



[www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

# **Ejes estratégicos para un mercado de capitales al servicio de la economía real: El papel de la Comisión Nacional de Valores**

**Alejandro Vanoli**



# AGENDA

**REQUISITOS BÁSICOS PARA EL  
DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES**

**SITUACIÓN DEL MERCADO ARGENTINO**

**ESTRATEGIA DE DESARROLLO**

**MEDIDAS ADOPTADAS Y PRÓXIMOS PASOS**

# AGENDA

## REQUISITOS BÁSICOS PARA EL DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES

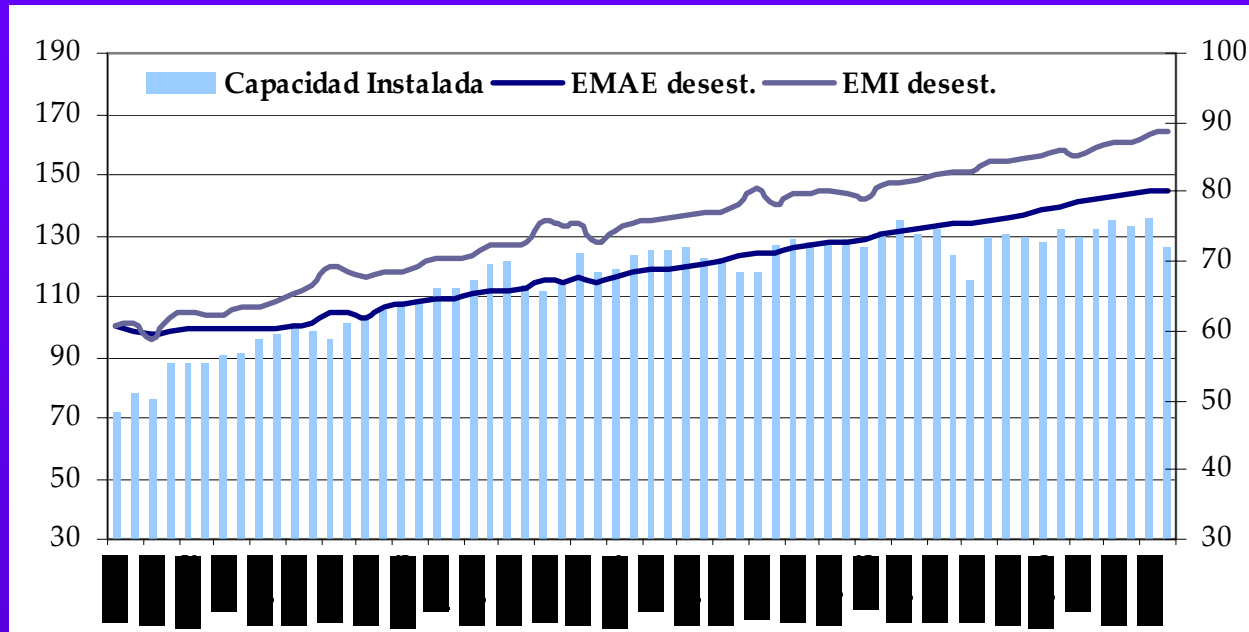
### SITUACIÓN DEL MERCADO ARGENTINO

### ESTRATEGIA DE DESARROLLO

### MEDIDAS ADOPTADAS Y PRÓXIMOS PASOS

# REQUISITOS BÁSICOS PARA EL DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES

- Condición Necesaria
  - Economía en crecimiento....

