

## **Tesis para Seminario de Graduación**

**Universidad:** Del Norte Santo Tomás de Aquino.

**Facultad:** Economía y Administración.

**Carrera:** Contador Público.

**Materia:** Derecho Comercial.

**Tema:** *LA BOLSA DE VALORES: FUNCIONAMIENTO EN ARGENTINA Y LA RELACIÓN CON LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL AGRÍCOLA EN TUCUMÁN.*

**Profesor Titular:** Cr. SUELDO, Jorge Eduardo.

**Profesor Guía:** Dr. TORRES, Carlos.

**Alumnos:** BRANDAN PONCE, Paula Florencia. L.U. N° 2225

COSTA, Ana Gisela. L.U. N° 2211

DÁVILA, Eliana del Valle. L.U. N° 2261

MOLINA ABREGÚ, Lucas. L.U. N° 2131

SOTELO, Gladis Tamara. L.U. N° 2192

**Lugar y Fecha:** Concepción, 1° cuatrimestre de 2021.

## Prólogo

Para una empresa, la venta de acciones en la bolsa de valores, le permite la obtención de recursos económicos para el financiamiento de proyectos orientados a su expansión en el mercado. Todo esto se da a cambio de costear una tasa de interés o de ofrecer una parte de las acciones de la empresa.

La oportunidad de crecimiento de una empresa, generalmente, suele tener repercusión en el país donde se desenvuelve. Una bolsa de valores ofrece financiamientos de proyectos a precios accesibles a los establecidos por la banca privada, lo que concluye en mayor viabilidad en el mercado.

Dada la importancia de la bolsa de valores, desarrollaremos nuestra investigación para conocer en su profundidad el funcionamiento de la bolsa de valores en la Argentina, su marco jurídico, su organización, y principalmente estableciendo una relación con la actividad agrícola dentro de la provincia de Tucumán.

El presente trabajo de tesis primeramente nos gustaría agradecer a todas aquellas personas que formaron parte de todo este proceso de investigación:

- A nuestras familias, quienes nos ayudaron e impulsaron a seguir adelante.
- a Dios por bendecirnos para llegar hasta donde he llegado.
- A la Universidad del Norte Santo Tomás de Aquino por darnos la oportunidad de estudiar y ser profesionales.
- A nuestro profesor guía de tesis, Dr. Torres Carlos por su esfuerzo y dedicación, quien con sus conocimientos, su experiencia, su paciencia y su motivación ha logrado en nosotros poder terminar nuestro estudio con éxito.
- De igual manera agradecer a nuestro profesor de Seminario de Graduación, Cr. Sueldo Jorge, por su visión crítica, por su rectitud en su profesión como docente, por sus consejos, que ayudan a formarte como persona e investigador.

## Introducción

El Mercado de Valores promueve el crecimiento económico de un país, al ser el punto de encuentro entre los inversionistas, y las empresas que necesitan financiamiento. Cuando ambos se encuentran y hacen negocio, todos ganan. Los inversionistas por un lado, reciben intereses por su inversión, las empresas consiguen el dinero que necesitan para volver realidad sus proyectos.

En este trabajo sobre la Bolsa se aborda la explicación de los instrumentos, programas y técnicas que hoy día utilizan la mayor parte de los inversores que operan en Bolsa. Dentro de este trabajo se busca explicar de manera sencilla cuál es el funcionamiento de la bolsa de valores y su proximidad con los mercados, además de los impactos para la micro y la macro economía. A su vez también se dará a conocer la historia a nivel global y los principales indicadores que funcionan alrededor del mundo.

¿Qué es la bolsa de valores y cómo es su funcionamiento? Probablemente sea una de las preguntas que siempre se ha hecho y que nunca ha sido contestada o al menos no con profundidad, ¿Cuáles son los mercados involucrados? ¿Qué implicaciones tiene la bolsa? ¿Por qué se le llama bolsa? ¿Cómo afecta nuestra vida cotidiana? Entre otras miles de cosas, en este trabajo lo que se busca es esclarecer esas dudas de una manera sencilla e inteligible.

Mediante el presente trabajo desarrollaremos la organización y funcionamiento de la bolsa de valores en la República Argentina, la estructura financiera y la rentabilidad de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Argentina.

También abordaremos la importancia de la misma para la sociedad actual, e investigaremos en nuestro trabajo de campo la posibilidad de implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción, con la posibilidad que las empresas agrícolas puedan cotizar sus acciones a nivel provincial y/o nacional.

Es por lo antes mencionado que planteamos la siguiente hipótesis para dar un puntapié a nuestro trabajo de investigación:

***“La implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta una opción atractiva para incentivar la inversión en las medianas empresas y la rentabilidad de las mismas”.***

## **Capítulo I**

### **Metodología de la investigación<sup>1</sup>**

**Sumario: 1. Concebir la idea a investigar. 2. Plantear el problema de investigación. 3. Establecer los objetivos de investigación. 4. Preguntas de la investigación. 5. Elaboración del marco teórico. 6. Definir la investigación. 7. Establecimiento de hipótesis. 8. Recolectar los datos. 9. Analizar los datos. 10. Elaborar el reporte de resultados.**

#### **1. Concebir la idea a investigar.**

La idea de nuestra investigación surgió con el fin de investigar el funcionamiento de la bolsa de valores en nuestro país, conocer su historia, las bolsas de valores más importantes en el mundo, entre otros. Con la posibilidad de analizar la implementación de una bolsa de valores relacionada con la actividad empresarial agrícola en la ciudad de Concepción

#### **2. Plantear el problema de investigación.**

➤ ¿Implementar una bolsa de valores agrícola en Concepción es una opción atractiva para incentivar la inversión de las Pymes y fomentar el desarrollo económico?

---

<sup>1</sup> HERNÁNDEZ SAMPIERI; Metodología de la investigación. 2003. McGraw-Hill.

### **3. Establecer los objetivos de investigación.**

Es de suma importancia para dar inicio a nuestra investigación establecer aquellos objetivos a los cuales deseamos llegar, es por eso que presentamos nuestros objetivos:

- Conocer la historia de la bolsa de valores y su surgimiento.
- Entender el funcionamiento de la bolsa de valores, sus instrumentos, objetivos y funciones económicas, entre otras.
- Destacar las principales bolsas de valores en el mundo.
- Conocer de manera íntegra la bolsa de valores en la Argentina.
- Establecer la estructura financiera y rentabilidad de las empresas de mayor importancia que cotizan en la bolsa de nuestro país.
- Conocer la importancia de las economías agrícolas en la provincia de Tucumán para su desarrollo económico.
- Efectuar una investigación de campo para conocer la posibilidad de implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción.

### **4. Preguntas de la investigación.**

- ¿Es factible la implementación de una bolsa de comercio agrícola en la ciudad de Concepción?
- ¿Los empresarios estarían dispuestos a participar de dicha bolsa?
- ¿Dónde serían destinados los fondos obtenidos de la bolsa de comercio?

### **5. Elaboración del marco teórico.**

Hernández Sampieri señala que un Marco teórico tiene el propósito de dar a la investigación un sistema coordinado y coherente de conceptos y proposiciones que

permitan abordar el problema. “Se trata de integrar al problema dentro de un ámbito donde éste cobre sentido, incorporando los conocimientos previos relativos al mismo y ordenándolos de modo tal que resulten útil a nuestra tarea”.

## **6. Definir la investigación.**

La investigación es un proceso intelectual y experimental que comprende un conjunto de métodos aplicados de modo sistemático, con la finalidad de indagar sobre un asunto o tema, así como de ampliar o desarrollar su conocimiento, sea este de interés científico, humanístico, social o tecnológico.

## **7. Establecimiento de hipótesis.**

Una hipótesis, según Hernández Sampieri, son las guías precisas hacia el problema de investigación o fenómeno que se estudia. La hipótesis como proposición que establece relación entre los hechos, una hipótesis es el establecimiento de un vínculo entre los hechos que el investigador va aclarando.

La hipótesis establecida para nuestro trabajo es: *“La implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta una opción atractiva para incentivar la inversión en las medianas empresas y la rentabilidad de las mismas”.*

## **8. Recolectar los datos.**

La correcta recolección de datos es de suma importancia para una investigación. Es por ello que los datos para nuestra investigación serán recolectados de distintas fuentes. Entre las que podemos citar:

- Diarios
- Noticias
- Fotografías
- Gráficos
- Revistas de resúmenes
- Crítica literaria y comentarios
- Enciclopedias
- Bibliografías

## **9. Analizar los datos.**

Un correcto análisis de los datos procederá a arribar a certeras conclusiones obtenidas de la investigación. Para el análisis de los datos se utilizarán técnicas estadísticas como la de distribución de frecuencias, promedio, gráficos, entre otras, para reflejar la información obtenida del presente trabajo realizado.

## **10. Elaborar el reporte de resultados.**

Una vez recolectados y analizados los datos obtenidos se procederá a elaborar un reporte de los resultados de la investigación, para una comprensión más sencilla de todo el trabajo. Es decir, el informe de investigación debe adaptarse al usuario, debe estar escrito en forma clara y sencilla para su mejor comprensión.

## Capítulo II

### Historia de la Bolsa de Valores

**Sumario:** 1. ¿Qué es la bolsa de valores? 1.1. Objetivos. 1.2. Participantes. 1.3. Instrumentos. 1.4. Operaciones que se realizan. 1.5. Funciones económicas. 1.6. Supervisión, regulación y funcionamiento. 2. Surgimiento de la bolsa de valores. 3. Las bolsas de valores en el mundo. 3.1. Principales bolsas de valores. 3.2. Dimensión de las bolsas mundiales. 3.3. El tamaño de las empresas que cotizan. 3.4. Organización de las bolsas: su estructura legal. 4. Estructura de las bolsas actuales. 5. Principales tendencias de las bolsas de valores. 6. Operaciones al contado y a término.

#### 1. ¿Qué es la bolsa de valores?

La bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros (corredores o intermediarios), atendiendo los mandatos de sus clientes (demandantes y oferentes), introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.<sup>2</sup>

Las decisiones dentro de la bolsa se hacen tomando como base unos precios conocidos y fijados en tiempo real, en un entorno seguro para la actividad de los

---

<sup>2</sup> Gómez López, Roberto, Fundamentos del mercados financiero, Eumed.net, Universidad de Málaga.



inversionistas, donde el mecanismo de las transacciones está totalmente regulado, lo que garantiza la legalidad y seguridad.

La negociación de valores en las bolsas se efectúa a través de los miembros de la bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, agentes o comisionistas, de acuerdo a la denominación que reciben en las leyes de cada país, quienes hacen su labor a cambio de una comisión. En numerosos mercados, otros entes y personas físicas también tienen acceso parcial al mercado bursátil, como se llama al conjunto de actividades de mercado primario y secundario de transacción y colocación de emisiones de valores de renta variable y renta fija.

La palabra “bolsa” tiene su origen en un edificio que perteneció a una familia noble en la ciudad europea de Brujas, de la región de Flandes, de apellido Van Der Buërse, donde se realizaban encuentros y reuniones de carácter mercantil.

Hoy día, los sistemas de bolsas de valores funcionan con unos métodos de pronóstico que permiten a las corporaciones y a los inversores tener un marco de cómo se comportará el mercado en el futuro y por ende tomar buenas decisiones de cartera. Estos sistemas funcionan a base de datos históricos y matemáticos. Para cotizar sus valores en la Bolsa, las empresas primero deben hacer públicos sus estados financieros, puesto que a través de ellos se pueden determinar los indicadores que permiten saber la situación financiera de las compañías. Las bolsas de valores son reguladas, supervisadas y controladas por los Estados nacionales, aunque la gran mayoría de ellas fueron fundadas en fechas anteriores a la creación de los organismos supervisores oficiales.<sup>3</sup>

## **1.1. Objetivos.**

Los objetivos de la bolsa de valores se pueden resumir en los siguientes:

- Canalizar el ahorro hacia la inversión
- Intermediar a las empresas y entidades gubernamentales necesitadas de recursos de inversión con los ahorradores

---

<sup>3</sup> <https://diarium.usal.es/sergioyc/la-bolsa-de-valores>

- Proveer de liquidez a la inversión, esto es, proveer a los tenedores de títulos la facilidad de convertir sus acciones en dinero o en otras acciones
- Certificar precios de mercado
- Favorecer una asignación eficiente de los recursos
- Contribuir a la valoración de activos financieros
- Mostrar mediante índices la evolución de la economía
- Proporcionar protección frente a la inflación, esto es, dar un rendimiento superior al de la inflación para que el dinero no pierda su valor en el tiempo

Esta es una lista generalizada de los objetivos que se persiguen dentro de la bolsa de valores como institución, como se puede observar estos objetivos se encuentran estrechamente ligados.

## 1.2. Participantes.

- **Intermediarios:** casas de bolsa, agentes de bolsa, sociedades de corretaje y bolsa, sociedades de valores y agencias de valores y bolsa.
- **Inversionistas:**
  - Inversionistas a corto plazo, que arriesgan mucho buscando altas rentabilidades.
  - Inversionistas a largo plazo, que buscan rentabilidad a través de dividendos, ampliaciones de capital y otras estrategias.
  - Inversionistas adversos al riesgo, que invierten preferiblemente en valores de renta fija del Estado, en muchos casos de baja rentabilidad como por ejemplo letras del Tesoro o bonos.
- **Empresas y Estados, empresas, organismos públicos o privados y otros entes.**
- **Entidades de custodia:** Entidades responsables de prestar el servicio a una entidad, para el cuidado y conservación de valores y el efectivo relacionado, así como el registro de su titularidad; con la obligación de devolver al titular, valores del mismo emisor, y las mismas características de los que le fueron entregados para su custodia.

### 1.3. Instrumentos.

La Bolsa de Valores permite y fomenta el ahorro interno del país, al canalizar el dinero disponible de los Inversionistas, hacia las instituciones que requieren de financiamiento para el desarrollo de sus proyectos.

Las características generales de los productos bursátiles como a su vez los valores de deuda y los valores de renta variable, desde el punto de vista del inversionista son opciones de inversión al largo plazo, y para una empresa emisora son opciones de financiamiento.

Los Instrumentos Bursátiles se dividen en dos categorías:

- **Renta Fija:** Llamados también Valores de Deuda, entre los cuales podemos mencionar Certificados de Inversión, Papel Bursátil, Notas Corporativas, entre otros.
- **Renta Variable:** Bajo la categoría de Renta Variable se encuentran las Acciones, Exchange Traded Funds y American Depositary Receipts.

### 1.4. Operaciones que se realizan.

En el caso de que la operación se realice en bolsa, están las llamadas operaciones en rueda, las cuales tienen diferentes sistemas; ofertas a firme, telepregón, remate, etc.

Las bolsas de valores funcionan con sistemas computacionales a las cuales todos los corredores están conectados, por lo que pueden ver las distintas órdenes de compra y venta de acciones, bonos u otros, apenas son ingresados al sistema.

Cuando las operaciones son realizadas fuera de bolsa por intermediarios, están sujetas a los precios de mercado.<sup>4</sup>

Las operaciones que se realizan tanto en bolsa como fuera de bolsa son de:

- Instrumentos de Renta Fija (IRF): bonos, letras hipotecarias, pagarés bancarios, pagarés de Tesorería e instrumentos reajustables de largo plazo o del Banco Central.

---

<sup>4</sup> FIAB Federación Iberoamericana de Bolsas.

- Instrumentos de Intermediación Financiera (IIF): efectos de Comercio, depósitos a plazo reajustables, Pagarés Descontables del Banco Central (PDBC) y Pagarés Reajustables del Banco Central (PRBC).

- Instrumentos Monetarios: dólares y monedas de oro o plata.
- Contratos de derivados: tales como futuros y opciones.

Es posible cerrar una operación de compra o de venta, cuando se encuentra alguien dispuesto a vender o comprar al precio que se ofrece el valor (acción, bono, etc.).

Cada uno puede decirle al corredor a qué precio quiere vender o comprar. Si nadie en el mercado quiere comprarle y venderle a ese precio, entonces su precio está "fuera de línea con el del mercado". Pero como es una economía sin oferta ni oferta, nadie puede obligarlo a comprar o vender a un precio con el que no esté satisfecho. Si no quiere comprar y vender a precio de mercado. La compra o venta finaliza cuando la oferta "coincide", es decir, cuando ambos postores acuerdan una cantidad y se negocia un precio.

El corredor le avisará a su cliente, quien puede dejar las acciones o valores en "custodia" con el mismo corredor, en la empresa emisora, en una cuenta mandante individual en el Depósito Central de Valores (DCV) o en su poder.

## **1.5. Funciones económicas.**

Las bolsas de valores cumplen entre otras las siguientes funciones:

- Canalizan el ahorro hacia la inversión, contribuyendo así al proceso de desarrollo económico.
- Ponen en contacto a las empresas y entidades del Estado necesitadas de recursos de inversión con los ahorradores.
- Confieren liquidez a la inversión, de manera que los tenedores de títulos pueden convertir en dinero sus acciones u otros valores con facilidad.
- Certifican precios de mercado.
- Favorecen una asignación eficiente de los recursos.

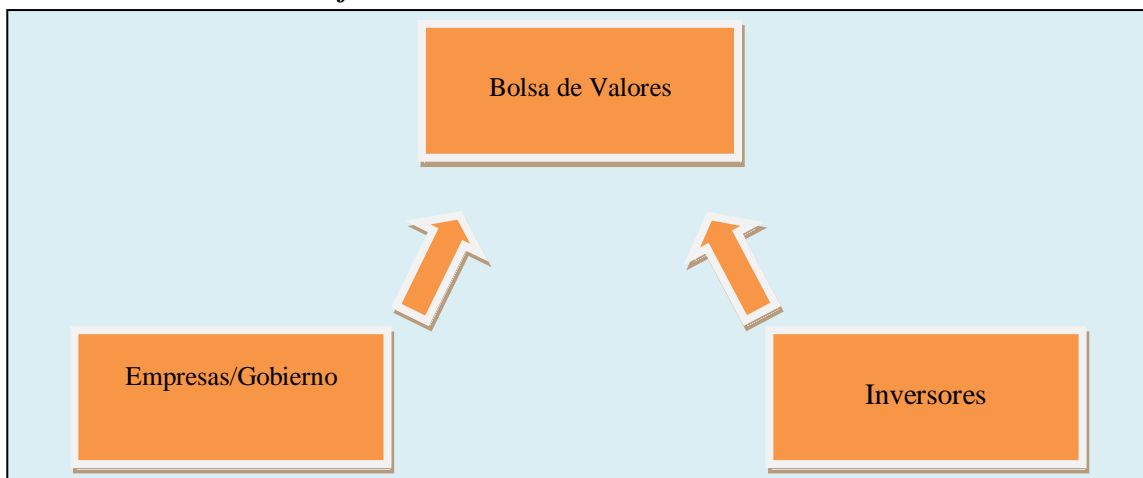
- Contribuyen a la valoración de activos financieros.

El mercado de valores, por su parte, está expuesto a los riesgos del ciclo económico y a fenómenos psicológicos que pueden subir y bajar el precio de los valores y acciones, que se consideran herramientas para medir el impacto de los eventos. y situaciones sociales.

## 1.6. Supervisión, regulación y funcionamiento.

En la mayoría de los países es necesaria la aprobación de la Comisión o Superintendencia Nacional de Valores, según sea el caso, para que títulos o certificados privados puedan ser negociados en la bolsa. Generalmente los títulos públicos, emitidos por los gobiernos, no requieren tal autorización. Estos organismos cumplen funciones de supervisión, regulación y control de bolsas de valores, cajas de valores, corredores de valores, asesores de inversión, empresas emisoras de valores, contadores y calificadoras de riesgo, entre otras entidades y personas. Conviene señalar que las crisis de los mercados bursátiles, financieros y de crédito llevan a promulgar nuevas leyes y normativas para lograr un funcionamiento más seguro de los mercados. El siguiente es un esquema simplificado en el que se puede observar el funcionamiento de la siguiente manera:

**Gráfico 1: Funcionamiento bolsa de valores.**



*Fuente: elaboración propia en base a ley n° 17.811.*

En el que las empresas y entidades gubernamentales buscan en la bolsa de valores la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores, títulos y de otros instrumentos financieros inscritos debidamente según la regulación vigente en el país sede; buscan que se realice el manejo administrativo de las operaciones y que se transmita la información respectiva a las autoridades responsables, quieren que alguien supervise las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables; y que a su vez se fomente la expansión y competitividad del mercado de valores. Y en donde los inversionistas adquieren estos títulos mediante la intermediación de casas de bolsa, banca de inversión, fondos de ahorro, etc. Con la finalidad de obtener un rendimiento a lo largo de tiempo o con la finalidad de convertirse en propietario proporcional de la empresa que emite el título. El inversionista o la empresa pueden participar en una diferente gama de mercados, cada uno con sus respectivas ventajas y desventajas.<sup>5</sup>

## **2. Surgimiento de la bolsa de valores.**

No fue Nueva York, Londres o Tokio. El concepto de bolsa nació en Bélgica en el siglo XVI. Más precisamente, Brujas fue el edificio de la aristocrática familia Van der Buels, donde se llevaron a cabo importantes transacciones económicas. En la fachada de la finca reposaban tres monederos de piel en forma de bolsa a modo de escudo de armas. Con el tiempo, también debido al apellido “Buërse”, la gente empezó a conocer ese lugar como “bolsa”.

La historia de las bolsas de valores traza la evolución de las grandes etapas cumplidas por las estructuras operativas de intercambio y por la valorización de acciones y obligaciones. Durante siete u ocho siglos, hemos asistido a la aparición y consolidación de procesos participativos, consistentes a interesar a diferentes personas, en tanto inversores, en la constitución y el financiamiento de diferentes empresas, en la organización de diferentes mercados (en detrimento de las corporaciones), en la

---

<sup>5</sup> Ley n° 17.811 Comisión Nacional de Valores

participación en diferentes formas de especulación, en el relacionamiento mutuo orientado a los intercambios, y en la regulación de este tipo de operativas a nivel internacional y a los distintos niveles nacionales. En Extremo Oriente existieron cooperativas de tipo participativo, en relación al mercado del té. Pero en Europa, primero en las grandes ciudades comerciantes italianas y luego en las del mar Báltico, donde nació el capitalismo moderno a impulso del desarrollo del comercio fluvial y marítimo, fue entonces que con fuerza se dio impulso a la circulación de riquezas (entre otras cosas por las necesidades de financiamiento de las Cruzadas), a la par que surgieron los primeros bancos en ciudades tales como Venecia, Pisa, Florencia, Génova (principalmente en la época del Renacimiento).

No fue hasta 1602 cuando se constituyó la primera bolsa oficial de valores, considerada a día de hoy la más antigua del mundo: la bolsa de Amsterdam. Fue fundada por la Compañía Holandesa de las Indias Orientales y la primera en funcionar como el actual mercado bursátil (compra-venta de acciones). El poder de la compañía era tan grande y extendido (controlaba todos los negocios entre los Países Bajos y Asia), que el objetivo de fundar la bolsa no fue otro que el de poder recaudar fondos para los futuros viajes de negocio. De esta manera, poco a poco la bolsa de valores fue creciendo y popularizándose en otros países, dando lugar a las bolsas de Nueva York (1792), París (1794) y Tokio (1878), entre otras.

**Gráfico 2: Primera Bolsa de Valores Ámsterdam.**



**Fuente:** [es.wikipedia.org/wiki/EuronextAmsterdam](https://es.wikipedia.org/wiki/EuronextAmsterdam)

### **3. Las bolsas de valores en el mundo.**

El mercado de valores es un mecanismo mediante el cual los fondos se transfieren directamente de los inversores a empresas y gobiernos para financiar proyectos de inversión sin necesidad de bancos o intermediarios financieros.

La bolsa de valores promueve el ahorro y la inversión a largo plazo, fortalece los mercados de capitales y promueve el desarrollo económico y social de los países en los que opera. Toda economía necesita un mercado de valores que pueda proporcionar un inversión (empresarios) equivalente a los recursos de un representante (ahorrador) con recursos en exceso para facilitar el comercio, la producción económica y la creación de riqueza.

Las Bolsas de Valores cumplen tres funciones fundamentales:

- 1) otorgar a la empresa una forma de financiarse muy valiosa, lo que viene facilitado por la liquidez que aportan así como una posibilidad de diversificar riesgos,
- 2) servir de foro donde se valoran las empresas dado que ofrecen cotizaciones de forma continuada y
- 3) suministrar información sobre las expectativas de los inversores, lo que se refleja en las cotizaciones.

En todo el mundo las Bolsas de Valores tienen una importancia económica fundamental, son movilizadoras de grandes volúmenes de inversión, posibilitando además la presencia de pequeños inversores o ahorristas que de otra manera no podrían pensar en acceder a coparticipar en los beneficios y riesgos de las grandes iniciativas empresariales.

#### **3.1. Principales bolsas de valores.**

A continuación expondremos las principales bolsas de valores de mayor importancia en el mundo:



**1) Bolsa de Nueva York:** Está ubicada en Wall Street y se estableció en el año de 1.792. A diferencia del NASDAQ, la venta física de acciones también está disponible, aunque mayoría de las transacciones bursátiles se ejecutan de forma electrónica. Compañías de todos los tamaños cotizan en la bolsa de Nueva York. Se fusionó con American Stock Exchange en el año de 2.008. Esta bolsa de valores funciona entre las 9:30 am hasta las 16:00.<sup>6</sup>

**2) NASDAQ:** El Nasdaq es el acrónimo de National Association of Securities Dealers Automated Quotation y es la bolsa de valores electrónica automatizada más grande de Estados Unidos

**3) Bolsa de Tokio:** Es la bolsa de valores más grande de Asia y el lugar donde cotizan acciones y valores de las más prestigiosas compañías.

**4) La Bolsa de Londres:** La Bolsa de Londres. (London Stock Exchange-LSE) es una bolsa de valores, ubicada en Londres, Inglaterra. Fue fundada en 1.570, otras fuentes dicen que fue creada de forma oficial en 1.801, actualmente es una de las bolsas de acciones más grandes del mundo.

