

Banco Central del Uruguay

**Informe Trimestral
del Mercado de Valores**

División Mercado de Valores y Control de AFAP

**N° 17
Octubre - Diciembre/2007**

www.bcu.gub.uy

<u>1. ASPECTOS GENERALES DEL MERCADO</u>	<u>3</u>
<u>2. OPERATIVA BURSÁTIL</u>	<u>5</u>
<u>3. OPERATIVA EXTRA BURSÁTIL</u>	<u>8</u>
<u>4. EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES</u>	<u>8</u>
<u>5. FONDOS DE INVERSIÓN EN ACTIVIDAD.....</u>	<u>9</u>
<u>6. ACTIVIDAD DE FIDUCIARIOS Y FIDEICOMISOS</u>	<u>9</u>
<u>7. INTERMEDIARIOS DE VALORES</u>	<u>10</u>
<u>8. INSTRUMENTOS</u>	<u>10</u>
8.1 Renta Fija	10
8.1.1 Certificados de Depósitos	10
8.1.2 Obligaciones Negociables	13
8.1.3 Fideicomisos	14
8.1.4 Valores Públicos	15
8.2 Renta Variable	16
<u>9. NORMAS EMITIDAS POR EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY... </u>	<u>19</u>
<u>10. SANCIONES APLICADAS POR EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY.....</u>	<u>23</u>

1. ASPECTOS GENERALES DEL MERCADO

En el cuarto trimestre del año 2007, la operativa total del mercado de valores registró un incremento del orden del 65,8 % respecto al trimestre anterior.

En el ámbito bursátil se observó un aumento de más de un 85 % en el monto transado respecto al tercer trimestre del año, mientras que en relación al cuarto trimestre del año 2006 la operativa registró un aumento del 53%.

En el presente período, la operativa de la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. se incrementó en un 89 % mientras que en la Bolsa de Valores de Montevideo las transacciones aumentaron en un 13 %.

En el análisis por mercado, las transacciones en el mercado primario –bursátil y extrabursátil– aumentaron en un 74% respecto al trimestre anterior mientras que en el mercado secundario la operativa descendió en un 27%.

En el mercado primario de instrumentos del sector público, que registró un incremento del 226 % en el período, los instrumentos más operados fueron los Certificados de Depósito del BCU por U\$S 1.844 millones, las Letras de Tesorería y Regulación Monetaria por aprox. U\$S 537 millones, y las Notas del Tesoro / BCU por U\$S 47 millones.

En el ámbito bursátil, los certificados de depósito (públicos y privados) resultaron ser los instrumentos más operados en el trimestre, seguidos por las letras y los valores públicos emitidos en mercados internacionales. En relación a los primeros, la operativa registrada muestra una preferencia por los certificados de depósito en pesos de bancos públicos con plazos de hasta 30 días, con un 40% del total operado en este instrumento, aunque también se destacan los certificados de depósito privados en pesos de hasta 3 días con un 27%. Al fin del trimestre, el monto operado en estos instrumentos determinó que su participación en la operativa total del mercado de valores represente el 85%.

La operativa del mercado secundario en valores públicos representó un 90% del cual la operativa de aquellos emitidos en dólares representó un 52,2% del total, en aumento con respecto al trimestre anterior. Los instrumentos en pesos y en euros también incrementaron su participación para ubicarse en 23,1 % y 7,7 % de la operativa. En cambio, los instrumentos en UI redujeron su participación en el trimestre, representando el 17,0 %.

Los precios de los valores públicos en los mercados internacionales exhibieron una tendencia ascendente la última mitad del trimestre, reflejándose en un aumento del riesgo país, que al fin del período se ubicaba en el entorno de 228 puntos básicos, todavía en niveles similares a los registrados en períodos en que la deuda soberana uruguaya contaba con “investment grade”.

En octubre, se registró la emisión del Fideicomiso Financiero Cerro Free Port por un valor de U\$S 22.500.000 y de la sexta serie del Fideicomiso de Grinor por U\$S 1.500.000. Al final del trimestre se efectivizó la emisión de las series 3 y 4 de obligaciones negociables de Corporación Vial por U\$S 7.500.000 y \$ 160.000.000 reajustables por la UI, respectivamente. Finalmente, Aluminios del Uruguay emitió su primera serie de obligaciones negociables por U\$S 2.800.000.

En el mercado secundario, los papeles privados más operados fueron los fideicomisos financieros seguidos de las acciones y las Obligaciones Negociables.

Las únicas acciones que operaron en el trimestre fueron las de Fanapel, que registraron un volumen de transacciones de U\$S 4,2 millones.

En el mercado secundario de Obligaciones Negociables los títulos más operados en el trimestre fueron los pertenecientes a Hípica Rioplatense, Puerta del Sur, Corporación Vial serie 3 y Baluma. Los precios de Hípica Rioplatense y Baluma tuvieron un comportamiento descendente mientras que los precios de Puerta del Sur cotizaron al alza. Corporación Vial 3 operó solo una vez a finales de diciembre a un precio de 99,35.

Durante el presente trimestre, amortizaron sus obligaciones: Banco Bandes, Banco CMF, Central Lanera Uruguay, Fanapel serie Q, Industria Sulfúrica, Rondilcor, Banco Hipotecario Bono Hipotecario H1, Certificado en UI de Citibank, CRI lechero, CRI arrocero, el Fideicomiso de Transporte Colectivo Urbano, el Fideicomiso BHU, C.H. Rajchman y Perses, de acuerdo con los cronogramas de pagos previstos. A su vez Banco Galicia realizó en el trimestre amortizaciones anticipadas de obligaciones que vencían en el período setiembre del 2008-2011.

2. OPERATIVA BURSÁTIL

El monto operado en las bolsas de valores locales en el trimestre fue de U\$S 4.864,83 millones, representando un aumento de más de un 85 % respecto a lo transado en el trimestre anterior.