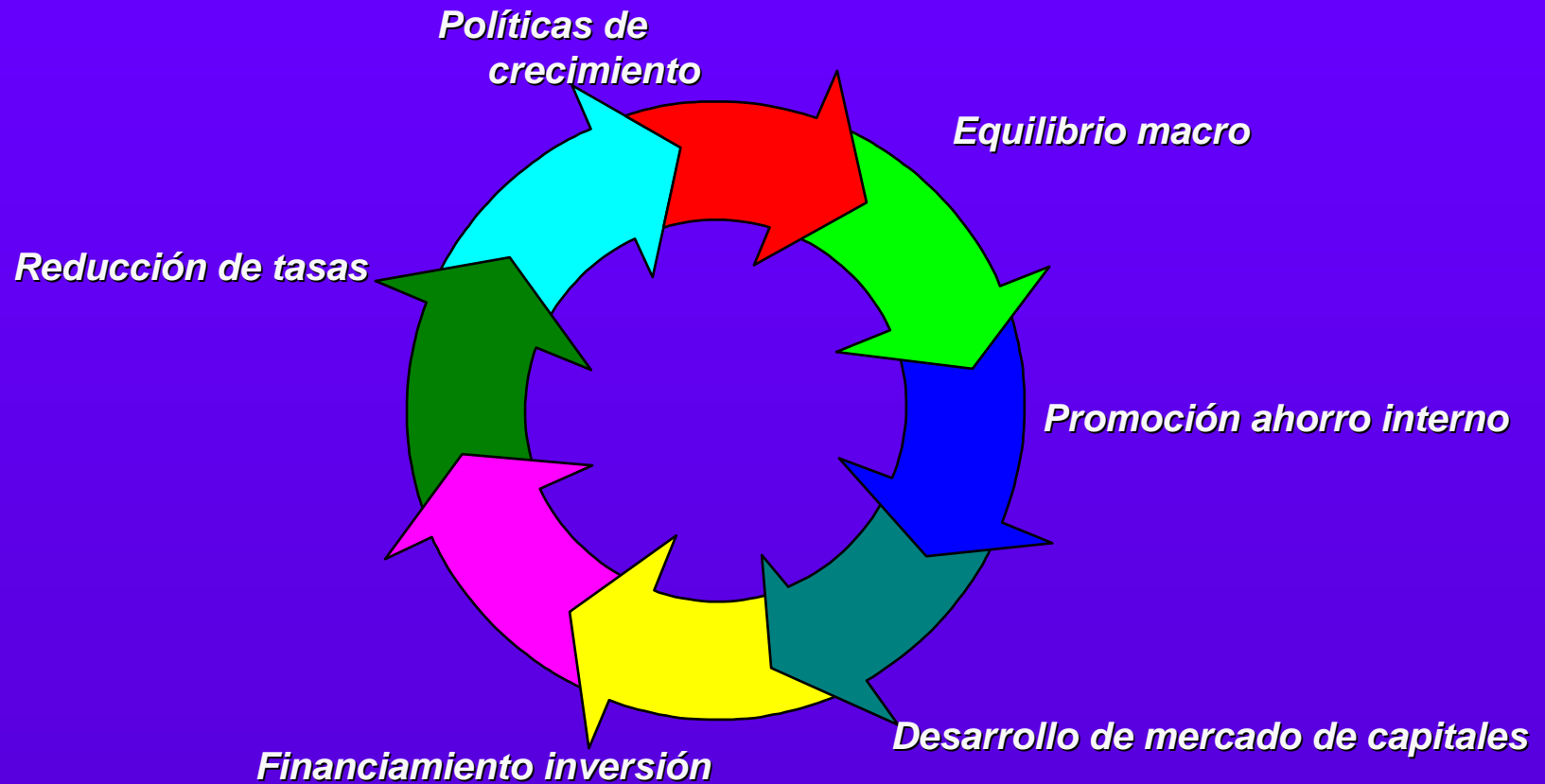


Fuente: INDEC

# Requisitos... Porqué mercado de capitales



# Requisitos para el desarrollo del mercado de capitales



# Soportes del crecimiento

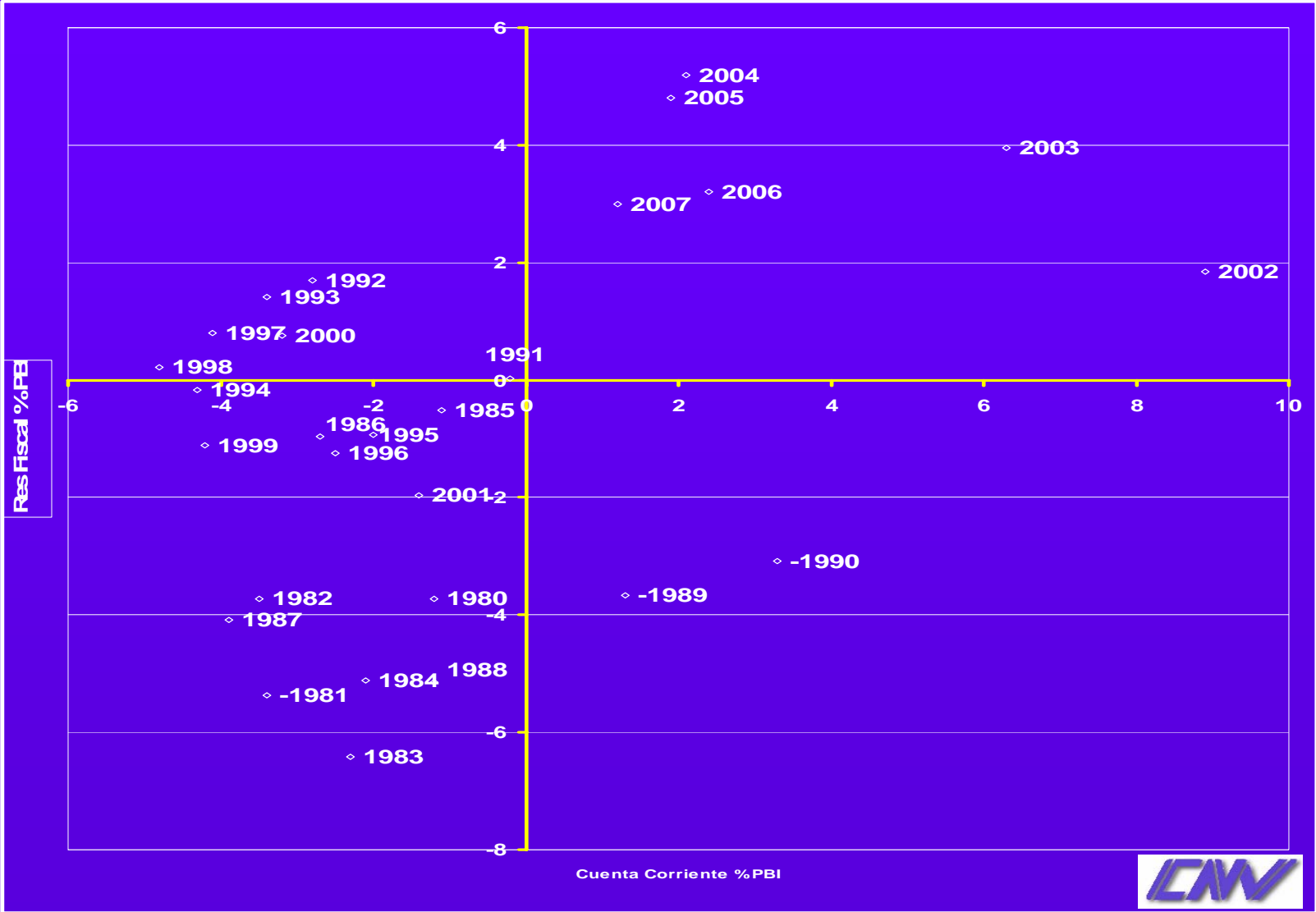
- Economía en crecimiento
  - Superávit Fiscal
  - Superávit Externo
  - Desendeudamiento
  - Contexto internacional
    - Crecimiento mundial
    - Bajas tasas
    - Precios commodities