**5) Bolsa de Hong Kong:** Durante el año de 2.011, esta bolsa de valores se situó en sexta posición en términos de capitalización bursátil. Ahora se ha colocado en la posición número 5. No hay controles estrictos a los inversores externos a diferencia de la Bolsa de Shanghai. Hay cerca de 1.470 empresas que cotizan en este intercambio, es la mayor bolsa de valores en China. Inicialmente se llamaba Asociación de Corredores, pero más tarde fue rebautizado como Bolsa de Hong Kong en 1.914.

**6) Bolsa de Shanghai:** Esta es la tercera mayor bolsa de valores en el continente asiático y el segundo más grande de la República Popular de China. Formada en el año de 1.990, estas organizaciones no están totalmente abiertas a los inversores extranjeros y existen estrictas regulaciones emitidas por la Comisión Reguladora de Valores.

**7) Bolsa de Toronto:** La Bolsa de Toronto es mantenida por grupo TMX de Canadá. Se encuentra en Toronto, Canadá. Esta es una de las mayores bolsas de valores del mundo. Es la tercera mayor bolsa de valores en América del Norte. Varias empresas de Europa, Canadá y Estados Unidos se enumeran en la lista de esta bolsa de valores. Ellos son el líder en el sector de la minería y el petróleo. La primera bolsa de valores de Canadá se formó en el año de 1.852 por la Asociación de Corredores.

---

<sup>6</sup> [www.nyse.com/index](http://www.nyse.com/index)

**8) Deutsche Börse:** Esta es la bolsa de valores de Alemania y está situada en Frankfurt. Es una de las pocas bolsas de valores que se implican con las organizaciones de caridad. Cuenta con cerca de 765 empresas que cotizan en el mercado.

**9) Australian Securities Exchange:** El primer mercado de valores de Australia se formó el año de 1.861 en Melbourne. Luego sufrió numerosos cambios a lo largo del siglo XIX. Finalmente Australian Securities Exchange se creó en el año de 2.006 por la fusión de Australian Stock Exchange y Sydney Future Exchange. Ellos ofrecen todos los productos tales como bonos, acciones o materias primas entre otros.

**10) Bombay Stock Exchange:** Por último, en la décima posición encontramos una de las bolsas de valores más antiguas del mundo, se formó en el año de 1.850. Hasta 1.874, el comercio se llevó a cabo bajo la higuera de Bengala en la carretera Mahatma Gandhi, Mumbai. Luego se trasladó a la calle de Dalal (calle de Broker). Esta bolsa tiene el mayor número de empresas cotizadas de todo el mundo. Más de 4.900 empresas cotizan en la Bolsa de Bombay. Hasta 2.002, era conocido como La Bolsa de Valores de Bombay. Luego pasó a llamarse como la EEB. Aparte de la EEB, otra importante bolsa de valores de la India es la Bolsa Nacional de Valores, que se formó y dio inicio en el año de 1.994.

### **3.2. Dimensión de las bolsas mundiales.**

La dimensión de los mercados de valores mundiales varía mucho según se trate de bolsas de países desarrollados o de bolsas de países emergentes.

En los siguientes apartados analizaremos las bolsas de Norteamérica, Europa, Asia y Sudamérica analizando los siguientes aspectos: tamaño, actividad, peso en la economía, la dimensión media de sus empresas.<sup>7</sup>

**1) La capitalización y el peso de las bolsas en la economía:** La capitalización total de los mercados de valores mundiales alcanzó, a finales de 2.001, los 26,6 billones de dólares, aproximadamente nueve veces más que diez años antes. La capitalización bursátil de una empresa es el resultado de multiplicar la cotización de sus acciones por

---

<sup>7</sup> FIBV (2002): Informe Anual, Federación Internacional de Bolsas de Valores.

el número de acciones de la misma. Este aumento tan espectacular en la capitalización bursátil de las bolsas mundiales es consecuencia de una serie de factores:

- 1) del aumento de la competencia generada tras la progresiva desregulación acontecida en los mercados y la libertad de movimientos de capital,
- 2) del protagonismo de la inversión institucional y
- 3) del aumento de la volatilidad.

Asimismo, el ciclo alcista y sostenido de la economía mundial hasta 2.000 ha favorecido dicho crecimiento, junto con la apertura de multitud de mercados emergentes y de la tendencia a la privatización de grandes empresas a nivel mundial. Según datos de la Federación Internacional de Bolsas de Valores (FIBV), en 1.990, la bolsa norteamericana abarcaba el 36,6% de la capitalización mundial, en 2.001, su participación, ha aumentado a un 55,1%. Este aumento es debido, principalmente, al descenso de la capitalización de las bolsas asiáticas, de un 36,5% a un 15,0% en el mismo período, debido a la persistente crisis económica de Japón desde 1.993 y a las crisis asiáticas de finales de los noventa.

La participación de las bolsas europeas ha crecido desde un 26,5% en 1.990 a un 28,8% a finales de 2.001; este porcentaje es reducido en comparación al de las bolsas norteamericanas debido a la tradición de las empresas europeas y sudamericanas de acudir a la banca a buscar capital en forma de préstamos en vez de salir a bolsa como hacen la mayoría de las empresas norteamericanas, en esto radica la importancia de las bolsas en la economía del país.

Las bolsas norteamericanas tienen un peso considerable en su economía, representando más del 100% del PIB; asimismo las bolsas europeas tienen, en media, un tamaño superior al 100% del PIB pero varían según el país.

Las bolsas de Asia y del Pacífico tienen una representación muy dispersa: destaca la participación de la Bolsa de Hong-Kong, la de Singapur, Malasia, Australia y Japón; entre las de menor peso se encuentran las bolsas de países emergentes como Indonesia, Sri Lanka, Tailandia y Korea.

La importancia de las bolsas de Sudamérica en las economías nacionales es muy escasa, como es el caso de la mayoría de las bolsas de países emergentes: la Bolsa de Buenos Aires (16,1%), la Bolsa de Lima (18,2%), la Bolsa de Sao Paulo (38%). Destaca por su ponderación en el PIB, la Bolsa de Santiago (85,6%).

2) **Volumen de contratación y liquidez:** Por volumen de contratación, las bolsas norteamericanas con un 60,5% del volumen total, seguidas por las bolsas europeas con un 30,4%, las asiáticas con un 8,9% y las sudamericanas con un 0,2% en 2.001. Hay que destacar que, a finales de los ochenta, la Bolsa de Tokio superaba en volumen a la de Nueva York, sufriendo unas caídas espectaculares a partir de 1.992. En cuanto a la liquidez de una bolsa, podría medirse por la proporción que el volumen contratado anualmente representa sobre su capitalización o velocidad con la que las acciones cambian de manos. Las bolsas de Nueva York, Alemania, Euronex, Estambul, Madrid y Estocolmo presentan una gran actividad en comparación con su tamaño, con una liquidez superior a un 100%; sin embargo, otras grandes bolsas como la de Tokio o Hong-kong presentan velocidades inferiores al 60%. Las bolsas sudamericanas presentan una liquidez muy reducida, especialmente la Bolsa de Santiago con un 7,6% su escasa liquidez llama la atención si se compara con la importancia que la misma representa en el PIB del país, y la Bolsa de Lima con un 9,6%, seguidas de las Bolsas de Buenos Aires y Sao Paulo con un 22,6% y un 34,7%, respectivamente. Esta falta de liquidez está relacionada a la falta de confianza del inversor y la tendencia de las empresas sudamericanas a cotizar en las grandes bolsas de países industrializados.

3) **Número de valores que cotizan y presencia extranjera:** El número de valores que cotizan varía, en gran medida, entre las diferentes bolsas. Destacan Nasdaq con 4.063 empresas, la Bolsa de Nueva York con 2.400, la Bolsa de Londres con 2.332, la Bolsa de Tokio con 2.141 y la Bolsa de Madrid con 1.480. En cuanto al número de empresas extranjeras, son las bolsas de Nueva York, Londres y Nasdaq las de mayor presencia en términos absolutos.

En Luxemburgo o Suiza, el número de empresas extranjeras es más del 50% del total, mientras que en Dinamarca, Italia y Toronto las empresas extranjeras son muy escasas.

En la Bolsa de Madrid, la presencia extranjera se ha multiplicado por cuatro desde 1.998, a lo que ha contribuido la creación de la plataforma Latibex donde contratan los valores sudamericanos.

En bolsas de países con menor grado de desarrollo, salvo en la Bolsa de Lima y Johannesburgo, no hay presencia extranjera debido al riesgo de crisis financieras o a las posibles restricciones o limitaciones a la expatriación de capitales.

### **3.3. El tamaño de las empresas que cotizan.**

El tamaño medio de las empresas que cotizan en las bolsas norteamericanas es de 1.300 millones de dólares en términos de capitalización, cifra que resulta elevada si se compara con el tamaño medio de las empresas en el resto de las bolsas del mundo, especialmente con las de países emergentes como:

- Perú
- Indonesia
- Teherán

Cuyos tamaños medios no sobrepasan los 100 millones de dólares.

En las bolsas de Europa la empresa media tiene una capitalización de 787 millones de dólares, sobresaliendo las italianas con un tamaño semejante al tamaño medio de las norteamericanas (1.794 millones), Euronext (1.628), las suizas (1.280), las finlandesas (1.229), las alemanas (1.090) y las inglesas (923).

En África y Oriente Medio, las empresas son mucho menores a las europeas, destacando por arriba las de la Bolsa de Johannesburgo con una media de 158 millones de dólares, y por debajo las de la Bolsa de Tel-Aviv de 87 millones.

En Australia y Nueva Zelanda el tamaño medio es de 281 millones de dólares y en Asia de 478, destacando el tamaño de las empresas que cotizan en la Bolsa de Tokio de 1.077 millones y la de Hong-Kong de 584 millones. Hay que señalar que, salvo las bolsas de Tokio y Singapur, el resto de las bolsas asiáticas no australes no tienen prácticamente empresas extranjeras.

Las bolsas de Sudamérica son de menor tamaño, aproximadamente de 280 millones de dólares, aunque con un tamaño medio elevado si se tiene en cuenta la reducida dimensión y liquidez de las mismas. La Bolsa de Sao Paulo es la de mayores empresas (422 millones de dólares), seguida de la de Buenos Aires (281), la de Santiago (226) y la Bolsa de Lima (43) millones de dólares aunque ésta última es la única de carácter más internacional. El tamaño medio de las empresas de los mercados de valores de Sudamérica llama la atención, habiéndose acercado en pocos años al de las bolsas españolas, mucho más activas pero con un tejido formado fundamentalmente por pequeñas y medianas empresas, con un tamaño medio de 270 millones de dólares.

### 3.4. Organización de las bolsas: su estructura legal.

La estructura de las bolsas difiere de país a país. Su historia, tradiciones y cultura se reflejan en el tipo de organización y en el procedimiento de negociación existente hoy en día en cada una de ellas. Pueden distinguirse, en cuanto a su organización, tres tipos de bolsas: bolsas públicas, bolsas privadas y bolsas bancarias.

- **Bolsas públicas:** son instituciones públicas cuyos brokers (del inglés bróker es un individuo o institución que organiza las transacciones entre un comprador y un vendedor) son seleccionados por el gobierno y gozan del monopolio de todas las transacciones y fijan las comisiones. Este modelo es típico de bolsas como la de París, Madrid, Bélgica, Grecia y algunas bolsas latinoamericanas y se mantiene hasta finales de los ochenta en que en muchos países se produce un proceso de desregulación que desemboca en la pérdida de monopolio por parte de los brokers y de su capacidad para fijar las comisiones, permitiéndose la entrada de competidores.

- **Bolsas privadas:** son empresas privadas fundadas por miembros independientes para la negociación de acciones y están sujetas a competencia dado que pueden existir varias incluso dentro del mismo país.

Aunque se trate de bolsas privadas están sujetas a la regulación y supervisión del gobierno pero, a diferencia de las anteriores, el énfasis está en la autorregulación. Este sería el modelo anglosajón: Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Canadá, Australia, entre otros. Las comisiones las establece el mismo mercado con el visto bueno del gobierno y suelen ser negociables.

- **Bolsas bancarias:** surgen en aquellos países donde los bancos son los únicos brokers existentes (o los de más importancia) y negocian en acciones entre ellos incluso directamente sin necesidad de que exista una bolsa oficial. La regulación del gobierno se establece en ambos niveles (bancos y bolsas).

Este es el modelo alemán, también utilizado por Austria, Suiza y Holanda aunque en este país, la Bolsa de Ámsterdam surge como un híbrido entre bolsa privada y de banqueros.<sup>8</sup>

Aquí es donde todas las transacciones deben hacerse por medio de la bolsa.

---

<sup>8</sup> GÓMEZ LÓPEZ, Roberto, Fundamentos del mercados financiero, Eumed.net, Universidad de Málaga.

#### **4. Estructura de las bolsas actuales.**

La estructura de las bolsas actuales ha de tener como objetivo que el mercado sea lo más líquido, transparente y anónimo posible. Sus sistemas electrónicos bursátiles han de garantizar que se llegue al precio más justo disponible con un coste de transacción bajo y sin producir distorsiones en el mercado.

El coste de transacción incluye la comisión (el diferencial de compraventa), el impacto de mercado y los impuestos.

Las comisiones hoy en día varían de mercado a mercado por ejemplo, son superiores en Europa que en Estados Unidos pero suelen ser negociables, sobre todo cuando se trata de grandes órdenes. El diferencial de compra-venta es el beneficio que gana el market-maker en sus transacciones (en los sistemas dirigidos por precios), y es tanto más estrecho cuanto más competitivo y líquido es el mercado.

El impacto de mercado es la variación que se produce en el precio de una acción al ser comprada o vendida con respecto al precio que tenía antes de realizarse la transacción debido al impacto que una orden de elevado volumen puede tener en la elevación del precio (en los sistemas dirigidos por órdenes).

Los impuestos también varían. Por lo general en una transacción bursátil se grava la transacción misma, los dividendos y las ganancias de capital. El primer gravamen fiscal es el que forma parte de los costes de transacción. Hay mercados que gravan la transacción cobrando un impuesto proporcional al volumen de la misma, como el timbre en la Bolsa de Londres (0,5%) o en Suiza o en Italia, o un impuesto tipo IVA sobre la comisión como es Francia. Hay mercados en que no se cobra impuestos sobre la transacción como en Canadá o en Noruega. La tendencia actual es a reducir o a hacer desaparecer estos impuestos dado que el inversor, sobre todo el institucional, tiende a negociar en aquellos mercados con menores impuestos sobre la transacción. La negociación fuera del mercado nacional no lleva impuestos por la transacción y tampoco si el inversor no es residente.

Los impuestos sobre dividendos de acciones extranjeras crean problemas de doble imposición dado que existe retención de dividendos. En este caso, para solucionarlo, el inversor recibe el dividendo neto y un documento de deducción de

impuestos extranjeros que éste utilizará para deducirse el importe de sus impuestos directos. Los impuestos sobre las ganancias de capital se pagan en el país donde reside el inversor y computan como mayor renta del individuo o de la sociedad que disfruta de dicha ganancia.<sup>9</sup>

## 5. Principales tendencias de las bolsas de valores.

Entre las principales tendencias de las bolsas de valores cabe citar:

- 1) su creciente internacionalización e integración,
- 2) su mayor capacidad de contagio,
- 3) la importancia de las operaciones fuera de los mercados organizados y,
- 4) la automatización de las bolsas y la adaptación de tecnologías avanzadas a la

negociación.

1) **Internacionalización e integración de las bolsas de valores, sus vías:** La internacionalización de las bolsas de valores es el resultado del creciente grado de globalización y del avance de la tecnología y cómo el elevado nivel de competencia existente en el sector financiero obliga tanto a los mercados como a los inversores a buscar mecanismos que incrementen sus ingresos o reduzcan sus costes. Los incentivos para el inversor institucional en bolsa provienen del deseo de incrementar los rendimientos esperados y de la necesidad de diversificar los riesgos. El primero, el deseo de incrementar rendimientos, está relacionado con el hecho de que los mercados de valores mundiales sufren un cierto grado de segmentación por lo que los rendimientos pueden diferir, para un mismo nivel de riesgo, entre diferentes países o continentes. El segundo, los beneficios de la diversificación, proviene del hecho de incluir activos en nuestra cartera o en el balance de las empresas cuyos rendimientos no estén perfectamente correlacionados con la cartera o balance original. La inversión en bolsas de valores de otros países o continentes suponen un vehículo ideal para la diversificación.

---

<sup>9</sup> MORAL BELLO, C. (2000) – Los Mercados Financieros – 2ª edic. – Internacional Technical & Financial Institute – Madrid



2) **La capacidad de contagio de las bolsas:** La creciente globalización de las finanzas con la libertad de movimientos de capital y la rapidez conseguida por las telecomunicaciones amplifica la capacidad de contagio de los mercados financieros. Las experiencias de contagio son numerosas: la crisis del Sistema Monetario Europeo, la crisis de México (1994-95), Asia (1997), Brasil (1999), las consecuencias sobre los mercados financieros de los ataques terroristas a Estados Unidos (2001), Argentina (2002), escándalos financieros de Enron y Andersen Consulting, o la crisis financiera internacional (2007) han repercutido en todos los mercados bursátiles.

3) **La importancia de las operaciones en las bolsas no organizadas:** Las operaciones en los denominados Over-the Counter Markets (OTC), caracterizados por ser mercados descentralizados (no existe un lugar físico donde se realizan las transacciones) donde los operadores se ponen en contacto a través de redes de comunicación conectadas a una pantalla electrónica central y con un reglamento prácticamente inexistente, han adquirido una enorme importancia. Las razones hay que buscarlas en su elevado grado de desregulación y en la extensiva utilización de tecnología. La desregulación de estos mercados se refleja en los siguientes rasgos de los mismos:

- *Acceso directo:* no es necesario actuar a través de un operador exclusivo de dicho mercado.
- *Flexibilidad:* en cualquier transacción las partes pueden decidir entre ellas deshacer el contrato en cualquier momento.
- *Posibilidad de creación de productos a medida:* el inversor puede crear productos con un principal, plazo y características según las necesidades del mismo.
- *Existencia de riesgo de contrapartida:* a no ser que exista un intermediario financiero que garantice la operación, éste queda al buen término de la misma por las partes contratantes, por la carencia de una reglamentación.

La contribución de los adelantos tecnológicos como las ENC's al crecimiento de estos mercados es debido a los menores costes que se generan mediante su utilización que permite crear mercados virtuales que dan servicio a áreas geográficas muy dispersas y variadas. Aunque estos mercados se caracterizan por la ausencia de reglamentación, la

necesidad de dar protección al inversor ha obligado a organismos regidores de las bolsas organizadas como la Securities and Exchange Commission (SEC) en Estados Unidos a inspeccionar el cumplimiento de leyes de protección del consumidor en torno a la información sobre el producto y las empresas sobre las que negocia.<sup>10</sup>

## 6. Operaciones al contado y a término.

Existen diversas operaciones en las cuales se puede realizar en la bolsa entre las que se encuentran al contado y a término:

- **Operaciones de contado:** Permiten realizar la compra o venta de una cantidad determinada de valores negociables al precio pactado y con fecha de liquidación, según el plazo convenido.

Actualmente, los contados se conciertan para ser liquidados en plazo de Inmediato (T0), 24 horas (T+1) y 48 horas (T+2) sobre las especies y horarios establecidos. La liquidación de las operaciones puede hacerse tanto en pesos como en dólares (utilizando cuentas del sistema financiero doméstico o mediante cuentas radicadas en el exterior).

- **Operaciones a plazo:** Operaciones con una fecha de liquidación superior a T+2. Los Agentes Miembros constituyen garantías para la liquidación a plazo de estas operaciones, quien las administra y monitorea en todo momento. Las operaciones a plazo habilitadas son:

1. **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.

2. **Pase:** El Pase es 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.

---

<sup>10</sup> MORAL BELLO, C. (2000) – Los Mercados Financieros – 2ª edic. – Internacional Technical & Financial Institute – Madrid

3. **Caución:** Es una operación financiera garantizada con valores negociables. En la fecha de concertación, el Tomador deposita valores negociables en garantía y recibe fondos del Colocador. En la fecha de vencimiento, el Tomador paga al Colocador el monto recibido más los intereses pactados, y recupera la garantía depositada.

4. **Opciones:** Contrato mediante el cual, el titular de la operación adquiere a un precio determinado (denominado prima) el derecho a comprar (opción de compra o call) o a vender (opción de venta o put) una determinada cantidad de un valor negociable subyacente a un determinado precio (precio de ejercicio) antes de una fecha predeterminada (fecha de ejercicio). Las opciones pueden ser ejercidas en cualquier momento hasta antes de su vencimiento, y tienen como activos subyacentes valores negociables, de renta variable y renta fija.

5. **Préstamo de Valores:** Es un contrato por medio del cual un Agente Miembro (el Colocador) se obliga a transferir temporalmente la propiedad de ciertos valores negociables a otro Agente Miembro (el Tomador), quien a su vez se obliga al vencimiento del plazo establecido a restituir al primero otros valores negociables de la misma emisora, clase y serie, junto con el pago de la contraprestación convenida y los derechos patrimoniales que hubieren generado los valores durante la vigencia del contrato.

6. **Plazo por Lotes:** Es una modalidad de negociación a plazo, con condiciones similares a la operatoria de contado normal. Con esta operatoria los inversores podrán asegurar un precio cierto de compra o venta de valores de renta variable o renta fija a una fecha fija de vencimiento (último día hábil de negociación del mes). No hay liquidación de ganancias y pérdidas diarias. Ver más información.

7. **Futuros:** Son aquellas operaciones en las que las partes se comprometen a intercambiar un activo físico o financiero (activo subyacente) a un precio determinado y en una fecha futura preestablecida. <sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Banco Central de la República Argentina. “Operaciones al contado y a término a liquidar”

## **Capítulo III**

### **Organización y funcionamiento de la Bolsa de Valores en Argentina**

**Sumario:** 1. El Mercado de Capitales en Argentina. 1.1. Ley de Mercados de Capitales 26.831. 1.2. Derivados financieros. 1.3. Fondos Comunes de Inversión. 2. Bolsa de Comercio de Buenos Aires y su reseña histórica. 2.1. La Bolsa de Comercio: normativa, objetivos y organización. 2.2. Instrumentos financieros. 2.2.1. Cheques de pago diferido. 2.2.2. Obligaciones negociables. 2.2.3. Valores a corto plazo. 2.2.4. Pagaré bursátil. 2.2.5. El fideicomiso financiero. 2.3.6. Acciones. 3. La Bolsa de Rosario. 3.1. Mercados que la integran. 4. La relación entre el Tesoro Nacional y la Bolsa de Comercio. 4.1. Las Letras del Tesoro de la Nación (LETES). 5. Nueva bolsa de comercio Tucumán. 6. Paso a paso cómo funciona la bolsa. 7. ¿Para qué sirve la estructura de la bolsa? 8. Como invertir en criptomonedas.

#### **1. El Mercado de Capitales en Argentina.**

La Argentina tiene una larga tradición de existencia de negociaciones bursátiles, dada la importancia del comercio desde el origen en el desarrollo nacional. El origen de las bolsas se encuentra en el año 1.811, momento en que los comerciantes ingleses instalaron una sala de comercio en casa de "mistress Clarke" desde donde se realizaban las primeras operaciones bursátiles. Más tarde, en el año 1.821, Benardino Rivadavia se dirigió al Consulado sugiriendo el establecimiento de una bolsa mercantil, a lo que accedió esa Corporación.

En cuanto a la regulación, el primer Código de Comercio argentino (año 1.862), no contenía normas relacionadas con las bolsas, hasta el año 1.889, cuando entro en vigencia un nuevo Código de Comercio, que incluyo un capitulo bajo la denominación “De las bolsas y mercados de comercio”.

En el año 1.937 se creó la Comisión de Valores dependiente del Banco Central de la República Argentina, con funciones de naturaleza consultiva. El primer Directorio de la Comisión de Valores, estaba integrado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Banco Central y los bancos y casas financieras privadas. Inicialmente la Comisión de Valores ejercitaba facultades de control de oportunidad y de control de legalidad sobre la oferta pública de títulos valores, no tenía personería jurídica y nacía de un convenio privado, mientras que sus decisiones revestían el carácter de meras recomendaciones y no tenían fuerza legal.

En el año 1.946, se produce una reforma sustancial del régimen con la sanción del Decreto N° 15.353, del 23 de mayo de 1.946, ratificado por la Ley 13.894. Ese decreto creo la "Comisión de Valores", integrada en ese entonces por representantes del Banco Central, en cuya sede funcionaba, del Banco de la Nación, del ex Banco de Crédito Industrial, de los bancos oficiales y mixtos de provincia, de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de los bancos particulares y empresas financieras. Esta Comisión tenía como función principal la de autorizar los ofrecimientos públicos de valores, cualquiera sea su clase o entidad emisora para poder ser cotizados en bolsa, manteniéndolo siempre en la órbita del Banco Central y con esas mismas funciones que tenía anteriormente. Así funciono hasta la entrada en vigencia de la Ley N° 17.811, que se produjo el 1 de enero de 1.969. A partir de ahí se regulo en su totalidad el mercado de los títulos valores, abarcando la oferta pública de dichos valores, la organización y funcionamiento de las instituciones bursátiles y la actuación de los agentes de bolsa y demás personas dedicadas al comercio de títulos valores. Por medio de la Ley N° 17.811 de 16 de julio de 1.968, de naturaleza federal, se crea la Comisión Nacional de Valores como una repartición estatal organizada, como entidad autárquica nacional de carácter técnico, con jurisdicción en todo el territorio de la Nación.<sup>12</sup>

Finalmente, en el año 2012 se sanciono la Ley N° 26.831 que sustituye la anteriormente aplicable N° 17.811. La nueva normativa 2013 tiene por objetivos y

---

<sup>12</sup> Agustín D'Attellis “Introducción al Mercado de Capitales en la Argentina”

principios fundamentales promover la participación en el mercado de capitales de los pequeños inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo; fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los pequeños inversores, en el marco de la función tuitiva del derecho del consumidor; promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas.

Propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado, a través de mecanismos para la interconexión de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación, con los más altos estándares de tecnología; y fomentar la simplificación de la negociación para los usuarios y así lograr una mayor liquidez y competitividad a fin de obtener las condiciones más favorables al momento de concretar las operaciones.

### **1.1. Ley de Mercados de Capitales 26.831.**

La Nueva Ley de Mercado de Capitales fue sancionada el 29 de noviembre de 2012 y promulgada el 27 de diciembre del mismo año. Entre los objetivos principales la ley tiene por objeto la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos dentro del mercado de capitales, sujeto a la reglamentación y control de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Los objetivos y principios fundamentales son:

- Promover la participación en el mercado de capitales de los pequeños inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo;
- Fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los pequeños inversores, en el marco de la función tuitiva del derecho del consumidor;

- Promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas;
- Propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado, a través de mecanismos para la interconexión de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación, con los más altos estándares de tecnología;
- Fomentar la simplificación de la negociación para los usuarios y así lograr una mayor liquidez y competitividad a fin de obtener las condiciones más favorables al momento de concretar las operaciones.

Esta nueva Ley constituye una pieza esencial para la continuidad del proceso de crecimiento económico y del empleo.

El desafío tiene que ver con el fomento del ahorro interno. Resulta imprescindible lograr transformar los recursos financieros que se encuentran fuera del sistema económico y financiero en capital productivo. La nueva ley se propone, entre otras cosas, proveer una plataforma regulatoria moderna y eficiente, que ayude a incentivar a la transformación del atesoramiento en financiamiento de nuevos proyectos de inversión productiva. El objetivo final es el de lograr el desarrollo del mercado de capitales, superando las restricciones históricas y creando una nueva estructura que facilite una mayor competitividad del mismo.

La Comisión Nacional de Valores será la autoridad de aplicación y contralor de la nueva ley y, a tal fin, tendrá las siguientes funciones:

- ❖ Supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas físicas y/o jurídicas que, por cualquier causa, motivo o circunstancia, desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades contempladas en la presente ley y en otras normas aplicables, que por su actuación queden bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores.
- ❖ Llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización de oferta pública de valores negociables y otros instrumentos y operaciones.
- ❖ Llevar el registro de todos los sujetos autorizados para ofertar y negociar públicamente valores negociables, y establecer las normas a las que deban ajustarse los mismos y quienes actúen por cuenta de ellos.
- ❖ Promover la defensa de los intereses de los pequeños inversores.

❖ Establecer normas mínimas de capacitación, acreditación y registro para el personal de los agentes registrados o para personas físicas y/o jurídicas que desempeñen tareas vinculadas con el asesoramiento al público inversor.

❖ Propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales creando o, en su caso, propiciando la creación de productos que se consideren necesarios a ese fin.

❖ Fiscalizar el cumplimiento objetivo y subjetivo de las normas legales, estatutarias y reglamentarias en lo referente al ámbito de aplicación de la ley.

❖ En síntesis, todo lo expuesto configura el inicio de una trayectoria hacia un mercado de dimensión superior, más transparente y de mayores oportunidades que el existente al momento.<sup>13</sup>

## **1.2. Derivados financieros.**

Son contratos donde intervienen dos partes asumiendo obligaciones de acuerdo a los términos y condiciones. Se los llama contratos derivados porque su valor "deriva" de variables subyacentes constituidas en general por el valor de activos, financieros o reales. El contrato tiene un valor de referencia, que se usa para determinar el resultado del mismo. A lo largo de la vida del contrato el valor de activo subyacente aplicado sobre el valor de referencia, determinara el resultado.

Diferentes usos de los derivados:

- Administración de riesgos (cobertura)
- Especulación (basada en alguna visión sobre el comportamiento futuro del mercado)
- Realizar ganancias en oportunidades de arbitraje
- Cambiar la naturaleza de un pasivo
- Cambiar la naturaleza de una inversión sin incurrir en los costos de vender un portafolio y comprar otro.

Principales mercados de derivados en el mundo:

---

<sup>13</sup> Ley de Mercados de Capitales 26.831



- Chicago Board Of Trade o Bolsa de Comercio de Chicago
- Chicago Mercantile Exchange o Bolsa Mercantil de Chicago
- New York Futures Exchange
- London International Financial Futures Exchange
- Tokio Financial Exchange

### **1.3. Fondos Comunes de Inversión.**

Los Fondos Comunes de Inversión aparecen en la Argentina en el año 1961. En el año 1962, con el fin de dar un marco legal a la actividad que venían desarrollando los FCI, se sancionan la Ley 15.885 (Ley de Fondos Comunes de Inversión) y el Decreto 11.146/62. Esta ley permanecería vigente durante más de un cuarto de siglo, siendo finalmente derogada en el año 1992 por la Ley 24.083 (Régimen Legal de los FCI).

Originalmente, según lo establecía la Ley 15.885, los bienes que podían integrar el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión debían ser valores mobiliarios con oferta pública negociados en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Las compañías de inversión son intermediarios financieros que venden acciones al público e invierten el producto en una cartera diversificada de valores. El tipo de valores adquiridos depende de los objetivos de inversión de la compañía. Cada acción (cuotaparte) representa el interés proporcional en la cartera de inversiones administrada por la compañía de inversión en beneficio de los poseedores de acciones.<sup>14</sup> Existen dos tipos de fondos de inversión:

- ✓ Abiertos
- ✓ Cerrados

El punto central de la diferenciación entre un tipo y otro es la posibilidad de ampliar o reducir la cantidad de cuotapartes emitidas y la posibilidad o imposibilidad de rescatar las mismas.

En el caso de los FCI Cerrados la cantidad de cuotapartes es fija, mientras que en los Abiertos varía dependiendo de la suscripción o rescate de las mismas.

---

<sup>14</sup> Manual de Capacitación en Fondos Comunes de Inversión. Cámara Argentina de Fondos de Inversión

Los FCI Abiertos pueden recibir suscripciones o rescates en cualquier momento, a diferencia de los Cerrados, en los cuales las suscripciones se realizan en un periodo anterior al comienzo de las operaciones del Fondo, y el rescate de la inversión se realiza al momento de la liquidación del Fondo, cuando finaliza su vida.

## **2. Bolsa de Comercio de Buenos Aires y su reseña histórica.**

*Gráfico 3: Bolsa de Comercio.*



*Fuente: [es.wikipedia.org/wiki/Bolsa\\_de\\_Comercio\\_de\\_Buenos\\_Aires](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Comercio_de_Buenos_Aires)*

Creada en 1.854, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires se erige como la más antigua de América Latina. No obstante, contrariamente a lo que puede deducirse de esta creación temprana, el mercado bursátil argentino presenta un desarrollo muy poco significativo en relación a la envergadura del producto nacional. En efecto, tras su primigenia centralidad, la Bolsa de Buenos Aires conoció, a lo largo del siglo XX, los embates de un contexto político y económico particularmente inestable. La sucesión de

autoridades civiles y militares que signó al país entre 1.930 y 1.983 así como la diversidad y hasta la contradicción de las políticas públicas implementadas durante este período conspiraron contra el desarrollo del mercado bursátil y su posibilidad de canalizar ahorros hacia la expansión de la inversión productiva. Para principios del siglo XXI, y aún luego de varios años de crecimiento sostenido, la principal Bolsa Argentina se encontraba muy por detrás de sus pares latinoamericanas.

Pero la Bolsa de Buenos Aires no sólo se destaca por su creación temprana y su devenir declinante: se trata también de aquella que presenta una estructura organizativa singular. El término “Bolsa de Comercio” tiende a delimitar, en la mayor parte de los países, a todos los actores del mercado bursátil. En la Argentina, en cambio, la Bolsa no es sino una de al menos tres instituciones que componen este mercado. Mientras la Bolsa es el espacio donde se desarrollan las transacciones de títulos valores, el Mercado de Valores es la organización que congrega a los actores que intermedian en él (agentes y sociedades de Bolsa) y la Caja de Valores el tesoro donde se registran las operaciones y se depositan los papeles. A estas tres instituciones ha de sumarse el Mercado Abierto Electrónico (MAE) que, conformado por los grandes bancos, concentra la mayor parte de la operatoria en títulos públicos del país.

La supervivencia de esta estructura singular evoca lo ocurrido en otros países pero sobresale por la capacidad de los actores locales para perpetuar pautas que, en otras latitudes, fueron progresivamente abandonadas. En efecto, todos los estudios sobre las transformaciones recientes del mercado bursátil identifican, tanto en América latina como en Europa, una aguda tensión entre los agentes más tradicionales y los nuevos actores bursátiles, vinculados, en su mayoría, con los grandes bancos. Lo interesante del caso argentino, es que más allá de las numerosas tentativas de “alineamiento” a las pautas organizativas predominantes en el mundo y de “unificación” de los diversos actores del espacio local, la resistencia se reveló particularmente efectiva.

Al menos por el momento, se ha logrado preservar el carácter dual de la Bolsa de Comercio argentina: representante de valores, formas de organización y dirigentes fuertemente tradicionales, se la ha asociado más recientemente con los valores, las formas de organización y los actores vinculados a la globalización financiera y al gran salto tecnológico de los últimos años. De este modo, aún en los nodos asociados con el capitalismo financiero contemporáneo, los anclajes normativos, las culturas

organizacionales, los lazos sociales más o menos personalizados constituyen elementos cruciales para comprender la relación entre instituciones y desarrollo desde una perspectiva sociológica atenta a los mercados realmente existentes. La misma no puede eludir el interrogante de si la persistencia de ciertas tendencias de largo plazo propicia u obstaculiza el cumplimiento de los objetivos que se acuerda a la institución.<sup>15</sup>

## **2.1. La Bolsa de Comercio: normativa, objetivos y organización.**

El mercado de capitales argentino está regido por una serie de normativas, de las cuales las más importantes son: la Ley de Oferta Pública de títulos valores y su reglamentación, la Ley del sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones, la Ley de Fondos Comunes de Inversión, la Ley de Fideicomisos Financieros, los Decretos sobre calificadoras de riesgo, las resoluciones administrativas de la CNV y los reglamentos internos de las entidades autorreguladas. Dentro de estos últimos se encuentran, el Estatuto y el Reglamento de la BCBA.

Además de un negocio que se pretende rentable, la misión del mercado de capitales consiste en convertir recursos de corto en largo plazo, canalizando el ahorro hacia la inversión pública o privada. Idealmente, este mercado habría de permitir un aumento en la rentabilidad de quienes ofrecen fondos y una disminución en costos para quienes los demandan a través de la transparencia, la legalidad y la seguridad de las transacciones. Los primeros incisos de los estatutos de la BCBA así lo subrayan:

“1) facilitar toda clase de negocios lícitos y de operaciones mercantiles, cuidando su realidad, legalidad y seguridad;

2) cumplir las funciones que le confieran las disposiciones legales en todo lo referente a la cotización de títulos valores y auspiciar su realización;

3) auspiciar la realización de transacciones en monedas, metales preciosos, giros, letras de cambio, papeles de crédito comerciales y todo otro bien, servicio o mercadería;

4) Asegurar la veracidad del registro de las operaciones realizadas en sus recintos y su publicación para informar el precio corriente de los bienes y servicios negociados.”

---

<sup>15</sup> es.wikipedia.org/wiki/Bolsa\_de\_Comercio\_de\_Buenos\_Aires

Se ha dicho que la BCBA es una entidad “autorregulada”, esto significa que, en tanto entidad que agrupa personas que actúan en el mercado de capitales, esta institución establece las normas que regirán los actos de tales personas y que les aplicará un régimen disciplinario en caso de infracción de dichas normas. Es por estas prerrogativas que suele afirmarse que las entidades autorreguladas cumplen una actividad de policía, delegada por el Estado, en defensa del interés general. Aunque la existencia de la CNV revela que la delegación no es absoluta, es evidente que las actividades de regulación y control de la Bolsa y de la Comisión estatal presentan cierta superposición. Y que la tendencia ha sido, en esta y otras bolsas, a alentar y reforzar los sistemas de supervisión y fiscalización internos más que los controles directos por parte de la burocracia pública.

La BCBA no sólo está compuesta por los accionistas del Merval que se desempeñan como intermediarios bursátiles sino que cuenta con alrededor de 4.500 socios, para quienes la Bolsa funciona como un club de negocios. Los socios que se desempeñan en el mismo sector de actividad pueden constituir cámaras y sus presidentes participan del Consejo de la entidad. Lo interesante es que a la hora de convocar a elecciones, el voto de cada socio es equivalente.

En lo que respecta a su estructura organizativa, la BCBA revela cierta continuidad, ligeramente modificada en los últimos años. Por un lado, desde hace décadas, la Bolsa está conducida por un Consejo, una Mesa directiva y un Presidente. El Consejo está integrado por 36 miembros y sus funciones, como las del Presidente, son honorarias. Por otro lado, la estructura organizacional está compuesta por 240 empleados más 10 pasantes distribuidos en 4 gerencias. Aunque la BCBA ha conocido en los últimos años un proceso de reformulación de su organigrama, alentado por el diagnóstico de una consultora internacional (Arthur Andersen), su planta es particularmente estable. Así, si bien los canales de reclutamiento son variados, la bajísima rotación del personal (del orden del 1% al 4%) revela, en 2.008, una estructura en la cual el promedio de edad es de 44 años y el de antigüedad en la institución de 16 años.

Los directivos de la Bolsa han preferido sistemáticamente la contratación de gente joven apenas graduada (por lo general abogados y contadores) y la retención de quienes han hecho carrera en la institución.

Evidentemente, la Bolsa no sufraga sus gastos operativos con el aporte de sus socios. Una estructura con más de 300 empleados y con una infraestructura edilicia de magnitud necesita otros recursos que son, básicamente, el canon para cotizar y la comisión a las transacciones. Todos los actores entrevistados coincidieron en considerar a la Bolsa como una institución rica y próspera. Y esa fue una de las razones esgrimidas para explicar la supervivencia de su organización tradicional.<sup>16</sup>

## **2.2. Instrumentos financieros.**

El mercado de capitales ofrece múltiples instrumentos de financiación que las empresas pueden utilizar en función de sus diversas necesidades, ya sea la financiación de capital de trabajo, de bienes de capital o proyectos de inversión. De acuerdo a su complejidad podemos agruparlos de la siguiente manera:

### **2.2.1. Cheques de pago diferido.**

Con excelentes tasas, que difícilmente puedan obtenerse en el circuito bancario o en el ámbito informal, el CPD se instaló en el mercado como una tasa de referencia y como el instrumento de financiación más accesible para obtener capital de trabajo u operativo por un plazo de hasta 360 días.

El sistema de descuento de cheques de pago diferido en el mercado de capitales permite a quien tiene cheques a cobrar en un futuro adelantar su cobro vendiéndolos en el mercado; y a quien posee fondos líquidos, comprar estos cheques a cambio de tasas de interés futuras. De esta manera las empresas que tienen cheques a cobrar (por un plazo máximo de 360 días) pueden obtener el importe que resulte, neto de costos, y así conseguir capital de trabajo.

---

<sup>16</sup> Las cuatro gerencias son: Técnica y de Valores negociables, de Operaciones, de Administración y Finanzas, de Desarrollo del Mercado de Capitales (según Memoria, 2005: 51).

### **2.2.2. Obligaciones negociables.**

Existen dos modalidades: las garantizadas (avaladas) y las del Régimen PyME CNV. Las primeras han sido diseñadas con el propósito de facilitar los procedimientos para el ingreso y la permanencia en el régimen de oferta pública de las pymes. Su fortaleza se verifica en el aval otorgado por una sociedad de garantías recíprocas, una entidad financiera y/o fondos de garantía. Las segundas son sugeridas para sociedades con buenos balances (es decir, patrimonio neto positivo, utilidades mínimas en los últimos 2 ó 3 balances) y pueden emitirse sin una garantía adicional.

Las obligaciones negociables son bonos privados que representan valores de deuda de la empresa que las emite. Por lo tanto, para el inversor no implica participación societaria alguna, sino que resulta ser simplemente un acreedor de la sociedad. Este instrumento fue creado para que las pymes puedan acceder al financiamiento necesario para el desarrollo de sus actividades y proyectos, como para la realización de inversiones o el refinanciamiento de deudas. Muchas empresas recurren a estos bonos para ampliar su capital de trabajo, mejorar tecnología o implementar proyectos de investigación.<sup>17</sup>

### **2.2.3. Valores a corto plazo.**

Los Valores de Corto Plazo (VCP) confieren a sus titulares (inversores) un derecho de crédito y pueden representarse como pagarés seriados (Decreto Ley 5965), como valores representativos de deuda de corto plazo o como obligaciones negociables de corto plazo, de acuerdo con la naturaleza societaria del emisor.

Pueden ser emitidos como obligaciones negociables simples o pagarés seriados pero no podrán exceder los 365 días de plazo. En el caso de estos últimos el monto mínimo por documento será de U\$S 1.000 y el máximo de U\$S 100.000, o su equivalente en pesos al tipo de cambio oficial vendedor.

---

<sup>17</sup> Instrumentos financieros “Obligaciones negociables”. Bolsa de Comercio de Buenos Aires

#### **2.2.4. Pagaré bursátil.**

El "pagaré bursátil" es uno de los instrumentos financieros que ofrece el mercado de valores y cuya emisión da ventajas, tanto a emisores, como a inversionistas. El pagaré es un valor de corto plazo, por el cual el suscriptor o librador promete, incondicionalmente, pagar cierta suma de dinero a determinada persona.

Puede librarse en pesos o en moneda extranjera por un monto mínimo de \$ 100.000. Su plazo deberá ser de entre 180 días y 3 años como máximo y tendrá que estar avalado por una SGR o fondo de garantía por el total del monto.

#### **2.2.5. El fideicomiso financiero.**

Este instrumento es ideal para que varias pymes emitan en forma simultánea, aunque las cifras de cada una en particular sean diferentes dentro del mismo. Es muy utilizado por determinados sectores o economías regionales ya que transforma activos ilíquidos (como cuentas a cobrar) en fondos líquidos.

Se trata de una herramienta financiera mediante la cual las pymes, en forma individual o conjunta, pueden obtener fondos, separando determinados activos (reales o financieros) de su patrimonio y cediéndolos a un administrador en propiedad fiduciaria.

Es el instrumento ideal para transformar activos ilíquidos en líquidos y su éxito en la historia del mercado de capitales de pymes se debe básicamente a la posibilidad de asociación de pymes sectoriales o regionales a efectos de bajar los costos fijos y disminuir (por dispersión) el riesgo. Los bienes fideicomitados quedan exentos de la acción de acreedores, el inversor no se perjudica ante eventuales inconvenientes y la pyme y su balance quedan fuera del instrumento. De esta manera, aun teniendo dificultades, una empresa con buenos negocios proyectados puede ingresar al sistema.<sup>18</sup>

El hecho de que los bienes fideicomitados queden separados del riesgo comercial de la empresa, hace que ésta pueda acceder a mejores calificaciones de riesgo y emitir

---

<sup>18</sup> Instrumentos financieros. Bolsa de Comercio de Buenos Aires



títulos valores garantizando su pago con el flujo de fondos generado por esos activos específicos. La mejor calificación de riesgo y las mejores garantías implican un menor costo de financiamiento para la emisora. Además, los costos para grupos de empresas son menores a los de una emisión individual.

El fideicomiso financiero es una herramienta muy útil para disminuir el riesgo y, como consecuencia, obtener financiamiento a un costo menor al de fuentes de fondos tradicionales.

Los bienes fideicomitados pueden ser cualquier derecho o cosa que pertenezca a la empresa, siempre que sea transferible.

Por ejemplo:

**Valores negociables**

- ✓ Acciones
- ✓ Obligaciones negociables
- ✓ Cuotapartes de fondos comunes de inversión;

**Títulos cambiarios**

- ✓ Pagarés
- ✓ Letras de cambio
- ✓ Cheques
- ✓ Facturas de crédito

### **2.3.6. Acciones.**

Las acciones son los títulos en que se divide la propiedad de una sociedad y normalmente se compran y venden en el mercado bursátil. El número total de las acciones cotizadas de una empresa es igual a su valor en el mercado o su capital de mercado. En el último paso se encuentra la apertura de capital. A través de la cotización pública de sus acciones, las sociedades podrán financiar tanto capital de trabajo como bienes de capital incorporando nuevos socios que compartan el riesgo del negocio. No obstante, este camino se recomienda para aquellas empresas que hubieran transitado previamente por el mercado de capitales, o bien tuvieran una buena organización

administrativa que les permita cumplir con los plazos y exigencias en cuanto a la presentación de la información requerida. Las pymes cuentan con un régimen simplificado de oferta pública y cotización, creado a efectos de que estas empresas accedan al financiamiento necesario para el desarrollo de sus actividades y proyectos.

El resto de los instrumentos detallados en esta sección se definen como instrumento de deuda, porque en cualquiera de ellos la pyme al emitirlos asume un compromiso de pago. En el caso del listado para vender parte de su compañía (a través de acciones preexistentes o ampliando el capital social) no asume ningún tipo de deuda pero sí incorpora socios con tenencia accionaria. Las acciones lanzadas a la oferta pública son negociables en el mercado de capitales una vez realizada la colocación en el mercado primario. Luego, el precio de la acción estará determinado por la interacción de oferta y demanda entre los inversores en el mercado secundario, quienes podrán desprenderse de su participación cuando así lo deseen sin afectar el capital social de la empresa. Además de las ventajas generales para toda sociedad que accede al mercado de capitales, la emisión de acciones Pyme como canal de financiamiento:

- ✓ es conveniente para aquellas empresas que no desean asumir deuda y prefieren incorporar socios, logrando una tasa de financiamiento del 0%
- ✓ permite a la pyme encarar negocios que sin la incorporación de socios-inversores no podría
- ✓ aporta una valoración objetiva de la empresa y facilita la resolución de situaciones familiares
- ✓ otorga seriedad y transparencia
- ✓ permite dar a conocer a la empresa en el mercado utilizando esta herramienta como un medio de publicidad no convencional.

### **3. La Bolsa de Rosario.**

La Bolsa de Comercio de Rosario es una asociación civil fundada en 1.884 en la ciudad del mismo nombre, provincia de Santa Fe, República Argentina. Su objetivo es promover mercados de productos, de capitales y de otros activos. Se encuentra bajo la

supervisión de la Comisión Nacional de Valores. La Bolsa de Comercio de Rosario fue fundada el 18 de agosto de 1.884, como una asociación civil sin fines de lucro, forma jurídica que conserva en la actualidad. Comenzó su actividad ofreciendo sus instalaciones para el desarrollo de mercados de concentración que favorecieran la confrontación de la oferta y la demanda de productos en general y posibilitaran una mayor transparencia en los precios.

Al fundarse la Bolsa, el comercio de productos agrícolas ya estaba organizado en la República Argentina, razón por la cual la concentración de operaciones de compraventa de la institución se fue dando en forma paulatina. En ese sentido, cabe hacer notar que en 1.878 se llevó a cabo la primera exportación organizada de cereales desde Argentina; consistió en una venta de trigo a Glasgow (Escocia, Reino Unido) que se embarcó precisamente en Rosario.

En 1893 se dispone la creación de una "Comisión Arbitral de Cereales" en el seno de la Bolsa, que en el año 1899 pasa a denominarse "Cámara Arbitral", a la que se asignó amplias funciones en cuanto a la formación de los estándares de negociación, redacción de los boletos de compraventa, fijación de los precios corrientes diarios y, fundamentalmente, la actuación como "amigable componedor" para dirimir las cuestiones comerciales que se suscitaban. A pesar de todo, el sistema de operar no requirió entonces y hasta algunos años después de la existencia de un organismo para la liquidación y garantía de los negocios.<sup>19</sup>

### **3.1. Mercados que la integran.**

Los mercados que forman parte de la Bolsa de Rosario son:

- ***Mercado Físico de Granos de Rosario***: El tradicional Mercado Físico de Granos de la Bolsa es el más importante de Argentina en volumen de operaciones, y sus cotizaciones son referencia obligada nacional e internacionalmente. El 80% de la producción argentina de cereales y oleaginosos se comercializa en él, a través de gran número de operadores en la tradicional rueda diaria. La soja es el principal producto

---

<sup>19</sup> Bolsa de Comercio de Rosario: [www.bcr.com.ar/es](http://www.bcr.com.ar/es)

negociado en este mercado y convirtió a Rosario en el centro más poderoso de comercialización física de esta oleaginosa a nivel mundial. Más del 80% de la capacidad instalada de la industria aceitera argentina está emplazada en su zona de influencia y lo mismo ocurre con las terminales portuarias privadas, que embarcan más del 90% de las exportaciones de soja y sus derivados. La oferta de mercadería es realizada por las firmas corredoras de cereales y cooperativas de 2º Grado, y la demanda proviene de exportadores, fabricantes de aceite y molinos harineros. Los negocios se pactan de palabra, sin perjuicio de la posterior registración de boletos en la Bolsa. De tal operatoria surgen los denominados "Precios Cámara", fijados diariamente por la Cámara Arbitral de Cereales a través de una comisión integrada por todos los sectores que actúan en este Mercado. Estos precios son de carácter orientativo y de utilización no obligatoria, salvo acuerdo de partes. La Cámara, actúa como un tribunal arbitral de reconocida idoneidad e imparcialidad para la resolución de conflictos entre partes. Las causas que por más de un siglo se han sometido a su consideración, son resueltas con celeridad y economía de costos. Con funciones similares, en los asuntos referentes a aceites vegetales y subproductos de la fabricación de aceites, entiende la Cámara Arbitral de Aceites vegetales y Subproductos.

