0,00%	0,00
Pan American 2021	07/05/2021	9,00%	07/10/2011	100%	101,75	98,43%	9,97%	2,76
EDENOR 2022	25/10/2022	7,875%	07/11/2011	100%	100,88	106,81%	6,82%	6,37

Fuente: PUENTE / PuenteNet.com

- Obligaciones negociables:** títulos de deuda de largo plazo emitidos en dólares estadounidenses empresas argentinas, cotizantes en Bolsa.
- Vencimiento:** fecha en la cual el bono es cancelado en su totalidad.
- Cupón:** tasa de interés del bono por cada 100 de valor nominal.
- Próximo pago:** fecha en la cual se hace efectivo el próximo pago previsto en las condiciones de emisión.
- Valor residual:** porción o remanente del bono que todavía no ha sido repagado o amortizado por cada 100 de valor nominal.
- Valor técnico:** es el valor residual (parte no amortizada) mas intereses corridos.
- Paridad:** relación entre el valor de mercado del título y su valor técnico.
- TIR:** tasa interna de retorno del título, considerando el cupón de interés que paga por condiciones de emisión por cada 100 de valor nominal, y el precio actual de cotización del título, representa el rendimiento del bono en caso de comprarlo ahora y mantenerlo hasta su vencimiento.
- Duración modificada:** grado de sensibilidad del valor del título a cambios en la tasa de interés como una medida del riesgo. Mientras más grande es este número, mayor es la sensibilidad del precio a cambios en la tasa.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

SISTEMA FINANCIERO

CUADROS FINANCIEROS

24. BCRA: ACTIVOS Y PASIVOS

Fecha	Reservas Internacionales Sistema Financiero Argentino						Pasivo Monetarios de BCRA en \$					Relaciones		
	del BCRA		Requisito de liquidez		Totales		Circulación Mone. (7)	Cta Cle+ Fondo Liq. (8)	Base Mone (7+8=9)	Deposito varios (10)	Total (9+10=11)	Tasa de Cambio	Calidad Mone (1/7)	Aval de Pasi. (6/11)
	en u\$s (1)	en u\$s (2)	en u\$s (3)	en u\$s (4)	en u\$s (1+3=5)	en u\$s (2+4=6)								
Jun 13	52171													
May 27	52150	213,07	0	0	52150	213,07	131471	42004	172063	40592	212685	4,0857	0,41	30
May 26	52086	212,765	0	0	52086	212,765	131383	42004	173387	36918	210335	4,0865	0,41	30
May 24	51965	212,357	0	0	51965	212,357	131040	42676	173716	36984	210729	4,0865	0,41	29
May 23	51893	212,046	0	0	51893	212,046	131005	41742	172747	37600	210376	4,0862	0,41	29
May 20	51909	212,128	0	0	51909	212,128	130886	41469	172555	37708	210092	4,0865	0,41	29
May 19	51919	212,116	0	0	51919	212,116	130999	43496	173495	37777	211300	4,0855	0,41	28
* Monto estimado de reservas en u\$s, el dato se encuentra sujeto a ajustes por cierre												Fuente: BCRA		

1. BCRA: Activos y pasivos: el Banco Central de la República Argentina es el organismo rector del sistema financiero de la Argentina, encargado de la política monetaria del país.

2, 3, 4 y 5. Reservas internacionales: reflejan las tenencias de divisas que respaldan el valor de la moneda y que permiten comerciar con el exterior a través de la determinación. Las reservas internacionales al 27 de Mayo eran de u\$s 52.150 millones o ar\$ 213.070 millones al tipo de cambio de referencia.

6. Pasivos monetarios del BCRA: representa principalmente las deudas que tiene el Banco Central con el Sistema Financiero y la economía en su conjunto.

7. Circulante: cantidad de dinero emitida por el Banco Central que se encuentra en poder del público, las empresas (incluyendo los bancos) y el Gobierno.

8. Cta Corriente: dinero de los bancos depositados en el Banco Central de

efectivo por parte de sus depositantes y obligacionistas de interés del bono por cada 100 de valor nominal.

9. Base monetaria: circulante mas dinero de los bancos depositados en el Banco Central. Representa la totalidad de dinero emitido.

10. Depósitos varios: otros depósitos del sector privado o público en el Banco Central.

11. Total: viene dado por la base monetaria y los depósitos.

12. Relaciones: exhibe las relaciones de calidad del dinero emitido.

13. Tasa de cambio: tipo de cambio de referencia del dólar expresado en pesos argentinos por dólar estadounidense.

14. Calidad monetaria: exhibe la relación entre las reservas internacionales y el circulante de dinero emitido en poder del sector público y privado, cual si fuese una situación de cuasi convertibilidad.

15. Aval: exhibe la relación entre las reservas internacionales valorizadas en pesos, y la base monetaria incrementada en los depósitos en el banco Central.

25. PRÉSTAMOS Y FINANCIAMIENTO

23 PRÉSTAMOS Y FINANCIAMIENTO (Millones)		
Concepto	Jun.03	Jun.02
Efectivo	15.518	16.082
Dep. en entidades financieras	43.447	43.790
Títulos valores	6.631	6.601
Total	218.786	218.555
Adelantos en cuenta corriente	23.189	23.057
Otros adelantos	3.634	3.755
Documentos a sola firma	41.167	41.076
Documentos descontados	13.427	13.141
Documentos comprados	4.392	4.325
Hipotecarios	21.797	21.778
Prendarios	12.326	12.289
Personales	46.773	46.707
En moneda extranjera		
Efectivo	990	1.002
Dep. en entidades financieras	8.544	8.7622
Títulos valores	2.423	2.384
Total	8.958	8.919
Adelantos en cuenta corriente	-	-
Otros adelantos	92	92
Documentos a sola firma	7.609	7.576
Documentos descontados	13	13
Documentos comprados	40	40
Hipotecarios	215	215
Prendarios	41	42
Personales	-	-

Fuente: BCRA (últimos datos proporcionados)

1. Préstamos y financiamiento: información recabada por el Banco Central que exhibe los totales de deudas y préstamos del sector financiero (bancos) hacia sus clientes en cada una de las modalidades posibles.

2. Concepto: reflejan el instrumento pasivo o activo. En los pasivos se cuentan el efectivo, los depósitos entre otros, mientras que en los activos (préstamos) encontramos adelantos de cuenta corriente, préstamos hipotecarios, etc.

3. Fecha: muestra los totales de cada uno de los conceptos para dos fechas diferentes de manera de tener una medida de su evolución, y monitorear la marcha de la economía en lo que respecta al sistema financiero.

26. PASIVOS COMERCIALES

25 PASIVOS COMERCIALES			
Período	Monto en miles \$	Cantidad	
		Concursos	Quiebras
Abr-09	98.813,3	32	45
Mar-09	1.496,4	33	57
2008	455.899,6	437	691
2007	163.311,6	427	1282
2006	185.102,2	270	385
2005	620.327,9	577	928
2004	310.028,4	669	839
2003	1.672.520,5	898	835

Fuente: BCBA

1. Pasivos comerciales: refleja información sobre créditos comerciales con inconvenientes en empresas.

2. Período: mes de recopilación de información.

3. Monto en miles: monto total de pasivos o deudas comerciales con problemas de pago, medido en miles de pesos argentino.

4. Cantidad: cantidad de situaciones donde se evidencian problemas de pago en la cadena comercial.

5. Concursos: cantidad de concursos preventivos dictados en el mes o año en curso.

6. Quiebras: cantidad de quiebras decretadas en el mes o año en curso.

27. DEPÓSITOS Y AGREGADOS BIMONETARIOS

1

Fecha	Moneda Local										Moneda Extranjera									
	Total	Cuenta	Caja de	Plazo Fijo							Judiciales	Clausula	otros	Total M.E.	Cuenta	Cuenta a	Caja de	Plazo Fijo		
	M. Local	corriente	ahorros	Total	30 / 59	60 / 89	90 / 179	180 / 365	+de 366		cer	depositos	en u\$s	Cta.	la vista	ahorro	Total	30 / 59	60 / 89	90 / 179
Jun 03	379.480	378.931	126.347	69.923	78.775	26.479	42.693	14.055	6.697	3.756	10	14.564	15.709	7	-	8.10	6.692	3.176	1.134	1398
Jun 02	380.752	380.213	129.084	67.672	78.962	26.494	42.660	14.067	6.655	3.758	10	14.621	15.815	7	-	8.12	6.717	3.198	1.141	1391
Jun 01	383.378	382.839	132.650	65.970	79.085	26.549	43.367	14.013	6.587	3.749	10	14.410	15.833	7	-	8.29	6.702	3.196	1.129	1391
May 31	383.924	383.385	138.653	64.690	79.101	26.629	43.459	13.909	6.589	3.739	10	14.612	15.816	8	-	8.19	6.692	3.201	1.119	1387
May 30	384.725	384.183	138.653	62.122	78.337	26.759	43.155	13.806	6.491	3.737	10	14.961	15.794	8	-	8.22	6.653	3.158	1.122	1389
May 27	383.979	383.432	138.587	61.332	79.144	27.063	42.859	13.620	6.417	3.754	10	14.412	15.791	8	-	8.05	6.708	3.178	1.134	1404
May 26	383.311	382.769	138.114	60.764	79.296	27.189	42.725	13.586	6.410	3.748	10	14.886	15.759	8	-	8.94	6.695	3.169	1.140	1398
May 24	351.588	351.047	136.939	60.039	80.139	26.895	42.718	13.634	6.384	3.745	10	14.901	15.800	8	-	8.44	6.728	3.212	1.130	1398

Fuente: BCRA (últimos datos proporcionados)

2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12

1. Depósitos y agregados bimonetarios: refleja información recabada y organizada por el Banco Central de la República Argentina sobre el nivel de los depósitos en el sistema financiero, tanto en moneda local como en moneda extranjera.

2. Total moneda local: exhibe la suma de los depósitos n cuenta corriente y caja de ahorro y plazo fijo denominados en moneda local.

3. Cuenta corriente: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad cuenta corriente en pesos.

4. Caja de ahorro: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de caja de ahorro en pesos.

5. Plazo fijo: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de plazo fijo segregado por diferentes períodos de inmovilización o vencimiento y denominados en moneda local.

6. Judiciales: refleja el total de depósitos judiciales en entidades financieras en pesos.

7 y 8. Otros: refleja el total de depósitos por otros motivos en entidades financieras en pesos.

9. Total moneda extranjera: exhibe la suma de los depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro y plazo fijo denominados en moneda extranjera (dólares).

10. Cuenta corriente: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad cuenta corriente en moneda extranjera.

11. Caja de ahorro: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de caja de ahorro en pesos.

12. Plazo fijo: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de plazo fijo segregado por diferentes períodos de inmovilización o vencimiento y denominados en moneda extranjera.

28. CDS

1

17 CDS							
Credit Default Swap 5 años	Vencimiento	Precio	Variación %		Promedio Móvil		
			Mensual	a 1 año	30 días	60 días	
ARGENTINA	20/09/2014	598,35	0,95	-45,06	602,60	590,57	
VENEZUELA	20/09/2014	1117,32	7,40	-18,81	1076,61	1044,32	
BRASIL	20/09/2014	113,07	11,11	-17,01	105,51	107,42	
MALASIA	20/09/2014	83,72	7,73	-20,36	77,83	46,61	
COLOMBIA	20/09/2014	107,77	6,40	-31,57	101,79	103,39	
PERU	20/09/2014	147,17	11,53	-40	138,64	141,91	
MEXICO	20/09/2014	109,00	10,27	-19,03	102,08	102,24	
PANAMA	20/09/2014	93,92	15,46	-26,35	85,29	86,62	
INDONESIA	20/09/2014	135,98	0,00	-24,98	134,58	137,75	
FILIPINAS	20/09/2014	135,89	1,62	-19,68	133,16	132,71	
SUDAFRICA	20/09/2014	121,38	1,90	-28,62	120,51	120,39	
TURKIA	20/09/2014	170,89	8,24	-6,05	160,68	156,42	
RUSIA	20/09/2014	144,00	6,94	-20,42	136,28	132,26	
UCRANIA	20/09/2014	462,25	5,80	-27,33	444,41	436,28	

Fuente: PUENTE/ PuenteNet.com

2 3 4 5 6

1. CDS: los “credit default swap” son instrumentos o productos financiero creados para asegurar el riesgo de crédito (por posible quiebra o default) de los bonos emitidos por las empresas o por los estados. Actúan como un seguro de

crédito.

2. Credit Default Swap 5 años: muestra el país o economía para la cual se asegura el riesgo de incumplimiento por un plazo de cinco años.

3. Vencimiento: refleja la fecha de vencimiento de la póliza de seguros por incumplimiento en el pago de la deuda.

4. Precio: expresado en puntos básicos (uno por ciento equivale a cien puntos básicos), refleja el costo de la póliza en términos de porcentaje sobre el capital asegurado.

5. Variación: refleja la variación en el costo de la póliza de seguro de incumplimiento, en un mes y en el año. Una suba equivale a que los bonos tienen mas riesgo asociado de incumplimiento.

6. Promedio: exhibe el precio promedio de la póliza en los últimos 30 y 60 días como medida de referencia del rango de variación.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

MONEDAS

CUADROS FINANCIEROS

29. TIPOS DE CAMBIO

1

Fecha	26 TIPOS DE CAMBIO (u\$s en \$ por unidad)													
	Dólar	Divisa como Transferencia Valor Normal (TVN)					Billete libre						% contra	
	Referencia	bancos		% devaluación \$		% incremento u\$s		Casas de Cambio			Mesas			dólar
	BCRA	venta	c/ ant.	c/ convert.	c/ ant.	c/ convert.	Compra	Venta	var. %	Compra	Venta	var. %	% c/TVN	referencia
Jun.03	4,0935	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,09	4,13	0,00	4,2575	4,2625	0,06	4,09	4,13
Jun.10	4,0928	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,09	4,13	0,00	4,2550	4,2600	-0,35	4,03	4,09
Jun.09	4,0925	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,08	4,13	0,00	4,2700	4,2750	0,00	4,40	4,46
Jun.08	4,0925	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,08	4,13	0,00	4,2700	4,2750	0,29	4,40	4,46
Jun.06	4,0905	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,08	4,12	0,00	4,0900	4,0950	0,00	0,00	4,15
Jun.03	4,0905	4,0950	0,00	0,00	0,00	0,06	4,08	4,12	0,00	4,0900	4,0950	0,06	0,00	0,11
Jun.02	4,0898	4,0950	-0,06	0,00	0,06	0,06	4,08	4,12	0,00	4,0875	4,0925	-4,77	-0,06	-0,07
Jun.01	4,0890	4,0925	0,00	0,06	0,00	0,00	4,08	4,12	0,00	4,2925	4,2975	-1,04	5,01	5,10
May.31	4,0887	4,0925	-	0,06	-	0,00	4,08	4,12	-	4,3375	4,3425	-	6,11	6,21

Fuente: El Cronista - BCRA

2

3

4

5

6

7

8

9

10

1. Tipos de cambio: refleja la cotización del dólar en términos de pesos argentinos para diferentes operaciones.

2. Dólar referencia: valor al cual opera el dólar el Banco Central. Sirve como referencia para las operaciones en el mercado monetario.

3. Bancos venta: valor del dólar en ventanilla del Banco Centra hacia los bancos, denominado Transferencia Valor Normal.

4. Devaluación: refleja la variación del tipo de cambio respecto de su valor registrado anterior.

5. Incremento: tasa de cambio en el valor del dólar.

6. Casas de cambio: entidades que se encuentra autorizadas por el Banco Central para operar en el mercado de cambios.

7. Precio de compra y venta: el precio de compra refleja el precio al cual las

casas de cambio compran dólares, medido en pesos argentinos, mientras que el precio de venta refleja el precio al cual las mismas venden dólares. La diferencia es su ganancia o comisión y se denomina “spread”.

8. Mesas: entidades que operan en el mercado financiero de corto plazo intermediando operaciones en el mercado local y con el exterior. Precio de compra y venta: el precio de compra refleja el precio al cual las casas de cambio compran dólares, medido en pesos argentinos, mientras que el precio de venta refleja el precio al cual las mismas venden dólares. La diferencia es su ganancia o comisión y se denomina “spread”.

9. % c/TVN: porcentaje de diferencia entre el valor del dólar en las mesas y el valor de operaciones de Transferencia Valor Normal.

10. % c/dólar referencia: porcentaje de diferencia entre el valor del dólar en las mesas y el valor del dólar de referencia del Banco Central. Esta brecha tiene de ampliarse cuando existe incertidumbre.

30. MERCADO CAMBIARIO

1

2

3

4

64. MERCADO CAMBIARIO (en \$)					
Moneda	Unidad	Banco Nación Argentina		Casa de cambio	
		Compra	Venta	Compra	Venta
Libra esterlina	1	6,6417	6,7154	6,7527	7,0986
Dólar EE.UU.	1	4,0530	4,0930	4,0800	4,1300
Franco Suizo	100	479,4504	484,8372	453,3333	485,8824
Yen	100	5,0327	5,0892	4,7442	5,1625
Dólar Canadiense	100	418,5740	484,8372	412,1212	439,3617
Corona Danesa	100	78,6051	79,7700	-	-
Corona Noruega	100	75,0343	76,2417	71,5789	77,9245
Corona Sueca	100	64,0710	65,1744	62,7692	67,7049
EURO	1	5,8671	5,9254	5,9397	6,0003
Dólar Australiano	100	-	-	416,3265	442,8954
		-	-		
Chilenos	100	-	-	0,8160	0,8978
Real	100	-	-	251,0769	260,5678
Uruguayos	100	-	-		
Mexicanos	100	-	-	34,5763	37,2072
Bolívares	100	-	-		
Colombianos	100	-	-	0,2147	0,2581
Guaraníes	100	-	-	0,0887	0,1059

Fuente: Banco Nación y Puente

1. Mercado cambiario: refleja la cotización de diferentes monedas en términos de pesos argentinos.

2. Moneda: moneda que se desea comprar o vender.

3. Banco Nación: valor de compra y de venta del Banco Nación en pesos argentinos por unidad o por cien unidades de moneda extranjera.

4. Casas de cambio: valor de compra y de venta en las casas de cambio en pesos argentinos por unidad o por cien unidades de moneda extranjera.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

COMMODITIES

CUADROS FINANCIEROS

31. MERCADO DE ORO EN BS. AS

1

59 MERCADO DE ORO EN BS. AS.							
Gramaje	Bco Ciudad (en \$)		Pte Hnos (en u\$s)		Barras de oro	Superville (en \$)	
	Compra	Venta	Compra	Venta		Compra	Venta
18 Kl x g.	131,29	-	-	-	1 onza	1.360	1.537
24 Kl x g.	187,55	198,90	50,00	60,00	10 g.	437	503
24 Kl x 100 g.	18.755,00	17.617,70	5.010,00	5.310,00	50 g.	2.185	2.443
24 Kl x 1000 g.	187.550,00	191.426,90	47.400,00	51.100,00	100 g.	4.372	4.378

Fuente: Bco. Ciudad/Puente Hnos.

2 3 4 5 6

1. Mercado de oro en Buenos Aires: refleja el valor de cotización del oro. Esta inversión se demanda cuando las tasas reales de interés son negativas (tasas nominales bajas y/o altos niveles de inflación).

2. Gramaje: nivel de calidad del oro. Un mayor gramaje implica una mayor calidad.

3. Banco Ciudad: valores de compra y de venta del Banco Ciudad expresado en pesos argentinos. Por ejemplo el lingote de oro de un kilo de calidad 24 kilates tiene un precio de venta de \$ 191.243.

4. Pte Hnos: valores de compra y de venta de la entidad financiera Puente Hermanos expresado en dólares estadounidenses.

5. Barras de oro: barras de oro de diferente tamaño.

6. Supervielle: valores de compra y de venta del Banco Supervielle expresado en pesos argentinos.

33. ORO / PLATA DISPONIBLE

1

60 ORO / PLATA DISPONIBLE			
Plazo	Compra	Venta	Anterior
ORO (u\$s por onza troy)			
N. York	1.525,95	1.526,45	1.523,78
Londres	1.515,50	1.516,00	1.526,25
Hong Kong	1.519,65	1.520,15	1531,35
PLATA (u\$s por onza)			
Londres	35,05	35,55	35,42
N. York	3.467,50	#####	3.551,00

Fuente: Bloomberg

2 3 4 5

1. Oro/Plata disponible: refleja el valor de cotización del oro y de la plata en dólares por onza troy (31.1 gramos), en los mercados de Nueva Cork, Londres y Hong Kong.

2. Plazo: plazo de la operación (en este caso contado).

3. Compra: precio de compra del metal.

4. Venta: precio de venta del metal.

5. Anterior: precio de cierre del día anterior de cotización del metal.

34. MONEDAS DE ORO

The diagram shows a table titled '61 MONEDAS DE ORO'. The table has four columns: 'Moneda', 'Oferta', 'Compra', and 'Venta'. The rows list various gold coins: Krugerrand, Aguila, Panda, Napoleón, México 50 \$, Corona, and Soberano. The prices are listed in the 'Oferta', 'Compra', and 'Venta' columns. A source note 'Fuente: Bloomberg' is at the bottom right. Callouts 1 through 5 point to: 1. The title '61 MONEDAS DE ORO'; 2. The 'Moneda' column; 3. The 'Oferta' column; 4. The 'Compra' column; 5. The 'Venta' column.

Moneda	Oferta	Compra	Venta
Krugerrand	1541,30	1538,80	1543,80
Aguila	1579,99	1558,80	1601,18
Panda	1537,15	1475,80	1598,49
Napoleón	200,20	-	-
México 50 \$	-	1683,64	-
Corona	-	1364,14	-
Soberano	-	323,59	-

Fuente: Bloomberg

1. Monedas de oro: refleja el valor de cotización de moneda acuñadas. Un Krugger Rand es una moneda de oro sudafricana, el Aguila es una moneda de oro acuñada por Estados Unidos, el Panda de China, el Napoleón es francesa, el Mexicano de México, la Corona es inglesa y el Soberano es español.

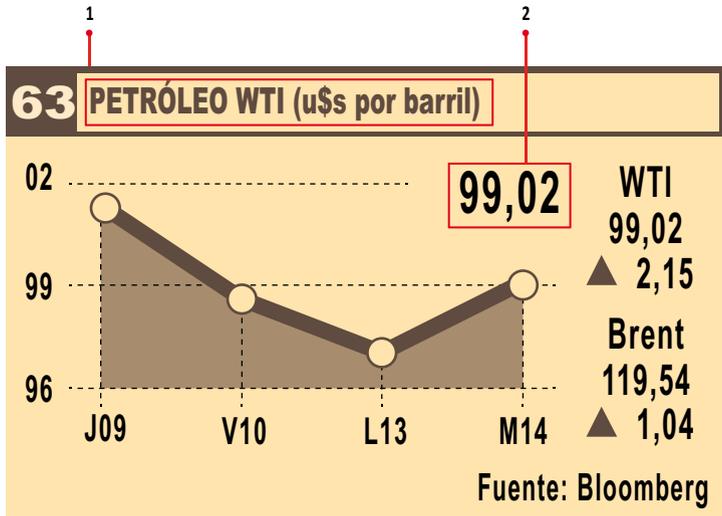
2. Moneda: identificación de la moneda.

3. Oferta: precio ofrecido.

4. Compra: precio de compra.

5. Venta: precio de venta.

35. PETRÓLEO WTI



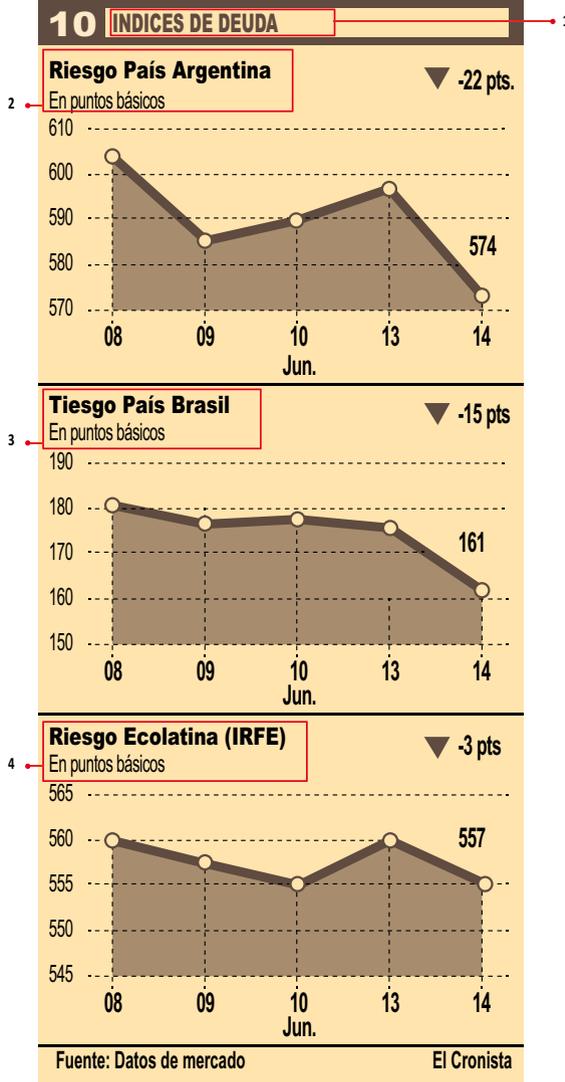
1. Petróleo WTI: el WTI (West Texas Intermediate) es el petróleo crudo que se extrae en el golfo de México y sirve como referencia para las transacciones financieras en New York (NYMEX). Es del tipo “dulce” o “liviano”, dado que contiene poco azufre y es ideal para ser refinado en los EEUU. En cambio, el Brent es el petróleo crudo que se extrae en el Mar del Norte (Europa) y sirve como referencia para las transacciones financieras en Londres (London Stock Exchange). Es del tipo “dulce” o “liviano”, pero contiene más azufre que el WTI y es ideal para ser refinado en el Noroeste de Europa y Medio Oriente. El WTI requiere de menor procesamiento que el Brent para su refinación por ser más liviano.

2. Cotización: medido en dólares por barril, el gráfico muestra su evolución semanal.

INDICADORES ECONÓMICOS

CUADROS FINANCIEROS

36. ÍNDICES DE DEUDA



1. Índices de deuda: exhibe indicadores asociados al nivel de riesgo de incumplimiento de la deuda soberana.

2. Riesgo País Argentina: se mide en puntos básicos (100 bp = 1%) y refleja la extra tasa que demanda en promedio un inversor por invertir en bonos soberanos de un país, en este caso Argentina, y que surge de la comparación de dos bonos similares, denominados en la misma moneda, pero emitido uno en Argentina y el otro en Estados Unidos. La diferencia es el riesgo país que en el cuadro es de 5.74%.

3. Riesgo País Brasil: refleja la extra tasa que demanda en promedio un inversor por invertir en bonos soberanos de Brasil que en el cuadro es de 1.61%.

4. Riesgo Ecolatina (IRFE): el Índice de Riesgo Financiero Ecolatina (IRFE) mide los rendimientos de los nuevos títulos públicos y préstamos garantizados emitidos desde 2002, y los compara con lo que rinden papeles de Estados Unidos con similares condiciones de emisión.

37. ÍNDICES DE INFLACIÓN SEGÚN EL INDEC

1

Período	Precios al consumidor				Precios Mayoristas (IPI) base 1993=100										Costo de la construcción en el Gran Buenos Aires			
	Nivel		Var. (%)		Nivel general		Manuf. y E. Eléctrica		Importados		Primario		en el Gran Buenos Aires					
	2008=100	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Nivel	Var. (%)	Nivel	Var. (%)	Nivel	Var. (%)	Nivel	Var. (%)	Nivel	Var. (%)			
Abr,10	116,52	0,8	4,3	413,30	1,0	14,5	393,93	1,30	13,8	382,10	1,1	10,3	500,92	1,0	14,5	380,00	1,1	13,6
May,10	117,39	0,7	5,1	418,79	1,0	15,2	399,46	1,20	14,3	386,01	1	11,2	504,36	0,6	19,4	394,70	3,8	8,0
Jun,10	118,25	0,7	5,9	423,88	0,9	15,2	404,31	1,00	14,4	386,64	0,2	11,4	512,09	1,0	18,9	400,40	0,9	15,4
Jul,10	119,20	0,8	6,7	427,98	0,8	15,1	408,13	0,90	14,6	386,86	0,1	10,0	515,88	0,7	18,2	403,70	0,8	15,9
Ago,10	120,08	0,7	7,5	432,25	0,9	15,1	411,48	0,60	14,1	386,81	0,1	9,1	526,06	2,1	19,9	412,40	2,0	17,4
Set,10	120,95	0,7	8,3	436,32	0,9	15,1	414,09	0,60	13,8	388,44	0,4	8,2	538,54	2,0	21,1	415,10	0,7	17,9
Oct,10	121,97	0,8	9,2	440,23	0,9	15,1	417,42	0,90	13,8	394,26	1,5	9,7	543,92	1,0	20,6	421,20	0,6	16,0
Nov,10	122,86	0,7	10,0	444,38	0,9	14,9	421,41	1,00	12,5	397,75	0,9	10,7	548,92	0,9	17,4	423,10	0,5	15,9
Dic,10	123,89	0,8	10,9	448,57	0,9	14,6	425,79	1,00	13,6	402,94	1,3	12,2	552,02	0,6	18,1	442,70	2,7	19,0
Ene,11	124,79	0,7	10,6	453,58	0,9	14,1	460,35	1,10	13,9	406,69	0,9	10,7	564,77	0,5	15,9	451,10	2,1	22,8
Feb,11	125,71	0,7	10,0	457,70	0,9	13,6	434,75	1,00	13,4	412,96	1,5	12,2	561,51	0,6	14,6	458,50	1,6	21,9
Mar,11	126,77	0,8	9,7	462,10	0,9	12,9	437,35	0,60	12,5	415,82	0,7	10,0	573,28	2,1	15,0	457,60	1,0	22,4
Abr,11	127,83	0,8	9,7	466,45	0,9	12,7	442,98	1,30	12,5	417,47	0,4	9,3	573,8	0,1	13,0	469,00	2,5	21,6

2 3 4 5 6 7

Fuente: Indec

Los índices de precios reflejan la variación promedio de los precios de una canasta representativa de cierto perfil de consumo.

1. Precios al consumidor: refleja la variación promedio a partir de encuestas de los precios de una canasta representativa del consumidor. La base es de 100 en 2008 y las columnas miden la inflación mensual anualizada.

2. Anual: refleja la variación de precios en un año. Se calcula como $(I_t - I_{t-1})/I_{t-1}$, donde I_t =índice del año presente y I_{t-1} =índice del año anterior.

3. Índices de Precios Mayorista Nivel General (IPIM): es una combinación de varios índices y tiene por objeto medir la evolución promedio de los precios a los que el productor y/o importador directo vende sus productos en el mercado doméstico.

4. Índices de Precios Mayorista Manufactura y Energía Eléctrica: tiene por objeto medir la variación promedio de los precios con que el productor manufacturero y eléctrico mayorista coloca sus productos en el mercado argentino, independientemente del país de origen de la producción.

5. Índices de Precios Mayorista Importados: tiene por objeto medir la evolución promedio de los precios al por mayor de los productos importados.

6. Índices de Precios Mayorista Primarios: mide la variación promedio de los precios mayoristas de los productos agropecuarios y primarios. Precios al consumidor: mide la variación promedio de los precios minoristas de un conjunto de bienes y servicios que representan el consumo de los hogares en un período específico. El período base es 1999.

7. Costo de la construcción en el Gran Buenos Aires: mide las variaciones que experimenta el costo de la construcción privada de edificios destinados a vivienda. Para ello mensualmente se valorizan los elementos necesarios para la construcción de modelos de vivienda que se consideran representativos del período base 1993 del Gran Buenos Aires.

38. COEFICIENTE CER - CVS

19							
CER		COEFICIENTE		CVS			
Fecha	Índice	Fecha	Índice	Fecha	Índice	Fecha	Índice
7-May	2.7183	23-May	2.7300	Dic-09	328,77	Nov-10	410,14
8-May	2.7191	24-May	2.7308	Feb-10	337,50	Dic-10	415,37
9-May	2.7198	25-May	2.7315	Mar-10	344,23	-	-
10-May	2.7205	26-May	2.7322	Abr-10	349,32	-	-
11-May	2.7212	27-May	2.7330	May-10	356,24	-	-
12-May	2.7220	28-May	2.7337	Jun-10	369,55	-	-
13-May	2.7727	29-May	2.7344	Jul-10	380,16	-	-
14-May	2.7234	30-May	2.7352	Ago-10	389,51	-	-
15-May	2.7242	31-May	2.7359	Sep-10	397,96	-	-
16-May	2.7249	1-Jun	2.7367	Oct-10	405,62	-	-
17-May	2.7256	2-Jun	2.7374				
18-May	2.7264	3-Jun	2.7382				
19-May	2.7271	4-Jun	2.7389				
20-May	2.7278	5-Jun	2.7397				
21-May	2.7286	6-Jun	2.7405				
22-May	2.7293						

Fuente: BCRA/INDEC

1. Coeficiente: refleja el nivel acumulado de dos coeficientes que se utilizan para actualizar deuda en el caso de algunos títulos públicos y de créditos.

2. CER: coeficiente de estabilización de referencia. Representa un factor de ajuste tendiente a proteger ciertas deudas los de la pérdida de poder adquisitivo frente al proceso de incremento generalizado de precios (proceso inflacionario). En consecuencia el valor nominal de títulos públicos o privados se actualiza teniendo en cuenta este factor de ajuste. Por ejemplo la variación mensual entre el 6/6 y el 7/5 en el cuadro es 0,9%.