# Sustentabilidad del crecimiento

- Argentina esta inmunizada a la crisis por...
  - Comercio internacional diversificado
    - Destinos
    - Productos
  - Nivel de reservas internacionales
  - Política cambiaria
  - Mejores niveles de endeudamiento público y externo



# Sustentabilidad gemela....



# AGENDA

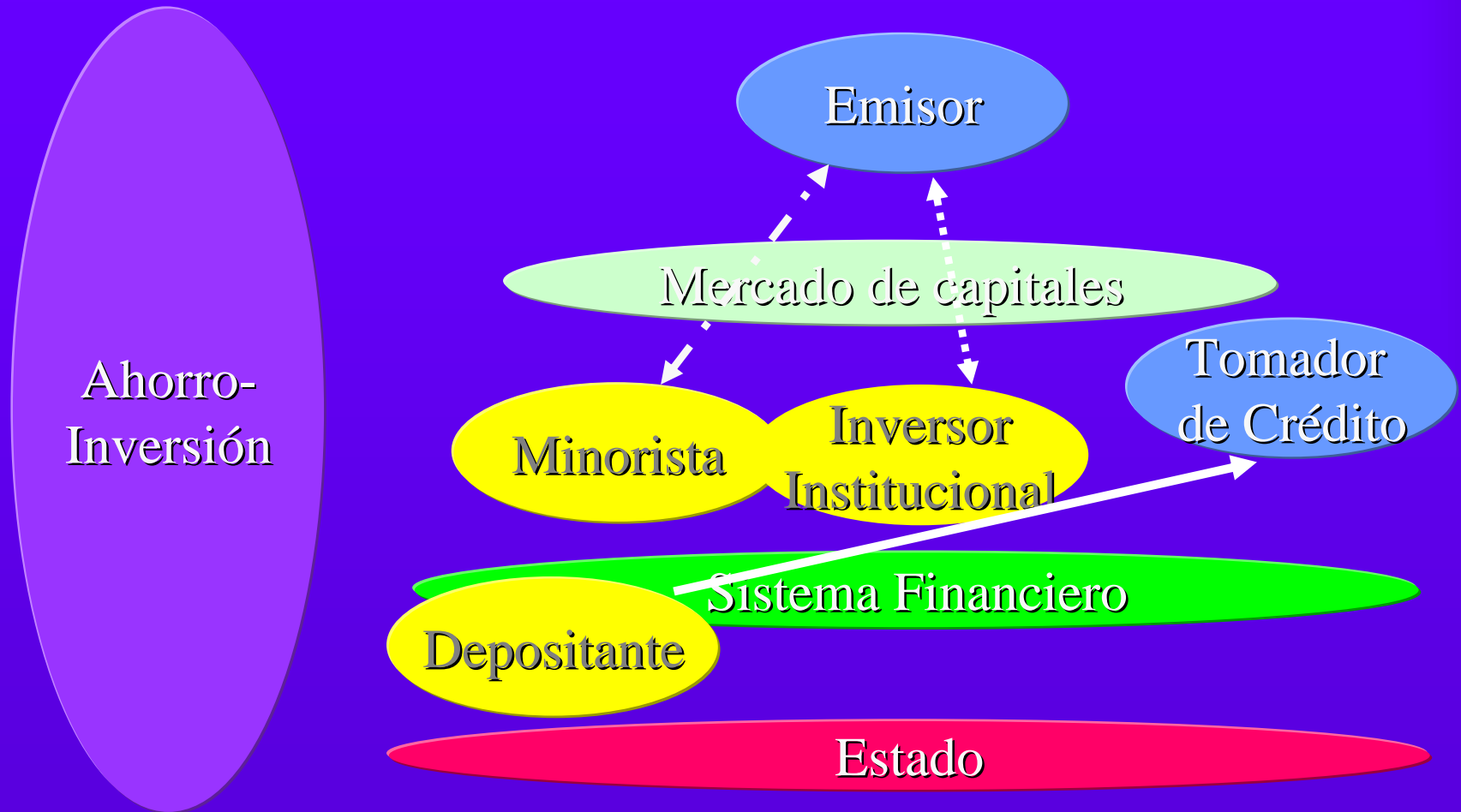
## REQUISITOS BÁSICOS PARA EL DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES

### SITUACIÓN DEL MERCADO ARGENTINO

### ESTRATEGIA DE DESARROLLO

### MEDIDAS ADOPTADAS Y PROXIMOS PASOS

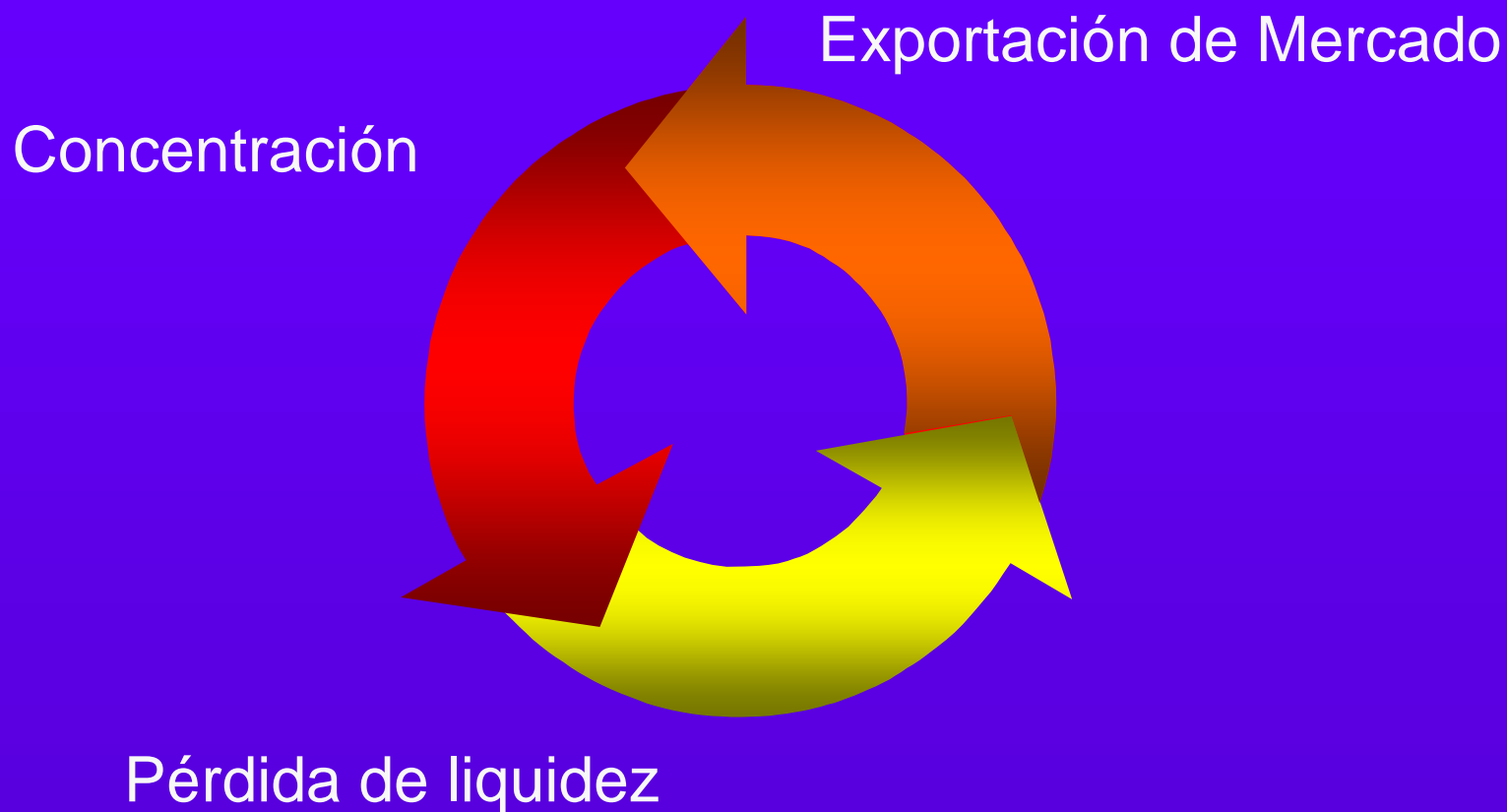
# Pilares del financiamiento...



# Requisitos para el desarrollo del mercado...

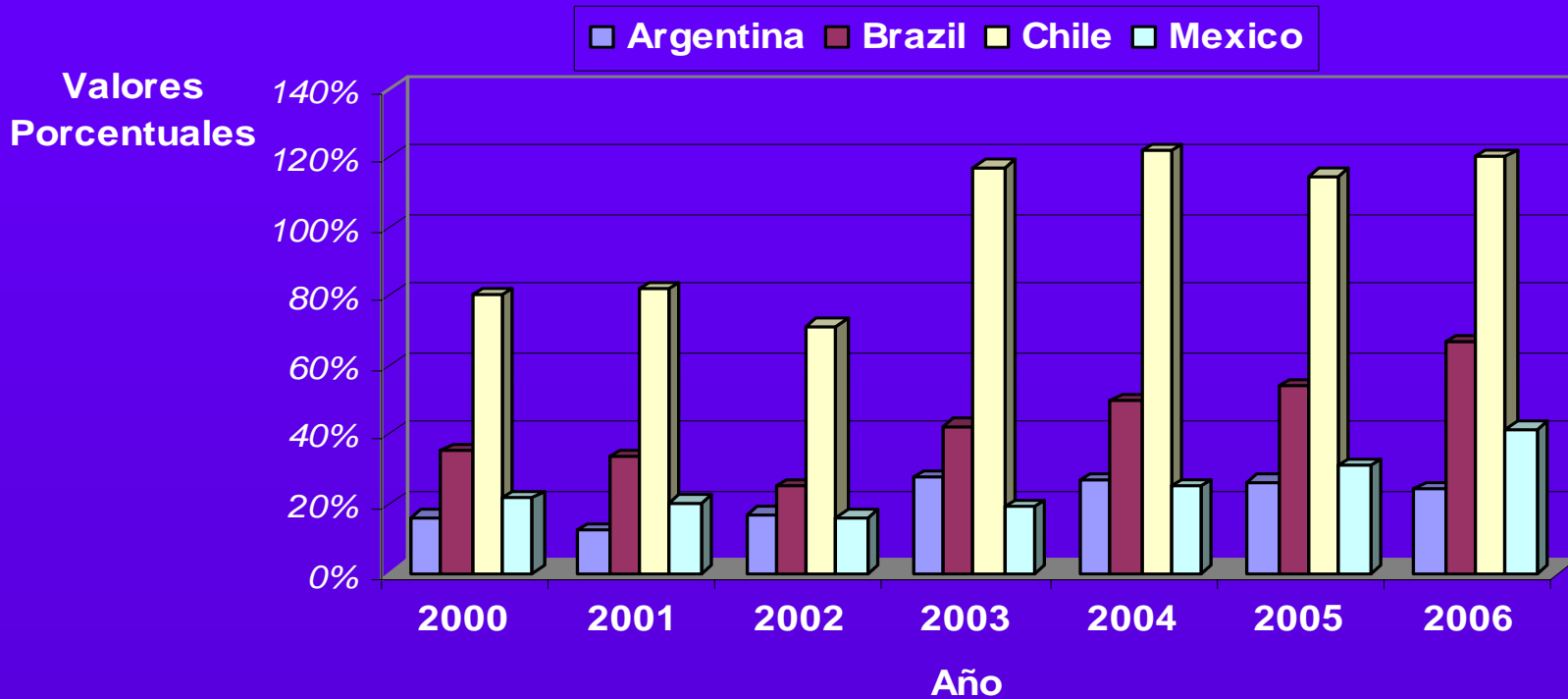
- Condición Necesaria
  - Políticas de crecimiento
  - Condición Suficiente
  - Desarrollo Mercado
    - ✓ Oferta
    - ✓ Demanda
    - ✓ Infraestructura
    - ✓ Regulación y Supervisión

