



RESUMEN BURSÁTIL PRIMER SEMESTRE DE 2010

La evolución de la actividad bursátil durante el primer semestre del año estuvo caracterizada por una alta volatilidad de precios motivada por factores tanto domésticos como externos.

En el plano doméstico, sobresalió el conflicto por el uso o no de las reservas para el pago de los servicios de la deuda pública, ocasionando un rápido ajuste negativo en los precios y una importante suba del nivel de riesgo país. En cuanto al ámbito internacional, surgieron crecientes dudas respecto a la capacidad de pago de la deuda pública de Grecia y España, lo que forzó a la Unión Europea a diagramar un paquete de ayuda, en colaboración con el FMI, para disipar los dudas de los inversores y evitar nuevas fuentes de contagio y preocupación. En este contexto, el Índice Merval finaliza el semestre con una baja del 5,8% medida en pesos y del 9% en dólares.

Uno de los eventos más significativos ocurridos durante el semestre fue la reapertura del Canje de Deuda Pública para los títulos en *default* emitidos antes de diciembre de 2001. El proceso se inició el 3 de mayo y finalizó el pasado 22 de junio, e involucró el canje de títulos en cesación de pagos, por alrededor de U\$S18.300 millones, por nuevos instrumentos (bonos Par y Descuento) que tendrán iguales condiciones de emisión a los entregados en el canje 2005.

El Gobierno aspiraba a alcanzar un porcentaje de aceptación cercano al 60%, para lograr un acuerdo de casi el 90% (en la suma de los dos canjes) de todos los tenedores de deuda argentina en situación de incumplimiento. En este sentido, cálculos preliminares arrojan una cifra del 66,8%, lo que implicaría una aceptación de las propuestas de canje del 92,5%.

La rentabilidad del Índice de Bonos del IAMC medida en pesos fue positiva en apenas 0,56%, registrando una baja del 2,76% si se la mide en dólares. Este comportamiento de precios fue acompañado por el incremento del volumen negociado en estos instrumentos, que creció un 22,3% respecto a igual período del año anterior, representando además cerca del 57% del volumen total negociado.

Por otra parte, continuó activo el mercado de emisiones primarias: las colocaciones totales para el conjunto de instrumentos de financiamiento durante el primer semestre alcanzaron los U\$S 2,273 millones, un 19.5% más que lo colocado en igual período del 2009. Las colocaciones de

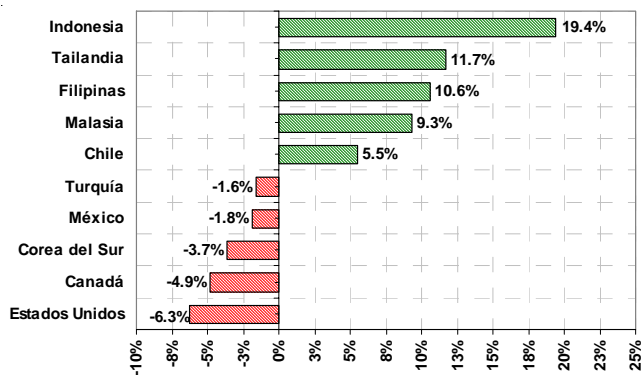
empresas PyMEs crecieron, a pesar del desfavorable contexto económico un 5.5% en el primer semestre del año con respecto al mismo período del año previo.

A continuación se presenta un resumen de los principales indicadores bursátiles y de los hechos más relevantes del mercado de renta fija y variable.

Evolución de los principales índices bursátiles

Durante la primera mitad del año 2010, los principales índices bursátiles se vieron afectados por la crisis europea y la volatilidad internacional, destacándose que, de los diez índices bursátiles de referencia sólo 5 mostraron subas durante el primer semestre, correspondiendo todos a países emergentes.