3. Nivel 2,7205: nivel acumulado de actualización desde el 6 de Enero de 2002 hasta el 10 de Mayo de 2011.

4. Fecha: día de referencia a los efectos del cálculo acumulado.

5. CVS: Coeficiente de Variación Salarial, estima a partir de la comparación de meses sucesivos las variaciones de los salarios tanto del sector público, como del privado en cada mes.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

TASAS DE INTERÉS

CUADROS FINANCIEROS

39. TASAS DE INTERÉS ACTIVA

1

21 TASA DE INTERÉS ACTIVA (% nominal anual)								
Día	Promedios de Mercado			BNA		Baibor BCRA		
	Call Money 1 día		Emp. 7 d. c/Bonex	Cartera General	Descubierto c/acuerdo	en \$		
	\$	u\$s				1 día	180 días	
Jun.14	10,00	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,38	
Jun.13	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,38	
Jun.10	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,38	
Jun.09	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,38	
Jun.08	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,50	
Jun.07	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,50	
Jun.06	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,50	
Jun.03	9,50	s/op.	s/op.	18,85	27,50	9,63	13,50	

Fuente: El Cronista - BNA - BCRA

2 3 4 5

1. Tasa de interés activa: la tasa activa o de colocación, es la que reciben los intermediarios financieros (en general bancos) de los demandantes por los préstamos otorgados. Es una tasa de interés simple (no efectiva o compuesta) es decir proporcional y se encuentra expresada en términos anuales para su comparación.

2. Call money: préstamo financiero de muy corto plazo (un día) entre bancos. El número exhibido refleja la tasa anual de este préstamo, en pesos o dólares o con garantía de nonex a siete días.

3. Cartera general: tasa nominal anual que cobra el Banco Nación a sus clientes regulares por sus préstamos.

4. Descubierto con acuerdo: tasa nominal anual que cobra el Banco Nación a sus clientes regulares cuando estos giran en descubierto (es decir pagan con cheques y no poseen fondos suficientes, entonces el Banco adelanta el dinero).

5. Baibor BCRA: Buenos Aires Interbank Offered Rate es una tasa de interés interbancaria calculada por el BCRA y representa el promedio de las tasas de interés declaradas como ofrecidas por bancos de calidad compatible con la máxima calificación según pautas del BCRA, para la concertación de préstamos entre entidades financieras del país.

40. LEBAC

1

22 LEBAC - NOBAC						
Fecha	Plazo	Tasa	Moneda	Precio de corte	Monto aceptado	
LEBAC						
14/06/2011	91	11,421	\$	97,3208	769.265.000	
14/06/2011	133	11,2890	\$	96,0490	155.700.000	
14/06/2011	252	11,9256	\$	92,3928	70.705.000	
14/06/2011	385	12,6307	\$	88,2435	150.000.000	
14/06/2011	483	13,1625	\$	35,1660	108.000.000	
14/06/2011	707	14,3841	\$	78,2094	210.000.000	
NOBAC (Badlar Privados + 2,5 % anua)						
14/06/2011	280/196	0,0000	\$	104,4327	4.016.000	
14/06/2011	546/287	0,2000	\$	104,6292	3.000.000	
14/06/2011	363/343	0,6600	\$	102,4252	412.700.000	
14/06/2011	545/525	1,3000	\$	102,4310	15.000.000	
14/06/2011	727/707	2,0800	\$	101,5435	433.000.000	
14/06/2011	1092/1043	3,0000	\$	100,7396	300.000.000	

Fuente: BCRA

2 3 4 5 6 7

1. Lebac - Nobac: Letras y Notas de deuda (corto y mediano plazo) emitidos por el Banco Central. El Banco Central de la República Argentina realiza semanalmente licitaciones de LEBAC y NOBAC. Ambos instrumentos pueden ser negociados en el mercado secundario. Las LEBAC se emiten con descuento, funcionando como un bono cupón cero, es decir que amortizan la totalidad del capital al vencimiento y no hacen pagos de interés. Las NOBAC pagan intereses trimestralmente mientras que el principal es abonado al vencimiento.

2. Fecha: fecha de la última licitación u oferta.

- 3. Plazo:** el período de vigencia de título expresado en días.
- 4. Tasa:** tasa de interés anual nominal implícita en el título por diferencia entre precio de compra y pago al vencimiento de \$ 100 en el caso de Lebac, y de Badlar (Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate, tasa calculada por el Banco Central de la República Argentina en base a una muestra de tasas de interés que entidades de Capital Federal y Gran Buenos Aires pagan a los ahorristas por depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de un millón de pesos) mas 2,5% en el caso de Nobacs.
- 5. Moneda:** moneda en la que es emitido el título, en este caso pesos.
- 6. Precio de corte:** precio ofrecido y adjudicado en la licitación por cada \$ 100 de valor al vencimiento.
- 7. Monto adjudicado:** monto total aceptado en cada tramo de vencimiento en la licitación.

41. TASAS DE INTERÉS PASIVAS

1

Día	Dólares					Pesos						
	Caja de Ahorro	Plazo Fijo (en días)			Caja de Ahorro	Plazo Fijo (en días)			Plazo Fijo ajust. x CER (miles)			
		30	30 a 59	60 o +		30	30 a 59	60 o +	-100	-500	-1000	1000
Jun.13	0,05	0,22	0,25	0,58	0,28	8,66	8,97	7,33	0,50	-	-	-
Jun.10	0,05	0,25	0,28	0,53	0,28	10,01	10,07	10,86	0,50	-	-	-
Jun.09	0,05	0,27	0,28	0,59	0,28	10,14	10,14	11,35	-	-	-	-
Jun.08	0,05	0,23	0,26	0,58	0,28	8,47	8,86	11,30	1,00	1,00	-	-
Jun.07	0,05	0,31	0,31	0,57	0,28	10,24	10,31	9,40	0,50	-	-	-
Jun.06	0,05	0,28	0,29	0,64	0,28	10,09	10,25	10,99	0,50	-	-	-
Jun.03	0,05	0,25	0,35	0,57	0,28	8,68	9,02	10,82	0,50	-	-	-
Jun.02	0,05	0,36	0,36	0,56	0,28	9,95	10,07	11,49	-	-	-	-
Jun.01	0,05	0,27	0,29	0,64	0,28	9,93	10,14	11,09	0,01	-	-	-

2 3 4 5 6 7

Fuente: BCRA (últimos datos proporcionados)

- 1. Tasas de interés pasivas:** tasas que pagan las entidades financieras por depósitos de los ahorristas. En este caso son nominales anuales, y promedios obtenidos por el Banco Central.
- 2. Día:** fecha de vigencia de las tasas recolectadas.

3. Caja de ahorro: tasa nominal anual promedio por depósitos en cada de ahorro en dólares.

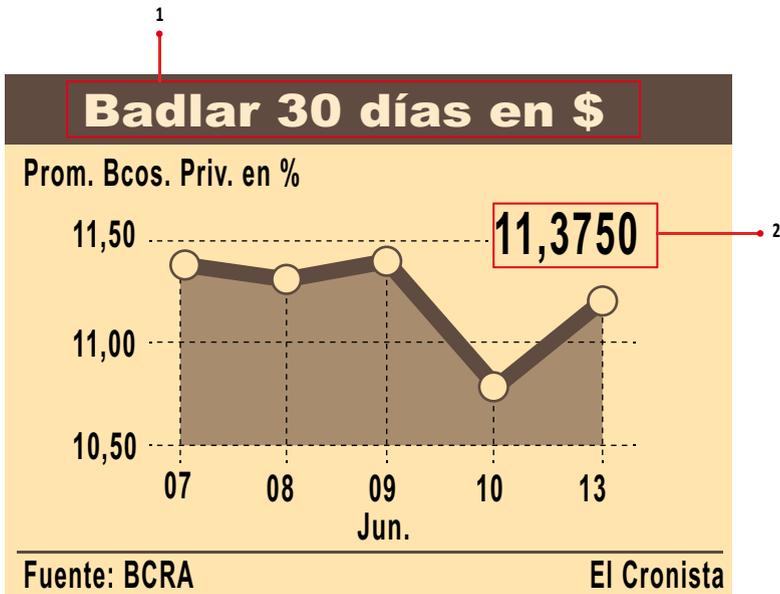
4. Plazo Fijo: tasa nominal anual por depósitos a plazo fijo en dólares con diferentes períodos de inmovilización.

5. Caja de ahorro: tasa nominal anual promedio por depósitos en cada de ahorro en pesos.

6. Plazo Fijo: tasa nominal anual por depósitos a plazo fijo en pesos con diferentes períodos de inmovilización.

7. Caja de ahorro: tasa nominal anual por depósitos a plazo fijo en pesos ajustados por CER.

42. BADLAR



1. Badlar a 30 días: Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate, tasa nominal anual en pesos calculada por el Banco Central de la República Argentina en base a una muestra de tasas de interés que entidades de Capital Federal y Gran Buenos Aires pagan a los ahorristas por depósitos a plazo fijo de 30 días y de más de un millón de pesos.

2. Tasa: nivel de la tasa nominal anual.

43. TASAS EN EE.UU

1

29 TASAS EN EE.UU: (anuales en %)						
Mercado	30 d.	60 d.	90 d.	120 d.	180 d.	1 año
Documentos comerciales	0,18	0,24	0,28	0,32	0,41	-
Certificados de depósitos	0,09	0,13	0,18	0,25	0,37	0,70
Letras de tesorería	-	-	0,05	-	0,10	0,17
Fondos Federales	0,17	0,19	0,20	0,22	0,26	0,45
Gov Repo	0,06	0,06	0,07	-	-	-
Euro Depósitos	0,26	0,30	0,38	0,41	0,53	1,00
Prime	3,25					
Préstamo Broker	2,00					
Tasa descuento	0,75					

Fuente: Bloomberg

2 3

- 1. Tasas en EEUU:** tasas nominales anuales vigentes en el mercado de dinero estadounidense.
- 2. Mercado:** instrumentos o títulos para los cuales se exhibe la tasa (descuento de documentos, depósitos, letras, tasa de redescuentos de FED, etc.).
- 3. Plazos:** períodos de tiempo de vencimiento de los títulos de deuda.

44. TASAS

1

30 TASAS LIBOR (G. Bretaña)	
Plazo	en (%)
30 Días	0,18555
60 Días	0,21725
90 Días	0,24525
180 Días	0,39350
270 Días	0,55500
360 Días	0,72025

Fuente: Bloomberg

2

1

31 TASAS CALL (en % anual)	
Plaza	Tasa
Zurich	-
Francfort	-
Tokio	0,075
París	-
Holanda	-

Fuente: Bloomberg

2

1. Tasas libor: London Interbank Offered Rate (equivalente a la tasa Baibor argentina), es una tasa de interés interbancaria promedio de las tasas de interés declaradas como ofrecidas por bancos en Londres.

2. Nivel: nivel de la tasa nominal anual para préstamos a diferentes períodos de tiempo.

3. Call money: del inglés: call (llamar) y money (dinero); consiste en los préstamos interbancarios (generalmente desde la banca mayorista a la minorista) que se realizan por períodos generalmente cortos.

4. Nivel: nivel de la tasa nominal anual de call money en diferentes plazas.

45. EURODEPÓSITOS

1

33 EURODEPÓSITOS (anuales en %)				
Moneda	30 d.	90 d.	180 d.	360 d.
Dólar	0,2400	0,3500	0,5100	0,9000
Libra	0,7000	0,9000	1,2000	1,6000
Fr. Suizo	0,1500	0,3000	0,4500	0,7000
Yen	0,5625	0,2500	0,3000	0,5000
Dólar Canad.	1,2000	1,3000	1,4500	2,0000

2 3

Fuente: Bloomberg

1. Eurodepósitos: contrato de depósito, cuyas operaciones se realizan en una plaza financiera exterior, en este caso el mercado europeo. La divisa utilizada es distinta de la que utiliza en la transacción entre cliente y entidad financiera. Refleja entre otras cosas las expectativas de variación del tipo de cambio.

2. Moneda: moneda en la cual se realiza el depósito en el euromercado.

3. Plazo: plazo en días del depósito y niveles de tasas nominales anuales para dichos plazos.

46. BONOS EE.UU

1

35 BONOS EE.UU				
Bonos	Tasas anual en \$ (%)	Precio		Diferencia en puntos
		Último	Anterior	
2 Años	0,44	100,11	100,21	-0,10
3 Años	0,79	99,88	100,11	-0,23
5 Años	1,69	100,29	100,82	-0,53
7 Años	2,40	99,83	100,59	-0,76
10 Años	3,10	100,22	101,20	-0,98
30 Años	4,30	101,30	102,94	-1,64

Fuente: Bloomberg

2 3 4 5 6

1. **Bonos EEUU:** títulos públicos de deuda soberana emitidos por Estados Unidos.
2. **Plazo:** Período de vencimiento del título público.
3. **Tasa anual:** tasa nominal anual en dólares del título.
4. **Precio Último:** último precio de cotización del título.
5. **Precio Anterior:** precio previo de cotización del título.
6. **Diferencia en puntos:** diferencia de precio entre el último y el anterior en puntos porcentuales.

47. TASAS BCE - FED

1

34 TASAS BCE - FED en %(últimos cambios)	
Banco	
Central Europeo (BCE)	
14/06/2011	1,25
06/04/2011	1,00
Tasa	
Reserva Federal EEUU	
14/06/2011	0,25
15/12/2008	1,00

2

3

Fuente: Bloomberg

1. **Tasas BCE – FED:** tasas nominales anuales por préstamos de bancos centrales.
2. **BCE:** Banco Central Europeo, tasa nominal anual vigente a dos fechas diferentes por préstamos en euros del Banco.
3. **FED:** Reserva Federal o Banco Central de Estados Unidos, tasa nominal anual vigente a dos fechas diferentes por préstamos en dólares del Banco.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

FUTUROS

CUADROS FINANCIEROS

48. FUTUROS DÓLAR ROFEX

1

6 TASAS EN EE.UU: (anuales en %)					
Fecha Venc.	Ajuste	Var. %	Cant. de contratos	Total \$ efectivo	
-	4,0921	-0,02	-	-	-
30 Jun 11	4,1060	-	21,567	88.554.102	
29 Jul 11	4,1310	-	18,122	74.861.982	
31 Ago 11	4,1610	-	43,856	182.484.816	
30 Sep 11	4,1940	0,02	24,000	100.656.000	
30 Oct 11	4,2280	-0,05	9,340	39.486.520	
30 Nov 11	4,2680	-0,02	3,000	12.804.000	
30 Dic 11	4,3110	-0,07	2,000	8.522.000	
31 Ene 12	4,3530	-0,05	-	-	
29 Feb 12	4,3970	-0,07	-	-	
30 Mar 12	4,4410	-0,05	17,640	78.339.240	
30 Abr 12	4,4850	-0,07	14,140	63.417.900	
31 May 12	4,5300	-0,07	520	2.355.600	
30 Jun 12	4,5730	-	5,001	22.869.573	
30 Oct 12	4,7800	-0,17	2,000	9.560.000	
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
Total			161.186	684.014.733	

2 3 4 5 6

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario

1. Futuros dólar Rofex: contrato de venta estandarizado de un activo, en este caso el dólar, en un momento determinado o periodo de entrega en el futuro. El

precio se fija al momento de establecer el acuerdo. Estos negocios se hacen en la Bolsa de Rosario.

2. Fecha de vencimiento: momento de entrega del activo subyacente.

3. Precio: precio pactado de entrega del dólar, por ejemplo en Junio 2011 el dólar a Setiembre 2011 tenía un precio de \$ 4,194, y en la realidad finalizó a \$ 4,21.

4. Variación: variación registrada en el precio.

5. Cant. de contratos: total de contratos negociados.

anco Central Europeo, tasa nominal do anual vigente a dos fechas diferentes por préstamos en euros del Banco.

6. Total efectivo: volumen negociado en pesos de los contratos.

49. FUTUROS DÓLAR OCT - MAE

1

7 FUTUROS DÓLARES OCT-MAE				
Fecha Venc.	Contratos	Cierre OCT	Cierre Forex	Tasa en %
30-06-11	487	4,1065	4,0920	8,08
29-Jul-11	120	4,1310	4,0920	7,73
31-Ago-11	10	4,1620	4,0920	8,00
30-Sep-11	20	4,1950	4,0920	8,51
31-Oct-11	10	4,2310	4,0920	8,92
30-Nov-11	-	4,2693	4,0920	9,36
30-Dic-11	-	4,3132	4,0920	9,91
31-Ene-12	-	4,3567	4,0920	10,22
29-Feb-12	-	4,4010	4,0920	10,60
30-Mar-12	-	4,4498	4,0920	11,01
30-Abr-12	-	4,4941	4,0920	11,17
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
Total	647		Valor cont. u\$s 100.000	

Fuente: MAE

2 3 4 5 6

1. Futuros dólar Oct MAE: contrato de venta estandarizado de un activo, en este caso el dólar, en un momento determinado o período de entrega en el futuro,

en este caso en Octubre. El precio se fija al momento de establecer el acuerdo. Estos negocios se hacen en el Mercado Abierto Electrónico.

2. Fecha de venc: momento de entrega del activo subyacente, en este caso Octubre.

3. Contratos: total de contratos negociados.

4. Cierre OCT: precio pactado de entrega del dólar a Octubre.

5. Cierre Forex: precio de cotización vigente.

6. Tasa en %: tasa implícita de devaluación entre el precio actual y el futuro. Es una referencia para la tasa de interés también.

50. ORO FUTURO EN NUEVA YORK

Plazo	Contrato	Apertura	Mínimo	Cierre
Jun-11	28/06/2011	1.525,0	1.525,2	1.525,2
Ago-11	29/08/2011	1.525,1	1.528,8	1.528,2
Oct-11	27/10/2011	1.518,6	1.528,0	1.525,9
Dic-11	28/12/2011	1.529,5	1.630,0	1.530,0
Abr-12	26/04/2012	1.521,6	1.529,6	1.529,6

Fuente: Bloomberg

1. Oro futuro Nueva York: contrato de venta estandarizado de un activo, en este caso el oro, en un momento determinado o período de entrega en el futuro en el mercado de Nueva York.

2. Plazo: momento de entrega del activo subyacente.

3. Contratos: fecha específica de vencimiento.

4. Apertura: precio de apertura en la negociación.

5. Mínimo: precio mínimo en el día de negociación.

6. Máximo: precio máximo en el día de negociación.

5. Cierre: precio cerrado en el día de negociación.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

OPCIONES

CUADROS FINANCIEROS

51. OPCIONES

1

49 OPCIONES

Empresa		Opción						Valor de la prima					Cant. negociada		
Sigla	Cierre	Serie	Clase	Vto.	Ejerc.	Accs/lote	Lote en \$	Último	Anterior	Var. %	Mínimo	Máximo	Operac.	Lotes	
BHI	2,260	BHOC2.20	AG	CALL	-	2.20	100	226,0	0,180	0,200	-10,00	0,180	0,180	1	80
BMA	14,600	BMAC15.0	AG	CALL	-	15,0	100	1460,0	0,500	0,400		0,500	0,500	2	20
BMA	14,600	BMAC16.0	DC	CALL	-	16,0	100	1460,0	0,520	0,400	30,00	0,520	0,520	2	15
CEL	6,840	CELC10.0	JU	CALL	-	10,0	100	684,0	0,010	0,010	0,00	0,010	0,010	2	20
CEL	6,840	CELC5.50	JU	CALL	-	5,50	100	684,0	1,200	2,800	-47,83	1,200	1,200	1	5
CEL	6,840	CELC6.00	JU	CALL	-	6,00	99	677,2	0,700	1,000		0,700	0,700	2	50
CIT	1,610	CITC1.40	AG	CALL	-	1,40	100	161,0	0,270	0,230	17,39	0,240	0,270	4	358
CIT	1,610	CITC1.40	JU	CALL	-	1,40	101	162,6	0,210	0,180	16,67	0,180	0,210	28	2.118
CIT	1,610	CITC1.60	JU	CALL	-	1,60	102	164,2	0,024	0,012	100,00	0,020	0,024	3	275
CIT	1,610	CITC1.70	AG	CALL	-	1,70	103	165,8	0,060	0,055	9,09	0,050	0,060	22	2.530
CIT	1,610	CITC1.70	JU	CALL	-	1,70	104	167,4	0,006	0,002	200,00	0,004	0,006	10	1.630
CIT	1,610	CITC1.80	JU	CALL	-	1,80	105	169,1	0,002	0,002	0,00	0,001	0,002	15	2.712

Fuente: BCRA

2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16

1. Opciones: es un instrumento financiero derivado que se establece en un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores (el activo subyacente, que pueden ser acciones, bonos, índices bursátiles, etc.) a un precio predeterminado (strike o precio de ejercicio), hasta una fecha concreta (vencimiento). Existen dos tipos de opciones: call (opción de compra) y put (opción de venta).

2. Empresa: identificación de empresa sobre la que se tiene derecho de compra o venta de sus acciones.

3. Cierre: último precio de cotización de la acción.

4. Serie: una Serie de Opciones se identifica con una sigla de 10 lugares, según la siguiente convención: - 3 lugares para el activo o bien subyacente, - el 4to lugar es "C" para un call y "V" para un put, - los siguientes 4 o 5 lugares para el

precio de ejercicio y -los últimos (uno o dos, según el caso) identifican el mes de vencimiento.

5. Clase: tipo de contrato, opción de compra (call) o venta (put).

6. Vto.: fecha de vencimiento de la opción.

7. Ejerc.: precio al cual se tiene derecho a comprar o a vender.

8. Acciones/lote: cantidad de acciones que forman parte del contrato.

9. Lote en \$: valor del lote en pesos.

10. Último: último precio de cotización de la opción.

11. Anterior: precio anterior de cotización de la opción.

12. Var %: variación porcentual en el precio de la opción.

omento de entrega del activo subyacente.

13. Mínimo: precio mínimo en el día de negociación.

14. Máximo: precio máximo en el día de negociación.

15. Cantidad operac.: cantidad de operaciones concretadas.

16. Cantidad lotes: cantidad de lotes en operaciones concretadas.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

CAUCIONES

CUADROS FINANCIEROS

52. VENCIMIENTOS DE CAUCIONES

1

50 VENCIMIENTOS DE CAUCIONES (en millones)

Día	Mon.	Vencimiento	Contado	Futuro	Operac.	Tasa	
						Máxima	Cierre
8	\$	21/06/2011	282.416.000	283.088.000	1153	11,35	10,90
9	\$	22/06/2011	2.221.000	2.227.000	31	11,00	11,00
11	\$	24/06/2011	3.387.000	3.398.000	25	11,25	11,00
14	\$	27/06/2011	11.530.000	11.580.000	93	11,50	10,50
16	\$	29/06/2011	547.427	550.026	7	11,50	10,70
17	\$	30/06/2011	1.423.000	1.431.000	19	11,25	11,00
21	\$	04/07/2011	100.000	100.647	2	11,25	11,25
23	\$	06/07/2011	15.300	15.406	2	11,00	11,00
25	\$	08/07/2011	27.000	27.212	3	11,50	11,50
30	\$	13/07/2011	14.456.000	14.598.000	173	12,50	11,00
32	\$	15/07/2011	300.000	303.182	1	12,10	12,10
35	\$	18/07/2011	696.857	704.820	17	12,10	12,00

Fuente: BCRA

2 3 4 5 6 7 8 9

1. Vencimiento cauciones: es un instrumento financiero por el cual se coloca financieramente fondos recibiendo en contraprestación una tasa de interés, y dicha colocación se encuentra respaldada por un colateral (usualmente acciones) otorgado por el prestatario en garantía. El prestatario recibe un monto máximo de crédito y que surge de aplicar el aforo previsto para la acción (un porcentual) por el monto otorgado en garantía (ej. si el aforo es 80%, y las acciones otorgadas en garantía tienen un valor de mercado de \$ 100, el prestatario recibe como máximo \$ 80).

- 2. Días:** plazo en días de la colocación.
- 3. Moneda:** moneda de la colocación, en este caso pesos.
- 4. Vencimiento:** fecha de vencimiento del crédito.
- 5. Contado:** monto en pesos colocado.
- 6. Futuro:** monto a cobrar, lo que determina la tasa implícita de interés por diferencia con el monto de contado.
- 7. Operaciones:** cantidad de operaciones formalizadas.
- 8. Tasa máxima:** tasa máxima de interés nominal anual en pesos alcanzada en la negociación.
- 9. Tasa cierre:** tasa máxima de interés nominal anual en pesos alcanzada en la negociación.

VI.

INFORMACION DE CUADROS FINANCIEROS AMBITO FINANCIERO



En la presente sección detallaremos y desarrollaremos aquellos cuadros financieros que son publicados por el diario Ambito Financiero, y que de manera similar a lo realizado con El Cronista Comercial, consideramos son útiles para el inversor promedio.

Los cuadros desarrollados reflejan información concerniente a acciones, bonos, opciones, fondos comunes de inversión, tasas de interés, commodities, monedas, sistema financiero cuya explicación permite contribuir a entender mejor los parámetros de información necesarios para tomar decisiones de inversión.

La fecha elegida es el día 15 de Junio de 2011, que recoge información del día 14 de Junio.

En la portada del diario se pueden observar los principales títulos que a juicio del mismo marcaba la agenda del día, y cuya interpretación debiera contribuir a entender mejor la información contenida en el diario, entre ellas el hecho que una suba en la Bolsa de Estados Unidos repercute de manera positiva en las acciones locales.

1

2

3

4

5

6

7

8

ACCIONES

CUADROS FINANCIEROS

1. ACCIONES ARGENTINAS QUE COTIZAN EN EL NYSE

1

Acciones arg. en Nueva York		
	Cierre	Var. %
Galicia	12,69	3,42
Banco Francés	10	5,82
IRSA	13,2	0,30
Nortel	26,6	1,60
Petrobras Ener.	18,52	1,87
Tenaris	46,15	1,81
Telecom	24,65	3,09
Cresud	15,3	2,89
TGS	3,79	0,00
YPF	42,53	0,02
Ternium SA	29,94	2,18
Banco Macro	34,02	1,89
Edenor	9,6	5,61
Alto Palermo	22,29	-2,24
Pampa Energia	15,29	2,34

4

2

3

1. Acciones arg. en Nueva York: acciones argentinas que cotizan en mercados del exterior. Sigla para la expresión “American Depositary Receipt”. Es un instrumento financiero, ideado antes de la depresión de 1929, que autoriza a los

inversionistas estadounidenses a negociar acciones de compañías extranjeras sin necesidad de comprar y vender en una bolsa exterior. Las acciones de la compañía foránea quedan custodiadas por la sucursal exterior del Banco de EE.UU. que emite ADRs a nombre del inversionista en cuestión.

2. YPF: nombre de la compañía argentina que cotiza en la Bolsa de Comercio de New York (NYSE).

3. Cierre: valor de cierre del precio respecto al último período como así también respecto al período anterior.

4. Variación: variación porcentual entre el último valor del título y el valor del período anterior.

2. ACCIONES MÁS OPERADAS DURANTE LA RUEDA BURSÁTIL DIARIA

1

Las que definieron la rueda

Val. libro	Paridad	Sociedad	Ant.	Apert.	Min.	Máx.	Cierre	Diferencia		Cantidad (en efectivo)	Total %
								en \$	en %		
-,-	5,47	Grupo Galicia	5,3	-,-	5,43	5,51	5,47	0,170	3,208	19.702.940	31,55
-,-	21,2	Telecom	20,7	-,-	20,59	21,3	21,2	0,500	2,415	4.670.678	7,48
-,-	14,15	Bco. Francés	13,45	-,-	13,85	14,2	14,15	0,700	5,204	4.597.590	7,36
-,-	28,35	Siderar	27,7	-,-	27,85	28,35	-28,35	0,650	2,347	3.615.872	5,79
-,-	99,7	Tenaris	98,5	-,-	99,5	100	99,7	1,200	1,218	3.600.267	5,76
-,-	14,7	Bco. Macro	14,6	-,-	14,65	15,05	14,7	0,100	0,685	2.663.625	4,26
-,-	2,68	Pampa Energía	2,62	-,-	2,63	2,68	2,68	0,060	2,290	2.561.793	4,10
-,-	183,75	YPF	184,3	-,-	183	185	183,75	-0,550	-0,298	2.623.031	4,20
-,-	2,07	Edenor	1,96	-,-	1,98	2,07	2,07	0,110	5,612	1.653.400	2,65
-,-	72,5	Petr. Brasil	72,2	-,-	72,2	73,1	72,5	0,300	0,416	1.156.230	1,85
										41.412.765	75,00

2 3 4 5 6 7 8

En este cuadro se presentan las acciones más operadas en la última jornada bursátil.

1. Valor libro: el valor libro es el valor contable de cada acción. En los títulos o acciones, el que corresponde a la emisión. Es diferente al de su cotización en el mercado de valores y también, a veces, al precio con que son entregados a sus

primeros titulares o suscriptores.

2. Paridad: la paridad (técnica) es el valor efectivo en Bolsa una vez que se deduce el dividendo % desde la cotización inmediata anterior. Toma en cuenta los dividendos aprobados por la compañía y autorizados por la C.N.V. y la B.C.B.A., pero no distribuidos aún por la empresa.

3. Nombre de la compañía: identificación de la sociedad cotizante.

4. Ant: precio del día anterior del título expresado en pesos por acción como así también su precio de apertura (precio de inicio al comienzo de las operaciones).

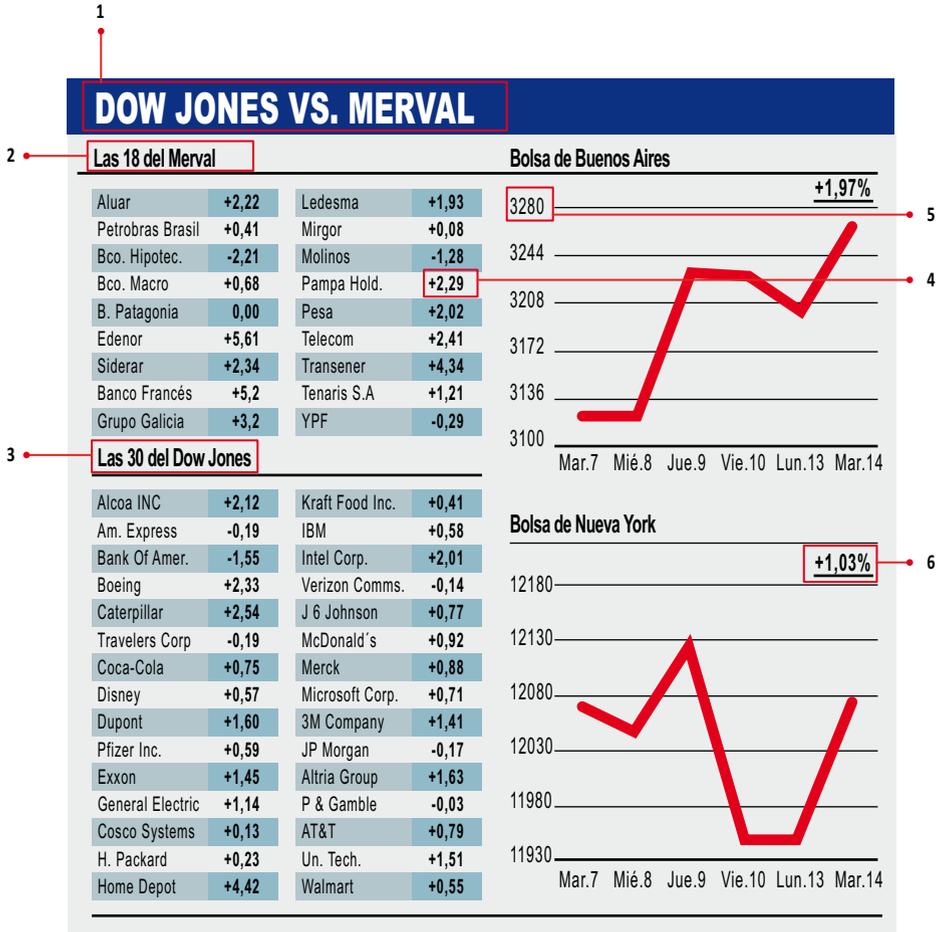
5. Max-Min: valores máximos y mínimos registrados para el precio de cada acción a lo largo de las operaciones desarrolladas durante el día. El precio al cual cerró cada título.

6. Diferencia: variación del precio de cada título respecto al periodo anterior expresada tal diferencia tanto en pesos como en porcentajes.

7. Cantidad (en efectivo): cantidad de pesos operados por cada título.

8. Total: porcentaje total del volumen de pesos operados durante la ronda correspondiente a cada título en particular.

3. COMPARACIÓN ENTRE LOS ÍNDICES DOW JONES Y Merval



1. Dow Jones vs Merval: este cuadro compara la evolución de un índice del mercado estadounidense y un índice del mercado argentino. El Promedio Industrial Dow Jones también conocido como Dow Jones Industrial Average (DJIA) es el más importante de todos y refleja el comportamiento del precio de la acción de las 30 compañías industriales más importantes y representativas de Estados Unidos. El principales títulos del mercado ponderados según su grado de capitalización bursátil.

2. Los 18 del Merval: identifica las trece empresas que componen el índice Merval. (índice que se encuentra compuesto por los precios de los trece principales

títulos del mercado ponderados según su grado de capitalización bursátil). Al momento de la elaboración del cuadro la composición era la siguiente: Galicia 19%, Acindar 16,4%, Petrobras 15,1%, Telecom 10,3%, Bansud 9,5%, Com. del Plata 6,3%, Indupa 4,7%, Tenaris 4,1%, TGS 4%, Banco Francés 3,6%, Molinos 2,9%, Siderar 2,1% y Renault 2%. Estas ponderaciones se ven modificadas trimestralmente.

3. Los 30 del Dow Jones: identifica las treinta empresas de la Bolsa de Comercio de New York (NYSE) que componen el índice Dow Jones Industrial Average. El DJIA es un promedio ponderado de precios de 30 acciones de compañías identificadas como “blue chip” (reconocidas por la calidad de sus productos y servicios, su confiabilidad y su habilidad para operar eficientemente) que cotizan en el New York Stock Exchange (NYSE). Este índice fue creado en 1896 por Charles H. Dow, siendo el indicador accionario más antiguo que aún se encuentra en uso. A pesar del reducido número de compañías que lo componen, este índice sigue con bastante fiabilidad las evoluciones del mercado, dado que sólo refleja la evolución de las compañías de mayor tamaño y no tiene en cuenta los dividendos.