# Problemas históricos del Mercado argentino



# Escaso tamaño absoluto y relativo

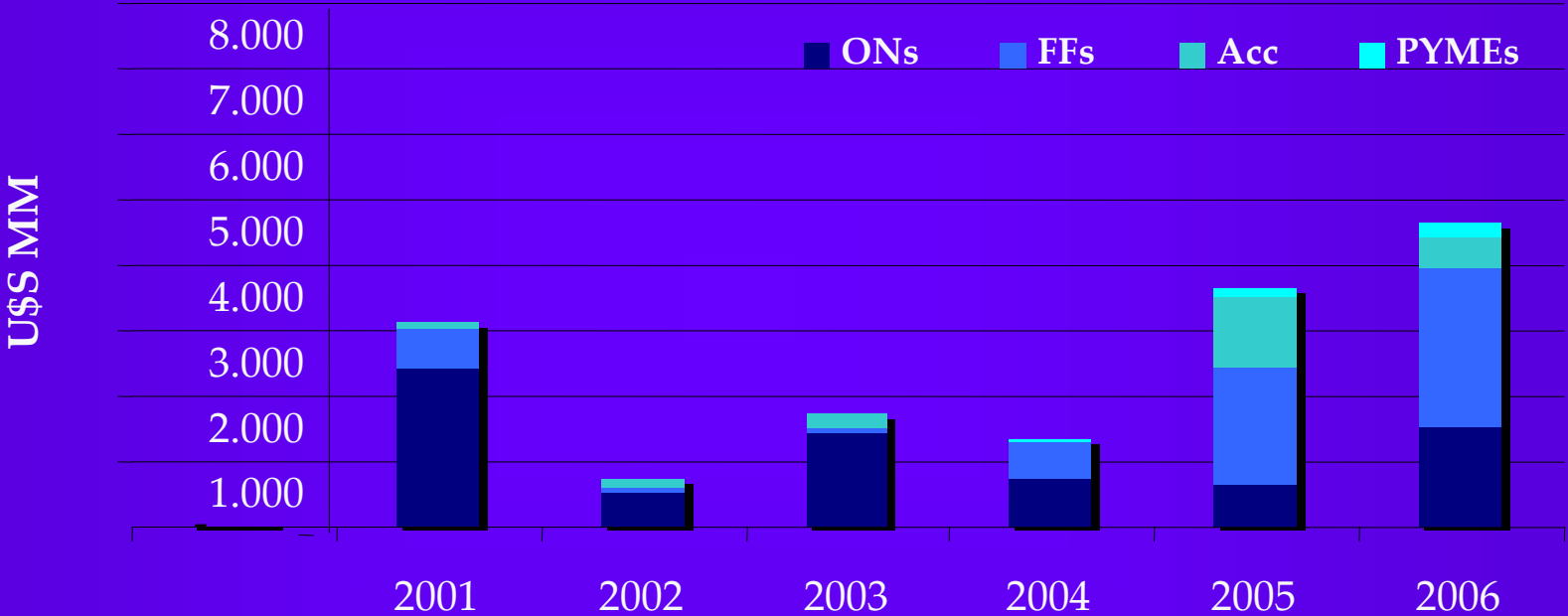
## Participación de la Capitalización Bursátil respecto del PBI (cifras originales expresadas en u\$s)



# Factores limitantes pero de oportunidad

- Escaso conocimiento del mercado de capitales
- Bajos stocks de endeudamiento
- Estado hace "crowding in"
- Rentabilidad de la economía real
- Necesidades de inversión
- Mercado de capitales soportó la crisis
- Se ha trabajado en atraer PYMES

