



Ley del Mercado de Capitales. Hacia el financiamiento productivo

2013

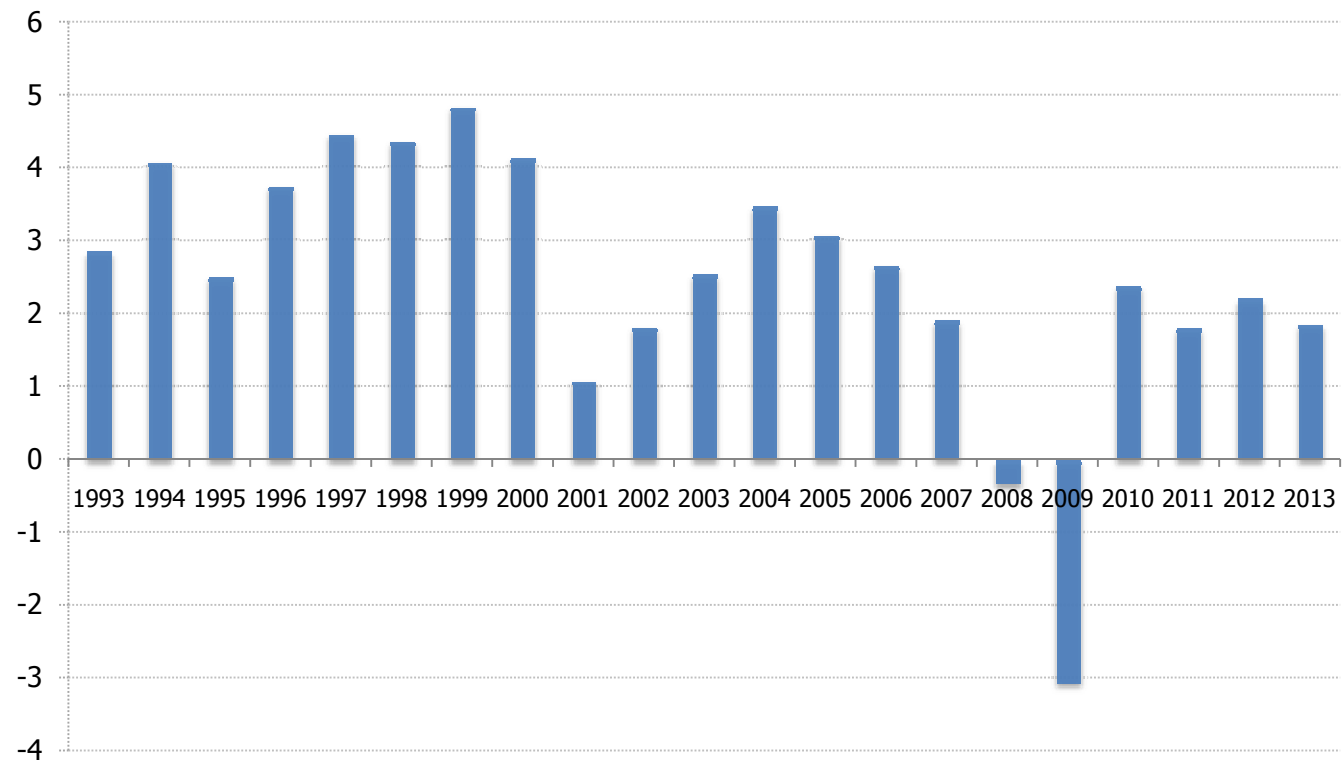
Dr. Héctor Helman - Director
Dr. Julio Canusso - Asesor de Directorio.

Contexto Macro

Contexto Macro

Estados Unidos % de crecimiento del PBI (1993-2013)

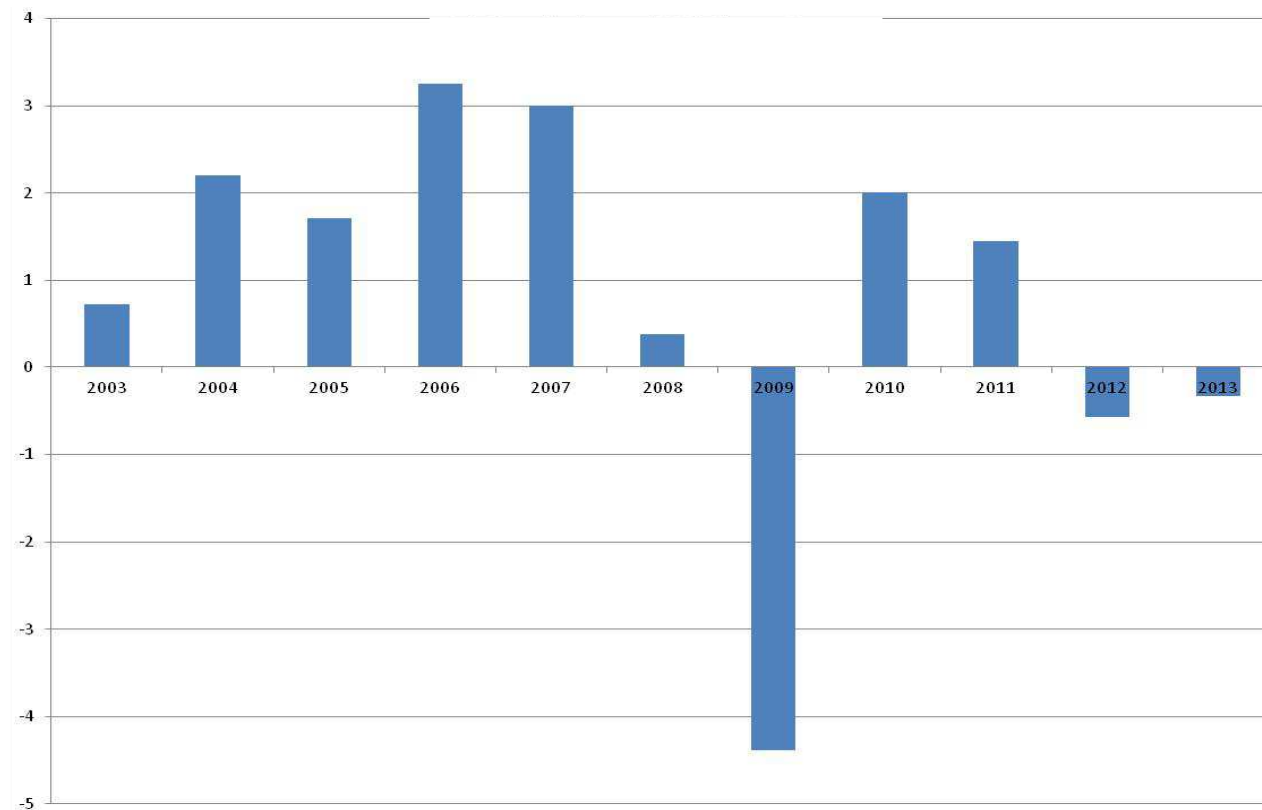
La recuperación de los Estados Unidos está signada por la moderación en su tasa de crecimiento.



Contexto Macro

Crecimiento PBI Area del Euro en %

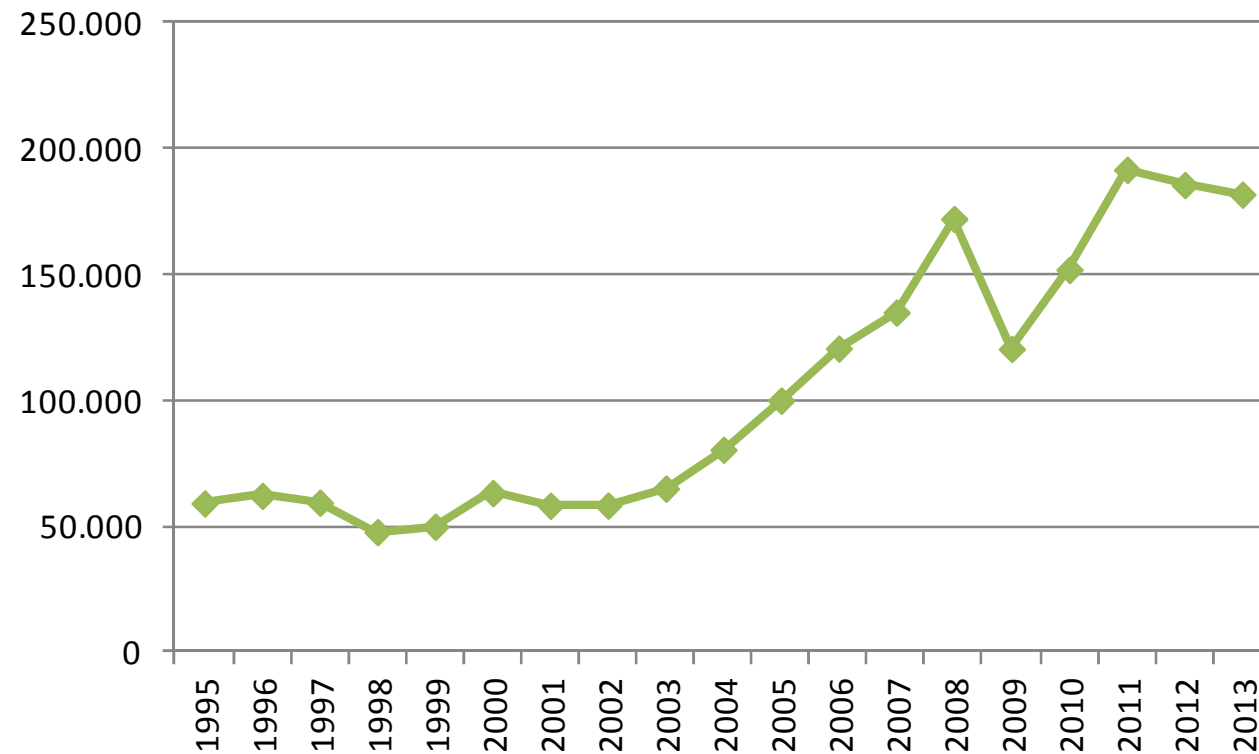
Europa tampoco muestra señales de recuperación, aunque su comportamiento intrazona es dispar



Contexto Macro

Commodity Index

Si bien los commodities se encuentran en niveles históricos elevados, es probable que hayan alcanzado un techo