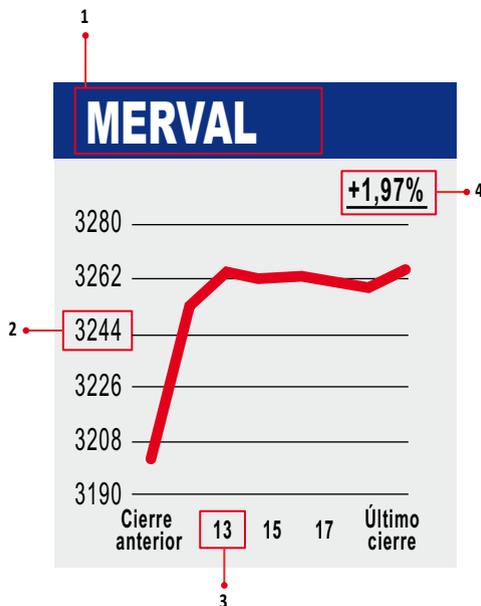
4. 2.29: Variación porcentual del precio de cierre del título respecto al período anterior.

5. 3280: valor o nivel de cierre del índice.

6. Bolsa de Nueva York: 1.03, variación porcentual del índice respecto al período anterior.

7. Lun 13: fecha del día hábil en el cual se midió el índice.

4. EVOLUCIÓN HORARIA DEL ÍNDICE Merval



1. Merval: este índice mide el valor de mercado de una cartera de acciones de Merval: este índice mide el valor de mercado de una cartera de acciones de empresas seleccionadas según fórmulas que integran la cantidad de acciones (unidades de capital), cantidad de operaciones y valor de cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El valor base del índice es \$0.01 siendo la fecha base el 30 de junio de 1986. El Índice Merval se computa continuamente durante la jornada de transacciones y se exhibe en las pantallas del Sistema de Información Bursátil. La nómina de sociedades que lo componen y sus ponderaciones se actualizan trimestralmente, de acuerdo con la participación de cada especie en el volumen operado del mercado de los últimos seis meses inmediatos anteriores al día del cambio.

2. 3244: valor del índice.

3. 13: hora en la cual se evalúa el índice, cada ronda bursátil abarca desde las 11.30 hs. hasta las 17.30 hs.

4. 1.97: variación porcentual respecto al valor del índice del período anterior.

5. MAYORES ALZAS Y BAJAS DEL MERCADO BURSÁTIL

Mayores alzas			
	Ant.	Último	%
GTGLT	9,70	10,45	7,73
Edenor	1,96	2,07	5,61
B. Francés	13,45	14,15	5,20
Transener	1,38	1,44	4,34
Santander Río	11,60	12,10	4,31
Agrometal	3,00	3,12	4,00
Repsol	135,00	140,00	3,70
Alcoa	10,70	11,05	3,27
Grupo Galicia	5,30	5,47	3,20
Santander	47,50	49,00	3,15

Mayores bajas			
	Ant.	Último	%
Alto Palermo	25,50	24,30	4,70
3M	83,10	79,80	3,97
Conc. Oeste	2,02	1,97	2,47
B. Hipotecario	2,26	2,21	2,21
Bilbao Vizcaya	49,30	48,45	1,72
Novartis	134,70	132,70	1,48
Polledo	0,283	0,279	1,41
Indupa	2,99	2,95	1,33
Boldt	6,00	5,92	1,33
Molinos	27,30	26,95	1,28

1. Mayores Alzas: títulos que experimentaron las mayores alzas en su precio de cierre respecto al período anterior. Incluye acciones y CEDEARS.

2. Anterior- Último: variación entre el último precio de cierre y el valor de cierre anterior.

3. Mayores Bajas: títulos que experimentaron las mayores bajas en su precio de cierre respecto al período anterior.

4. Novartis: nombre de la compañía.

5. Porcentaje: variación porcentual entre el último precio de cierre y el valor de cierre anterior.

6. INFORMACIÓN EMPRESAS COTIZANTES

Acciones	VALOR/MERC. MILL \$					% V.L./PRECIOS					CIERRES SEMANALES AL:				ÚLTIMOS DÍAS				Variac. % a 5 días	Variac. % en el mes	Variac. % a fin 2010	N° de Operac.	Cantidad operada (en \$)	Ayer		
	D	E	F	M	A	D	E	F	M	A	27/5	3/6	10/6	Merc.3	Jueves 9	Viernes 10	Lunes 13	Martes 14						Máx.	Mín.	
Banco Macro	2.898	2.794	2.598	2.464	2.305,4	307	288	253	243	228	253	243	228	13.650	14.100	14.300	14.600	14.700	0,68	7,69	2,44	--	191	181.199	5.050	14.650
Bco. Francés	2.858,3	2.018,0	2.171,9	2.040,7	1.922,9	250	245	235	223	210	235	223	210	12.800	13.350	13.600	13.450	14.150	5,20	11,66	9,27	-7,82	234	324.918	14.200	13.850
Bco. Galicia	1.285	1.644,8	1.588,9	1.494,9	1.583,9	211	274	245	236	250	245	236	250	13.250	13.150	13.100	13.300	13.150	-1,13	1,15	10,50	46,11	2	323	13.300	13.150
Banco Hipotecario	1.173,5	1.195,5	1.016,3	934,4	916,6	159	162	139	129	126	139	129	126	2.150	2.310	2.300	2.260	2.210	-2,21	3,27	-0,45	-31,15	71	321.661	2.320	2.200
Banco Patagonia	1.005	1.024,8	959	929,8	903,4	206	210	184	181	175	184	181	175	4.820	4.840	4.880	4.880	4.880	SIV	1,04	1,67	-12,70	25	87.762	4.880	4.840
Banco Sant-Río	2.771,5	3.145,3	3.485,2	3.317,6	3.547,6	394	452	413	369	402	413	369	402	11.950	12.100	11.600	12.100	11.600	4,31	0,83	-6,92	-0,82	5	1.415	12.100	11.600
Banco Santander	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	49.000	49.250	49.000	47.500	49.000	3,16	-3,92	-5,77	15,29	1	100	49.000	49.000

1. Valor/merc: valor de mercado de la empresa (“market cap”), surge de multiplicar el valor de la acción por la cantidad de acciones en circulación. En este cuadro se observa la evolución de dicho valor.

2. V.L./precios: relación entre el valor de mercado y el valor de libros (patrimonio neto contable) de la empresa cotizantes.

3. Cierres semanales: valor de cotización de la acción al último día de cada semana y su comparación en el tiempo.

4. Últimos días: evolución del valor de cotización de la acción en los últimos días.

5. Variación: variación porcentual del precio de la acción medido para diferentes períodos de tiempo y número de operaciones o transacciones negociadas en el último día.

6. Cantidad operada: volumen en pesos operados de la acción, una medida de su liquidez.

7. Ayer (max-min): valor máximo y mínimo alcanzado por la acción en el último día de negociación.

Acciones	Trim. N°	Capital	Result. Período	Result. No Asign.	Patrim. Neto	Reserva de Utilid.	Ajuste al Patrim.	Ing. Fin. y Serv.	Oblig. Divers.	Previsiones	Otros Concep.	Efecto Financ.	Indices		
													% End.	L. Corr.	V.Lib.
BSUD	1°	594.485.000	257.653.000	2.648.398.000	4.410.495.000	211.000	4.511.000	897.452.000	-673.522.000	-87.128.000	--	--	--	--	7,42
FRAN	1°	536.361.000	195.482.000	983.773.000	3.050.266.000	--	312.979.000	745.669.000	-1.525.117.000	-324.324.000	--	--	--	--	5,69
BALI	1°	562.327.000	235.304.000	1.001.879.000	2.830.960.000	--	605.306.000	824.014.000	-408.231.000	-155.584.000	--	--	--	--	5,03
GHP	1°	1.500.000.000	47.368.000	366.191.000	3.021.801.000	--	717.115.000	307.100.000	-136.629.000	-174.362.000	--	--	--	--	2,01
BRIO	1°	1.078.875.000	371.029.000	1.412.206.000	3.433.147.000	--	--	970.358.000	-1.682.478.000	-193.885.000	--	--	--	--	3,18
BPAT	1°	719.265.000	121.324.000	965.768.000	2.232.316.000	--	--	443.705.000	-561.668.000	-61.250.000	--	--	--	--	3,1

1. Acciones: identificación de la empresa cotizante a través de su abreviatura de cotización (Ticker).

- 2. Capital:** capital social incorporado por los accionistas.
- 3. Resultado periodo:** resultado hacia los accionistas en el período anterior (en este caso el primer trimestre de 2011).
- 4. Resultado no asign:** resultado o ganancia acumulada y no distribuída en la forma de dividendos de períodos anteriores.
- 5. Patrimonio neto:** representa el valor contable de los derechos de los accionistas, que surge por diferencia entre el activo contable de la empresa y sus deudas totales.
- 6. Reserva de utilid:** ganancias reservadas de acuerdo a la legislación.
- 7. Ajuste al Patrim.:** exhibe el ajuste al patrimonio como consecuencia de actualizaciones por inflación o por ajustes de resultados anteriores.
- 8. Ing Fin y Serv.:** ingresos de la empresa.
- 9. Obligaciones diversas:** deudas de la empresa.
- 10. Previsiones:** dinero o fondos reservados para eventuales contingencias.
- 11. Índices Valor libros:** valor de libros o contable de la acción. Surge de dividir el patrimonio neto por la cantidad de acciones en circulación. Correctamente expresado refleja el valor de reposición del capital.

7. CEDEAR: ACCIONES EXTRANJERAS EN BUENOS AIRES

CEDEAR: acciones extranjeras en Buenos Aires							
Código	Nombre	Origen	Equiv. Ced/Acc	Fecha últ. cot.	Anterior	Cierre	Var. Diaria %
AMGN	Amgen	EE.UU.	5/1	16/11/10	45,6	43,05	-5,59
AVP	Avon	EE.UU.	1/1	12/11/10	123,428	115,6	-6,34
AXP	American Express	EE.UU.	10/1	14/06/11	21	21,05	0,24
BBV	B. Bilbao Vizcaya	EE.UU.	1/1	14/06/11	49,3	48,45	-1,72
BP	BP P.L.C.	EE.UU.	5/6	29/04/11	38,9	39,6	1,80
C	Citigroup	EE.UU.	s/d	14/06/11	1,61	1,59	-1,24
CSCO	Cisco	EE.UU.	5/1	02/05/11	14,85	15	1,01
CVX	Chevrontexaco	EE.UU.	8/1	13/06/11	54,25	54,15	-0,18
DELL	Dell Corp.	EE.UU.	5/1	27/05/11	14,2	13,8	-2,82
ERIC	Ericsson	EE.UU.	2/1	24/05/11	33,3	31,5	-5,41
GE	General Electric	EE.UU.	5/1	14/06/11	15,95	15,9	-0,01
GM	General Motors	EE.UU.	5/1	01/06/09	0,71	0,7	-1,41
GSK	Glaxosmithkline	EE.UU.	4/2	13/06/11	46,15	45,2	-2,06
HBC	HSBC Holdings	EE.UU.	2/5	14/06/11	108,5	108,5	0,00
HD	The Home Depot	EE.UU.	4/1	31/05/11	41,25	40,05	-2,91
HPQ	Hewlett-Packard	EE.UU.	5/1	31/05/11	31,6	33,25	5,22
ING	Ing Group	EE.UU.	3/1	13/06/11	16,65	16,2	-2,70
INTC	Intel	EE.UU.	5/1	08/06/11	19,35	19,15	-1,03
JNJ	Johnson & Johnson	EE.UU.	5/1	07/06/11	58	57	-1,72
KO	Coca-Cola	EE.UU.	5/1	10/06/11	56,9	57,15	0,44
LMT	Lockheed Martin	EE.UU.	1/1	14/06/11	339	347	2,36
MCD	Mc Donald's	EE.UU.	4/1	10/06/11	88,3	88,2	-0,11
MOT	Motorola	EE.UU.	5/1	06/10/10	6,1	6,69	9,67
MRK	Merck	EE.UU.	10/1	13/06/11	16,095	15,5	-3,70
MSFT	Microsoft	EE.UU.	5/1	02/06/11	21,7	21,35	-1,61
NOKA	Nokia	EE.UU.	5/1	31/05/11	7,65	6,16	-19,48
PEP	Pepsico	EE.UU.	2/1	04/03/11	131,383	133,7	1,76
PETRA4	Petrobras	Brasil	1/1	22/03/06	170	200	17,65
PG	Procter & Gamble	EE.UU.	5/1	10/06/11	57,85	56,7	-1,99
PHG	Phillips	EE.UU.	5/1	10/05/11	25,226	25,35	0,49
T	AT&T	EE.UU.	4/1	24/05/11	46,65	46,35	-0,64
TOT	Total Fina Elf	EE.UU.	6/1	14/06/11	78,85	79,5	0,82
UN	Unilever	EE.UU.	3/1	13/06/11	47,8	45,85	-4,08
VOD	Vodafone	EE.UU.	10/10	13/05/11	12,5	12,05	-3,60
WMT	Wal-mart	EE.UU.	3/1	13/06/11	77,3	76,6	-0,91
XOM	Exxon Mobil	EE.UU.	5/1	13/06/11	69,9	68,75	-1,65

(*) En moneda de origen. Fuente: BCBA

Cedear: certificado de depósito argentino, es un título privado que se compra a través del mercado de capitales local de acciones de empresas extranjeras.

Técnicamente es un certificado de depósito que emite un banco contra acciones de una empresa que no cotiza en el país. Facilita que un inversor local pueda comprar una acción de una empresa extranjera que cotiza fuera del país.

- 1. Código:** el nombre de la compañía aparece abreviado y corresponde a la sigla con la cual se la identifica en el mercado de capitales.
- 2. Nombre:** nombre de la empresa cotizante.
- 3. Origen:** mercado de origen donde cotiza la acción.
- 4. Equiv/Acc:** cada certificado equivale a un número de acciones y eso queda expresado en esta relación.
- 5. Fecha ult. Cot:** última fecha de cotización del Cedear en el mercado local.
- 6. Anterior:** precio de cotización del certificado expresado en pesos anterior al actual.
- 7. Cierre:** último precio de cotización del certificado expresado en pesos.
- 8. Var. diaria:** refleja la variación porcentual del último precio de cotización respecto del precio del día anterior, respecto del precio del último mes, y respecto del precio del primer día de cotización.

8. RESUMEN DIARIO DE LA ACTIVIDAD BURSÁTIL

Resumen bursátil				
TOTAL OPERADO BOLSA DE COMERCIO:			904.575.437	1
MERCADO CONTADO:			716.557.908	2
	Anterior	Último	Variación %	
Bolsa-G (*):	176.611,42	178.854,33	+1,26	
Merval:	3.202,28	3.265,62	+1,97	3
Burcap:	10.729,79	10.907,58	+1,98	
M. Argentina:	2.623,17	2.682,05	+2,24	
Merval 25:	3.278,83	3.339,70	+1,85	
Alzas: 45	Bajas: 22	S. cambios: 7		
Títulos renta fija:	654.098.752	Renta variable:	62.459156	
Piso/Sinac:	231.532283	Acciones:	56.702.237	
Continua:	422.566.469	CEDEAR:	2.978.936	
		Ejercicios:	2.777.983	
MERCADO FUTURO:			188.017.529	4
Opciones:	6.696.685	Plazo:	0	
Cauciones:	173.964.532	Piso:	0	5
Préstamos:	7.356.312	Continua:	0	
Nuevo índice general.				

1. Total operado por Bolsa de Comercio: volumen total operado en pesos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el último día incluyendo todos los instrumentos.

2. Mercado contado: operaciones realizadas en el mercado de contado, es decir en tiempo presente, que incluye la compra y venta de títulos tales como acciones, Cedears, fondos de inversión de renta fija como variable. Las mismas se pueden realizar en el piso (agente a agente) o vía el SINAC (sistema computarizado de compra y venta automática).

3. Anterior-Último-Variación: valor de cierre del índice respecto al último período como así también respecto anterior y su respectiva variación porcentual.

4. Mercado futuro: en el mercado a futuro se establecen contratos que generen derechos y obligaciones económicas (compra o venta) sobre un activo fi-

nanciero en el futuro a un precio determinado. Las cauciones son un medio de financiamiento en las que se entrega un activo en garantía y mediante el cual la Caja de Valores retiene una parte del valor de las acciones que se compran. Otro medio de financiamiento son los préstamos.

5. Cauciones: volumen total de títulos negociados a lo largo de la ronda del día.

9. PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES

Principales índices bursátiles																	
País	Índice	Cierre	Volumen	Variación			Volatilidad 30 días %	País	Índice	Cierre	Volumen	Variación			Volatilidad 30 días %		
				Diaria	Mensual	A 1 año						Diaria	Mensual	A 1 año			
AMERICA										FRANCIA	CAC	3864,58	116978312	1,50	-3,84	6,58	17,25
ARGENTINA	MERVAL	3265,62	2334774	1,98	-3,33	43,07	19,07	HOLANDA	AEX	337,52	82821664	1,04	-4,89	1,83	13,53		
	MAR	2682,05	3553416	2,24	-3,72	54,39	20,83	INGLATERRA	FTSE 100	5803,13	804396928	0,51	-2,07	11,55	14,37		
	IBG	178654,30	5455781	1,27	-3,73	3,49	14,91	ITALIA	FTSE MIB	20358,91	873555200	1,38	-6,46	0,84	18,22		
	BURCAP	1907,58	2334774	1,66	-4,77	34,40	16,56	SUECIA	OMX	1106,49	106995496	1,52	-5,15	7,15	17,24		
BRASIL	BOVESPA	82204,83	49836704	0,29	-1,63	-2,09	16,62	SUIZA	SMI	6255,68	47842084	0,94	-4,69	-2,66	12,09		
CHILE	IPSA	6646,13	281798912	-0,37	-4,22	16,55	9,50	RUSIA	RTSI	1927,90	2333955684	0,12	3,30	42,09	22,93		
E.E.U.U.	DJI	2076,11	53413040	1,03	-4,13	18,50	12,43	S & PEURO	SPEU	1137,69	1449716608	0,05	-5,43	4,00	15,10		
	DJI TRAN	5168,14	12274981	1,88	-4,01	19,02	19,39	EUROS	TOXX 50/SETT	2770,97	-	1,47	-5,09	3,58	-		
	DJI UTIL	426,63	16184207	0,51	-2,35	15,51	9,39	ASIA	FXS5ES	2770,97	-	1,47	-5,09	3,58	21,08		
	DJI COMP	1175,19	1100749264	1,20	-3,79	18,13	12,99	COREA	KS11	2076,83	209519008	1,37	-2,04	22,89	16,13		
	NASDAQ COMP.	2678,72	510235808	1,48	-5,29	19,37	16,28	CHINA	SHASHR	2860,81	8152797184	1,09	-4,85	6,18	14,56		
	S & P 500	2287,87	83305120	1,26	3,73	18,19	13,64	HONG KONG	HSI	22496,00	1502240000	-0,05	-3,35	12,13	14,50		
	RUSSELL 1000	715,84	104473856	1,31	-3,80	18,97	13,84	INDIA	SENSEX	18308,66	26752192	0,23	-1,20	5,60	14,73		
	RUSSELL 2000	789,99	688743680	2,16	-4,99	21,73	21,48	JAPÓN	TOPIX-TPX	822,86	1942054528	1,31	-2,03	-6,37	15,50		
	RUSSELL 3000	789,99	173217536	1,38	-3,90	19,48	14,42		NIKKEI 225	-9547,79	1412027136	1,05	-1,05	-3,44	6,79		
MÉXICO	MEXBOL	3645,65	50555376	1,28	1,14	9,95	11,68	MALASIA	KLCI	1548,51	92735296	0,17	0,50	19,27			
PERÚ	LIMAGRAL	2067,88	-	0,39	-6,35	44,31	63,52	Fuente: Puente Hinos/Puenteinet.com (*) Variación en la moneda de los respectivos países.									
VENEZUELA	IBC	80955,34	1773	0,00	4,55	25,94	10,60										
EUROPA																	
ALEMANIA	DAX	7204,79	13238496	1,69	-2,68	17,63	17,41										
ESPAÑA	IBEX 35	1132,80	78105120	1,87	-2,16	5,72	16,15										

1 2 3 4

- 1. País:** identificación del país para la exhibición del índice.
- 2. Índice:** nombre o identificación del índice representativo del mercado de capitales del país. Puede existir más de uno por país.
- 3. Cierre:** nivel de cierre del índice representativo en la última jornada de negociación.
- 4. Variación a 1 año:** esta columna refleja el porcentaje de variación del índice (apreciación o ganancia y depreciación o pérdida) comparando diferentes momentos de tiempo.

10. ACCIONES DEL NASDAQ NUEVA YORK

Acciones del NASDAQ Nueva York				
Acción	Ayer	Var. día %	Var. sem. %	Var. mes. %
Adobe Systems	32,09	1,36	-2,76	-9,17
Amazon.com	189,93	1,95	1,33	-6,24
Apple Computer	332,25	1,72	0,10	-2,42
Cisco Systems	15,08	0,13	-2,71	-10,66
Google	508,37	0,72	-2,05	-4,00
Dell Inc.	16,115	2,12	1,35	-1,56
LM Ericsson Tel	14,06	2,33	-3,96	-5,51
Intel Corp.	21,81	2,01	-1,13	-6,83
Ebay	29,75	-0,37	-0,57	-11,38
Microsoft Corp.	24,21	0,71	0,62	-3,28
Nvidia Corp.	17,14	0,82	-5,20	-6,13
Oracle Corp.	32,07	1,39	0,72	-8,87
Symantec	18,66	1,14	-0,32	-6,98
Verisign Inc.	33,46	0,57	-2,19	-8,40
Yahoo Inc.	15,19	0,20	-1,62	-8,22

Fuente: Reuters

- 1. Acciones del NASDAQ Nueva York:** empresas que cotizan en el NASDAQ (sigla con la que se conoce al mercado “National Association of Securities Dealers Automated Quotations”) que se caracteriza por cotizar empresas tecnológicas.
- 2. Accion:** identificación de la empresa cotizante.
- 3. Ayer:** último precio de cotización en moneda de la bolsa de origen al cual cerró la acción.
- 4. Var.día.sem.mes %:** incremento o disminución del precio de la acción en su último precio y respecto a diferentes períodos de tiempo para exhibir su evaluación.

1 2 3 4 5 6 7 8

BONOS

CUADROS FINANCIEROS

12. TÍTULOS PÚBLICOS EN PESOS; PRECIOS, PARIDADES Y TIR

1

Títulos públicos en pesos: Precios, paridades y TIR																		
Títulos	Amortización final	Cupón corriente			Capital residual	Renta anual del período en curso	Valor actualizado \$100 V.N.	Mercado de Valores			Mercado Abierto			Paridad %	Tasa Interna de Retorno Efectiva anual (TREA)			Promedio ponderado de vida
		Nº	Devenido Amortización y Renta	Fecha de vencimiento del cupón				Cierre	Dólar trans.	Volumen negociado	Precio (\$)	Día %	Variancia %		Según normas de emisión	Total sin proyectar tasas	Total proyectando tasas (A)	
BODEN 2014	30-Sep-14	14	14	30/09/11	87,50	2,0000	158,45	165,75	S/C	503,475	145,00	165,75	165,75	191,51	2,01	7,37	** 7,37	6,22
BOCON PRE 9	15-ma-14	40	40	15/07/11	47,85	2,0000	95,77	189,50	S/C	50,039	89,70	189,50	189,50	93,66	2,01	6,71	** 6,71	5,25
BOCON PRE 10	15-ma-14	6	6	04/07/11	100,00	11,1314	102,20	88,00	S/C	1,269,000	88,00	88,00	88,00	86,11	11,38	5,98	** 18,73	847
BOCON PRO 7	1-ene-16	66	66	01/07/11	45,40	0,0200	53,04	76,00	S/C	94,998	34,50	76,00	76,00	65,05	0,24	22,92	** 23,31	695
BOCON PRO 12	3-ene-16	66	66	03/07/11	45,40	2,0000	134,45	260,60	S/C	183,591	118,30	260,60	260,60	87,98	2,02	8,28	** 8,28	766

2 3 4 5 6 7 8 9 10 11

1. Títulos públicos en pesos: títulos de deuda emitidos por el estado argentino cuyos intereses y capital son expresados en pesos. Estos instrumentos cotizan en dos mercados, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado Abierto Electrónico.

2. Amortización final: fecha en la cual el bono expira y es cancelado en su totalidad.

3. Cupón corriente: refleja el número de pago que hace el bono, y que puede ser amortización, renta (intereses) o ambos. Incorpora la próxima fecha de pago, y el concepto.

4. Capital residual: valor original del capital neto de los repagos de capital efectuados por cada 100 de valor nominal.

5. Renta anual del período en curso: tasa de interés aplicable al período en curso de acuerdo a las condiciones de emisión.

6. Valor actualizado: valor de cotización del bono respecto de su valor nominal original de 100 neto de amortizaciones e incorporando los intereses acumulados por el cupón corriente.

7. Mercado de Valores: precio de cierre del título por cada 100 de valor nominal y volumen negociado en el Mercado de Valores.

8. Mercado Abierto: precio de cierre por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas) del título en el Mercado Abierto Electrónico y variación de su precio de cotización.

9. Paridad: exhibe la relación entre el valor de mercado en [8] y el valor técnico en [6]. Nos muestra que tan caro o barato realmente está el bono.

10. Tasa Interna de Retorno: exhibe la tasa de interés efectiva anual explicitada en las condiciones de emisión (interés compuesto) y la tasa de retorno anual efectiva que surge de relacionar los intereses que paga el bono con respecto a su precio de cotización.

11. Promedio de vida: promedio de vida medido en días que le queda al bono.

13. TÍTULOS PÚBLICOS EN DÓLARES: PRECIOS, PARIDADES

Títulos públicos en moneda extranjera: precios, paridades y TIR																			
Títulos	Amortización final	Cupón corriente		Capital residual	Renta del período en curso	Valor actualizado e/100 VN.	Mercado de Valores			Mercado Internacional	Mercado Abierto			Paridad %	Tasa Interna de Retorno Efectiva Anual (TREA)			Promedio ponderado (días)	
		Nº	Fecha de vencimiento del cupón y Rema				Cierre	Volumen Negociado	Precio (\$)		Variación	Proyectado LIBOR actual	Total		Proy. tasa de Treasury Strips				
							(\$)	Dólar transf.		Precio (\$)	Día	Semanal %	Mensual %	Shommas de emisión					
BONAR VII 2013	12-sep-13	10	R 12/09/11	100,00	7,0000	101,81	451,00	S/C	1.077.000	103,90	452,00	0,14	0,24	0,24	102,05	7,10	6,06	--	761
BONAR X 2017	17-abr-17	9	R 17/10/11	100,00	7,0000	101,13	400,50	S/C	4.541.000	92,50	402,25	1,20	1,65	1,76	91,47	7,11	9,11	--	1748
BODEN 2012	3-ago-12	19	Am+R 03/08/11	25,00	0,4670	25,04	425,80	S/C	3.470.000	24,60	107,00	0,20	0,41	1,03	98,23	0,41	3,29	3,17	229
BODEN 2013	30-abr-13	18	R 30/10/11	25,00	0,4380	25,01	411,00	S/C	34.575	23,80	103,50	0,00	0,42	1,93	95,15	0,41	4,12	3,88	498
BODEN 2015	3-oct-15	12	R 03/10/11	100,00	7,0000	101,40	424,00	S/C	5.885.000	97,75	425,25	0,57	1,09	0,93	96,40	7,11	8,17	--	1361
PAR u\$s Leg local	31-dic-38	15	R 30/09/11	100,00	2,5000	100,52	164,50	S/C	76.203	38,50	169,75	0,65	0,65	1,32	38,82	3,48	10,29	--	4645
DISC u\$s Leg local	31-dic-33	15	R 30/06/11	100,00	8,2800	135,03	470,00	S/C	2.110	80,65	476,75	0,00	2,80	2,09	81,14	8,44	10,89	--	3267
PAR u\$s Leg extr.	31-dic-38	15	R 30/09/11	100,00	2,5000	100,52	190,50	S/C	13.013	43,80	192,75	0,57	1,11	0,46	44,09	3,48	9,21	--	4888
DISC u\$s Leg extr.	31-dic-33	15	R 30/06/11	100,00	8,2800	135,03	S/C	S/C	--	89,25	525,75	1,42	1,71	2,59	89,52	8,44	10,70	--	3415
PAR Euro	31-dic-38	15	R 30/09/11	100,00	2,2600	100,47	S/C	S/C	--	35,25	220,75	0,00	1,00	-1,12	35,55	3,15	10,42	--	4715
DISC Euro	31-dic-33	15	R 30/06/11	100,00	7,8200	132,82	S/C	S/C	--	73,50	608,25	1,80	1,03	1,24	74,14	7,96	11,43	--	3234
Global 2017 (N)	2-jun-17	3	R 02/12/11	100,00	8,7500	100,32	456,00	S/C	31.653	104,60	456,38	0,48	0,58	1,06	104,59	8,93	7,91+	--	1750
PAR u\$s Leg local (N)	31-dic-38	3	R 30/09/11	100,00	2,5000	100,52	160,50	S/C	5.290	36,20	165,50	0,28	1,29	-6,13	35,54	3,48	11,07	--	4470
DISC u\$s Leg local (N)	31-dic-33	3	R 30/06/11	100,00	8,2800	135,03	454,00	S/C	109.286	77,00	455,75	0,00	1,92	0,20	77,69	8,44	11,45	--	3197
PAR u\$s Leg extr. (N)	31-dic-38	3	R 30/09/11	100,00	2,5000	100,52	S/C	S/C	--	38,55	170,00	0,00	0,00	0,00	38,87	3,48	10,27	--	4648
DISC u\$s Leg extr. (N)	31-dic-33	3	R 30/06/11	100,00	8,2800	135,03	514,80	S/C	2.505.000	87,00	513,00	0,58	0,69	1,16	87,33	8,44	9,99	--	3379
PAR Euro (N)	31-dic-38	3	R 30/09/11	100,00	2,2600	100,47	S/C	S/C	--	s/c	S/C	--	--	--	3,15	--	--	--	--
DISC Euro (N)	31-dic-33	3	R 30/06/11	100,00	7,8200	132,82	S/C	S/C	--	72,75	602,25	1,04	1,04	1,39	73,41	7,96	11,56	--	3218
Cupón PBI u\$s Local	--	--	--	--	--	--	--	S/C	1.575.000	16,80	73,00	0,30	0,90	-1,18	--	--	--	--	--
Cupón PBI u\$s extr	--	--	--	--	--	--	--	S/C	14.180.000	17,25	75,00	0,58	0,88	0,58	--	--	--	--	--
Cupón PBI Euro	--	--	--	--	--	--	--	S/C	668.608	14,14	87,25	-0,07	0,28	-0,42	--	--	--	--	--
Cup. PBI u\$s extr. (N)	--	--	--	--	--	--	--	S/C	9.059.000	16,75	72,75	0,30	0,60	0,00	--	--	--	--	--

1. Títulos públicos en moneda extranjera: títulos de deuda emitidos por el Estado argentino cuyos intereses y capital son expresados en una moneda diferente al peso (usualmente en dólares). Estos instrumentos cotizan en dos mercados, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado Abierto Electrónico.

2. Título: identificación del título cotizante.

3. Amortización final: fecha en la cual el bono expira y es cancelado en su totalidad.

4. Cupón corriente: refleja el número de pago que hace el bono, y que puede ser amortización, renta (intereses) o ambos. Incorpora la próxima fecha de pago, y el concepto.

5. Capital residual: valor original del capital neto de los repagos de capital efectuados por cada 100 de valor nominal.

6. Renta anual del período en curso: tasa de interés aplicable al periodo en curso de acuerdo a las condiciones de emisión.

7. Valor actualizado: valor de cotización del bono respecto de su valor nominal original de 100 neto de amortizaciones e incorporando los intereses acumulados por el cupón corriente.

8. Precio Mercado de Valores: precio de cotización del bono en el Mercado de Valores (como % de su V.N. o residual).

9. Mercado de Valores: precio de cierre del título por cada 100 de valor nominal y volumen negociado en el Mercado de Valores.

10. Precio Mercado Abierto: precio de cotización del bono en el Mercado Abierto Electrónico (como % de su V.N. o residual).

11. Mercado Abierto: precio de cierre por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas) del título en el Mercado Abierto Electrónico y variación de su precio de cotización.

12. Paridad: exhibe la relación entre el valor de mercado en [9] y el valor técnico en [7]. Nos muestra que tan caro o barato realmente está el bono.

13. Tasa interna de retorno: exhibe la tasa de interés efectiva anual explicitada en las condiciones de emisión (interés compuesto) y la tasa de retorno anual efectiva que surge de relacionar los intereses que paga el bono con respecto a su precio de cotización. Utiliza como referencia de cálculo el precio internacional del bono y no el precio local.

