

LAS CONDICIONES FINANCIERAS PARA EL DESARROLLO

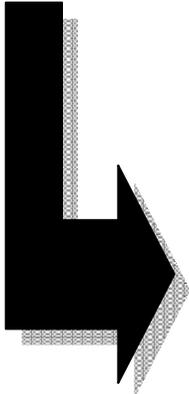
**Diagnóstico, Oportunidades y Acciones
en el Mercado de Capitales**



UIA, Noviembre 2007

MISIÓN CNV

La CNV promueve el desarrollo de un mercado de capitales amplio, transparente y competitivo, mediante un marco regulatorio que facilite la canalización del ahorro privado, minorista e institucional, para cubrir las necesidades de financiamiento de la economía real.

- 
- **Regulación, Fiscalización y Control del mercado de capitales.**
 - **Normativa e instrumentos ajustados a la dinámica macro y microeconómica.**
 - **Promover la educación financiera del público inversor.**

OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

-Fomentar el Desarrollo Económico a través de la profundización del mercado de capitales.

Asegurar que los mercados de capitales y mercados de futuros y opciones se desarrollen de forma sana, segura, transparente y competitiva a los cuales accedan un creciente número de empresas para financiarse.

-Transparencia (protección y educación al pequeño inversor).

Integridad, responsabilidad y ética en las transacciones. Disponibilidad de información completa para que el público tenga los elementos necesarios para la toma de decisiones de inversión.

-Fomentar el ahorro nacional.

Mayor Ahorro, mayor inversión, mayor riqueza.

Ventajas de financiarse e invertir en el mercado de capitales

VENTAJAS PARA LAS EMPRESAS

- † Obtención de recursos a costo competitivo.
- † Minimización de costos de intermediación (instrumentos propios).
- † Estructuración de las fuentes y mecanismos de financiación de acuerdo con las necesidades específicas (vgr. Plazo, deuda o apertura de capital).
- † Capitalización y difusión de la compañía .
- † Optimización de la estructura financiera de la empresa o proyecto.

VENTAJAS PARA LOS INVERSORES

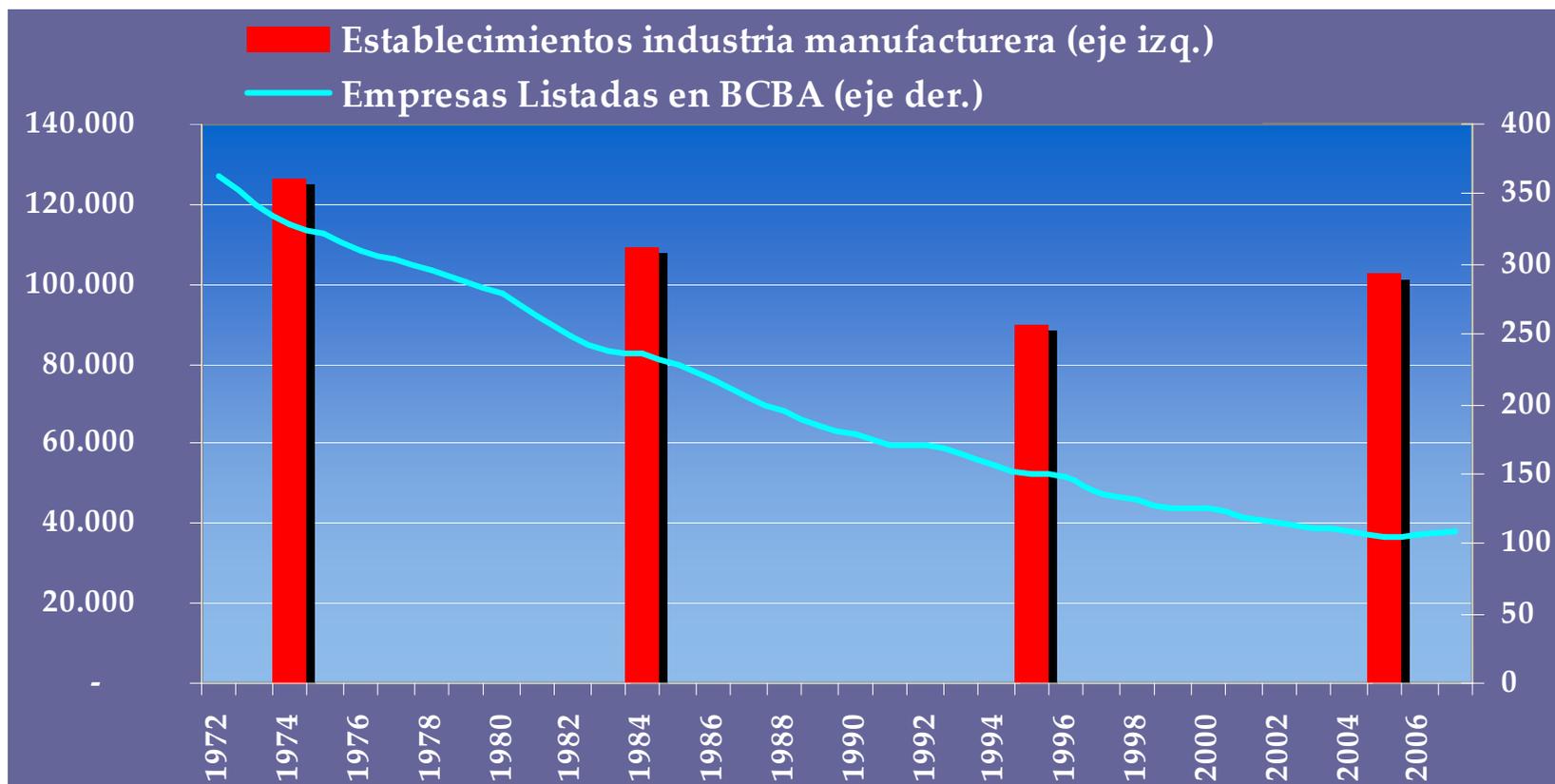
- † Posibilidad de inversiones más rentables y de alta liquidez (*trade-off*).
- † Información periódica (balances, hechos relevantes) y transparente de las inversiones.