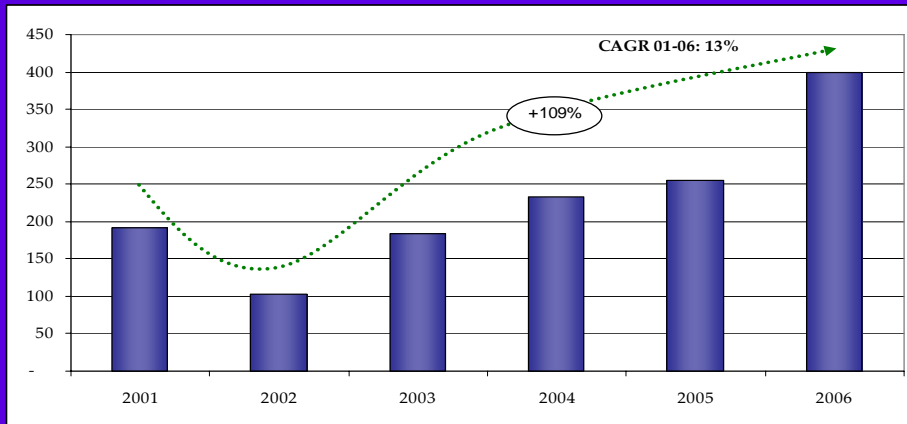
# Nuevo Financiamiento Mercado de Capitales (2001-2006)





# Evolución de los principales instrumentos financieros

## CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (en U\$S miles de MM)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de IAMC

➤ Tasa de Crecimiento anual 13%.

➤ Crecimiento 109% vs. 2001 (U\$S 399.777 MM).

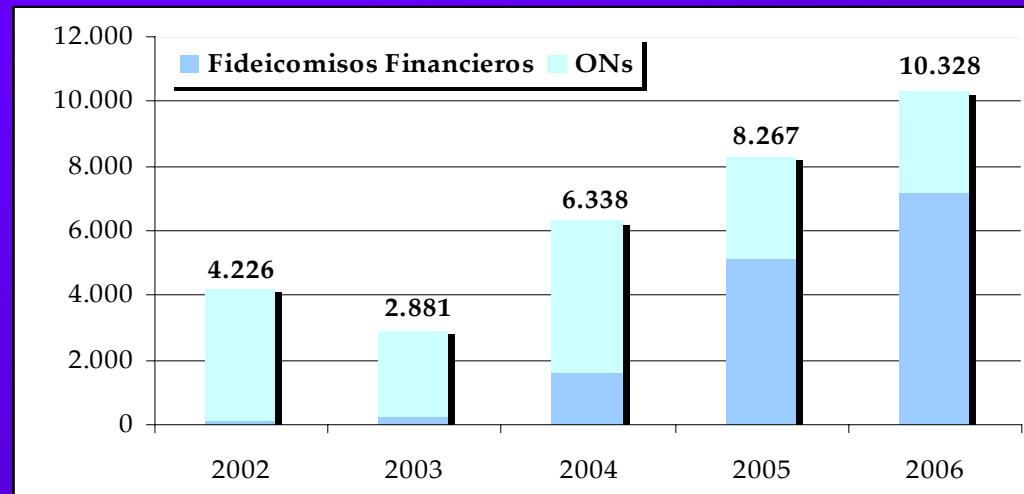
➤ En 2006, Socotherm fue la primer empresa en abrir su capital después de casi 6 años (VN \$ 70 MM).

## ONs y Fideicomisos Financieros (en U\$S MM)

➤ Crecimiento de 144% entre 2002 y 2006. (U\$S 10.328 MM).

➤ FFs crecieron 4.630% desde 2002.

➤ Montos colocados de ONs relativamente estable. Cambios en su composición al recuperarse la economía (menos ONs canje, más ONs nuevas).



Fuente: CNV

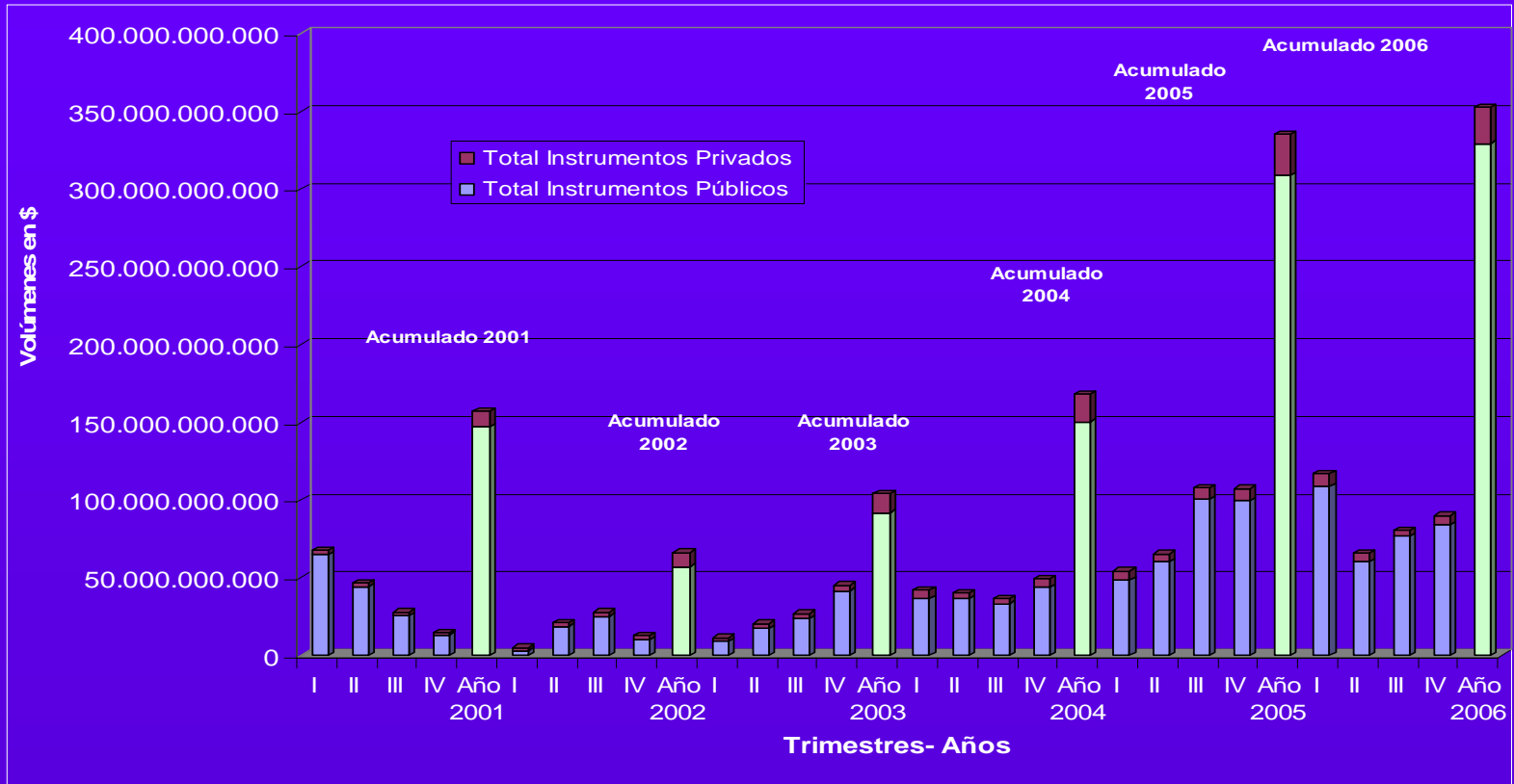
# PYMEs en el mercado de capitales en números