	Bolsa de Valores de Montevideo		Bolsa Electrónica de Valores S,A,		TOTAL	
	Mill, USD	%	Mill, USD	%	Mill, USD	%
MERCADO PRIMARIO	25,31	100%	4.636,80	100%	4.662,11	100%
SECTOR PÚBLICO	0,00	---	1.824,91	39,36%	1.824,91	39,14%
Certificados de Depósito BROU	0,00	---	5,00	0,11%	5,00	0,11%
Certificados de Depósito BCU m/n	0,00	---	1.401,23	30,22%	1.401,23	30,06%
Letras de Tesorería / R. Monetaria	0,00	---	418,67	9,03%	418,67	8,98%
SECTOR PRIVADO	25,31	100%	2.811,89	60,64%	2.837,20	60,86%
Certificados de Depósito	0,01	0,04%	2.795,45	60,29%	2.795,46	59,96%
Obligaciones Negociables	2,80	11,06%	14,94	0,32%	17,74	0,38%
Fideicomisos Financieros	22,50	88,90%	1,50	0,03%	24,00	0,51%
MERCADO SECUNDARIO	128,80	100%	73,92	100%	202,72	100%
SECTOR PÚBLICO	107,73	83,64%	73,92	100,00%	181,64	89,60%
Bonos del Tesoro / Previsional	39,47	30,65%	4,48	6,06%	43,95	21,68%
Emisiones Internacionales	58,14	45,14%	48,44	65,53%	106,58	52,57%
Letras Tesorería / R. Monetaria	2,44	1,90%	15,68	21,21%	18,12	8,94%
Bonos Hipotecarios	1,51	1,18%	0,00	0,00%	1,51	0,75%
Notas BCU / Notas del Tesoro	5,98	4,64%	5,32	7,20%	11,30	5,57%
Fideicomisos Financieros	0,18	0,14%	0,00	0,00%	0,18	0,09%
SECTOR PRIVADO	15,35	11,92%	0,00	0,00%	15,35	7,57%
Acciones	4,25	3,30%	0,00	0,00%	4,25	2,10%
Certificados de Depósito	0,23	0,18%	0,00	0,00%	0,23	0,11%
Obligaciones Negociables	4,00	3,11%	0,00	0,00%	4,00	1,97%
Fideicomisos Financieros	6,87	5,33%	0,00	0,00%	6,87	3,39%
VALORES SOBERANOS EXTRANJEROS	5,72	4,44%	0,00	0,00%	5,72	2,82%
TOTAL	154,11	3,17%	4.710,71	96,83%	4.864,83	

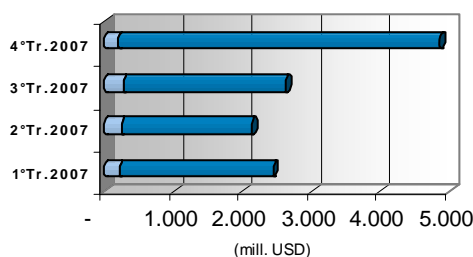
En base a informes de las Bolsas de Valores.

La Bolsa de Valores de Montevideo registró un incremento en su actividad en un 13 %, mientras que la operativa de la Bolsa Electrónica de Valores S.A. se incrementó en un 89 %.

En línea con la tendencia registrada en períodos anteriores, la mayor parte de la operativa se realizó a través de la Bolsa Electrónica de Valores S.A., representando en este trimestre casi un 97% del total. El desempeño diferencial se explica fundamentalmente en las transacciones del mercado primario en el ámbito bursátil electrónico, que correspondieron mayoritariamente a la emisión de Certificados de Depósito del sector público y privado.

Analizando la operativa en los mercados primario y secundario, se observa que el aumento con respecto al trimestre anterior se explica por el incremento en las transacciones en el mercado primario, del orden del 99 % con respecto a los valores del tercer trimestre del año 2007. En particular, la suba se debió al incremento en la operativa de los

**OPERATIVA DEL TRIMESTRE
POR MERCADO PRIMARIO - SECUNDARIO**

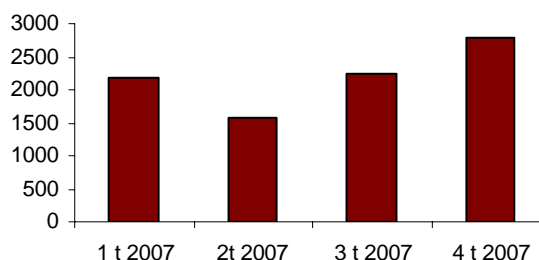


	1°Tr.2007	2°Tr.2007	3°Tr.2007	4°Tr.2007
■ MERC. PRIMARIO	2215,97	1889,15	2347,82	4662,11
■ MERC. SECUNDARIO	226,54	243,26	279,05	202,72

certificados de depósito, principalmente en moneda nacional. Por otro lado, la operativa del mercado secundario, que representa aproximadamente un 4% del total operado en el trimestre, se contrajo un 27% con respecto al trimestre anterior.

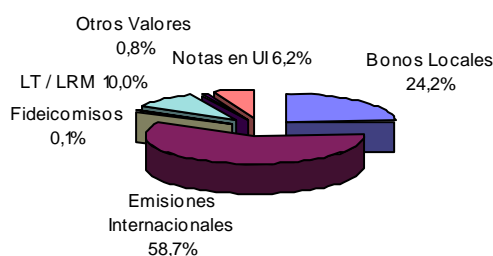
La emisión de Certificados de Depósito bancarios del sector privado explica casi un 60 % de la emisión de valores del período, sin embargo el incremento en el nivel de las emisiones respecto al trimestre anterior radica principalmente en los nuevos Certificados de Depósito BCU en moneda nacional (30%). En tanto, las emisiones de letras del sector público, de obligaciones negociables y fideicomisos financieros del sector privado, representan el restante 10 % de las emisiones del trimestre.

Mercado primario - Certificados de Depósito del sector privado
(en mill. de U\$S)



En el mercado secundario predominó la operativa en valores del sector público uruguayo (89,6% del total). Dentro de la operativa del sector público, tuvieron especial preponderancia los bonos emitidos en el exterior (58,7%), seguidos por los bonos locales (24,2%), las Letras de Tesorería y

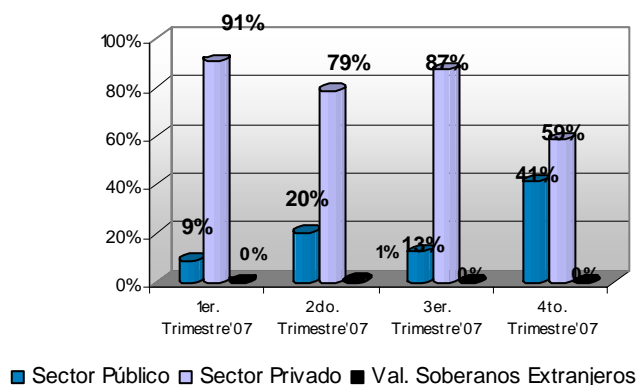
MERCADO SECUNDARIO - Sector Público



Regulación Monetaria (10,0%) y las Notas en UI (6,2%). Sin embargo, en valores absolutos, se produjo una caída generalizada en todos los instrumentos. Esto generó una reducción global de la operativa de valores del sector público en el mercado secundario de un 29%.

Los instrumentos del sector privado más transados en el mercado secundario fueron los fideicomisos financieros debido fundamentalmente a la operativa de Cerro Free Port. En segundo lugar se ubicaron las acciones, a instancias de la operativa de Fanapel. Luego se ubicaron las obligaciones negociables, fundamentalmente debido a las transacciones en las ON's de Hípica Rioplatense, Puerta del Sur, Corporación Vial serie 3 y Baluma.

OPERATIVA BURSÁTIL POR SECTOR



En cuanto a la participación de los sectores público y privado en el total de la operativa bursátil (considerando conjuntamente los mercados primario y secundario), se puede advertir que la operativa de los instrumentos del sector privado representa casi una vez y media la participación del sector público. Esta relación ha decrecido significativamente con respecto al trimestre anterior debido

básicamente a la incorporación en la operativa bursátil de los certificados de depósito en pesos del BCU.