COMPARACIÓN INTERNACIONAL

					
	ARG.	CHILE	BRASIL	EEUU	ESPAÑA
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL* (% DEL PBI)	25%	141%	98%	148%	120%
Var. % CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL* (Jul-07 vs. Jul-06)	26%	53%	91%	17%	42%
EMPRESAS LISTADAS*	109	241	388	3.095	3.458
VALOR DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS EN 2007* (U\$S M de MM)	3,6	25	207	15.751	1.771

Fuente: World Federation of Exchanges (*). Arg. a julio 2007.

1975-2002: 27 años de desindustrialización



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, IAMC.

Durante los 90s se deslistaron 115 empresas mientras que las listadas fueron 46 (20 obligadas a ingresar a la Of. Púb. por privatización)

EL ROL DE LAS EMPRESAS EN LA ECONOMÍA



ARG.



EEUU

Empresas
por
habitante

1 emp./30 hab. 1 emp./13 hab.

Fuente: INDEC, US Census Bureau

¿QUÉ APORTA UN MAYOR N° DE EMPRESAS?

- inclusión y desarrollo socioeconómico
- creación de más y mejores empleos
- aumento del salario real
- reducción de la informalidad
- promoción del empleo juvenil
- impulso a la educación y capacitación laboral

ACTIVOS

- 3er PIB de América Latina
- Capital humano calificado
- Desarrollada infraestructura educativa
- Crecimiento económico a tasas altas
- Tipo de cambio competitivo
- Mercado doméstico en crecimiento
- Superávits gemelos

