

El contexto internacional y el impacto local

El año 2011 finalizó con fuertes retrocesos de los principales índices bursátiles de referencia en nuestro mercado. El Merval acumuló un rojo del 35,4% en tanto que el M.AR, que refleja la evolución de las cotizantes de nuestro país, observó una baja del 40,7%, en ambos casos en la medición en dólares.

Esta pérdida, la segunda en importancia desde el año 2001 (la más profunda fue la del año 2008) dejó a nuestra plaza encabezando el ranking de las peores performances bursátiles del mundo. Esto se produce en un contexto de bajas generalizadas en las principales plazas accionarias mundiales, fuertemente afectadas por el agravamiento de la crisis económica y financiera de Europa.

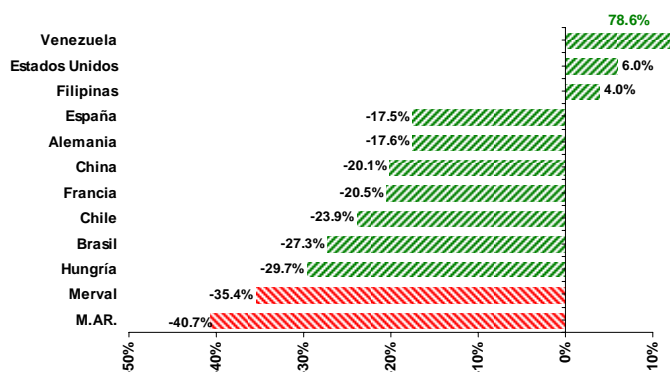
El índice bursátil con la mayor alza fue el de Venezuela (78.6%), influida por el desdoblamiento cambiario de este país.

Considerando los índices más representativos, el mercado accionario de Estados Unidos parece haberse consolidado como el refugio de los inversores ante la mayor volatilidad de precios experimentada durante el año. Así, el índice Dow Jones acumuló una suba del 6% en el 2011, en contraposición a lo ocurrido en las principales bolsas europeas que arrojaron pérdidas promedio cercanas al 20% en la medición en dólares.

En este contexto, los índices bursátiles argentinos se situaron entre los de peor desempeño durante el año 2011 (luego de haber formado parte del grupo de los de mejor rendimiento en 2010).

Las 10 mejores Bolsas del año 2011

Variaciones en U\$S desde 30-12-2010 al 29-12-2011



Vale destacar que de los 24 índices bursátiles para los cuales el IAMC releva precios en su Informe Diario, sólo 4 registraron alzas que, excluyendo la inusual suba de Venezuela, resultan inferiores al 6% en la medición en dólares.

Rendimientos de Acciones

Si se consideran las 10 acciones con los mayores rendimientos del año, todas pertenecen al Panel General, y resulta destacable que una integra el Panel Pymes (Insuagro, en el cuarto lugar). Si se considera las acciones que componen el índice Merval 25, sólo una, Molinos Río de la Plata (MOLI) culmina el año con una variación positiva en su precio (+7,5%).

En cambio, sí hubo acciones líderes entre las que más cayeron de precio durante el año: CELU (-57,9%), BHIP (-53,9%) y GGAL (-52,6%).

En el Anexo de este Resumen Bursátil puede observarse un gráfico del Índice Merval junto con los principales eventos ocurridos que condicionaron su evolución durante el año.

Las mejores 10 acciones del año 2011

Especie	Var. Anual	
	En \$	En U\$S
1. Andes Energía (AEN)	102.3%	93.2%
2. Alto Palermo (APSA)	33.1%	23.4%
3. Repsol YPF (REP)	32.8%	22.7%
4. Insuagro (INAG)	29.0%	19.9%
5. Morixe Hnos. (MORI)	28.9%	19.1%
6. Alpargatas (ALPA)	23.3%	14.0%
7. TGLT (TGLT)	17.9%	8.9%
8. Domec (DOME)	16.9%	9.8%
9. Rigolleau (RIGO)	15.3%	6.7%
10. García Reguera (REGE)	11.6%	3.4%