Fuente: FMI WEO 2005=100

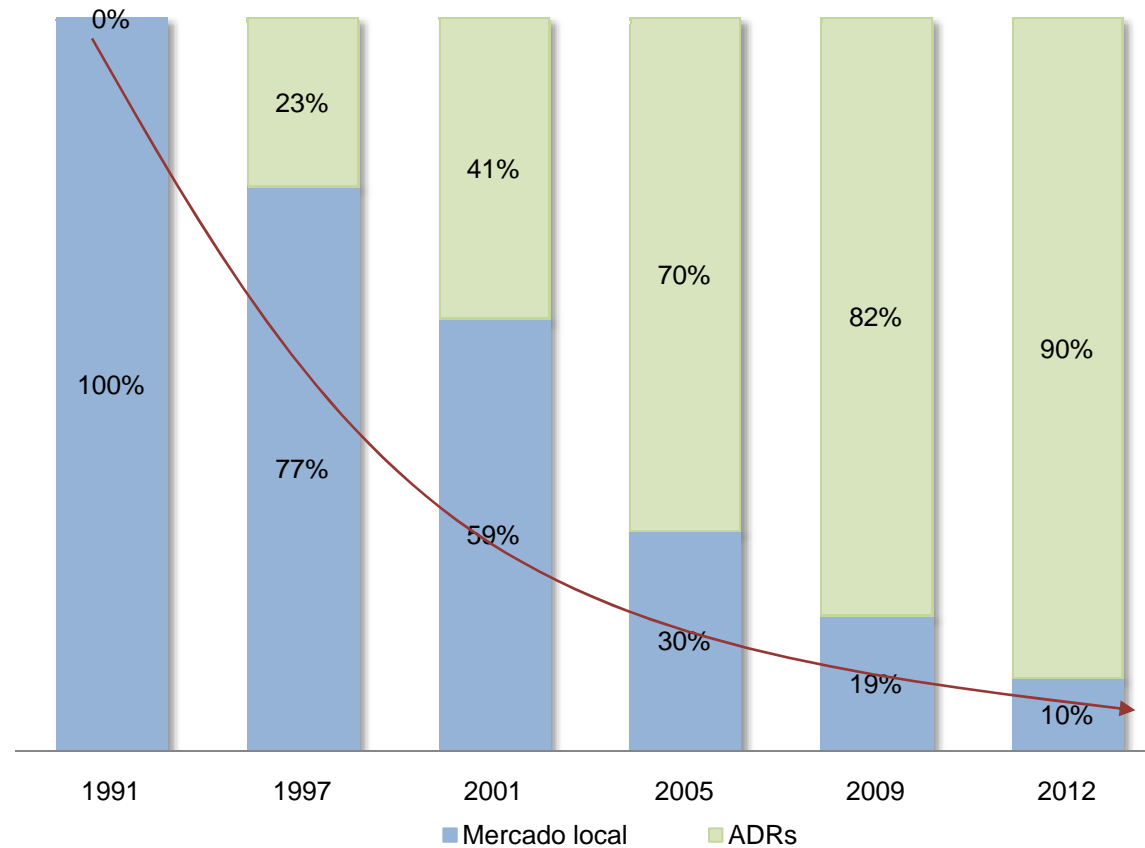


Contexto Macro

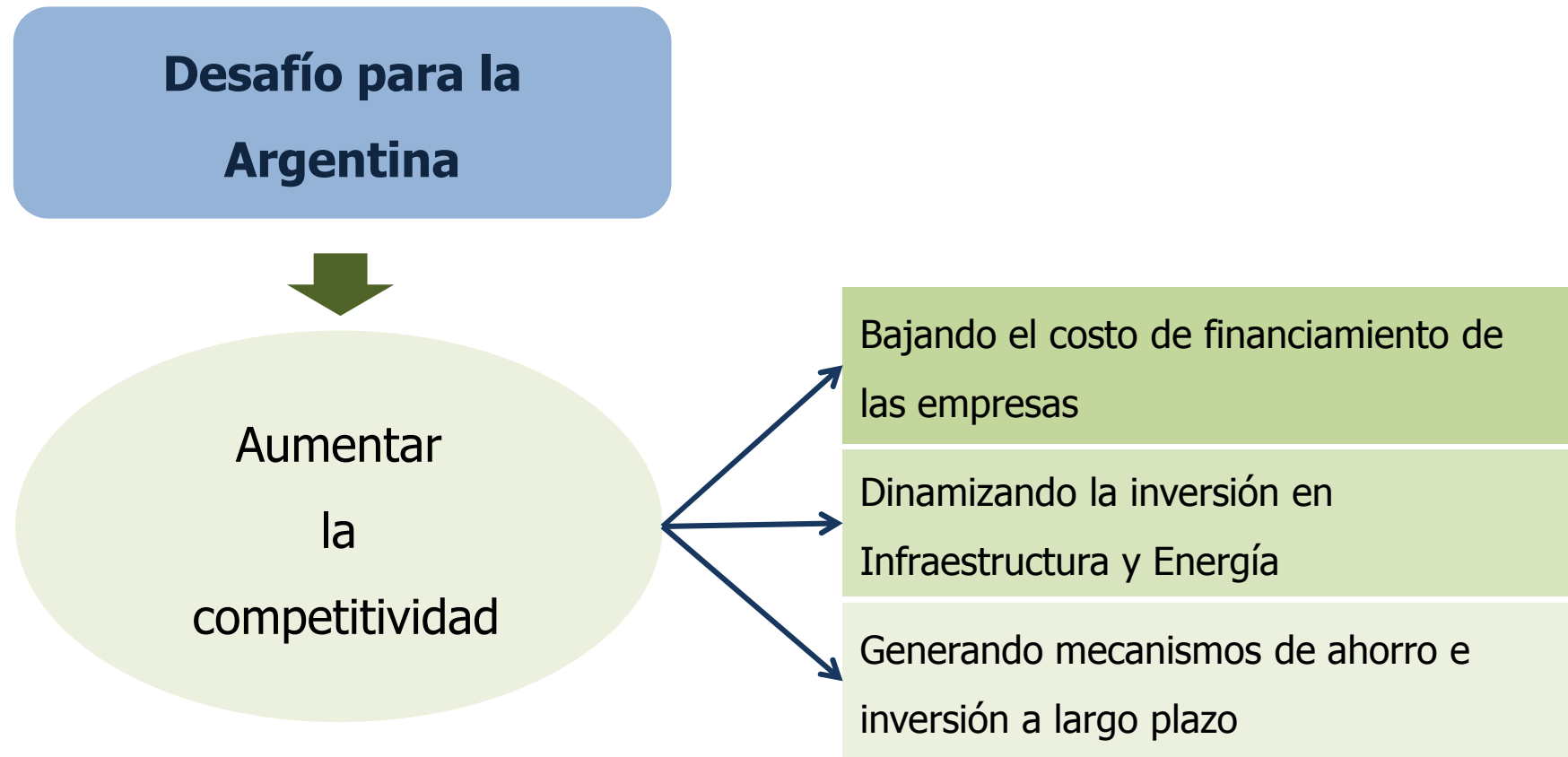
Participación de mercado en acciones argentinas

El mercado local ha ido perdiendo participación en el total.

Hoy, el 90% del capital accionario argentino se opera como ADRs.



Contexto Macro



Contexto:

Disparadores del cambio

Contexto: Disparadores del Cambio

Crisis financiera		Necesidades
Debilidad e ineficiencia de los reguladores	Auditorías poco exigentes	Incorporar nuevos actores
Fracaso de la autorregulación		Reducir tiempos y costos de autorización y emisión
Mutualización de los mercados		Canalizar el ahorro al financiamiento de la economía real

Nueva Ley de Mercado de Capitales

Integración federal
MdC para la producción y el empleo.
Transparencia y control

Contexto: Disparadores del Cambio

Asignaturas pendientes poscrisis 2001

Necesidad de mejorar la confianza de los inversores mediante el fortalecimiento de las instituciones del mercado de capitales.

Cumplimiento de las normas.

Concientización
(emisores, intermediarios, inversores)

Optimizar la capacidad regulatoria sobre el mercado.

Mejora continua de la transparencia y responsabilidad por parte de emisoras.

Contexto: Disparadores del Cambio

Lecciones de la Crisis financiera de 2007/8

Crisis financiera facilitada y potenciada por la **política monetaria**, el exceso de **liquidez**, la **reducción de las i%**, y los **elevados márgenes financieros**, pero también, y en gran medida, por las **debilidades de Gobierno Societario**

- Directorio y Ejecutivos clave: Composición, calificación, independencia.
- Gestión de la Información clave: Fallas en comunicación interna (Board<-->Senior Mgt.), y externa (ahorristas, inversores minoritarios).
- Gestión del riesgo: Ineficacia para detectar riesgo excesivo en entidades financieras, "metrics" y monitoreo.
- Sistemas de remuneración e incentivos: Mayor recompensa a mayores niveles de riesgo.
- Marco regulatorio: Revisión y actualización tardía.
- Auditoría y calificación del riesgo: Independencia y objetividad cuestionados.

Contexto: Disparadores del Cambio

Lecciones de la Crisis financiera de 2007/8 (cont.)

Gobierno Societario



A pesar de mayores exigencias en la regulación a partir del 2000, continuó un fuerte desajuste en cuanto a la composición y la calidad de Directorios y Comités, los sistemas de incentivos, la gestión del riesgo y el control interno.

Temas Pendientes

- Independencia, calificación profesional y experiencia de Directores independientes.
- Acceso del Board a información clave en forma continua.
- Gestión del Riesgo como parte integral del negocio.
- Coherencia entre sistemas de incentivos, estrategia y sustentabilidad del negocio.
- Gobierno Societario con crecientes standards de exigencia.
- Entes de Supervisión de Auditores.

Necesidad de revisar el marco regulatorio

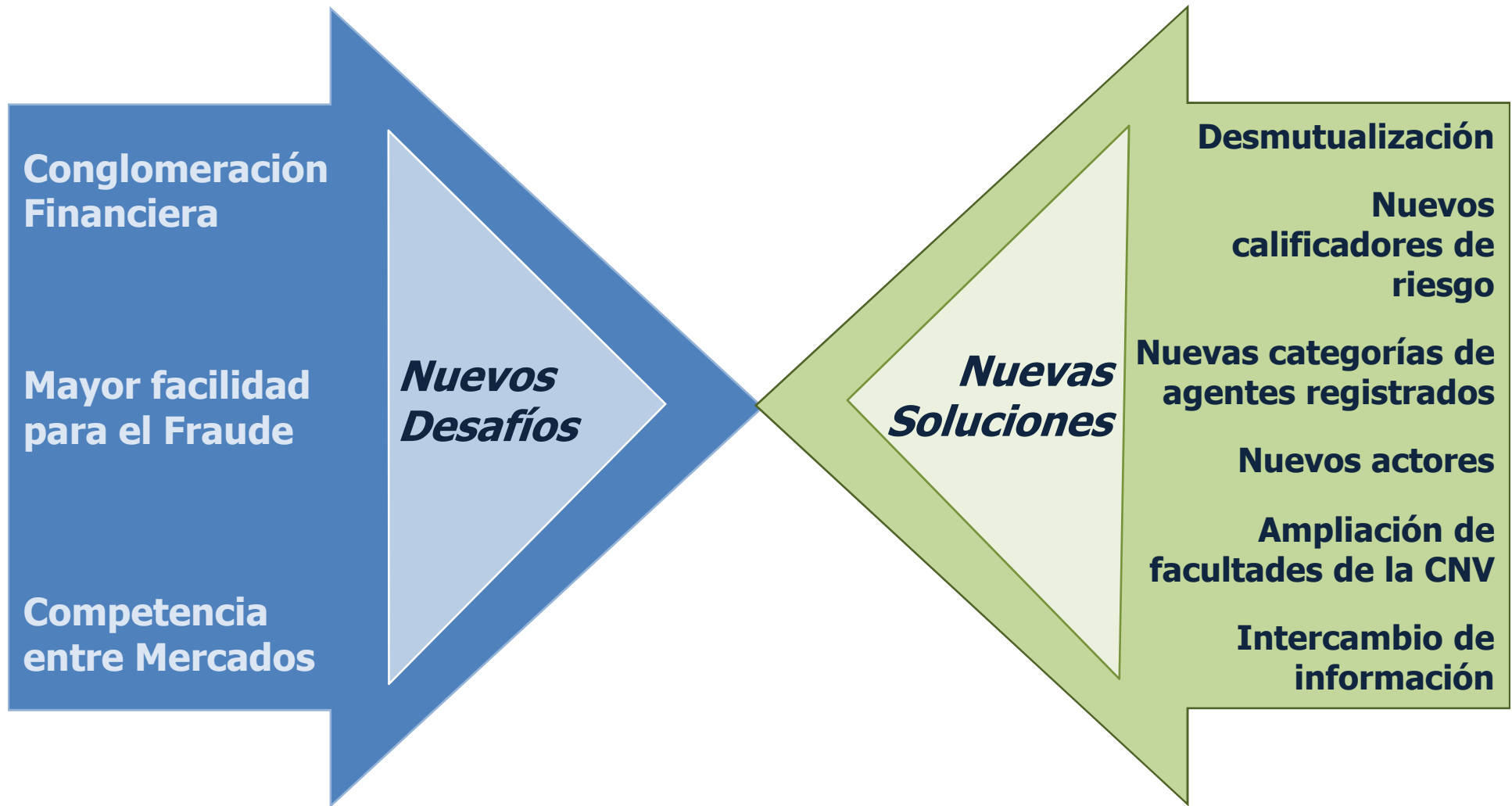
**Conglomeración
Financiera**

**Mayor facilidad
para el Fraude**

**Competencia
entre Mercados**

***Nuevos
Desafíos***

Necesidad de revisar el marco regulatorio



Necesidad de integrar los mercados

Hasta ahora:

Múltiples mercados no interconectados

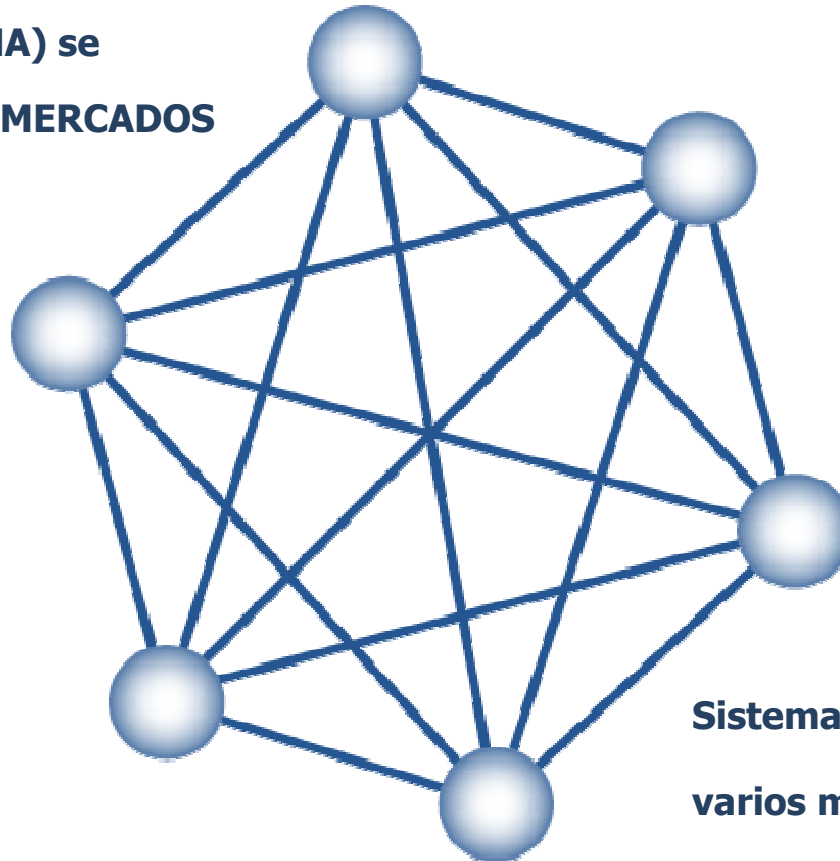
Heterogénea concentración geográfica



Necesidad de integrar los mercados

Se está avanzando hacia...

**Cada MERCADO (SISTEMA) se
conecta con los otros MERCADOS
(SISTEMAS)**

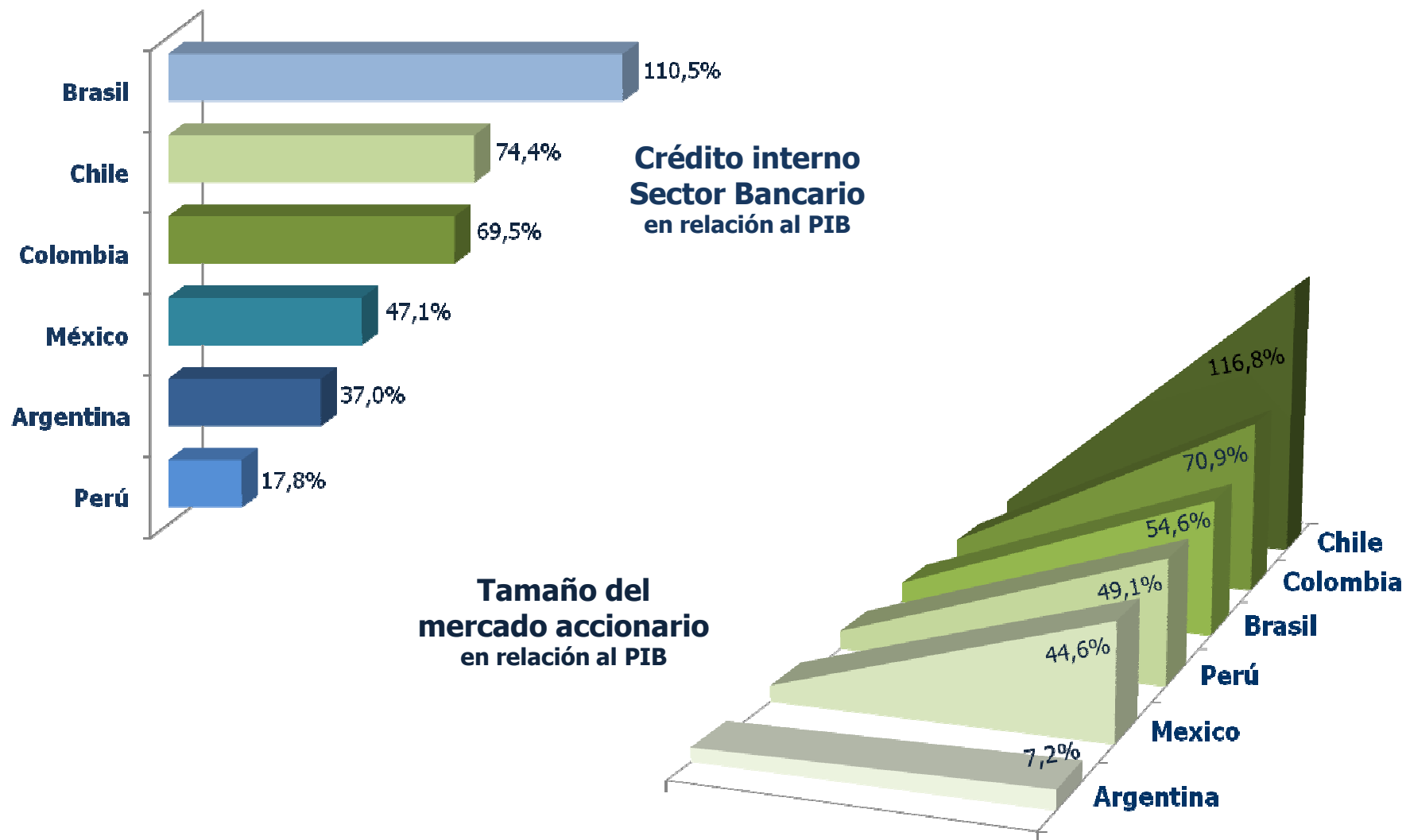


**Sistemas compartidos por
varios mercados disminuyen
cantidad de conexiones**

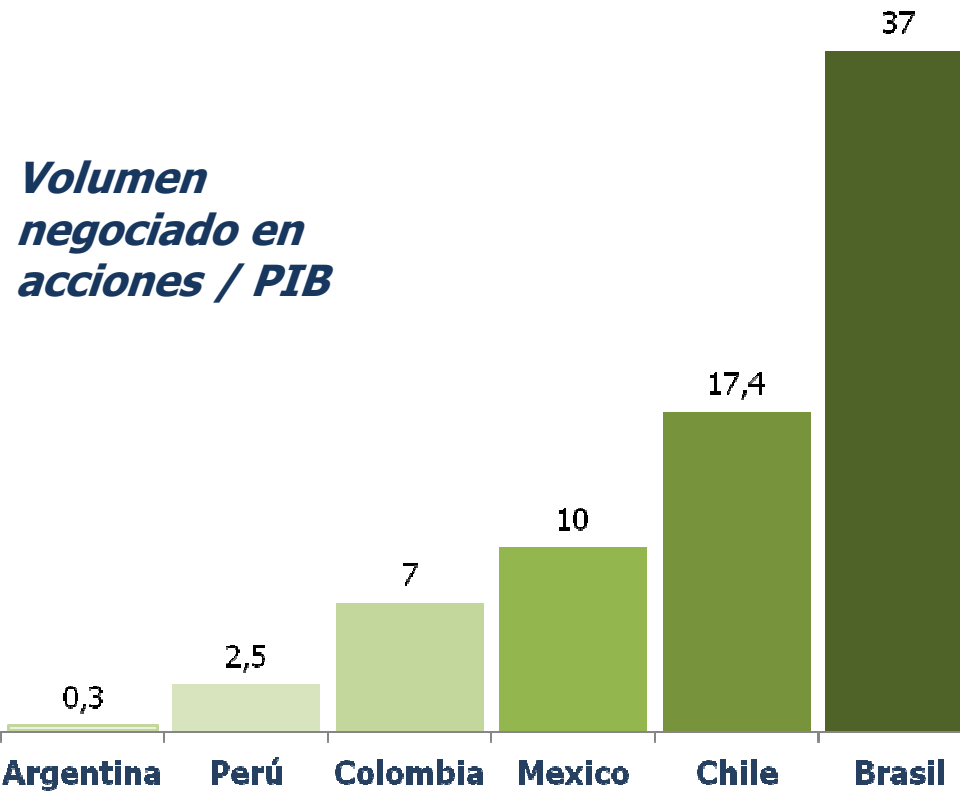
Contexto

Panorama Financiero Regional

Panorama Financiero: La Región



Panorama Financiero: La Región

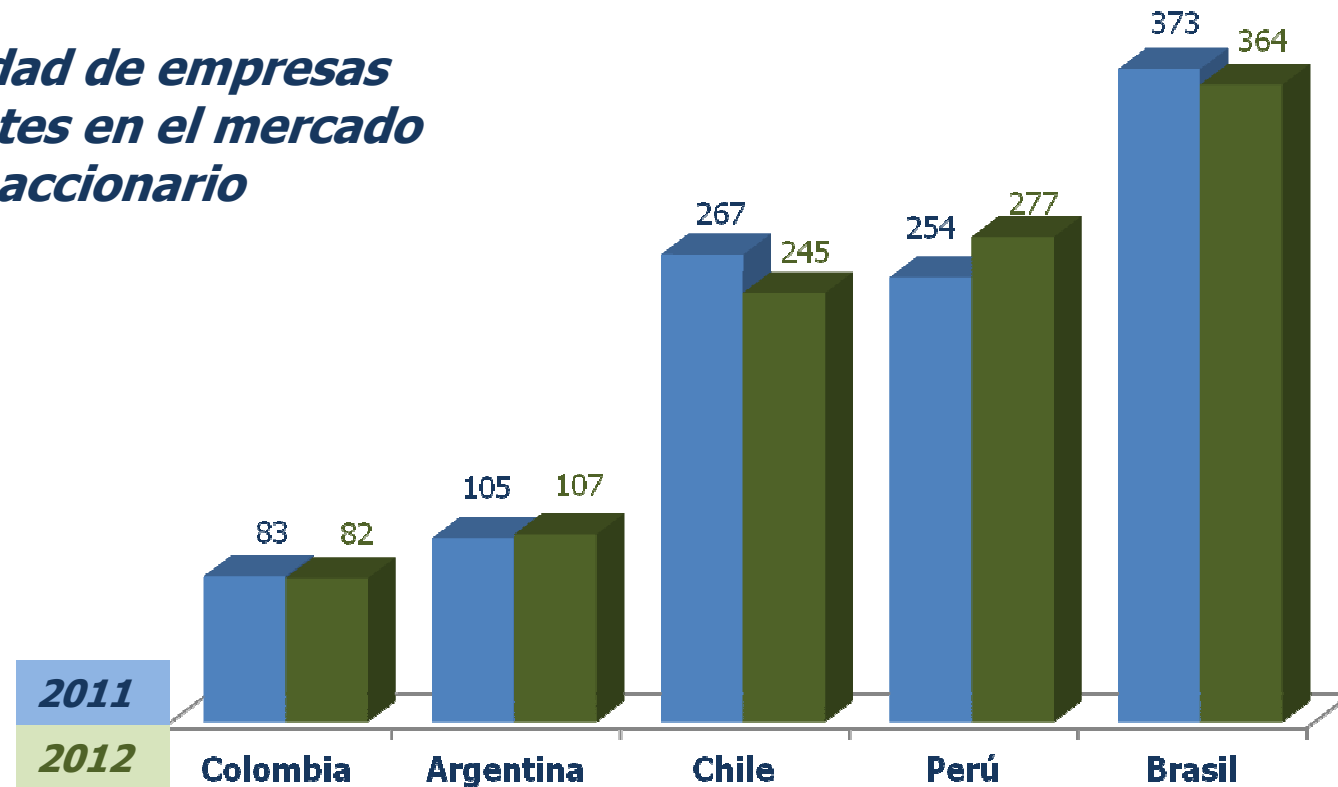


Fuente: World Federation of Exchanges y Banco Mundial (2013)