Es necesario fomentar la
cultura emprendedora

TRES DESAFÍOS DEL FUTURO



INVERSIONES



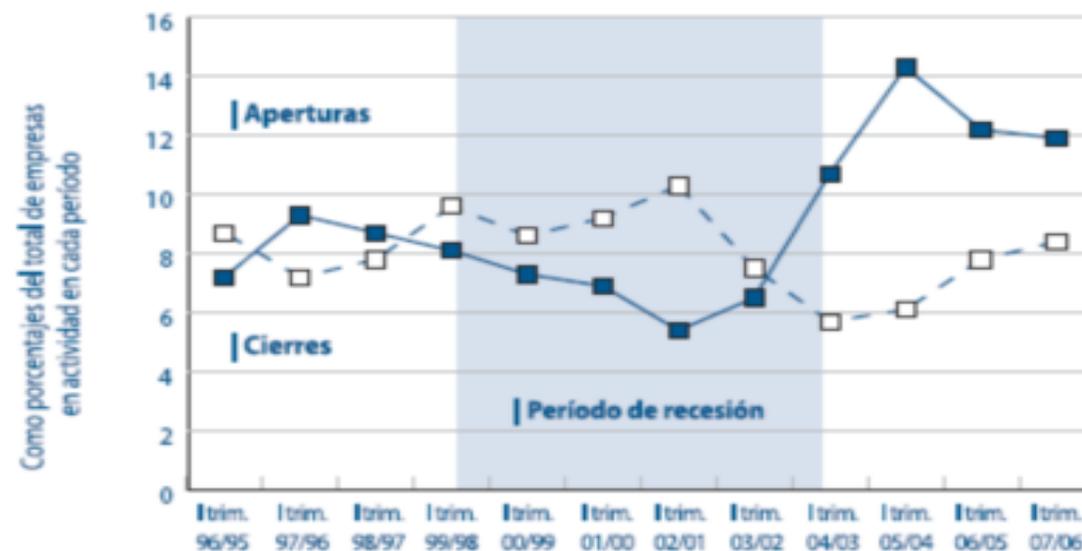
PRODUCTIVIDAD



COMPETITIVIDAD

NATALIDAD Y MORTALIDAD DE EMPRESAS (1996-2007)