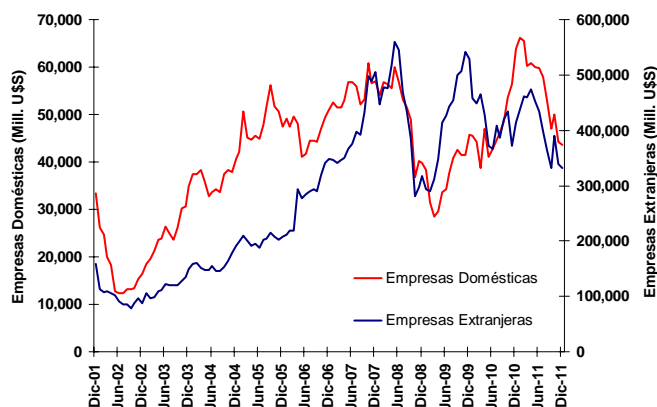
Capitalización Bursátil

Al 29 de diciembre de 2011, la capitalización bursátil total sumó \$1,61 billones (U\$S 375.182 millones). Esto implicó una caída anual del 15,2% respecto de fin de 2010 (-21,4% medido en dólares).

La capitalización de las empresas domésticas sumó \$187.567 millones (U\$S 43.671 millones), lo que implicó una reducción del 26,1% respecto de fin de 2010 (-31,5% medido en dólares). Cabe mencionar que la capitalización bursátil de las empresas domésticas alcanzó su máximo en dólares en enero de 2011, con un total de U\$S 66.246 millones. De este modo, el valor a diciembre implicó una caída del 34,1% desde dicho máximo.

En términos del PIB del 3T-11 (último disponible), la capitalización bursátil de las empresas domésticas al 29-12-11 fue de 10,1%, en comparación con el 16,1% al 30 de diciembre de 2010 (considerando el PIB del 4T-10).

Capitalización bursátil de empresas domésticas y extranjeras



En cuanto a la capitalización de las empresas extranjeras, sumó \$1,42 billones (U\$S 331.511 millones). Este valor significó una caída, medida en dólares, de 19,9% respecto de diciembre de 2010.

Dividendos en efectivo

Durante el año 2011, las sociedades cotizantes pagaron un total de \$92.069 millones (U\$S 22.269 millones). Esto implicó un aumento anual del 5,1%, y el valor más alto para la serie desde 2001. De este total, lo pagado por las empresas extranjeras fue \$78.548 millones (+0,2%), mientras que los dividendos distribuidos por las empresas domésticas alcanzaron los \$13.522 millones (+46,5%).

Casi la totalidad del aumento anual de los dividendos (96,8%) se debió a la suba anual del 46,5% en el monto pagado por las empresas domésticas.

Dividendos en efectivo

Período	2011		2010		Var. % Anual en \$
	Mill. \$	Mill. U\$S	Mill. \$	Mill. U\$S	
1° Semestre	55,323	13,571	45,072	11,580	22.7%
Domésticas	8,614	2,111	5,578	1,431	54.4%
Extranjeras	46,709	11,460	39,494	10,148	18.3%
2° Semestre	36,747	8,698	42,564	10,736	-13.7%
Domésticas	4,908	1,156	3,651	919	34.4%
Extranjeras	31,839	7,542	38,913	9,816	-18.2%
Total Anual	92,069	22,269	87,635	22,315	5.1%
Domésticas	13,522	3,267	9,229	2,351	46.5%
Extranjeras	78,548	19,002	78,407	19,965	0.2%

En el 2011, también se observó una cifra récord en la cantidad de empresas cotizantes que pagaron dividendos: 50. Este total incluyó 4 empresas extranjeras y 46 empresas domésticas, siendo esta última cifra la más alta desde 2001.

Resultados de Empresas Cotizantes

Los resultados netos acumulados al 3T-11 de 89 empresas cotizantes domésticas, arrojaron un resultado global positivo de \$14.571 millones. Esto significó un aumento nominal de 2,8% respecto del acumulado al 3T-10.

Este resultado se obtuvo a partir de ganancias por \$16.115 millones (aumento interanual de 8,8%) y pérdidas por \$1.544 millones (aumento anual de 145%).

En términos de sectores, 22 de los 25 considerados tuvieron resultados positivos, mientras que 3 registraron pérdidas. Dos de estos últimos (Transporte de Energía Eléctrica y Distribución de Energía Eléctrica), también registraban pérdidas al 3T-10.