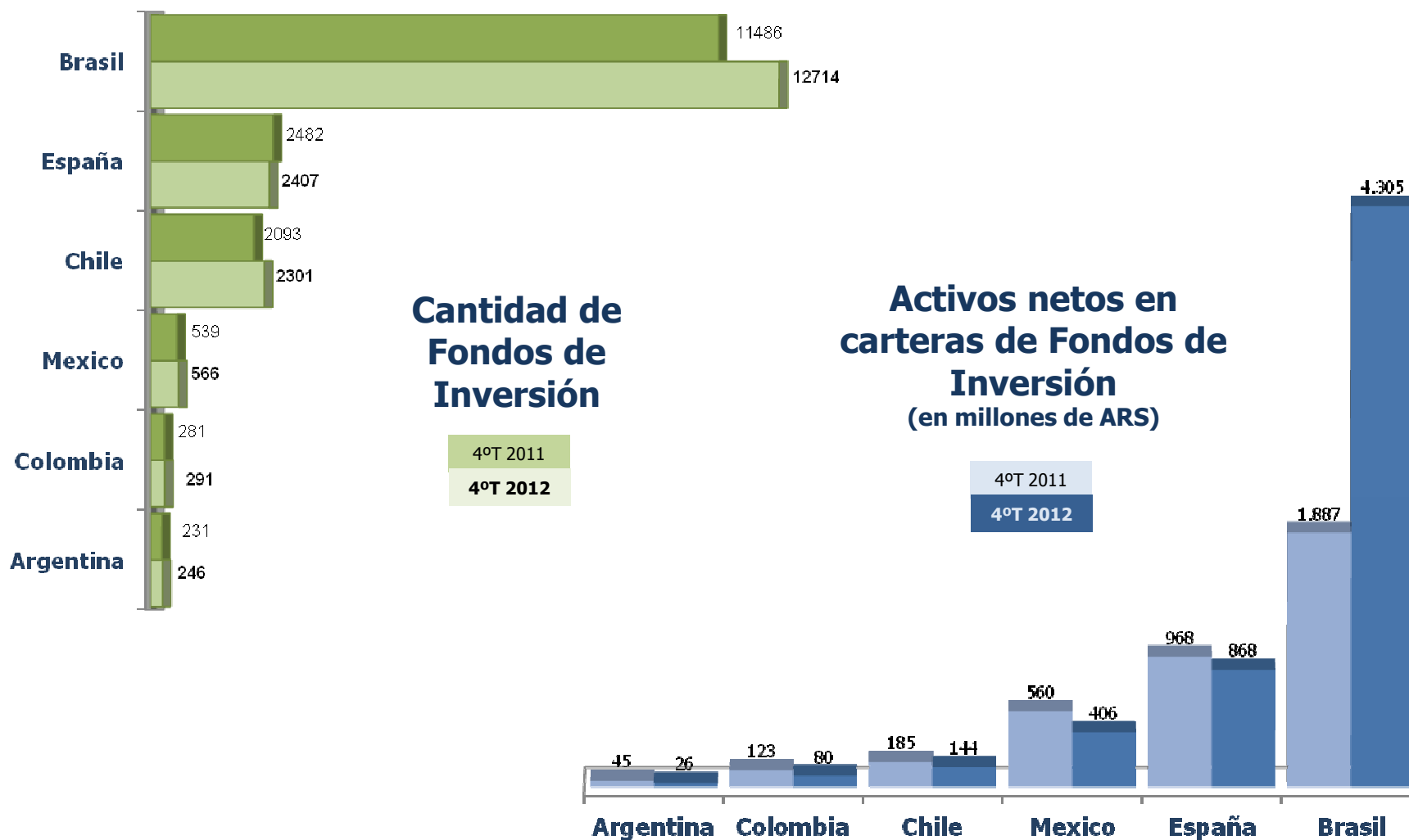


Panorama Financiero: La Región

*Cantidad de empresas
cotizantes en el mercado
accionario*



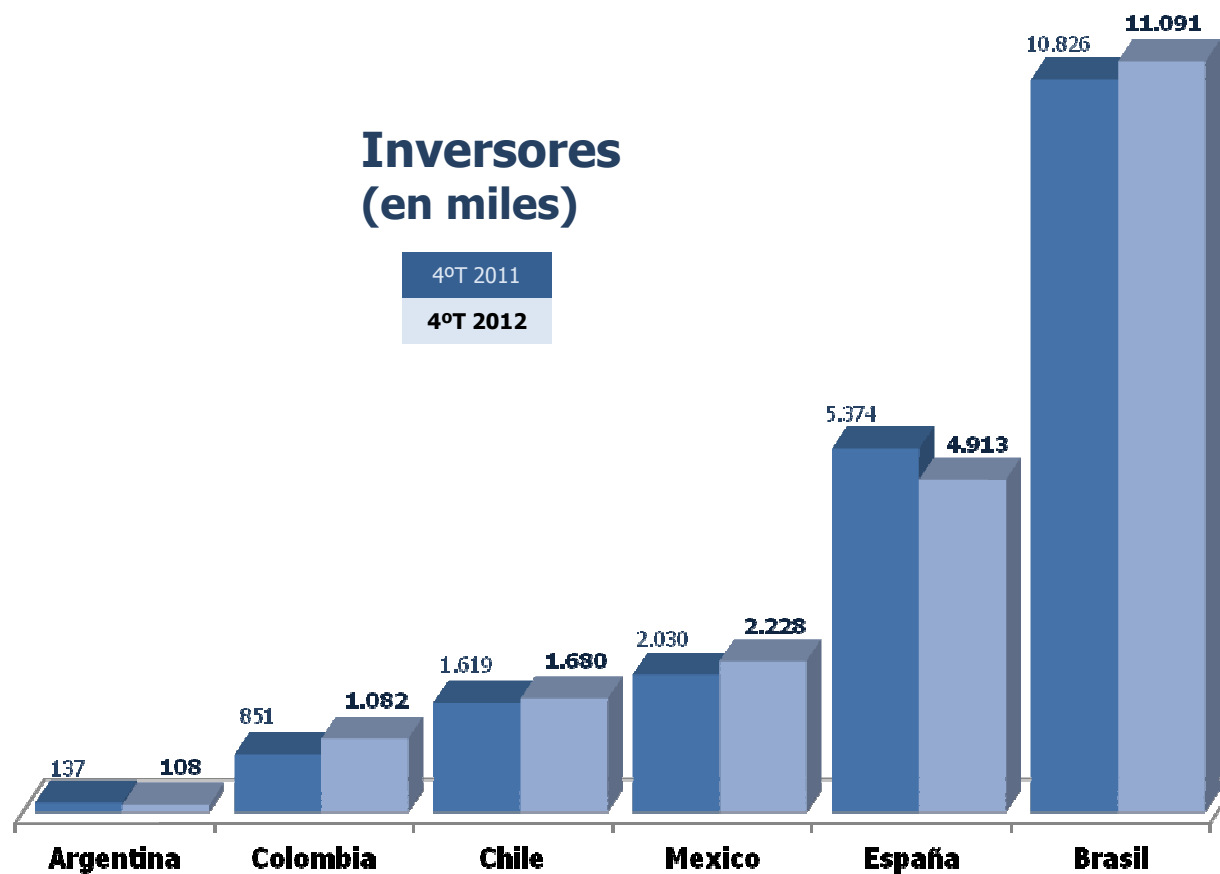
Participación de los inversores



Fuente: elaboración propia en base a la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión, al 1º trimestre 2013.



Participación de los inversores



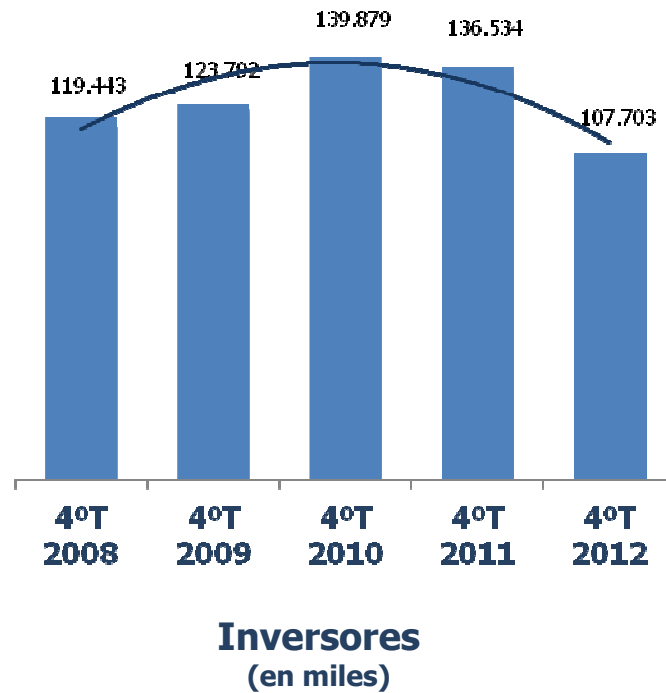
Fuente: Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión, al 4º trimestre 2012