- Más de 2.300 PYMEs beneficiadas desde 2001.
- Panel PYME: 4 empresas registradas, 2 empresas cotizando.
- Crecimiento vol. negociado en acciones PYME Ene./Feb. 2007: 127%.
- Financiamiento a través de ONs PYME (2001-2006): U\$S 12,3 MM.
- En 2006 U\$S 4,4 MM (34% del total) en ONs.
- Financiamiento a través de FFs PYMEs (2001-2006): U\$S 169 MM.
- Financiamiento a través de Cheques de Pago Diferido (2001-2006): U\$S 201 MM.



# Recuperación en volúmenes...

**Instrumentos Públicos e Instrumentos Privados: Volúmenes  
Negociados Trimestrales 2001-2006 (en \$)**



# AGENDA

## REQUISITOS BÁSICOS PARA EL DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES

## SITUACIÓN DEL MERCADO ARGENTINO

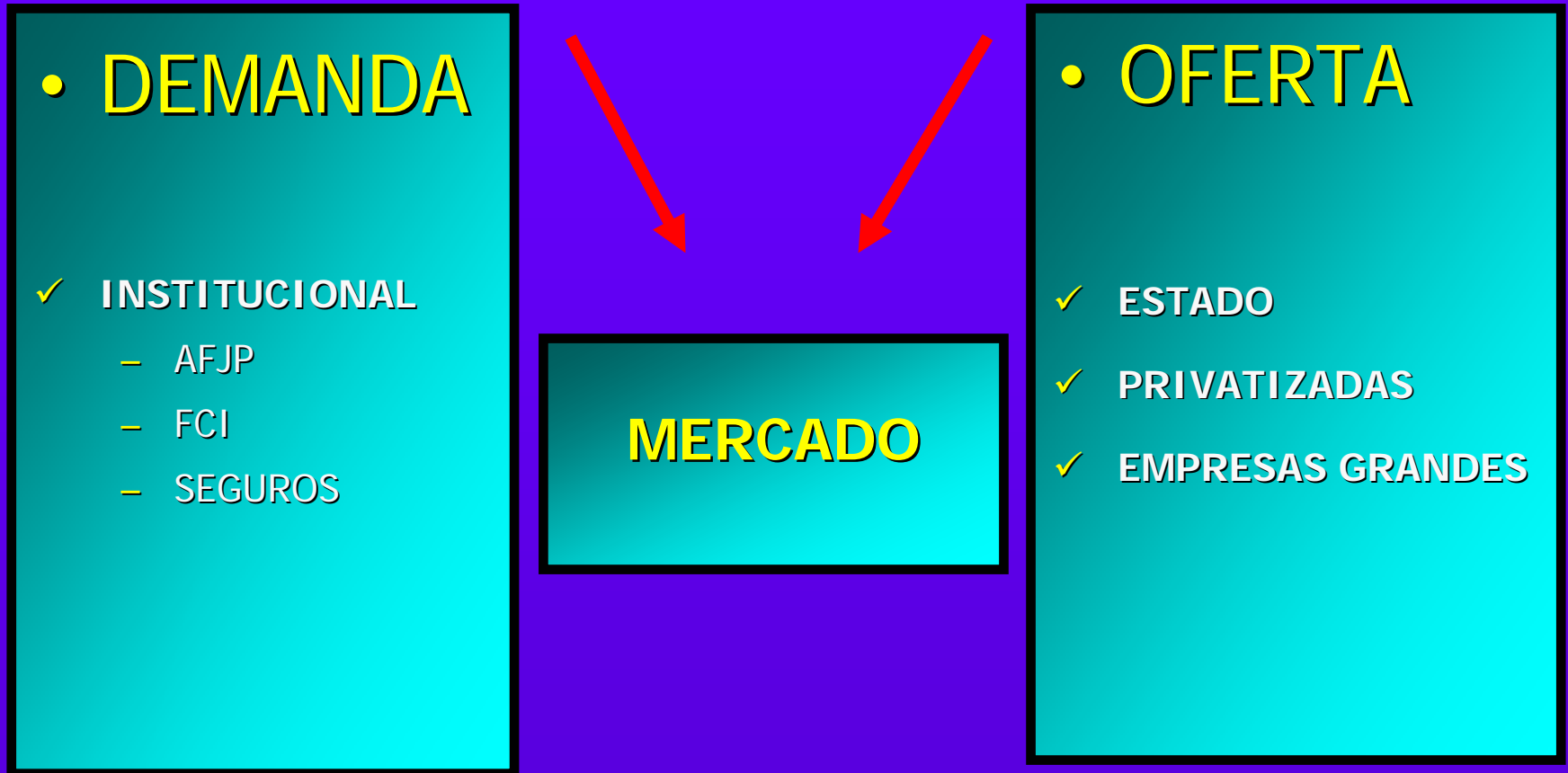
## ESTRATEGIA DE DESARROLLO

## MEDIDAS ADOPTADAS Y PRÓXIMOS PASOS

# Principales Tendencias Internacionales



# Estructura del Mercado Local en los 90



# Nueva configuración del Mercado Local

- **DEMANDA**

- **INSTITUCIONAL**

- AFJP
- FCI
- SEGUROS

- **MINORISTA**



## **MERCADO COMPETITIVO**

- **OFERTA**

- **ESTADO**

- ✓ EMPRESAS GRANDES
- ✓ MEDIANAS
- ✓ PEQUEÑAS Y MICRO
- ✓ EMPRENDIMIENTOS

# Requisitos para preservar la macro

- Movimientos de capitales
  - Los controles aseguran un TCR que mantiene solvencia y rentabilidad
  - Bajo ahorro externo
- Política fiscal
  - No hay espacio para incentivos
- Atenuar presiones inflacionarias
  - Limitaciones a prácticas indexatorias



# Objetivos

---

- Crecimiento cuantitativo y cualitativo
- Mas ahorro en el mercado
  - Diversificación del portafolio
  - Nuevos jugadores
- Financiar a la economía real
  - Diversificación de riesgos
  - Oportunidades de nuevos negocios para empresas y mercados

# Estrategia de Desarrollo de mercado



# AGENDA

**REQUISITOS BÁSICOS PARA EL  
DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALES**

**SITUACIÓN DEL MERCADO ARGENTINO**

**ESTRATEGIA DE DESARROLLO**

**MEDIDAS ADOPTADAS Y PRÓXIMOS PASOS**

# Educación al inversor

---

- Rediseño web
- Seminario del 3 y 4 de mayo
- Campaña conjunta de educación financiera
- Visitas conjuntas con Sistema Bursátil por todo el país

# Transparencia y Protección al inversor

- **Publicación de carteras de los FCI en INTERNET**
- **Códigos de buenas prácticas y gobierno societario (está en la web en consulta) y códigos de transparencia en mercado de capitales**
- **Reglamentación de CEVAS**