Resultados de Empresas Cotizantes Domésticas por Sector (Acumulado a fin de cada trimestre, en millones de \$)

Sector	3T-11	3T-10	3T-11 / 3T-10
Industria de Petróleo y Gas	5,133.7	5,048.8	2%
Bancos	4,353.6	3,599.9	21%
Telecomunicaciones	2,826.0	2,035.0	39%
Industria Metalúrgica y Siderúrgica	1,374.5	1,661.3	-17%
Alimentos y Bebidas	367.2	409.0	-10%
Generación de Energía Eléctrica	190.7	127.0	50%
Turismo, Recreación y Juegos de Azar	163.4	148.5	10%
Construcción	116.3	58.2	100%
Manufacturas de Origen Agropecuario	111.7	116.2	-4%
Actividades Inmobiliarias	87.4	146.6	-40%
Transporte de Gas	54.8	106.1	-48%
Comercio	51.6	26.7	94%
Industria Automotriz	46.5	5.8	697%
Agricultura y Ganadería	44.3	54.0	-18%
Manufacturas de Origen Industrial	35.3	-65.0	154%
Calzado e Indumentaria	33.0	26.7	23%
Distribución de Gas	32.3	22.0	47%
Equipamiento para el Hogar	28.1	26.3	7%
Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	13.7	22.2	-38%
Editoriales e Imprentas	2.4	4.8	-50%
Papel y Celulosa	1.7	20.3	-92%
Transporte de Pasajeros y Peajes	1.3	331.5	-100%
Transporte de Energía Eléctrica	-41.7	-43.5	4%
Holdings	-56.9	371.3	-115%
Distribución de Energía Eléctrica	-400.4	-83.2	-381%
TOTAL en Millones de \$ (89 empresas)	14,571	14,177	2.8%
TOTAL sin Petróleo y Gas (83 empresas, en mill. \$)	9,437	9,128	3.4%

Títulos Públicos

El volátil contexto internacional, que se inició bien temprano en el año con las crisis de gobierno en varios países del Medio Oriente y continuó con la amenaza nuclear en Japón luego de un devastador terremoto, fue empeorando mes a mes con el agravamiento de la crisis de deuda en la mayoría de los países europeos.

En este contexto, el Índice de Bonos IAMC, medido en pesos, finalizó el 2011 con una alza de apenas 5,1% respecto a fin de 2010. En la medición en dólares, en tanto, se registró una caída de 2,8% debido a la depreciación del tipo de cambio en el año (8,2%).

Este comportamiento del índice se explicó a partir de una caída del 22,4% del subíndice Bonos Largos en pesos, que fue compensada por subas en todos los demás subíndices.

Evolución del mercado de renta fija

(Bonos Nacionales "Performing")

Índice de Bonos IAMC medido en Pesos (Base 1/1/95=100)

	Valor al 29-Dic-11	Variación mensual	Var. desde 30-Dic-10	Ponderación
Bonos cortos en pesos	1852.36	7.54%	25.62%	36.45%
Bonos cortos en dólares	555.87	4.10%	20.99%	13.73%
Bonos largo en pesos	1754.62	4.30%	-22.38%	15.52%
Bonos largos en dólares	1038.50	9.81%	20.17%	34.30%
Índice de Bonos IAMC	1326.64	7.34%	5.15%	100.00%

Evolución del mercado de renta fija

(Bonos Nacionales "Performing")

Índice de Bonos IAMC medido en Dólares (Base 1/1/95=100)

	Valor al 29-Dic-11	Variación mensual	Var. desde 30-Dic-10	Ponderación
Bonos cortos en pesos	1285.57	6.98%	16.07%	36.45%
Bonos cortos en dólares	138.78	3.56%	11.79%	13.73%
Bonos largo en pesos	874.20	3.76%	-28.28%	15.52%
Bonos largos en dólares	241.50	9.24%	11.04%	34.30%
Índice de Bonos IAMC	308.28	6.78%	-2.84%	100.00%

Entre las alzas, se destacó la del subíndice Bonos Cortos en pesos, con un incremento del 25,6% respecto de fin de 2010, seguida por la del subíndice Bonos Cortos en dólares con un aumento del 21%.

Si se consideran los 10 bonos públicos con los mayores incrementos de precio durante el año, se destaca que, al igual que a fin de 2010, las Unidades Vinculadas al PIB (UVP) ocuparon 3 de las 10 posiciones.