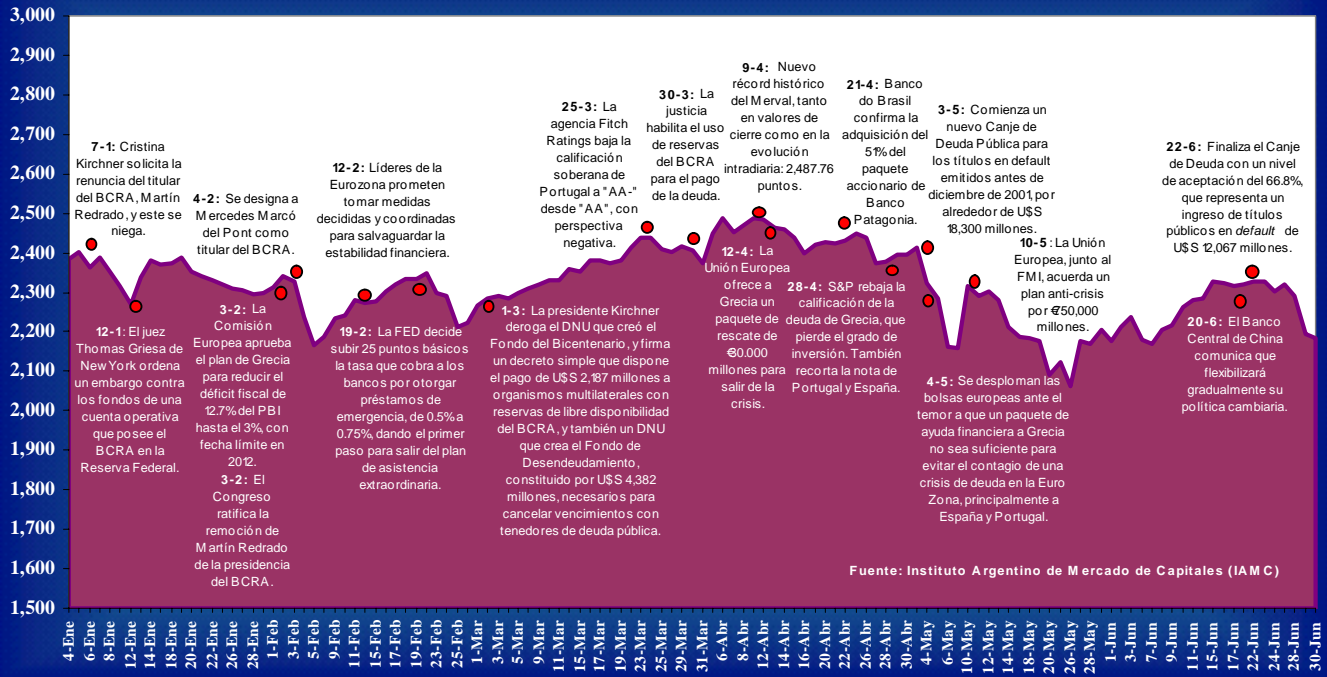
**Las 10 Mejores Bolsas del 1° Semestre de 2010
Rendimientos en U\$S**



El Índice Merval registró una caída del 5.8%, mientras que el Índice Merval 25 retrocedió 4.4%, ambos medidos en pesos. En dólares, debido a la depreciación de la moneda nacional (cerca al 3.5% en el semestre), las caídas fueron de 8.9% para el Merval y de 7.5% en el caso del Merval 25.

Como puede observarse en el gráfico a continuación, nuestro principal índice accionario tuvo un comportamiento marcadamente volátil durante todo el semestre, influido por los factores antes comentados del ámbito internacional y local. Las dudas de los inversores sobre la futura tasa de crecimiento de la economía mundial y de la efectividad de las políticas de estímulo implementadas por las economías desarrolladas impusieron un freno a la recuperación que se había evidenciado a fines de mayo pasado.