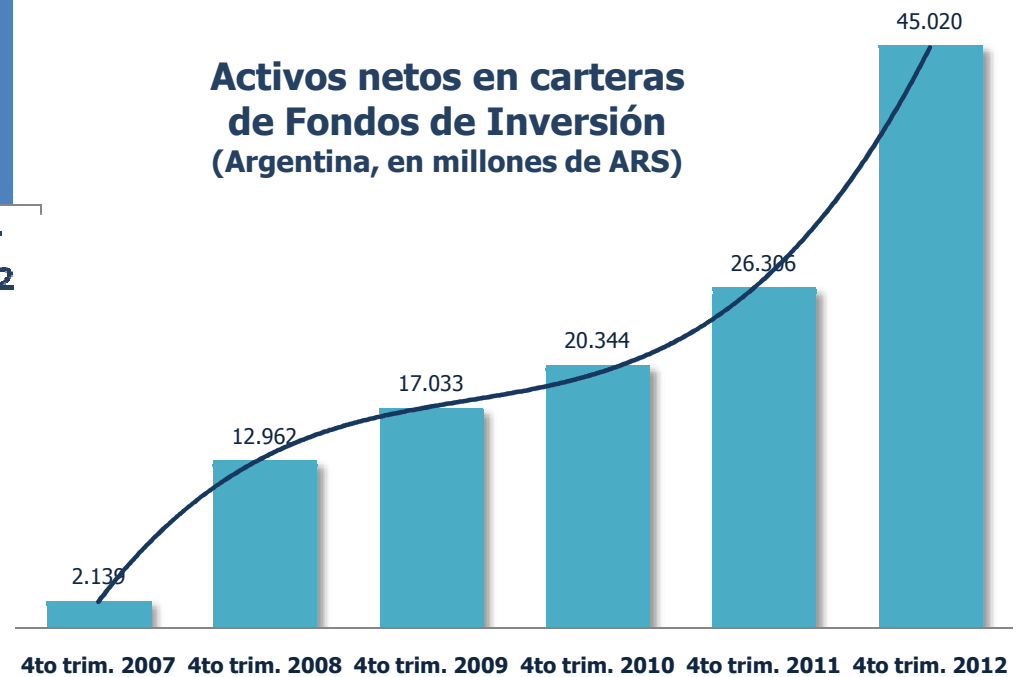
Contexto

Panorama Financiero en Argentina

Participación de los inversores argentinos

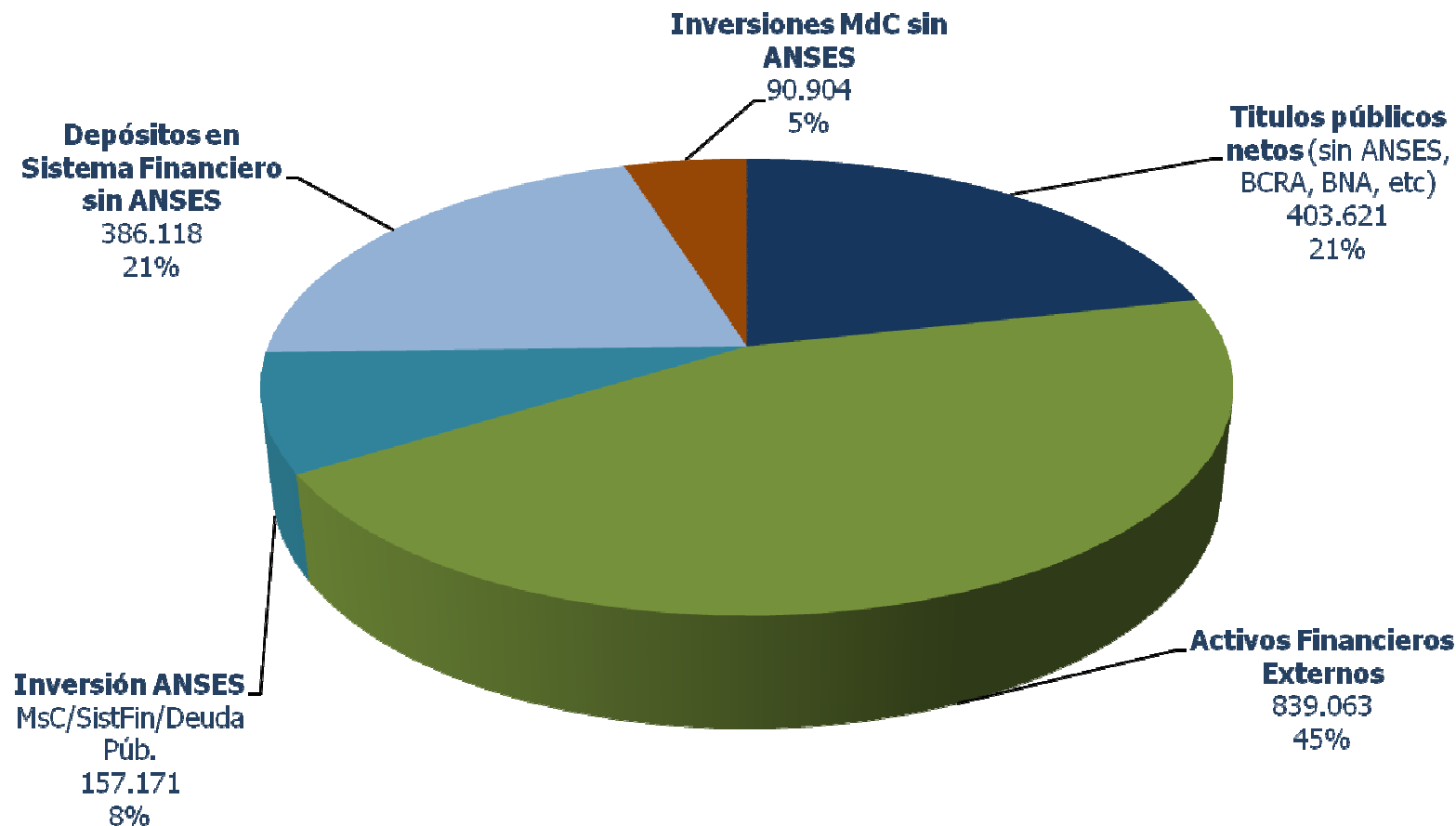


Activos netos en carteras de Fondos de Inversión (Argentina, en millones de ARS)



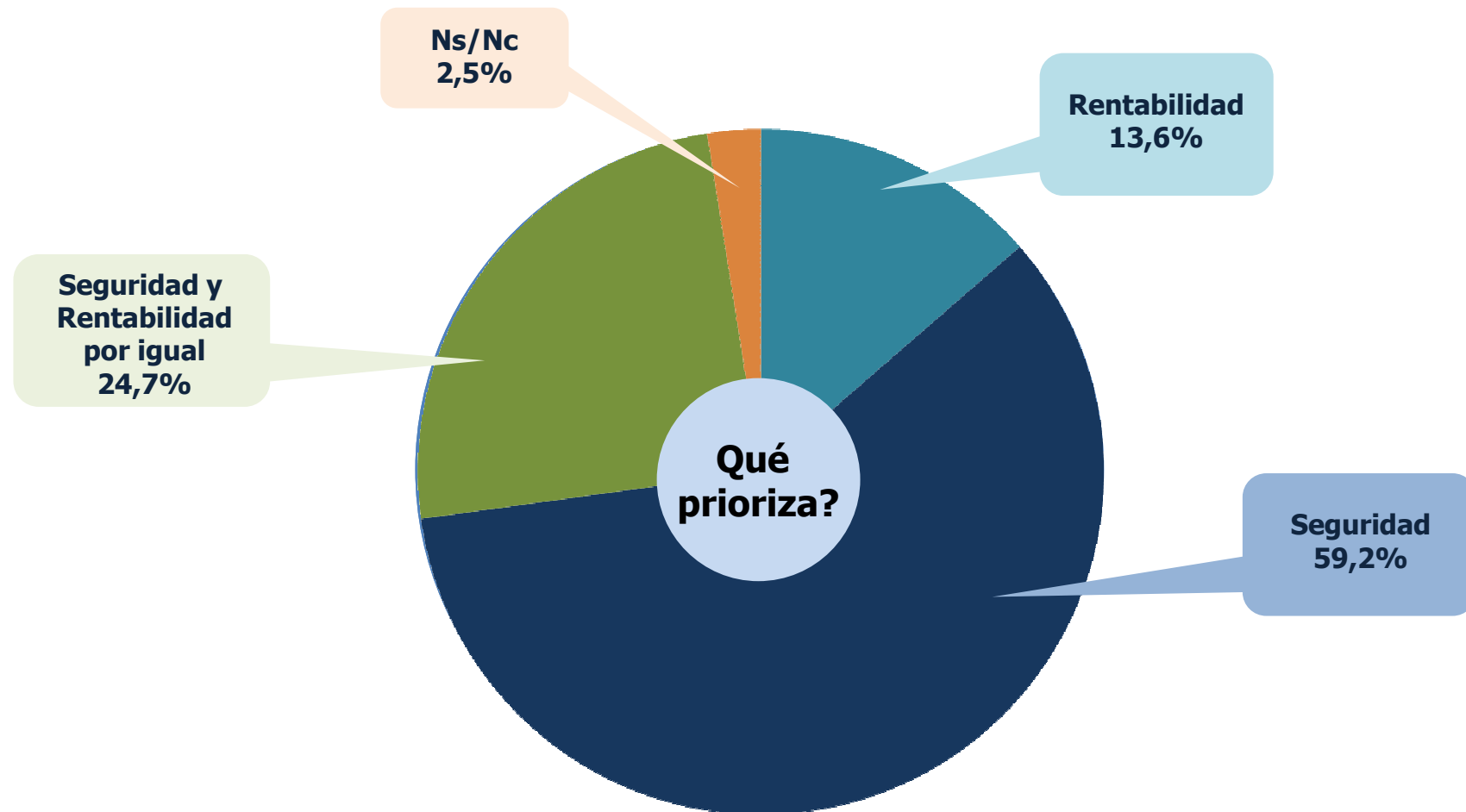
El Ahorro de los argentinos

Stock de Activos Financieros en el país y en el exterior
en millones de pesos (neto tenencia ANSES)



Fuente: elaboración propia en base a información obtenida de la Subsecretaría de Financiamiento, de Pol. Económica, BCRA, ANSES, CNV, BCBA e INDEC al 31 de Diciembre del 2012.

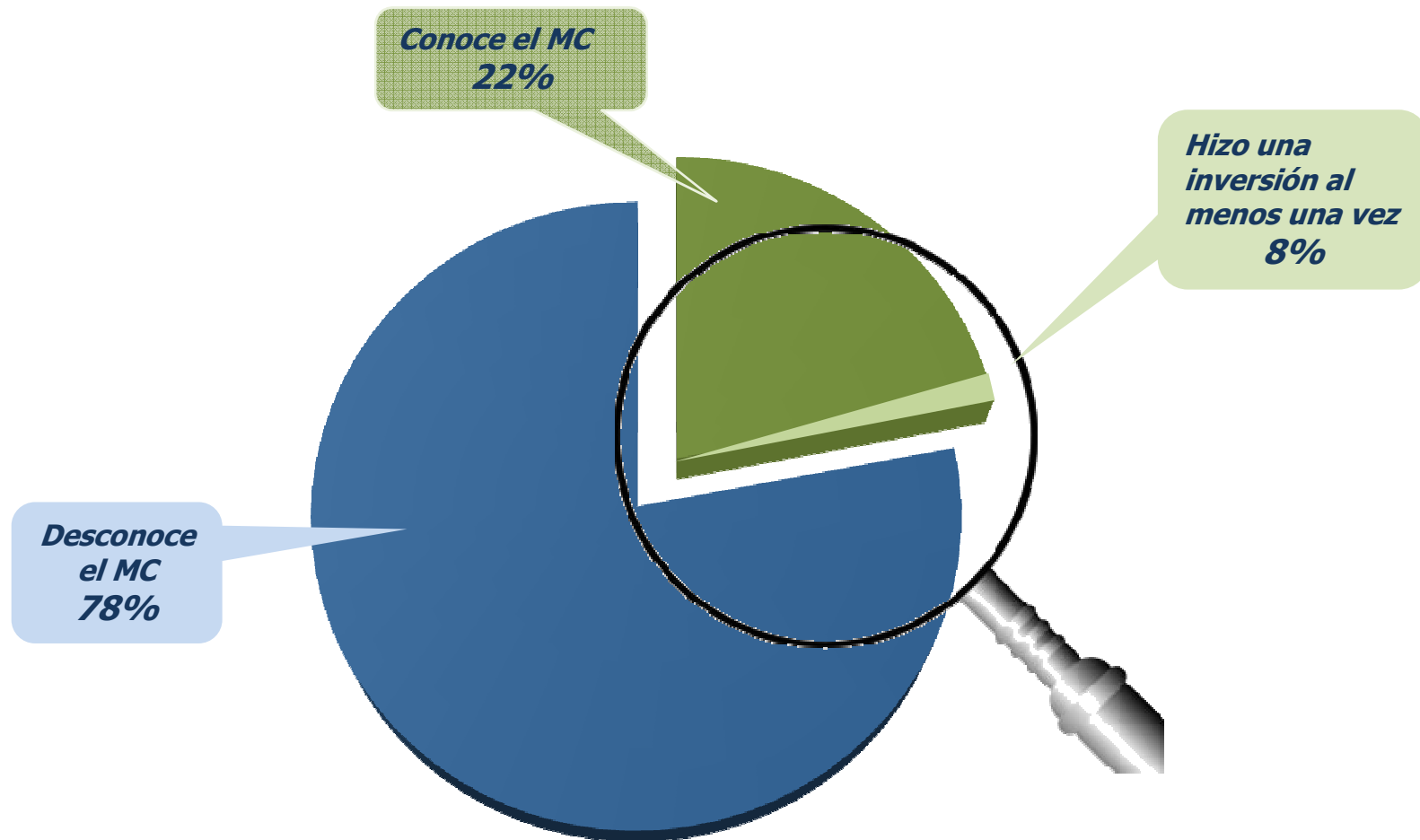
Perfil del inversor minorista en Argentina



(*) Fuente: Encuesta CNV, CEO 2007 - Muestra: 288 individuos NSE C1C2 de todo el país