Los 10 mejores bonos "performing" de 2011

Especie	Var. Anual	
	En \$	En US\$
1. Bono Descuento en € - Bs. As. (BDEE)	70.1%	53.9%
2. Cert. Deuda Clase 3 - Serie 2 - Río Negro en \$ (RN32)	62.0%	49.5%
3. Bonar 2013 en \$ a tasa variable BADLAR (AA13)	46.1%	35.8%
4. Bogar 2020 en \$ ajustable por CER (NO20)	41.1%	27.4%
5. Unidad Vinculada al PIB en U\$ Ley New York Canje 2010 (TVY0)	35.3%	25.0%
6. Bonos de Cons. Previsional 5° Serie en \$ (PRE0)	35.1%	24.8%
7. Unidad Vinculada al PIB en U\$ Ley Argentina (TVPA)	33.6%	23.4%
8. Unidad Vinculada al PIB en U\$ Ley New York Canje 2005 (TVPY)	33.5%	23.4%
9. Bono Aconcagua Mendoza en U\$ (BARX1)	28.6%	20.2%
10. Bonar 2015 en \$ a tasa variable BADLAR (AS15)	28.8%	19.3%

Se observó también que, además de las UVP, los bonos provinciales fueron mayoría entre los instrumentos de mejor performance: el BDEE (Buenos Aires denominado en euros) ocupó el primer lugar con una suba del 70,1%, seguido por el RN32 (Río Negro) que ganó 62%.

En cuanto a los bonos que registraron caídas de precios durante el año, se observó que 6 de los 10 que más cayeron fueron bonos nacionales denominados en pesos y con cláusula de ajuste de capital por CER. El bono con el mayor retroceso fue el PAP0 (Bono Par en

\$ 2035 Canje 2010), con una baja del 36,8% seguido por el CUAP (Cuasipar en \$ 2045) con una caída del 34%.

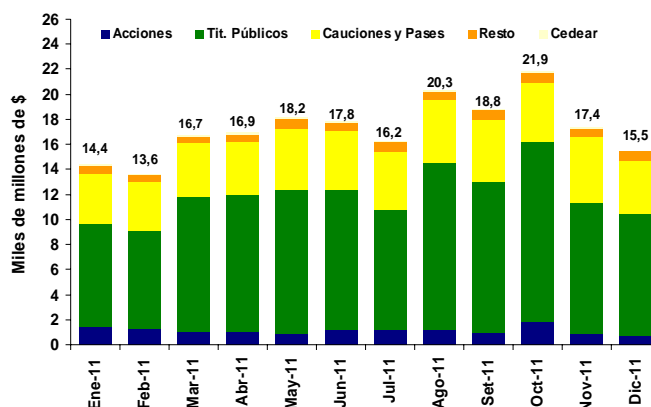
En el Anexo de este Resumen Bursátil puede observarse un gráfico del Índice de Bonos IAMC junto con los principales eventos ocurridos que condicionaron su evolución durante el año.

Volumen Negociado

El volumen efectivo acumulado del año 2011 totalizó \$207.805 millones, lo que representó un aumento del 17% respecto de lo operado en todo 2010.

Volúmenes negociados en BCBA

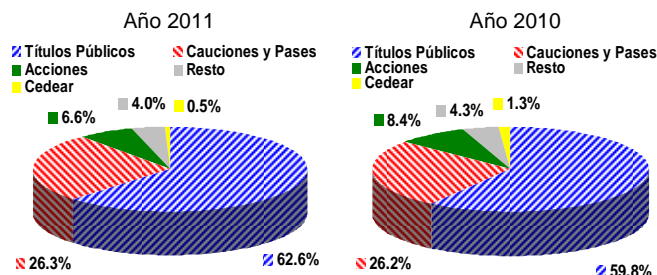
Enero - Diciembre 2011



Al igual que en años anteriores, casi el 80% del aumento interanual del volumen total se explicó por el incremento de lo negociado en Títulos Públicos (+22,4%). Si a lo anterior se agrega la suba en el volumen de Cauciones y Pases (+17,9%), se explica casi la totalidad del incremento anual del volumen.

Si se considera la composición del volumen, la participación de los Títulos Públicos aumentó desde el 59,8% del total en el año 2010 al 62,6% en el 2011. Como contratara, Acciones y CEDEAR, vieron reducir tanto sus participaciones como su volumen en el año 2011.