- **ROSGAN (Mercado Ganadero de Rosario S.A.):** Este mercado ganadero es el resultado de la unión de distintos actores del sistema de comercialización del ganado, que mediante la utilización de las modernas tecnologías de la comunicación acercan en tiempo y forma la oferta y la demanda. La utilización del sistema televisado con remates de hacienda a distancia permite unir con un criterio federal las producciones del interior con las demandas de los grandes centros urbanos y de la exportación. Para lograr un exitoso sistema de remate sin presencia física de la mercadería resultaba imperioso contar con herramientas que dieran certeza e información precisa a los operadores.

**MATBA-ROFEX (Ex - Mercado a Término de Rosario S.A.):** ROFEX S.A., cuyo nombre es el acrónimo de Rosario Futures Exchange, es el mercado de futuros más grande de Argentina. Fue fundado en 1909 bajo el nombre de "Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe S.A." y luego denominado Mercado a Término de Rosario S.A. Cuenta con 2 divisiones de operatoria:

1. **División de Derivados Agropecuarios:** Negocia contratos de futuros y opciones sobre Soja, Trigo y Maíz

2. ***División de Derivados Financieros:*** Negocia contratos de futuros y opciones sobre Dólar, Oro, Petróleo, Bonos Argentinos, Futuro de Índice Merval y Futuro de LEBAC.

Por el volumen negociado, en especial en contratos sobre Dólar, ROFEX es hoy el mercado de futuros más importante del país. Es el único mercado de futuros de Sudamérica que registra, compensa, liquida y garantiza sus contratos a través de una casa compensadora de futuros y Opciones, Argentina Clearing SA, primer y única casa de compensación de futuros y opciones de la Argentina.

- ***MAV (Mercado Argentino de Valores S.A.):*** El Mercado Argentino de Valores, o MAV, nace de la integración y fusión entre los mercados de valores de Rosario y Mendoza. Su predecesor Mercado de Valores de Rosario fue fundado en 1927 con la denominación de “Mercado de Títulos y Cambios del Rosario”. El Mercado de Valores de Rosario negociaba títulos valores, mayormente bonos y acciones. Actualmente el MAV se especializa en negociación de cheques de pago diferido y fideicomisos financieros. Registra, compensa y liquida diariamente las operaciones concertadas por sus agentes y garantiza ante los mismos el cumplimiento de las obligaciones asumidas.

- ***ROSPORC (Mercado Digital Porcino):*** El Mercado Digital Porcino, o ROSPORC, nace de un desarrollo interno de la institución, lanzado en 2.020. Rosporc es la primera plataforma de negociación electrónica de ganado porcino de la Argentina. Un mercado completamente digital que permite a los usuarios realizar transacciones de compra y/o venta sobre ganado porcino con total facilidad. Es una plataforma que agiliza las operaciones, que ofrece nuevas oportunidades a los productores y mayor previsibilidad a una industria poco institucionalizada.<sup>20</sup>

#### **4. La relación entre el Tesoro Nacional y la Bolsa de Comercio.**

La relación entre la bolsa de comercio y el Tesoro Nacional está dada por los títulos públicos (LETES), también llamados bonos, representan la deuda emitida por el Estado Nacional, los Estados provinciales o los Municipios. Estrictamente se trata de

---

<sup>20</sup> BCR - Bolsa de Comercio de Rosario composición: [www.bcr.com.ar/es](http://www.bcr.com.ar/es)

una promesa de pago por medio de la cual el emisor (en este caso el Estado) se compromete a devolver el capital que los inversores le prestan, más los intereses correspondientes, en un plazo determinado y según un cronograma acordado.

Existen varias formas en las cuales se financia el Estado. Cuando el gobierno necesita aumentar los ingresos de fondos para financiar el gasto público, puede recurrir a distintas alternativas:

- Incremento en los impuestos.
- Emisión monetaria.
- Créditos con organismos multilaterales o internacionales de crédito.
- Emisión de títulos públicos en el mercado de capitales.

Los títulos públicos son una de las formas por medio de las cuales el Estado se financia habitualmente. Es así como a través de la emisión de estos instrumentos el gobierno obtiene fondos de los inversores individuales y también de los institucionales.

La característica principal de los títulos públicos es que quien los emite puede fijar las condiciones de emisión según sus propias necesidades de financiamiento y sus posibilidades de pago. De esta forma existen títulos en diversas monedas y plazos, a tasa fija o variable y demás condiciones, según las necesidades del emisor y las exigencias de los inversores. Los títulos públicos son instrumentos de renta fija, ya que al mantenerlos hasta el vencimiento el inversor sabe exactamente cuánta ganancia va a percibir. Estos títulos pueden devolver el dinero invertido en cuotas llamadas amortizaciones o en forma íntegra al vencimiento. Además, pagan una tasa de interés que puede ser fija, variable o mixta y es comúnmente llamada pago de renta. Este instrumento puede emitirse en moneda local o cualquier otra divisa.

#### **4.1. Las Letras del Tesoro de la Nación (LETES).**

Las Letras del Tesoro de la Nación (LETES) son títulos de deuda (o bonos) de corto plazo denominados en dólares estadounidenses o en pesos que son emitidas por el Tesoro Nacional. Todas las personas físicas o jurídicas interesadas. Para invertir en LETES es necesario tener una cuenta comitente en un banco o en una sociedad de

Bolsa. Según la entidad, el pedido de inversión se debe concretar por vía telefónica o mediante homebanking. Cada banco ofrece su propia línea para inversiones, como así también los agentes de bolsa.

Los plazos de vencimiento se indican en cada llamado a licitación. Por lo general, hay dos vencimientos al mes en los próximos 6 meses.

Suelen ser instrumentos financieros a tasa de descuento. Sin embargo, en cada subasta se determina la Tasa Nominal Anual de cada Letra. También, esta Tasa Nominal Anual puede ser establecida en el llamado a licitación cuando se prevé realizar una licitación por adhesión o con precio máximo de colocación.

Se puede invertir a partir de los USD 1.000 o \$ 10.000. Estos montos están sujetos a variación y en caso de que difieran se anunciará en el llamado a licitación. La suscripción podrá realizarse tanto en pesos como en dólares estadounidenses, según se detalle en cada llamado a licitación. Se utiliza el tipo de cambio de referencia de la Comunicación "A" 3500 (Dólar Mayorista) del BCRA correspondiente al día previo al cierre de la licitación. La comunicación se publica en el sitio web del BCRA. Al vencimiento. La acreditación del capital (para instrumentos a descuento) o de capital e intereses (en el caso de las LeCap) es directa en la cuenta comitente del tenedor, si este los tiene depositados a través de una sociedad de Bolsa o, en la caja de ahorro en pesos o en dólares si es a través de una entidad bancaria. En cada subasta de Letras del Tesoro se da prioridad a las órdenes ingresadas en el tramo no competitivo por considerarse, en su mayoría, órdenes minoristas.

Se determina en la licitación de acuerdo al nivel de ofertas. A dicho precio se adjudican todas las órdenes del tramo no competitivo y las aceptadas del tramo competitivo (todas las ordenes con precio mayor o igual al de corte).<sup>21</sup>

## **5. Nueva Bolsa de Comercio Tucumán.**

La Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán SA, es considerada como la primera bolsa del noroeste argentino, y la cual fue creada igualmente por la Comisión Nacional

---

<sup>21</sup> [www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/letes](http://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/letes)

de Valores bajo la Ley Bursátil. Gracias a la creación de esta bolsa, los habitantes de la zona tienen la oportunidad de tener un acceso directo al Mercado de Valores.

Posteriormente, la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán SA, se convirtió en una institución de gran asistencia de inversores, en donde, gracias a ciertas herramientas de garantía, maximizaban la rentabilidad. Para este caso se presenta el warrant y otro espacio alterno dedicado al mercado inmobiliario.

En el ámbito del mercado bursátil, también se resaltó por la promulgación de Obligaciones Negociables de rango privado, lo cual garantizó el posterior desarrollo de todas las empresas de Tucumán al aumentar su capacidad de producción.

Debido a lo anterior, se impartieron préstamos especialmente para las actividades de la cosecha de frutillas, azúcar, arándanos cáscara de limón, tabaco, entre otros rubros, los cuales principalmente son encontrados al norte de Argentina.

También presenta participación accionaria en el ámbito del Mercado Argentino de Valores, enfocándose en la difusión de cheques, en el ámbito de las pequeñas y medianas empresas, entre otros.

A partir de la modificación de la Ley Bursátil para el 2016, la cual dispuso que las bolsas de comercio en Argentina no pueden ejercer un papel de recepcionistas de depósitos ni manejar ninguna cuenta de comitentes, la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán SA se vio en la necesidad de cambiar su campo de acción, dirigiéndolo hacia el sector de actividades inmobiliarias. Gracias a este objetivo, participó ampliamente en la construcción de varias edificaciones en toda la ciudad de Concepción, localizada en Tucumán.<sup>22</sup>

## **6. Paso a paso cómo funciona la bolsa.**

Para facilitar la comprensión del funcionamiento de la bolsa de comercios realizamos el siguiente esquema que detalla el paso a paso de cómo funciona y como operan las diferentes partes intervinientes en la misma, con el fin de conocer su rol en el conjunto de bolsa:

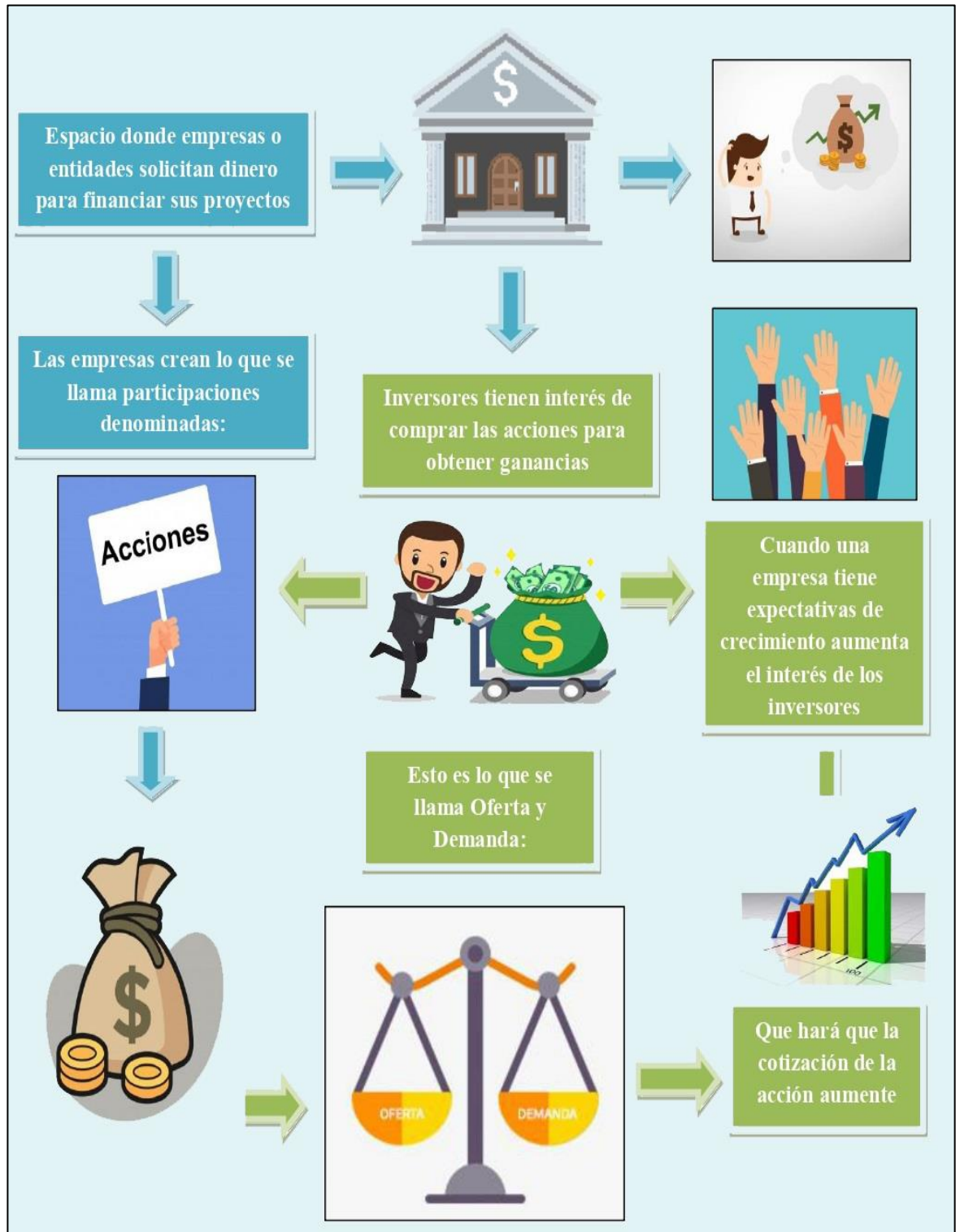
---

<sup>22</sup> [www.opcionesbinarias.site/nueva-bolsa-comercio-tucuman-sa](http://www.opcionesbinarias.site/nueva-bolsa-comercio-tucuman-sa)



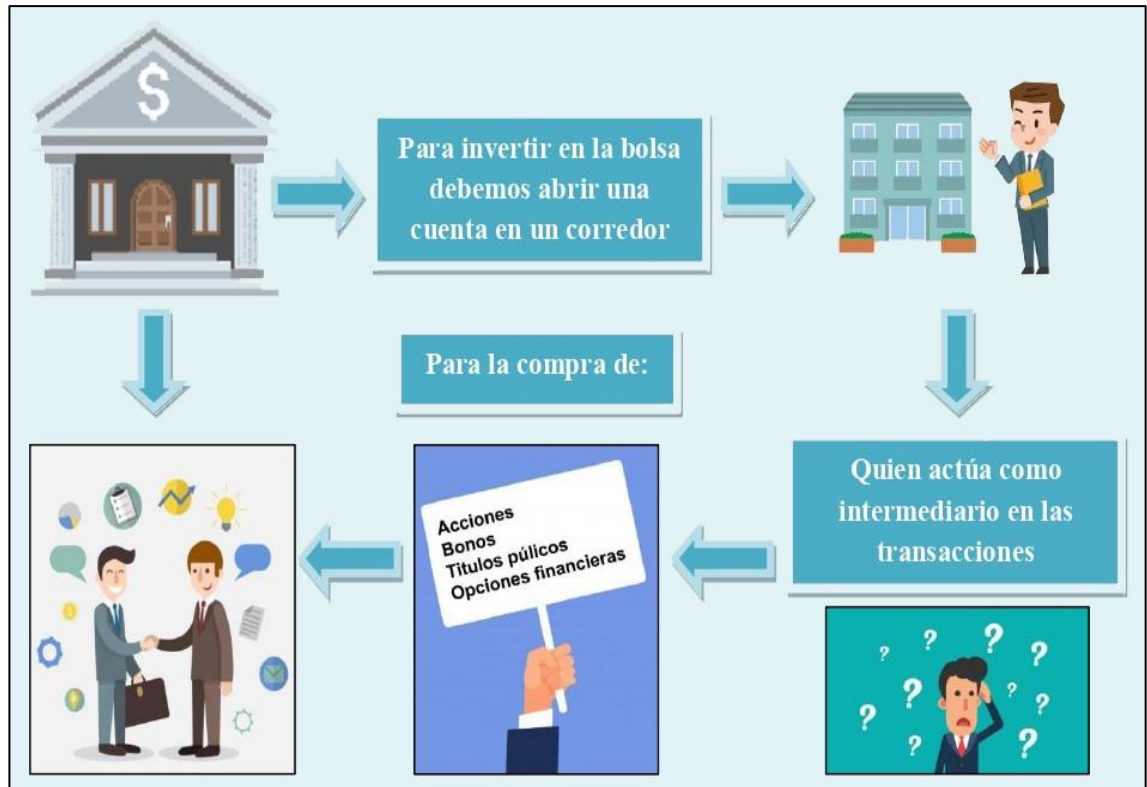
## ¿Qué es la bolsa de valores?

### ¿Cómo funciona la bolsa de valores?



Fuente: Elaboración propia.

## ¿Cómo invertir en la bolsa de valores?



*Fuente: Elaboración propia.*

Cuando una persona desea invertir en la bolsa, esta debe recurrir a un corredor quien lo asesorara en la compra que desea hacer debido a la modificación de la Ley Bursátil para el 2.016, que estableció como lo mencionamos anteriormente que la bolsas de comercio en Argentina no pueden ejercer un papel de recepcionistas de depósitos ni manejar ninguna cuenta de comitentes, el corredor cobrara una comisión sobre el costo de compra de las acciones o lo que desee comprar el inversor, como por ejemplo :

### Ejemplo práctico

COMPRA	TOTAL
Compra 1.000 acciones a \$1.500 c/u	\$1.500.000
Comisión del corredor es el 5% s/el total	\$75.000
<b>Total del costo de compra de acciones</b>	<b>\$1.575.000</b>

*Fuente: Elaboración propia.*

La documentación a presentar depende de si son una persona física o jurídica:

- **Persona Humana:** fotocopia de DNI, extracto bancario de la titularidad de la cuenta bancaria, deberá coincidir con el titular de la cuenta comitente en la sociedad y fotocopia de un servicio actual a nombre del comitente para constatar el domicilio declarado para saber los datos filiatorios del comitente.

- **Personas Jurídicas:** fotocopia del DNI de representantes legales, estatuto, titularidad del capital social, acta de distribución de cargos, constancia de inscripción en AFIP, fotocopia de un servicio actual. Dicha información permite realizar un legajo de la entidad. Las personas jurídicas deben informar quiénes son sus beneficiarios finales, los que poseen el 20% o más de las acciones de la sociedad.

El origen de los fondos determina el cupo operativo del comitente. El cupo se calcula desde los ingresos regulares que poseen. Presentar los últimos tres recibos de sueldo, últimos tres pagos de autónomos o monotributo.

- **Trabajadores en relación de dependencia e independientes:** Si la persona trabaja en relación de dependencia y es independiente, se suman todos los ingresos y el cupo operativo será según los ingresos demostrados por el titular de la cuenta comitente, proporcional a la capacidad de ahorro esperable de los ingresos. Si la persona tiene ingresos extraordinarios como indemnización, venta de un inmueble, etc, deben presentar los documentos respaldatorios de ingresos.


- **Entidades:** Deben presentar el último balance para calcular el cupo operativo, tomando en cuenta el patrimonio neto, el resultado final, las ventas, etc.

La apertura de una cuenta depende de la velocidad a la que presente sus documentos de soporte y puede demorar hasta 72 horas dentro de las 24 horas posteriores a su presentación. Cuando abre una cuenta corriente, los inversores reciben un correo electrónico que contiene información de la cuenta, acceso web, información de contacto de intercambio e información bancaria que necesita para operar, si o si es necesario una cuenta corriente para invertir en la Bolsa de Valores de Argentina.

Para lo que deben presentar la siguiente documentación:

- El DNI
- Constancia de CUIL o CUIT
- Declaraciones Juradas de Ganancias y Bienes Personales
- Recibos de sueldo o constancia de inscripción al monotributo

## Declaración Jurada de Ganancias

 <b>GANANCIAS PERSONAS HUMANAS</b> DECLARACIÓN JURADA Original	F.711 V.2200	Período 2021 Establecimiento 0 N°transacción 740053555	Nombre [CUIT 20-XXXXXX-9] MD5 94a77a51ff9d725e5e53dfdfdfdg Fecha Presentación XX/XX/2021
---	-----------------	--	---

Categorías	Total de Ingresos Gravados		Gastos y deducciones		Resultado Neto	
	Argentina	Extranjera	Argentina	Extranjera	Argentina	Extranjera
Rentas						
1ra	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
2da acciones	-	\$ 0,00	-	\$ 0,00	-	\$ 0,00
2da instrumentos y otros	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
2da dividendos y utilidades	\$ 0,00	-	\$ 0,00	-	\$ 0,00	-
3ra	\$ 848.004,69	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 848.004,69	\$ 0,00
4ta	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00

DETERMINACIÓN DEL IMPUESTO	
GANANCIA NETA SUJETA A IMPUESTO por Acciones, cuotas y Participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores Fuente extranjera	\$ 0,00
IMPUESTO determinado por Acciones, cuotas y Participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores Fuente extranjera	\$ 0,00
GANANCIA NETA SUJETA A IMPUESTO por Dividendos y otras utilidades asimilables Fuente Argentina	\$ 0,00
IMPUESTO determinado por Dividendos y otras utilidades asimilables Fuente Argentina	\$ 0,00
GANANCIA NETA SUJETA A IMPUESTO excepto Acciones, cuotas y Participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores- Fuente Extranjera y Dividendos y otras utilidades asimilables Fuente Argentina.	\$ 470.062,33
IMPUESTO determinado- excepto Acciones, cuotas y Participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores- Fuente Extranjera y Dividendos y otras utilidades asimilables Fuente Argentina	\$ 99.793,99
Juegos de Azar	\$ 0,00
IMPUESTO Determinado Juegos de Azar	\$ 0,00


DETERMINACIÓN DEL SALDO		SALDO A FAVOR	
Impuesto Determinado	\$ 99.793,99	Contribuyente	\$ 0,00
Pagos a cuenta que no generan saldo a favor.	\$ 0,00	Contribuyente por anticipos cancelados con cómputo de bonos o certificados fiscales	\$ 0,00
Anticipos cancelados con cómputo de impuesto sobre los débitos y créditos	\$ 0,00	Contribuyente por anticipos cancelados con cómputo del impuesto sobre los créditos y débitos	\$ 0,00
Cómputo del impuesto sobre los créditos y débitos para cancelación de DDJJ	\$ 48.529,67	AFIP	\$ 7.825,88
Anticipos cancelados con cómputo de bonos o certificados fiscales	\$ 0,00	<b>BIENES Y DEUDAS</b>	
Impuesto cancelado con cómputo de bonos o certificados fiscales	\$ 0,00	<b>Inicio</b>	<b>Cierre</b>
Retenciones y Percepciones	\$ 43.438,44	Bienes	\$ 395.318,65
Anticipos cancelados en el evento de compensación	\$ 0,00	Deudas	\$ 0,00
Anticipos cancelados con planes de mis facilidades	\$ 0,00	Patrimonio Neto Total	\$ 395.318,65
Liberación	\$ 0,00	<b>JUSTIFICACION PATRIMONIAL</b>	
Diferimiento	\$ 0,00	Monto Consumido	\$ 375.381,60
Otros	\$ 0,00		
Saldo a favor del contribuyente del período fiscal anterior	\$ 0,00		
Saldo a favor proveniente de la sucesión indivisa	\$ 0,00		

Declaro bajo juramento que los datos consignados en este formulario son correctos y completos y que no he omitido ni falseado dato alguno, siendo fiel expresión de la verdad

*Fuente: elaboración propia en base a los comprobantes emitidos por la AFIP.*

## Declaración Jurada de Bienes Personales

 <b>IMPUESTO SOBRE LOS BIENES PERSONALES</b> DECLARACIÓN JURADA F. 762/D V. 2100	CUIT NRO. 20-xxxxxxx-9 APELLIDO Y NOMBRE O RAZÓN SOCIAL XXXX XXXX	ESTABLECIMIENTO 0
	FECHA DE PRESENTACIÓN 12/08/2020 NRO. DE TRANSACCIÓN 740055112 PERÍODO 2021	HORA 22:28 SECUENCIA Original

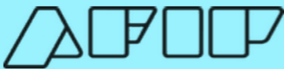
  

	En el País	En el Exterior	Baja en el Periodo	Exentos / No Alcanzado
Monto total	\$ 1279684.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
Saldo a favor tuyo (lo podés usar para el año que viene, o para pagar otros impuestos AFIP)				\$ 0.00
Saldo a favor AFIP (lo que tenés que pagar)				\$ 0.00

Declaro bajo juramento que los datos consignados en este formulario son correctos y completos y que no he omitido ni falseado dato alguno, siendo fiel expresión de la verdad

Fuente: elaboración propia en base a los comprobantes emitidos por la AFIP.

## Constancia de Inscripción al Monotributo


<b>CONSTANCIA DE OPCIÓN</b> Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes
CUIT: 23-xxxxxxx-3 Nombre y apellido Dirección Localidad y código postal
020 - MONOTRIBUTO
CATEGORÍA <b>A</b> VENTAS DE COSAS MUEBLES
FECHA DE INICIO: 01-02-2020
ACTIVIDAD: F883 - 477190 - VENTA AL POR MENOR DE ARTICULOS AGRÍCOLAS.
Vigencia de la presente constancia: 15-04-2021 a 15-05-2021
Hora 11:47:15 Verificador 205424890555
Los datos contenidos en la presente constancia deberán ser validados por el receptor de la misma en la página institucional de AFIP <a href="http://www.afip.gob.ar">http://www.afip.gob.ar</a>

Fuente: elaboración propia en base a los comprobantes emitidos por la AFIP.

## 7. ¿Para qué sirve la estructura de la bolsa?

La estructura de la bolsa de comercio sirve específicamente para determinar la función de cada uno de los organismos que forman parte de ella, como por ejemplo en las bolsas de Argentina podemos encontrar los siguientes:

- **Organismo de Control:** Comisión Nacional de Valores (CNV), es el organismo oficial que se encarga de la promoción, supervisión y control de los mercados de valores de toda la República Argentina. La CNV es un organismo autárquico actuante en la órbita del Ministerio de Economía.

- **Central Depositaria de Instrumentos Financieros:** Caja de Valores S.A. como central depositaria, la Caja de Valores S.A. es la central en la que quedan depositados los diversos instrumentos emitidos en colocaciones primarias. Al tener un sistema centralizado de Caja de Valores, posibilita el intercambio de titularidades de los títulos depositados sin tener que retirarlos. Así, al hacer un pago de dividendos, la empresa emisora puede girar el pago total a Caja de Valores y el Broker, como representante de los clientes le puede solicitar a Caja de Valores el transferir y depositar los dividendos a favor de ellos. Al igual que como con el pago de cupón de intereses de un título público o cancelación de deuda (amortización).

- **Principales Mercados de Deuda Pública y Privada:** bolsas y mercados argentinos (BYMA): BYMA es la nueva Bolsa de Valores integra y representa a los principales actores del mercado de valores de Argentina.