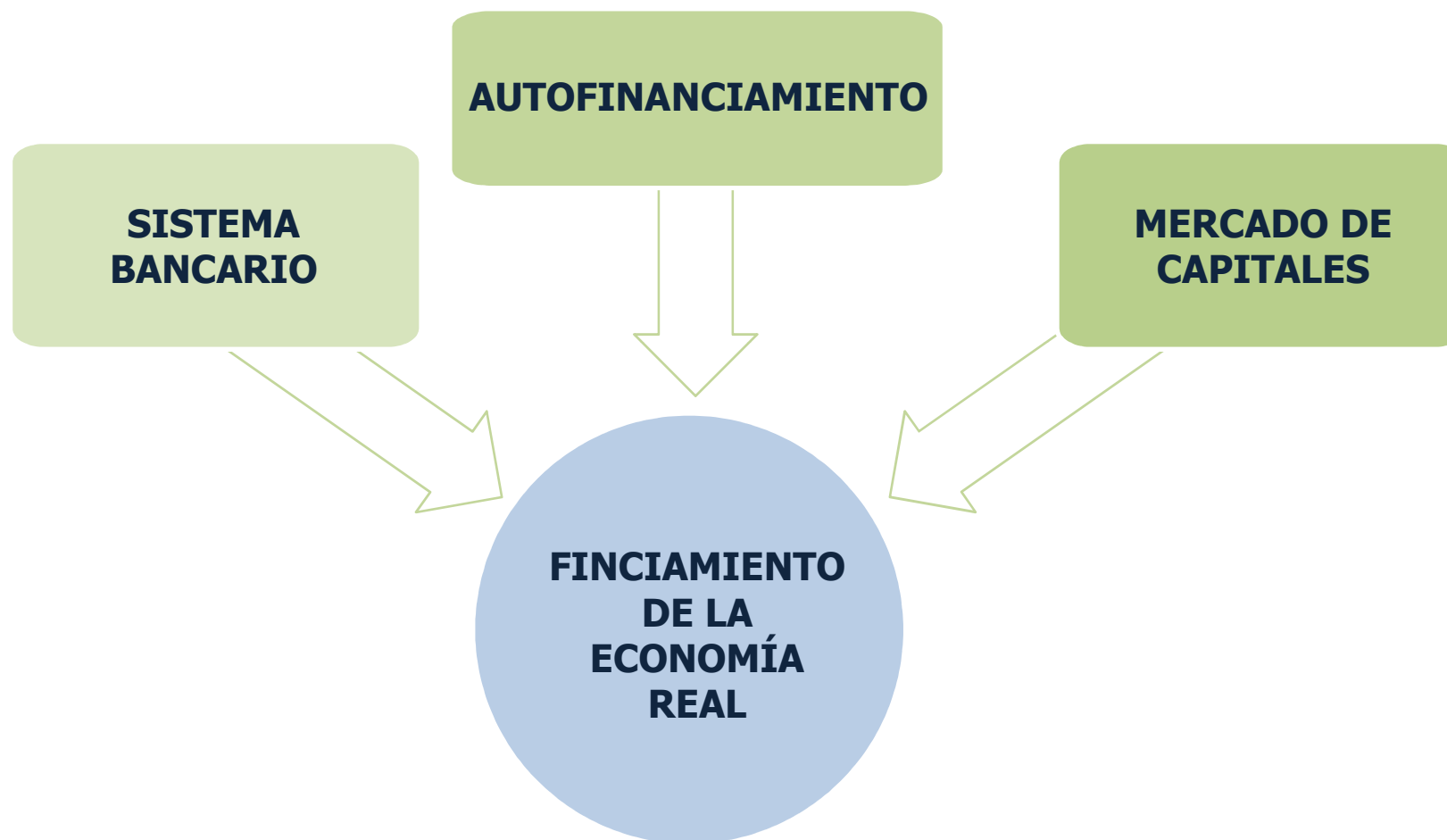


Perfil del inversor minorista en Argentina



(*) Fuente: Encuesta CNV, CEO 2007 - Muestra: 288 individuos NSE C1C2 de todo el país

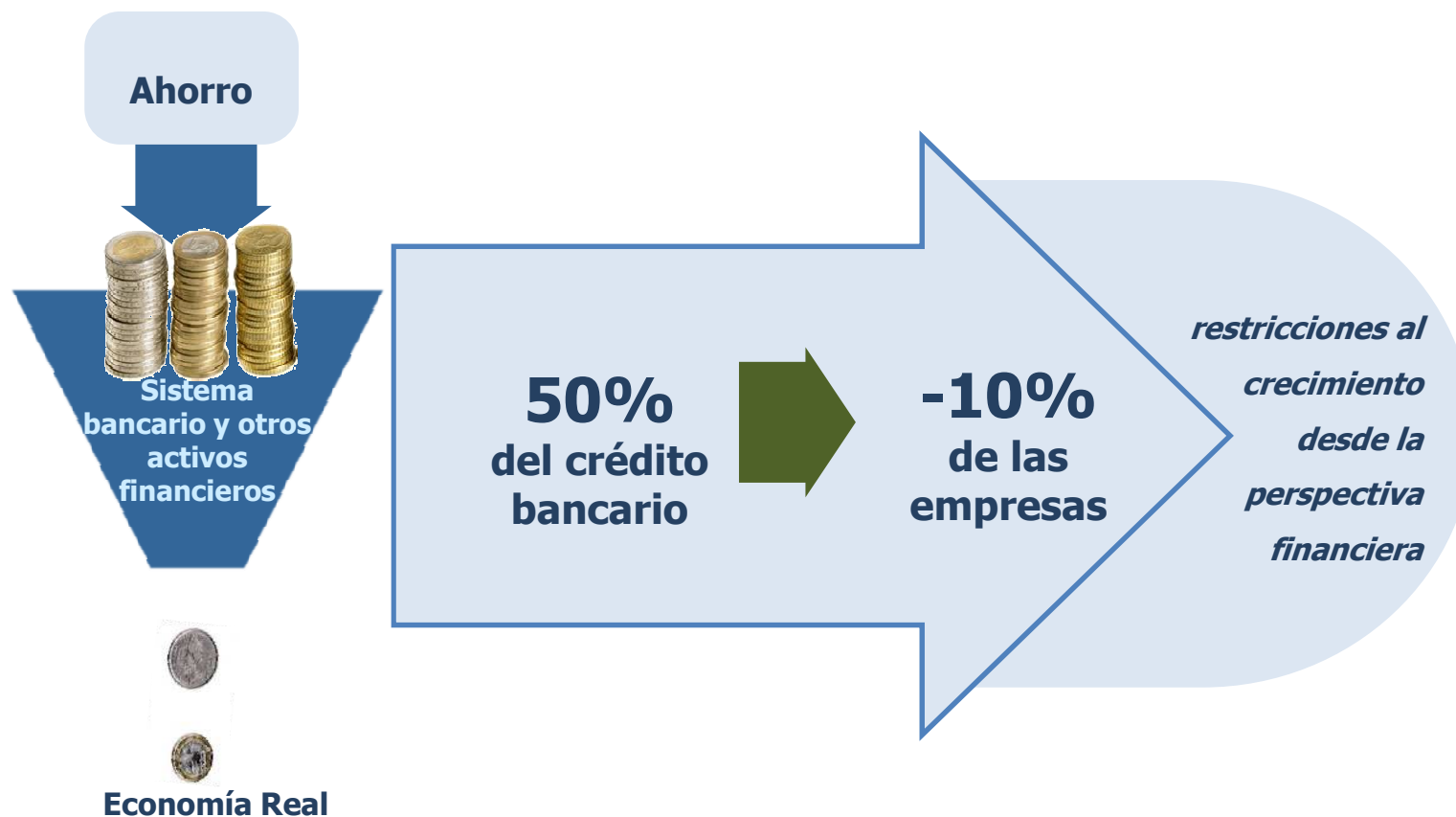
Financiamiento productivo



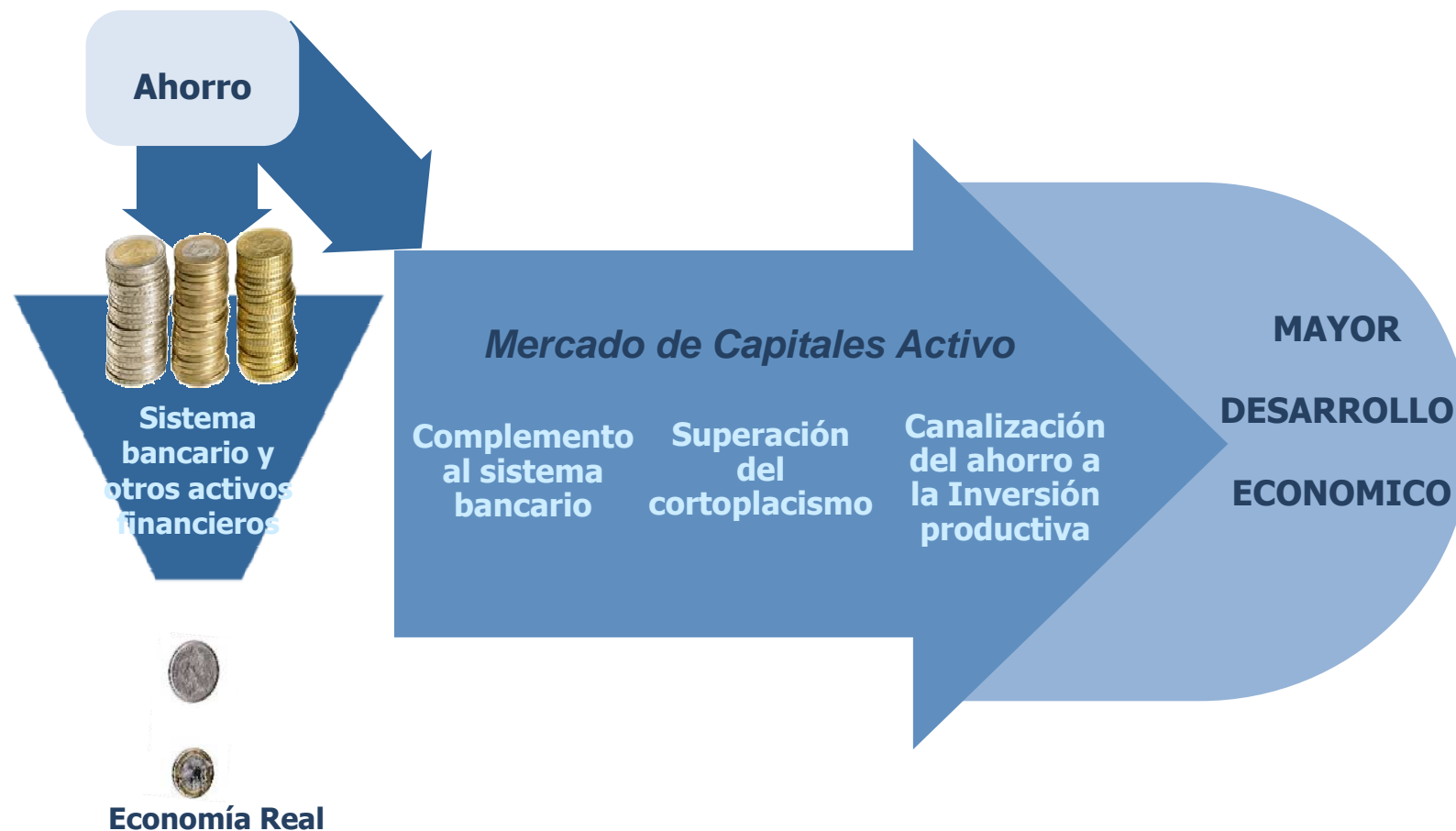
Mercado de Capitales y Desarrollo Económico



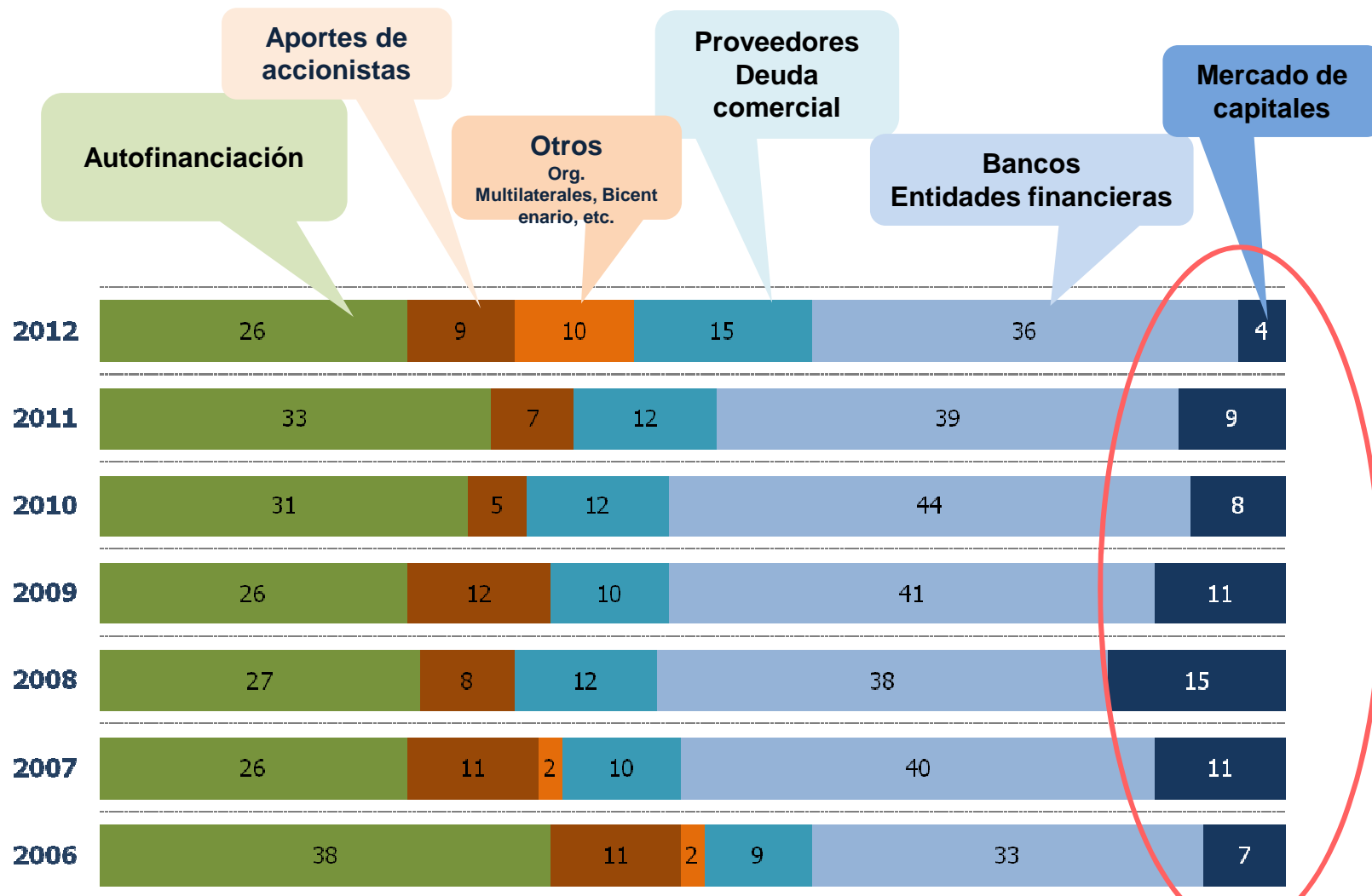
Mercado de Capitales y Desarrollo Económico