Participación anual en el Volumen Negociado

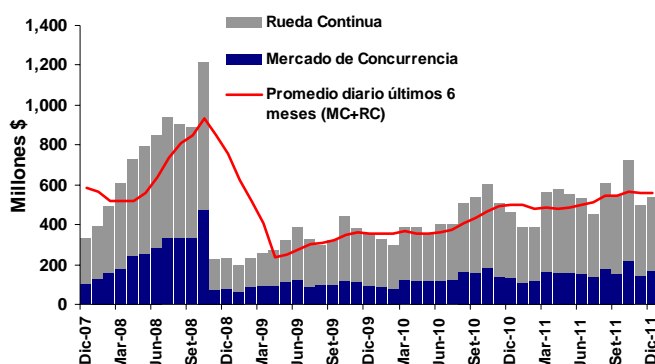


El volumen promedio diario negociado en títulos públicos fue de \$530 millones, lo que implicó un aumento del 23% respecto del total de 2010.

Cabe mencionar que el volumen efectivo negociado en títulos públicos durante el año 2011 fue el mayor desde 2008.

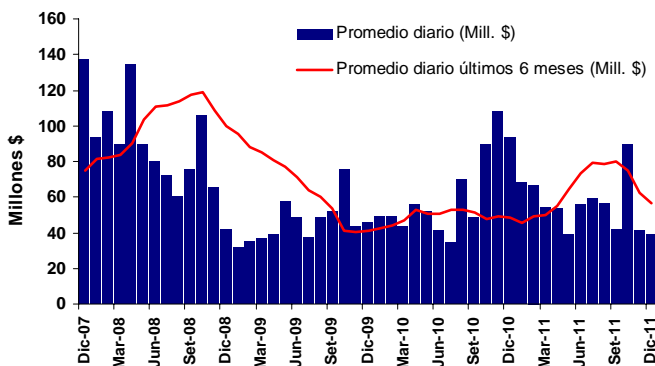
Del total negociado durante el año, el 29% correspondió al mercado de concurrencia, mientras que el 71% restante se negoció en rueda continua.

Volúmenes de Títulos Públicos – Promedio Diario



En tanto, el volumen negociado en acciones alcanzó los \$13.579 millones, lo que implicó un descenso interanual del 8,8%. El volumen promedio diario observó esta tendencia negativa y totalizó \$55,4 millones, interrumpiendo un crecimiento que se había registrado en el segundo y tercer trimestre del año (ver gráfico a continuación).

Volúmenes de Acciones – Promedio Diario



Financiamiento Empresarial

El financiamiento a través del mercado de capitales doméstico en el año 2011 alcanzó el valor más alto de los últimos once años, luego de evidenciar caídas en los años 2008 y 2009, y mostrar una recuperación en el año 2010. La suba se explica por el incremento en las emisiones de fideicomisos financieros, especialmente

en los relacionados con créditos al consumo y los destinados a financiar obras de infraestructura.

El financiamiento total obtenido por las empresas durante el año 2011 alcanzó los U\$S 8.052 millones, un 3,6% mayor al obtenido en el año 2010. De este total, el 94,6% fue destinado a grandes empresas, mientras que el 5,4% restante se originó en la financiación de PyMEs.

Respecto al financiamiento a grandes empresas, el 71,3% se canalizó a través de fideicomisos financieros (FF), el 28,2% a través de obligaciones negociables (ON) y el 0,6% mediante la suscripción de acciones. La colocación de FF se incrementó un 20,3%, mientras que la emisión de ON y la suscripción de acciones disminuyeron 19% y 83,9%, respectivamente.

Financiamiento Empresarial a través del mercado de capitales doméstico

Tipos de Empresa y de Instrumentos	Financiamiento Total. Mill U\$S		
	2011	2010	Var.
Total Empresas Grandes	7,616	7,426	2.6%
Obligaciones Negociables	2,146	2,649	-19.0%
Fideicomisos Financieros	5,427	4,512	20.3%
Suscripción de Acciones	43	265	-83.9%
Total PyME	436	346	26.0%
Obligaciones Negociables	25	4	456.6%
Cheques de Pago Diferido	346	290	19.5%
Fideicomisos Financieros	59	52	13%
Suscripción de Acciones	6	-	-
TOTAL General	8,052	7,772	3.6%

El financiamiento a empresas PyME fue el más alto en términos históricos, explicado principalmente por récords en la negociación de cheques de pago diferido (CPD) y la colocación de ON, que mostraron subas anuales de 19,5% y 456,6%, respectivamente. Además, una empresa PyME realizó una Oferta Pública Inicial en el mes de agosto, y logró financiarse por U\$S 6 millones.