3. OPERATIVA EXTRA BURSÁTIL

Las emisiones de valores fuera del ámbito bursátil en el trimestre analizado correspondieron en su totalidad a valores del sector público, registrando una disminución del orden del 10 % respecto a los montos transados en el período anterior.

A nivel de instrumentos, el mercado primario de certificados de depósito BCU en moneda nacional representó el 73%, las Letras de Tesorería y Regulación Monetaria representaron el 19% del total de lo emitido fuera de bolsa, mientras que las Notas en UI representaron el restante 8%.

EMISIONES FUERA DE BOLSA	1º Trim.2007	2º Trim.2007	3º Trim.2007	4º Trim.2007
	<i>(en millones de dólares USA)</i>			
SECTOR PÚBLICO	656,50	1.564,78	675,27	608,62
Bonos del Tesoro / Previsional	0,01	0,00	0,00	0,00
Letras de Tesorería/Regulación Monetaria	465,97	1.397,67	445,36	118,65
Fideicomisos Financieros	0,00	0,00	0,00	0,00
Notas BCU / Notas Tesoro	190,52	167,11	105,46	47,33
Certificados de Depósito BCU en m/n	---	---	124,46	442,63
SECTOR PRIVADO	0,00	2,00	0,00	0,00
Obligaciones Negociables	0,00	2,00	0,00	0,00
TOTAL	656,50	1.566,78	675,27	608,62

En base a información proporcionada por el Área de Operaciones Locales del BCU.

En el presente período la emisión de Letras disminuyó en un 73 % con respecto al trimestre anterior mientras que el mercado primario de Notas cayó en un 55 %. En el trimestre se licitaron mayormente las letras a través de Bevsa, lo que explica la caída de su emisión extrabursátil. Por otro lado, el instrumento de Certificado de Depósito en moneda nacional del BCU que se empezó licitar en el trimestre pasado a un plazo de entre uno y veintinueve días, tuvo un crecimiento de dos veces y media el trimestre anterior.

4. EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

En el trimestre que se informa, se registraron nuevas emisiones de Obligaciones Negociables por un total de U\$S 17,74 millones.

- A finales de diciembre, Corporación Vial del Uruguay S.A. emitió las series 3 y 4 por U\$S 7,5 millones y \$ 160 millones reajustables por la UI respectivamente. Al igual que las series anteriores dichas series son a un plazo variable con fecha límite el 16 de octubre del 2020. Las amortizaciones tienen un período de gracia hasta el 25 de julio del 2012 para ambas series. La serie 3 paga intereses a una tasa de Libor a 90 días

más 1,5%, con un mínimo de 5,30% y un máximo de 8,30% en dólares mientras que la serie 4 paga intereses a una tasa de 4,5% anual efectiva sobre el valor vigente ajustado por la UI.

- A finales de diciembre, Aluminios del Uruguay S.A. emitió la primer serie de ON por un valor de U\$S 2,8 millones a un plazo de seis años, con amortizaciones anuales a partir de diciembre del 2009, a una tasa de Libor 90 días más un 2%, con un mínimo de un 7,25% y un máximo de 8,225%.

5. FONDOS DE INVERSIÓN EN ACTIVIDAD

El único fondo en actividad en el trimestre es el fondo de inversión "Impulso", administrado por Río de la Plata Inversiones AFISA, que al 31 de diciembre registraba un patrimonio neto de U\$S 7,4 millones.

6. ACTIVIDAD DE FIDUCIARIOS Y FIDEICOMISOS

El Registro de Fideicomisos y Fiduciarios Profesionales muestra la siguiente evolución en el año móvil:

REGISTRO DE FIDEICOMISOS Y FIDUCIARIOS PROFESIONALES	1ºTrim. 2007	2ºTrim. 2007	3ºTrim. 2007	4ºTrim. 2007
	(cantidad)			
Fiduciarios Generales	18	19	19	19
Fiduciarios Financieros	7	8	8	8
Fideicomisos Financieros de Oferta Pública	4	4	5	6

En base a información del Registro del Mercado de Valores del BCU.

NOTA: En virtud del artículo 116.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, aquellos Fiduciarios que hayan realizado su inscripción como Fiduciarios Financieros quedan asimismo habilitados para actuar como Fiduciarios Generales. A modo de excepción, Red INNOVA AFISA está autorizada a operar exclusivamente como Fiduciario Financiero, en virtud de disposiciones estatutarias limitantes de su actuación.

En el mes de octubre se efectivizó la emisión del Fideicomiso Financiero Cerro Free Port por un valor de U\$S 22.500.000 a un plazo de vencimiento de diez años y a una tasa de 7% anual. También en este mes se realizó la emisión de la sexta serie del Fideicomiso Financiero – Ampliación Bvar. Battle y Ordoñez por un valor de U\$S 1.500.000 a un plazo de vencimiento variable y a una tasa de Libor a 180 días más 6% anual.

Por otro lado, en el mes de octubre se realizó la inscripción en el Registro de Valores del Certificado de Participación de la Cartera Hipotecaria III– Fideicomiso Financiero por un valor de UR 3.571.201,22 a un plazo de 30 años. Este valor, que aún no se ha emitido, consiste en un fideicomiso financiero al que el Banco Hipotecario transfiere parte de sus créditos y cuyo

único beneficiario es el Ministerio de Economía y Finanzas, y no tendrá oferta en el mercado. Por tratarse de un fideicomiso unilateral, de acuerdo a la Ley 17.703, el mismo adquiere el carácter de un fideicomiso de oferta pública.

El stock de deuda en circulación de los Fideicomisos Financieros de Oferta Pública se presenta en el siguiente cuadro:

FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE OFERTA PUBLICA EN CIRCULACION	Saldo a fin de 4to.trim 2007 (en millones de dólares USA)
Fideicomiso Financiero Ampliación Battle y Ordoñez	6,9
Fideicomiso Financiero BHU	255,5
Fideicomiso Financiero UTE	16,1
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo	19,1
Fideicomiso Financiero Fondo Lechero – FFAL II	42,5
Fideicomiso Financiero Cerro Free Port	22,5
Total	362,5

En base a informes de las Bolsas de Valores y de los fiduciarios.

7. INTERMEDIARIOS DE VALORES

En el presente trimestre, no se registraron cambios con respecto al trimestre anterior en la nómina de intermediarios de valores. Al 31 de diciembre de 2007, en el Registro del Mercado de Valores se encontraban inscriptos 97 intermediarios de valores, 72 corredores de bolsa y 25 agentes de valores.

8. INSTRUMENTOS

8.1 Renta Fija

8.1.1 Certificados de Depósitos

En el período informado, el monto de certificados de depósito del mercado primario y secundario transado en las bolsas locales tuvo un alza de un 85% con respecto al trimestre anterior, pasando de U\$S 2.276 millones a U\$S 4.201 millones. Al considerar lo operado en el ámbito extrabursátil (que corresponde totalmente a emisiones de Certificados de Depósito BCU), el incremento de la operativa trimestral alcanza el 93 %, desde U\$S 2.401 millones a

U\$S 4.645 millones.