TASAS DE NACIMIENTO Y CIERRES DE EMPRESAS. PERIODOS ANUALES ENTRE PRIMEROS TRIMESTRES

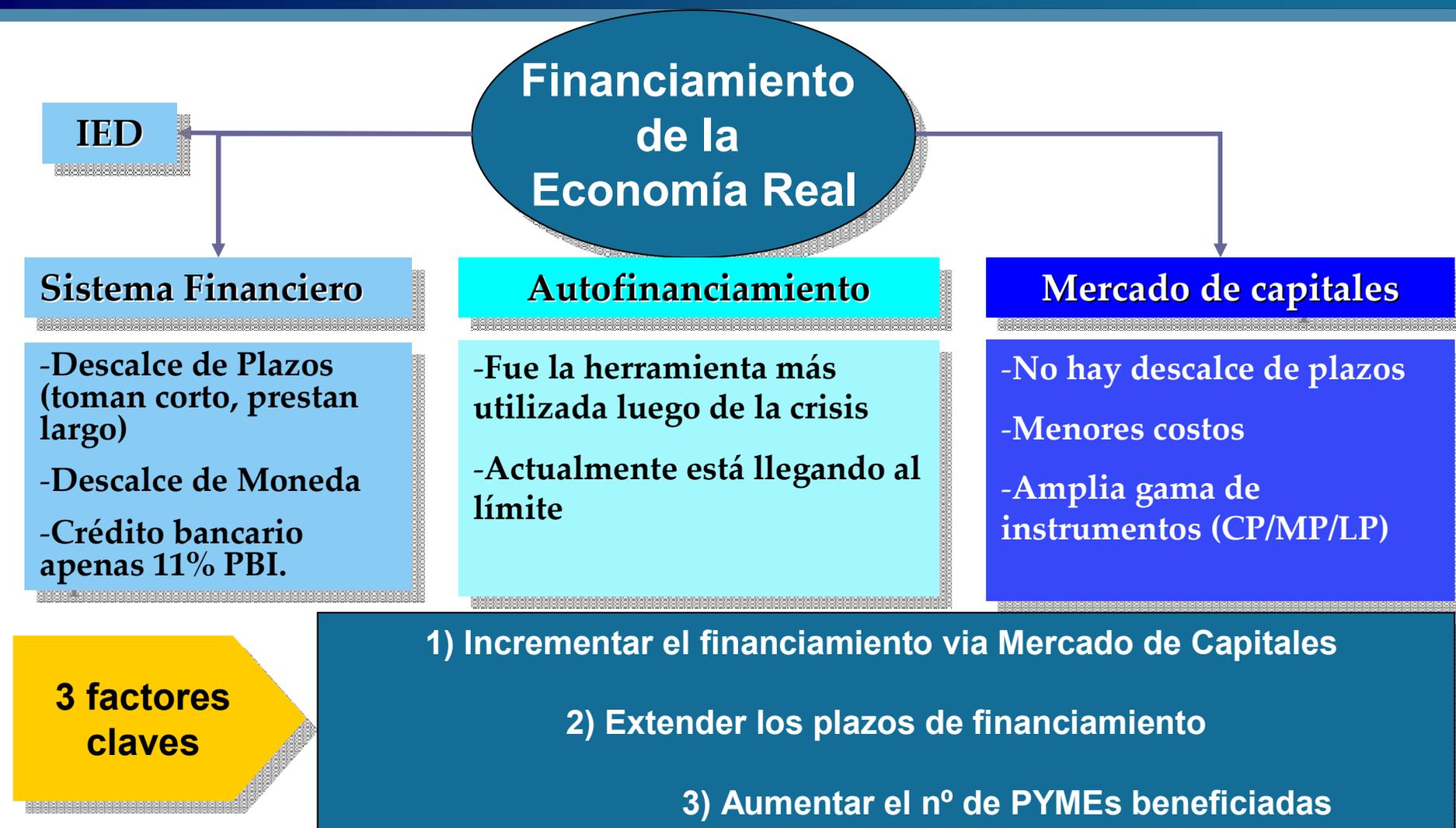


Aperturas	■	7,2	9,3	8,7	8,1	7,3	6,9	5,4	6,5	10,7	14,3	12,2	11,9
Cierres	□	8,7	7,2	7,8	9,6	8,6	9,2	10,3	7,5	5,7	6,1	7,8	8,4
Cambio neto		-1,6	2,2	0,9	-1,6	-1,3	-2,3	-4,9	1,0	5,0	8,2	4,3	3,5

Nota: el área sombreada representa períodos de recesión.

Fuente: Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SPTyEL, MTEySS en base al SUP.

ESTADO DE SITUACION – FINANCIAMIENTO ACTUAL



MAYOR FINANCIAMIENTO VIA MERCADO DE CAPITALES

Incrementar el financiamiento via Mercado de Capitales

¿Cómo?

Los Inv. Inst. tienen liquidez y apetito inversor

¿Qué demandan?

Rentabilidad

- Es la base del negocio
- Es un elemento de captación en el mercado
- Para invertir necesitan volumen

Seguridad

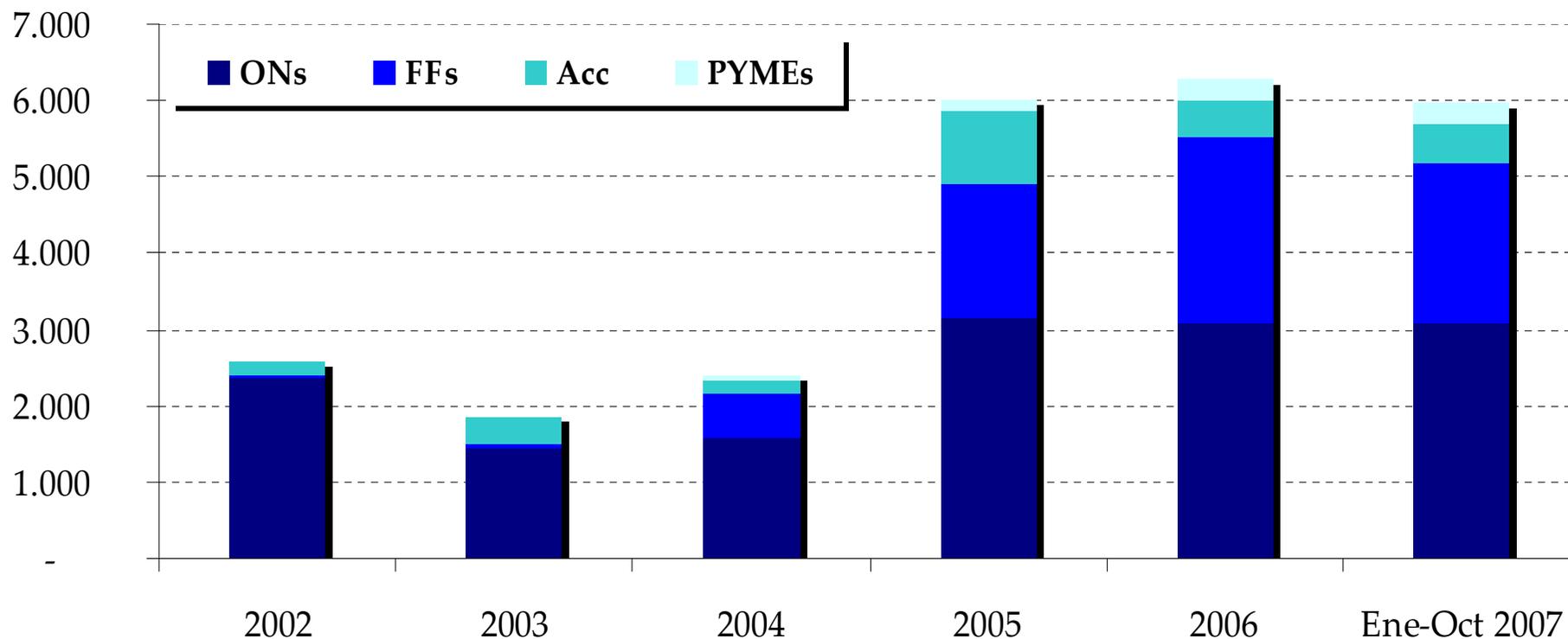
- Baja exposición a riesgo crediticio
- Activos con alta calificación
- Diversificación