Se destaca que del total emitido durante 2011, el 98,8% correspondió a financiamiento genuino (excluye reestructuraciones y productos estructurados). En el año 2010 el 95,8% de la emisión fue genuina.

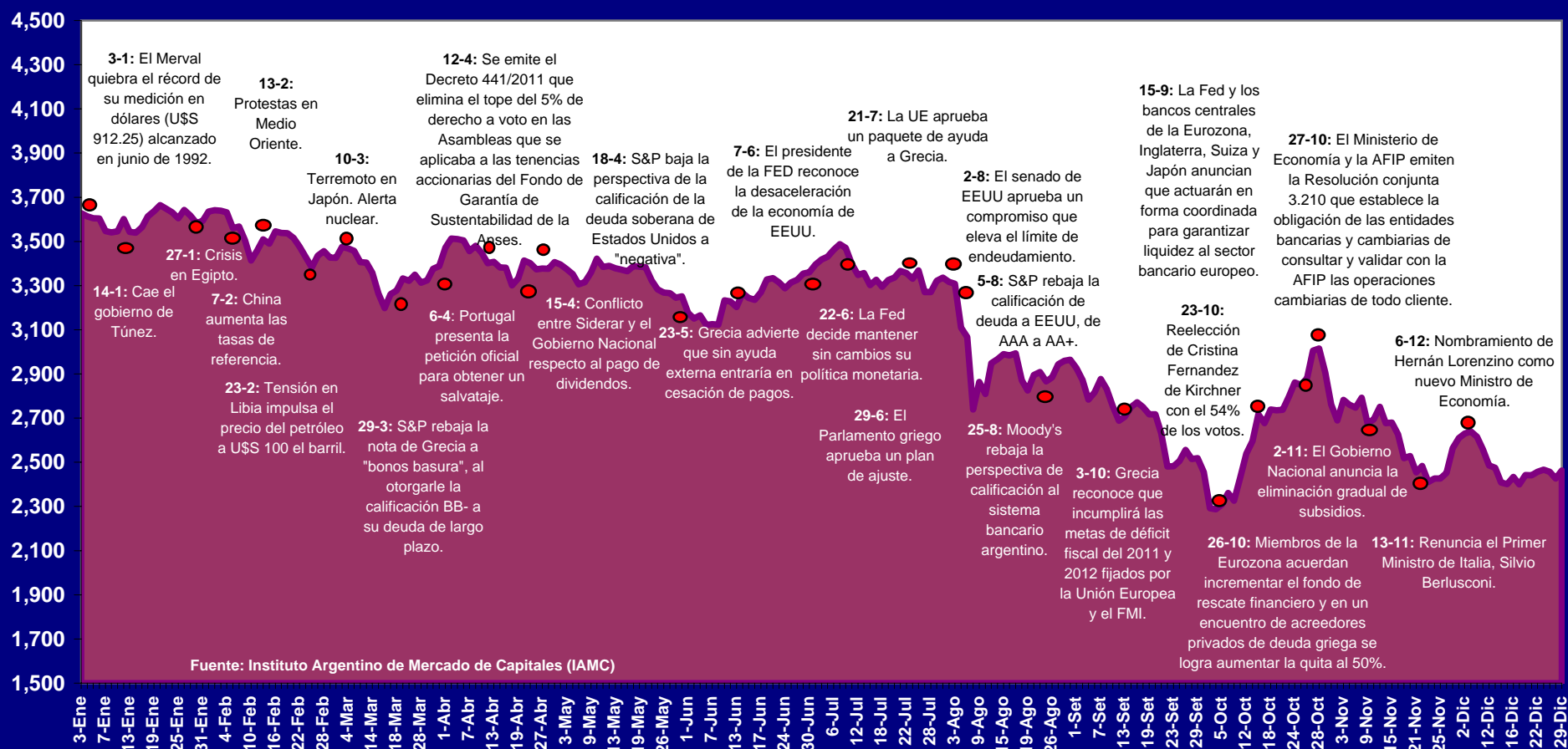
Las tasas de interés de todos los instrumentos de financiamiento registraron los niveles más bajos durante los primeros meses del año. A partir del mes de septiembre, se evidenciaron subas importantes que ubicaron las tasas a fin de 2011 en valores históricamente altos. A modo de ejemplo, la tasa de interés promedio de los Valores de Deuda Fiduciaria de los títulos Senior a diciembre se ubicó en 25,5%, la más alta de los últimos 36 meses, superando en 11,80 p.p al valor de enero. En tanto, las tasas de los CPD promedio de diciembre fueron de 17% y 25,4% para los CPD avalados y patrocinados, respectivamente, mientras que a principios de 2010 se ubicaban en 11,3% y 16,4%.