En el presente trimestre, la operativa del mercado primario se efectivizó mayormente en el ámbito de BEVSA aunque hubo un monto significativo de emisión extrabursátil debido a los mencionados Certificados de Depósito emitidos recientemente por el BCU. Los certificados transados en el mercado secundario, que representan un monto no significativo con respecto al mercado primario, se procesaron exclusivamente en la Bolsa de Valores de Montevideo.

OPERATIVA TRIMESTRAL EN CERTIFICADOS DE DEPÓSITO	BVM	BEVSA	EXTRABURSÁTIL	TOTAL
	(millones de dólares)			
MERCADO PRIMARIO	0,01	4.201,68	442,63	4.644,32
Dólares USA	0,00	1.368,08	0,00	1.368,08
Público h/90d	0,00	5,00	0,00	5,00
Privado h/10d	0,00	1.168,48	0,00	1.168,48
Privado h/30d	0,00	162,30	0,00	162,30
Privado h/90d	0,00	32,30	0,00	32,30
Pesos Uruguayos	0,01	2.833,60	442,63	3.276,23
Público h/30d	0,00	1.401,23	442,63	1.843,87
Privado h/3d	0,00	1.267,79	0,00	1.267,79
Privado 4 a 10d	0,00	115,94	0,00	115,94
Privado h/30d	0,00	41,33	0,00	41,33
Privado +30d	0,01	7,30	0,00	7,32
MERCADO SECUNDARIO	0,23	0,00	0,00	0,23
Dólares USA	0,23	0,00	0,00	0,23
Priv. – Reprogramado	0,23	0,00	0,00	0,23
TOTAL	0,24	4.201,68	442,63	4.644,56

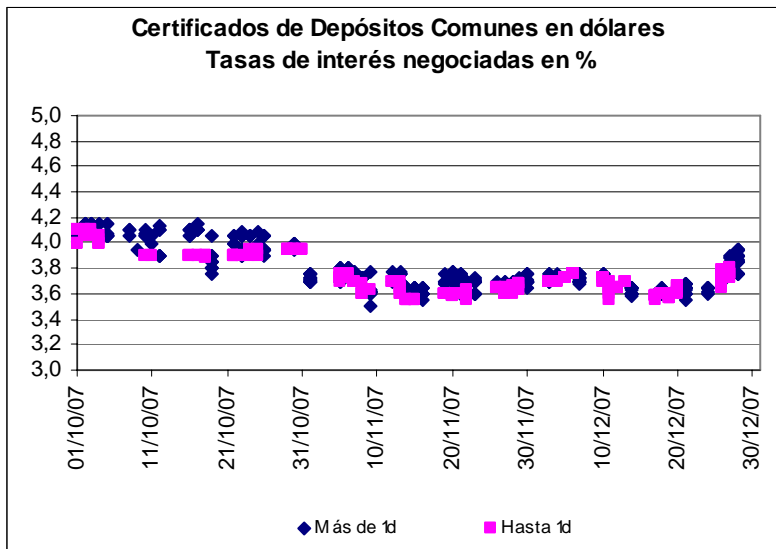
En base a información de las Bolsas y del Área de Operaciones Locales del BCU.

En el período informado, se registró un aumento bursátil y extrabursátil de la operativa de los certificados de depósito en todas las monedas. El aumento más significativo se registró a nivel de los certificados de depósitos públicos en pesos de hasta 30 días (aumentaron casi doce veces), que correspondieron en este trimestre íntegramente a certificados del BCU. También creció la operativa de los certificados privados en pesos de hasta 3 días (aumentaron 50,8%) y los certificados privados en pesos de 4 a 10 días de plazo (aumentaron 73,9%). Por otro lado, se registraron incrementos en la operativa de los certificados de depósito privados en dólares de hasta 10 días y de 10 a 30 días, registrándose asimismo transacciones en certificados de 30 a 90 días (que no habían operado en el trimestre anterior).

En términos de moneda de emisión, contrariamente a lo que se venía dando en trimestres anteriores, la operativa de los certificados en pesos (67%) predominó frente a los nominados en dólares americanos (33 %) a instancias de la operativa de los certificados de depósito del BCU en moneda nacional.

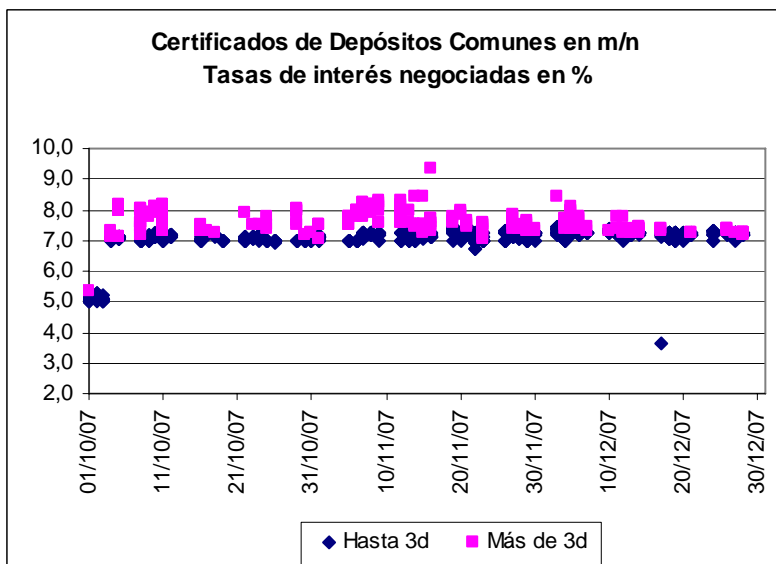
La operativa del mercado secundario estuvo constituida totalmente por certificados de

depósitos reprogramados en dólares americanos transados en la BVM, correspondiente al Nuevo Banco Comercial.



En cuanto a las tasas de interés concertadas en el trimestre para los certificados de depósito en dólares, se observa una tendencia a la baja para recuperarse levemente hacia el final del mismo. En el caso de los certificados constituidos a plazos superiores a 1 día, se ubicaron inicialmente en 4,15% para luego descender hasta 3,50% a

mediados del trimestre, recuperándose y cerrando el período a 3,95%. En cuanto a aquellos concertados a plazos de 1 día, las tasas de interés recorrieron similar trayectoria a la indicada anteriormente.



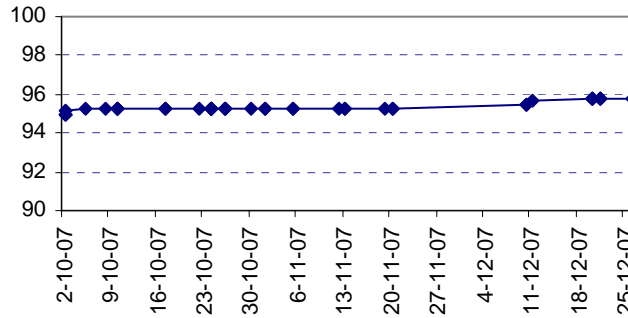
Las tasas de los certificados de depósito en pesos registraron un alza al inicio del trimestre para luego mantenerse hasta el final del mismo.