Liquidez

- Existencia de mercado secundario (poder entrar y salir)
- Amplia oferta de valores

EVOLUCIÓN FINANCIAMIENTO (incluye reestructuraciones y canje de deuda)

Financiamiento Total 2000-2007 (U\$S MM)



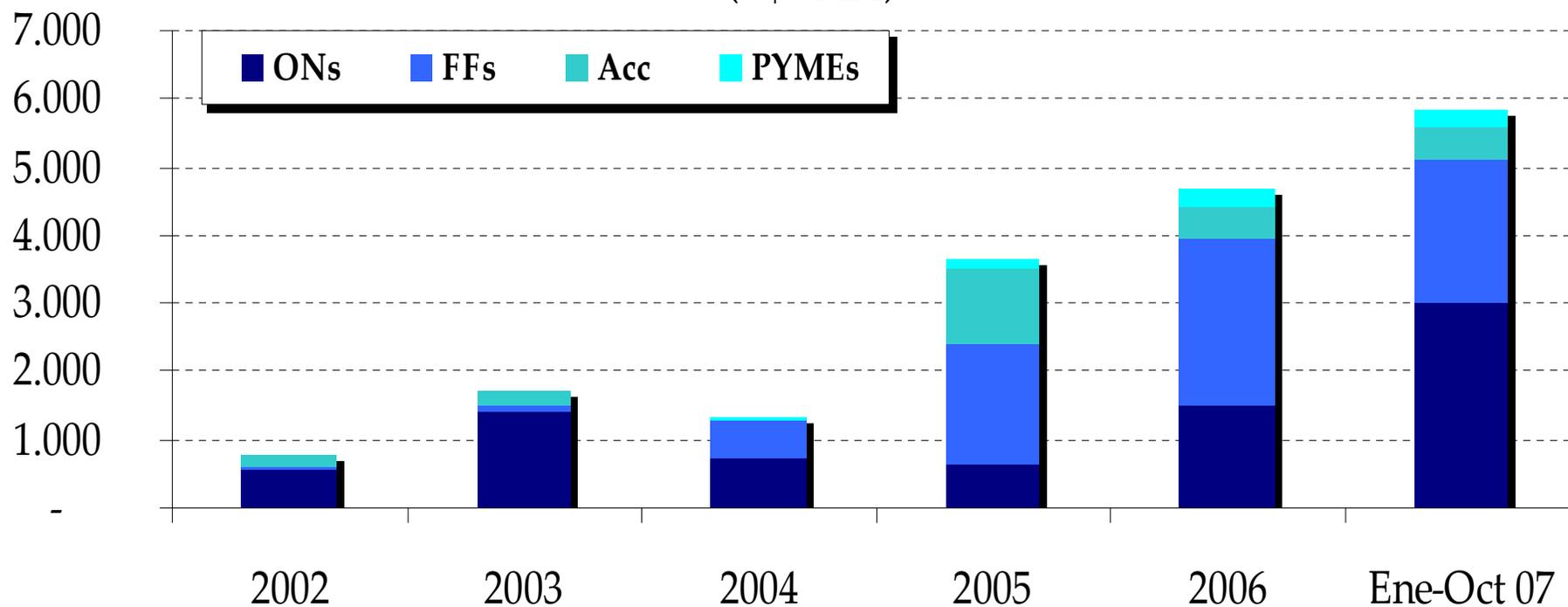
* Primeros diez meses del año.