14. Promedio de vida: promedio de vida medido en días que le queda al bono.

14. TÍTULOS PROVINCIALES

1

Títulos provinciales													
Títulos provinciales	Código BCRA	Precio c/100 VR	Vto. del título	Cupón corriente			Valor residual	Interés corrido	Valor técnico	Paridad	YTM	Duración Modificada	Outstanding (ARS)(en mill.)
				Próximo pago	Cupón	Amortiz y/o renta							
Títulos en Pesos con capital ajustado por CER													
Tucumán Bono Consol. 1	TUCS1	232,00	04/02/2018	04/12/2010	2,00%	A + R	66,40%	2,0638	194,55	#N/A	#N/A	#N/A	69,48
La Rioja Bono Consol.	PROR1		03/01/2016	03/07/2011	2,00%	A + R	45,40%	0,1038	133,53	78,88%	14,20%	1,96	0,66
Títulos emitidos originalmente en Dólares Pesificados													
Chaco	CCH1	438,00	01/04/2015	01/07/2011	4,00%	A + R	37,84%	0,3341	188,24	8,05%	11,94%	1,68	41,62
Títulos en Pesos con capital ajustado por CVS													
Río Negro Bogar 1	RNG11	0,00	05/03/2010	00/01/1900	56,44%	A + R	13050,00%	0,2268	0,23	235,55%	-	0,00	0,00
Río Negro Bogar 2	RNG21	411,00	04/02/2018	04/07/2011	2,00%	A + R	66,40%	0,2218	307,37	88,79%	3,95%	3,47	26,67
Títulos en Pesos													
Buenos Aires Ley 12.836	PB17	73,00	30/01/2016	28/06/2011	0,51%	A + R	57,14%	0,0178	63,67	65,52%	22,61%	1,92	171,43
Corrientes Bono Consol. 3	BCOR3	76,75	01/01/2016	01/07/2011	0,27%	A + R	45,40%	0,0063	53,04	65,70%	22,79%	1,87	4,45
Corrientes Bon Consol. 4	BCOR4												

2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13

- 1. Títulos provinciales:** representan títulos de deuda emitidos por las provincias.
- 2. Código BCBA:** abreviatura con la que se rotula o identifica el bono en la rueda de cotización.
- 3. Precio:** precio al que cotiza el bono expresado por cada 100 unidades de valor residual (valor original menos amortizaciones o devoluciones de capital efectuadas).
- 4. Vencimiento del título:** fecha en la cual el título se cancela o amortiza en su totalidad.
- 5. Cupón corriente:** fecha en la cual se hace efectivo el próximo pago previsto en las condiciones de emisión y cupón o tasa de interés prevista en las condiciones del bono por cada 100 de valor nominal.
- 6. Amort y/o renta:** carácter del próximo pago (cupón) que posee el bono.
- 7. Valor residual:** porción o remanente del bono que todavía no ha sido repagado o amortizado por cada 100 de valor nominal.
- 8. Interés corrido:** interés acumulado y devengado desde el pago anterior de intereses.
- 9. Valor técnico:** es el valor residual (parte no amortizada) mas intereses corridos.
- 10. Paridad:** relación entre el valor de mercado del título y su valor técnico.

11. YTM: “yield to market” tasa interna de retorno del título, considerando el cupón de interés que paga por condiciones de emisión por cada 100 de valor nominal, y el precio actual de cotización del título.

12. Duración: promedio de vida medido en días que le queda al bono.

13. Outstanding: total de la emisión en millones de pesos no amortizada todavía, remanente a pagar.

15. BONOS DEL TESORO DE LOS EE.UU

Bonos del Tesoro de los EE.UU.				
Títulos	Plazo	Precio	Variación en puntos	Tasa anual
Letras del Tesoro	3 meses	0.05500	+0.01000	0.05000
	6 meses	0.11500	+0.01500	0.11000
Notas del Tesoro	2 años	100.03000	-0.03000	0.45000
	5 años	100.08600	-0.16000	1.69000
	10 años o cupón	100.06000	-0.30000	3.10000
Bonos del Tesoro	30 años o cupón	101.07000	-0.53000	4.30000

1. Bonos del tesoro de los Estados Unidos: títulos de deuda emitidos por el gobierno de Estados Unidos.

2. Título: identificación del título. Las letras son títulos de corto plazo, las notas de mediano mientras que los bonos son títulos de largo plazo.

3. Plazo: vencimiento del título.

4. Precio: cotización del título.

5. Tasa anual: tasa de interés anual que rinde el bono de acuerdo a su precio.

16. EUROBONOS

1

EUROBONOS						
Sociedad	Tasa de interés (%)	Fecha de Vencimiento	Emis. (Mill u\$s)	Precio	Rendimiento al vto.	Promedio de vida
ARCOR	7,25	09-Nov-17	200	109,00	5,56	6,6,40
AUSOL	4,375	01-jun-20	155	78,00	12,22	9,00
B. HIPOTECARIO	9,75	27-abr-16	250	106,00	8,22	4,90
BCO. MACRO	9,75	18-dic-36	150	100,50	8,38	25,50
NEUQUEN	8,875	26-abr-21	260	104,00	7,98	5,90
PAN AMERICAN E.	7,75	09-feb-12	250	104,50	0,82	0,70
PAN AMERICAN E.	7,875	07-mar-21	500	107,50	6,73	8,90
PETROBRAS E.	9,375	31-oct-13	100	116,00	2,40	2,40
PETROBRAS E.	5,875	15-may-17	300	106,00	4,70	5,90
TRANSP. DE GAS	7,875	14-may-17	500	99,50	8,00	4,40
TRANSENER	8,875	15-dic-16	220	100,00	9,06	4,00
IRSA	11,5	20-jul-20	150	115,50	8,97	9,10
MENDOZA	5,5	04-sep-18	150	90,00	8,65	7,20

2 3 4 5 6

1. Eurobonos: títulos de deuda emitidos en euros.

2. Tasa de interés (%): tasa de interés anual o cupón del bono según condiciones de emisión y por cada 100 de valor nominal.

3. Fecha de vencimiento del bono: fecha en el que el bono es amortizado totalmente.

4. Precio: precio del bono por cada 100 de valor nominal.

5. Rendimiento al vencimiento: tasa de interés anual que rinde el bono teniendo en cuenta el cupón y el precio de cotización del bono.

6. Promedio de vida: duración promedio del bono medida en años.

17. LETRAS DEL BANCO CENTRAL

1

Letras y Notas del Banco Central																				
Títulos y moneda	Emisión	Plazo	Vencimiento	Precio corte	Volumen colocado	Tasa anual	Títulos y moneda	Emisión	Plazo	Vencimiento	Precio corte	Volumen colocado	Tasa anual	Títulos y moneda	Emisión	Plazo	Vencimiento	Precio corte	Volumen colocado	Tasa anual
Lebac \$	08/08/2011	98	14/09/2011	97,1102	1.145.700.000	11,0833	Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	727	22/05/2013	101,2494	110.000.000	2,1024	Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	546	21/11/2012	101,7491	80.000.000	1,4479
Lebac \$	04/05/2011	40	26/10/2011	95,8352	542.000.000	11,3011	Nobac \$ c/Badlar	27/04/2011	1092	23/04/2014	100,4941	350.000.000	3,0000	Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	727	22/05/2013	100,8686	60.000.000	2,1013
Lebac \$	23/02/2011	259	22/02/2012	92,1759	3.900.000	11,9927	Lebac \$	09/09/2010	98	04/09/2011	97,1102	616.500.000	11,0833	Nobac \$ c/Badlar	27/04/2011	1092	23/04/2014	100,2019	307.000.000	3,0000
Lebac \$	04/05/2011	392	04/07/2012	88,0244	6.000.000	12,2678	Lebac \$	04/05/2011	147	26/10/2011	95,6231	429.500.000	11,3653	Lebac \$	09/02/2011	97	31/08/2011	97,1403	1.039.500.000	11,0775
Lebac \$	04/05/2011	600	10/11/2012	4,9465	125.000.000	13,2605	Lebac \$	23/02/2011	286	22/02/2012	91,9591	20.500.000	12,0000	Lebac \$	04/05/2011	153	26/10/2011	95,4394	299.400.000	11,3989
Lebac \$	26/05/2011	714	22/05/2013	7,9566	30.000.000	14,4223	Lebac \$	04/05/2011	399	04/07/2012	87,8653	30.500.000	12,7049	Lebac \$	04/05/2011	405	04/07/2012	87,6175	100.000.000	12,7367
Nobac \$ c/Badlar	06/04/2011	85	12/10/2011	113,2671	166.000.000	-0,3600	Lebac \$	04/05/2011	497	10/10/2012	84,7269	500.000	13,2396	Lebac \$	04/05/2011	503	10/10/2012	84,5388	80.000.000	13,2713
Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	363	23/05/2012	12,1567	388.000.000	0,7000	Lebac \$	26/05/2011	721	22/05/2013	77,7820	500.000	14,4605	Nobac \$ c/Badlar	06/04/2011	198	12/10/2011	102,9000	2.600.000	-0,3243
Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	545	21/11/2012	12,0288	61.000.000	1,4000	Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	363	23/05/2012	101,8800	134.000.000	0,7538	Nobac \$ c/Badlar	26/05/2011	363	23/05/2012	101,6381	63.000.000	0,8000
Total de Lebac en circulación en \$: 0							Total de Lebac en circulación en \$ ajustables por CER: 0							Total de Lebac en circulación internas \$: 35.959,63 millones						
Total de Lebac en circulación en \$: 828,0 millones							Total de Lebac en circulación en \$ ajustables por CER: 0 millones							Total de Lebac en circulación internas \$: 53.119,58 millones						

2 3 4 5 6 7

1. Lebac - Nobac: Letras y Notas de deuda (corto y mediano plazo) emitidos por el Banco Central. El Banco Central de la República Argentina realiza semanalmente licitaciones de LEBAC y NOBAC. Ambos instrumentos pueden ser negociados en el mercado secundario. Las LEBAC se emiten con descuento, funcionando como un bono cupón cero, es decir que amortizan la totalidad del capital al vencimiento y no hacen pagos de interés. Las NOBAC pagan intereses trimestralmente mientras que el principal es abonado al vencimiento.

2. Emisión: fecha de la última licitación u oferta.

3. Plazo: el período de vigencia de título expresado en días.

4. Vencimiento: fecha de vencimiento de la letra del Banco Central. vencimiento de la bono.

5. Precio corte: precio ofrecido y adjudicado en la licitación por cada \$ 100 de valor al vencimiento.

6. Volumen colocado: monto total aceptado en cada tramo de vencimiento en la licitación.

7. Tasa anual: tasa de interés anual implícita en el título por diferencia entre precio de compra y pago al vencimiento de \$ 100 en el caso de Lebac, y de Badlar (Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate, tasa calculada por el Banco Central de la República Argentina en base a una muestra de tasas de interés que entidades de Capital Federal y Gran Buenos Aires pagan a los ahorristas por depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de un millón de pesos) mas 2,5% en el caso de Nobacs.

ses según condiciones de emisión y el precio de cotización.

7. Calificación Moody's: Moody's Investors Service, una agencia de calificación de riesgo que realiza la investigación financiera internacional y el análisis de las entidades comerciales y gubernamentales. La empresa también califica la solvencia de los prestatarios mediante una escala de calificaciones estandarizadas. Grado de Inversión (Aaa, Aa1, Aa2, Aa3 y A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3), Grado especulativo (también conocido como "bono basura") (Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3) y Ca (altamente especulativas) y C (bonos en incumplimiento).

8. Industria: rubro o actividad industrial en la que realiza sus negocios la empresa emisora del bono.

19. BONOS BRADY

Bonos Brady								
Especie	Precio venta	Vencimiento	Próximo Vencimiento	Cupón %	YTM	Modified Duration	Outstanding (en mill.)	Rating S&P
<Albania <PAR>	-	31/08/2025	-	0,00	-	-	225,00	-
<Polonia <PAR>	94,81	27/10/2024	27/10/2011	4,00	9,27	9,78	178,50	A-
<Polonia <RSTA>	96,76	27/10/2024	27/10/2011	4,75	8,91	9,60	118,50	A-
<Ecuador <Discount>	-	28/02/2025	30/08/2011	1,31	-	-	33,29	-
<Vietnam <Discount>	84,00	13/03/2028	12/09/2011	1,31	10,15	12,01	24,55	BB-
<Vietnam <PAR>	83,00	12/03/2028	12/09/2011	4,00	8,69	8,72	228,24	BB-

Fuente: Puente Hnos/Puente.net.com

1. Bonos Brady: los bonos Brady son títulos que dan una nueva estructura a la deuda de un país al intercambiar préstamos comerciales por bonos nuevos. Normalmente, estos bonos nuevos tienen algún tipo de garantía relacionada con bonos cupón cero del Tesoro de EE.UU. u otros títulos de alta calificación crediticia, denominados en dólares norteamericanos y con vencimientos hasta 30

años. Estos títulos se ponen en un fideicomiso para garantizar la devolución del principal y algunos de los pagos de intereses. Derivan su nombre del Secretario de Tesoro Nicholas Brady.

2. Precio venta: precio al cual cotiza el bono.

3. Vencimiento: fecha en la cual el bono es amortizado en su totalidad.

4. Próximo vencimiento: próxima fecha de pago de cupón por intereses o amortización.

5. Cupón: tasa de interés anual del bono según condiciones de emisión y por cada 100 de valor nominal.

6. YTM: yield to market, tasa anual de interés o rendimiento del bono de acuerdo al cupón según condiciones de emisión y el precio de cotización del bono.

7. Modified duration: (duración modificada): grado de sensibilidad del valor del título a cambios en la tasa de interés como una medida del riesgo. Mientras más grande es este número, mayor es la sensibilidad del precio a cambios en la tasa.

8. Outstanding: monto total del bono que todavía no ha sido rescatado o amortizado.

9. Rating: calificación de riesgo otorgada por la agencia Standards and Poors. Los estándares utilizados para establecer la solvencia y estabilidad son: Inversiones estables (AAA: La más alta calificación de una compañía, fiable y estable, AA: Compañías de gran calidad, muy estables y de bajo riesgo, A: Compañías a las que la situación económica puede afectar a la financiación, BBB: Compañías de nivel medio que se encuentran en buena situación en el momento de ser calificadas Inversiones de riesgo o especulativas (BB: Muy propensas a los cambios económicos, B: La situación financiera sufre variaciones notables, CCC: Vulnerable en el momento y muy dependiente de la situación económica, CC: Muy vulnerable, alto nivel especulativo, C: Extremadamente vulnerable con riesgo de impagos). En todos los casos, el símbolo [+] tras la calificación (hasta un máximo de tres símbolos, por ejemplo BBB++), sirve para evaluar las situaciones intermedias.

MONEDAS

CUADROS FINANCIEROS

20. TIPOS DE CAMBIOS CRUZADOS

1

Tipos de cambios cruzados (crossrates)								
Especie	Dólar EE.UU.	Euro	Yen	Libra Esterlina	Franco Suizo	Dólar Canadá	Dólar Australia	Dólar H. Kong
Dólar Hong Kong	7,78470	11,24210	0,09670	12,74190	9,20850	8,03230	8,31430	-,-
Dólar Australia	0,93630	1,35210	0,01160	1,53250	1,10760	0,96610	-,-	0,12030
Dólar Canadá	0,96920	1,39960	0,01200	1,58630	1,14640	-,-	1,03510	0,12450
Franco Suizo	0,84540	1,22080	0,01050	1,38370	-,-	0,87230	0,90290	0,10860
Libra Esterlina	0,61100	0,88230	0,00760	-,-	0,72270	0,63040	0,65250	0,07850
Yen	80,47600	116,21700	-,-	131,72150	95,19510	83,03510	85,96080	10,33770
Euro	0,69250	-,-	0,00860	1,13340	0,81910	0,71450	0,73960	0,08900
Dólar EE.UU.	-,-	1,44410	0,01240	1,63680	1,18290	1,03180	1,06800	0,12850

2

3

1. Tipos de cambio cruzados: tipo de cambio entre monedas, medidos en una y otra moneda. La diagonal esta en blanco porque es el tipo de cambio contra si mismo, mientras que por ejemplo se puede ver el euro en términos de dólar (1,44410) x la inversa, el dólar en términos de euros (0,6925).

2. Libra Esterlina: en este caso muestra el valor de una libra en términos de las otras monedas.

3. Yen: muestra el valor del 1 yen en términos de las otras monedas.

21. DIVISAS

Divisas	Dólares por divisa	Divisas por dólar	
		Comprador	Vendedor
Europa			
Euro (moneda única europea)	1,443511	0,69247	0,69276
Inglaterra (libra esterlina)	1,636226	0,61102	0,61117
Suiza (franco suizo)	1,162672	0,84510	0,84540
Dinamarca (corona danesa)	0,193555	5,16470	5,16650
Noruega (corona noruega)	0,194843	5,40300	5,41000
Suecia (corona sueca)	0,156006	6,33680	6,41000
República Checa (corona checa)	0,059709	16,71800	16,74800
Polonia (zloty)	0,366999	2,72160	2,72480
Rusia (rublo)	0,039879	27,86480	27,87160
Bulgaria (lev)	0,738280	1,35430	1,35459
Hungría (forint)	0,005446	183,43000	183,61000
Serbia (dinar serbio)	0,014238	69,50000	69,94000
Croacia (kuna)	0,194939	5,11980	5,12980
Rumanía (lei)	0,345949	2,88600	2,89060
Albania (lek)	0,010105	98,35000	98,90000
Turquía (nueva lira turca)	0,630120	1,58600	1,58700
Estonia (corona estonia)	0,085415	11,69710	11,70760
Eslovaquia (corona eslovaca)	0,046296	21,54600	21,60000
Georgia (lari)	0,602918	1,64480	1,65880
Islandia (corona eslovaca)	0,008636	114,65000	115,00000
Letonia (lats)	2,035831	0,49050	0,49120
Lituania (litas)	0,418165	2,38050	2,39140
Macedonia (dinar macedonio)	0,023148	42,10000	43,20000
Moldavia (lei)	0,085488	11,47700	11,69730
Kazajistán (tenge)	0,008854	145,85	145,89
América			
Argentina (peso)	0,242131	4,08000	4,13000
Barbados (dólar)	0,497512	1,99000	2,01000
Bolivia (boliviano)	0,141643	6,99000	7,06000
Brasil (real)	0,632111	1,57900	1,58200
Canadá (dólar)	1,031566	0,96910	0,96940
Chile (peso)	0,002145	466,00000	466,30000
Colombia (peso)	0,000564	1,771,10000	1,772,30000
Ecuador	0,000040	24,900,00000	25,100,00000
Paraguay (guaraní)	0,000046	3,960,00000	4,070,00000
Peraú (sol)	0,382319	2,75900	2,76000
Uruguay (peso)	0,053908	18,35000	18,55000
Venezuela (nuevo bolívar)	0,232538	4,28930	4,30000
Costa Rica (colón)	0,001981	502,70000	504,70000
Guatemala (quetzal)	0,128222	7,79600	7,79900
Guyana (dólar)	0,004856	203,49000	205,91000
México (nuevo peso)	0,084667	11,80110	11,81100
República Dominicana (peso)	0,026247	37,75000	38,10000

1. Divisas: monedas de cada país.

2. Moneda: identificación del país de origen y del nombre de la moneda.

3. Dólares por divisa: cantidad de dólares por unidad de la moneda o divisa según la última cotización.

4. Divisa comprador: cotización de la operación de compra de un dólar en unidades de la moneda local.

5. Divisa vendedor: cotización de la operación de venta. Junto a la cotización de compra definen por diferencia el spread o margen de ganancia del intermediario.

1	2	3	4	5	6	7	8
---	---	---	---	---	---	---	---

FONDOS DE INVERSIÓN

CUADROS FINANCIEROS

22. FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

1

Fondos comunes de inversión (por mil cuotas partes)							
Nombres	Clasificación		Martes 14	Variación %		Patrimonio neto	
	Región	Horizonte		Diaria	En el año		
Renta Variable Peso Argentina							
1810 Renta Variable Argentina	Arg	Lar	5.094 878	1,713	-9,232	10.910.233	
1822 Raíces Valores Negociaciones	Arg	Lar	51.568 704	1,170	-9,741	14.157.930	
AL Renta Variable - Clase A	Arg	Lar	1.845 926	1,866	-7,262	528.265	
AL Renta Variable - Clase B	Arg	Lar	1.951 742	1,872	-6,413	3.399.206	
AL Renta Variable II - Clase A	Arg	Lar	1.362 143	0,714	-0,892	1.454.915	
AL Renta Variable II - Clase B	Arg	Lar	1.394 795	0,716	-0,439	991	
Alpha Acciones - Clase A	Arg	Lar	69 164	1,982	-7,763	1.034.567	

1
1
1
1

1. Fondos comunes de inversión: instrumento de inversión por el que un inversor o partícipe aporta o suscribe una cantidad de dinero que le da derecho a la propiedad de un porcentaje de la cartera del fondo (cuota-parte). Dicha cartera está formada por diversos activos y es administrada por una sociedad gestora.

2. Clasificación: moneda en la cual se encuentran invertidos los activos del fondo, como así también según el destino geográfico de la Inversión. El horizonte refleja el tiempo en el cual estamos dispuestos a mantener una Inversión (ej: Largo plazo = Lar y corresponde a renta variable o acciones).

3. Fecha de la última cotización registrada: fecha de cálculo del valor de la cuota parte.

4. Patrimonio neto: es el valor líquido del total de los activos del fondo de inversión expresado en pesos. La evolución del patrimonio de un FCI, además de la evolución de la cantidad de cuotapartes emitidas, depende de la valorización

que reflejen en el mercado los activos en que invierte el Fondo.

5. Renta variable peso Argentina: fondos que invierten la mayoría de su patrimonio en acciones de empresas en moneda local (pesos). La cuotaparte está denominada en pesos y su horizonte de inversión es, por tratarse de Fondos que invierten en acciones, largo.

23. FONDOS DE RENTA VARIABLE EN DÓLARES

Renta Variable Dólar Estadounidense					
CMA Critería EStrategia - Clase A	Lat	Med	1.225,289	0,712	-6,834
CMA Critería Estrategia - Clase B	Lat	Med	1.294,830	0,715	-6,419
Alpha Brazil - Clase A	Lat	Lar	4.704,031	0,549	-5,761
Alpha Brazil - Clase B	Lat	Lar	4.610,420	0,541	-6,954
Cardinal Renta Variable - Clase A	Lat	Lar	1.071,375	-,-	-,-
Cardinal Renta Variable - Clase B	Lat	Lar	203,205	-,-	-,-
Compass Small Cap II - Clase A	Lat	Lar	983,454	-0,113	-6,782
Compass Small Cap II - Clase B	Lat	Lar	1.029,291	-0,110	-6,512

1. Renta variable Dólar Estadounidense: incluye un conjunto de títulos en dólares cuyos flujos futuros no son fijos ni conocidos con anticipación ya que son invertidos en acciones de empresas del exterior. Solo permiten conocer la rentabilidad de la inversión en el momento de su redención, dependiendo del desempeño de la entidad emisora, la cotización de cada cuota parte y de la evolución de los activos que forman parte de su cartera. Su composición es análoga al de renta variable en pesos pero en moneda dólar (acciones).

2. Cardinal Renta Variable- Clase B: nombre identificador de cada Fondo de Inversión.

3. Lat - Med: destino de la inversión, en este caso acciones de empresas latinoamericanas y perfil de horizonte de la inversión, que puede ser mediano o largo plazo.

24. FONDOS DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA EN DÓLARES

Renta Fija Dólar Estadounidense							
FBA Renta Corto Plazo - Clase C	Arg	Cor	163,784	0,486	-3,598	102.083	
FBA Renta Corto Plazo - Clase D	Arg	Cor	163,783	0,486	-3,599	9.143	
Firma Renta Corto Plazo	Arg	Cor	931,944	-0,071	1,242	2.672.848	
Premier Renta Global - Clase A	Arg	Cor	1.096,308	-0,039	3,267	1.933.088	
Premier Renta Global - Clase B	Arg	Cor	1.073,115	-0,041	3,032	1.952.587	
1810 Renta Fija Dólar	Arg	Med	1.128,934	0,409	5,522	2.584.580	
Alpha Renta Capital Dólares - Clase A	Arg	Med	14.606,754	0,410	3,519	582.834	

1. Renta fija Dólar Estadounidense: estos Fondos invierten en Títulos Públicos, Obligaciones Negociables y Títulos de Corto Plazo denominados en dólares, y si bien tienen una mayor volatilidad que los de Fondos de Plazo Fijo, como contrapartida cabe esperar una mayor rentabilidad a mediano y largo plazo.

2. Alpha Renta Capital Dolares. Clase A: nombre identificador de cada Fondo de Inversión.

3. Cotización del día hábil correspondiente a 1000 cuotas parte: El valor de “la cuotaparte” se obtiene de dividir el patrimonio neto del Fondo por el número de cuotapartes en circulación.

25. FONDOS DE INVERSIÓN DE PLAZO FIJO EN DÓLARES

Plazo Fijo Dólar Estadounidense							
FBA Ahorro Dolares - Clase C	Arg	Cor	759,029	0,097	-0,743	2.577.803	
FBA Ahorro Dolares - Clase D	Arg	Cor	759,031	0,097	-0,743	12.406	
FBA Renta Dolares - Clase C	Arg	Cor	661,664	0,097	-0,724	1.051.782	
FBA Renta Dolares - Clase D	Arg	Cor	661,664	0,097	-0,724	5.716	

1. Plazo Fijo Dólar Estadounidense: bajo estas denominaciones se agrupan a aquellos Fondos que invierten mayormente en depósitos en entidades bancarias

1. Plazo fijo Peso Argentina: bajo estas denominaciones se agrupan a aquellos Fondos que invierten mayormente en depósitos en entidades bancarias autorizadas por el BCRA. Estos Fondos también suelen tener una participación minoritaria en títulos públicos de muy corto plazo. Los Fondos de Plazo Fijo tienen ventajas respecto a la inversión tradicional en un depósito a plazo fijo. Al realizar un depósito a plazo fijo el inversor está inmovilizando el dinero por un período predeterminado, que por lo general es de 30, 60, 90 días o más. En cambio, en el caso de un Fondo de Plazo Fijo el inversor puede retirar su dinero prácticamente cuando lo desee. Los Fondos de Plazo Fijo ofrecen una alternativa de inversión con rentabilidad comparable a la de los depósitos a plazo fijo, pero con mayor liquidez.

2. Alpha pesos-Clase A: nombre identificador de cada Fondo de Inversión.

3. Arg-Cor: moneda en la cual se encuentran invertidos los activos del fondo, como así también según el destino geográfico de la Inversión. El horizonte refleja el tiempo en el cual, estamos dispuestos a mantener una Inversión (ej: Corto plazo= Cor).

4. 2.572.507: es el valor total de los activos gestionados por un fondo valorados en todo momento a precios de mercado. La evolución del patrimonio de un FCI, además de la evolución de la cantidad de cuotapartes emitidas, depende de la valorización que reflejen en el mercado los activos en que invierte el Fondo.

TASAS DE INTERÉS

CUADROS FINANCIEROS

29. CÓMO INDEXAR CONTRATOS

Cómo indexar contratos								
1	CER (Base 2/02/02=1)				CVS (Base 4° Trim. 2001 = 100)			
	Fecha	Índice	Fecha	Índice	Fecha	Índice	Fecha	Índice
2	10/05	2,7205	24/05	2,7308	Ago. '09	307,14	Jun. '10	356,24
	11/05	2,7212	25/05	2,7315	Set. '09	311,68	Jul. '10	369,55
	12/05	2,7220	26/05	2,7322			Oct. '09	317,78
	13/05	2,7227	27/05	2,7330	Nov. '09	322,26	Sep. '10	397,96
	14/05	2,7234	28/05	2,7337	Dic. '09	325,48	Oct. '10	405,62
	15/05	2,7242	29/05	2,7344			Ene. '10	325,48
	16/05	2,7249	30/05	2,7352	Feb. '10	333,47	Dic. '10	415,37
	17/05	2,7256	31/05	2,7359	Mar. '10	337,50	Ene. '11	422,95
	18/05	2,7264	01/06	2,7367	Abr. '10	344,23	Feb. '11	427,65
	19/05	2,7271	02/06	2,7374			May. '10	349,32
	20/05	2,7278	03/06	2,7382				
	21/05	2,7286	04/06	2,7389				
	22/05	2,7293	05/06	2,7397				
	23/05	2,7300	06/06	2,7405				

Fuente: BCRA/INDEC.

1. Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.): es un índice de actualización aplicable a las obligaciones de las deudas pesificadas a partir del 4 de febrero de 2002. La base del coeficiente, es la variación del IPC (Índice de Precios al Consumidor) que es publicado por el INDEC. Los valores diarios del coeficiente CER, son informados mensualmente, los días 7, por el B.C.R.A. en tablas día por día. En general, la actualización de una deuda se calcula multiplicando el impor-

te a actualizar por el coeficiente del día del que se quiere saber el resultado. La suma obtenida es la deuda actualizada.

2. Índice: valor acumulado del índice hasta el día o fecha expresado y desde el 6 de Enero de 2002.

30. TASAS

Tasas (% anual)						
LIBOR EN u\$s			EN GRAN BRETAÑA (ACEPTACIONES BANCARIAS)			
Fecha	Último	Ant.	Plazo	En Libras	En u\$s	
1 mes	0,19203	0,19203	30 ds.	0,62438	0,18555	
2 meses	0,22155	0,22155	60 ds.	0,69938	0,21725	
3 meses	0,25375	0,25375	90 ds.	0,82488	0,24525	
6 meses	0,39458	0,39458	180 ds.	1,10125	0,39350	
9 meses	0,54698	0,54698	CALL			
12 meses	0,70985	0,70985				
BANCO CENTRAL EUROPEO			Plaza	%		
Actual	13/05/2009	1,75	Hong Kong	0,070		
Anterior	05/03/2009	1,50	Euro	1,261		
			Tokio	0,135		
			Bélgica	1,279		
			Polonia	4,480		
RESERVA FEDERAL EEUU (FED)						
Actual	04/06/2011	0,1200				
Anterior	25/04/2011	0,1300				

Fuente: Reuters

1. Tasas: tasas de interés anual de base en diferentes economías. Tasa libor: London Interbank Offered Rate (equivalente a la tasa Baibor argentina), es una tasa de interés interbancaria promedio de las tasas de interés declaradas como ofrecidas por bancos en Londres. Banco Central Europeo: tasa a la que el BCE presta dinero y adelanta fondos a los bancos europeos.

2. Período: plazo del préstamo por el cual se identifica la tasa de interés.

3. Último: último valor cotizado de la tasa de interés anual.

4. Reserva Federal EEUU: Banco Central de los Estados Unidos. Este cuadro refleja la tasa a la que la FED presta dinero y adelanta fondos a los bancos.

5. Aceptaciones Bancarias: son letras de cambio emitidas por empresas y pagadas por bancos en este caso del sistema financiero inglés; no pagan un interés

el descubierto con acuerdo y con garantía que es la tasa nominal anual que cobra el Banco Nación a sus clientes regulares cuando estos giran en descubierto (es decir pagan con cheques y no poseen fondos suficientes, entonces el Banco adelanta el dinero).

5. Baibor en pesos: tasa conocida como Buenos Aires Interbank Offered Rate es una tasa de interés interbancaria calculada por el BCRA y representa el promedio de las tasas de interés declaradas como ofrecidas por bancos de calidad compatible con la máxima calificación según pautas del BCRA, para la concertación de préstamos entre entidades financieras del país.

32. TASAS EN EE.UU

Tasas en EE.UU. (% anual)						
Mercado	30 d.	60 d.	90 d.	120 d.	180 d.	1 año
Documentos comerciales	0,1400	0,1500	0,1600	0,1600	0,2400	-,-
Certificados de depósitos	0,1800	0,2200	0,2700	0,3200	0,4300	0,7900
Aceptaciones bancarias	0,1800	0,2200	0,2700	0,3200	0,4300	-,-
Fondos federales	0,1000	0,1100	0,1200	0,1300	0,1500	0,3000
Gov Repo	0,1600	0,1600	0,1700	-,-	-,-	-,-
Euro Depósitos	0,2300	0,2700	0,3200	0,3700	0,4800	0,8400
Prime	-,-	-,-	-,-	-,-	-,-	3,2500
Préstamo Broker	-,-	-,-	-,-	-,-	-,-	2,0000
Tasa descuento	-,-	-,-	-,-	-,-	-,-	0,7500

Fuente: Reuters

2

3

1. Tasas en EE.UU: tasas de interés anual nominales vigentes en el mercado financiero estadounidense para diferentes tipos de instrumentos de crédito.

2. Mercado: tipo de instrumento de crédito, desde descuento de documentos comerciales, letras o aceptaciones bancarias, tasa de fondos federales (tasa de la FED), tasa prime (tasa de interés que se le cobra a empresas de primera línea, etc.).

3. 0,32: nivel anual de la tasa en este caso para el instrumento Aceptaciones bancarias y para un período de 120 días.

33. EURODEPÓSITOS

Eurodepósitos (% anual)				
	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Dólar	0,2700	0,4100	0,5300	1,0200
Euro	1,3000	1,5700	4,8800	2,2100
Yen	0,3000	0,5500	0,5100	0,7100
Libra esterlina	0,7300	0,9600	1,2900	1,6400
Fr. suizo	0,2100	0,2800	0,3800	0,7400
Dólar australiano	4,9500	5,0500	5,2500	5,7000
Dólar canadiense	1,1500	1,3400	4,5900	2,0800
Corona sueca	2,2700	2,5500	2,7200	3,1200
Corona noruega	2,6300	2,8200	3,0500	3,5500
Corona danesa	1,1000	1,2800	1,5100	1,9500
Fuente: Reuters				

1. Eurodepósitos: contrato de depósito, cuyas operaciones se realizan en una plaza financiera exterior, en este caso el mercado europeo. La divisa utilizada es distinta de la que utiliza en la transacción entre cliente y entidad financiera. Refleja entre otras cosas las expectativas de variación del tipo de cambio.

2. Moneda: moneda en la cual se realiza el depósito en el euromercado.

3. Plazo: plazo en días del depósito y niveles de tasas nominales anuales para dichos plazos.

34. PLAZOS FIJOS EN NUEVA YORK

1

Plazos fijos en Nueva York (De u\$s 100.000 a u\$s 499.000)							
Entidades	30 días	60 días	90 días	120 días	150 días	180 días	365 días
2 Citigroup	-,-	-,-	0,150	0,150	0,200	0,250	0,450
JPM Chase	0,120	0,120	0,120	0,150	0,150	0,200	3 0,200
Wells Fargo	-,-	-,-	0,050	-,-	-,-	0,100	0,150
Banc One	0,120	0,120	0,120	0,150	0,150	0,200	0,200
Northern Trust	0,050	0,050	0,050	0,050	0,100	0,150	0,300
Harris Bank	0,130	0,130	0,140	0,140	0,150	0,160	0,200
Promedios (Average)	0,070	0,070	0,105	0,107	0,125	0,177	0,250

1. Plazos fijos en Nueva York: tasa de interés que pagan los bancos en el sistema financiero estadounidense por depósitos a plazo fijo por montos entre u\$s 100 mil y u\$s 499 mil.

2. Entidades: banco que reporta la tasa.

3. Plazo: período de tiempo del plazo fijo. La tasa varía de acuerdo al tiempo que se inmovilizan los fondos. En este caso, el banco JP Morgan Chase paga una tasa anual de 0.2% por depósitos a un año.