A plazos de hasta 3 días las tasas iniciaron el trimestre en 5,15% para subir rápidamente al entorno del 7% y mantenerse en ese nivel hasta el final del trimestre. Por su parte, las

tasas de los certificados a plazos mayores de 3 días registraron valores iniciales y de cierre bastante similares a los mencionados anteriormente, pero experimentando una mayor variación al alza al interior del trimestre. La variación de las tasas se explica por las diferentes necesidades de liquidez de los bancos al interior del trimestre.

En relación a los precios operados en el mercado secundario de los Certificados de Depósito Reprogramados del Nuevo Banco Comercial, se observa durante todo el trimestre una trayectoria levemente ascendente para cerrar en 95,8.

CDR NUEVO BANCO COMERCIAL
Cotización en el trimestre

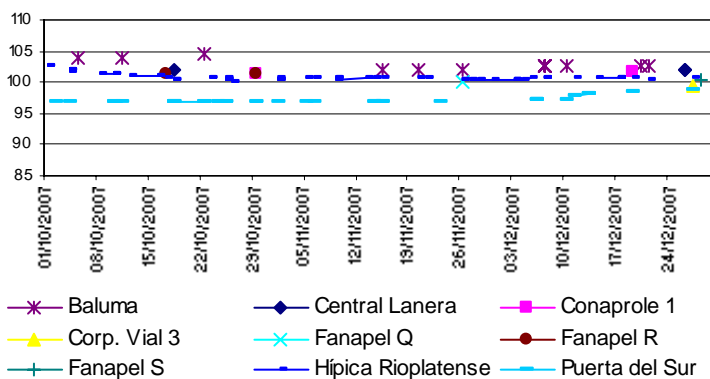


8.1.2 Obligaciones Negociables

Estos valores registraron una operativa poco significativa en el mercado secundario. En el trimestre se observó una disminución de un 3% en valores absolutos con referencia al trimestre anterior, representando el 1,97 % del total transado en el período en dicho mercado. Las obligaciones negociables operadas en el trimestre fueron las pertenecientes a Central Lanera, Conaprole Serie 1, Corporación Vial Serie 3, Fanapel Series Q, R y S, Puerta del Sur, Baluma e Hípica Rioplatense.

Desde el punto de vista de los montos transados en el trimestre, el valor más operado fue Hípica Rioplatense, con un total del 62,4% del valor efectivo transado, que también se ubicó en el primer lugar considerando el número de transacciones en el período (97 transacciones). A continuación, se situó Puerta del Sur con un 15,0% (41 transacciones), seguido por Corporación Vial serie 3 con un 11,4% (1 transacción), Baluma con un 6,5% (14 transacciones) y Conaprole serie 1 con un 2,0% (2 transacciones).

ON transadas en el trimestre
Precios operados

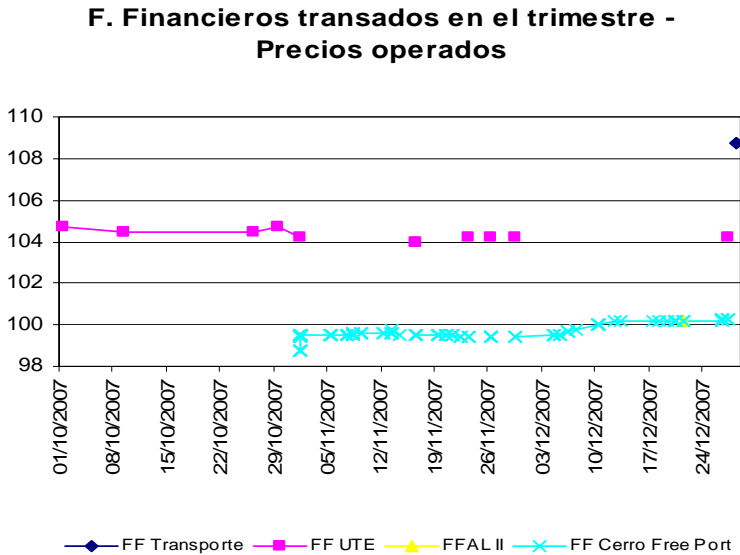


No obstante la escasa profundidad del mercado secundario de Obligaciones Negociables, se realizó una evaluación de las cotizaciones de los papeles operados en el período, cuyos resultados se visualizan en el gráfico adjunto.

Los precios de Hípica Rioplatense tuvieron una trayectoria descendente en el período (de 102,6 a 100,85) explicado en parte por la caída en el precio de la UI observado en gran parte del mes de noviembre y en diciembre. Las ON de Puerta del Sur registraron una trayectoria ascendente durante todo el periodo, cerrando en 98,75. La serie 3 de Corporación Vial tuvo una sola transacción a un precio de 99,35 mientras que la serie 1 de Conaprole observó un leve ascenso en sus precios cotizando al cierre a 101,75. En referencia a Fanapel, la serie Q registró una sola transacción en noviembre a un precio de 100, la serie R solo operó en octubre cotizando por última vez en 101,4, mientras que la serie S registró una sola transacción en diciembre a 100,5. Central Lanera, que no había cotizado en el trimestre anterior, operó en tres oportunidades a 102 mientras que Baluma experimentó un descenso para finalizar el período en 102,5.

8.1.3 Fideicomisos

Los fideicomisos financieros que registraron operaciones en el mercado secundario en el trimestre fueron los pertenecientes al Fideicomiso Financiero de UTE, el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, el Fideicomiso Financiero Fondo Lechero FFAL II y el Fideicomiso Financiero Cerro Free Port. La operativa en estos valores creció en más de 700% respecto al trimestre anterior, a instancias de la operativa en el fideicomiso de Cerro Free Port. La operativa del total de fideicomisos representó el 3,48 % del total transado en el mercado secundario en el período.



Con respecto a los valores efectivos transados en el trimestre, el valor más operado fue el Fideicomiso de Cerro Free Port con un 97,3% del total, distribuidos en 125 transacciones. El Fideicomiso de la UTE representó un 2,4% del total (13 transacciones), el Fideicomiso del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, un 0,2% (2

transacciones) y el Fideicomiso del Fondo Lechero FFAL II, un 0,1% (1 transacción).

Al observar los precios operados en el trimestre, se constata que el Fideicomiso de Cerro Free Port (emitido el 30/10/2007) observó una trayectoria ascendente en el período (cerró en 100,25). El Fideicomiso de UTE registró un leve descenso en los precios operados para ubicarse al final del período en 104,25. El Fideicomiso del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo solo operó al final del trimestre, cotizándose a 108,75, mientras que el Fideicomiso del Fondo Lechero FFAL II tuvo una sola transacción a 100,15.