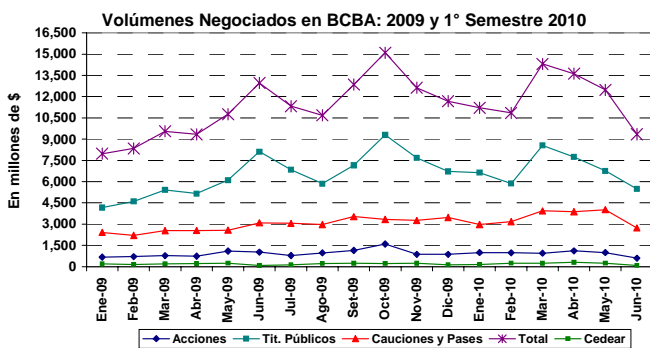
Evolución del Índice Merval en el primer semestre del año 2010



Disponible en: www.iamc.sba.com.ar / Publicaciones / Artículos sobre Indicadores

Volumen negociado

El dato sobresaliente del primer semestre del año está vinculado con el incremento en el volumen negociado de los principales instrumentos, a pesar de la desfavorable evolución de los precios.



El volumen total operado alcanzó los \$71,799 millones, lo que representó una suba del 21,8% respecto a igual período del año anterior.

Este crecimiento del volumen de negocios se explicó en su mayor parte por los aumentos del 22,3% y del 34,5% en Títulos Públicos y Cauciones y Pases que, en conjunto, explicaron casi el 90% de la suba.

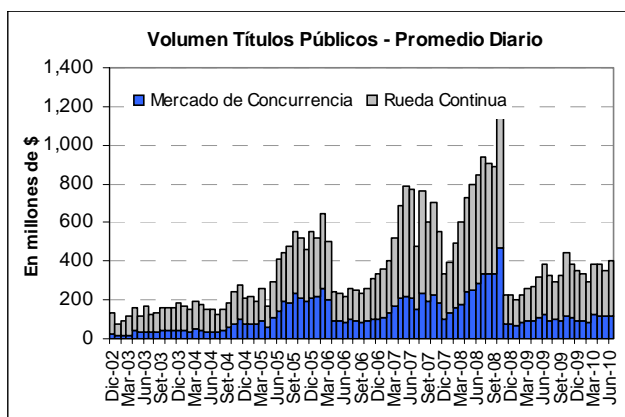
El volumen operado en Acciones durante el período analizado sumó \$5,610 millones (+12,2%), mientras que en Títulos Públicos se negociaron \$41,072 millones (+22,3%).

Al analizar la composición porcentual del volumen por instrumento, se observa que el monto negociado en títulos públicos concentró cerca del 57% del volumen total, en tanto que cerca del 29% fueron Cauciones y Pases.

Participación semestral en el Volumen Negociado

Instrumentos	2010	2009
TÍTULOS PÚBLICOS	57.20%	56.98%
CAUCIONES Y PASES	28.84%	26.12%
ACCIONES	7.81%	8.48%
CEDEAR	4.41%	6.59%
OTROS INSTRUMENTOS	1.73%	1.83%
TOTAL	100.00%	100.00%

El volumen promedio diario negociado en títulos públicos alcanzó los \$360 millones, de los cuales el 31% corresponde al mercado de concurrencia y el 69% a rueda continua, lo que significó un alza del 30% con relación al volumen promedio diario del primer semestre de 2009.

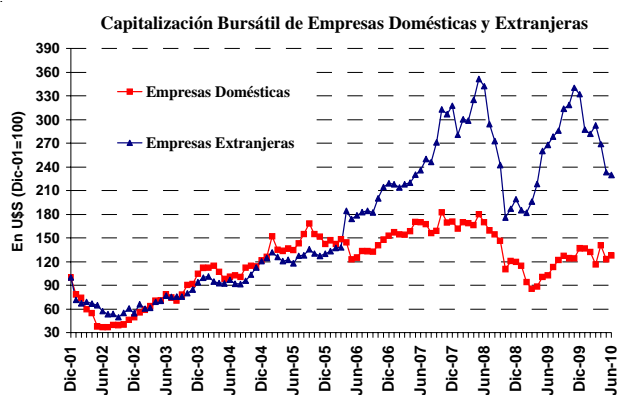


Durante los primeros seis meses del año, el volumen promedio diario operado en acciones fue de \$48 millones, considerando un total de 122 ruedas bursátiles, siendo 16.5% superior al registrado en igual período de 2009.