SISTEMA FINANCIERO

CUADROS FINANCIEROS

35. DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO

Depósitos en el sistema financiero (en millones)													
EN MONEDA NACIONAL (\$)													
Fecha	Total	En cuentas corrientes	En cuentas a la vista	En caja de ahorro	Totales a plazo fijo	Plazo fijo						Inversiones	
						Hasta 30 días	30 a 59 días	60 a 89 días	90 a 179 días	180 a 365 días	Más de 365 días	Plazo constante	Opción de cancelación
27/05/11	383.979	188.587	0	61.332	169.102	0	79.144	27.063	42.859	13.620	6.417	0	0
30/05/11	384.725	188.653	0	62.122	168.548	0	78.337	26.759	43.155	13.806	6.491	0	0
31/05/11	383.924	184.397	0	64.690	169.687	0	79.101	26.629	43.459	13.909	6.589	0	0
01/06/11	383.378	132.850	0	65.979	169.600	0	79.085	26.549	43.367	14.013	6.587	0	0
02/06/11	380.752	129.084	0	67.672	168.837	0	78.962	26.494	42.660	14.067	6.655	0	0
03/06/11	379.480	126.347	0	69.323	168.698	0	78.775	26.479	42.693	14.055	6.697	0	0
Var % día	-0,33	-2,12	--	2,44	-0,08	--	-0,24	-0,06	0,08	-0,09	0,63	--	--
Var % semana	-1,17	-8,83	--	13,03	-0,24	--	-0,47	-2,16	-0,39	3,19	4,36	--	--
Var % 30 días	2,36	-0,10	--	4,67	3,59	--	-1,41	0,63	15,18	8,68	0,93	--	--
Var % en el año	18,78	7,22	--	12,26	33,70	--	38,52	40,55	32,26	21,28	1,50	--	--
EN MONEDA EXTRANJERA (u\$s)													
Fecha	Total	En cuentas corrientes	En cuentas a la vista	En caja de ahorro	Totales a plazo fijo	Plazo fijo					u\$s 1.000.000 y más	Depósitos judiciales	
						Hasta 30 días	30 a 59 días	60 a 89 días	90 a 179 días	180 a 365 días			Más de 365 días
27/05/11	15.791	8	0	8.105	6.708	3.178	0	1.134	1.404	889	103	1.274	675
30/05/11	15.794	8	0	8.122	6.653	3.158	0	1.122	1.389	888	97	1.254	672
31/05/11	15.816	8	0	8.119	6.692	3.201	0	1.119	1.387	889	97	1.251	673
01/06/11	15.833	7	0	8.129	6.702	3.196	0	1.129	1.391	890	96	1.255	677
02/06/11	15.815	7	0	8.112	6.717	3.198	0	1.141	1.391	892	95	1.262	677
03/06/11	15.709	7	0	8.010	6.692	3.176	0	1.134	1.398	895	88	1.226	677
Var % día	-0,67	S/VAR	--	-1,26	-0,37	-0,69	--	-0,61	0,50	0,34	-7,37	-2,85	S/VAR
Var % semana	-0,52	-12,50	--	-1,17	-0,24	-0,06	--	S/VAR	-0,43	0,67	-14,56	-3,77	0,30
Var % 30 días	-1,42	S/VAR	--	-5,07	3,48	3,15	--	3,75	3,02	6,55	-11,11	-2,08	1,20
Var % en el año	-2,86	-58,82	--	-6,75	2,62	1,31	--	2,44	-3,25	19,65	2,33	13,10	0,74

Fuente: BCRA

7

1. **Fecha:** fecha de registro de los datos.

2. **Total:** exhibe la suma de los depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro y

plazo fijo denominados en moneda local en las entidades financieras.

3. En cuentas corriente: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad cuenta corriente en pesos.

4. En caja de ahorro: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de caja de ahorro en pesos.

5. Totales a plazo fijo: refleja el total de depósitos en entidades financieras en la modalidad de plazo fijo segregado por diferentes períodos de inmovilización o vencimiento y denominados en moneda local.

6. Plazo fijo: total de depósitos a plazo de acuerdo al período o plazo de inmovilización.

7. En moneda extranjera: exhibe la suma de los depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro y plazo fijo denominados en moneda extranjera (dólares).

36. DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS DE LOS BANCOS

Depósitos y préstamos de los bancos											
Fecha	1 Efectivo en bancos	2 Depósitos interbancarios	3 Títulos valores	4 Préstamos totales	5 Adelantos en cuenta corriente	6 Otros adelantos	7 Documentos a sola firma	8 Documentos descontados	9 Hipotecarios	10 Pren-darios	11 Personales
En moneda nacional (en millones de \$)											
27/05/11	16.191	40.598	134.503	217.081	22.822	3.581	41.048	13.651	21.679	12.130	46.633
30/05/11	16.816	37.441	136.571	218.317	23.328	3.616	41.057	13.714	21.719	12.183	46.669
31/05/11	17.252	41.128	135.691	218.401	22.842	3.653	41.131	13.407	21.726	12.239	46.708
01/06/11	16.656	45.053	130.252	218.796	23.195	3.798	41.102	13.100	21.750	12.257	46.777
02/06/11	16.082	43.790	129.758	218.555	23.057	3.755	41.076	13.141	21.778	12.289	46.707
03/06/11	15.518	43.447	129.191	218.786	23.189	3.634	41.167	13.427	21.797	12.326	46.773
Var % día	-3,51	-0,78	-0,44	0,11	0,57	-3,22	0,22	2,18	0,09	0,30	0,14
Var % semana	-4,16	7,02	-3,95	0,79	1,61	1,48	0,29	-1,64	0,54	1,62	0,30
Var % 30 días	-0,21	8,43	-1,63	3,77	7,97	3,71	2,47	4,14	2,48	5,25	3,89
Var % en el año	36,34	21,56	7,79	13,09	30,80	15,48	8,17	4,54	7,55	27,77	16,96
En moneda extranjera (en millones de u\$s)											
27/05/11	950	8.910	2.402	8.895	0	96	7.581	13	201	42	0
30/05/11	909	8.951	2.389	8.959	0	92	7.581	13	201	42	0
31/05/11	922	8.584	2.421	8.905	0	91	7.538	13	201	42	0
01/06/11	929	8.799	2.433	8.917	0	91	7.547	13	214	42	0
02/06/11	1.002	8.762	2.384	8.919	0	92	7.576	13	215	42	0
03/06/11	990	8.544	2.423	8.958	0	92	7.609	13	215	42	0
Var % día	-1,20	-2,49	1,64	0,44	-,-	S/VAR	0,44	S/VAR	S/VAR	-2,38	-,-
Var % semana	4,21	-4,11	0,87	0,71	-,-	-4,17	0,37	S/VAR	6,97	-2,38	-,-
Var % 30 días	6,91	-6,19	0,92	1,89	-,-	1,10	1,12	S/VAR	7,50	-2,38	-,-
Var % en el año	11,86	-13,90	-27,61	16,91	-,-	8,24	17,24	8,33	4,37	-12,77	-,-

Fuente: BCRA

- 1. Efectivo en bancos:** dinero en efectivo en las entidades bancarias.
- 2. Depósitos interbancarios:** depósitos de entidades financieras unas en otras.
- 3. Títulos valores:** exhibe el total de tenencias de los bancos en instrumentos de inversión líquidos y realizables en el corto plazo en efectivo.
- 4. Préstamos totales:** exhibe el total de préstamos otorgados por los bancos a los diferentes actores de la economía. En una economía sana y en crecimiento se debiera observar que el total de créditos (nivel de profundidad del sistema financiero) crece facilitando y aceitando la economía. En las crisis el total tiende

a bajar reflejando desconfianza.

5. Adelantamientos en cuenta corriente: total de créditos por adelantos de cuenta corriente.

6. Otros adelantos: total de créditos por otro tipo de adelantos.

7. Documentos a sola firma: total de créditos por documentos a sola firma.

8. Documentos descontados: total de créditos por descuento de documentos.

9. Hipotecarios: total de créditos con garantía hipotecaria.

10. Prendarios: total de créditos del sistema financiero con garantía prendaria.

11. Personales: total de créditos otorgados por los bancos como créditos personales.

1 2 3 4 5 6 7 8

OPCIONES

CUADROS FINANCIEROS

37. ANÁLISIS DE OPCIONES DE COMPRA

Análisis de opciones de compra														
SERIE			EVOLUCIÓN DE LA PRIMA					VALORES TEÓRICOS s/volatilidad hist. 30 ds				VALORES IMPLÍCITOS		
Espec.	Vto	P. ej.	Espec.	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto	Vto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
COME JUN 0,700			0,009	0,009	0,015	0,012	33,3	40	0,008	37,60	43	55,9	26,68	44
COME AGO 0,800			0,032	0,032	0,040	0,040	25,0	40	0,018	10,40	22	61,0	6,42	28
GGAL JUN 3,980			1,340	1,440	1,500	1,440	7,5	34	1,492	3,66	100	--	--	--
GGAL JUN 4,780			0,511	0,650	0,700	0,690	35,0	34	0,694	7,88	100	--	--	--
GGAL JUN 4,980			0,325	0,440	0,500	0,490	50,8	34	0,494	11,05	100	--	--	--
GGAL JUN 5,230			0,120	0,170	0,300	0,240	100,0	34	0,249	20,50	93	--	--	--
GGAL JUN 5,480			0,025	0,048	0,120	0,057	128,0	34	0,064	42,19	48	30,0	47,22	48
GGAL JUN 5,730			0,007	0,007	0,020	0,007	0,0	34	0,005	75,18	7	36,3	67,06	8
GGAL JUN 5,980			0,003	0,002	0,020	0,004	33,3	34	0,000	113,52	0	54,1	51,88	3
GGAL AGO 4,980			0,595	0,660	0,730	0,660	10,9	34	0,681	6,50	77	30,2	6,88	80
GGAL AGO 5,250			0,400	0,470	0,570	0,500	25,0	34	0,494	7,67	84	34,3	7,55	64
GGAL AGO 5,500			0,270	0,315	0,350	0,330	22,2	34	0,353	8,85	52	31,1	9,49	52
GGAL AGO 5,730			0,175	0,200	0,230	0,210	20,0	34	0,250	10,01	40	29,3	11,54	40
GGAL AGO 5,980			0,120	0,133	0,155	0,134	11,7	34	0,165	11,32	29	29,9	12,97	27
GGAL AGO 6,230			0,080	0,085	0,105	0,090	12,5	34	0,105	12,66	20	31,4	13,77	19
GGAL AGO 6,480			0,046	0,055	0,080	0,058	26,1	34	0,065	14,03	13	32,4	14,75	13
PAMP JUN 2,240			0,420	0,410	0,430	0,430	2,4	27	0,442	6,06	100	--	--	--
PAMP JUN 2,440			0,171	0,190	0,225	0,220	28,7	27	0,242	11,06	100	--	--	--
PAMP JUN 2,540			0,070	0,090	0,140	0,120	71,4	27	0,143	18,55	99	--	--	--
PAMP JUN 2,640			0,020	0,025	0,050	0,040	100,0	27	0,052	38,19	74	--	--	--
PAMP JUN 2,740			0,005	0,007	0,010	0,010	100,0	27	0,007	74,77	19	31,1	61,75	22
PAMP JUN 2,840			0,003	0,003	0,005	0,004	33,3	27	0,000	122,00	1	44,7	55,45	8
PAMP AGO 2,540			0,215	0,230	0,255	0,245	14,0	27	0,238	8,55	72	28,8	8,18	71
PAMP AGO 2,640			0,150	0,150	0,180	0,180	20,0	27	0,173	9,97	60	28,5	9,52	59
PAMP AGO 2,740			0,130	0,120	0,140	0,132	1,5	27	0,121	11,51	47	29,4	10,57	47
PAMP AGO 2,840			0,080	0,081	0,110	0,088	10,0	27	0,080	13,16	35	28,6	12,29	36
TECO2 JUN 19,670			1,300	1,330	1,550	1,500	15,4	23	1,547	13,69	100	--	--	--
TECO2 JUN 20,670			0,330	0,350	0,600	0,580	75,8	23	0,572	33,17	89	25,5	31,92	87
TECO2 JUN 21,670			0,062	0,015	0,055	0,050	-19,4	23	0,038	90,53	16	25,7	79,22	18
TECO2 AGO 20,600			1,350	1,450	1,600	1,450	7,4	23	1,430	10,51	67	23,9	10,30	67
TRAN JUN 1,300			0,080	0,100	0,140	0,140	75,0	44	0,141	10,14	99	--	--	--
TRAN JUN 1,400			0,020	0,023	0,050	0,045	125,0	44	0,049	22,67	76	33,0	26,80	83
TRAN AGO 1,400			0,070	0,135	0,160	0,145	107,1	44	0,143	6,42	57	45,0	6,33	56
TRAN AGO 1,500			0,040	0,080	0,090	0,080	100,0	44	0,095	7,51	42	38,1	8,69	42
TS JUN 98,700			0,950	1,300	1,600	1,400	47,4	23	1,470	48,00	70	20,3	51,84	72
TS AGO 98,700			5,400	5,400	5,750	5,420	0,4	23	5,476	11,73	61	22,2	11,88	61
TS AGO 102,70			3,150	3,350	3,600	3,450	9,5	23	3,415	14,10	45	22,8	13,97	45

Precios de cierre a 14/06

TEM (%): 0,962

FUENTE: NOSIS

1. Serie: las opciones son un instrumento financiero derivado que se establece en un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores (el activo subyacente, que pueden ser acciones, bonos, índices bursátiles, etc.) a un precio predeterminado (strike o precio de ejercicio), hasta una fecha concreta (vencimiento). Existen dos tipos de opciones: call (opción de compra) y put (opción de venta). La serie queda representada por el activo subyacente (identificación de la empresa a través del símbolo de la acción), el mes de vencimiento (el mismo opera el tercer viernes de cada mes) y el precio de ejercicio (strike, o precio al cual se tiene derecho a comprar o a vender).

2. Evolución de la prima: valor de la opción para diferentes momentos de tiempo.

3. Valores teóricos: valor teórico de la opción y de efecto palanca (el cambio porcentual en el precio de la opción frente a un cambio de 1% en el precio de la acción) de acuerdo a la fórmula de cálculo de opciones de Black-Scholes- Merton, considerando una volatilidad histórica de retornos en la acción de los últimos 30 días y una tasa de interés nominal anual de 11,54% (tasa efectiva mensual de 0,962%).

4. Valores implícitos: valores implícitos de volatilidad y de efecto palanca que se obtienen a partir de considerar el precio de mercado de la opción, y los valores implícitos en el mismo mediante la aplicación de la fórmula de BSM.

RESUMEN

CUADROS FINANCIEROS

39. DATOS CLAVE PARA LA TOMA DE DECISIONES

Datos clave para la toma de decisiones							
Datos al día 14.06.11		Ayer	Anterior variación %	A una semana variación %	Fin de mes ant. variación %	Fin de año 2010 variación %	
1	DOLAR	Libre	4,13000	S/VAR	0,12	0,24	2,99
		Mayorista (SIOPEL)	4,09500	S/VAR	S/VAR	0,06	2,89
		Banco Nación	4,09300	0,02	0,02	0,07	2,94
		Referencia (BCRA)	4,09250	-0,02	S/VAR	0,09	2,94
		Dólar MAE (30-06-11)	4,10650	0,01	-0,07	-0,21	2,56
		Peso c/dólar N. York	4,09250	-0,03	S/VAR	0,10	2,92
		Rofex (30-06-11)	4,10600	S/VAR	-0,07	-0,12	2,55
2	TASAS (VARIACION EN PUNTOS)	Caja de ahorro (30 d.)	0,80000	S/VAR	S/VAR	S/VAR	0,10
		Plazo Fijo (30 d.)	11,45000	S/VAR	0,10	0,05	0,15
		Lebac (+100 d.) Ult.	11,33010	S/VAR	S/VAR	-0,04	0,33
		Call pr. % anual a 1 d.	9,65000	0,10	0,05	0,15	-0,60
3	PRINCIPALES TÍTULOS PÚBLICOS LATINO- AMERICANOS	PAR \$	58,00000	S/VAR	-1,69	-3,33	-19,14
		DISCOUNT \$	165,50000	2,16	v	0,03	-12,29
		BODEN 2014	145,00000	0,42	0,14	0,45	3,88
		BODEN 2012	24,60000	0,20	0,41	0,61	2,50
		BODEN 2013	23,80000	S/VAR	0,42	1,28	2,85
		Global 2012 Brasil	106,18800	S/VAR	-0,18	-0,47	-3,79
		Global 2014 Brasil	127,56300	-0,15	0,54	-0,05	-0,49
		Global 2027 Brasil	156,62500	0,20	-0,71	S/VAR	2,04
		Global 2040 Brasil	136,75000	S/VAR	2,58	S/VAR	1,48
		Global 2037 Brasil	123,06300	0,05	2,71	1,23	2,71
		UMS 2017 México	113,25000	-0,17	S/VAR	0,55	2,49
		UMS 2012 México	104,37500	0,06	-0,24	-0,36	-2,68
		UMS 2026 México	187,75000	-0,07	0,57	-0,89	7,67
Global 2016 Venezuela	75,06300	0,67	0,42	0,42	4,44		
4	PRINCIPALES ACCIONES EN N. YORK	TECO	24,65000	3,09	5,30	2,28	-0,96
		BBVA Banco Francés	10,00000	5,82	13,64	12,23	-13,79
		Grupo Financiero Galicia	12,69000	3,42	7,45	9,21	-17,11
		Petrobras Energía	18,52000	1,87	-3,99	-11,26	-29,80
		Tenaris	46,15000	1,81	-3,21	-5,22	-5,78

Este cuadro sintetiza aquella información de cotizaciones al cierre y comparada con el día anterior, una semana antes, un mes antes y desde el inicio de año, que se considera clave y relevante para tomar decisiones en los mercados financieros. Resume información sobre tipo de cambio, tasas, cotizaciones de títulos públicos, cotización de acciones de empresas argentinas en la Bolsa de Nueva York, nivel de prima de riesgo país (recordemos que es la extra tasa que pagan los bonos soberanos argentinos emitidos en similar moneda y plazo respecto de la tasa que pagan sus similares estadounidenses), otros activos financieros tales como commodities, tasas de interés de referencia en el mundo, cotización de monedas y nivel de índices representativos de bolsas internacionales.

- 1. Dólar:** refleja la cotización del dólar libre (casas de cambio) mayorista (entre bancos y con el Banco Central), cotización del Banco Nación y de referencia en el Banco Central, dólar a futuro (en este caso del 14 de Junio al 30 de Junio) y peso contra dólar en el mercado estadounidense.
- 2. Tasas:** refleja el nivel de cierre de tasas de créditos y depósitos tales como caja de ahorro, plazo fijo a 30 días, Letra del Banco Central a mas de 100 días, y call money promedio a un día.
- 3. Principales títulos públicos latinoamericanos:** refleja el valor de cotización de aquellos títulos de deuda mas líquidos de Argentina, Brasil, México y Venezuela.
- 4. Principales acciones en Nueva York:** refleja el precio de cotización al cierre y su comparación en el tiempo de las acciones de empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Nueva Cork (ADR's American Depositary Receipts).

1	RIESGO-PAÍS	Argentina	574,00000	-3,69	-3,04	-3,04	15,73
		Brasil	161,00000	-8,52	-8,00	-8,00	-14,81
		México	138,00000	-4,83	-3,50	-4,17	-7,38
		Uruguay	161,00000	-7,47	-8,00	-13,90	-13,44
2	OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	Oro onza N. York	1.523,50000	0,58	-1,28	-0,76	7,31
		Petróleo barril WTI	99,37000	2,13	0,28	-3,24	8,74
		Trigo Ton. Chicago	268,69000	-1,58	-0,34	-6,52	-7,93
		Maíz Ton. Chicago	297,43000	-3,45	2,58	1,07	20,11
		Soja Ton. Chicago	502,66000	-1,07	-1,87	-0,58	-1,85
		Indice Novillo Liniers	8,26300	7,20	3,12	4,69	20,03
		Indice ICA MATBA	195,70000	S/VAR	S/VAR	4,93	-3,50
3	TASAS EN EL MUNDO (VARIACIÓN EN PUNTOS)	Libor % anual a 180 ds.	0,39378	-0,00080	-0,00385	-0,00751	-0,05950
		Prime %	3,25000	S/VAR	S/VAR	S/VAR	S/VAR
		Federal Fund %	0,12000	S/VAR	S/VAR	S/VAR	-0,13
		Bonos 30 años Tasa	4,30000	0,02	0,04	0,08	-0,03
		Tasa EE.UU. a 10 años	3,10000	0,12	0,11	0,04	-0,19
4	MONEDAS	Peso mexicano c/dólar	11,81100	-0,43	0,33	2,14	-4,41
		Peso chileno c/dólar	466,30000	-0,34	-0,10	0,28	-0,42
		Real c/dólar	1,58200	-0,38	0,25	0,13	-5,10
		Dólar c/libra	1,63660	-0,05	-0,47	-0,50	4,88
		Yen c/dólar	80,46000	0,30	0,44	-1,34	-0,91
		Yuan c/dólar	6,47990	-0,08	-0,05	0,01	-1,69
		Franco suizo c/dólar	0,84540	0,93	0,99	-0,90	-9,53
		Corona sueca c/dólar	6,41000	1,22	4,28	3,81	-4,60
		Euro c/dólar	0,69276	-0,19	1,75	-0,31	-7,32
5	PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES DEL MUNDO	Merval (Argentina)	3.265,62000	1,98	4,50	0,45	-7,32
		Bovespa (Brasil)	62.204,8300	0,29	-1,60	-3,74	-10,24
		Mexbol (México)	35.445,65000	1,28	1,58	-1,08	-8,05
		IPSA (Chile)	4.646,13000	-0,37	-3,52	-4,16	-5,71
		Dow Jones (EE.UU)	12.076,11000	1,03	0,04	-3,93	4,31
		Nikkei (Japón)	9.547,79000	1,05	1,11	-1,51	-6,66
		FTSE 100 (Inglaterra)	5.803,13000	0,51	-1,05	-3,12	-1,64
		CAC 40 (Francia)	3.864,58000	1,50	-0,19	-3,55	-1,57
		SPI (Suiza)	5.748,31000	0,73	-1,37	-4,56	-0,73
		Madrid General (España)	1.029,60000	1,83	-0,61	-3,45	2,58
Shanghai (China)	2.730,04000	1,10	-0,52	-0,49	-2,78		

5. Riesgo país: este cuadro expone la última medición y la evolución de la extra tasa (riesgo país) de bonos soberanos de países latinoamericanos respecto de su par estadounidense.

6. Otros activos financieros: refleja el valor de cotización y su comparación porcentual de commodities y metales.

7. Tasas en el mundo: refleja el nivel de tasa de interés de referencia de los principales mercados financieros.

8. Monedas: refleja el precio de cotización (medido en unidades de moneda por cada dólar, salvo en el caso del euro y de la libra inglesa que se expresa en dólares por unidades de dicha moneda) y su variación porcentual. Una suba implica una devaluación o depreciación de la moneda respecto del dólar (salvo en la libra y en el euro, que implica una apreciación).

9. Principales índices bursátiles del mundo: expresa el nivel y su variación porcentual respecto de diferentes momentos del tiempo de los principales índices representativos de las acciones de empresas cotizantes en las plazas más importantes. Cada una de las siglas es el nombre con el que se conoce internacionalmente al índice de cada país.

VII. GLOSARIO DE TÉRMINOS FINANCIEROS

A

Acción: Cada una de las partes en que está dividido el escriturado de una sociedad anónima. Pueden ser nominales o al portador, pudiendo diferenciarse en series distintas por su valor nominal o por el contenido de sus derechos; p.e. con derecho a voto -acciones políticas-, o sin él. La tenencia de acciones faculta a participar preferentemente en las sucesivas ampliaciones de capital, a entrar en el reparto de las ganancias (dividendos), a percibir parte del patrimonio resultante en caso de liquidación de la sociedad, y a votar en la junta general de accionistas cuando se posee el mínimo que los estatutos exigen para el ejercicio de tal derecho. Las acciones de las empresas que cumplen ciertos requisitos, son el objeto de cotización y compraventa en bolsa. Pueden ser ordinarias, cuando son emitidas normalmente nominativas, cuando en la acción figura el nombre de su propietario; al portador, cuando no figura en ella directamente el propietario, y el tenedor de la acción es considerado, salvo prueba en contrario, el legítimo propietario; con prima, cuando son emitidas a un precio superior al nominal; liberadas, cuando el suscriptor no desembolsa cantidad alguna, emitiéndose a cargo de las reservas de la empresa de libre disposición; y sindicadas, cuando existe una asociación entre todos o parte de los accionistas, sindicato de accionistas, con unos pactos establecidos; entre los que suelen estar el de no poder vender las acciones durante un período determinado, o de tener que pedir permiso al Consejo, o que los demás socios tengan derecho de tanteo. E.i. Share.

Acción Preferente: La que se emite por las sociedades anónimas en general con alguna cualidad específica, como la de un derecho prioritario a dividendo; o por los bancos con todos los derechos económicos, pero sin los políticos (voto, derecho a puestos en el consejo, voto en la junta general de acciones, etc.) y cuyo monto se incorpora a los recursos propios de la entidad. La principal ventaja para su emisor es que consigue financiación a largo plazo y a un coste bajo. Son muy utilizadas por los bancos como método para conseguir recursos que computen como capital para los ratios de los Acuerdos con Basilea. Además, al aceptarse en la mayor parte de los análisis como recursos propios, mejora los

porcentaje de los ratios de apalancamiento. Para el inversor que las adquiere, tiene la ventaja de un rendimiento superior a los de pagares de la empresa o de deuda flotante de un riesgo similar. Pueden ser participativas, cuando además del dividendo fijo a recibir tiene una cierta participación en caso de que haya beneficios extras; acumulativas, cuando en caso de un impago de dividendo por falta de beneficios suficientes, el pago del dividendo se acumula al de los años siguientes; convertibles, cuando pueden ser canjeadas por un número predefinido de acciones ordinarias; o redimibles, cuando en una fecha futura, el inversor o la compañía tiene la opción de convertirlas en acciones ordinarias. Manejando las variables de convertibilidad, acumulación de dividendos, posibilidad de redención y de variación del tipo de dividendos, surgen gran variedad de activos financieros: acciones preferentes por subastas, acciones preferentes ajustables convertibles, ARPS, AMPS, CAPS, etc. E.i. preferred stock.

Acción Preferente Convertible: Es la acción preferente que tiene el derecho a canjearse en su momento por acciones ordinarias. El porcentaje a cobrar como dividendos es menor que en una acción preferente normal, pero, a cambio el inversor tiene la posibilidad de obtener una ganancia de capital si ejerce el derecho de conversión. E.i. convertible preferred stock.

Activo: Conjunto de bienes y derechos cuya titularidad pertenece a una persona física o jurídica/ Denominación de la contabilidad para registrar en el balance (normalmente en su parte izquierda y frente al pasivo) las anotaciones que reflejan las inversiones realizadas en capital fijo, en otras formas de inmovilizado, mercaderías, stocks (de productos terminados), derechos de cualquier clase, caja y bancos, y activos financieros (inversiones en valores, fondos públicos, etc) E.i. assets.

Activo Amortizable: Es la parte del activo de una empresa sobre la que se permite realizar amortizaciones, reflejando la pérdida de valor como consecuencia del uso y del paso del tiempo. E.i. depreciable asset.

Activo Circulante: Es la parte del activo de una empresa formada por la caja y los demás recursos del activo que, en teoría, son transformables en efectivo en el transcurso normal de los negocios de la empresa, durante un año; si bien ese plazo puede variar en casos especiales de ciclos de producción largos: buques, construcción, etc. Se llama así por que se supone que el dinero circula: desde las materias primas a los productos terminados, a ventas, y finalmente, a caja. E.i. current assets.

Activo Financiero: Nombre genérico que se da a las inversiones en títulos valores (acciones, obligaciones, bonos, fondos públicos, etc), ciertos derechos sobre inmuebles realizables de inmediato (opciones, títulos hipotecarios), o bien documentos expresivos de créditos, cupones de suscripción preferente, etc. Su precio es el valor actual de los flujos de caja esperados: intereses o cupones y principal. E.i. financial assets.

Activo Físico: Se entiende por activo físico los siguientes tipos de activo: propiedades, autos, bienes en general.

Activo libre de riesgo: Activo financiero cuyos intereses y principal serán pagados con toda certeza. Es un concepto muy usado en el modelo CAPM, según el cual el rendimiento a obtener de cualquier valor será igual al que se llegue por el activo libre de riesgo más una prima por riesgo. E.i. risk free asset.

Activos no corrientes: comprenden a todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, cuyo plazo de realización excede los doce meses.

Activos reales: Por contraposición a activos financieros, son aquellos que corresponde a bienes físicos tangibles objeto del uso o consumo: inmuebles, metales preciosos, commodities, etc. Desde el punto de vista de la gestión de carteras, estos activos, por tener una baja e incluso negativa correlación con los activos financieros, son utilizados para realizar coberturas de carteras, o disminuir el riesgo global de una inversión predeterminedada. Existen índices, como el GSCI, que permiten seguir la evolución a nivel mundial, de los precios de estos activos, y que pueden ser objeto de negociación de futuros. E.i. real assets.

Administración activa: Filosofía de inversión basada en la selección de activos. Se sustenta en la convicción de que es posible superar el rendimiento del índice seleccionando los activos en los que invertir.

Administración pasiva: Filosofía de inversión basada en la no selección de los activos. Sus adherentes no creen que seleccionando activos se pueda sistemáticamente superar el rendimiento del índice. Por tal motivo los administradores que adhieren a esta filosofía invierten en el propio índice o en una cartera copiada del mismo.

ADR: Sigla para la expresión American Depositary Receipt. Es un instrumento financiero, ideado antes de la depresión de 1929, que autoriza a los inversionistas

estadounidenses a negociar acciones de compañías extranjeras sin necesidad de comprar y vender en una bolsa exterior. Las acciones de la compañía foránea quedan custodiadas por la sucursal exterior del Banco de EE.UU. que emite ADRs a nombre del inversionista en cuestión.

Agente colocador: Institución encargada de la venta primaria del activo a emitirse.

Agregado Monetario M1: Se forma con el efectivo en manos del público más los depósitos a la vista que figuran en el balance consolidado del sistema crediticio.

Agregado Monetario M2: Se forma por el agregado monetario M1, más los activos que permiten la realización de transferencias y la domiciliación de pagos. Se determina por la suma del agregado monetario M1 con los depósitos de ahorro. La composición de los agregados monetarios pueden variar de un país a otro.

Agregado Monetario M3: El agregado Monetario M2 más el resto de activos líquidos en el poder del público residente, emitidos por el sector financiero también residente (depósitos a plazo, participaciones de activos, empréstitos del sistema bancario, etc). La composición de los agregados monetarios pueden variar de un país a otro.

Ajuste Integral del Capital: Reexpresión del patrimonio neto al inicio del primer ejercicio de aplicación. Se reexpresarán en moneda de cierre el capital aportado y las primas de emisión efectivamente pagadas, desde la fecha de su integración al ente, así como los aportes irrevocables no capitalizados desde la fecha en que se aportaron o se decidió su irrevocabilidad. Los importes pendientes de integración no se reexpresarán en moneda de cierre, manteniéndose a su valor no reexpresado, salvo que pudiera demostrarse que se trata de importes que -económicamente y no sólo jurídicamente- son exigibles en forma individual y no simples cuentas de regularización. La diferencia entre el capital social reexpresado en moneda de cierre y el capital social sin reexpresar se expondrá en una cuenta denominada "Ajuste del Capital".

Amortización: Término utilizado para definir el reembolso gradual de una deuda como así también el gasto incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias, que expresa la pérdida del valor de un elemento del activo fijo, como consecuencia del uso que de él se hace en la actividad productiva. Puede hablarse de amorti-

zación lineal o acelerada. La amortización en el caso de un activo no es un pago, es decir, no implica una salida de caja. Es una mera deducción de la cantidad de impuestos a pagar autorizada por el Estado para fomentar la inversión.

Amortización lineal: Sistema según el cual cada año se contabiliza como gasto una cantidad constante del capital productivo, que se calcula dividiendo el valor de adquisición del activo por una estimación de su vida útil.

Ampliación de Capital: Consiste en la creación de nuevas acciones, que se venden normalmente a precio de mercado. Es una de las vías que puede utilizar una sociedad para captar dinero con el que emprender nuevos proyectos.

Análisis financiero: Estudio de la situación financiera de una empresa en un momento determinado, de acuerdo con la interpretación de sus estados financieros y con la elaboración y comparación de algunos ratios financieros.

Análisis fundamental: En la década de 1950 Benjamín Graham, desarrolló el llamado análisis de valores, que buscaba entender y valorar las empresas a partir de sus datos contables y financieros. Durante el decenio siguiente, aparecieron otros modelos como el CAPM, que trataba de estudiar la interrelación entre rentabilidad e inflación, cobertura de riesgo, etc. El analista de hoy no solo analiza el balance y la cuenta de explotación, también incluye otros aspectos como el posicionamiento estratégico, la estructura de costes, las barreras de entrada y salida, etc. Eso es el análisis fundamental, en contraposición al análisis técnico. E.i. fundamental analysis.

Análisis técnico: Es el estudio de la historia y comportamiento de los precios de los activos financieros, principalmente a través del uso de gráficas, con el propósito de predecir futuras tendencias en el precio. E.i. technical analysis.

Apalancamiento: Expresión del efecto que se produce en el riesgo y en el grado de variabilidad de los resultados de una empresa por el efecto de tomar mayor financiación externa o por otro hecho concreto E.i. leverage, gearing.

Apalancamiento Financiero: En una empresa o institución financiera, es el efecto que el endeudamiento introduce en la rentabilidad de los capitales propios, cuyos resultados pueden reforzarse por encima de lo que se derivaría de sus recursos originales. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento

amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas. E.i. financial leverage.

Apreciación: En sentido monetario, es la elevación del valor de una moneda por comparación con otra u otras, en los mercados libres de divisas, cuando en régimen de cambios flotantes no funciona el sistema de revaluación formal. Lo contrario es una depreciación. E.i. appreciation.