8.1.4 Valores Públicos

En el período se registraron emisiones de letras de regulación monetaria en pesos y certificados de depósito del BROU y del BCU en moneda nacional, todas en el ámbito de BEVSA.

Manteniendo la tendencia observada en el pasado, los valores públicos muestran una predominancia absoluta en el mercado secundario, constituyendo casi un 90 % del monto total transado en el ámbito bursátil.

Valores Públicos – Mercado Secundario

	<u>3° Trim. 2007</u>		<u>4° Trim. 2007</u>	
	Millones de U\$S		Millones de U\$S	
\$	34	13,40%	42	23,09%
USD	112	43,32%	95	52,22%
UI	105	40,78%	31	17,02%
EU	6	2,51%	14	7,67%
Total	258	100%	182	100%

En base a informes de las Bolsas.

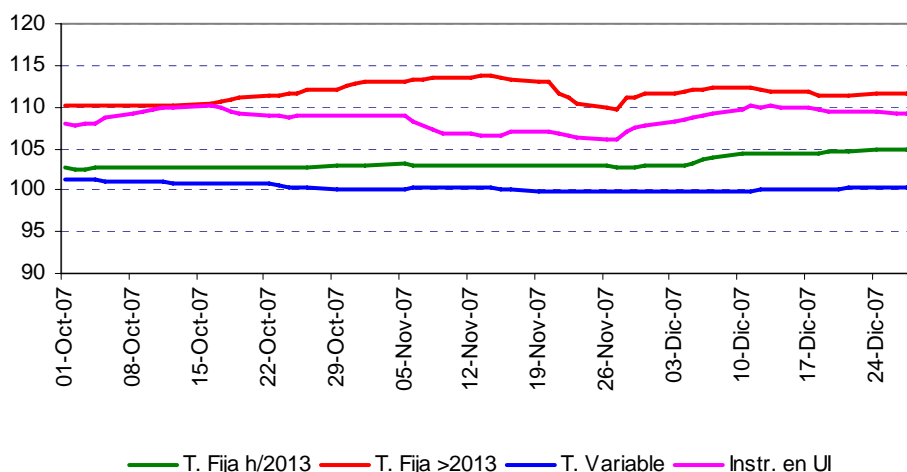
Desde el punto de vista de los montos operados en ese mercado, el total transado en el trimestre descendió un 29%.

En términos de moneda de origen de los valores públicos operados, se registró un descenso del 70% de los instrumentos en UI mientras que también disminuyeron los nominados en dólares, aumentando por otro lado los valores transados en pesos y euros.

En el ranking por moneda, la importante caída de la operativa de valores públicos nominados en UI, relega a esta moneda al tercer lugar, detrás de los dólares y los pesos uruguayos.

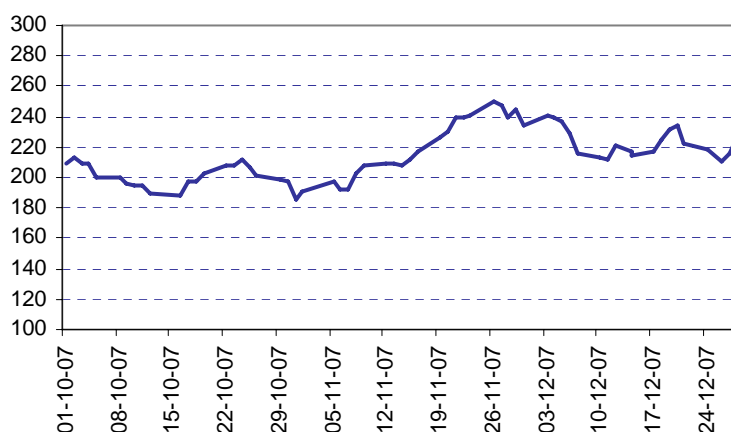
En cuanto a los precios operados en el mercado local en el trimestre que se informa, los bonos con vencimiento hasta el año 2013 registraron un alza del 2,2 % con respecto al trimestre anterior, los bonos a tasa fija con vencimiento posterior al 2013 se incrementaron en un 1,6% mientras que los precios de los bonos en unidades indexadas crecieron en un 1%. Por otro lado, los precios de los bonos a tasa variable disminuyeron en promedio un 1%.

Evolución de Índices de Precios de Bonos Públicos



El riesgo país medido de punta a punta del trimestre se incrementó levemente debido al aumento de los precios de los bonos de referencia del tesoro americano, derivado de la crisis financiera de origen hipotecario que se registra actualmente en ese mercado. Al final del trimestre el riesgo país se situó en 228 puntos básicos, aún en niveles compatibles a los registrados en años que la deuda soberana del país contaba con calificación “investment grade”.

Evolución del Riesgo País Uruguay (pb)



8.2 Renta Variable

Al 31/12/2007, en el Registro del Mercado de Valores se encontraban listadas 11 empresas emisoras de acciones de oferta pública.

Capitalización de Mercado

A fin del cuarto trimestre de 2007, la capitalización del mercado accionario se ubicaba en U\$S 159,2 millones, registrando un descenso de un 5 % respecto al trimestre anterior, correspondiendo a la operativa de cuatro empresas: Fanapel, Frigorífico Modelo, Isusa y Gralado¹.

Este descenso es explicado totalmente por la disminución del 10% del precio de las acciones de Fanapel ya que los precios y el capital integrado de las otras empresas que operaron no registraron variaciones.

El ranking general de empresas en función de su capitalización de mercado se muestra en el siguiente cuadro¹:

CAPITALIZACIÓN DE MERCADO

Empresa	Ultimo precio (en U\$S)	Fecha ultimo precio	Capital Integrado (en \$)	Fecha capital integrado	Capitalización (en U\$S)	Participación del mercado (%)	Participación acumulada (%)
F.N. Papel	3.75	08/11/2007	1.991.000.804	31/05/2007	74.662.530	46,90%	46,90%
Isusa	16.37	25/09/2007	241.729.321	30/06/2007	39.571.090	24,86%	71,76%
Gralado	222.00	20/07/2007	12.816.000	30/04/2007	28.451.520	17,87%	89,63%
Frig. Modelo	25.00	11/09/2007	66.000.000	30/06/2007	16.500.000	10,37%	100,00%
Total					159.185.140		

En base a informes de la Bolsa de Valores de Montevideo.

Si bien con un leve descenso en la participación respecto al trimestre anterior, las acciones de Fanapel continuaron concentrando la mayor parte de la capitalización de mercado al 31/12/2007.

Capitalización de mercado en relación al PBI

Considerando los valores del PBI a setiembre 2007, la capitalización de mercado en relación al PBI del año 2007 se ubicó en un 0,7 %.

Operativa del trimestre

La operativa del mercado secundario en acciones ascendió a U\$S 4,25 millones, representando menos de la mitad de las transacciones registradas en el trimestre anterior. Esto se explica dado que en los trimestres anteriores la operativa de Fanapel en el mercado secundario fue muy alta al operarse un cambio en sus accionistas. La operativa de los doce meses del año correspondió a 5 empresas: Cristalerías, Fanapel, Frigorífico Modelo, Isusa y Gralado, según se muestra en el siguiente cuadro:

¹ En el cálculo de la capitalización de mercado y del índice de rotación no se incluye a S.A. Cristalerías del Uruguay ya que canceló su inscripción en junio del 2007.