Capitalización Bursátil

La capitalización bursátil total al 30/06/2010 sumaba \$1.6 billones (US\$ 408,611 millones), registrando una caída del 26.4% con respecto a fin de 2009 medida en pesos y del 28.8% en dólares.

A igual fecha, la capitalización de las empresas domésticas totalizaba \$167,904 millones anotando bajas del 3.4% en pesos y del 6.6% en dólares.



En términos del PIB del 1T-10¹, la capitalización bursátil de las empresas domésticas alcanzó al 13.8%.

Rendimientos de Acciones

Durante el período analizado, Actividades Recreativas, Turismo y Hotelería fue el sector con más acciones entre las diez de mejor performance: BOLT y GAMI. Luego, hubo otros ocho sectores presentes entre las

primeras diez. Cabe mencionar que ninguna de estas especies pertenece al Panel Líder.

Las mejores 10 acciones del 1° Semestre de 2010

	Variación Anual	
	En Pesos	En Dólares
1. Boldt (BOLT)	119.6%	112.3%
2. Cía. Introdutora (INTR)	82.3%	76.2%
3. Grímoldi (GRIM)	81.3%	75.3%
4. Juan Minetti (JMIN)	77.9%	72.0%
5. Angel Estrada (ESTR)	76.9%	71.0%
6. Boldt Gaming (GAMI)	76.1%	70.3%
7. S.A. San Miguel (SAMI)	35.9%	31.4%
8. Central Puerto (CEPU2)	33.1%	28.7%
9. Colorín (COLO)	32.0%	28.5%
10. Grupo Concesionario del Oeste (OEST)	31.6%	27.3%

Si en cambio se consideran sólo las acciones del Panel Líder, se observa que entre las 10 que más subieron, 3 pertenecen al sector Bancos, destacándose la suba de MOLI durante el semestre (+29.7%).

Las mejores 10 acciones del 1° Semestre de 2010 - Panel Líder

	Variación anual	
	En Pesos	En Dólares
1. Molinos Río de la Plata (MOLI)	29.7%	25.5%
2. Sociedad Comercial del Plata (COME)	27.0%	22.8%
3. Banco Patagonia (BPAT)	23.2%	19.1%
4. Banco Francés (FRAN)	16.4%	12.5%
5. Siderar (ERAR)	15.7%	11.9%
6. Transportadora de Gas del Sur (TGSU2)	15.2%	11.4%
7. IRSA (IRSA)	13.8%	10.0%
8. Celulosa (CELU)	13.1%	9.4%
9. Banco Macro (BMA)	11.2%	7.5%
10. Telecom Argentina (TECO2)	7.5%	4.0%

Entre las acciones de peor performance se encuentran las pertenecientes a los sectores Petróleo y Gas y Bancos: Socotherm Americas (-33.7%), Metrogas (-31.2%) y Banco Santander (-30%).

Dividendos en Efectivo

Durante el primer semestre de 2010, el total de dividendos en efectivo distribuidos por las sociedades cotizantes fue de \$44,210 millones (US\$11,516 millones). De este total, \$4,881 millones correspondieron a empresas domésticas, mientras que los restantes \$39,330 millones fueron pagados por extranjeras.

El total pagado en el primer semestre de 2010 implicó una suba en pesos del 5.9% con respecto al mismo período del año previo. Este incremento se explicó en su totalidad por el alza del 59.7% de lo pagado por las empresas domésticas, ya que los dividendos de las extranjeras aumentaron sólo 1.6%.