Apreciación monetaria: Aumento del valor de una moneda frente a otra. Consiste en la disminución del precio de las demás monedas expresado en términos de la moneda nacional (moneda apreciada) dentro de un sistema de tipos de cambio flexibles.

Arbitraje: Compraventa simultánea de títulos en dos o más plazas, para aprovechar la diferencia de cambios entre unas y otras.

Asamblea ordinaria: Se deben reunir en la sede, o en su defecto en el lugar que corresponda a la jurisdicción del domicilio social de la empresa. Sus resoluciones son de cumplimiento obligatorio. Le corresponde a la asamblea: consideración del balance general, designación y renovación de directores y síndicos, su retribución y la responsabilidad de los mismos, así como el aumento del capital empresario. Es obligación de los accionistas para asistir a las asambleas el depósito de sus acciones en la sociedad o certificar la tenencia de las mismas. Es el órgano soberano de una sociedad anónima, sus resoluciones no reconocen otra limitación que los estatutos de la sociedad y la legislación vigente.

At-the-money: Es una propiedad del precio de una opción que se da cuando el precio de ejercicio es igual al precio spot de la acción.

Autofinanciamiento: Acumulación de fondos o recursos financieros generados en el interior de la propia empresa y utilizados para financiar las operaciones de la sociedad, evitando así el endeudamiento con terceros o con los accionistas, conocido también como reinversión de ganancias.

B

Bajo la par: Título cuyo valor nominal es inferior a su valor efectivo (valor de adquisición o de liquidación).

Balance: Documento contable que refleja la situación patrimonial de una empresa en un momento dado. Dividido en dos partes, activo y pasivo, en la primera de ellas muestra los diferentes elementos del patrimonio, mientras que en la segunda detalla el origen financiero de los mismos. Existen diferentes tipos de balances según el momento y la finalidad con que se realizan. Para analizar el riesgo crediticio de un empresa es importante recordar que el valor real de los activos y pasivos depende de si son usados en el propio negocio (análisis de funcionamiento) o si son vendidos durante una liquidación (análisis de liquidación). E.i. Balance Sheet.

Balance Consolidado: Es el que contablemente refleja la situación económica de un grupo de empresas vinculadas entre sí, y en el cual se expresan tanto las relaciones con terceros como entre las sociedades del holding. Combina los balances de la compañía matriz y de sus filiales, después de eliminar los saldos correspondientes a operaciones intercompañías. E.i. consolidated balance sheet.

Balance de Ejercicio: Es el que se realiza al cierre de cada ejercicio económico.

Balance Pro forma: Es el que se prepara con fines presupuestarios y de planificación.

Balanza Comercial: Dentro de la balanza de pagos, registra las importaciones y las exportaciones de bienes, expresando su saldo el déficit o el superavit comercial. E.i. trade balance.

Balanza de Capital: Dentro de la balanza de pagos, se recogen los movimientos de capital y de adquisición de activos inmateriales no producidos. E.i. balance of capital.

Balanza de Pagos: Es el estado comparativo de los ingresos y de los pagos (o entradas y salidas) de una economía nacional por todos los conceptos. Se compone de tres sub-balanzas: corriente, de capital y financiera. El cierre de la balanza de pagos puede arrojar un excedente que se traduce en el alza de las reservas in-

ternacionales o una insuficiencia que se refleja en la disminución de las reservas o en un mayor endeudamiento .E.i. balance of payments.

Balanza de servicios: La parte de la balanza de pagos de un país que recoge las exportaciones e importaciones de servicios tales como transportes, seguros, turismo, etc. Ei. balance of service.

Balanza de Transferencias: Parte de la balanza de pagos que registra los movimientos internacionales que se producen en una sola vía, sin contrapartida por ese mismo flujo concreto: donaciones públicas o privadas, remesas de emigrantes, etc. Ei. balance of transfers.

Balanza por Cuenta Corriente: Comprende las operaciones de cuatro sub-balanzas: comercial, de servicios, de rentas y transferencias. Son las operaciones que modifican las rentas de un país y su capacidad de pago. Un saldo negativo (déficit) indica que el ahorro ha sido menor que la inversión, o lo que es lo mismo que el país ha obtenido un préstamo neto del exterior. E.i. current account balance.

Banco Central: Banco que administra el funcionamiento del sistema financiero de un país. Es el encargado de la emisión de moneda, de la supervisión del sistema, de las reservas y de las divisas de un país.

Banco Central Europeo: Se previó su creación por el Tratado de Unión Económica y Monetaria de Maastricht, suscripto el 7 de febrero de 1992. Sus órganos rectores serán el Comité Ejecutivo y el Consejo de Gobierno; esté último integrado por todos los miembros del Ejecutivo y por los gobernadores de los bancos centrales nacionales. E.i. European Central Bank.

Base Monetaria: Es la suma de activos de caja y el dinero efectivo en manos del público, tal como se registran en el balance ajustado del Banco Central. Los activos de caja están constituidos por el efectivo y los depósitos de la banca privada, cajas de ahorro y cooperativas de crédito en el Banco Central.

Bear spread: Estrategia de inversión que utiliza opciones de compra y de venta. La apuesta es a que baje el precio del activo subyacente.

Benchmark: Se llama a cualquier índice o título de referencia para seguir la evolución de un mercado, o para medir el rendimiento de una cartera.

Beneficio: Remuneración que se hace al capital. Utilidad o provecho, equivalente a la diferencia entre ingresos y los gastos de una operación o conjunto de operaciones. Suelen distinguirse varias clases de beneficios: bruto, como diferencia entre ingresos y gastos antes de deducir los impuestos y cargas de amortización; fiscal, o parte de las ganancias que tiene la consideración de base imponible para el impuesto sobre el beneficio de las sociedades, y que resulta de descontar a los ingresos computables los gastos deducibles a efectos fiscales; neto, o del que se han deducido todos los impuestos, amortizaciones y/o demás cargas.

Beneficio de explotación: Es la cifra resultante de deducir de las ventas el coste de explotación.

Beneficio del ejercicio: Es el obtenido al deducir de las ventas todos los gastos del ejercicio. También llamado beneficio neto.

Beneficios fiscales: Son las subvenciones que se conceden a empresas para fomentar actividades concretas, vía exoneración o bonificación fiscal.

Beneficios retenidos: Son ganancias que una empresa no reparte como dividendos, sino que los destina a autofinanciamiento.

Beta: Medida del riesgo sistemático de un activo. Mide la sensibilidad del valor de una acción frente a variaciones en el mercado.

Bienes de cambio: Son los bienes destinados a la venta en el curso habitual de la actividad del ente o que se encuentran en proceso de producción para dicha venta o que resultan generalmente consumidos en la producción de los bienes o servicios que se destinan a la venta, así como los anticipos a proveedores por las compras de estos bienes.

Bienes de uso: Son aquellos bienes tangibles destinados a ser utilizados en la actividad principal del ente, y no a la venta habitual, incluyendo a los que están en construcción, tránsito o montaje y los anticipos a proveedores por compras de estos bienes. Los bienes afectados a locación o arrendamiento se incluyen en inversiones, excepto en el caso de entes cuya actividad principal sea la mencionada.

Black and Scholes: Modelo de valuación de opciones que combina para el cálculo la volatilidad del activo subyacente, la tasa de interés, el tiempo que resta al

maturity, y el diferencial entre el precio spot y de ejercicio del activo subyacente.

Bolsa de Comercio de Bs. As.: Organismo donde cotizan los títulos valores. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) es una asociación civil sin fines de lucro, con amplios poderes de autorregulación. La conducción la ejerce un Consejo de Dirección de 62 miembros. En él están representadas 26 Entidades Empresarias. Anualmente el Consejo elige a los 12 integrantes de su Mesa Directiva. Sus funciones son: Autorizar, suspender y cancelar la cotización de títulos y valores. Reglamentar la cotización de títulos y valores. Controlar el cumplimiento de las normas. Cobrar los derechos de la cotización de los títulos valores. Registrar y difundir las cotizaciones.

Bono: Título valor con características básicas análogas a las obligaciones. Por medio de bonos se materializa la emisión de empréstitos públicos o privados. Son títulos en general al portador, normalmente negociables en bolsa, con ámbito nacional o internacional; e interés fijo o flotante, con base en el LIBOR o en otra referencia. Su precio varía inversamente a las variaciones de los tipos de interés. En la mayor parte de los mercados, los precios se cotizan limpios, sin incluir intereses, es decir, ex-cupón. Al interés devengado se le llama cupón corrido. E.i. bond.

Bono - Rendimiento anual (current Yield): Es una medida de rentabilidad que relaciona el cupón de interés del período corriente, con el precio de mercado del bono, limpio de los intereses corridos. $\text{Rend. Anual}(\%) = \frac{\text{Renta Anual}(\$)}{\text{Cotización}} * \text{VR}(\%) - \text{Intereses Corridos}$.

Bono basura: Título de alto riesgo y baja calificación, que ofrece un alto rendimiento para compensar las anteriores características.

Bono con cupón diferido: Sus cupones no se pagan durante los primeros años de vida del título, sino conjuntamente al final. A partir de un determinado año, los pagos de intereses se hacen normalmente. E.i. deferred coupon bond.

Bono con Warrants: Es aquel que incorpora un warrant o derecho a comprar a un cierto precio, un bono o una acción. El inversor recibe un tipo de interés inferior al de un bono normal, a cambio de la previsión de que los tipos de interés bajen, aumentando así el precio del bono que podrá comprar, o de la esperanza de que suba la cotización de la acción. Cuando el warrants da derecho a comprar una acción, recibe el nombre de equity warrants; y cuando otorga el derecho a

comprar un bono, se llama bond with warrant.

Bono Convertible: Es el que concede a su poseedor la opción a canjearlo en acciones de la sociedad a un precio prefijado. A cambio, tienen un cupón inferior al que tendría sin la opción de convertibilidad, lo cual el inversor acepta previendo una posible subida del precio de la acción. E.i. convertible bonds.

Bono Convertible con opción de venta: Se concede al inversor una opción de venta al emisor, después de un período predeterminado, y a un precio superior al nominal. Con este tipo de bono, la entidad emisora consigue un tipo de interés menor al que obtendría con los convertibles normales, y para el inversor, tienen la ventaja de que si el precio de la acción no sube lo suficiente, puede optar por vender los bonos al emisor. E.i. convertible puttable bond.

Bono cupón cero: Título que no paga intereses durante su vida, sino que lo hace íntegramente en el momento en el que se amortiza el capital. En compensación, su precio es inferior a su valor nominal.

Bono de Interés Fijo: Título emitido con un rendimiento prefijado y sin posibilidad de conversión en acciones ordinarias de la sociedad prestataria. E.i. straight-debt bond.

Bono Doble: Se caracteriza porque el principal y los intereses se pagan en moneda diferente a la de emisión original. E.i. duet bond.

Bono Extranjero: Es el emitido por una entidad extranjera y en la moneda del país donde va a colocarse. Están sometidos a la legislación de emisión del país concreto donde se haga la emisión. E.i. foreign bonds.

Bono Global: Es el que se emite simultáneamente en los euromercados, EE.UU., mercados domésticos, etc, al objeto de minimizar el problema de la alta volatilidad en centros financieros específicos. E.i. global bond.

Bono Indexado: Comenzaron a emitirse en Japón, ante la ausencia de instrumentos de cobertura de riesgo del tipo de los futuros y opciones. Los más importante son los bonos de doble divisa, bono doble, bono alcista y bajista, y bonos ligados a commodities. E.i. indexed bonds.

Bono Perpetuo: Es el que no tiene fecha fija de vencimiento. Tienen la ventaja para el emisor de no requerir un pago de principal, y para el inversor de tener normalmente un tipo de interés superior al normal. E.i. perpetual bonds.

Bonos corporativos: Bonos emitidos por empresas.

Bonos municipales: Bonos emitidos por los gobiernos locales.

Bonos públicos: Son empréstitos emitidos por el Estado Nacional, Provincias o Municipalidades. Los inversores perciben la renta estipulada y la devolución del capital en la forma y plazo acordados. Se emiten en pesos, dólares, euros y otras divisas.

Bonos soberanos: Bonos emitidos por los gobiernos centrales.

Bovespa: Nombre que se le da a la Bolsa de Valores y de Opciones de Sao Paulo, la más importante de Brasil.

Bp: Es la abreviación de Puntos Básicos. En finanzas, significa la centésima parte de un uno por cien, es decir, un uno por diez mil. Ejemplo: 100 pb. implica un 1%. E.i. Basis point.

Break- Even point: En español equivaldría a punto de quiebre, o punto donde un negocio o emprendimiento se encuentra en equilibrio económico o financiero.

Broker: Se utiliza para identificar a la persona, física o jurídica, que actúa como agente mediador, a comisión, por cuenta ajena, en diversidad de operaciones.

Bull market: Mercado caracterizado por una tendencia alcista.

Bullet: Bono que amortiza totalmente en un sólo pago al vencimiento.

Burbuja: Situación en la cual la diferencia entre el valor real de un activo financiero y su cotización bursátil es grande.

C

CAC-40: Índice de la Bolsa de París, que se calcula como la media ponderada de las acciones de las 40 mayores empresas cotizadas.

Caja y bancos: Incluye el dinero en efectivo en caja y bancos del país y del exterior y otros valores de poder cancelatorio y liquidez similar.

Cambio Flotante: Cuando la moneda oscila en su relación con otra u otras que le sirven de referencia. E.i. floating rates (of exchange).

Canal: En un gráfico de precios, el analista técnico llama canal a la figura que se forma al unir con una línea los precios máximos de la serie, y con otra línea paralela a ella, los precios mínimos.

Cap: Contrato por el que el vendedor se compromete, a cambio de una prima, a pagar al comprador si un cierto tipo de interés de referencia supera el nivel acordado, la diferencia entre ambos tipos. El comprador elige el vencimiento, el tipo de interés, el tipo de referencia -usualmente es el LIBOR-, los períodos de comparación, y la cantidad nominal. Tanto los caps como los floors, se negocian en mercados OTC. Su precio se calcula con base en las opciones que lo integran.

Cap Amortizable: Cap cuyo nominal decrece durante el período de vigencia. E.i. amortising cap.

Capital: Los recursos financieros de los que a largo plazo dispone una empresa: recursos ajenos o deuda frente a terceros, y recursos propios./ Partida del balance formada con las aportaciones comprometidas por los socios, que se concretan documentalmente en las acciones del capital escriturado, por el cual responden ante terceros.

Capital emitido: Es el capital producido y puesto en circulación.

Capital social: Cifra del valor nominal de las acciones de una sociedad en un momento determinado. Está formado por los fondos aportados por los socios o accionistas.

Capital suscrito: Partida del patrimonio neto de una sociedad equivalente al

valor nominal de las acciones suscriptas. Monto del capital que ha sido suscripto por los accionistas obligándose a efectuar aportes; o bien ha sido integrado con ganancias o reservas de la sociedad.

Capitalización: Acción de inyectar recursos en una empresa, o de convertir sus reservas en capital social.

Capitalización bursátil: Resultado de multiplicar el número de títulos cotizados en bolsa por su cotización efectiva. Es un indicador de uso frecuente en el análisis de los mercados bursátiles. E.i. market capitalization.

Caps: Sigla de convertible adjustable preferred stock. Tipo de acciones preferentes cuyo porcentaje de dividendos es ajustable en relación con los tipos de interés de la deuda del tesoro. Son convertibles en acciones ordinarias.

Caption: Es una opción a comprar un cap en una fecha fija en el futuro, y a un tipo fijo.

Caput: Es una opción a comprar una opción de venta (call-put). Su comprador tiene el derecho a comprar en una fecha determinada, una opción de venta del activo subyacente; con un precio y fecha de ejercicios determinados.

Cartera de títulos: Conjunto de títulos-valores que se encuentran en poder de una persona física o jurídica.

Cash: Caja de ingresos y pagos. Se la suele usar como sinónimo de caja y/o efectivo.

Cash and Carry: Literalmente en inglés significa paga y llévatelo. Indica que una operación puede realizarse con toda rapidez, con la única condición de pagar en el momento.

Cash flow: Es la cantidad neta de dinero que con su actividad de ventas y otros ingresos genera una empresa. Es igual a los cobros realizados durante el periodo estudiado menos los pagos. Con la información que publican las empresas en las cuentas anuales, no es posible calcularla, por lo tanto se usan varias aproximaciones al cálculo exacto. Se la definió, posteriormente, como el beneficio neto más todos los gastos y menos todos los ingresos no dinerarios: provisiones, amortizaciones, etc.

Cash flow por acción: Es el cociente entre el cash flow, medido como usualmente beneficio neto más amortizaciones, y el número de acciones. E.i. cash flow per share.

Caución Bursátil: La caución bursátil es un pase en el cual el precio de venta al contado es inferior al de cotización y resulta de los aforos que fija periódicamente el Merval, siendo además el precio de la venta a plazo, superior al de la venta al contado.

Cédula hipotecaria: Títulos que tienen como garantía la totalidad de los créditos hipotecarios concedidos por la entidad que los emite.

Chart: Gráfico que representa la evolución de las cotizaciones de un título, reflejando los cambios de su precio en función del tiempo y comparándolo con su volumen de negociación.

Ciclo Alcista: Los mercados, como las economías, pasan por distintos ciclos. El alcista se basa en una suba de precios y una mejora de las expectativas.

Cierre de Ejercicio: Es la fecha a la cual se preparan los estados contables anuales y que generalmente coincide con el último día del mes.

CNV: Ente Autárquico que depende del Poder Ejecutivo y que regula los mercados y Bolsas de Comercio argentinas. Sus funciones son: Autorizar la oferta pública de títulos valores. Registrar y controlar los agentes y Sociedades de Bolsa. Registrar y controlar las personas físicas y jurídicas para efectuar oferta pública. Fiscalizar el cumplimiento de las normas establecidas en la ley.

Coefficiente de Correlación: Es la raíz cuadrada del coeficiente de determinación. Toma valores entre -1 y +1 e indica además de la dependencia entre las dos variables, si existe dependencia directa o inversa. E.i. correlation coefficient.

Coefficiente de endeudamiento: Relación (en porcentaje) entre la deuda de la empresa y el capital propio. E.i. debt to capital ratio.

Coefficientes Bursátiles: Son básicamente cuatro: rentabilidad del accionista, rentabilidad efectiva por dividendo, pay-out y PER.

Colateral: Se designa a la garantía aportada por un acreditado en operación crediticia, ya sea aval, valores mobiliarios, hipoteca, posiciones de opciones y futuros, etc. e.i. collateral.

Colocación Stand-by: El intermediario financiero se compromete a colocar lo que pueda de una emisión al mejor precio posible, quedándose con la parte no vendida, pero a un precio inferior al de salida. E.i. stand-by placement.

Commodities: Hace referencia a materias primas y productos básicos objeto de negociación (en precios spot, en futuros, o en opciones) en las bolsas de productos, entre las que se destacan Nueva York y Londres. Para los productos con un mercado desarrollado, existe todo tipo de productos derivados: futuro sobre commodities, swap de commodities, caps, floors, opciones, warrants sobre commodities, etc.

Condiciones de emisión: Particularidades de la emisión de un activo contenidos en el Prospecto.

Consolidación: Operación mediante la cual se convierte un conjunto de créditos con distintos vencimientos en un único crédito con una nueva fecha de vencimiento.

Control de riesgos: A efectos de tomar las medidas de prevención adecuadas, el sistema permite controlar en tiempo real la posibilidad de riesgos generados por: oscilaciones de precios producidas en el período comprendido entre la concertación y la liquidación de la operación. Concentración de obligaciones por operador.

Convexidad: Es lo que cambia el precio de un bono, por encima de lo que predice la duración modificada, al variar los tipos de interés. Matemáticamente, es la segunda derivada del precio del bono con respecto al rendimiento. Es mayor para largos vencimientos, cuando la linealidad de la fórmula de la duración modificada produce más errores.

Coste de capital: Es la media de los costes de deuda y de los recursos propios de una compañía, ponderada por la cantidad de deuda y de recursos propios. El coste de la deuda se mide después de impuestos.

Coste de capital ponderado medio (WACC): Es la tasa de descuento más usada para juzgar la inversión de un proyecto, es válida solo si tiene el mismo riesgo que los proyectos en los que está involucrada la empresa en cuestión. Se calcula como el coste de la deuda, multiplicado por la proporción de deuda sobre la inversión total en el proyecto, y multiplicado por el tipo impositivo más el coste de capital por la proporción de capital propio sobre el total del proyecto.

Costo de oportunidad: Mayor rentabilidad y/o valor intrínseco o menor precio que podría haber proporcionado otra alternativa de acción.

Costo de ventas: Es el conjunto de los costos atribuibles a la producción o adquisición de los bienes o a la generación de los servicios cuya venta da origen al concepto del punto anterior.

Costo del capital: Rentabilidad que el accionista de una empresa espera obtener de su inversión en acciones de la empresa y, por tanto, es el costo que la empresa deberá satisfacer a sus accionistas bien por vía dividendos o bien por vía plusvalías.

Costo/ganancia, análisis: Método de evaluación de inversiones que consiste en establecer una relación entre la ganancia derivado de una inversión y el costo correspondiente a dicha inversión.

Coupon Yield: Tasa de interés del cupón.

Crédito: Contrato por el cual una persona física o jurídica obtiene temporalmente una cantidad de dinero de otra a cambio de una remuneración en forma de intereses.

Créditos: Son derechos que el ente posee contra terceros para percibir sumas de dinero u otros bienes o servicios (siempre que no respondan a las características de otro rubro del activo). Deben discriminarse los créditos por ventas de los bienes y servicios correspondientes a las actividades habituales del ente de los que no tengan ese origen.

Cuota de amortización: El importe correspondiente a un período determinado, que muestra la depreciación experimentada por los elementos inmovilizado. También se usa para designar la parte reembolsada de un préstamo. E.i. depreciation rate.

Cupón: Parte de un bono que es recortable en una determinada fecha para el pago de intereses y/o amortización. E.i. coupon.

Curva de Rendimientos (Yield curve): Es la relación existente entre el tiempo hasta la madurez de una serie de Bonos, y los correspondientes rendimientos de los mismos, es conocida como estructura temporal de las tasas de interés. La curva de rendimientos más conocida y más utilizada es la correspondiente a los Bonos emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos.

Custodia: Contrato de depósito por el que una persona, en ese caso el Banco, recibe una cosa ajena con la obligación de guardarla y restituirla, cobrando por ello una comisión estipulada por las partes.

D

DAX: Índice bursátil de las 30 principales acciones cotizadas en la Bolsa de Frankfurt, designación completa Deutsche Aktienindex. Se calcula minuto a minuto a lo largo de la sesión. Coexiste con el índice FAZ, del diario Frankfurter Allgemeine Zeitung.

Delivery vs. Payment: El Merval garantiza que los títulos vendidos serán entregados únicamente si la contraparte cumplió con el pago correspondiente y que el pago será efectuado únicamente si el vendedor entregó los títulos.

Derecho de preferencia: Derecho que tienen los accionistas de mantener su participación ante una nueva emisión de acciones. Normalmente los accionistas tienen un plazo de tiempo para ejercer su derecho de preferencia en las condiciones de la suscripción.

Derecho de suscripción preferente: Facultad que se le otorga a los titulares de acciones para adquirir de una forma preferente las nuevas acciones con respecto a los demás inversores. De este modo, el accionista que ha utilizado su derecho puede vender las nuevas acciones en el mercado y beneficiarse, así, de la venta de esos títulos. Cuando un accionista hace uso de su preferencia de suscripción, debe pagar los derechos, el valor nominal de la acción nueva y, a veces, una prima de emisión. Sin embargo, en ocasiones la ampliación se realiza de forma liberada. En estos casos es la misma compañía quien abona el valor nominal,

por lo que el inversor no desembolsa ninguna cantidad y además obtiene títulos nuevos que podrá vender cuando quiera.

Descontar: Operación por la que se obtiene el valor actual de un activo en función del valor futuro del dinero. Es la operación inversa a la capitalización.

Desdoblamiento de acciones (split): Operación que consiste en multiplicar el número de acciones por un determinado factor, reduciendo el valor nominal de las mismas, con la finalidad de hacer más accesible su adquisición a los compradores.

Desintermediación: Tendencia a suprimir a los intermediarios en las operaciones financieras, de forma que el ahorro pasa directamente de manos de los ahorristas a manos del mercado sin pasar por ninguna institución financiera intermedia.

Desvío Estándar: Es la raíz cuadrada de la varianza. Es utilizada para medir el riesgo de un activo.

Deuda: Obligación que uno tiene, de pagar, satisfacer o reintegrar a otro, en virtud de una cosa que previamente se le prestó. E.i. debt.

Deuda a corto: Cuenta del pasivo de una empresa en la que se contabiliza la deuda bancaria cuyo vencimiento es menor de un año y los títulos de deuda emitidos a corto. E.i. short term debt.

Deuda efectiva: Es la deuda de una empresa, incluyendo el valor actual de los pagos de leasing comprometidos. E.i. effective debt.

Deuda Externa: Procedimiento para obtener recursos, por parte del Estado, otros poderes públicos o grandes empresas de ámbito nacional en los mercados de capitales de fuera del propio país. Generalmente la deuda se emite y su reembolso se realiza, en una moneda que inspire confianza internacional (dólar, yen, etc.) o en moneda de tipo ECU.

Deuda Financiera: Es la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos, a largo y corto plazo, que tenga una empresa. Es la principal medida del apalancamiento de las empresas en general. E.i. financial debt.

Deuda Pública: Forma de obtener recursos financieros por el Estado, otros poderes públicos, o sus organismos autónomos mediante emisiones de títulos valores, generalmente negociables en Bolsa. El servicio de la deuda pública, que incluye el reembolso del principal y el pago de los intereses, son una partida obligada de los presupuestos generales del Estado. La deuda a corto plazo generalmente adquiere la forma de letras y pagarés del Estado. A más largo plazo, están los Bonos del Tesoro y las Obligaciones del Estado. E.i. public debt.

Deuda Subordinada: Su pago se realiza si el deudor está al corriente en el pago de intereses y principal de otras. Tienen un tipo de interés muy superior al de las deudas a las que está subordinada por el mayor riesgo que conlleva. Las condiciones de subordinación se definen en un contrato de subordinación. E.i. subordinated debt.

Deudas: Son aquellas obligaciones ciertas, determinadas o determinables.

Devaluación: Modificación del alza del precio oficial previo de una moneda (paridad), por comparación con otra moneda (generalmente el dólar), o en el caso de la Comunidad Europea, con respecto al ECU. Se refleja así la pérdida de valor efectivo de la moneda devaluada. E.i. devaluation.

Diferencial: Se utiliza para designar una diferencia de precios, rendimientos, etc. En el caso de las tasas de interés, es el porcentaje que se suma al tipo de interés de referencia, por ejemplo LIBOR, para calcular el tipo de interés nominal que se cobra en un crédito o préstamo. También se emplea para designar la diferencia entre los rendimientos de los bonos del Estado de plazo similar entre dos países. E.i. spread.

Dividend Cover: Relación inversa del pay-out. Se podría traducir como ratio beneficio/dividendo. Indicador por el cual se expresa el número de veces que supone el beneficio de la empresa respecto al dividendo pagado a los accionistas.

Dividendo: El dividendo activo es la cantidad de dinero que, al distribuir beneficios una compañía -y después de engrosar las reservas, dotar amortizaciones y pagar los impuestos- corresponde a cada acción.

Divisas: Cheques, letras y otros efectos comerciales expresados en moneda extranjera. Por extensión se aplica a los ingresos en todas las monedas extranjeras a través de las relaciones exteriores. E.i. foreign exchange.

Dow Jones Industrial Average: El índice más antiguo de la familia de índices elaborados por la compañía Dow Jones. Es el índice más usado y conocido de la Bolsa de Nueva York, es la media simple de la cotización de los 30 valores más importantes.

Duración modificada: La fórmula de Duration de Macaulay requiere de una modificación para ser más precisa como medida de riesgo. DM (en años) = $\text{Duration (en años)} / (1 + \text{Tir}/m)$ La Duración modificada puede ser utilizada como una medida de la sensibilidad del precio de un Bono ante cambios en la Tir. La fórmula es la siguiente: $\text{Variación \% del Precio} = (-DM) * \text{Variación de la Tir}$.

Duration: Medida de la sensibilidad de un activo a una variación de los tipos de interés. También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada y su costo. La medida es el plazo promedio de los cupones (de renta y amortización), ponderados por los flujos de Fondos descontados. La fórmula matemática es la siguiente: t : plazo en años desde el momento actual hasta cada cupón $A + R$: Es el cupón corriente, de renta y/o amortización n : es el número de pagos que quedan hasta el vencimiento m : es la cantidad de pagos anuales P : es el precio del Bono, es decir, la suma de los flujos futuros descontados.

E

EBITDA: Abreviatura de Earnings Before Interests, Taxes and Depreciation or Amortizations. Es el resultado de una compañía antes de intereses, impuestos y cargos por depreciación o amortización.

EBITDA por acción: Abreviatura de Earnings Before Interests, Taxes and Depreciation or Amortizations. Es el resultado de una compañía antes de intereses, impuestos y cargos por depreciación o amortización. EBITDA por acción es el resultado de dividir el resultado de una compañía antes de intereses, impuestos y cargos por depreciación o amortización por el número de acciones en circulación.

Efecto Palanca: El que ejercen las deudas sobre la rentabilidad medida por comparación con los recursos propios. E.i. leverage effect.

EMBI+: Siglas de Emerging Markets Bond Index, un índice confeccionado por el Banco JP Morgan Chase, que se compone por los principales títulos de deuda de los países denominados emergentes. Existen también subdivisiones por países, como el EMBI+ Argentina o el EMBI+ Brasil. A partir de la crisis financiera argentina iniciada en 2000, se ha popularizado el uso de este índice, popularmente denominado Índice de Riesgo País. El índice se expresa en puntos básicos (1 punto básico = 0.01%) y representa la diferencia promedio entre el rendimiento de los bonos emergentes con bonos de vencimiento similar del Tesoro Americano (teóricamente libres de riesgo).

Encaje bancario: Se llama encaje bancario a las reservas de dinero legal que los bancos han de mantener en su caja y en el Banco Central para atender a la demanda de efectivo por parte de sus depositantes. E.i. minimum reserve requirement.

Especie: Instrumento financiero, título valor, valor mobiliario, efecto comercial. En general todo contrato o documento que representa un valor.

Estado consolidado: Se entiende por estados consolidados a los de un grupo económico constituido, en razón de la existencia de un control común, por la sociedad controlante y las sociedades controladas por ella, dando adecuada consideración a los intereses de terceros ajenos a los propietarios de la sociedad controlante.

Estado de evolución del patrimonio neto: Informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los períodos presentados en los rubros que lo integran.

Estado de origen y aplicación de fondos: El estado de variaciones del capital corriente (o el de origen y aplicación de los fondos) presenta un resumen de las actividades de financiación e inversión del ente, mediante la exposición de las causas de la variación del capital corriente (o de los fondos) durante el período considerado.

Estado de resultados: Suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al período.

Estado de situación patrimonial: En un momento determinado, el estado de situación patrimonial o balance general expone el activo, el pasivo y el patrimonio

neto y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas.

Estar corto (short): Término utilizado para denotar una posición vendida en una especie. Es cuando se tiene una deuda en activos por haber vendido una especie que no se poseía.

Estar largo (long) : Expresión utilizada para decir que se está invertido en una especie.

Eurodólares: Dólares que poseen individuos o instituciones fuera de EE.UU. Su creación no se traduce en absoluto de un movimiento físico de dólares que, originalmente depositados en EE.UU., no abandonan dicho país; solo se ve sometido a movimiento geográfico el lugar de reconocimiento de la titularidad de dichos dólares.

Ex-ante: Expresión utilizada para referirse a algo antes de que ocurra.

Ex-cupón: Forma de cotizar una acción que no incluye los derechos sobre el próximo cupón.

Ex-post: Término utilizado para referirse a algo después de que ocurrió.

Exchange traded fund (ETF): Siglas de Exchange Traded Funds, es decir, fondos cotizados en Bolsa. Podemos definirlos como un producto híbrido entre los fondos de inversión tradicionales y las acciones, ya que poseen características de ambos productos. Al igual que los fondos de inversión tradicionales, están compuestos por una cesta de valores; sin embargo, su operativa es igual a la de las acciones, ya que cotizan durante toda la sesión bursátil y tienen la misma fiscalidad.

F

Factoring: Hace referencia a la empresa que retribuida por el sistema de comisión, se encarga del cobro de las facturas de otros, ocupándose asimismo de resolver impagados.

Fecha de emisión: Fecha en la que se emitió un título.

Fecha de vencimiento: Momento en el que el inversor deja de tener derecho a recibir ningún flujo de caja más; en esta fecha, y junto con el último cupón, recibirá el principal o valor nominal del título.

Fecha Ultimo Balance: Fecha del último balance presentado a la BCBA.

FED: Nombre por el que se conoce al Sistema de la Reserva Federal de EE.UU, equivalente al Banco Central de Argentina.

Federal Funds: Es el nombre que reciben los tipos de interés prevaecientes en el mercado interbancario de EE.UU. Su nombre se deriva de que los fondos negociados son las reservas bancarias depositadas en los bancos del Sistema de la Reserva Federal, es decir que son los fondos que la FED le presta a los bancos.

Fiduciario: Persona que actúa a nombre de otra y, por consiguiente, está en una posición de confiabilidad.

Fixed-income: Renta fija.

Floating rate: Porcentaje de las acciones de una compañía que están disponibles para la comercialización por parte de inversores bursátiles.

Fly-to-quality: Proceso en el que los inversores venden activos más riesgosos y buscan refugio en activos de bajo riesgo.

Fondo Monetario Internacional: Una de las instituciones creadas en Bretton Woods en 1944. Es el organismo de las Naciones Unidas para la cooperación monetaria y el comercio internacional. El FMI tiene su sede en Washington, facilita recursos en forma de créditos automáticos, créditos stand-by, etc. a sus socios para hacer frente a sus dificultades monetarias.