Acciones - Mercado secundario (cifras en dólares USA)

Empresa	Monto transado al 31/12/2007	%
F.N. Papel	15.049.351	89.12%
Isusa	1.196.832	7.09%
Frig. Modelo	348.966	2.07%
Gralado	276.428	1.64%
Cristalerías	15.068	0.09%
Total	16.886.644	100.00%

En base a informes de la Bolsa de Valores de Montevideo.

En línea con lo que se había observado en el período anterior la totalidad de la operativa del trimestre pertenece a Fanapel. En el año 2007 Fanapel concentra un 89,1% de la operativa, Isusa un 7,1%, Frigorífico Modelo un 2,1%, Gralado un 1,6%, y Cristalerías 0,1 % [Ver nota 1].

Nivel de rotación del trimestre

A fin de 2007, el índice de rotación del mercado accionario uruguayo se ubica en 10,6 %, observándose el siguiente ranking de sociedades¹:

TURNOVER (Índice de Rotación)

Empresa	Capitalización (en U\$S)	Operativa (en U\$S)	Índice de Rotación (veces)	Ultima info. Fciera.
F.N. Papel	74.662.530	15.049.351	0,202	31/05/2007
Isusa	39.571.090	1.196.832	0,030	30/06/2007
Frig. Modelo	16.500.000	348.966	0,021	30/06/2007
Gralado	28.451.520	276.428	0,010	30/04/2007
Total	159.185.140	16.871.577	0,106	

En base a informes de la Bolsa de Valores de Montevideo.

Se observa que a diciembre de 2007 las acciones más líquidas en función de este criterio resultan ser las de Fanapel, seguidas de Isusa, Frigorífico Modelo y Gralado.

9. NORMAS EMITIDAS POR EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

(Período 01/01/2007 - 31/12/2007)

CIRCULARES

Número	Fecha	Tema
1982	31/12/2007	Recopilación de Normas del Mercado de Valores - Sustitución

COMUNICACIONES

Número	Fecha	Tema
2007/004	04/01/2007	Mercado de Valores – Estudio ACPA – Cr. Julio Pilon – Suspensión de la inscripción en el Registro de Auditores Externos.
2007/023	31/01/2007	Registro de Valores – Jorge Davison & Compañía Sociedad de Bolsa S.A. – Su inscripción como Corredor de Bolsa.
2007/028	02/02/2007	Mercado de Valores – Citicorp Administradora de Fondos de Inversión S.A. – Revocación de la autorización para actuar como Afisa.
2007/029	02/02/2007	Registro de Valores – Gabriel Omar Borrás González – Su inscripción como Corredor de Bolsa.
2007/030	02/02/2007	Registro de Valores – Metrocorp Uruguay S.A. – Su inscripción como Agente de Valores.
2007/031	06/02/2007	Registro de Valores – Standard & Poor 's Internacional Ratings Services LLC – Sanción con observación por la presentación de dictamen de calificación de riesgo fuera de plazo.
2007/037	13/02/2007	Mercado de Valores – Cr. Hugo Gubba – Registro de Auditores Externos – Sanción.
2007/038	13/02/2007	Mercado de Valores – Cra. Claudia Gutiérrez Córdoba – Registro de Auditores Externos – Sanción.
2007/044	16/02/2007	Mercado de Valores – Cr. Carlos Molinari – BKR/Consultores Cr. Carlos Molinari- Registro de Auditores Externos – Sanción.
2007/045	22/02/2007	Registro de Valores – Sección Fiduciarios Profesionales – Cancelación de la inscripción de FICFE S.R.L.
2007/049	27/02/2007	Mercado de Valores – Hípica Rioplatense S.A. – Su inscripción y la de sus obligaciones negociables.
2007/053	01/03/2007	Registro de Valores – Paylana S.A. – Cancelación de su inscripción en el Registro de Valores.
2007/057	02/03/2007	Mercado de Valores – Compañía Nacional de Cementos S.A. – Suspensión de la cotización de sus valores.
2007/065	15/03/2007	Registro de Valores – “Fideicomiso Financiero Ampliación Bvar. Batlle y Ordoñez”- Inscripción de la Quinta Serie de sus títulos de deuda.

2007/069	19/03/2007	Registro de Valores – Corporación Vial del Uruguay S.A. – Inscripción del emisor, del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables y de las Series 1 y 2.
2007/070	20/03/2007	Registro de Valores – Conaprole – Sanción con observación por difundir el Prospecto de Emisión incompleto.
2007/076	27/03/2007	Semana de Turismo – Cómputo de días hábiles para las entidades supervisadas por la División Mercado de Valores y Control de AFAP.
2007/079	30/03/2007	Mercado de Valores – Puerta del Sur S.A. – Su inscripción y la de sus obligaciones negociables.
2007/099	03/05/2007	Registro de Valores – Sección Fiduciarios Profesionales – Inscripción de Equity Trust Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. como Fiduciario Financiero.-
2007/114	22/05/2007	Registro de Valores – Jorge Davison Curbelo – Cancelación de su inscripción como Corredor de Bolsa en el Registro de Valores – Sección Bolsas e Intermediarios.-
2007/124	05/06/2007	Registro de Valores – Luis Fernando Vargas – Cancelación de su inscripción como Corredor de Bolsa en el Registro de Valores – Sección Bolsas e Intermediarios.-
2007/127	05/06/2007	GT Sociedad de Bolsa S.A. – Su inscripción como Corredor de Bolsa en el Registro de Valores.-
2007/133	08/06/2007	Registro de Valores – S.A. Cristalerías del Uruguay – Cancelación de su inscripción en el Registro de Valores.-
2007/143	22/06/2007	Mercado de Valores – Cr. Gonzalo Echeverría Fiorelli – Registro de Auditores Externos – Sanción
2007/146	25/06/2007	Denominado Fortradex – Continuación del denominado “E-GoldDaily Pro” – Actuación financiera no registrada en el Banco Central del Uruguay.-
2007/148	26/06/2007	Mercado de Valores – B.G.& V. Administradora de Fondos de Inversión S.A. – Revocación de la autorización para actuar como Afisa.-
2007/149	27/06/2007	Mercado de Valores – El Maestro Cubano Florentino Sande S.A. – Su inscripción y la de sus obligaciones negociables.-
2007/150	28/06/2007	Mercado de Valores – Compañía Nacional de Cementos S.A. – Cese de la suspensión de la cotización de sus valores.-
2007/156	02/07/2007	Registro de Valores – Compañía Nacional de Cementos S.A. – Cancelación de su inscripción en el Registro de Valores.
2007/157	03/07/2007	Mercado de Valores – Talsur S.A. – Suspensión de la cotización de sus valores.
2007/164	12/07/2007	Registro de Valores – RBC Investments Uruguay S.A. – Su inscripción como Agente de Valores.
2007/167	17/07/2007	Registro de Valores – Carlos Casarotti y Corinvest Sociedad de Bolsa S.A. – Cancelación e inscripción en el Registro de Valores – Sección Bolsas de Valores e Intermediarios.
2007/168	19/07/2007	Registro de Valores – Cukier y Cukier Sociedad de Bolsa S.A. – Cancelación de su inscripción en el Registro de Valores – Sección Bolsas e Intermediarios.