Fuente: CNV

EVOLUCIÓN NUEVO FINANCIAMIENTO

Financiamiento Genuino 2000-2007*

(U\$S MM)



* Primeros diez meses del año.

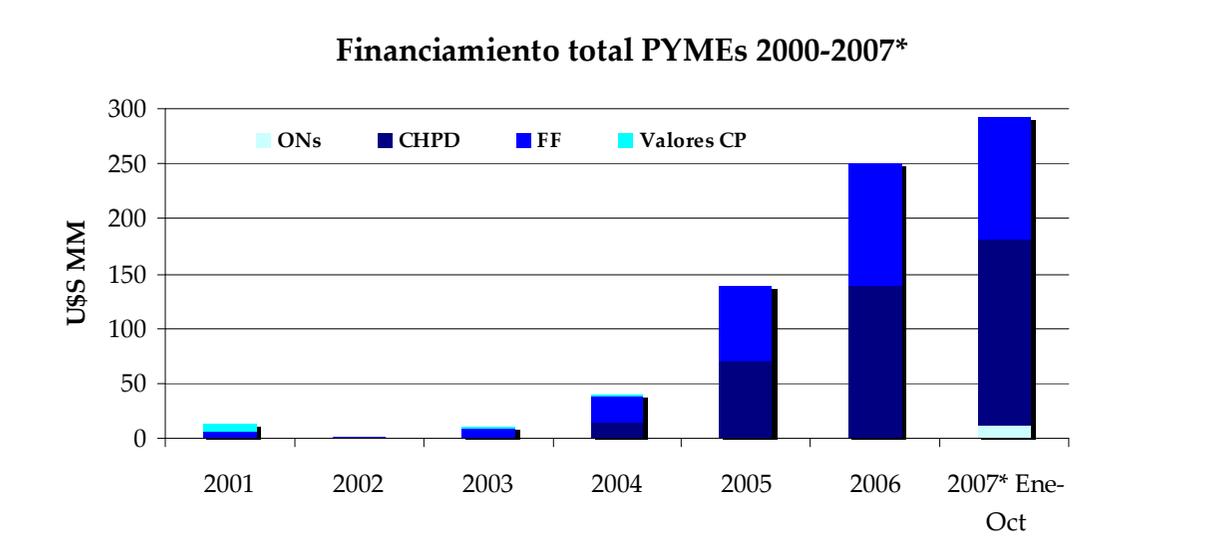
Fuente: CNV

PYMEs EN EL MERCADO DE CAPITALES

Financiamiento a través de ONs PYME (2001-2006): U\$S 12,3 MM.
Crecimiento esperado para 2007: +733% a/a (U\$S 5 MM) .

Financiamiento a través de FFs PYMEs (2001-2006): U\$S 169 MM.
Crecimiento esperado para 2007: +8% a/a (U\$S 120 MM) .

Financiamiento a través de Cheques de Pago Diferido (2001-2006): U\$S 201 MM.
Crecimiento esperado para 2007: +44% a/a (U\$S 200 MM) .