Fondos de Inversión: Institución cuyo patrimonio se materializa en una cartera de activos financieros (sin finalidad de participación mayoritaria o de toma de control de los correspondientes emisores), que se encuentra afecto a una pluralidad de inversores, bajo la custodia de un depositario que gestiona y administra una entidad gestora, al objeto de conseguir los mayores rendimientos para sus partícipes, conforme a una adecuada diversificación de riesgos. Puede adoptar diversas formas que provienen de su especialización en los activos financieros constitutivos de su patrimonio.

Fondos indexados: Fondos mutuos que invierten según los principios del indexing. No hacen selección de activos, sino que invierten en los activos que componen el índice. Replican la composición del índice.

FT-SE 100: Hace referencia al índice bursátil del Financial Time Stock Exchange 100 Share. El índice es propiedad conjunta del diario financiero y de la Bolsa de Londres. Se dio comienzo a su publicación a partir de 1984. El índice abarca a las cien mayores sociedades cotizadas en Bolsa de Reino Unido.

Fusiones: acuerdo de disolución de sociedades para constituir una nueva sociedad.

Futuro: Acuerdo que obliga a las partes a comprar o vender un cierto número de bienes o valores en una fecha futura, a un precio establecido de antemano. Existen futuros sobre índices, sobre tipos de interés, etc. Los futuros se negocian en un mercado organizado que actúa como intermediario en todas las compras y ventas mediante contratos y en cantidades normalizadas; además la titularidad del contrato sobre futuros es transferible. El comprador tiene que depositar una cantidad, margen, como garantía del cumplimiento del contrato. El precio de un futuro depende del precio que tenga la compra del activo subyacente (así se le llama al bien objeto del contrato) al contado, y de la pendiente de la curva de rendimiento. Su principal utilidad es la cobertura de la posición que se haya tomado en el activo subyacente. E.i. future.

Futuro sobre commodities: Son similares a los futuros financieros, es el derecho a comprar una cierta cantidad de un producto, de una cierta calidad, en una fecha futura y a un precio acordado. Existen estos tipos de contratos: petróleo y sus derivados, sobre los llamados softs o productos agrícolas.

G

GAIT (EBIT): Ganancia antes de intereses e impuestos. Cifra que aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias y que es utilizada en muchas herramientas de análisis. Representa los resultados de la empresa durante un ejercicio económico y no muestra los efectos del endeudamiento ni de los impuestos.

Ganancia neta: Resultado neto del último ejercicio.

Ganancia por acción (Earning per share): Es muy usual expresar las ganancias obtenidas por una compañía con relación a la cantidad de acciones emitidas. Es la ganancia ordinaria dividida por la cantidad de acciones de la empresa.

Ganancias reservadas: Son aquellas ganancias retenidas en el ente por explícita voluntad social o por disposiciones legales, estatutarias u otras. La composición de este rubro debe informarse adecuadamente.

Garantía de liquidación: El Merval garantiza a las partes la recepción de los valores y contravalores objeto de la negociación de las operaciones concertadas en el Sistema de Concurrencia de Ofertas y opcionalmente en la Rueda Continua.

Gastos de administración: Comprende los gastos realizados por el ente en razón de sus actividades, pero que no son atribuibles a las funciones de compra, producción, comercialización y financiación de bienes o servicios.

Gastos de comercialización: Son los realizados por el ente en relación directa con la venta y distribución de sus productos o de los servicios que presta.

GDT (Net Income): Ganancia después de impuestos. Resultado contable del ejercicio de una empresa cuando no tiene pérdidas. Es la cantidad final que deben distribuir los directivos entre dividendos e inversión.

H

Hedge: Operación que pretende minimizar el riesgo de pérdidas financieras de una inversión mediante la utilización de futuros. Es tomar una posición contraria a la posición de riesgo que se tiene, efectuando una transacción que tenga como objetivo limitar o eliminar riesgos, en el valor del bien subyacente o cualquier variable relevante.

Horizonte de Inversión: Es el momento en el que el inversor estima que necesitará el dinero.

Huida hacia la calidad: Movimiento que realizan los inversores para comprar títulos valores de mayor calificación. Esto sucede cuando se prevé un deterioro en la estabilidad económica de un país.

I

IBEX-35: Índice de la Bolsa de Madrid, formado por la capitalización ponderada de los valores pertenecientes a las 35 empresas más representativas que cotizan en el mercado continuo de las Bolsas españolas.

Ibovespa: Índice representativo del mercado de bursátil de San Pablo, Brasil. Es una cartera teórica compuesto por las acciones que representaron el 80% del volumen negociado durante los últimos 12 meses. La composición del índice es revisada cuatrimestralmente.

Impuesto a las Ganancias/Activos: Se expone la porción del impuesto a las ganancias correspondiente a los resultados ordinarios, cuando el ente ha optado por aplicar el método del impuesto diferido.

In-the-money: Propiedad del precio de una opción que se da cuando tiene valor intrínseco mayor que cero. En el caso de opciones de compra cuando el precio spot cotiza por encima del precio de ejercicio. En el caso de una opción de venta, cuando el precio spot cotiza por debajo del precio del ejercicio.

Indexación: Es una metodología para administrar inversiones. El administrador no hace una selección de activos, sino que compra y retiene todos los valores que conforman un determinado segmento del mercado o índice. También representa una metodología de actualización de valores (por ejemplo por inflación) a través de la multiplicación de un valor por un coeficiente de actualización.

Índice: Cartera de activos representativa de un mercado o clase. Normalmente se lo utiliza para referenciar o comparar el rendimiento de una cartera particular. También unidad de referencia de variación (por ejemplo índice de precios).

Índice Burcap: Este índice representa el valor de mercado (en pesos) de una cartera de acciones, integrada por todas las especies incluidas en el Índice Merval. El día en que se inició el cálculo del indicador (fecha base) se determinó la participación de cada acción en forma proporcional a su valor de mercado. Idéntico procedimiento se aplica cada vez que se reestructura el Índice Merval. La fecha base es el 30 de diciembre de 1992.

Índice de rentabilidad: Método para juzgar sobre la bondad de una inversión, y según el cual las empresas deben aceptar los proyectos de inversión solo si la relación entre la suma de los futuros flujos de caja descontados y la inversión inicial es mayor que uno. Es equivalente al cálculo del valor actual neto, con el inconveniente de no poder sumar los índices de dos proyectos diferentes. E.i. profitability index.

Índice de Valor: Nivel General representa la evolución del valor bursátil de todas las acciones inscriptas. Para computarlo, se efectúa la relación entre el valor corriente de la totalidad de las acciones ordinarias autorizadas a cotizar, con idéntico guarismo calculado para la fecha base. El valor base del índice es igual a 0,00001 al 31 de diciembre de 1977.

Índice de Volatibilidad: Mide este fenómeno con referencia a su valor implícito en las opciones. E.i. volatility index.

Índice Merval: Este índice representa el valor de mercado (en pesos) de una cartera de acciones, seleccionadas de acuerdo a la participación en la cantidad de transacciones y el monto operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La fecha y valor base son: 30 de junio de 1986 igual a \$ 0,01. El Índice Merval se computa continuamente durante la jornada de transacciones. La nómina de sociedades y sus ponderaciones se actualizan trimestralmente, de acuerdo con la participación de cada especie en el mercado, durante los últimos seis meses. La participación de las acciones incluidas en el valor del índice se computa en varias etapas. Todas las acciones cotizantes son consideradas en forma decreciente, de acuerdo con su participación, hasta un acumulado del 80%.

Índices Bursátiles: Con ellos se resume la evolución del mercado bursátil. es la media de los índices de las acciones consideradas, calculados como la relación entre la cotización actual y la existente en el momento que se toma como base. Existen índices que engloban todas las acciones cotizadas, de sectores, de conjuntos de bolsas, etc.

Inside information: Información que se tiene previo a que se haga pública. Operar en función de esta información es ilegal.

Insider: Persona que cuenta con inside information, es decir que cuenta con información antes que la misma se haga pública.

Insider Trading: Práctica prohibida por Ley por algunas bolsas consistente en comprar o vender según informaciones secretas sobre ciertos valores, que se obtienen por la presencia de cargos de responsabilidad, o por confidencias recibidas desde el interior de las empresas.

Interés: Cantidad que se paga como remuneración por la disponibilidad de una suma de dinero tomada en concepto de crédito. Se justifica como retribución por el factor capital, o por la abstinencia de consumo que significa para el prestamista. E.i. interest.

Interés Compuesto: Es el rendimiento de un capital tomado a préstamo, cuando al principal inicial van acumulándose los intereses generados sucesivamente, en un proceso de retroalimentación que ensancha, momento a momento, la base del capital ya que se los intereses se capitalizan y los nuevos intereses se aplican sobre el capital y los intereses acumulados. E.i. compound interest.

Interés devengado: Es el importe de intereses correspondiente a un periodo de tiempo ya transcurrido que aún no ha sido cobrado o pagado.

Interés Simple: Es el rendimiento de un capital tomado a préstamo, sin que en el momento de percibirla pueda agregarse esa remuneración al principal para engrosar la base a la que después aplicar el tipo de rédito. E.i. simple interest.

Intereses corridos: Son los intereses devengados hasta el momento actual durante el período en curso.

Intermediario Financiero: Empresa cuya actividad consiste en recibir fondos del público y, mediante la transformación de plazos y cantidades, conceder créditos a personas y empresas que los requieren.

Inversión: Es el gasto de dinero que se realiza en un proyecto, con la intención de que los flujos de caja más que compensen el capital invertido. Existen cuatro métodos de juzgar la bondad de la inversión: payback, rentabilidad media sobre el valor en libros, tasa interna de retorno, índice de rentabilidad y valor actual neto. E.i. investment.

Inversiones: Son las realizadas con el ánimo de obtener una renta u otro beneficio, explícito o implícito, y que no forman parte de los activos dedicados a la actividad principal del ente y las colocaciones efectuadas en otros entes. Inclu-

yen, entre otras: títulos valores; depósitos a plazo fijo en entidades financieras; préstamos; inmuebles y propiedades.

Inversores institucionales: Organizaciones que operan grandes volúmenes de activos, por ejemplo, fondos de inversión, bancos, compañías de seguros, fondos de pensión, entre otros.

IPO: Abreviatura de Initial Public Offering, u oferta pública inicial. Es cuando una empresa sale a la bolsa por primera vez.

J

Junk Bonds: En español, bonos basura, tipificando aquellos instrumentos de deuda cuyo riesgo de incumplimiento es muy alto en virtud de la capacidad de pago del deudor.

L

Leasing: Fórmula para la financiación por las empresas de sus locales de negocios, bienes de equipo, maquinaria, etc. consistente en tomar esos bienes en arrendamiento de una sociedad de leasing, que cobra un canon periódico y que ofrece la opción de compra de un valor residual. Una operación por leasing equivale a una amortización acelerada del bien. Existen dos tipos: leasing operativo y leasing financiero que se diferencia, por tener éste último una cuota residual u opción de compra muy inferior.

Letra Bancaria: Son las letras de empresa emitidas por un banco y usadas para conseguir financiación (Ej: LEBACS, emitidas por el Banco Central de la República Argentina).

Letra de Cambio: Título-valor. Generalmente el vendedor de una mercancía es el librador que ordena al comprador, librado, que pague al tenedor que suele coincidir con el propio vendedor. Es un instrumento financiero susceptible de endoso.

Leverage: Financiamiento de la inversión. Comprar activos con endeudamiento. El endeudamiento potencia el riesgo propio del activo invertido tanto en el caso de rendimientos positivos como negativos de ese activo. Permite invertir más en un activo pero asumiendo el costo del endeudamiento.

LIBOR: London Interbanking Offered Rate. Es el tipo medio de interés, día a día, en el mercado interbancario de Londres, que se paga por los créditos que se conceden unos bancos a otros.

Liquidez: Naturaleza de ciertos activos de los particulares, de las empresas o de las entidades financieras, según la cual son transformables en dinero en efectivo de forma inmediata. E.i. liquidity.

Lote de una opción: Cantidad de unidades del activo subyacente sobre los que se negocia la opción de compra o venta con cada contrato.

M

Margen: Es el depósito que debe hacer el operador de mercados de futuros y de opciones para cubrir el riesgo de incumplimiento de un contrato.

Market Cap.: Valor de mercado de la empresa, que surge de multiplicar el precio de mercado de la acción por la cantidad de acciones existentes.

Market timing: Es la filosofía de inversión basada en la convicción de que es posible superar el rendimiento del índice por anticiparse a los movimientos del mercado.

Maturity (vencimiento): Se define como la vida remanente del bono o el período que falta para que el bono amortice totalmente. Es el número de años durante los cuales el emisor se ha comprometido a honrar las condiciones de la deuda y que están explicitadas en el contrato de la misma.

Media Móvil: Sistema por el cual, para alisar un fenómeno errático en su expresión diagramática de frecuencias, se construye una nueva serie en la que a cada número corresponde la media de éste y otros n números próximos antes y des-

pués del mismo. Se llama media móvil simple, si lo que se calcula es una simple media aritmética; ponderada, si se aplica un multiplicador a las cotizaciones más recientes; y exponenciales, cuando se aplica el factor de corrección a la variación de las cotizaciones E.i. moving average.

Medio de pago: Cualquier tipo de activo financiero del que se dispone para realizar un desembolso en una operación o transacción comercial o para liberarse de una deuda u obligación contraída.

Mercado Bear: En la jerga bursátil la calificación de Bear hace referencia al caso de rápidas y persistentes bajas en la cotización de los valores, que pueden ser aprovechadas para volver a entrar en el mercado, o que pueden conducir a un largo estancamiento del mismo. E.i. bear market.

Mercado Bull: En la jerga bursátil se llama mercado Bull al caso de rápidas y persistentes alzas en la cotización de los valores, con posibilidades de amplia realización de beneficios por los inversionistas. E.i. bull market.

Mercado de Concurrencia: La operatoria de contado (Vencimiento Standard) en el Mercado de Concurrencia de ofertas, admite las siguientes formas operativas: a. Concertación automática de operaciones a partir de ofertas ingresadas desde estaciones de trabajo (SINAC), o a través de minutas desde el recinto.; b. Concertación de operaciones con la modalidad de voceo en el recinto con ingreso posterior a través de minutas. Ambas formas de concertación producen el registro de operaciones en una única estructura de precios y volúmenes, y alimentan una única estructura de ofertas por especie.

Mercado de Derivados: Se llaman así a los mercados de opciones y de futuros. E.i. derivate market.

Mercado de Dinero: Es el mercado financiero en que el objeto de negociación es dinero. E.i. money market.

Mercado de Divisas: En él los productos a comprar y vender son las divisas a un cierto tipo de cambio. Según el plazo establecido para la efectiva entrega, se diferencia entre mercado de divisas al contado, mercado de divisas a plazo y mercado de derivados de divisas. E.i. foreign exchange market.

Mercado de Futuros: En el que se negocian contratos para entregar, de cara a un momento prefijado, ciertas cantidades de mercancías. Tales operaciones se llevan a cabo en las bolsas de producto.

Mercado de Valores de Bs. As.: Es el órgano controlador de los agentes y sociedades de Bolsa. El Mercado de Valores es una sociedad anónima, con un capital compuesto por 250 acciones en circulación. Sus propias acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Se requiere que los Agentes y Sociedades de Bolsa sean titulares de al menos una acción del Mercado para acceder a los privilegios de negociación. Esta entidad está facultada para tomar medidas disciplinarias sobre sus miembros, cuando estos no cumplen con las normas y reglamentos que rigen al sistema bursátil, derivado de la aplicación de la Ley 17.811. Asimismo el Mercado de Valores regula, coordina e implementa cada uno de los aspectos relacionados con la autorización de negociación de títulos valores, los sistemas de negociación, operaciones vigentes y condiciones de pago. Sus funciones son: Reglamenta y determina las operaciones de Bolsa. Fija los requisitos que deben cumplir los aspirantes a Sociedades de Bolsa y/o agentes de Bolsa. Fija y reglamenta las normas para establecer en qué casos las operaciones son garantizadas por este mercado. Establece un régimen para que las transacciones sean reales y se registren en los libros.

Mercado eficiente: Mercado en que los precios reflejan permanentemente toda la información disponible.

Mercado Extrabursátil (over the counter): Comprende las transacciones efectuadas fuera del recinto bursátil. Se materializa en las operaciones realizadas en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).

Mercado Financiero Secundario: Corresponde a las transacciones que se producen sobre títulos antiguos, es decir que ya han sido emitidos.

Mercado Gris: Durante el período de suscripción de una emisión de eurobonos, las variaciones en los tipos de interés pueden hacer variar el precio de los bonos. Durante ese periodo, los colocadores cotizan en firme los precios de venta de los bonos para cuando éstos se emitan, así como un diferencial sobre el precio de emisión. E.i. gray market.

Mercado OTC: Se llama así a todo mercado no organizado, ni oficial, paralelo a uno que si lo es, pudiendo coexistir con él. Por ejemplo, se puede negociar

una opción de compra en el mercado organizado, o hacerlo directamente con una entidad financiera y con unas características diferentes a las de los contratos que se negocian en el MEFF. Este tipo de mercado permite la realización de operaciones con mayor discreción y flexibilidad que en un mercado regulado; pero no existe un organismo central que actúe como contrapartida de todas las operaciones, con lo cual el riesgo de contrapartida es usualmente para el banco con el que se hace la operación. E.i. OTC market.

Mercado por oferta: Se opera por concentración de oferta y demanda, a precio único para comprador y vendedor y por ofertas en firme, permitiendo la determinación de precios verdaderamente representativos de las tendencias. Ver Sistema de Voceo. Las comisiones han sido desreguladas y se negocian libremente entre los Agentes y sus clientes. Lo integran dos modalidades de concertación de operaciones conocidas como a viva voz (PISO) y concertación electrónica (SINAC), que generan una única estructura de precios y volúmenes para el mercado contado. Cada segmento de negociación mantiene sus características de funcionamiento, incluyendo sus horarios de negociación, pero en el tramo donde existe simultaneidad entre ambas modalidades se articula una concurrencia de ofertas que garantiza el principio de prioridad precio/tiempo para cada operación. Compra y venta Horarios Todos los títulos valores Hasta las 13 horas Ciertas acciones y bonos Desde las 13 horas hasta las 17 horas Bonos Hasta las 18 horas.

Mercado por precio: En este mercado los Agentes y Sociedades de Bolsa podrán operar comprando y vendiendo por su propia cuenta, concertando las operaciones con su contraparte en forma directa, sin que rija la regla de la mejor oferta. La negociación se realiza en forma telefónica y se la denomina Negociación Continua. Compra y venta Horarios Acciones De 10 a 17 horas Renta Fija De 10 a 18 horas

Mercado Primario: Es cualquier mercado financiero en el que el objeto de negociación son activos financieros en el mismo momento de su primera emisión. E.i. primary market.

Mercado Secundario: Cualquier tipo de foro de contratación en el cual un empresario mayorista, de mercancías o de títulos valores, realiza ventas a compradores al por menor. En el mercado de emisiones suele haber una primera fase en el cual las grandes instituciones se hacen cargo de toda o la mayor parte de

una emisión, para colocarla después, por lo menos en cierta medida, entre sus clientes. E.i. secondary market.

Mercado Spot: En cualquier clase de intercambio, se refiere a la transacción hecha al contado, y sin plazo, señalándose en el día y hora de la fecha. E.i. spot market.

Mercados de Futuros Financieros: Es en el que se negocian, de manera normalizada, contratos de futuros sobre ciertos activos financieros. E.i. financial futures market.

Mercados de Opciones Financieras: Es en el que se negocian de una manera normalizada opciones sobre acciones, índices bursátiles, activos financieros, divisas, etc. E.i. option market.

Mercados Emergentes: Reciben este nombre los mercados financieros de países no industrializados, que están experimentando un gran crecimiento de su economía. Existen diferentes índices para medir la evolución de estos mercados financieros. E.i. emerging markets.

Merval: Índice representativo del mercado de bursátil de Buenos Aires, Argentina. Es una cartera teórica compuesto por las acciones que representaron el 80% del volumen negociado durante los últimos 6 meses. La composición del índice es revisada trimestralmente.

Monto emitido: Monto total de la emisión del título.

Monto en circulación: Surge de restar al monto emitido originalmente, el monto no colocado, las amortizaciones, los rescates anticipados y las tenencias del sector público, y sumarle las ampliaciones de capital (todo a valor nominal).

N

NASDAQ: Hace referencia a la National Association of Securities Dealers Automated Quotations (Asociación Nacional de Agentes Operadores de Acciones según cotizaciones automáticas). Es un mercado de valores de EE.UU. que funciona fuera de las bolsas de valores sobre una base electrónica.

NIKKEI: Nombre del índice que sintetiza la evolución del mercado de acciones en la Bolsa de Tokio. Agrupa 225 compañías y se calcula como la media simple de sus cotizaciones. Es el más seguido y sobre él, se negocian futuros y opciones.

NYSE: Sigla empleada para hacer referencia a la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange).



Obligación: Los títulos valores que emiten empresas o entidades de todo tipo para obtener créditos en el mercado de capitales; con el compromiso de su amortización en un plazo determinado y a un interés normalmente fijo. Suelen tener un vencimiento superior a cinco años, ser títulos al portador, pagar interés semestral o anualmente. El interés que se paga es llamado cupón. Puede emitirse a la par, es decir al valor nominal.; con prima, por encima del valor nominal; o al descuento, por debajo del nominal. Pueden ser obligaciones convertibles, con warrant o indexadas. E.i. deventures.

Obligación con Warrant: La que tiene incorporado un warrant, que puede separarse de la obligación y negociarse a parte. A diferencia de las obligaciones convertibles, el ejercicio del warrant no implica una dilución de las acciones del emisor. E.i. debenture with warrant.

Obligación negociable convertible: Son títulos por cuyo medio las sociedades realizan empréstitos a mediano o largo plazo. El titular de esas obligaciones convertibles tiene la posibilidad de cancelar por anticipado esa obligación mediante la suscripción de acciones o ejercer las mismas en su función de acreedor considerando la evaluación de la renta a obtener. Están exentas de impuestos de sellos y a la transferencia de títulos valores.

Obligaciones Negociables: Representan unidades de un empréstito a mediano o largo plazo contraído por la sociedad para el desarrollo de sus proyectos de inversión u otros fines. La emisora paga a los obligacionistas, que son sus acreedores, el interés estipulado y cancela las obligaciones en la forma y plazo acordados.

Oferta privada: Es la invitación directa a un grupo de inversores. La negociabilidad posterior del título valor es muy restringida no existiendo un mercado secundario formal.

Oferta pública: Invitación que se hace a personas en general, o sectores o grupos determinados, para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores por medio de ofrecimientos personales, o de alcance masivo.

Offshore: Pertenece a una organización financiera cuya sede central se encuentra fuera del territorio nacional.

Onshore: Instrumento financiero emitido según las leyes del país de residencia del inversor.

OPA: Sigla de Oferta Pública de Acciones.

OPA de exclusión: Clase de OPA que es lanzada por el propio equipo gestor para que la compañía abandone la bolsa y las servidumbres que conlleva.

Opción: Es el derecho, no la obligación, a comprar o vender un activo, en una fecha futura, por un precio pactado. Existen opciones sobre commodities, acciones, opciones sobre índices bursátiles, opciones sobre tipos de interés, etc. Pueden ser opciones de compra (call) u opciones de venta (put). atendiendo al momento en que puedan ejercitarse, serán opciones americanas o europeas. El valor de una opción depende del precio del ejercicio, del precio del activo y de su volatilidad, del plazo de la opción y de los tipos de interés .Las opciones en general se negocian en el mercado de opciones, aunque pueden negociarse en mercados OTC. E.i. option.

Opción americana: Es la que puede ejercitarse en cualquier momento, antes o en la fecha del ejercicio. E.i. American option.

Opción asiática: Es aquella cuyo precio de ejercicio no se refiere a un momento en concreto, sino al precio medio del activo subyacente durante un período determinado, que al ser menos volátil reduce el precio de esta opción. E.i. Asian option.

Opción de compra: Es el derecho, no la obligación a comprar un activo, en una fecha futura concreta, al precio de ejercicio pactado. Si en la fecha de ejercicio,

ese precio resulta menor que el del activo subyacente en ese momento, se ejercerá la opción, comprando el activo al precio de ejercicio, obteniéndose así un beneficio igual a la diferencia entre ambos precios. Si en cambio, el precio de ejercicio es mayor, no se ejercerá la opción, y no se obtendrá ni pérdidas ni beneficios, aparte de la prima pagada anteriormente al presunto vendedor. La principal utilización de estas opciones resulta en la cobertura de posiciones tomadas en activos subyacentes. E.i. call option.

Opción de Preferencia: La que se da a su propietario el derecho a elegir el tipo de opción (opción de compra o de venta) en un momento posterior al de la compra de la opción. E.i. preference option.

Opción de venta: Es el derecho, no la obligación, de vender un activo, en una fecha futura concreta, al precio de ejercicio pactado de antemano. Si, en la fecha del ejercicio, este precio es mayor que el del activo subyacente en ese momento, se ejercerá la opción, vendiéndose el activo al precio pactado y obteniéndose así un beneficio igual a la diferencia entre ambos precios. Si en cambio, el precio de ejercicio es menor, no se ejercerá la opción y no se obtendrá ni pérdida ni beneficio, aparte de la prima pagada previamente al presunto comprador. E.i. put option.

Opción Diferida: Es la que puede ser comprada antes de que comience su período de vigencia. Es parecido a un futuro sobre una opción. E..i. deferred option.

Opción Europea: Es la que solamente puede ejercitarse en la fecha de ejercicio, y no antes. E.i. European option.

Opción Exótica: Es aquella opción en la que no está determinado el tipo de opción (opción de preferencia), el precio de ejercicio (opción asiática, media, etc). etc. E.i. exotic option.

Opción Media: Es aquella opción asiática en la que el período durante el que se calcula el precio de ejercicio es el de la vida de la opción. E.i. average option.

Opción sobre acciones: Es aquella cuyo activo subyacente es un determinado número de acciones de empresas. E.i. stock option.

Opción sobre bonos: Es la que se negocia sobre un activo subyacente similar al usado en el futuro sobre bonos.

Opción sobre divisas: Es aquella cuyo activo subyacente es una determinada cantidad de divisas. Existen varias maneras de cotizarlas: en tanto por ciento sobre la primera moneda, en tanto por ciento sobre la segunda moneda, en la segunda moneda en términos de la primera, etc. E.i. currency option.

Opción sobre futuros: Es la opción cuyo activo subyacente es un futuro. Es el derecho, no la obligación, de comprar o vender un contrato de futuros en una fecha determinada y a un precio determinado. La fecha de ejercicio se fija en un mes antes de la del contrato de futuro implícito. Se usan por tener más liquidez. E.i. option on futures.

Opción sobre tipos de interés: Es de aquella opción cuyo subyacente es un bono nacional, o un depósito a corto plazo; y que se usa para realizar cobertura de riesgos de tipos de interés. E.i. interest rate option.

Operación en bloque: Compra o venta de 10.000 acciones o más. Dado que involucra grandes cantidades de dinero la operación en bloque casi siempre se efectúa entre dos inversores institucionales.

Operaciones a Plazo: Las Operaciones a Plazo son aquellas que concertadas en una fecha dada, se liquidan en un período superior al de contado (más de 72 hs.). Como su liquidación está extendida en el tiempo, por ende supone un riesgo para el Mercado de Valores de Buenos Aires cuya liquidación garantiza, quienes participan en ellas deben constituir garantías a satisfacción, las que son determinadas por el Directorio del Merval, de acuerdo con las circunstancias que atraviesa la plaza en cada momento.

Operaciones de Contado: Estas operaciones permiten a una persona disponer la compra o venta de una cantidad determinada de títulos valores a un precio convenido. En la actualidad, la concertación del contado se efectúa para ser liquidada en un plazo único de 72 horas (T+3).

Otros ingresos y egresos: Comprenden todos los resultados del ente generados por actividades secundarias y los no contemplados en los conceptos anteriores, con excepción de los resultados financieros y por tenencia y del impuesto a las ganancias.

Out-of-the-money: Propiedad del precio de una opción que se da cuando no tiene valor intrínseco. En el caso de opciones de compra cuando el precio spot

cotiza por debajo del precio de ejercicio. En el caso de una opción de venta, cuando el precio spot cotiza por encima del precio del ejercicio.

Outsourcing: Tendencia, cada vez más acusada entre las grandes empresas, a contratar con terceros los servicios que precisan en las áreas infomáticas, de vigilancia, etc. De este modo, el subcontratante puede concentrarse en la estrategia y en la gestión de lo fundamental de su propia actividad.

Over the counter: Mercado electrónico de transacciones de activos financieros. Las órdenes se cursan electrónicamente y cuando hay coincidencia entre una orden de compra y otra de venta el sistema ejecuta la transacción. Sus siglas son OTC.

P

Papeles comerciales: Pagaré negociable sin garantía específica o avalado por una institución de crédito. Estipula una deuda a corto plazo.

Par: Valor nominal de un título. E.i. par value.

Paridad (%): Es la relación entre el precio del título y su valor técnico. La paridad se utiliza para el análisis de series históricas, ya que permite la comparación de cotizaciones a lo largo del tiempo, evitando que los intereses corridos y los cortes de cupón distorsionen las tendencias implícitas en los precios (ganancias de capital).

Paridad call-put: Es la relación que existe entre el valor de una opción de compra y el de una opción de venta. E.i. call-put parity.

Participación de Terceros en Sociedades Controladas: Comprende la participación sobre los resultados del grupo económico atribuible a los accionistas minoritarios ajenos a éste, que es quien consolida su información en virtud de la aplicación de normas contables vigentes(4). Constituye para el grupo económico el costo por los fondos provistos por esos accionistas para la financiación de los recursos del ente. Se expone neta del efecto del impuesto a las ganancias.

Pase: Operación que incluye una compra/venta presente de un activo financiero y la venta/compra futura de ese mismo activo a diferente valor.

Pase Bursátil: El Pase Bursátil se define como un solo contrato instrumentado en una o más liquidaciones, que consiste en la compra o venta de contado o para un plazo determinado de una especie y la simultánea operación inversa de venta o compra de la misma especie, para un mismo comitente y en un vencimiento posterior.

Pasivo circulante: Conjunto de todas las deudas de una empresa que tengan un vencimiento igual o inferior a un año, que se deberán financiar con el activo circulante.

Pasivos corrientes: Se consideran como tales: los exigibles al cierre del período contable; aquellos cuyo vencimiento o exigibilidad se producirá en los doce meses siguientes a la fecha de cierre del período al que correspondieran los estados contables; las provisiones constituidas para afrontar obligaciones eventuales que pudiesen convertirse en obligaciones ciertas y exigibles dentro del período indicado en el punto anterior.

Pasivos no corrientes: Comprenden a todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, de acuerdo con lo indicado en el punto anterior.

Patrimonio neto: Es igual al activo menos el pasivo y, en los estados consolidados, menos la participación minoritaria. Incluye los aportes de los propietarios (o asociados) y a los resultados acumulados. Se exponen en una línea y se referencia al Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Pay-back: Se refiere al período de recuperación de un capital invertido. En el análisis de inversiones, es el período de recuperación, o años que se necesitan para que los flujos de caja de la inversión igualen el capital invertido.

Pay-off: Se refiere al período de amortización de una deuda, o al período de recuperación de una inversión.

Pay-out ratio: Referente al porcentaje de los beneficios que se destina al pago de dividendos a los accionistas.

PE ratio: Indicador de valuación de una acción. Mide la cantidad de veces que el precio representa a las ganancias por acción. Se calcula dividiendo el precio de la acción por el valor de la ganancia por acción.

Período de Gracia: Es el tiempo durante el cual un deudor no viene obligado a pagar a un acreedor el principal de su deuda, o incluso tampoco los intereses, por el previo acuerdo de establecer un aplazamiento ad hoc. E.i. grace period.

Plazo Firme: Las operaciones a plazo firme son aquellas en las que el comprador y el vendedor concertan la operación en una fecha determinada y quedan definitivamente obligados, fijando un plazo para su liquidación.

Por debajo de la par: Cotización o emisión a un nivel inferior al del valor nominal de un título (acciones, obligaciones, deuda, etc). E.i. under par (value).

Por encima de la par: Emisión o cotización de valores a un precio superior a su valor nominal. También llamada emisión con prima. E.i. above par.

Posición: En las actividades financieras, se tiene una posición sobre un activo (dinero, bonos, acciones) cuando se posee o se debe dicho activo. Pueden ser: posición acreedora o larga (long position), cuando realmente se posee el activo; o posición deudora o corta (short position), cuando se debe. E.i position.

Precio de cierre: Precio calculado diariamente al cerrar la jornada bursátil, tomándose para ello el precio medio ponderado de los doscientos últimos títulos negociados.

Precio de ejercicio: Es aquel al que puede ejercitarse la opción, comprando o vendiendo un activo. E.i. strike price/exercise price.

Precio spot: Es el precio en el cual se negocia un determinado activo en el mercado contado o mercado físico.

Precio/EBITDA: El Precio-EBITDA mide la relación entre ganancias antes de impuestos y otros gastos (EBITDA) por acción y el precio de la acción. Es una medida que busca cuantificar la rentabilidad por acción (antes de impuestos y otros gastos) que da una empresa.

Precio/Valor libro (P/VL): El valor libro o valuación de una acción, que surge de los estados contables de la compañía. Se obtiene dividiendo el patrimonio neto por la cantidad de acciones de la empresa. Por lo tanto, el indicador (P/VL) es la relación que existe entre el precio de mercado y el valor libro de cada acción. En este indicador se consideran dos valuaciones heterogéneas. Si esta relación es mayor del 100% implica que la especie está siendo valorada por encima de su valor contable. En su utilización, se deberá comparar este indicador con el nivel que tiene el mercado en su conjunto y con el nivel promedio del sector al cual pertenece la empresa. (En inglés Price to Book Value).

Premio de Mercado: Es el rendimiento que exige un inversor, por encima de la tasa libre de riesgo, para invertir en activos con riesgo. (También se denomina Spread over the Treasury).

Prestamista de última instancia: En el mercado nacional cumple esta función el Banco Central, que garantiza recursos a los demás bancos en caso de grave crisis de liquidez o de quiebras en cadena. E.i. lender of last resort.