- **Mercado Abierto Electrónico (MAE):** Mercado Abierto Electrónico S.A., inició sus actividades en 1989, actualmente es el mercado electrónico de negociación de títulos valores y moneda extranjera principal de la Argentina. En el MAE se negocian títulos de renta fija, renta variable, monedas, tasas de interés, pases y derivados.

- **Comisión Nacional de Valores (CNV) Organismo de Control:** La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo encargado de controlar por ejemplo la aplicación de la Ley de Mercado de Capitales. Cuya tarea es la de controlar, supervisar y promover el mercado de capitales, le asiste la potestad de emitir reglamentaciones y resoluciones disciplinarias al respecto. La CNV, tiene carácter de

entidad autárquica en base a la órbita del Ministerio de Finanzas Públicas de la Nación Argentina. La CNV creada en 1.968 a partir de la Ley N° 17.811 de Oferta Pública. El marco normativo sobre su funcionamiento es bajo la Ley 26.831 de 2.012.

## **8. Como invertir en criptomonedas.**

En la actualidad las criptomonedas han tomado un gran protagonismo a la hora de invertir de manera rápida y desde un ordenador o cualquier dispositivo con conexión. Las criptomonedas son consideradas un sistema monetario, es decir las mismas no tienen valor por el material en el que están hechas como podría ocurrir con el peso que tiene su costo de producción, las criptomonedas no dependen de ningún organismo gubernamental estas dependen únicamente de su oferta y la demanda.

Unas de las criptomonedas de mayor relevancia y que fue la primera en existir es el Bitcoin, pero actualmente existen cientos de criptomonedas en las cuales cualquier persona o empresa puede invertir. Una de las ventajas del uso de las criptomonedas es que no hay intermediarios ni costos elevados que si suelen estar a la hora de realizar transacciones con nuestro dinero.

Actualmente se puede invertir en criptomonedas a través de distintas plataformas virtuales, las cuales ofrecen diferentes costos para la compra de las mismas los cuales no suelen ser altos debido a la alta competencia que poseen en el mercado de intermediarios para la compra de criptomonedas. Para comprar criptomonedas se deben realizar los siguientes pasos:

- Primeramente tendremos que tener una cuenta bancaria ya sea en pesos o dólares para transferir el dinero que disponemos a la plataforma en donde realizaremos la compra de criptomonedas
- Luego procederemos a la apertura de una cuenta en las distintas plataformas para compra de monedas electrónicas, como Binance, SatoshiTango las cuales poseen una interfaz clara y precisa para quienes es la primera vez que realicen su compra, luego de ingresar nuestros datos y haber creado la cuenta nos pedirá asociar una cuenta corriente para transferir o recibir el dinero que deseemos.

- Una vez cargada la cuenta de la plataforma con el dinero que le hayamos transferido iremos a comprar la criptomoneda que deseemos, previamente nos mostrarán las diferentes monedas con la que trabaja el sitio y el costo de cada una más la comisión por la compra del sitio. Luego de la selección y compra de la moneda elegida esta se guardará en la billetera electrónica de la cuenta en la plataforma, en la cual vamos a poder ver su cotización a través de los tableros que registran sus movimientos diarios y también podremos realizar la venta de las criptomonedas pasando su valor a pesos argentinos que se acredita en la misma billetera electrónica para poder transferirla a la cuenta corriente asociada a la cuenta de la plataforma.



## **Capítulo IV**

### **Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultado de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina**

**Sumario: 1. Empresas que cotizan en Merval. 1.1. Empresas que cotizan. 1.1.1. Sector financiero. 1.1.2. Sector energético. 1.1.3. Sector petrolero. 1.1.4. Sector exportador. 1.1.5. Sector campo. 1.1.6. Materias primas y materiales. 1.1.7. Sector Consumo. 1.1.8. Sector Consumo Discrecional. 1.1.9. Sector Telecomunicaciones. 1.1.10. Sector Gasífero. 2. Empresas que cotizan en el panel general. 3. Estructura financiera de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina. 4. Rentabilidad de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina.**

#### **1. Empresas que cotizan en Merval.**

El Merval es el índice del Mercado de Valores de Buenos Aires. Su nombre proviene del acuerdo alcanzado entre el Dow Jones y Byma en el año 2.019.

En ese mismo año, luego del acuerdo alcanzado se cambió la metodología y la composición del índice bursátil argentino. En el caso del índice S&P Merval, pasó a estar integrado solo por las 20 empresas argentinas de mayor ponderación en el índice.

El Merval es un índice más representativo del mercado bursátil de Buenos Aires, Argentina. Es una cartera teórica compuesto por las acciones que representaron el 80% del volumen negociado.

## 1.1. Empresas que cotizan.

A continuación detallaremos aquellas empresas que cotizan en el índice merval expuestas cada una de acuerdo a su rubro:<sup>23</sup>

### 1.1.1. Sector financiero.

El sector financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas hacia los prestatarios, así como facilitar y otorgar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos. Entre las empresas que cotizan en merval del sector financiero se encuentran:



- **Banco Macro** inicia sus actividades como institución financiera no bancaria en 1.985 con la adquisición de Macro Financiera. En 1988 fue autorizado por Banco Central de la República Argentina para funcionar como banco comercial. Desde allí y hasta 1.995, Banco Macro desarrolló sus actividades como banco mayorista, siendo pionero en la emisión de bonos corporativos. Actuando principalmente en las áreas de money market, trading de títulos públicos.



- **El Banco Francés** ofrece servicios financieros en Uruguay e Islas Caymán a través de sus subsidiarias. Además lleva a cabo operaciones de títulos valores

---

<sup>23</sup> [www.trading-for-everyone.com/acciones](http://www.trading-for-everyone.com/acciones)

y de mercado de capitales en el mercado extra bursátil y en el Mercado de Valores de Bs. As. a través de su subsidiaria Francés Valores Soc. de Bolsa S.A. Ofrece también una variada gama de negocios financieros a través de otras subsidiarias, como Consolidar AFJP S.A., administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, donde el Banco posee el 53.89% del capital, mientras que el capital restante pertenece a BBVA.



- **Grupo Financiero Galicia** es un holding de servicios financieros de Argentina, cuyo capital social está controlado en un 49,71% por las familias Escasany, Ayerza y Braun, mientras el restante 50,29% cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El principal activo del holding es el Banco de Galicia y Buenos Aires, y sus unidades en Uruguay y las islas Caymán.

### 1.1.2. Sector energético.



Es la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina en términos de números de clientes y electricidad vendida (tanto en GWh como en pesos).

La Compañía tiene una concesión para distribuir electricidad en forma exclusiva en el noroeste del Gran Buenos Aires y en la zona norte de la Ciudad de Buenos Aires, lo que comprende una superficie de 4.637 kilómetros cuadrados y una población de aproximadamente siete millones de habitantes. En 2.007, la Compañía vendió 17.886 GWh de electricidad y compró 20.233 GWh de electricidad, registrando ventas netas por aproximadamente Ps. 2,0 mil millones y una utilidad neta de Ps.122,5 millones. La Compañía compró el 18,7% de la electricidad total producida y vendida por los

generadores en Argentina durante 2.007. La Compañía opera su negocio en un segmento altamente regulado. Las tarifas de la Compañía y los demás términos de su concesión se encuentran sujetos a la regulación del gobierno argentino, actuando a través de la Secretaría de Energía y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad, o ENRE.



- **Pampa Energía S. A.** es la empresa integrada de electricidad más grande de Argentina. A través de nuestras subsidiarias participamos en la generación, transmisión y distribución de electricidad en Argentina.



- **Transener:** su denominación social completa es Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión S.A. y se dedica al transporte de energía eléctrica en alta tensión. El capital social de la empresa está mayoritariamente en manos de Citelec.



- **Endesa Costanera S.A.** es la mayor Compañía de energía eléctrica vía procesos térmicos de Argentina. Fue privatizada el 29 de mayo de 1.992, luego de un proceso de transformación del sector eléctrico argentino, llevado a cabo por el Gobierno de la Nación. Posee y opera una planta altamente diversificada constituida por seis unidades monoblock de ciclo convencional a vapor, con una capacidad instalada de 1.138 MW de potencia y dos unidades de Ciclo Combinado, la primera de ellas de 322 MW de potencia y la segunda de 859 MW de potencia configurada por dos turbogeneradores a gas y un turbogenerador a vapor. Endesa Costanera S.A., se encuentra estratégicamente ubicada en plena ciudad de Buenos Aires, que junto al Gran

Buenos Aires demandan aproximadamente el 40% del total de la electricidad producida en el país.



- **CENTRAL PUERTO S.A.** fue la primera empresa generadora de energía en ser privatizada. A partir del 1° de abril de 1.992 comenzó a comercializar energía eléctrica. Su potencia instalada es de 2.165 MW, repartida en doce unidades ubicadas en las usinas de Puerto Nuevo y Nuevo Puerto, ubicadas en la Capital Federal, y Loma la Lata en la provincia del Neuquén, con un nivel de generación que representa aproximadamente el 9% de la generación del total del país. En 1.994 la compañía realizó una fuerte inversión en la construcción de la central Loma de la Lata, ubicada en Neuquén, y en 1.998 en la central construida en Nuevo Puerto, Capital Federal.

### 1.1.3. Sector petrolero.



- **Tenaris** desde hace más de 50 años, Tenaris ha sido un importante protagonista en el desarrollo del mercado del petróleo y del gas en Argentina a partir el establecimiento de la planta de Siderca en la ciudad de Campana. La empresa del Grupo Techint es líder global en la producción de tubos de acero y servicios para la industria del petróleo y gas, y para aplicaciones industriales y automotrices especializadas.



- **YPF** es líder en la actividad de Exploración y Producción de hidrocarburos, Refino y Marketing, y Química, de la Argentina. Además de ser la empresa más grande del país, YPF es el principal inversor, el mayor exportador y uno de los máximos empleadores, ya que cuenta con más de 30.000 personas trabajando en forma directa e indirecta. YPF tiene un alto protagonismo en el plano social ya que contribuye permanentemente con aquellas comunidades donde desarrolla sus actividades, llevando adelante diversos programas comunitarios.



- **Petrobras** como empresa de energía, Petrobras actúa en varias áreas de este sector que van desde la exploración de gas y petróleo hasta la refinación, abastecimiento y distribución. Las actividades de la Compañía pueden ser divididas en:

Abastecimiento: la compañía abastece a casi toda la demanda de derivados de petróleo en el mercado brasileño y está siempre empeñada en aumentar su capacidad de producción. Exploración y Producción: Es el órgano de Petrobras que actúa en la investigación, localización, identificación, desarrollo, producción e incorporación de reservas de petróleo y gas natural dentro del territorio nacional. Gas y Energía: Es el área responsable de la comercialización del gas natural nacional e importado, así como de la implantación de proyectos, en conjunto con el sector privado, que van a garantizar la oferta de este combustible y de energía en todo el país. Internacional: Petrobras desarrolla diversas actividades en el extranjero y mantiene una sólida actividad internacional que va desde la exploración hasta la compra y venta de petróleo, además de otras actividades realizadas en diversas áreas.



- **Sociedad Comercial del Plata** es un holding argentino con más de 5.500 accionistas, presente en sectores estratégicos como energía, telecomunicaciones,

entretenimiento, agroindustria, transporte y real estate. Fundada en 1.927, es una de las empresas con mayor liquidez en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.



- **Petrolera Pampa:** Estudio, exploración y explotación yacimientos hidrocarburos sólidos, líquidos y/o gaseosos y sus respectivos derivados y el almacenaje, comercialización de dichos productos y sus derivados.



- **Phoenix Global Resources plc** (AIM: PGR; BCBA: PGR), una sociedad independiente dedicada a la exploración y producción, con una cartera equilibrada de activos convencionales y no convencionales en Argentina y Colombia, se complace en anunciar que ha finalizado la combinación con PETA, se ha admitido la negociación del Capital Social Integrado en el AIM y que dicha negociación ya ha comenzado.

#### 1.1.4. Sector exportador.



- **Siderar** es la mayor empresa siderúrgica Argentina. Es una industria integrada que partiendo del mineral de hierro y del carbón que llegan a su puerto, elabora coque, arrabio y acero para producir chapas laminadas en caliente, en frío y revestidas. La compañía tiene su origen en la fusión de Aceros Paraná -continuadora de la ex empresa estatal Somisa-, Propulsora Siderúrgica, Aceros Revestidos, Sidercrom y Bernal. Esta fusión, realizada a fines de 1.993, fue un avance natural de la integración

operativa que ya existía entre estas empresas con actividades de producción y comercialización complementarias. La combinación de esfuerzos y las sinergias nacidas de la fusión permitieron mejorar la productividad, la calidad, la logística, el servicio y reducir costos de operación.



- **Aluar** es el único productor de aluminio primario de la República Argentina Su principal fuente de ingresos deriva de las operaciones de exportación, que totalizan cerca del 70% de la actividad comercial, en tanto que abastece prácticamente la totalidad de la demanda de aluminio primario de la República Argentina. Las operaciones de Aluar comprenden desde la obtención de aluminio en estado líquido hasta la fabricación de productos elaborados que se destinan a las industrias del transporte, packaging, construcción, electricidad, medicina y tratamiento de aguas.

### 1.1.5. Sector campo.



- **Agrometal S.A.I.** está constituida en su forma actual desde 1.957, siendo continuadora de Agrometal Soc. Cooperativa y Agrometal S.R.L.. Con sus antecesoras, el inicio de la operación de la empresa se remonta a antes de 1.950. Cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde el año 1.961. Su actividad principal es la fabricación de maquinaria agrícola de roturación y siembra. Durante más de 40 años ha sido pionera y una de las principales responsables del diseño y desarrollo tecnológico de



la maquinaria agrícola para las necesidades del campo argentino. Agrometal cuenta con una planta industrial ubicada en la localidad de Monte Maíz, Provincia de Córdoba, donde lleva a cabo la fabricación de máquinas agrícolas de roturación y siembra, ocupa actualmente 295 personas, en su planta industrial de 16.000 m<sup>2</sup> cubiertos en terrenos de 191.745 m<sup>2</sup> de superficie.



- **Cresud** es una de las más importantes empresas agropecuarias de la Argentina y es la única en su sector que cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en el NASDAQ de los Estados Unidos. Desde Septiembre de 1.994, la Compañía encaró una gran transformación realizando una importante inversión en tierras, ganado y tecnología. Esto la transformó en una especie de Real Estate Investment Trust (REIT) en el sector agropecuario argentino. Los REIT's en general han tenido mucha difusión en los Estados Unidos, pero no existen en nuestro país. Cresud, funciona virtualmente como uno de ellos por su dedicación a la conformación de un atractivo portafolio de propiedades rurales y a su explotación.

### 1.1.6. Materias primas y materiales.



- **Holcim Argentina:** Productora y comercializadora de cemento de Argentina, especializada en cementos portland, clinker y hormigón elaborado. La empresa cuenta con el respaldo de 'Holcim', empresa cementera internacional de capitales suizos con presencia en más de 70 países.

### 1.1.7. Sector Consumo.



- **Mirgor** inició su actividad como una empresa dedicada a proveer sistemas de climatización para la industria automotriz. La dinámica que han impuesto sus fundadores y su management la han llevado a transformarse constantemente para adaptarse a los requerimientos y las necesidades de sus clientes, de la comunidad a la que pertenece, de su personal y de sus proveedores. Siempre activa, se ha ido expandiendo a otros rubros, aprovechando sus habilidades logísticas, tecnológicas, de producción flexible y sobre todo su capacidad para adaptarse a un entorno cambiante de un país con ciclos muy pronunciados. En el rubro automotriz, su principal actividad continua siendo la provisión de sistemas de climatización, pero ha incorporado otros conjuntos del automóvil como las planchas de instrumentos, las ruedas y otros armados menores, para dar servicio a sus clientes. A través de su controlada, Interclima, que se inició en la producción de intercambiadores de calor, ha lanzado su división de consumo masivo, a través de la producción y venta de equipos de aire acondicionado residencial.

### 1.1.8. Sector Consumo Discrecional.



- **Autopistas del Sol:** El 30 de diciembre de 1.992 el Estado Nacional dispuso el llamado a Concurso Público Nacional para la Concesión Vial de Obra

Pública del complejo de autopistas integrado por la Avenida General Paz y el Acceso Norte. El consorcio de empresas que luego se transformaría en Autopistas del Sol S.A. resultó adjudicatario de ese concurso y el 26 de Mayo de 1.994 suscribió el Contrato de Concesión.



- **Boldt S.A.** es la empresa argentina líder en el desarrollo de tecnologías y sistemas aplicados a la administración de instalaciones que requieren soluciones a su medida dada la magnitud de sus operaciones. Sus 80 años de experiencia garantizan la máxima confiabilidad en todo el proceso.

### **1.1.9. Sector Telecomunicaciones.**



- **Telecom Argentina** es una empresa privada que posee una licencia para la prestación de los servicios de telefonía fija local, larga distancia nacional e internacional en todo el territorio nacional, licencia que también comprende la provisión de enlaces punto a punto y el arrendamiento de enlaces de otros prestadores. En 1.990, Telecom se hizo cargo del servicio en la región norte de la Argentina, lo que marcó el inicio de la transformación de las comunicaciones en el país. El retraso tecnológico que presentaban las redes de telefonía en ese momento acarrea graves consecuencias para el bienestar de la comunidad y el desarrollo nacional. En casi diez años de actividad y a

partir de una inversión cercana los 8.400 millones de dólares, Telecom produjo un avance histórico en el sistema de telecomunicaciones del país, que lo equipara al resto del mundo.

### 1.1.10. Sector Gasífero.



- **Transportadora de Gas del Sur S.A.** comenzó sus operaciones el 28 de diciembre de 1.992, luego del proceso privatización del sector energético argentino. Hoy, TGS es la transportadora de gas más importante del país, opera el sistema de gasoductos más extenso de América Latina, es una la empresa líder en producción y comercialización de líquidos de gas natural (LGN) tanto para el mercado local como para el de exportación, realizando esta actividad desde el Complejo General Cerri, ubicado en Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires, además brinda soluciones integrales en materia de gas natural ligando actividades de Productores con el mercado.



- **Transportadora Gas del Norte** en diciembre de 1.992 el Gobierno Argentino, continuando con la implementación de la Ley de Reforma del Estado promulgada en 1.989 por el Congreso de la Nación, completa el proceso de privatización de Gas del Estado. Esta empresa estatal se había dedicado al transporte y la distribución del gas natural en la República Argentina por más de 45 años. Como parte de este proceso el sistema de transmisión y distribución de gas quedó entonces

bajo la responsabilidad de empresas privadas, dos compañías de transporte y nueve de distribución.



- **Distribuidora de Gas Cuyana S.A.** es la licenciataria del servicio público de distribución de Gas Natural por Redes en el área de su competencia, que integran las provincias de Mendoza, San Juan, San Luis. En la actualidad, brinda el servicio a más de 443.204 Clientes (Residenciales, Comerciales Industriales, etc.), en 121 localidades de la región que son abastecidas a través de más 10.551 Km de redes de distribución.

## 2. Empresas que cotizan en el panel general.

El panel general está compuesto por todas las empresas que cotizan en la bolsa de Buenos Aires pero que no forman parte del Merval. Todas estas empresas representan el 20% del volumen negociado. Existen empresas de diversos sectores en las que se puede invertir:

*Cuadro 1: Empresas que cotizan en el panel general.*

<i>Rubro</i>	<i>Empresas</i>
<i>Construcción/Inmobiliario</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dycasa</i></li> <li>• <i>Polledo – POLL</i></li> <li>• <i>Consultatio – CTIO</i></li> <li>• <i>IRSA Prop. Comer. (ex UASA)</i></li> <li>• <i>TGLT</i></li> <li>• <i>Inversiones y Representaciones IRSA</i></li> <li>• <i>Caputo - CAPU</i></li> </ul>

<i>Consumo básico</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Carlos Casado – CADO</i></li> <li>• <i>Havanna Holding – HAVA</i></li> <li>• <i>Ledesma – LEDE</i></li> <li>• <i>Ovoprot – OVOP</i></li> <li>• <i>Molinos Juan Semino – SEMI</i></li> <li>• <i>Molinos Agro – MOLA</i></li> <li>• <i>Garovaglio y Zorraquin – GARO</i></li> <li>• <i>Cía. Introdutora de Bs. As. – INTR</i></li> <li>• <i>Molinos Rio de la Plata – MOLI</i></li> <li>• <i>Imp. Y Exp. De la Patagonia – PATA</i></li> <li>• <i>Rigolleau – RIGO</i></li> <li>• <i>Esmeralda – ESME</i></li> <li>• <i>Inversora Juramento – INVJ</i></li> <li>• <i>Morixe Hermanos – MORI</i></li> <li>• <i>Quickfood – PATY</i></li> <li>• <i>San Miguel - SAMI</i></li> </ul>
<i>Consumo discrecional</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Cablevisión Holdings – CVH</i></li> <li>• <i>Grimoldi – GRIM</i></li> <li>• <i>Grupo Clarín – GCLA</i></li> <li>• <i>Longvie – LONG</i></li> <li>• <i>Grupo Concesionario del Oeste - OEST</i></li> </ul>
<i>Cuidado de la Salud</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Instituto Rosenbusch - ROSE</i></li> </ul>
<i>Energía</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Repsol – REP</i></li> <li>• <i>Carbochlor - CARC</i></li> </ul>
<i>Financiero</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Banco Hipotecario – BHIP</i></li> <li>• <i>Banco Santander Hispano – STD</i></li> <li>• <i>Banco Patagonia – BPAT</i></li> <li>• <i>Grupo Supervielle – SUPV</i></li> <li>• <i>Banco Santander Río – BRIO</i></li> <li>• <i>Grupo Financiero Valores - VALO</i></li> </ul>
<i>Materias Primas - Materiales</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Rigolleau – RIGO</i></li> <li>• <i>Insumos Agroquímicos – INAG</i></li> <li>• <i>Colorín – COLO</i></li> <li>• <i>Solvay Indupa – INDU</i></li> </ul>
<i>Industrial</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Ferrum - FERR</i></li> </ul>
<i>Servicios Públicos - Gas</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Capex – CAPX</i></li> <li>• <i>Metrogas – METR</i></li> <li>• <i>Camuzzi Gas Pampeana – CGPA2</i></li> </ul>
<i>Telecomunicaciones</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Telefónica</i></li> </ul>
<i>Petrolero</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Petrobras Energía – PESA</i></li> </ul>

Fuente: [www.trading-for-everyone.com/acciones/glosario-de-empresas/panel-general](http://www.trading-for-everyone.com/acciones/glosario-de-empresas/panel-general)

### 3. Estructura financiera de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina.

A continuación expondremos la estructura financiera de las diez empresas de mayor relevancia que cotizan en la bolsa en Argentina y que sirve para analizar su composición patrimonial a la hora de invertir en las mismas:

*Cuadro 2: Estructura financiera Agrometal S.A.*

Fecha cierre de ejercicio	31/12/2020
Activo corriente	601.355.206,00
Activo No Corriente	69.731.052,00
<b>Activo Total</b>	<b>671.086.258,00</b>
Capital Social en Pesos	75.000.000,00
Patrimonio Neto	187.337.897,00
Pasivo Corriente	459.457.357,00
Pasivo No Corriente	24.291.004,00
<b>Pasivo Total</b>	<b>483.748.361,00</b>

Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)

- Actividad: Fábrica de Implementos Agrícolas.

*Cuadro 3: Estructura financiera Autopistas del Sol S.A.*

Fecha cierre de ejercicio	31/03/2020
Activo corriente	898.062.174,00
Activo No Corriente	421.554.178,00
<b>Activo Total</b>	<b>1.319.616.352,00</b>
Capital Social en Pesos	88.384.092,00
Patrimonio Neto	465.502.523,00

<b>Pasivo Corriente</b>	542.865.553,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	311.248.276,00
<b>Pasivo Total</b>	854.113.829,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Mejora, Mantenimiento y Administración del Acceso Norte a la Ciudad de Buenos Aires.

***Cuadro 4: Estructura financiera Aluar Aluminio Argentino S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/09/2020</b>
<b>Activo corriente</b>	9.802.702.831,00
<b>Activo No Corriente</b>	4.409.343.376,00
<b>Activo Total</b>	14.212.046.207,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	2.800.000.000,00
<b>Patrimonio Neto</b>	9.145.245.693,00
<b>Pasivo Corriente</b>	4.514.949.367,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	551.851.147,00
<b>Pasivo Total</b>	6.066.800.514,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Explotación de una Planta de Aluminio Primario.

***Cuadro 5: Estructura financiera Bodegas Esmeralda S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/06/2020</b>
<b>Activo corriente</b>	3.908.986.006,00
<b>Activo No Corriente</b>	352.773.364,00
<b>Activo Total</b>	4.261.759.370,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	58.936.904,00
<b>Patrimonio Neto</b>	1.981.422.042,00
<b>Pasivo Corriente</b>	2.019.120.677,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	261.216.651,00
<b>Pasivo Total</b>	2.280.337.328,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*



- Actividad: Elaboración y Fraccionamiento de Vinos.

**Cuadro 6: Estructura financiera Boldt S.A.**

Fecha cierre de ejercicio	31/01/2020
Activo corriente	1.069.538.974,00
Activo No Corriente	1.158.034.267,00
<b>Activo Total</b>	<b>2.227.573.241,00</b>
Capital Social en Pesos	840.000.000,00
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.983.858.604,00</b>
Pasivo Corriente	179.698.076,00
Pasivo No Corriente	64.016.561,00
<b>Pasivo Total</b>	<b>243.714.637,00</b>

Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)

- Actividad: Artes Gráficas - Imprenta Comercial - Provisión de Hardware.

**Cuadro 7: Estructura financiera Edenor S.A.**

Fecha cierre de ejercicio	31/03/2020
Activo corriente	13.646.212,00
Activo No Corriente	17.041.619,00
<b>Activo Total</b>	<b>30.687.831,00</b>
Capital Social en Pesos	898.933,00
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.459.230,00</b>
Pasivo Corriente	14.832.423,00
Pasivo No Corriente	13.396.178,00
<b>Pasivo Total</b>	<b>28.228.601,00</b>

Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)

- Actividad: Servicio de Distribución y Comercialización de Energía Eléctrica.