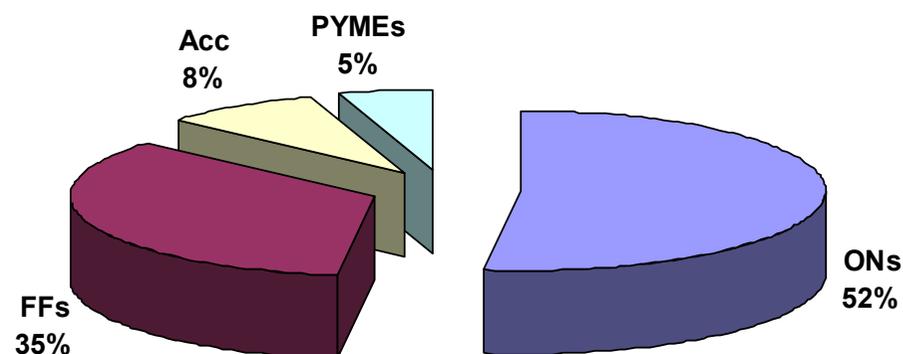
FINANCIAMIENTO VIA ACCIONES

ACCIONES

11 suscripciones (Pampa Holding, Edenor, Alpargatas, Bco.Patagonia, Euromayor Inversiones, Mañana S.A. de Seguros de Personas, Cía. Industrial Cervecera, Electricidad Argentina, Grupo Clarín, Grafex y EMDERSA), por un total de U\$S 475 MM.

Boldt Gaming, Banco Patagonia, Inversora Eléctrica de Bs.As., Grupo Clarín y EMDERSA ingresaron al régimen.

Fiplasto y Grupo Concesionarios del Oeste realizaron ajustes de capital (aumento de capitalización).



FINANCIAMIENTO VIA ONs, FFs y CHPD

Emisiones durante 2007*

ONs

30 ONs por un total de U\$S 3.103 MM (+53 % a/a).
26 emisiones “nuevas”. Sectores: Energético, Inmobiliario,
Financiero.

FFs

169 emisiones por un total de U\$S 2.084 MM (+ 21% a/a).
Activos subyacentes: 64% créditos de consumo, 6% prest.
garantizados, 19% cupones de tarjetas de crédito.

CHPD

U\$S 170 MM negociados en el período Enero- Octubre 2007.

* Primeros diez meses del año.

Fuente: CNV, BCBA.

MEDIDAS ADOPTADAS – CNV- Nueva Normativa

Instrumentos

- FCI- Requerimientos de información específicos para mayor transparencia en la administración de los fondos -RG.498/07-
- FF y FCI cerrados para MIPYMEs con 2 años mínimos de duración para inversores calificados.
- * CEDEAR´s. Calificación de Riesgo Obligatoria –público en gral-
- * Futuros y opciones de Títulos Públicos en Rófex.
- * Swaps tasa interés en el MAE
- Adecuación normativa Pyme
- * Aumento de la categorización Pyme. RG. 506/07
- * Valores de Corto Plazo. (adquirentes solo inversores calificados) R.G.510/07.

Incorporación de nuevos instrumentos financieros y adecuación normativa para PYMEs

-Se inauguró el Panel PYME en la BCBA integrado por Desarrollo de Acuerdos Comerciales S.A. (Dacsa) e Insumos Agroquímicos (Insuagro).

-Fue aprobada y reglamentada la figura de “hacedor de mercado PYME” a fin de promover mayor liquidez a las acciones PYME.

-Proyecto de modificación de decreto para aumentar el monto máximo de emisión de ONs pasando de \$ 5 MM a \$ 15 MM.

-Se redefinió el concepto de PYMEs, a efecto del acceso al mercado de capitales, con el objeto de incluir un mayor número de empresas que superen los límites indicados por la Disposición N° 147/2006 de la SEPYME.

ANTES

Tamaño/Sector	AGROP	IND./MINERIA	COMERCIO	SERVICIOS	CONSTRUCCIO
PEQUEÑA	\$3.040.000	\$7.500.000	\$11.100.000	\$3.366.000	\$3.000.000
MEDIANA	\$18.240.000	\$60.000.000	88.800.000	\$22.440.000	\$24.000.000

AHORA

Tamaño/Sector	AGROP.	IND./MINERIA	COMERCIO	SERVICIOS	CONSTRUCCION
PEQUEÑA	\$6.080.000	\$15.000.000	\$22.200.000	\$6.732.000	\$6.000.000
MEDIANA	\$36.480.000	\$120.000.000	177.600.000	\$44.880.000	\$48.000.000



x 2

LINEAMIENTOS CNV - Educación

RESULTADO ENCUESTA 2007

- 78% **no** sabe de inversiones.
- 70% **no** conoce el mercado de capitales.
- Sólo el 8%** realizó al menos 1 inversión en el mercado de capitales.
- Entre 3 y 4% de la población tiene activos financieros (en EE.UU. la proporción es de 75%)
- Priorizan seguridad sobre rentabilidad con relación de 4 a 1 (**Alta aversión al riesgo**)
- Percepción acerca de las inversiones:

+ **rentables**: Propiedades (43%)

+ **riesgosas**: Bonos Públicos (24%) y Plazos Fijos (23%).