Mercado de Capitales y Desarrollo Económico



¿Cómo se financian las empresas en Argentina?



Fuente: Encuesta sobre financiación de empresas 2012 - Ernst & Young



El panorama financiero en Argentina.



Ahorro y potencial para el financiamiento productivo.

Stock en millones de Pesos

	Mercado de Capitales		Crédito Bancarios al SPNF		Depósitos		FCI (renta mixta y variable)		Activos Fin. Externos	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Acciones	39.297	50.202								
ONs	53.237	71.030								
FFs	33.992	38.410								
CPDs	893	907								
TOTAL	127.419	160549	160.458	178.314	400.946	480.195	7.363	10.810	839.063	n/d

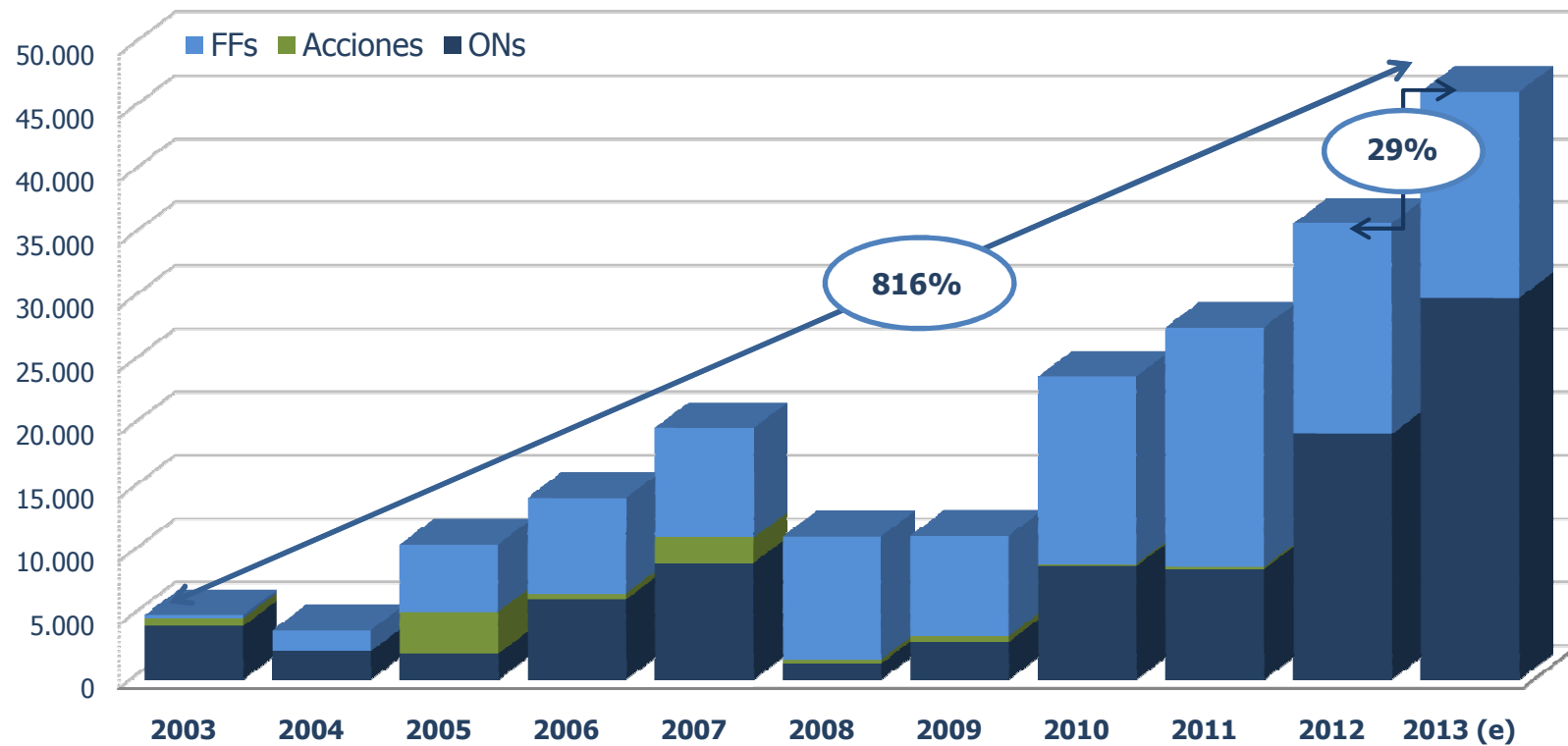
- El MdC casi financia en igual magnitud al SPNF que a lo que se refiere al Sist. Bancario.
- Existe una significativa masa de ahorro que no tiene su correlato en la economía real.

Fuente: elaboración propia en base a información del BCRA, CNV, BCBA e INDEC a Julio 2013.



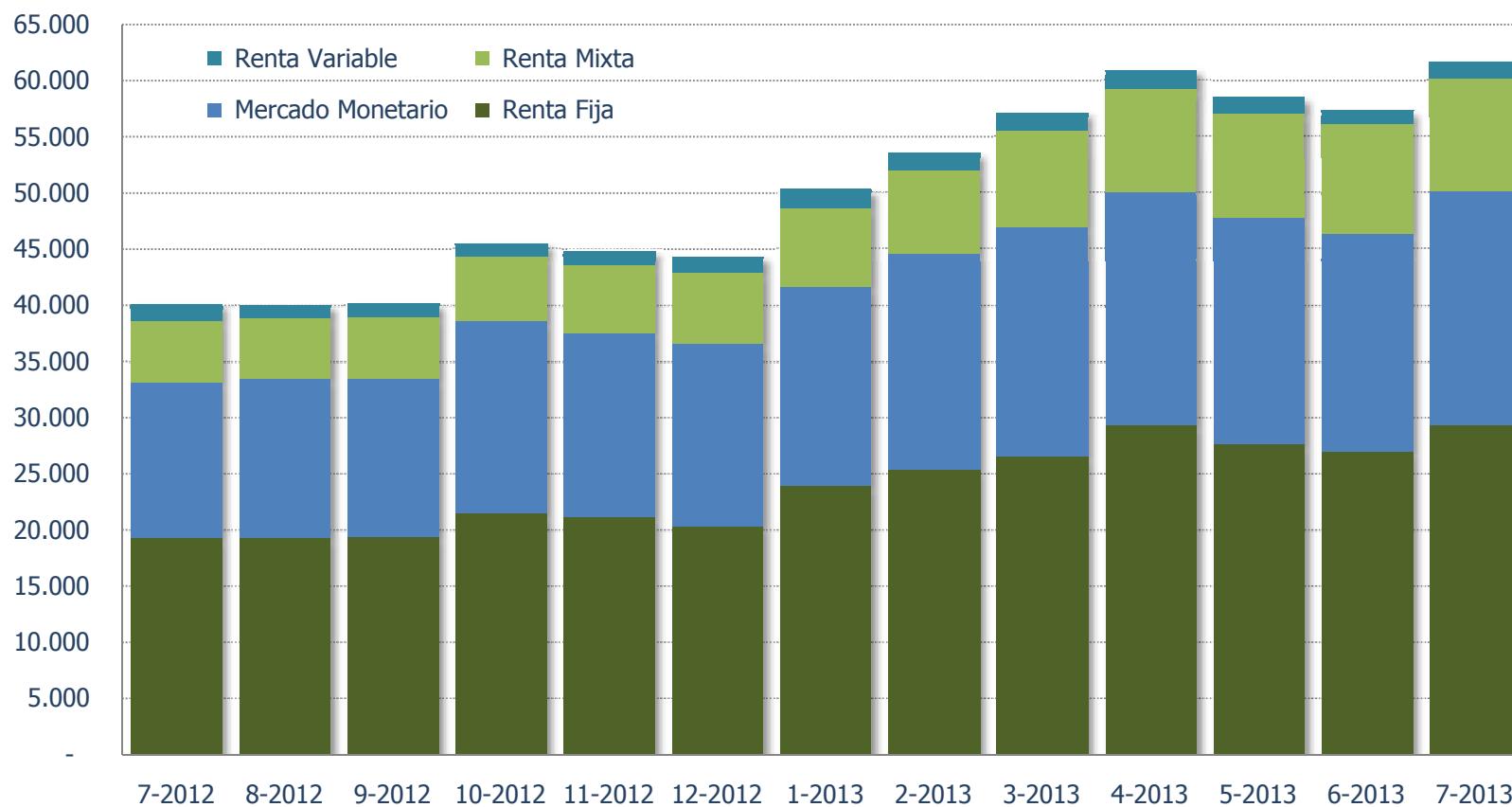
Evolución de Instrumentos de financiación

Evolución nuevo financiamiento 2003-2013 (en millones de pesos)



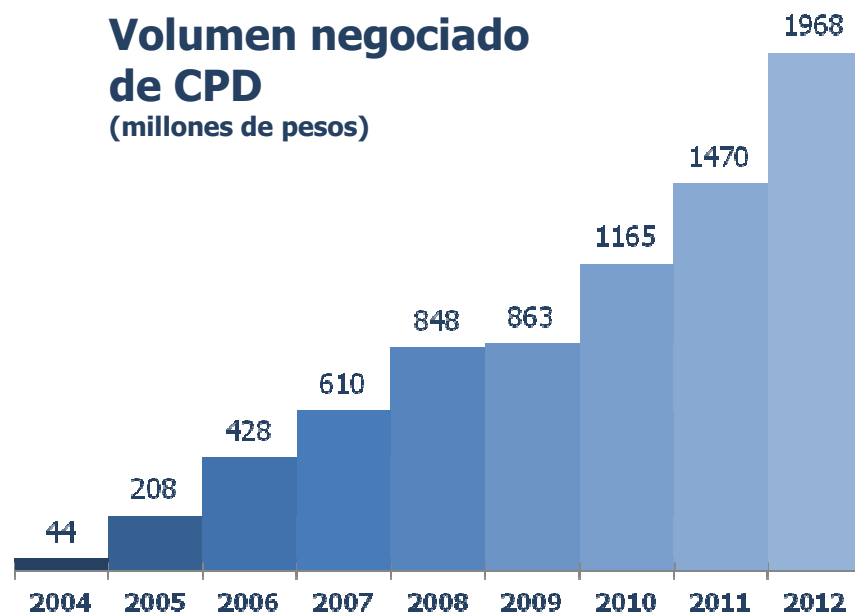
Evolución de Instrumentos de financiación

Evolución Fondos Comunes de Inversión (en millones de pesos)