2007/169	19/07/2007	Mercado de Valores – Patrimonio Mínimo que deben mantener los Agentes de Valores, las Administradoras de Fondos de Inversión y los Fiduciarios Financieros.
2007/175	26/07/2007	Mercado de Valores – Intermediarios de Valores. Actualización del Plan de Cuentas.
2007/185	02/08/2007	Mercado de Valores – Talsur S.A. – Cese de la suspensión de la cotización de sus valores.
2007/191	09/08/2007	Registro de Valores – “Fideicomiso Financiero Fondo Lechero – FFAL II” Inscripción de la Serie de Títulos Representativos de Deuda.
2007/199	17/08/2007	Registro de Valores – Erlick Company S.A. – Su inscripción como Agente de Valores.
2007/202	20/08/2007	Entidades participantes del mercado de valores – Estados contables intermedios.
2007/207	24/08/2007	Registro de Valores – Augusto Victorica – Cancelación de su inscripción en el Registro de Valores – Sección Bolsas e Intermediarios.
2007/208	24/08/2007	Registro de Valores – Interbaltic Sociedad de Bolsa S.A. – Su inscripción como corredor de bolsa.
2007/217	04/09/2007	Mercado de Valores – Compañía Salus S.A. – Suspensión de la cotización de sus valores.
2007/218	05/09/2007	Mercado de Valores – Equity Trust Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. – Sanción por incumplimiento de la ley 16.774 y de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.
2007/225	14/09/2007	Mercado de Valores – Bolsa de Valores de Montevideo – Sanción por incumplimiento de los artículos 58 y 78 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.
2007/226	14/09/2007	Mercado de Valores – Banco Bandes Uruguay S.A. – Sanción por incumplimiento de los artículos 43 y 116.11 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.
2007/227	14/09/2007	Mercado de Valores – Draleck Corporation S.A. – Su inscripción como Agente de Valores.
2007/234	24/09/2007	Registro de Valores – “Fideicomiso Financiero Ampliación Bvar. Batlle y Ordoñez” – Inscripción de la Sexta Serie de sus títulos de deuda.
2007/237	27/09/2007	Mercado de Valores – Bolsa de Valores de Montevideo – Sanción por la omisión de informar.
2007/239	28/09/2007	Registro del Mercado de Valores – Zonamérica S.A. – Su cancelación de la inscripción como Emisor.
2007/240	01/10/2007	Registro de Valores – BANCO ITAU URUGUAY S.A. – Su inscripción y la de los Certificados de Depósito a ser emitidos.
2007/242	03/10/2007	Mercado de Valores – COMPAÑÍA SALUS S.A. – Cese de la suspensión de la cotización de sus valores
2007/245	12/10/2007	Registro de Valores – BANCO ITAU URUGUAY S.A. – Su inscripción y la de los Certificados de Depósito a ser emitidos.

2007/247	23/10/2007	Registro de Valores – Industria Sulfúrica S.A. – Modificación de Términos y Condiciones de sus Obligaciones Negociables.
2007/248	23/10/2007	Registro de Valores – Fideicomiso Financiero CFP – Inscripción de la serie de títulos representativos de deuda.
2007/249	25/10/2007	Registro de Valores – Cartera Hipotecaria III Fideicomiso Financiero – Inscripción del certificado de participación.
2007/255	07/11/2007	Registro de Valores – Cancelación de la inscripción de Arenas Negras S.A. en la sección Sociedades con Participación Estatal.
2007/258	14/11/2007	Registro de Valores – Cancelación de la inscripción de Nobeloy S.A. en la sección Sociedades con Participación Estatal.
2007/270	14/12/2007	Registro de Valores – Corporación Vial del Uruguay S.A – Inscripción de las series 3ª y 4ª de obligaciones negociables.
2007/272	17/12/2007	Mercado de Valores – Intermediarios de Valores – Actualización del Plan de Cuentas.
2007/274	20/12/2007	Mercado de Valores – El Maestro Cubano Florentino Sande S.A. – Sanción por la no presentación en plazo del Prospecto de Emisión.
2007/278	27/12/2007	Intermediarios de Valores – Presentación de información contable.
2007/279	27/12/2007	Intermediarios de Valores – Plan de Cuentas, Información Contable y Anexos.
2007/281	28/12/2007	Registro de Valores – Aluminios del Uruguay S.A. – Inscripción de la emisión de sus Obligaciones Negociables Escriturales.

10. SANCIONES APLICADAS POR EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

(Período 01/01/2007 - 31/12/2007)

Nombre: STANDARD & POOR'S
Fecha: 24/01/07
Asunto: Presentación fuera de fecha de calificación de riesgo de Banco Galicia Uruguay S.A.
Sanción: Observación.

Nombre: HUGO GUBBA
Fecha: 24/01/07
Asunto: Actuación con faltas leves en la presentación del dictamen de la auditoria de estados contables de S.A. Cristalerías del Uruguay al 31/10/2005.
Sanción: Observación.

Nombre: COOPERATIVA NACIONAL DE PRODUCTORES DE LECHE
Fecha: 22/02/07
Asunto: Difusión de prospecto definitivo de emisión incompleto en relación al proyecto de prospecto aprobado por el Banco Central.
Sanción: Observación.

Nombre: EQUITY TRUST URUGUAY AFISA Y FIDEICOMISOS S.A.
Fecha: 01/08/07
Asunto: Omisión de solicitud de autorización de transferencia de su paquete accionario efectuada el 7 de setiembre de 2005 al Banco Central del Uruguay.
Sanción: Multa.

Nombre: BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO
Fecha: 29/08/07
Asunto: Omisión de información al Banco Central del Uruguay de la suspensión de la cotización los días 13 y 14 de marzo de 2007 de las Obligaciones Negociables de Hípica Rioplatense Uruguay S.A.
Sanción: Multa.

Nombre: BANCO BANDES URUGUAY

Fecha: 05/09/07

Asunto: Información fuera de plazo al Banco Central del Uruguay de los cambios en la nómina de personal superior.

Sanción: Observación.

Nombre: BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO

Fecha: 05/09/07

Asunto: Información fuera de plazo al Banco Central del Uruguay de la distribución de cargos del Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Montevideo del 20/12/2006, designadas por la asamblea ordinaria del 14 de febrero del 2007.

Sanción: Observación.

Nombre: EL MAESTRO CUBANO

Fecha: 05/12/07

Asunto: No presentación en plazo del Prospecto de Emisión en formato electrónico.

Sanción: Observación.