Desarrollar una cultura Financiera a partir de:

1. Difusión y Educación
2. Oportunidades de Inversión y Financiación

- 1- Rediseño Web-Educación Financiera.
- 2- Acuerdos de colaboración estratégica con Instituciones privadas, (ej. Cámaras empresariales, bolsas y mercados, SGRs)
- 3- Seminarios de Difusión en todo el país

LINEAMIENTOS CNV - Instrumentos

Valores Negociables	Estado Actual – Diagnóstico	Plan de Acción
ACCIONES	Baja capitalización bursátil.	Estrategia de coordinación con las instituciones del mercado de capitales y cámaras empresariales, para listar nuevas firmas al panel de acciones
OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYME	Límite actual de \$5 MM insuficiente para financiar crecimiento.	Aumento límite ON pyme hasta 15MM de pesos. –modif. Dec 1087/93-
FIDEICOMISO FINANCIERO	Participación mayoritaria de F.F. de Consumo. Cortos plazos de financiación	Promover emisiones de FF de empresas integrantes de cadenas de valor productivas. Emisiones a mediano/largo plazo para ser adquiridas por Inversores Institucionales.
FONDO PYME	Inexistencia de inversiones a largo plazo para pyme Alta aversión al riesgo	Promover emisiones genuinas a largo plazo del segmento pyme involucrando al sector industrial
FONDO PARA CAPITAL DE RIESGO	Desarrollo incipiente de la industria de capital de riesgo en Argentina Inexistencia mecanismo de salida por Bolsa	Reglamentación de Fondos para Capital de Riesgo

LINEAMIENTOS CNV - Prudencialidad y Transparencia

Aprobación Reciente CNV

Código de Gobierno Societario
-28 recomendaciones-

Proyecto en estudio Web CNV

Código de Transparencia al Inversor

Contar con una red de intermediación amplia, y transparente, con códigos de ética, que ofrezcan plena seguridad al inversor minoritario.

Grupo de Trabajo PYME

Mejorar la calificación y monitoreo de la gestión de empresas a través de los mercados.

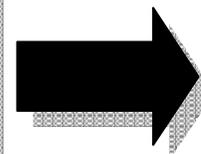
- Responsabilidad por la Estrategia en la compañía
- Directores Independientes
- Rotación de Síndicos y Auditores externos
- Comunicación fluida con los accionistas
- Comité presidido por Director Independiente

- Definición ámbito de aplicación.
- Conductas exigidas y prohibidas.
- Régimen de sanciones.
- Pautas mínimas buenas prácticas.

- Analizar la normativa aplicable a las Pymes y proponer modificaciones al régimen vigente.
- Consolidar información permanente y actualizada.

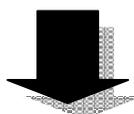
LINEAMIENTOS CNV - Financiamiento de M / L plazo

Formar capital productivo requiere de fondos de mediano y largo plazo, las instituciones que administran fondos del público son proveedoras naturales de este tipo de recursos.



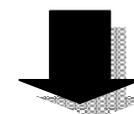
A.F.J.P.
(LEY 24.241)
Cía. SEGUROS
(LEY 20.091)

Calzar el ahorro nacional con la inversión productiva es apalancar el crecimiento de las empresas con fondos de mediano y largo plazo. En este sentido nuestro foco de atención es impulsar el financiamiento de la economía real



Proyecto en Estudio

CAPITAL DE RIESGO
Instrumentar mecanismo de salida a bolsa para los fondos constituidos como Venture Capital.



Aprobación Reciente CNV

FCI y FF PYME
Reglamentar sobre la constitución de Fondos que agrupen nuevas emisiones de instrumentos pyme de mediano a largo plazo y con una duración no inferior a los 2 años