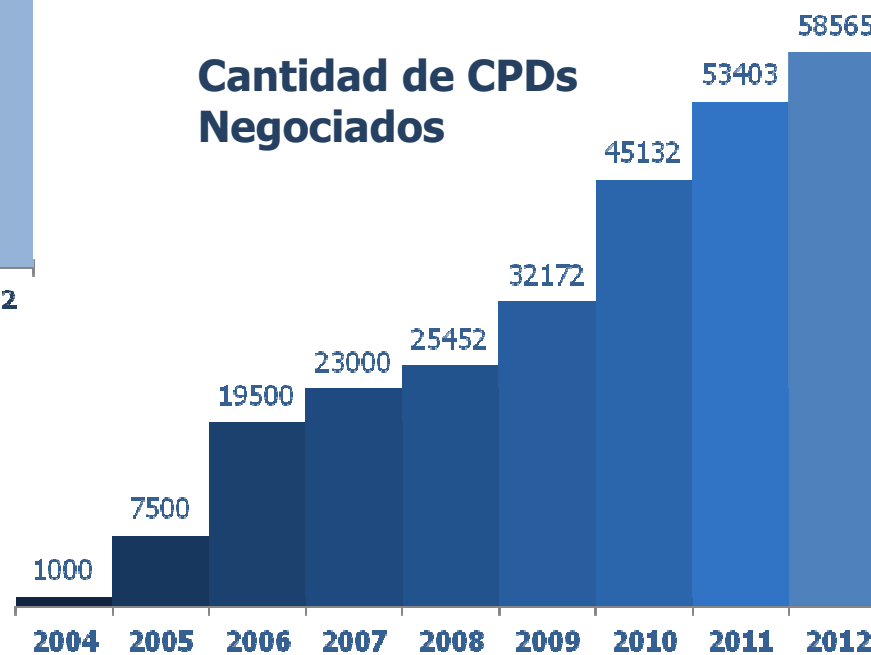


Evolución de Instrumentos de financiación

Volumen negociado de CPD
(millones de pesos)



Cantidad de CPDs Negociados



Nueva Ley del mercado de capitales.

Nueva Ley de Mercado de Capitales



Nueva Ley de Mercado de Capitales



Nueva Ley de Mercado de Capitales



Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Fortalecer la Transparencia y Proteger al Inversor

Indicaciones al Gobierno Societario

- **Transparentar** la relación entre la emisora, el grupo económico que encabeza y/o integra y sus partes relacionadas
- Sentar las bases para una sólida **administración y supervisión** de la emisora
- Avalar una efectiva política de identificación, medición, administración y divulgación del **riesgo empresarial**
- Salvaguardar la integridad de la información financiera con **auditorías independientes**
- Respetar los **derechos de los accionistas**
- Mantener un **vínculo directo y responsable con la comunidad**
- Fomentar la **ética empresarial**
- Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de **buen gobierno** en el Estatuto Social.

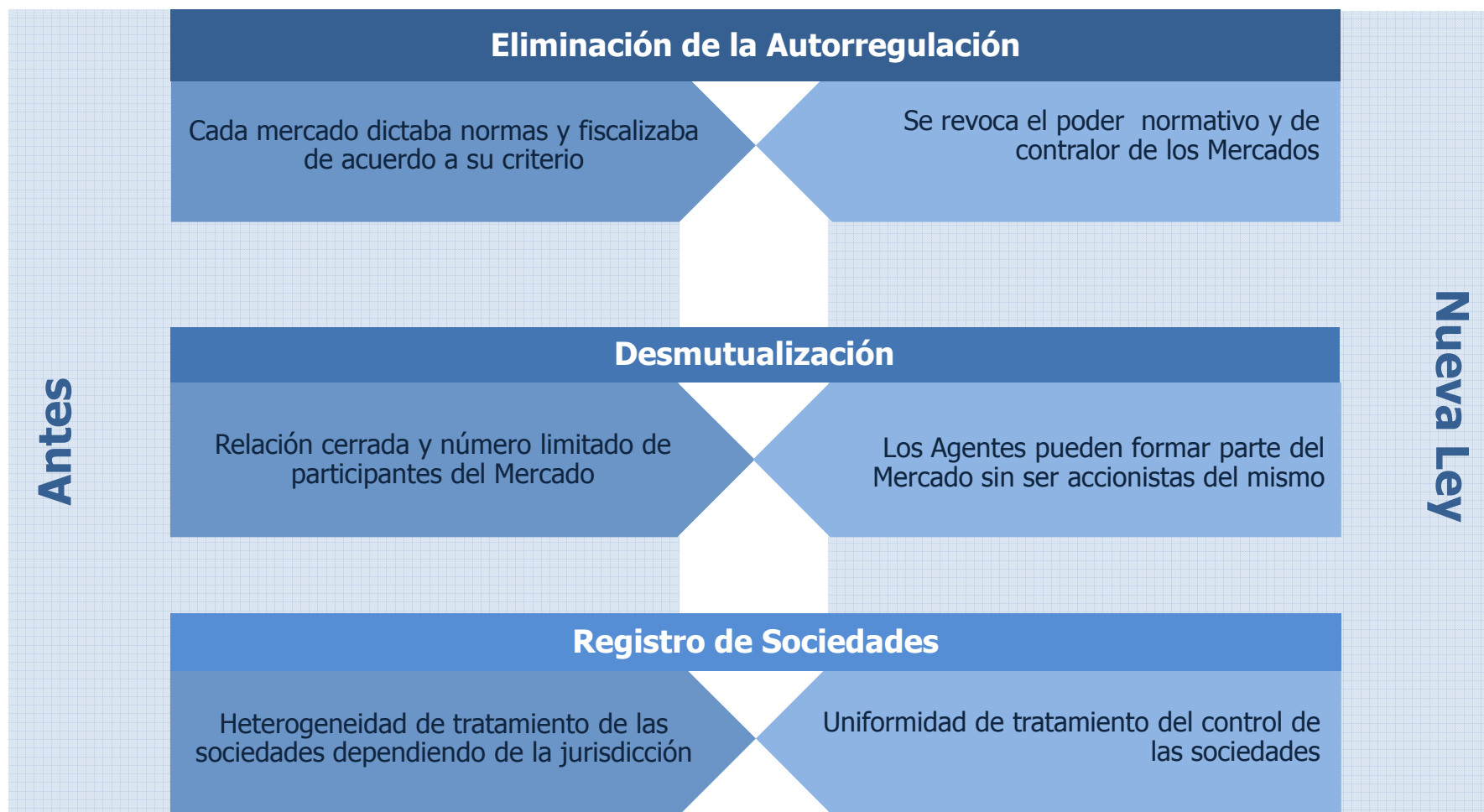
Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Replanteo estructural del Mercado de Capitales



Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Replanteo estructural del Mercado de Capitales (cont.)



Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Replanteo estructural del Mercado de Capitales (cont.)



Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Replanteo estructural del Mercado de Capitales (cont.)



Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Nuevas categorías de Agentes Intermediarios

Personas Jurídicas

Agente de Liquidación y Compensación

Propios Terceros

Intervienen en la liquidación y compensación de las operaciones

Agente de Negociación

En colocación primaria ingresan ofertas
En negociación secundaria registran operaciones

Agente de Corretaje

Ponen en relación a dos partes para concretar una negociación

Agente Productor

Acerca clientes a los Agentes de Negociación y a los Agentes de Liquidación y Compensación

Agente Asesor

Brinda asesoramiento al público inversor

Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Mirada Federal, Inclusiva y Responsable

NUEVAS INICIATIVAS

Difusión y Educación Financiera

Portal web Invertir.gob.ar

Programa de Educación Financiera orientado por niveles y segmentos de población

Seminarios de gestión de financiamiento y de instrumentos por sector e industria

Programas de certificación para profesionales

Delegaciones

Conformación de oficinas en diferentes puntos del país para facilitar el acceso

Funciones de entrada, orientación, educación, difusión

Interconexión

Mayor facilidad de acceso a la información entre Mercados

Eliminación de pasos intermedios y mayor transparencia

Nueva Ley: Principales ejes de la Reglamentación

Mirada Federal, Inclusiva y Responsable

Mas transparencia hacia la comunidad

RSE

Información Ambiental

Mayor exigencia de transparencia acerca de los **aspectos ambientales** vinculados a la naturaleza, los activos, los recursos y las políticas de las empresas.

El Gobierno Societario debe emitir un **Balance de Responsabilidad Social y Ambiental** con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente.

Nueva Ley de Mercado de Capitales

Estructura de mercado
Federal, amplia y
transparente

Protección al inversor
minorista

**Nuevo
paradigma del
ahorro e
inversión**

Favorece la canalización del
ahorro hacia el desarrollo
productivo

Proyectos de la economía
real y productos
estructurados con oferta
pública

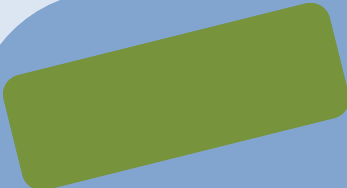


Instrumentos Alternativos de Financiamiento

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

- 
- ✓ **Permite** iniciar nuevos emprendimientos
 - ✓ Realizar inversiones en capital fijo
 - ✓ Financiar el capital de trabajo
 - ✓ Participar en forma asociativa de proyectos de exportación y sustitución de importaciones.

Mirada en las economías regionales

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Fideicomisos Financieros con oferta pública

Cheques de pago diferido

Obligaciones Negociables

Valores de Corto Plazo

Pagaré y Letra de cambio

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Permite a quien tiene **cheques a cobrar en un futuro** (por un plazo máximo de 360 días) adelantar su cobro vendiéndolos en el mercado; y a quien posee fondos líquidos, comprar estos cheques **a cambio de tasas de interés futuras**.

Cheques de pago diferido

Patrocinados: una empresa es autorizada por la CNV para emitir cheques de pago.

Avalados: las PyMEs o personas físicas pueden negociar cheques a través de una

Endosados: las sociedades cotizantes de acciones en un mercado pueden negociar los cheques de sus clientes en ese mercado.

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Cheques de pago diferido

Atractivos

Reducción del costo financiero, agilidad y mayor transparencia en la operatoria

Mejores condiciones y plazos de

Instrumento de muy fácil acceso para PyMEs

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Las ON constituyen un instrumento de financiamiento que al contar con autorización de **oferta pública**, supone una operación de ahorro público.

Obligaciones Negociables

Títulos de deuda privada

pueden emitirse con la posibilidad de que el inversor **pueda convertirlas en acciones**, lo que evita que la emisora realice desembolsos para cancelar su deuda ya que, por el contrario, **recurre a incrementos del capital**

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Obligaciones Negociables

Atractivos

La **diversidad de estructuración** permite diseñar la financiación de acuerdo a las necesidades y proyecciones particulares.

Tasas de interés atractivas y plazos superiores respecto de otras alternativas de financiación.

Tienen una **exención** del impuesto al valor agregado

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Valores de Corto Plazo

Los VCP son **títulos de deuda** emitidos por entidades privadas a un **plazo siempre inferior a un año** y que incluyen **un solo pago** (capital e intereses) y se concreta al vencimiento.

Destinados exclusivamente a Inversores Calificados (mercados primarios)

Pueden ser emitidos bajo la forma de:

- Pagarés seriados
- VRD de corto plazo
- ONs de corto plazo.

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Valores de Corto Plazo



El VCP no está asociado a un Flujo de Fondos como los Fideicomisos Financieros

Atractivos

Tienen un régimen especial, más abreviado y menos costoso que el de una ON.

Al ser de corto plazo, suelen obtener una mejor calificación crediticia

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Fideicomisos Financieros con oferta pública

Bienes Fideicomitidos
Pueden ser todo tipo de bienes personales del constituyente.

Tienen que estar individualizados y pueden ser objeto de contratos futuros

Patrimonio Fiduciario

No responde por obligaciones del Fiduciante.

Solo por obligaciones del Fideicomiso

Instrumentos de Financiamiento

Creación de Instrumentos

focalizados en necesidades específicas

Fideicomisos Financieros con oferta pública

Atractivos

Repago garantizado por el activo fideicomitado, que es un bien intangible y queda separado del resto del balance.

La empresa sale a la Bolsa a partir de

Más seguro para el inversor: mayores rendimientos y seguridad en comparación con los papeles tradicionales



Comisión Nacional de Valores

25 de Mayo 175
CP 1002 - Buenos Aires, Argentina (5411) 4329-4600