ANTICIPO RESUMEN BURSATIL AÑO 2011

ANEXO

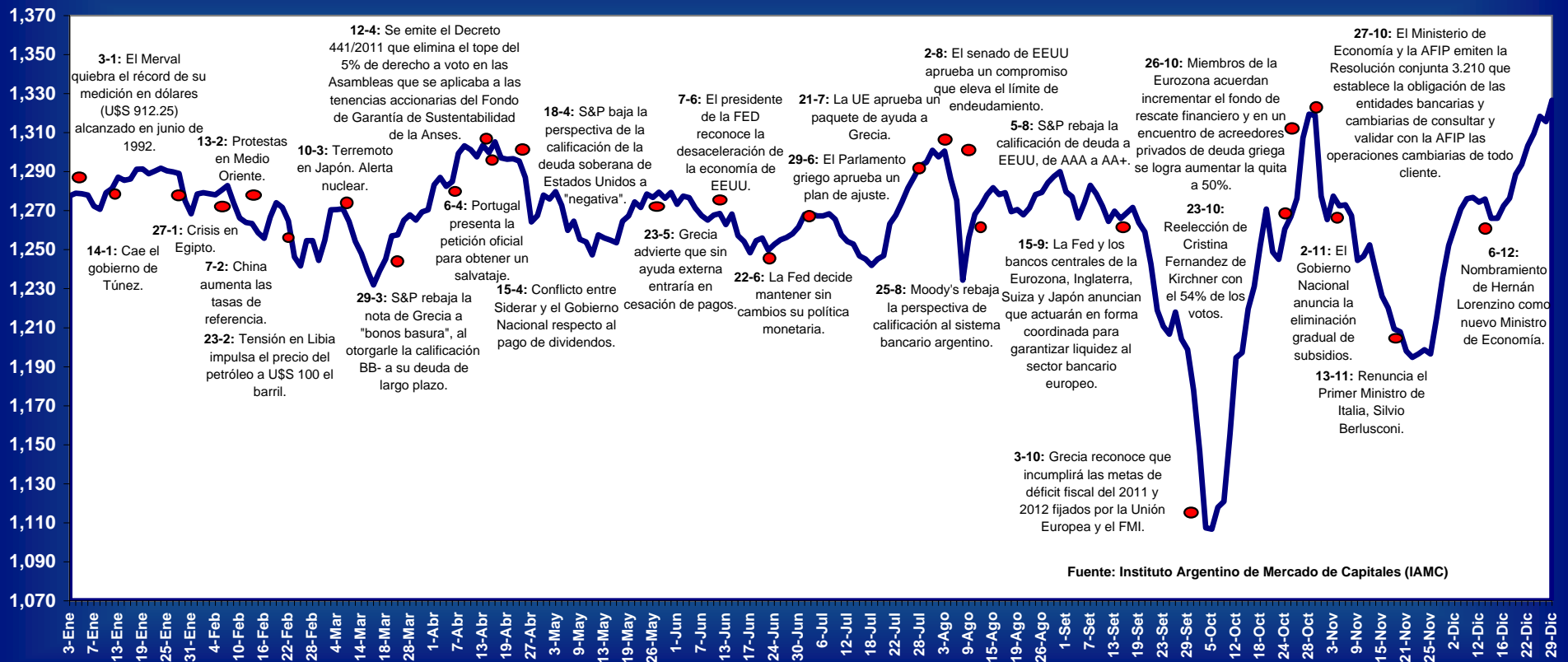


Evolución del Índice Merval durante el año 2011



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

Evolución del Índice de Bonos IAMC durante el año 2011



Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC)

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