- **Reglamentación información en “book buildings”**
- **Informe mensual del mercado de capitales desde dic de 06 (primero desde 2000)**
- **Norma de plazo de liquidación en FCI**

# Prudencialidad y Fiscalización

- **Suba de requisito para ser fiduciarios**
- **Registro de auditores en CNV**
- **Se establece rotación de auditores**
- **A estudio reforzar regulación de fideicomisos**
- **Cooperación interreguladores**
  - **Envío de flujos de FID a SAFJP**
  - **Fiscalización para SEPYME**
- **Mas y mejor fiscalización**
  - **Mayores recursos y nueva estructura**
  - **Más inspecciones y presencia asambleas**
  - **Refuerzo monitoreo de mercados**
  - **Unificación plazos de información societaria**

# Desarrollo de Productos: Integralidad de mercado

- **Nuevos Productos**
  - Cobertura de riesgos
  - Oportunidades de inversión
- **Normas que permiten FCI ligados a índices**
- **Swaps de tasa de interés en MAE**
- **Contrato de futuros y opciones bonos públicos en ROFEX**
- **Negociación de cheques pagos diferidos en bolsa**
- **Flexibilidad en inversión para fondos que siguen índices (limites por activo y por emisora)**
- **Futuros y opciones de aceite de soja MAT**
- **Índice de Commodities Argentinos "ICA MATba"**
- **Sistema de pagos**
  - Menores Costos
  - Apertura de cuentas en Caja de Valores para mercados y cámaras de compensación

# Necesidades de estructuración

---

- Fideicomisos de hipotecas
- Fondos sectoriales y regionales
- Mercado de Futuros
- Fondos éticos



# Sinergia Sector público y privado

- **Grupo de Trabajo CNV MERVAL BCBA**
  - Hacedor de mercado Pymes
  - Reducción derechos para PYME
  - Duplicación montos para colocar ON PYME
  - Unificación esfuerzos de educación al inversor
- **Trabajo CNV FACPCE y CPCECF**
  - Incorporación RT 23 a normas CNV tratamiento contable beneficios al personal
  - Registro de auditores CNV
  - Rotación de auditores
- **Trabajo conjunto CNV ROFEX MATBA**

# Síntesis

---

- Hay una oportunidad
  - Contexto
  - Consensos
  - Alineación de intereses
- Se requiere esfuerzo conjunto para crecimiento cuantitativo y cualitativo del mercado
- CNV articulará esfuerzos para promover un mercado compatible con desarrollo económico y social



[www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

# **Ejes estratégicos para un mercado de capitales al servicio de la economía real: El papel de la Comisión Nacional de Valores**

**Alejandro Vanoli**