Previsiones: Son aquellas partidas que, a la fecha a la que se refieren los estados contables, representan importes estimados para hacer frente a situaciones contingentes que probablemente originen obligaciones para el ente. En las provisiones, las estimaciones incluyen el monto probable de la obligación contingente y la posibilidad de su concreción.

Prima de conversión: La que se paga por un prestatario a los inversores para redimir bonos en circulación antes de su vencimiento. E.i. conversion premium.

Prima de emisión : Cantidad por encima del valor nominal de una acción que se exige a los suscriptores en el momento de entrar una sociedad en el mercado bursátil, o al ampliar su capital, para ajustar el precio de venta efectivo al valor en libros de la sociedad, o al nivel de su cotización en bolsa. También recibe el nombre de prima la cantidad que se paga cuando se compra una opción. Supone un gasto para el comprador, que se convierte en una pérdida si no ejercita la opción. Se expresa en puntos básicos.

Prima de opción: Precio pagado/cobrado por la compra/venta del derecho a una opción.

Prime rate: Es el tipo preferencial que los mayores bancos comerciales de EEUU aplican en sus créditos a las grandes empresas, sirviendo como referencia para marcar el tipo de interés de otras operaciones, al modo de lo que sucede en el marco internacional con el LIBOR.

Principal: Es la cantidad nominal otorgada en crédito o préstamo, y cuyo reembolso se amortiza de una vez o en varios plazos.

Profit Warning: Es un anuncio corporativo, anticipando que los próximos resultados trimestrales se encontrarán por debajo de las expectativas previas.

Promedio ponderado: Por ejemplo el índice Merval, promedio de una serie de datos, donde se los analiza según un criterio común.

Prospecto de emisión: Documento en el que se dan a conocer las principales características de una emisión de instrumentos financieros y de su agente emisor.

Punto Porcentual: Equivale a un uno por ciento: 1%. Son cien puntos básicos. E.i. percentual point.

Puntos básicos: En finanzas, significa la centésima parte de un uno por cien, es decir, un uno por diez mil. Ejemplo: 100 pb. implica un 1%. E.i. Basis point.

R

Rating: Clasificación que se hace de una determinada persona o empresa en cuanto a su solvencia como deudora en la emisión de títulos a corto plazo o largo. Las agencias de rating estudian con cierta periodicidad tanto a las compañías emisoras de bonos, como la situación de las propias emisiones y pueden cambiar una clasificación cuando les parezca oportuno, para mejorarla o bajarla. Una baja de rating puede tener un efecto considerable en la cantidad de intereses que paga una empresa.

Ratio: Sirve para expresar la relación cuantificada entre dos fenómenos, representativa de una situación concreta de rentabilidad, de utilización de recursos ajenos, de nivel de inversiones, etc.

Ratio de Capital de Trabajo / Activos Corrientes: Se denomina Capital de Trabajo a la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Este indicador permite conocer el déficit o superávit de fondos que tiene la sociedad a un momento dado frente a sus compromisos de corto plazo, como porcentaje de sus Activos Corrientes.

Ratio de Endeudamiento: Expresa la proporción que del total del pasivo representan las deudas. (total de deuda/ pasivo). E.i. debt ratio.

Ratio de liquidez: Es la relación resultante de dividir la suma de los conceptos contables disponible más realizable más stocks, por la deuda a corto plazo. Expresa la situación de disponibilidad neta no inmediata. Permite evaluar la posibilidad de cumplimiento de los compromisos contraídos por el ente con sus acreedores. E.i. liquidity ratio.

Ratio de Liquidez Corriente: Surge de efectuar el cociente entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, multiplicado por 100.

Ratio de Liquidez Seca: Es más estricto que el anterior, tomando del Activo Corriente únicamente las disponibilidades, inversiones y créditos, relacionándolos con el Pasivo Corriente y presentando el guarismo en porcentaje.

Ratio Precio / Ganancia: El índice Precio / Ganancia muestra el tiempo, en años, que le demandaría al inversor recuperar el precio de la acción, si la empresa mantuviera su nivel de ganancias. Dado que el precio de las acciones, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se expresa -en general- a tanto por unidad de valor nominal, se utiliza como denominador el resultado de los últimos doce meses por unidad de valor nominal de capital.

Ratio Precio / Valor Libros: El valor de libros es el valor teórico de una acción, según las cifras del estado patrimonial. Su cálculo se efectúa dividiendo el total del Patrimonio Neto por el Capital Social. El indicador Precio / Valor Libros expresa cuantitativamente en qué medida el precio de una acción se acerca al valor de libros, es decir, permite conocer en cuánto el precio sobrepasa o está por debajo del valor que surge del estado contable de la empresa.

Ratio Precio/Cash Flow: Relación entre el precio o cotización de una acción y el beneficio neto después de impuestos más amortizaciones (cash Flow) por acción. E.i. price/cash-flow ratio.

Ratio Rentabilidad del Patrimonio Neto: Este indicador mide la rentabilidad del patrimonio invertido. Su cálculo se efectúa dividiendo el Resultado de los últimos doce meses por el Patrimonio Neto al que previamente se le ha deducido el Resultado del período.

Ratios Bursátiles: Son los que relacionan las cotizaciones bursátiles con datos financieros de la empresa. Los que más se usan son: PER, rentabilidad por dividendo, el pay-out, el cash flow por acción. E.i. stock exchange ratios.

Razón de Conversión: Número de acciones comunes que recibe un inversionista a cambio de un título de deuda convertible, cuando ejerce su opción de convertibilidad. Generalmente es una relación fija, que sólo podrá variar como resultado del ajuste por la protección antidilución.

Recesión: Declinación de la actividad económica que usualmente se mide a través de la disminución del producto territorial bruto PTB.

Redescuento: Operación financiera por la cual determinados efectos comerciales, generalmente letras de cambio, que ya habían sido objeto de descuento en un banco, son descontados nuevamente en el banco central para así obtener liquidez. E.i. rediscount.

Reducción de Capital: Consiste en retirar parte de las acciones con el fin de provocar un aumento de su valor. La menor cantidad de títulos provocará el interés de los inversores, que saben que el dinero que se destina al dividendo - parte de la ganancia que se destina a retribuir a los accionistas- se repartirá entre menos títulos.

Rendimiento: En el mercado de capitales, es la suma de los ingresos por intereses o dividendos obtenidos de la posesión del título, más la apreciación o depreciación del título. Se llama compuesto cuando se calcula como la media geométrica de los rendimientos obtenidos cada año. Dependiendo de que se hayan deducido los impuestos o no, se habla de rendimiento neto o bruto. E.i. return.

Rendimiento a Vencimiento: Es el tipo de interés que iguala el precio de compra al valor actual de los futuros pagos de cupones y repago del principal. Equivale al TIR de los flujos de caja del bono u obligación. E.i. yield to maturity.

Rendimiento Corriente: Método simple de estimar el rendimiento de un bono; se calcula dividiendo el valor del cupón anual por el precio de compra. E.i. current yield.

Rendimiento Esperado: Tasa de rendimiento que una empresa espera realizar en una inversión. Es el valor promedio de la distribución de probabilidades de los rendimientos posibles.

Renta Fija: Rendimiento de un título valor (generalmente obligaciones) cuya remuneración anual no depende de los resultados de la empresa, como sucede con las acciones de renta variable, sino que esta predeterminada en el momento de la emisión a un tipo constante. E.i. fixed yield.

Renta Fija Privada: Son títulos de renta fija emitidos por empresas públicas y privadas, organismos autónomos y entidades de crédito oficial. Se podrían clasificar como aquellos títulos de renta fija no emitidos por el Tesoro Público.

Renta variable: Conjunto de valores cuyos flujos futuros no son fijos ni conocidos con certeza de antemano. Dentro de la renta variable están entre otras las acciones, obligaciones convertibles y participaciones en fondos de inversión.

Rentabilidad: Es la relación porcentual que se establece entre el rendimiento económico que proporciona una determinada operación y lo que se ha invertido en ella. En los títulos valores se mide computando los dividendos percibidos, si son acciones; además de la revalorización según su cotización, así como las ventajas que pueden obtenerse por el carácter preferente de las ampliaciones de capital. E.i. return.

Rentabilidad Interna: Método de cálculo de la rentabilidad de una cartera, que usa la Tasa Interna de Rendimiento- TIR, de los flujos de caja de la cartera durante el período en cuestión.

Rentabilidad por Dividendo: Es el cociente del último dividendo pagado por acción y la cotización misma. Representa el beneficio efectivo percibido por el accionista. E.i. dividend yield.

Rentabilidad sobre la Inversión: Es el cociente entre el beneficio neto y el activo total. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independientemente de como se financie. E.i. return on assets.

Repo: Apócope de repurchase agreement o venta de títulos con pacto de recompra.

Reseña Informativa: Se acompañará, como información adicional a los estados contables por períodos intermedios y de cierre del ejercicio, una reseña informativa, confeccionada sobre la base de los estados contables consolidados para las sociedades en que ello resulte aplicable, que será aprobada por el directorio de la sociedad conjuntamente con el resto de la documentación. Será suscripta por su presidente, o director en ejercicio de la presidencia, y contendrá la siguiente información sintética: breve comentario sobre actividades de la sociedad en el último trimestre y en la parte transcurrida del ejercicio, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del período o ejercicio; estructura patrimonial y de resultados comparativa con los mismos períodos de anteriores ejercicios; datos estadísticos (en unidades físicas) comparativos con los mismos períodos de anteriores ejercicios; índices comparativos con los mismos períodos de anteriores ejercicios; breve comentario sobre perspectivas para el siguiente trimestre y el resto del ejercicio. En la de cierre de ejercicio se informarán como mínimo las perspectivas para todo el ejercicio siguiente.

Reserva de Caja: Fondos disponibles para ser convertidos en efectivo en caso de emergencia.

Reserva técnica contable: Las valuaciones técnicas se basarán, como punto de partida, en el valor de reemplazo de la capacidad de servicio de los bienes, entendiendo como tal el monto necesario para adquirir o producir bienes que, a los fines de la actividad del ente, tengan una significación económica equivalente y resulten reemplazos lógicos de los existentes. Si la tasación incluye un procedimiento de reexpresión por índices, los que se utilicen deberán ser índices específicos.

Reservas: Es la parte del beneficio social no distribuida entre los accionistas, ni destinada al pago de impuestos. E.i. reserves.

Reservas Internacionales: Conjunto de disponibilidades líquidas que un país acumula, generalmente en su Banco Central, y que permite asegurar el flujo normal de los pagos internacionales. La evolución de las reservas internacionales de un país es el indicador de su solvencia exterior. generalmente las reservas se comparan con la deuda exterior, para así obtener una especie de cifra de obligaciones o de recursos netos frente al resto del mundo. E.i. international reserves.

Resistencia: Nivel de precios en el que en una tendencia alcista, las ventas superan a las compras y hacen que la cotización no superen ese nivel de precios o línea de resistencia.

Resultado Acumulado: Resultado neto acumulado correspondiente al último ejercicio fiscal.

Resultado de Inversiones Permanentes: Comprende los ingresos y gastos generados por inversiones en sociedades controlantes, controladas o vinculadas, netos del efecto de la inflación.

Resultados extraordinarios: Comprenden los resultados atípicos y excepcionales acaecidos durante el ejercicio, de suceso infrecuente en el pasado y de comportamiento similar esperado para el futuro.

Resultados financieros y por tenencia: Se clasifican en generados por el activo y generados por el pasivo, distinguiéndose en cada grupo los diferentes componentes según su naturaleza (como, por ejemplo, intereses, diferencias de cambio y resultados por tenencia, discriminados o no según el rubro patrimonial que los originó).

Resultados no asignados: Son aquellas ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica.

Retorno sobre el capital (ROC): Cálculo en porcentaje de la utilidad neta que una compañía puede obtener para sus accionistas, es la relación financiera más importante y el mejor cálculo de rendimiento. Se calcula dividiendo la utilidad neta después del pago de impuestos por el capital en acciones.

Retorno sobre la inversión (ROI/ROA): Cálculo de la utilidad neta que una firma puede obtener con el total de su activo. Se calcula dividiendo el activo total por las utilidades netas después del pago de impuestos.

Riesgo cambiario: Se refiere a la posibilidad o a las expectativas con respecto a que se produzca una devaluación de la moneda doméstica (modificación del tipo de cambio nominal). Afecta el rendimiento de los activos financieros nominados en la moneda doméstica.

Riesgo de mercado: Variaciones de los precios de los activos en que se invierten (Volatilidad). Se origina a partir de factores que afectan en forma sistemática a la mayoría de las empresas, tales como inflación, recesiones y tasas de interés altas, etc. Este riesgo no puede ser eliminado mediante la diversificación.

Riesgo de reinversión: Se trata del riesgo de no poder reinvertir los cupones de renta del bono a una tasa de interés igual a la TIR. La suba (baja) en la tasa de interés tiene dos efectos contrapuestos: por un lado provoca una caída (suba) en el precio, por otro, tiene un efecto positivo (negativo) para la reinversión de los flujos.

Riesgo de tasa de interés: Este riesgo tiene dos componentes, el Riesgo de Precio y el Riesgo de Reinversión.

Riesgo del Negocio: Riesgo inherente a las operaciones típicas de una empresa dentro de su industria.

Riesgo no sistemático: Es el riesgo específico de una empresa o sector, este riesgo se puede eliminar de una cartera si ésta se diversifica.

Riesgo País: Previsión de una eventual insolvencia comercial o financiera por parte de un vendedor o prestamista, a causa de problemas de carácter político o derivados de las graves perturbaciones económicas que puedan darse, de forma relativamente frecuente en los países en vías de desarrollo. Tiene dos vertientes que son riesgo soberano y riesgo de transferencia. E.i. country risk.

Riesgo político: Se refiere al riesgo en que incurre los acreedores y/o inversores de que la repatriación del préstamo, dividendos, intereses, comisiones, etc. se restrinjan por motivos exclusivamente políticos. Al Riesgo Político usualmente se lo relaciona con el Riesgo de levamiento o revoluciones, aunque también puede incluir medidas de embargo, boycotts, expropiaciones, una caída sustancial en las reservas internacionales, descontento social, problemas sindicales, etc.

Riesgo privado: Incluye en su definición, tanto el riesgo financiero como el empresario. Es necesario considerar básicamente cuatro puntos clave: las condiciones de emisión del bono, el poder de las utilidades y el leverage, la liquidez y la capacidad empresaria (management) de la firma.

Riesgo Sistemático: Es el que se adquiere al poseer una acción y que no desaparece al diversificarse la cartera con otras muchas acciones. También se denomina riesgo indiversificable o riesgo de mercado. Es la causa de volatilidad de los mercados. Los más comunes son el riesgo de interés y el riesgo inmobiliario. E.i. systematic, undiversifiable, market risk.

Riesgo Soberano: Es el que refleja la posibilidad de insolvencia de Estados, o de instituciones o empresas públicas. El carácter o vinculación institucional de estos prestatarios, obliga a tratarlos de modo distinto a los privados, por la inmunidad que la soberanía les proporciona. E.i. sovereign risk.

Rollover: Movimiento de fondos de una inversión a otra. También se llama así a la renovación de un préstamo a su vencimiento con el objetivo de retrasar la cancelación.

S

S&P 500: Nombre por el que se conoce a Standard and Poors 500 índice de la Bolsa de Nueva York que agrupa las acciones de las mayores 500 empresas cotizadas en Bolsa. Se basa en la fórmula de Laspeyres, usando como ponderación la capitalización bursátil de cada valor.

SEC: Securities and Exchange Commission (Comisión de Valores y de la Bolsa). Funciona en Washington DC y actúa como agencia del gobierno de EE.UU. para vigilar el cumplimiento de las reglas de juego limpio en las operaciones bursátiles. Se constituyó en 1934. Es el equivalente de la CNV en Estados Unidos.

Servicios financieros: Pago de la renta o de la amortización del capital, pactado en una transacción o instrumento financiero.

Short: Venta de un activo que no se posee. La apuesta es a una baja en el precio.

Short covering: Compra de activos para cubrir posiciones vendidas.

Símbolo: Sigla de identificación de un activo.

SINAC: Se opera a través de ofertas de compra y de venta, que son ingresadas

en estaciones de trabajo o sea computadores interconectados a la red informática del Sistema Bursátil. Las operaciones son concertadas automáticamente. Las ofertas se registran según el principio de prioridad precio-tiempo, que privilegia la mejor de ellas. Las operaciones concertadas bajo esta modalidad gozan de la garantía de liquidación del Merval.

Sindicado: Es aquel préstamo o crédito que por su tamaño, es concedido por un sindicato de bancos, o aquella emisión de valores que se coloca en el mercado por un sindicato. Los contratos de este tipo son de gran complejidad y sus características pueden agruparse por: cláusulas de aseguramiento, garantías ajenas al contrato y tributación. E.i. syndicated.

Sistema de Voceo: Es la operativa que realiza el Agente y Sociedad de Bolsa por cuenta de tercero, percibiendo por su participación un arancel que es fijado libremente entre las partes intervinientes. Las operaciones que se realizan por el sistema de voceo, se rigen por la regla de la mejor oferta y gozan de la garantía de liquidación del Mercado de Valores de Bs. As.

Sistema Financiero: El Sistema financiero está compuesto por el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero y el Mercado de Divisas. Las empresas, las personas y los gobiernos, con frecuencia necesitan obtener capital. Para ello, el sistema financiero se organiza con el objeto de ser el nexo entre aquellos que desean solicitar fondos en préstamo con aquellos que tienen un exceso de liquidez y buscan obtener un retorno de su capital prestado.

Sistemas de Negociación: En la actualidad existen dos sistemas de negociación, el primero aplicable a títulos privados y públicos denominado: Mercado de Concurrencia, con concertación electrónica o a viva voz, bajo un sistema de interacción de ofertas, en el cual todas las operaciones realizadas cuentan con garantía de liquidación del Merval. También se podrán concretar operaciones en títulos públicos y obligaciones negociables, en la Sesión Continua de Negociación (con o sin garantía de liquidación del Merval). Conjunto de procedimientos fijados por las bolsas o por las autoridades bursátiles para permitir la celebración de operaciones y la fijación de los cambios correspondientes, es decir, para permitir la unión entre ofertas y demandas.

Sobre la par: Un bono cotiza sobre la par cuando su precio es mayor a su valor según condiciones de emisión. La TIR es menor a la tasa de cupón.

Sobrecomprado: Característica de un activo que experimentó un violento incremento en su precio por exceso de presión compradora.

Sobrevendido: Característica de un activo que experimentó una fuerte baja en su precio por exceso de presión vendedora.

Sociedades controlantes: Según las normas contables una sociedad es controlante de otra cuando se cumplen las condiciones del art. 33, inc. 1°, de la Ley 19.550, es decir, cuando posea participación por cualquier título que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones sociales o asambleas ordinarias. A los fines de estas normas se entiende que contar con los votos necesarios para formar la voluntad social implica poseer más del 50% de los votos posibles, en forma directa o indirecta, a la fecha de cierre del ejercicio de la sociedad controlante.

Spread sobre Treasury Strips: Es la diferencia entre la Tir del Bono anualizado y el rendimiento de un Bono cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos de igual plazo. Para el caso de Bonos garantizados se toma el stripped Tir, obteniendo el Stripped Spread, que también resulta una aproximación a la tasa del riesgo país.

Standard&Poors 500: Índice estadounidense que se extrae de una media aritmética ponderada por capitalización, y que es lo suficientemente amplio para recoger la capitalización bursátil de los Estados Unidos.

Stock Options: Sistema de retribución que consiste fundamentalmente en reservar para el equipo directivo de una empresa una parte de las acciones de la autocarera de la compañía (acciones que posee la empresa de sí misma), cuyo derecho de compra se ofrece a un precio determinado, que se espera que suba al cabo de varios años en el momento de convertirlas en acciones reales, con la consiguiente generación de plusvalías. Se trata, en definitiva, de un tipo de opciones sobre acciones.

Stock picking: Es la filosofía de inversión basada en la convicción de que haciendo una selección cuidadosa de los activos es posible superar el rendimiento del índice respectivo.

Stop loss: Orden de vender un activo sólo cuando el precio baja hasta ese precio de stop loss. Normalmente es para resguardar parte de las ganancias obtenidas hasta el momento, o para limitar las pérdidas por una baja de precios.

Stripped Tir / Riesgo soberano (Stripped Yield): Se utiliza sólo para bonos que tienen alguna garantía externa - como es el caso de nuestros títulos Brady Par y Discount - e intenta mostrar el rendimiento de la porción no garantizada del título.

Strips: Sigla de separately trade registered interest and principal security. Nombre genérico por el que se conocen los bonos del Tesoro de EE.UU., o cualquier otro tipo de bonos de los que se han separado los cupones correspondientes. El bono en sí se vende al descuento, como un bono cupón cero; y los cupones se negocian de manera separada como si fueran títulos en sí mismos (como consecuencia de incumplimiento y renegociación de la deuda soberana argentina, se emitió un bono con dos tramos, uno que pagaba intereses y otro que pagaba cupones en la medida que la economía crecía –cupones atados al PBI- posteriormente se separaron y negociaron separados estos dos tramos).

Suscripción de acciones: Emisión de nuevas acciones.

Suscripción de cuotas partes: Compra de nuevas cuotas partes de un fondo de inversión que realiza un inversor. La suscripción aumenta la cantidad de cuotas partes en que se divide el patrimonio del fondo. El patrimonio del fondo se incrementa como consecuencia de la suscripción.

Suscripciones: Acto de comprar un instrumento. Generalmente se aplica a una operación de compra realizada en mercado primario.

Swap: Operación financiera por el cual dos partes convienen en intercambiarse los flujos de intereses y/o principal de una financiación real o ficticia. Los riesgos que se corren en operación de este tipo son dos: riesgo de contrapartida y riesgo de mercado. Existen swap de intereses y de divisas.

Swap a Futuro: Es un swap cuyos términos, tipos de interés, plazo, etc. se determinan al convenirse; sin perjuicio de que su momento de comienzo sea una fecha futura. E.i. forward swap.

Swap de Base: Es un swap de interés en el que lo que se permuta son las referencias sobre las que se calculan los tipos de intereses de dos deudas. E.i. basis swap.

Swap de Bonos: Simultánea emisión de bonos y la compra de otros, con diversos propósitos: alargar el vencimiento, swap de vencimiento; mejorar la rentabilidad, swap de rendimiento, etc. E.i. bond swap.

Swap de Divisas: Es una operación denominada en dos divisas, mediante la cual una parte paga a la otra intereses en una moneda, y recibe de ello los intereses en una segunda divisa. Los elementos fundamentales son: un intercambio de principal, un intercambio de pago de intereses en cada moneda, y un intercambio de principal a vencimiento. E.i. cross currency swap.

Swap de Índice: Forma de modificar la estructura de una cartera, ahorrando costes.

Swap de Intereses: Acuerdo entre dos partes por el que una se compromete a pagarle a la otra un tipo de interés fijo sobre una cantidad nominal pactada; a cambio de recibir un tipo de interés variable sobre dicho nominal. Se produce este tipo de operación cuando una empresa que tiene una deuda a interés fijo quiere convertirla en deuda a interés variable, o viceversa.

T

T-Bill: Nombre por el que se conocen las letras del tesoro de EE.UU.

T-Bond: Nombre por el que se conoce a los bonos del Tesoro de EE.UU.

Takeover: Cambio en el control de una empresa.

Tasa de Descuento: Es el tipo de interés que se aplica al descuento de efectos. E.i. discount rate.

Tasa de Descuento Ajustada: Juzga la bondad de una inversión. Consiste en calcular el valor actual neto, usando una tasa de descuento que tenga en cuenta el hecho de que no toda la inversión se financia con recursos propios. E.i. adjusted discount rate.

Tasa de interés del cupón (Coupon Yield) %: Una obligación requiere que el emisor pague un número específico de pesos de interés cada año (o cada trimestre,

semestre etc.) Cuando este pago de cupón, se divide entre el valor a la par, el resultado es la tasa de interés del cupón. Para calcular la renta anual en pesos, es necesario multiplicar la tasa de interés por el valor Residual del Bono.

Tasa libre de riesgo: Es la rentabilidad que nos brinda un activo financiero que se asume está libre del riesgo de default, es decir, que no existe riesgo crediticio, actualmente dicho Benchmark es el Bono del Tesoro Americano.

Tipo de Cambio: Relación de equivalencia entre dos monedas, medida por el número de unidades de un país que es preciso entregar para adquirir una unidad monetaria de otro. El tipo de cambio varía entre tipo comprador y tipo vendedor, siendo más bajo el primero que el segundo. Varias teorías explican la variación del tipo de cambio, la más aceptada es la de paridad del poder de compra. E.i. rate of exchange.

Tipo de Cambio a Plazo: Es el que se cotiza en el mercado de divisas a plazo. Difiere del tipo de cambio al contado en una cantidad que se denomina prima, cuando el tipo de cambio a plazo es inferior al de contado; o descuento, en caso contrario. E.i. forward exchange rate.

Tipo de Cambio Fijo: Determinado por las autoridades monetarias de un país, que se comprometen a comprar o vender su divisa a ese precio. E.i. fixed exchange rate.

Tipo de Cambio Flotante: Determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado de divisas, cuando las autoridades monetarias no imponen ningún tipo de cambio. R.i. floating exchange rate.

Tipo de Descuento: Es el tipo de interés que se aplica al descuento de efectos. E.i. discount rate.

Tipo de Interés: Se define generalmente como el precio del dinero. Forma de cuantificar, en tanto por ciento anual las cantidades que el deudor habrá de pagar al acreedor como retribución del capital recibido a crédito. Puede ser interés simple o compuesto. El tipo de interés fluctúa en función de la liquidez de las entidades financieras, y de las previsiones de las autoridades monetarias; será más bajo cuando mayor sea la liquidez y cuanto mayor sea el propósito de impulsar la actividad productiva de un país. Los tipos de interés presentan diferenciaciones en función de las distintas clases de operaciones y pueden ser fijos, o ajustables,

en función a una referencia básica, como puede ser del tipo LIBOR. Pueden expresarse en términos monetarios o reales. E.i. interest rate.

Tipo de interés nominal: Es el que figura en los contratos de financiación o inversión.

Tipo de interés real: Es el tipo de interés nominal una vez deducida la tasa de inflación.

TIR: Es el tipo de descuento, a efectos de actualización, con los que se igualan los flujos de caja positivos y negativos de un proyecto de inversión. Para que el proyecto sea rentable, la TIR debe ser superior al coste del capital empleado. También puede usarse como el tipo de interés que, utilizado para descontar o actualizar los flujos de rendimiento de un bono o inversión, arroja un valor actual neto de cero. E.i. internal rate of return.

TIR (Tasa interna de rentabilidad) / YTM (Yield to Maturity): Es aquella tasa de rendimiento que iguala el valor presente de los flujos (intereses + amortizaciones parciales), con el precio corriente del bono (inversión inicial). Es la tasa que hace que el VAN sea cero. Importante: Una relación de fundamental importancia puede entonces observarse: a medida que la Tir sube, el precio del Bono cae, y viceversa. Esta misma relación se da en el caso del rendimiento corriente, mientras que en cuanto al cupón, el mismo permanece inalterado, proveniente de las condiciones de emisión.

Toma de ganancias: Baja de mercado generada por la presión de venta luego de un proceso de alza considerable en los precios.

Total pasivo: Conjunto de todas las deudas de una empresa al cierre del último ejercicio.

Turnover: Porcentaje equivalente del capital de una empresa negociado durante un periodo de tiempo.

U

Underwriter: Voz del inglés para designar a los intermediarios financieros que toman en firme obligaciones emitidas por una determinada empresa, y que las

revenden a agentes que a su vez organizan la venta a sus clientes en el mercados secundario. Es labor que realizan también, usualmente, los merchant banks.

Underwriting: Operación en la que una entidad financiera suscribe títulos en el mercado primario para luego garantizar al emisor la colocación de dichos títulos en el mercado secundario a cambio de una comisión.

V

Valor a la Par: Es el valor nominal o de carátula de una acción u obligación.

Valor Actual: Es el valor de hoy de un flujo de caja a recibir en el futuro, o cantidad de dinero que invertida hoy al tipo de interés correspondiente del plazo considerado daría al final del período una cantidad igual al flujo de caja. E.i. present value.

Valor Actual Ajustado: Valora el proyecto como si fuera una empresa, financiada enteramente con recursos propios. Se calcula el valor actual neto de la inversión, y se le añade el valor actual neto de las decisiones financieras: impuestos ahorrados por intereses, etc. E.i. adjusted present value.

Valor Actual Neto: Es el valor puesto al día de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión. Es igual a la diferencia entre el valor actual de los cobros menos el valor también actualizado de los pagos generados por el proyecto de inversión El tipo de interés al que se hace la actualización de los flujos de caja viene determinado por el riesgo del proyecto de inversión. E.i. net present value.

Valor Futuro: Es la cantidad de dinero que se tendría en una fecha futura si se invirtiese hoy una cantidad y se capitalizase a un tipo de interés. $VF = VP + \text{Intereses}$
 $VF = VP + (1 + i * n)$ (Interés simple) $VF = VP + (1 + i)^n$ (Interés Compuesto) i = Tasa de interés n : Cantidad de períodos.

Valor Intrínseco: Valor de una acción obtenido dividiendo el activo neto de la sociedad por el número de sus acciones.

Valor libro/acción: El valor de libros es el valor teórico de una acción, según las cifras del estado patrimonial. Su cálculo se efectúa dividiendo el total del Patri-

monio Neto por el Capital Social.

Valor Presente: También llamado valor actual. Es el valor actual de unos flujos de fondos futuros, obtenidos mediante su descuento. En otras palabras, es la cantidad de dinero que se necesitaría invertir hoy para obtener dichas cantidades en el futuro.

Valor Residual: El que tiene un activo inmovilizado al final de su vida útil, una vez deducida toda la amortización / El leasing, es el valor al que se compra o vende el activo una vez pagadas todas las cuotas. E.i. residual value.

Valor según condiciones de emisión: Valor nominal de un bono con más los intereses corridos.

Valor técnico: Es el valor de rescate del Título al momento actual. Se resume en cada período de amortización, en la proporción establecida en las condiciones de emisión. Si se toma la cotización del título de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (B.C.B.A.), por ser la misma cada cien de valor residual, debe multiplicarse por el valor residual actual para obtener el monto efectivo de la inversión.

Valores fiduciarios: Son certificados de participación o valores representativos de deuda que se emiten en fideicomisos financieros, en los cuales el fiduciario ejerce la propiedad de los bienes en beneficio de los titulares de esos valores a cuya garantía quedan afectados.

Valores Negociables: También denominados valores mobiliarios, son aquellos derechos que han sido transformados en documentos con el objetivo de facilitar su transmisión, algo muy útil cuando se trata de la propiedad de un bien inmueble, por ejemplo. Los valores mobiliarios tienen la capacidad de ser negociables y suelen estar agrupados en emisiones, los ejemplos más habituales de estos son las acciones, las obligaciones, las letras de cambio, etc.

VAN (Valor actual neto): Diferencia entre el valor actual de los flujos de fondos que suministrará una inversión, y el desembolso inicial necesario para llevarla a cabo. Se recomienda efectuar la inversión si el VAN es positivo.

Varianza: Es la media aritmética de la suma de los cuadrados de las desviaciones de una variable con respecto a su media. Por tanto, cuanto mayor sea esta medida, menos representativa de la realidad será la media de dicha variable.

Venta en descubierto: En la bolsa, es una operación de venta en la que no se posee el bien intercambiado pero en la que se adquiere la obligación de entregarlo en un momento posterior. De este modo se obtiene una ganancia si en el momento de la entrega, el precio de mercado de las acciones es inferior al precio que existía en el momento de la venta. En inglés: short selling.

Ventas en corto: Es aquella operación de venta en descubierto concertada en el mercado de contado en Recinto con títulos valores obtenidos en préstamo, durante la misma sesión de negociación. Las operaciones de venta en corto pueden mantenerse por un período de hasta 365 días corridos. El Mercado de Valores de Buenos Aires puede en cualquier momento, suspender la operativa de nuevas ventas en corto. Las operaciones de préstamo de títulos valores previstas, sólo se concertan para cubrir la liquidación de operaciones de venta en corto realizadas en la misma fecha. La operativa se llevará a cabo en Recinto, se concertan para ser liquidadas simultáneamente con las ventas en corto que cubran, y cuentan con garantía de liquidación por parte del Mercado de Valores de Buenos Aires.

Ventas netas: Se exponen en el cuerpo del estado netas de devoluciones y bonificaciones, así como de los impuestos que incidan directamente sobre ellas.

Vida promedio: Tiempo de vida restante de un título ponderado por los flujos en cada instante del tiempo.

Volatilidad: Medida de variabilidad del precio de un activo: acciones, bonos, etc.

Volatilidad implícita: Es la que está imbricada en la cotización de una opción. Puede medirse a partir de los precios de la opción en el mercado, y el que teóricamente se calcularía utilizando uno de los modelos de valoración de opciones. E.i. implicit volatility.

Volumen negociado o de contratación: Cantidad de títulos contratados en un mercado durante un periodo de tiempo determinado. Es un buen indicador de la actividad en el mercado.

Wait & See: Denominación que comúnmente se da a los mercados que, con poco volumen de operaciones, están aguardando la resolución de algún tema, o algún anuncio relevante (ya sea político, un anuncio corporativo o bien la publicación de indicadores macroeconómicos).

Warrant: Título valor o parte del mismo, que da derecho a comprar una o más acciones de una sociedad determinada, que las emite precisamente en el momento en que puede ejercitarse el derecho del warrant. Si al término del plazo el precio del mercado resulta ser más alto que el fijado en el warrant, prevalece este último. Existen diferentes tipos: separable, el que puede ser escindido del bono al que estaba unido; ventana, el que solo puede ser ejercitado durante un período de tiempo, etc.

Y

Yield curve: Curva de rendimiento.

Yield to maturity: Es el rendimiento de un bono que se obtiene de considerar el interés que paga el mismo en relación a su precio de mercado, manteniendo el bono hasta su vencimiento.