**Cuadro 8: Estructura financiera Grimoldi S.A.**

Fecha cierre de ejercicio	31/03/2020
Activo corriente	1.895.290.463,00
Activo No Corriente	290.033.614,00

<b>Activo Total</b>	2.185.324.077,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	44.307.514,00
<b>Patrimonio Neto</b>	638.368.183,00
<b>Pasivo Corriente</b>	1.199.392.228,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	347.563.666,00
<b>Pasivo Total</b>	1.546.955.894,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Fábrica y Comercialización de Calzado, Carteras y Artículos Afines.

***Cuadro 9: Estructura financiera Grupo Concesionario del Oeste S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/03/2020</b>
<b>Activo corriente</b>	1.159.428.743,00
<b>Activo No Corriente</b>	130.814.867,00
<b>Activo Total</b>	1.290.243.610,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	160.000.000,00
<b>Patrimonio Neto</b>	638.313.128,00
<b>Pasivo Corriente</b>	543.784.562,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	108.145.920,00
<b>Pasivo Total</b>	651.930.482,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Construcción, Remodelación, Reparación, Conservación, Administración y Explotación del Acceso Oeste

***Cuadro 10: Estructura financiera Havanna Holding S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/03/2020</b>
<b>Activo corriente</b>	53.291,00
<b>Activo No Corriente</b>	378.799.052,00
<b>Activo Total</b>	378.852.343,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	46.976.135,00
<b>Patrimonio Neto</b>	378.379.843,00
<b>Pasivo Corriente</b>	472.500,00

<b>Pasivo No Corriente</b>	0,00
<b>Pasivo Total</b>	472.500,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Inversora.

**Cuadro 11: Estructura financiera Fiplasto S.A.**

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/09/2020</b>
<b>Activo corriente</b>	267.697.557,00
<b>Activo No Corriente</b>	177.875.908,00
<b>Activo Total</b>	445.573.465,00
<b>Capital Social en Pesos</b>	67.430.000,00
<b>Patrimonio Neto</b>	125.722.964,00
<b>Pasivo Corriente</b>	231.221.354,00
<b>Pasivo No Corriente</b>	88.629.147,00
<b>Pasivo Total</b>	319.850.501,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

- Actividad: Fabricación y Venta de Tableros, Planchas, Bloques y demás Productos Originados en la Madera.

#### **4. Rentabilidad de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina.**

A continuación presentaremos el estado de resultado de las 10 empresas de mayor relevancia que cotizan en la bolsa, este se utiliza con el fin de que los inversores puedan conocer y analizar las ganancias de las mismas antes de invertir en sus empresas con ánimo de obtener en un futuro el pago de dividendos de sus respectivas acciones en posesión, cabe destacar que la normativa vigente que expresada en las NIIF (normas internacionales de información financiera) establece que deben hacer público sus

estados de situación patrimonial y estado de resultado aquellas empresas que realicen oferta pública de sus acciones.

***Cuadro 12: Estado de Resultado Agrometal S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/12/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	52.184.836,00
<b>Resultado de Explotación</b>	-3.135.276,00
<b>Resultado Ordinario</b>	-27.051.109,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	-27.051.109,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 13: Estado de Resultado Autopistas del Sol S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/12/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	691.391.519,00
<b>Resultado de Explotación</b>	241.975.862,00
<b>Resultado Ordinario</b>	134.801.410,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	134.801.410,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 14: Estado de Resultado Aluar Aluminio Argentina S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/09/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	4.910.668.258,00
<b>Resultado de Explotación</b>	1.393.048.440,00
<b>Resultado Ordinario</b>	787.631.556,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	787.631.556,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 15: Estado de Resultado Bodegas Esmeralda S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/06/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	994.330.952,00
<b>Resultado de Explotación</b>	403.523.783,00
<b>Resultado Ordinario</b>	181.888.885,00

<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	181.888.885,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 16: Estado de Resultado Boldt S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/01/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	282.651.901,00
<b>Resultado de Explotación</b>	146.824.172,00
<b>Resultado Ordinario</b>	204.081.958,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	204.081.958,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 17: Estado de Resultado Edenor S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/03/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	11.011.358,00
<b>Resultado de Explotación</b>	5.486.063,00
<b>Resultado Ordinario</b>	1.450.818,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	1.450.818,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 18: Estado de Resultado Grimoldi S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/03/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	1.107.846.343,00
<b>Resultado de Explotación</b>	573.453.879,00
<b>Resultado Ordinario</b>	51.095.040,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	51.095.040,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 19: Estado de Resultado Grupo Concesionario del Oeste S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/03/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	606.251.762,00
<b>Resultado de Explotación</b>	326.906.839,00

<b>Resultado Ordinario</b>	201.859.548,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	201.859.548,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

***Cuadro 20: Estado de Resultado Fiplasto S.A.***

<b>Fecha cierre de ejercicio</b>	<b>31/09/2020</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	163.238.960,00
<b>Resultado de Explotación</b>	37.275.009,00
<b>Resultado Ordinario</b>	4.632.492,00
<b>Resultado Extraordinario</b>	0,00
<b>Resultado Final del Periodo</b>	4.632.492,00

*Fuente: [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)*

## Capítulo V

### La actividad agrícola en la provincia de Tucumán

**Sumario: 1. La actividad agrícola. 1.1. La importancia de las actividades agrícolas. 2. La economía de Tucumán. 2.1. La incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano. 2.2. Actividades Primarias. 2.2.1. Industriales (Caña de Azúcar y Tabaco). 2.2.2. Cereales y Oleaginosas. 2.2.3. Cítricos. 2.2.4. Frutales. 2.2.5. Cultivos de hortalizas. 3. Actividades Industriales. 4. Actividades Terciarias. 5. Exportaciones.**

#### 1. La actividad agrícola.

La agricultura (del latín agri ‘campo’ y cultura ‘cultivo’, ‘crianza’)<sup>24</sup> es el conjunto de actividades económicas y técnicas relacionadas con el tratamiento del suelo y el cultivo de la tierra para la producción de alimentos. Comprende todo un conjunto de acciones humanas que transforma el medio ambiente natural. Las actividades relacionadas son las que integran el llamado sector agrícola. Todas las actividades económicas que abarca dicho sector tienen su fundamento en la explotación de los recursos que la tierra origina, favorecida por la acción del ser humano: alimentos vegetales como cereales, frutas, hortalizas, pastos cultivados y forrajes; fibras utilizadas por la industria textil; cultivos energéticos etc.

---

<sup>24</sup> Real Academia Española. «-cultura». Diccionario de la lengua española

La agricultura también comprende una demanda global del ramo y servicio de la alimentación mundial depende en gran medida del clima y de las técnicas para poder hacer la tierra fértil, conserva su origen en la propiedad privada y en la explotación de la tierra entregada a familias para poder establecerse. Es una actividad de gran importancia estratégica como base fundamental para el desarrollo autosuficiente y riqueza de las naciones.

### **1.1. La importancia de las actividades agrícolas.**

La agricultura desempeña un papel crucial en la economía de un país; es la columna vertebral de nuestro sistema económico; no sólo proporciona alimentos y materias primas, sino también oportunidades de empleo a una importante cantidad de población. Algunos hechos que podemos destacar claramente son:

- Fuente de sustento: Es la principal fuente de empleo en el país, representando un 25% de la Población Económicamente Activa, es decir, es la principal fuente de empleo ya que más de 1,6 millones de personas laboran en el sector.
- Contribución al ingreso nacional: La agricultura es uno de los ejes principales sobre los que se desenvuelve la economía del país, tanto en el ámbito económico como en la seguridad alimentaria. El reporte de Productividad Agrícola del Ecuador señala que esta actividad aporta un promedio de 8.5% al PIB, siendo el sexto sector que aporta a la producción del país.
- Suministro de alimentos y forrajes: El sector agrícola también proporciona forraje para el ganado. Los bovinos proporcionan alimento en forma de leche o carne para cubrir las necesidades alimentarias de la gente.
- Importancia en el comercio internacional: Es el sector agrícola el que alimenta el comercio del país. Los productos agrícolas como banano, cacao, flores, café, plátano, entre otros, constituyen los artículos principales de las exportaciones del Ecuador. Si el proceso de desarrollo de la agricultura es fluido, las exportaciones aumentan y las importaciones se reducen considerablemente. Por lo tanto, ayuda a reducir la balanza de pagos adversa y ahorrar nuestras divisas. Esta cantidad puede ser



bien utilizada para importar otros insumos necesarios, materias primas, maquinaria y otras infraestructuras que de otra manera son útiles para la promoción del desarrollo económico del país.

- **Superávit comercializable:** El desarrollo del sector agrícola conduce a superávit comercializable. A medida que el país se desarrolla, más y más personas estarán dedicadas a la minería, la manufactura y otros sectores no agrícolas. Todas estas personas dependen de la producción de alimentos que pueden obtener del superávit comercializable. A medida que se desarrolla la agricultura, la producción aumenta y el excedente comercializable se expande. Esto se puede vender a otros países. Aquí, vale la pena mencionar que el desarrollo de Japón y otros países fue posible gracias al excedente de la agricultura. No hay razón para que esto no pueda hacerse en nuestro propio caso.

- **Fuente de materia prima:** La agricultura ha sido la fuente de materias primas para las principales industrias como cereales, maíz, azúcar, aceites comestibles y no comestibles, etc., todo ello depende directamente de la agricultura.<sup>25</sup>

De lo anterior, se puede concluir que la agricultura ocupa un lugar importante en el desarrollo de una economía. De hecho, es una condición previa para el aumento económico, haciendo vital continuar con la formación de profesionales en este ámbito tan diverso.

## **2. La economía de Tucumán.**

Desde el período colonial se desarrolló la vitivinicultura en las estancias jesuíticas establecidas en el territorio de la actual provincia de Tucumán, luego a esto se sumó una importante y el skeler tradicional industria del cuero (curtiembres, talabartería y marroquinería), a fines del siglo XVIII se desarrolló la producción de aguardientes acompañada de medianos cultivos de arroz, esto y la introducción de la caña azucarera atribuida al obispo Colombres restó importancia a la vitivinicultura que no podía competir cuantitativamente con la desarrollada en otras provincias (por ejemplo en

---

<sup>25</sup> [www.utn.edu.ec/ficaya/carreras/La.agricultura\\_importancia](http://www.utn.edu.ec/ficaya/carreras/La.agricultura_importancia)

Tarija), sin embargo las postrimerías del s.XVIII y gran parte del siglo XIX se caracterizaron por la importancia que cobró en Tucumán la fabricación de carruajes para los transportes a largas distancias. En zonas más apartadas se desarrolló una primorosa industria textil como la de las randas y encajes de Raco.

Actualmente entre las principales actividades que se desarrollan se encuentran los complejos agroindustriales del azúcar y del limón, que abarcan desde la producción primaria, pasando por las diversas etapas de procesamiento hasta el producto final, obteniéndose, en el caso del limón, desde fruta en fresco clasificada y empacada hasta productos industriales como jugos concentrados o aceites esenciales. Otras actividades que tienen una fuerte participación en la generación de valor en la provincia son las industrias: automotriz (por ejemplo camiones y material ferroviario– con importantes talleres en Tafí Viejo–), textil y calzado, golosinas, gaseosas y papel, cervecerías, excelentes quesillos y quesos (principalmente en Tafí del Valle).

En la actividad primaria tiene gran relevancia, además de la caña de azúcar y de limón ya mencionados, el arándano, la frutilla y cultivos extensivos como los de soja, maíz, trigo y poroto, la horticultura y el tabaco.

El PBG (Producto Bruto Geográfico) de Tucumán representa alrededor del 2,1% del PBI de Argentina. Esto convierte a Tucumán en la provincia con mayor capacidad productiva de la Región del Norte Grande Argentino.

## 2.1. La incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano.

A continuación presentaremos la incidencia de las actividades económicas en el producto bruto geográfico de Tucumán

**Cuadro 21: Incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano.**

Actividad	%
Primarias o Extractivas	10,20 %
Secundarias o Industriales	23,80 %
Terciarias o de Servicios	66,00 %

*Fuente: Ministerio de Econ. de la Nación - Dirección Nacional de Programación Económica Regional*

## 2.2. Actividades Primarias.

Son las actividades que satisfacen una necesidad empleando para ello elementos o procesos naturales. Las cinco principales actividades primarias son: la agricultura, la ganadería, la pesca, la minería y la explotación forestal. Por ejemplo, en la agricultura, si un agricultor siembra trigo, cuando lo coseche realizará una actividad primaria.

En la actualidad, la superficie cultivada ocupa alrededor de 656.000 ha el (año 2019), distribuida de la siguiente forma:

**Cuadro 22: Incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano.**

Cultivo	Sup. (ha)	%
<b>Industriales (Caña de Azúcar y Tabaco)</b>	223.900	34,20
<b>Cereales y Oleaginosas</b>	365.400	56,00
<b>Cítricos</b>	35.724	5,00
<b>Frutales</b>	971	0,30
<b>Hortalizas</b>	29.143	4,50
<b>TOTAL AGRÍCOLA</b>	655.138	100,00

*Fuente: Ministerio de Econ. de la Nación - Dirección Nacional de Programación Económica Regional*

### 2.2.1. Industriales (Caña de Azúcar y Tabaco).

Cultivos como la lana son los productos agrícolas de cuyo producto final no se obtiene un consumo directo, porque su transformación industrial es mucho más provechosa, generando grandes infraestructuras y una actividad económica muy importante. No se consideran cultivos industriales los cultivos alimentarios tradicionales, como los cereales, el olivo o la vid, a pesar de que para obtener el pan, el aceite de oliva o el vino sean necesarias las transformaciones que la industria alimentaria viene realizando desde el Neolítico; sino otros, tanto alimentarios (la remolacha azucarera, industria azucarera, muy conectada con la industria química, las

semillas oleaginosas, el girasol, la colza, la soja, el ricino, el cártamo) como textiles (algodón, lino, caña) o el tabaco (industria tabacalera).

En la provincia de Tucumán se destaca principalmente la caña de azúcar, aunque también se cultiva tabaco en su variedad Burley en el sur de la provincia. Nuestra provincia se caracteriza por una gran cantidad de caña de azúcar dado a la industria azucarera que actualmente cuenta con 15 ingenios azucareros que requieren una gran demanda de esta materia prima.

Tucumán es el principal productor de azúcar de Argentina, dando origen al 65% de la producción nacional.<sup>26</sup>

***Gráfico 4: Caña de azúcar Tucumana.***



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.*

La zona productora de caña de azúcar comprende los departamentos Burruyacu, Leales, Cruz Alta, Simoca, Lules, Famaillá, Monteros, Chicligasta, Río Chico y Graneros. La caña de azúcar es procesada en los ingenios azucareros, donde se obtiene principalmente azúcar para consumo humano, y subproductos, como bagazo (empleado para la fabricación de papel, tableros aglomerados, etc.), alcohol de varios tipos para el mercado interno y exportación, y alcohol anhidro para combustible.

---

<sup>26</sup> Ministerio de Desarrollo Productivo de Tucumán

*Gráfico 5: Tabaco Tucumano.*



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.*

En los departamentos Graneros, La Cocha, Alberdi y Río Chico, al sur de la provincia, se ubica la zona tabacalera. Abarca 8.842 hectáreas, con una producción de 11.100 toneladas por año. Favorecido por las condiciones del suelo y el clima, Tucumán produce tabaco Burley, de excelente calidad.

### **2.2.2. Cereales y Oleaginosas.**

Cultivos de cuyas semillas se obtienen harinas, aceites y otros productos con diferentes usos económicos, alimentarios y agroindustriales.

Entre los principales granos que se cultivan sobresalen, en orden de importancia, soja, maíz, trigo, sorgo y poroto. La zona productora comprende el este y el centro de la provincia, en los departamentos Burruyacu, Cruz Alta, Leales, La Cocha, Simoca, Graneros y Trancas, con una superficie de 365.400 hectáreas y una producción aproximada de 300.000 toneladas por año.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria



**Gráfico 6: Cereales y Oleaginosas.**



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.*

### **2.2.3. Cítricos.**

**Gráfico 7: Cítricos.**



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.*

Tras la crisis de la industria azucarera, ocasionada en la segunda mitad de los 1960s, años en los cuales muchos "ingenios" fueron clausurados, se impuso el cultivo del limón, que produce anualmente alrededor de 1.200.000 t. Es la actividad que más creció desde fines del siglo XX, desplazando a otros cultivos más tradicionales. Cabe destacar que Argentina es actualmente el primer productor mundial de limones, y el 90% de esa producción tiene como origen la provincia de Tucumán, a través de sus 33 empresas de empaque (packings). Lo producido se destina, en un 70% a su industrialización (jugos concentrados, aceites esenciales y cáscara deshidratada) y un 30% a su venta en fresco.

#### **2.2.4. Frutales.**

La provincia es la primera productora nacional de paltas, con alrededor de 1.000 ha y 2.100 t producidas, también se produce en gran cantidad arándano y frutilla: actualmente Tucumán es la segunda productora de frutillas del país después de la provincia de Santa Fe, presentando la ventaja de disponer de fruta durante gran parte del año. Aproximadamente el 60% de la fruta se comercializa en fresco y el resto se congela e industrializa dentro y fuera de la provincia. En arándanos, Tucumán es la tercera provincia productora.

*Gráfico 8: Paltas Tucumanas.*



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria*



### **2.2.5. Cultivos de hortalizas.**

Las principales hortalizas producidas en Tucumán son tomates, lechuga, batata, papas (patatas), arvejas, sandías, etc. La producción de hortalizas contribuye al crecimiento de las economías regionales y a impulsar el desarrollo social.

El INTA trabaja para mejorar la innovación tecnológica, sustentabilidad y competitividad en 13 cadenas de valor: papa, tomate/pimiento frescos, cebolla, ajo, zapallo, zanahoria, lechuga, poroto, garbanzo, frutilla, tomate para industria y batata.

Si bien en nuestra provincia los principales cultivos sufrieron de manera negativa las inclemencias climáticas registradas en la región primero con la sequía y luego con las abundantes lluvias, el sector hortícola no se ha visto afectado por ese panorama.

Tucumán produce principalmente estos cultivos y la temporada de éstos está por iniciarse, es en este momento (fines de mayo) cuando el sector hortícola se mantiene expectante por la proximidad de las bajas temperaturas que, por lo general, se registran mayormente hacia fines de junio y principios de agosto en Tucumán. Las heladas constituyen el punto más vulnerable para este rubro y es el momento de mayor preocupación para el productor. Una precisa evaluación de estos cultivos se efectúa en simultáneo al momento en que ocurre el fenómeno.

*Gráfico 9: Papas Tucumanas.*



*Fuente: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria*



### 3. Actividades Industriales.

- **Industria azucarera:** La industria azucarera en Argentina se desarrolló en su región septentrional, principalmente en la provincia de Tucumán y, en menor medida, en Salta y Jujuy. Dicha actividad experimentó un acelerado proceso de modernización en un corto periodo de tiempo (desde finales de la década de 1.870 hasta 1.895), consistente en la introducción de tecnología de punta en la fabricación de azúcar. Actualmente existen 15 ingenios azucareros. Tucumán es el principal productor de azúcar de Argentina, dando origen al 65% de la producción nacional.<sup>28</sup>

- **Industria cítrica:** en Tucumán predomina la industrialización del limón, que se efectúa en 8 fábricas y en ellas se obtiene jugos concentrados congelados (usado en bebidas y saborizadores), aceites esenciales (empleados en perfumes, jabones y aromatizantes), cáscara deshidratada y pulpa congelada (útil para pectinas alimenticias y farmacéuticas). Se trata de una industria modernizada, que convirtió a Tucumán en el principal industrializador de limón del mundo.

- **Industria del Software:** Tucumán es la principal provincia del Norte Argentino en cuanto a Industria del Software y Servicios Informáticos, orientada a mercados nacionales e internacionales. El Clúster Tecnológico Tucumán fue fundado en 2007 y está integrado por más de 30 empresas, entre las que incluye compañías internacionales como Globant, Sovos, Everis y firmas líderes nacionales como Censys.<sup>29</sup>

- **Otras industrias:** comprende una variedad de rubros, que incluye alimentación, textil, metalmecánica y maquinarias pesadas. El rubro metalmecánico adquirió gran relevancia como proveedor del sector minero de la región. También se desarrolló recientemente la industria vitivinícola, principalmente en el Departamento Tafí del Valle. En 2.014 se registró una producción total de 1.033.500 litros de vino, en 86 ha, surgido de las siguientes bodegas: Arcas de Tolombón, Las Mojarras, La Churita, Luna de Cuarzo, Alto la Ciénaga, Río de Arena, Finca La Silvia, Bodega Cerro el Pelao, Comunidad de Los Zazos, Posse, Marebbe, La Constancia y Valle de Choromoro.

---

<sup>28</sup> Ministerio de Desarrollo Productivo de Tucumán, Informe 2003-2007

<sup>29</sup> Clúster Tecnológico Tucumán | Industria e Innovación. Clúster Tecnológico Tucumán.

#### 4. Actividades Terciarias.

Las actividades terciarias se basan en el comercio, los servicios y la administración pública. Tucumán es un poderoso centro financiero y tiene una sucursal de 19 bancos de todo el país. En el comercio, existe una fuerte tradición en la que las tiendas de las grandes empresas nacionales otorgan gran importancia al consumo de bienes y servicios.

En cuanto al transporte, el estado se ubica en el cruce de importantes vías, existen carreteras, ferrocarriles (desde Buenos Aires) y aéreos (como el aeropuerto internacional Benjamín Martienzo).

El turismo es también una actividad reciente y creciente de aperturas de hoteles y nuevos productos. Desde 2.012, cadenas hoteleras de importancia mundial como Hilton, Sheraton y Howard Johnson se han trasladado a Tucumán, separando cada estado a nivel nacional e internacional.

#### 5. Exportaciones.

La principal característica de las exportaciones tucumanas es la fuerte participación de las manufacturas industriales en el total de productos exportables, como se observa en el siguiente cuadro:

*Cuadro 22: Incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano.*

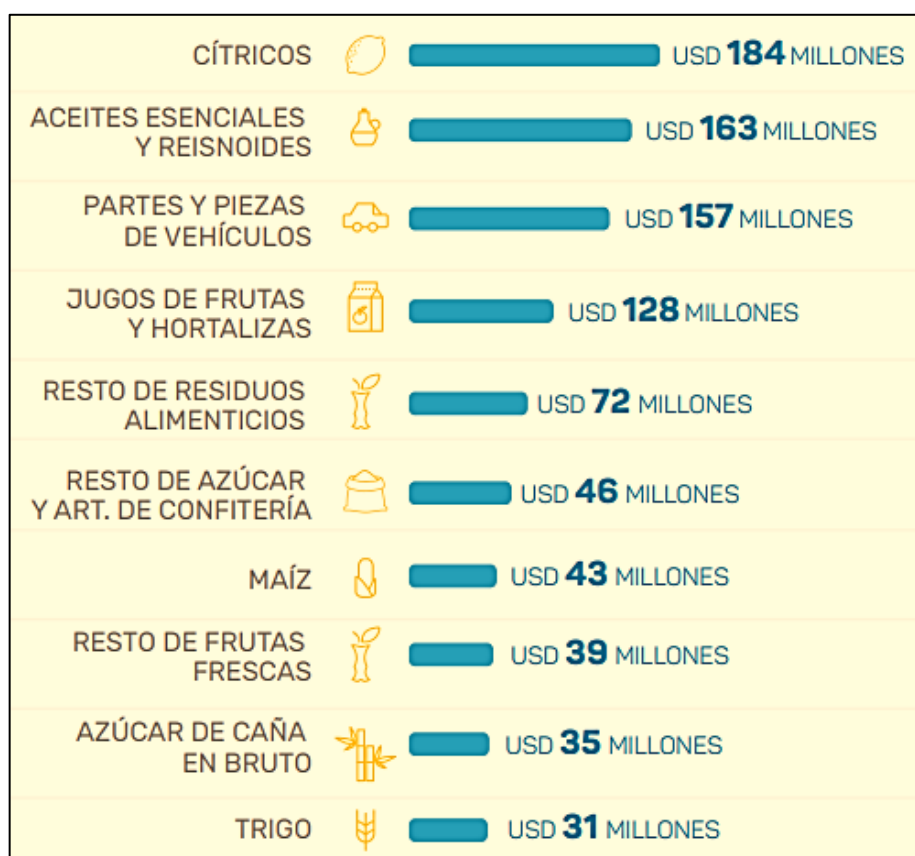
<b>Tipo de exportación</b>	<b>Principales productos</b>	<b>%</b>
<b>Productos primarios</b>	Limones, soja, trigo, caña de azúcar, frutillas, arándanos, paltas	42,91
<b>Manufacturas de origen agropecuario</b>	Aceites esenciales de limón, azúcar	21,85
<b>Manufacturas de origen industrial</b>	Autopartes, golosinas, papel	34,84

<b>Combustible y Energía</b>	Gas propano licuado, butano	0,40
------------------------------	-----------------------------	------

*Fuente: Ministerio de Econ. de la Nación - Dirección Nacional de Programación Económica Regional*

El principal país comprador de la producción tucumana es Brasil, seguido por Estados Unidos, China, Rusia y Chile.<sup>30</sup> A continuación presentaremos un gráfico que indica las exportaciones Tucumanas clasificadas por rubro:

**Gráfico 10: Exportaciones promedio por Rubro.**



*Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.*

<sup>30</sup> Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Exportaciones Provinciales

## **Capítulo VI**

### **Trabajo de campo**

**Sumario: 1. Región a investigar. 2. Planeación preliminar. 3. Propósito de la investigación. 3.1. Desarrollo de hipótesis. 3.2. Alcance de la investigación. 4. Estimación del valor de la información de la investigación. 5. Tácticas de la investigación. 6. Enfoque de la investigación. 7. Plan de muestro. 8. Cuestionario. 9. Análisis de la información. 10. Conclusión del trabajo de campo.**

#### **1. Región a investigar.**

Nuestra región de investigación se basa en la Ciudad de Concepción perteneciente a provincia de Tucumán, Concepción es una ciudad Argentina, la segunda más importante de la provincia de Tucumán después de San Miguel de Tucumán, cabecera del Departamento Chicligasta. La economía local está basada en el comercio y las actividades relacionadas al sector agropecuario de la zona circundante.