Período	2010		2009		Var. % Anual en \$
	\$	US\$	\$	US\$	
1° Trimestre	6,545	1,852	33,429	8,942	-80.4%
Domésticas	179	22	99	27	81.0%
Extranjeras	6,366	1,830	33,330	8,916	-80.9%
2° Trimestre	37,666	9,664	8,320	2,191	352.7%
Domésticas	4,702	1,207	2,957	795	59.0%
Extranjeras	32,964	8,457	5,363	1,396	514.7%
1° Semestre	44,210	11,516	41,748	11,133	5.9%
Domésticas	4,881	1,229	3,056	821	59.7%
Extranjeras	39,330	10,287	38,693	10,312	1.6%

En cuanto a la cantidad de empresas que pagaron dividendos en efectivo durante el primer semestre, 4 de las 5 extranjeras lo hicieron (la que no pagó fue Repsol YPF). En cuanto a las domésticas, fueron 26 las que pagaron, contra 20 en el primer semestre de 2009.

Títulos Públicos

El Índice de Bonos IAMC, medido en pesos, registró una variación positiva del 0.56% en el primer semestre, destacándose la evolución del subíndice corto en dólares que anotó una suba del 7.62%. Sin embargo, en la medición en dólares el Índice de Bonos IAMC observa una caída del 2.76% en el semestre, debido a la depreciación del tipo de cambio.

Índice de Bonos IAMC medido en Pesos (Base 1/1/95=100)				
	30-Jun-10	Variación mensual	Variación desde 30-Dic-09	Ponderación
Bonos cortos en pesos	1118.39	3.14%	3.90%	13.68%
Bonos cortos en dólares	423.67	6.28%	7.62%	23.57%
Bonos largo en pesos	1303.64	6.30%	-5.02%	36.30%
Bonos largos en dólares	673.01	7.04%	-0.11%	26.45%
Índice de Bonos IAMC	915.01	6.11%	0.56%	100.00%

Índice de Bonos IAMC medido en Dólares (Base 1/1/95=100)				
	30-Jun-10	Variación mensual	Variación desde 30-Dic-09	Ponderación
Bonos cortos en pesos	849.66	2.82%	0.47%	13.68%
Bonos cortos en dólares	115.79	5.94%	4.06%	23.57%
Bonos largo en pesos	710.99	5.96%	-8.16%	36.30%
Bonos largos en dólares	171.32	6.70%	-3.41%	26.45%
Índice de Bonos IAMC	232.75	5.77%	-2.76%	100.00%

Si se consideran los 10 títulos públicos “performing” que más subieron de precio en el semestre, se destaca que 4 de ellos fueron las Unidades Vinculadas al PIB (en pesos, dólares y euros), ocupando 3 de estos instrumentos los primeros puestos del ranking.

Otro aspecto a destacar fue que no hubo ningún bono nacional entre los de mayor rendimiento en el semestre. En este sentido, sobresalieron los títulos de la provincia de Buenos Aires con 3 de ellos en el ranking de las mayores alzas.

Los 10 mejores títulos "performing" del 1° Semestre de 2010

	Variación anual	
	En Pesos	En Dólares
1. Unidad vinculada al PIB en \$ (TVPP)	58.58%	53.34%
2. Unidad vinculada al PIB en US\$ Ley Argentina (TVPA)	27.14%	22.94%
3. Unidad vinculada al PIB en US\$ Ley New York (TVPY)	24.31%	20.21%
4. Bono Par Mediano Plazo en US\$ Pcia. Bs. As (BPMD)	23.59%	19.43%
5. Bono Consadep Tucumán Serie 2 (TUCS2)	19.77%	15.81%
6. Bono Par Largo Plazo en US\$ Pcia. Bs. As (BPLD)	18.98%	15.05%
7. Bono Descuento en US\$ Pcia. Bs. As. (BDED)	16.11%	12.27%
8. Unidad vinculada al PIB en Euros (TVPE)	15.56%	12.48%
9. Bonos de Amortización en US\$ Pcia. Mendoza (BARX1)	14.72%	11.43%
10. Bono Garantizado Río Negro Clase 1-Serie 2 (RNG21)	12.85%	9.04%