El Ingenio La Corona es el exponente más destacado del sector industrial y su plaza financiera es la más importante del sur de la provincia.

Transitando la ruta 365 que parte de la ciudad hacia el oeste se llega a territorio catamarqueño, esta ruta es la principal arteria por la que se ven campos de citrus, paltas, arándanos, papas y frutillas. Todas estas con calidad de exportación ya que la bondad del clima y la cercanía al pedemonte lo convierten en lugar elegido por los agricultores.

## **2. Planeación preliminar.**

El proceso de la investigación inicia con el planeamiento del problema de la investigación. La hipótesis expresa entre dos o más variables y debe ser susceptible de contratación contra la evidencia. El problema que encontramos fue el siguiente:

- ¿Implementar una bolsa de valores agrícola en Concepción es una opción atractiva para incentivar la inversión de las Pymes y fomentar el desarrollo económico?

## **3. Propósito de la investigación.**

El propósito de esta investigación es conocer la posibilidad de la implementación de una bolsa de valores relacionada con la actividad agrícola en la ciudad de Concepción. A continuación definiremos la población bajo estudio de nuestra investigación:

- *Definición de población:* se entiende así al conjunto de empresas dedicadas a la actividad agrícola que residen en la provincia de Tucumán.
- *Definición de muestra:* comprende al conjunto de empresas dedicadas a la actividad agrícola residen en la ciudad de Concepción.

### **3.1. Desarrollo de hipótesis.**

La hipótesis para este trabajo surge ante la necesidad de conocer una posible implementación de una bolsa de Comercio en la ciudad de Concepción. La misma es:

*”La implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta una opción atractiva para incentivar la inversión en las medianas empresas y la rentabilidad de las mismas”.*

### **3.2. Alcance de la investigación.**

El alcance de la investigación planteada para nuestra tesis de graduación se limita al conjunto de empresas dedicadas a la actividad agrícola en la ciudad de Concepción.

### **4. Estimación del valor de la información de la investigación.**

La información obtenida de esta investigación será útil y de gran valor para conocer la posible implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción y la participación de aquellas empresas dedicadas a la actividad agrícola de la zona.

### **5. Tácticas de la investigación.**

Para una correcta recolección de datos de nuestro trabajo se seguirá una estructura que nos permita un desarrollo apropiado de los aspectos específicos de la investigación para así luego poder llevar a cabo el plan para la elección de la muestra, realizando un análisis de los mismos.

### **6. Enfoque de la investigación.**

En el desarrollo de nuestro trabajo de campo, utilizaremos el tipo de investigación descriptiva para conocer las actividades agrícolas de mayor importancia en nuestra provincia, y aquellas empresas interesadas en formar parte de la implementación de la bolsa en la ciudad de Concepción.

## 7. Plan de muestro.

El plan de muestreo comprende la población a estudiar, tipo y tamaño de la muestra seleccionada para luego ser sometida a análisis:

- Población a estudiar: empresas que desarrollan actividades agrícolas que residen en la ciudad de Concepción, año 2.020.
- Tipo de muestreo: No probabilístico, muestreo de juicio o criterio.
- Tamaño de la muestra: 35 empresas desarrollan actividades agrícolas en Concepción.

## 8. Cuestionario.

La obtención de los datos de nuestra investigación se basa además en el uso de una encuesta dirigida a empresas que desarrollan actividades agrícolas que residen en la ciudad de Concepción, para conocer su posible participación en una bolsa de valores en la ciudad.

A continuación exponemos el cuestionario utilizado en nuestra investigación:

### 1- Actividad agrícola a la que se dedica:

- Cultivo de granos y semillas oleaginosas
- Cultivo de hortalizas
- Cultivo de frutales
- Cultivos industriales
- Actividades de apoyo a la agricultura (arado, riego, etc).

### 2- Régimen de tenencias:

- Propiedad
- Arrendamiento
- Aparcería

<input type="checkbox"/> Otros
3- Destino de la cosecha:
<input type="checkbox"/> Comercialización y autoconsumo
<input type="checkbox"/> Exportación
<input type="checkbox"/> Venta en mercados locales o nacionales
4- ¿Cuenta con maquinarias propias?
<input type="checkbox"/> Si
<input type="checkbox"/> No
5- Con respecto a la mano de obra:
<input type="checkbox"/> Poseo empleados en relación de dependencia
<input type="checkbox"/> Tercerizo la mano de obra
<input type="checkbox"/> Lo efectúan los miembros de una cooperativa
6- ¿Conoce los beneficios de cotizar en una bolsa de valores?
<input type="checkbox"/> Si
<input type="checkbox"/> No
7- ¿En caso de formar parte de una bolsa de valores en que utilizaría los fondos provenientes de la misma?
<input type="checkbox"/> Comprar maquinarias nuevas
<input type="checkbox"/> Comprar terreros para ampliar la producción
<input type="checkbox"/> Contratar más mano de obra
<input type="checkbox"/> Comprar materias primas en mayor cantidad
8- Cuando necesita obtener fondos para inversión en su empresa ¿de qué fuente los obtiene?
<input type="checkbox"/> Fondos propios de la empresa
<input type="checkbox"/> Préstamo de una entidad bancaria
<input type="checkbox"/> Préstamo de un tercero
<input type="checkbox"/> Otros.
9- ¿Cuál es el costo más alto que tiene actualmente la actividad agrícola?
<input type="checkbox"/> La mano de obra
<input type="checkbox"/> Los bienes de uso
<input type="checkbox"/> Los materiales
<input type="checkbox"/> Los impuestos



10- Actualmente su empresa que nivel de endeudamiento posee:

- Alto
- Medio
- Bajo
- No posee

11- ¿Cotizaría su empresa en la bolsa de comercios con el fin de obtener fondo para incrementar sus ganancias?

- Si
- No

## 9. Análisis de la información.

Una vez aplicado los instrumentos correspondientes de recolección de la información, se procedió a realizar el correspondiente análisis de la datos obtenidos, por cuanto la información que arrojará será la indique las conclusiones a las cuales llega nuestra investigación.

Los datos a continuación se presentan bajo análisis son los obtenidos en la investigación realizada sobre:

- ✓ Empresas que desarrollan actividades agrícolas que residen en la ciudad de Concepción.
- ✓ Encuestados durante los meses de Noviembre y Diciembre.
- ✓ Del año 2.020.

Para ofrecer una mejor comprensión en el periodo y año fijado; se presentaran las preguntas del cuestionario con sus correspondientes:

- ✓ Gráficos.
- ✓ Tablas de distribución de frecuencia.
- ✓ Con sus respectivas interpretaciones para ayudar a una mejor comprensión del lector de nuestra investigación.

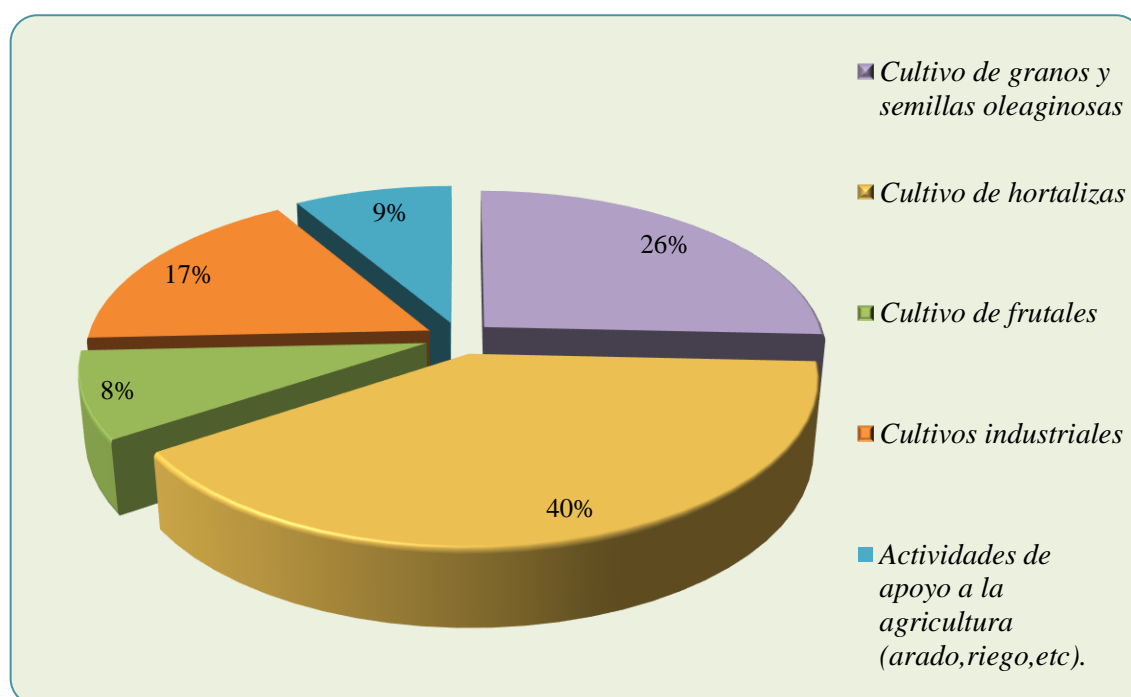
Todos estos aspectos antes mencionados son de suma importancia a la hora de reflejar la información obtenida de la presenten investigación.

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 1: Actividad agrícola a la que se dedica:

Tabla N°1

Variables	Respuestas	Porcentajes
Cultivo de granos y semillas oleaginosas	9	26%
Cultivo de hortalizas	14	40%
Cultivo de frutales	3	8%
Cultivos industriales	6	17%
Actividades de apoyo a la agricultura (arado, riego, etc).	3	9%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### 📌 Interpretación:

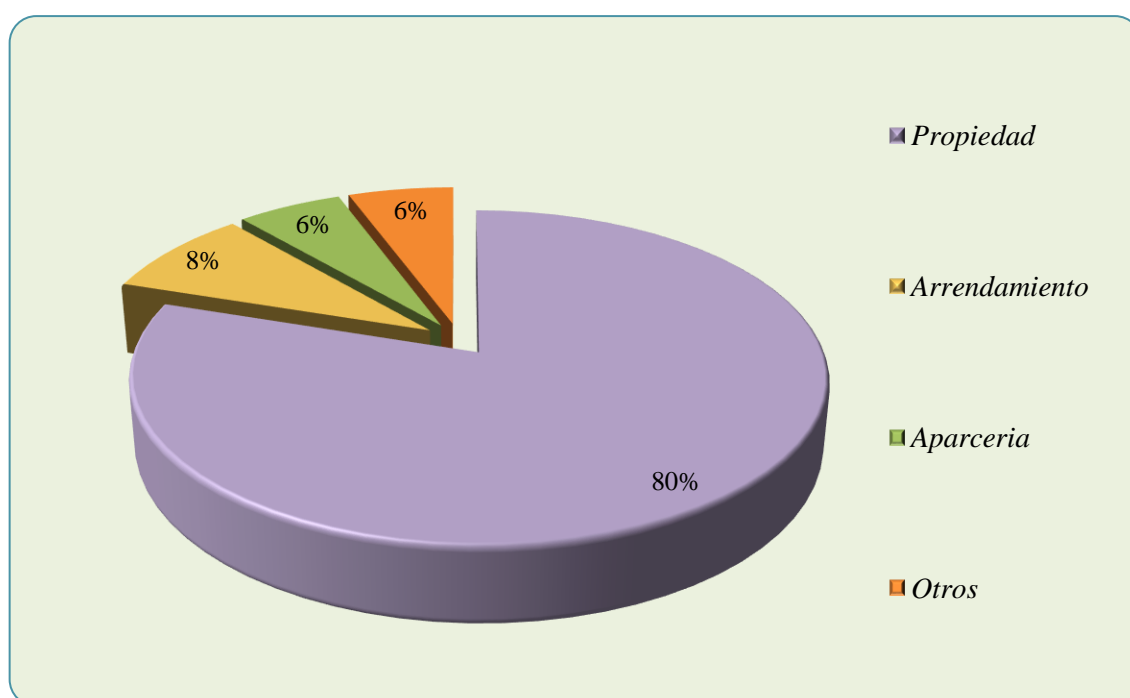
El 40% de las empresas encuestadas se dedica al cultivo de hortaliza, mientras que un 26% cultiva granos y semillas oleaginosas, 17% se dedica cultivos industriales, un 9% realiza actividades de apoyo y el 8% realiza cultivos frutales.

*Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas*

*Pregunta N° 2: Régimen de tenencias:*

**Tabla N°2**

<i>Variables</i>	<i>Respuestas</i>	<i>Porcentajes</i>
<i>Propiedad</i>	28	80%
<i>Arrendamiento</i>	3	8%
<i>Aparcería</i>	2	6%
<i>Otros</i>	2	6%
<i>Total</i>	35	100%



*Fuente: elaboración propia.*

**+** *Interpretación:*

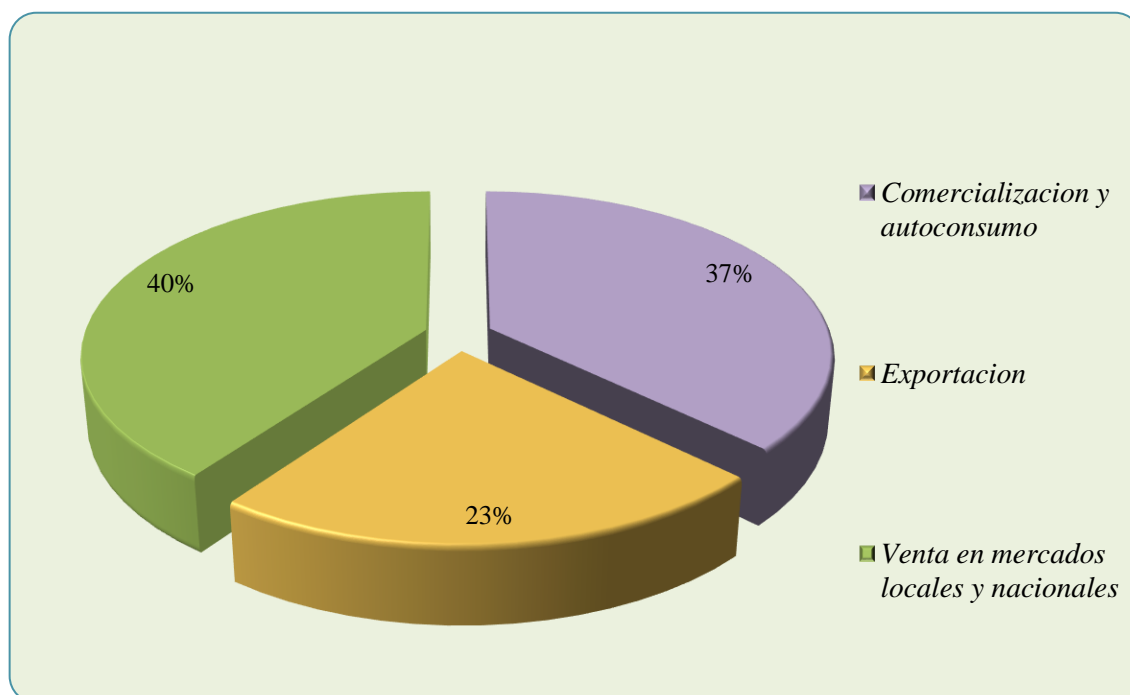
*Consultando a la muestra el 80% de las empresas son propietarios de sus campos, mientras que el 8% es mediante arrendamiento, el 6% mediante la aparcería y el 6% restante tiene otro régimen de tenencia.*

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 3: Destino de la cosecha:

Tabla N°3

Variables	Respuestas	Porcentajes
Comercialización y autoconsumo	13	37%
Exportación	8	23%
Venta en mercados locales o nacionales	14	40%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### 🌈 Interpretación:

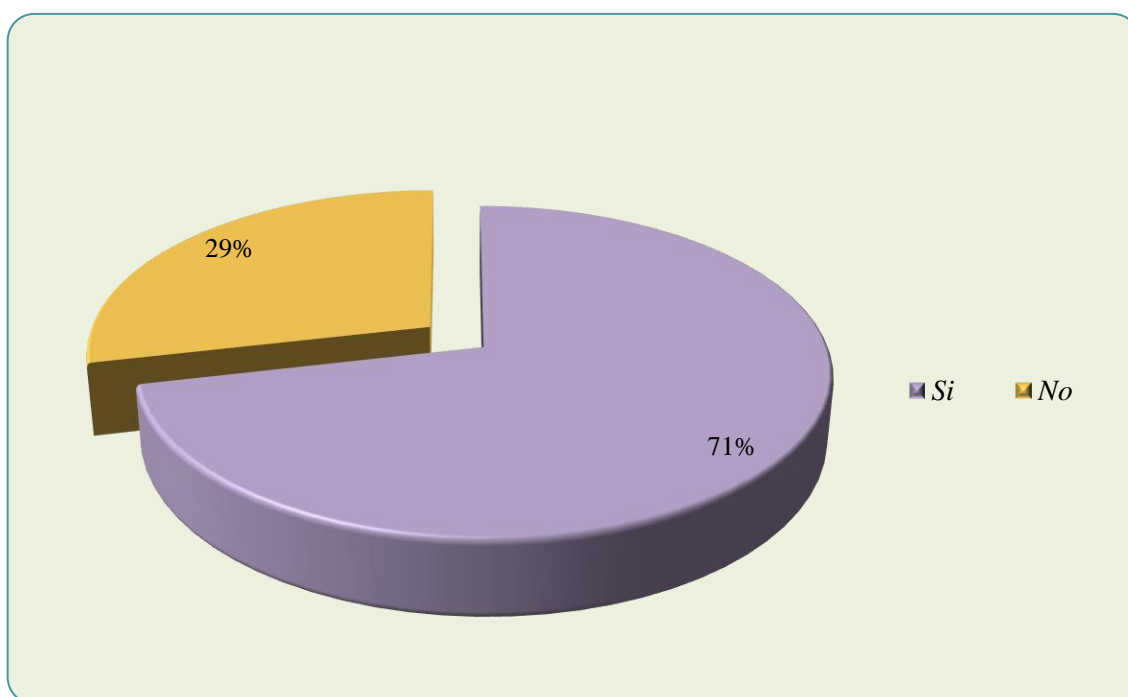
El 40% de las empresas agrícolas encuestadas manifestó que el destino de la cosecha es para la venta en mercados locales y nacionales, el 37% la comercializa y autoconsume, y el 23% la destina a la exportación.

*Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas*

*Pregunta N° 4: ¿Cuenta con maquinarias propias?:*

**Tabla N°4**

<i>Variables</i>	<i>Respuestas</i>	<i>Porcentajes</i>
<i>Si</i>	<i>25</i>	<i>71%</i>
<i>No</i>	<i>10</i>	<i>29%</i>
<i>Total</i>	<i>35</i>	<i>100%</i>



*Fuente: elaboración propia.*

**🚦 Interpretación:**

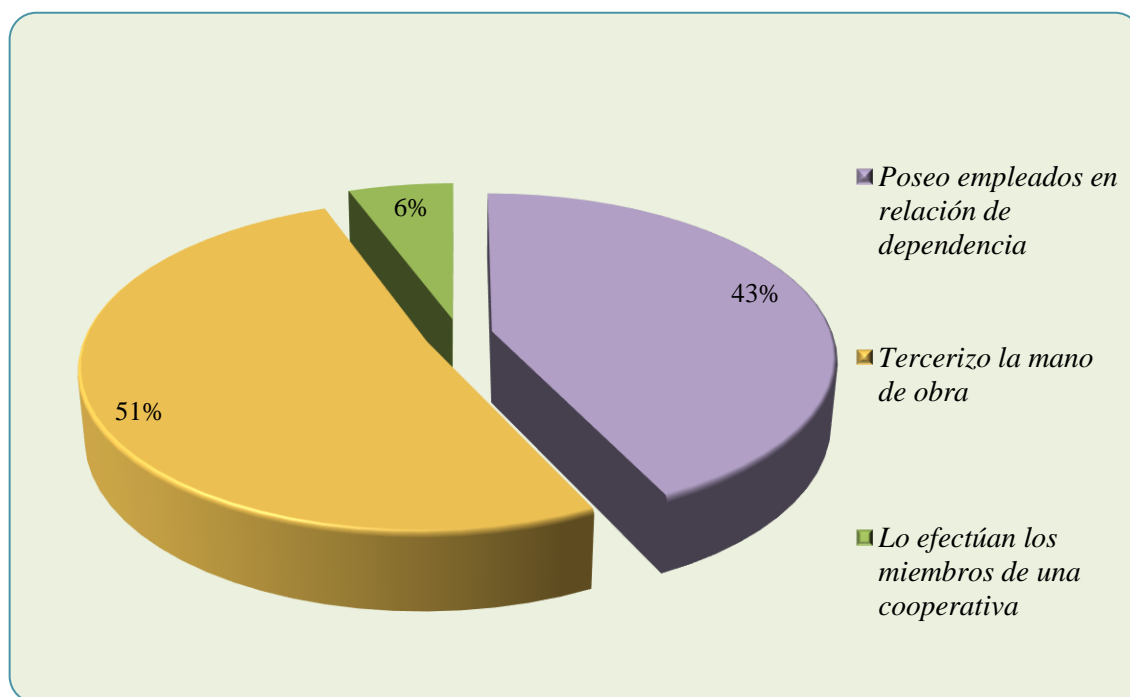
*Gran parte de los encuestados representado con el 71% expresó que cuenta con maquinarias propias mientras que el 29% restante manifestó que no cuenta con maquinarias propias.*

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 5: Con respecto a la mano de obra:

Tabla N°5

Variables	Respuestas	Porcentajes
Poseo empleados en relación de dependencia	15	43%
Tercerizo la mano de obra	18	51%
Lo efectúan los miembros de una cooperativa	2	6%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### 🌈 Interpretación:

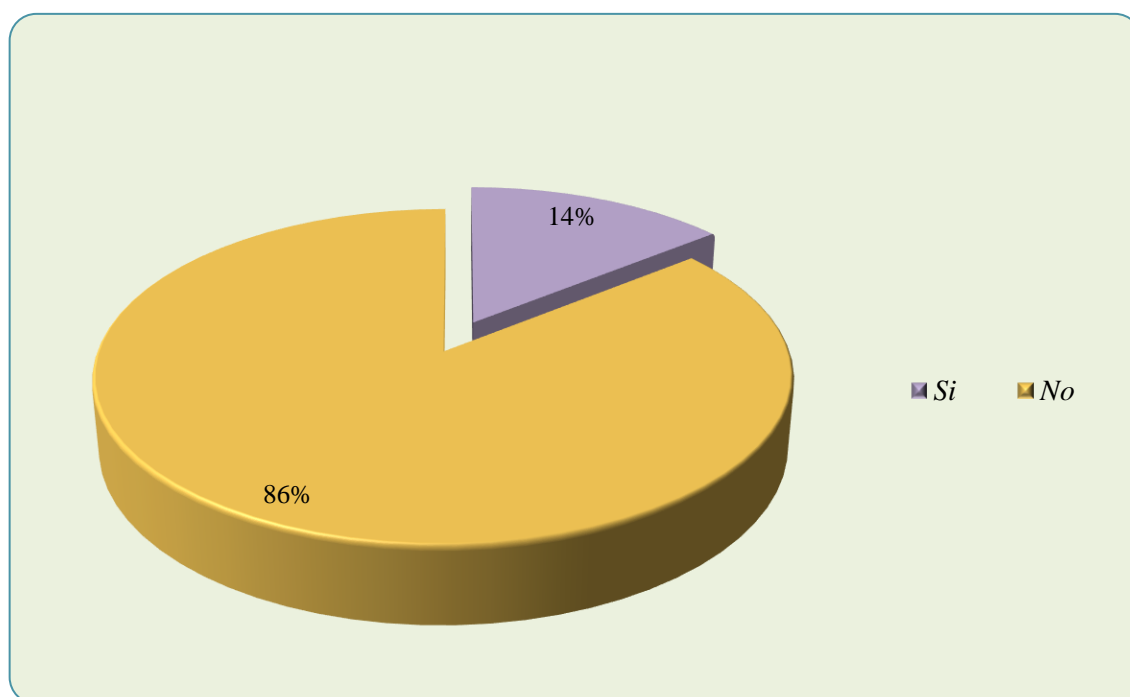
El 51% de las empresas terceriza la mano de obra, mientras que el 43% de los mismos posee trabajadores en relación de dependencia y el 6% restante realizan los trabajos miembros de una cooperativa.

*Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas*

*Pregunta N° 6: ¿Conoce los beneficios de cotizar en una bolsa de valores?*

**Tabla N°6**

<i>Variables</i>	<i>Respuestas</i>	<i>Porcentajes</i>
<i>Si</i>	5	14%
<i>No</i>	30	86%
<i>Total</i>	35	100%



*Fuente: elaboración propia.*

**🚩 Interpretación:**

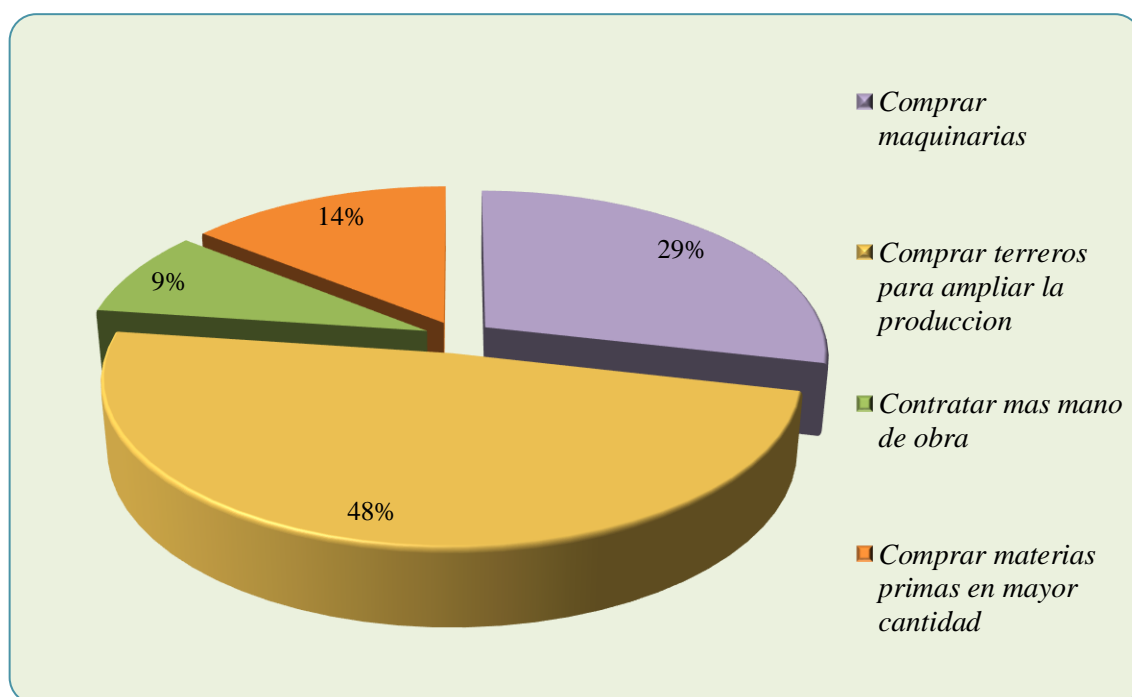
*Gran parte de los encuestados representado con el 86% expresó que no conoce los beneficios de cotizar en una bolsa de valores, mientras que el 14% restante si conoce sus beneficios.*

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 7: ¿En caso de formar parte de una bolsa de valores en que utilizaría los fondos provenientes de la misma?:

Tabla N°7

Variables	Respuestas	Porcentajes
Comprar maquinarias	10	29%
Comprar terrenos para ampliar la producción	17	48%
Contratar más mano de obra	3	9%
Comprar materias primas en mayor cantidad	5	14%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### Interpretación:

El 48% de las empresas utilizarías los fondos provenientes de la bolsa para a compra de terrenos, un 29% compraría maquinarias, el 14% compraría materias primas en mayor cantidad y el 9% contraría mas mano de obra.

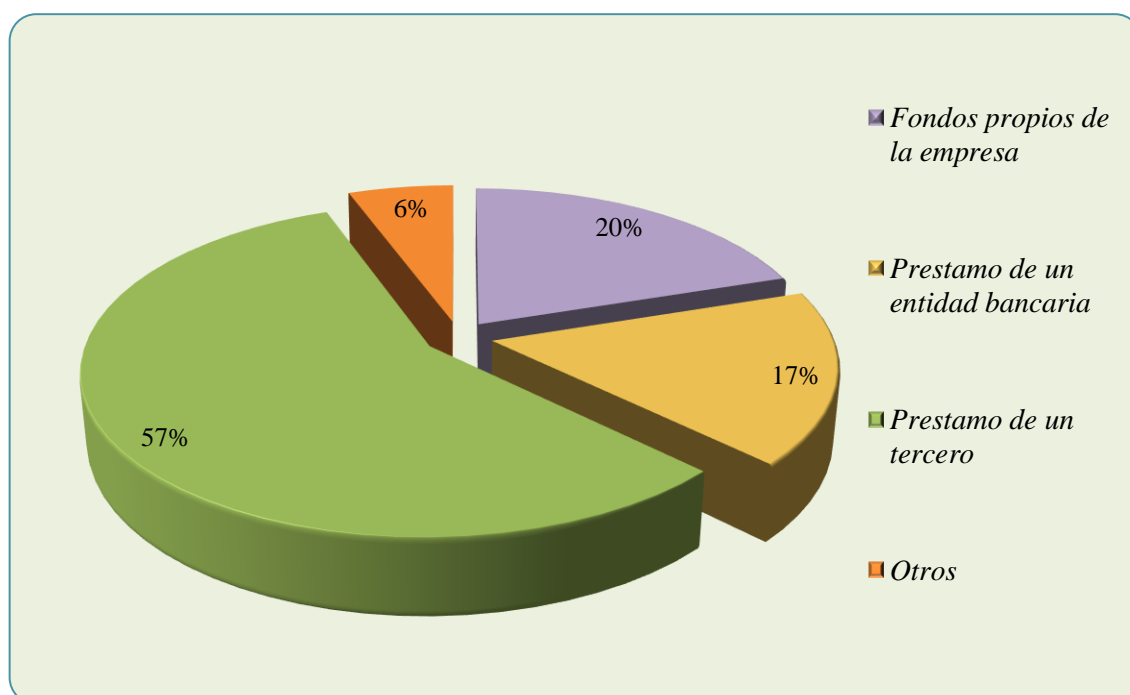


## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 8: Cuando necesita obtener fondos de inversión en su empresa ¿De qué fuentes los obtiene?:

Tabla N°8

Variables	Respuestas	Porcentajes
Fondos propios de la empresa	7	20%
Préstamo de una entidad bancaria	6	17%
Préstamo de un tercero	20	57%
Otros	2	6%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### Interpretación:

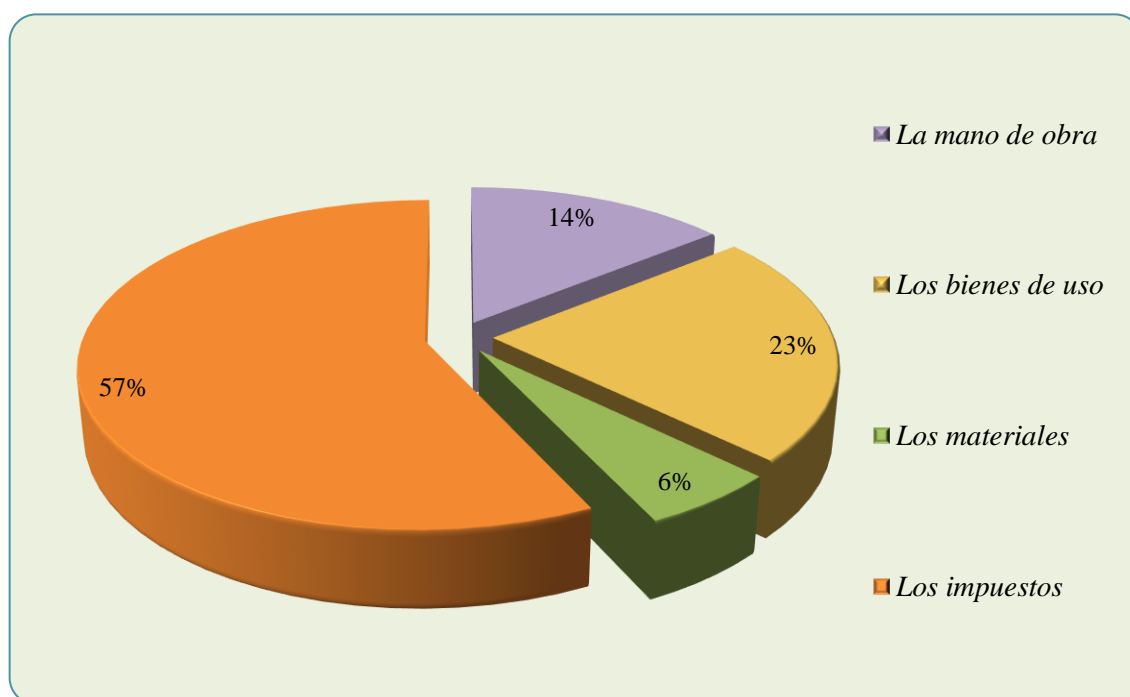
Consultando a la muestra el 57% de los mismos recurre a un tercero a la hora de obtener fondos para una inversión, el 17% recurre a un préstamo bancario, el 20% utiliza fondos propios de la empresa y el 6% mediante otros medios.

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 9: ¿Cuál es el costo más alto que tiene actualmente la actividad?:

Tabla N°9

Variables	Respuestas	Porcentajes
La mano de obra	5	14%
Los bienes de uso	8	23%
Los materiales	2	6%
Los impuestos	20	57%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### Interpretación:

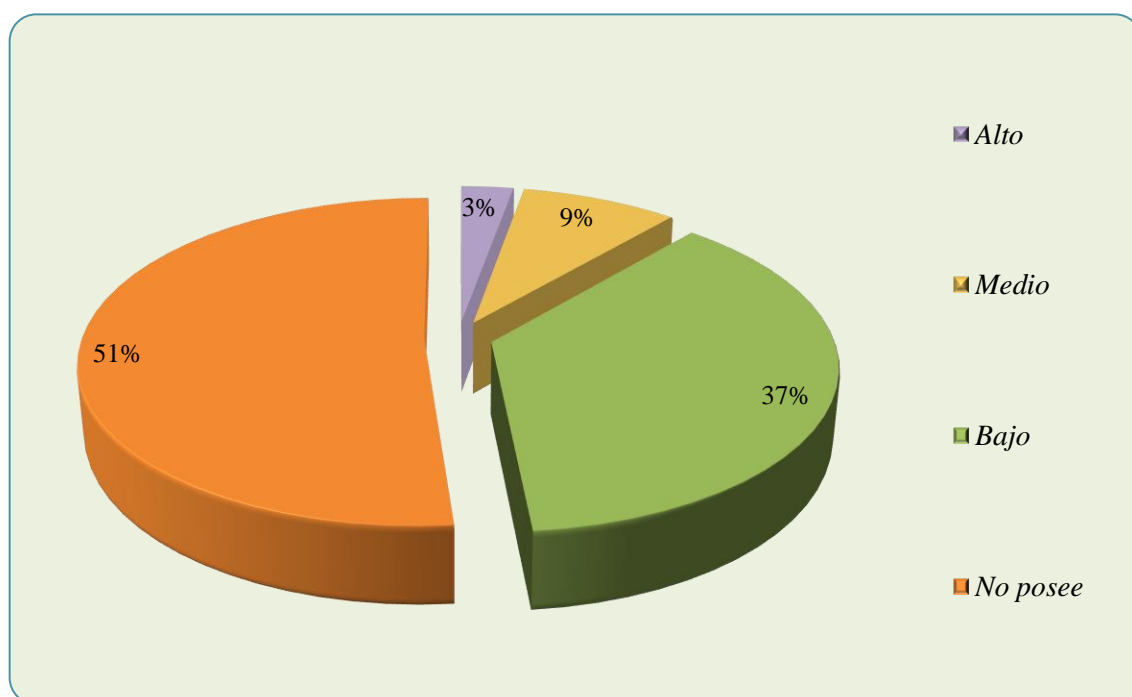
El 57% de los encuestados considero que los impuestos es el mayor costo que posee la actividad, mientras que el 23% dijo los bienes de uso, el 14% manifestó que es la mano de obra y el 6% restante expresó que son los materiales.

## Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas

Pregunta N° 10: Actualmente su empresa que nivel de endeudamiento posee:

Tabla N°10

Variables	Respuestas	Porcentajes
Alto	1	3%
Medio	3	9%
Bajo	13	37%
No posee	18	51%
Total	35	100%



Fuente: elaboración propia.

### Interpretación:

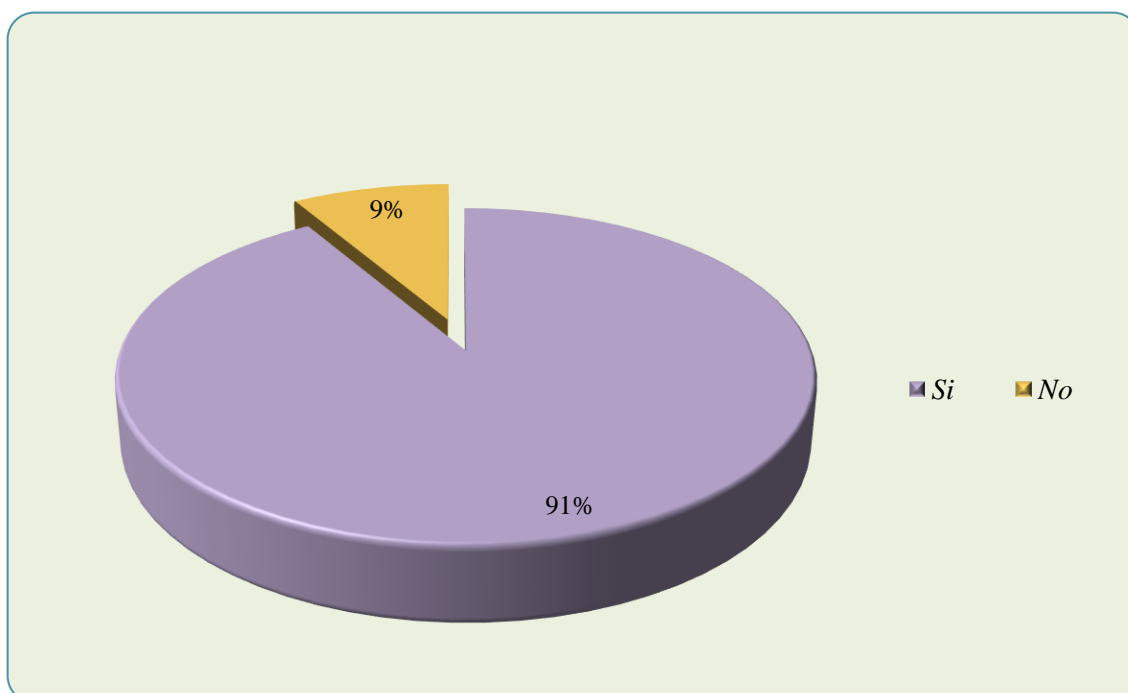
El 51% de los encuestados expresó que no posee endeudamiento, mientras que un 37% manifestó que su nivel de endeudamiento es bajo, un 9% dijo que es medio y el 3% restante manifestó que es alto.

*Respuestas: Empresas que desarrollan actividades agrícolas*

*Pregunta N° 11: ¿Cotizaría su empresa en la bolsa de comercios con el fin de obtener fondos para incrementar sus ganancias?*

**Tabla N°11**

<i>Variables</i>	<i>Respuestas</i>	<i>Porcentajes</i>
<i>Si</i>	32	91%
<i>No</i>	3	9%
<i>Total</i>	35	100%



*Fuente: elaboración propia.*

**+** *Interpretación:*

*Gran parte de los encuestados representado con el 91% expresó que si cotizaría en la bolsa de comercio para obtener fondos, y el 9% restante manifestó que no lo haría.*

## 10. Conclusión del trabajo de campo.

Partiendo de la hipótesis establecida al inicio de nuestra investigación:

*“La implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta una opción atractiva para incentivar la inversión en las medianas empresas y la rentabilidad de las mismas”.*

Arribamos a través de nuestro trabajo de campo a aceptar la hipótesis dado a que la mayoría de las preguntas nos arrojó positiva para nuestra hipótesis antes planteada. Entendiendo como la implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta atractiva para incentivar la inversión en las Pymes del sector agrícola.

Mediante el trabajo de campo pudimos conocer que gran parte de las empresas agrícolas encuestadas se dedican al cultivo de hortalizas, mientras que el 80% de la totalidad posee un régimen de tenencia propio y poseen sus propias maquinarias lo que resulta positivo para la producción de los diferentes cultivos. A su vez la mayoría de las empresas exportan sus productos o realizan la venta de los mismos en mercados locales o nacionales, con una gran oportunidad de crecimiento.

También pudimos arribar a la conclusión que más de la mitad de las empresas encuestadas terceriza la mano de obra, esto debido a los altos costos que requiere tener a empleados en relación de dependencia.

El 86% de la población bajo estudio no conoce los beneficios de cotizar en una bolsa de valores, lo cual significa la falta de difusión sobre la misma para dar a conocer sus beneficios que atraerían aún más las posibles empresas que quieran cotizar en la bolsa.

Al preguntar a los encuestados que realizarían con los fondos provenientes en caso de cotizar en la bolsa, en su mayoría utilizarían los mismos en la compra de terrenos para ampliar la producción de sus cultivos con ánimo de crecimiento económico para su empresa o algunos se volcarían en la compra de maquinarias para aumentar la producción en menos tiempo.

A la hora de obtener fondos para sus empresas los encuestados manifestaron que recurren a préstamos de terceros, lo que significa la participación de personas ajenas

mediante el aporte de capital, en este caso un préstamo muy parecido a lo que sería en cotizar en la bolsa; y manifestaron que actualmente el costo más alto que posee la actividad agrícola es la presión impositiva.

A la hora de manifestar sus niveles de endeudamiento, casi la totalidad de las empresas no posee, o posee un nivel bajo de endeudamiento, un aspecto que resultaría atractivo a la hora de cotizar en la bolsa.

Y por último ante la pregunta si las empresas agrícolas encuestadas cotizarían en una bolsa de comercio con el fin de obtener fondos para aumentar sus ganancias, casi la totalidad de las mismas representada con el 91% expreso que sí, lo que conlleva a aceptar la hipótesis antes planteada.

## Conclusión General

El trabajo inicio con el fin de investigar y conocer la bolsa de valores, sus objetivos, instrumentos, funciones, entre otras. Mediante la presente investigación pudimos conocer el funcionamiento de la bolsa en su totalidad, su historia y la dimensión de la misma, con el fin de determinar una posible implementación de una bolsa en la ciudad de Concepción.

Pudimos conocer los instrumentos en profundidad de la bolsa, estableciendo aquellas estructuras financieras y la rentabilidad de las principales empresas que cotizan en la bolsa de Argentina, conociendo su capital y resultados, lo que resulta de suma importancia a la hora de invertir en la bolsa.

A su vez pudimos profundizar en las actividades agrícolas de mayor importancia en nuestra provincia con el fin de investigar la posibilidad de que puedan cotizar en una bolsa, destacando que unas de las principales actividades agrícolas que se desarrollan en la provincia de Tucumán son los cultivos industriales como la caña, y el cultivo de hortalizas como la papa, entre otros. Estableciendo como unas de las mayores actividades que se realizan en nuestra región, de una gran importancia para el crecimiento y desarrollo económico de la provincia, no tan solo por lo que aportan económicamente, sino también por la gran necesidad de mano de obra que requieren aportando fuentes de trabajos a un gran número de familias.

Mediante el trabajo de campo pudimos aceptar la hipótesis planteada que manifiesta lo siguiente:

***“La implementación de una bolsa de valores en la ciudad de Concepción resulta una opción atractiva para incentivar la inversión en las medianas empresas y la rentabilidad de las mismas”.***

Resulta factible la implementación de la misma de acuerdo a la encuesta realizada, ya que gran parte de las empresas agrícolas participantes formarían parte de una bolsa de comercio en caso de existir con ánimos de obtener fondos para ser volcados en inversiones futuras con el objetivo de aumentar las ganancias de sus empresas.

## Índice Bibliográfico

*A continuación expondremos los libros, artículos, web, revistas, diarios consultados para la realización de nuestra investigación:*

- ALEMANN, Juan "La Inversión Bursátil" Selección Contable. Bs.As. 1962.
- Clúster Tecnológico Tucumán | Industria e Innovación. Clúster Tecnológico Tucumán.
- ERPEN, Mónica. "Mercado de Capitales: Manual para no especialistas". Temas Grupo Editorial 2011.
- [es.wikipedia.org/wiki/Bolsa\\_de\\_Comercio\\_de\\_Buenos\\_Aires](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Comercio_de_Buenos_Aires)
- [es.wikipedia.org/wiki/EuronextAmsterdam](https://es.wikipedia.org/wiki/EuronextAmsterdam)
- FIAB Federación Iberoamericana de Bolsas.
- FIBV (2002): Informe Anual, Federación Internacional de Bolsas de Valores.
- GÓMEZ LÓPEZ, Roberto, Fundamentos del mercados financiero, Eumed.net, Universidad de Málaga.
- HERNÁNDEZ SAMPIERI; Metodología de la investigación. 2003. McGraw-Hill
- HULL, John. "Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones" Ed. Pearson Prentice Hall. Madrid. España. 2007.
- HULL, John-MASCAREÑAS PEREZ IÑIGO, Juan. "Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones" Ed. Prentice Hall. Madrid. España. 1996.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos.
- Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.
- Las cuatro gerencias son: Técnica y de Valores negociables, de Operaciones, de Administración y Finanzas, de Desarrollo del Mercado de Capitales (según Memoria, 2005).
- MARTÍN MATO, Miguel Ángel. "Mercado de Capitales: Una perspectiva global". Cengage Learning Argentina 2010.
- Ministerio de Desarrollo Productivo de Tucumán
- Ministerio de Desarrollo Productivo de Tucumán, Informe 2003-2007



- Ministerio de Econ. de la Nación - Dirección Nacional de Programación Económica Regional
- Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Exportaciones Provinciales
- MORAL BELLO, C. (2000) – Los Mercados Financieros – 2ª edic. – Internacional Technical & Financial Institute – Madrid
- Real Academia Española. «cultura». Diccionario de la lengua española
- VAN HORNE, James. "Administración Financiera" México Prentice Hall Hispanoamericana. 1997.
- [www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas](http://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas)
- [www.trading-for-everyone.com/acciones](http://www.trading-for-everyone.com/acciones)
- [www.utn.edu.ec/ficaya/carreras/La.agricultura\\_importancia](http://www.utn.edu.ec/ficaya/carreras/La.agricultura_importancia)

## Índice General

	<b>Pag.</b>
- Prólogo.....	1
- Introducción.....	2

### Capítulo I

#### *Metodología de la Investigación*

- Concebir la idea a investigar.....	3
- Plantear el problema de investigación.....	3
- Establecer los objetivos de investigación.....	4
- Preguntas de la investigación.....	4
- Elaboración de un marco teórico y Recolección de datos.....	4
- Definir la investigación.....	4
- Establecimiento de hipótesis.....	5
- Recolectar los datos.....	5
- Analizar los datos.....	6
- Elaborar el reporte de los resultados.....	6

### Capítulo II

#### *Historia de la Bolsa de Valores*

- ¿Qué es la bolsa de valores?.....	7
- Objetivos.....	8
- Participantes.....	9
- Instrumentos.....	10
- Operaciones que se realizan.....	10
- Funciones económicas.....	11
- Supervisión, regulación y funcionamiento.....	12
- Surgimiento de la bolsa de valores.....	13

- Las bolsa de valores en el mundo.....	15
- Principales bolsas de valores.....	15
- Dimensión de las bolsas mundiales.....	17
- El tamaño de las empresas que cotizan.....	20
- Organización de las bolsas: su estructura legal.....	21
- Estructura de las bolsas actuales.....	22
- Principales tendencias de las bolsas de valores.....	23
- Operaciones al contado y a término.....	25

### **Capítulo III**

#### ***Organización y funcionamiento de la Bolsa de Valores en Argentina***

- El mercado de capitales en Argentina.....	27
- Ley de Mercados de Capitales 26.831.....	29
- Derivados financieros.....	31
- Fondos comunes de inversión.....	32
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires y su reseña histórica.....	33
- La bolsa de comercio: normativas, objetivos y su organización.....	35
- Instrumentos financieros.....	37
- Cheques de pago diferido.....	37
- Obligaciones.....	38
- Valores a corto plazo.....	38
- Pagaré bursátil.....	39
- El fideicomiso financiero.....	39
- Acciones.....	40
- La Bolsa de Rosario.....	41
- La relación entre el Tesoro Nacional y la Bolsa de Comercio.....	44
- Las Letras del Tesoro de la Nación (LETES).....	45
- Nueva bolsa de comercio Tucumán.....	46
- Paso a paso cómo funciona la bolsa.....	47
- ¿Para qué sirve la estructura de la bolsa?.....	53

- Como invertir en criptomonedas.....	54
---------------------------------------	----

## **Capítulo IV**

### ***Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultado de las principales empresas que cotizan en la bolsa en Argentina***

- Empresas que cotizan en Merval.....	56
- Empresas que cotizan.....	57
- Sector financiero.....	57
- Sector energético.....	58
- Sector petrolero.....	60
- Sector exportador.....	62
- Sector campo.....	63
- Materias primas y materiales.....	64
- Sector consumo.....	65
- Sector consumo discrecional.....	65
- Sector de telecomunicaciones.....	66
- Sector gasífero.....	67
- Empresas que cotizan en el panel general.....	68
- Estructura financiera de las principales empresas que cotizan en la bolsa Argentina..	69
- Rentabilidad de las principales empresas que cotizan en la bolsa Argentina.....	74

## **Capítulo V**

### ***Actividad agrícola en la provincia de Tucumán***

- La actividad agrícola.....	78
- La importancia de las actividades agrícolas.....	79
- La economía en Tucumán.....	80
- La incidencia de las actividades económicas en el PBG tucumano.....	81
- Actividades primarias.....	82
- Industriales (caña de azúcar y tabaco).....	82

- Cereales y oleaginosas.....	84
- Cítricos.....	85
- Frutales.....	86
- Cultivos de hortalizas.....	87
- Actividades industriales.....	88
- Actividades terciarias.....	89
- Exportaciones.....	89

## **Capítulo VI**

### ***Trabajo de campo***

- Región a investigar.....	91
- Planeación preliminar.....	92
- Propósito de la investigación.....	92
- Desarrollo de la hipótesis.....	92
- Alcance de la investigación.....	93
- Estimación del valor de la información de la investigación.....	93
- Tácticas de la investigación.....	93
- Enfoque de la investigación .....	93
- Plan muestreo.....	94
- Cuestionario.....	94
- Análisis de la información.....	96
- Conclusión del trabajo de campo.....	108
- Conclusión general.....	110
- Índice bibliográfico.....	111
- Índice general.....	113