Las peores performances de títulos públicos “performing” correspondieron a bonos nacionales: Bono Discount en Euros 2033 (-16.7%), Bono Cuasipar en \$ 2045 (-12.5%) y el Bono Discount en \$ 2033 (-11.4%).

Financiamiento Empresarial

En el primer semestre del 2010, el financiamiento empresarial a través del mercado de capitales fue un 19.5% superior al del mismo período del año 2009.

Las colocaciones totalizaron US\$ 2,273 millones, mientras que en los primeros seis meses del año anterior fueron US\$ 1,902 millones. El 100% del financiamiento obtenido fue genuino (aquel que excluye las reestructuraciones y los productos estructurados).

En cuanto al análisis por tipo de instrumento, las obligaciones negociables emitidas por grandes empresas se incrementaron en un 123.1% anual, aunque la colocación de fideicomisos disminuyó un 6.2%. No hubo suscripción de nuevas acciones, ni en los primeros seis meses de 2010 ni en los de 2009.

Financiamiento Empresarial a través del mercado de capitales doméstico

Tipos de Empresa y de Instrumentos	Financiamiento Total. Mill US\$		
	1° Sem 2010	1° Sem 2009	Var.
Total Empresas Grandes	2,137	1,774	20.5%
Obligaciones Negociables	817	366	123.1%
Fideicomisos Financieros	1,319	1,407	-6.2%
Suscripción de Acciones	-	-	-
Total PyME	136	129	5.5%
Obligaciones Negociables	1	2	-55.7%
Cheques de Pago Diferido	122	100	22.3%
Fideicomisos Financieros	13	27	-51%
Suscripción de Acciones	-	-	-
TOTAL General	2,273	1,902	19.5%

En el caso de las emisiones de empresas PyME, el financiamiento total fue un 5.5% superior al obtenido en el primer semestre del año previo, y fue explicado por el incremento en el principal instrumento de financiación PyME: los cheques de pago diferido (22.3%).

CAMBIOS EN EL PANEL DE COTIZANTES

Las principales novedades producidas en el panel de cotizantes durante el primer semestre del año, en orden cronológico, fueron las siguientes:

✓ El 12 de febrero de 2010, la BCBA autorizó una reducción del capital admitido a cotizar de Banco Macro S.A. (BMA) por V\$N30.641.692, en virtud de la cancelación de acciones propias en cartera. El capital admitido a cotizar se elevó a 11.235.670 acciones ordinarias clase A y 583.249.498 acciones ordinarias clase B, todas de V\$N1.

✓ El 17 de marzo de 2010, la BCBA hizo efectiva la cancelación de la autorización de cotización de las acciones representativas del capital social de Telefónica de Argentina S.A., como consecuencia de la declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad del capital social remanente en poder de accionistas minoristas emitida por Telefónica S.A. (TEF).

✓ El 17 de mayo de 2010, la BCBA hizo efectiva la cancelación de la autorización de cotización de las acciones representativas del capital social de Massuh S.A., en virtud de la comunicación emitida por el Síndico concursal, en la que se informó que la quiebra de la sociedad se encontraba firme.

✓ El 19 de mayo de 2010, la BCBA autorizó la cotización secundaria de acciones a la sociedad extranjera Andes Energía P.L.C (AEN). El capital admitido a cotizar es de 117.094.598 acciones ordinarias de VN 10 peniques.

Notas Aclaratorias:

1 Considerando el PIB a precios corrientes del 1T-10