

MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A. (Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV) Operatoria del Segmento Directo Garantizado de Cheques de Pago Diferido

Agente de Negociación

Mercado Argentino de Valores
S.A

Calificación

“AA+ (OMG)”

Tipo de informe

Seguimiento

Calificación anterior

“AA+ (efnb)”
10 /11/2016

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Sociedades de Garantía de Recíproca (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y de Operaciones de Mercado Garantizadas(OMG) aprobada por la Resolución CNV 18034/16

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación
16/03/2017

Advertencia

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificación

Se mantiene la calificación otorgada a la operatoria de la referencia, sobre la base de la confirmación de los fundamentales que sustentaron a la misma.

La calificación “AA+ (OMG)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a entidades con capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas y alta calidad de organización y gestión.

El alcance de la presente asignación de calificación, comprende a la operatoria del denominado segmento directo garantizado de cheques de pago diferido, tal como se la identifica en la normativa correspondiente del MAV. No se han producido modificaciones o agregaciones normativas, al conjunto ya vigente que forma parte del Informe Inicial.

Fundamentos de la calificación

El MAV constituye una sólida institución, dotada de un conjunto de normativas, manuales de procedimientos y de auditoria, reglamento de funcionamiento, mecanismos de gestión y de cobranza, sistemas informáticos y estructuración de garantías, que le otorgan transparencia, seguridad y confiabilidad a las operaciones.

Los accionistas de la Sociedad, así como también los integrantes de las instancias de decisión, constituyen un conjunto de dilatada experiencia en el mercado, con sólida formación profesional.

La operatoria específicamente calificada, que es garantizada por el MAV, se halla debidamente sustentada por la instrumentación y procedimientos de ejecución, de un conjunto de activos de contragarantía constituidos por los operadores del mercado bajo análisis.

El MAV ha cerrado el primer semestre del actual ejercicio (al 31 de diciembre de 2016), con una fuerte expansión en los niveles operacionales, de resultados y en la evolución patrimonial. La operatoria de cheques de pago diferido, para el período considerado, presentó una variación positiva del 350,4% con relación a igual período del ejercicio anterior, con un monto de operaciones de 13.109,6 millones de pesos, que explicaron el 38,9% del total operado en el mercado. Persisten algunas distorsiones de mercado, que todavía limitan el incremento en el volumen operado.

Introducción

En octubre de 2014, la Asamblea del MAV, aprobó un aumento adicional del capital social, contemplando la suscripción de 4.000.000 de acciones adicionales, elevando a los 8.000.000, la cantidad de acciones representativas del Capital Social. Del capital adicional contemplado, al 31/12/2016 se hallan integradas 3.457.203 acciones, ascendiendo el Capital Social integrado a los \$7.457.203.

La característica central de este nuevo instituto, es la profunda política de apertura contemplada en el rediseño de su estructura de capital. Claramente, este proceso ha permitido abandonar las restricciones mencionadas más arriba, permitiendo la incorporación voluntaria a la sociedad, de diversas Bolsas y otros operadores del mercado financiero autorizados por la CNV, tal como lo prevé la ley n° 26.831.

Se sigue avanzando sostenidamente, en la materialización de los acuerdos de interconexión con otros mercados, que permitirá a los Agentes Autorizados de los mismos, a actuar en el marco de un mercado unificado.

Administración y Organización

Se destaca que todos los miembros de las distintas instancias directivas y ejecutivas, contempladas en el Organigrama de la Sociedad, están operadas por personas con amplia trayectoria en el mercado de capitales. En la siguiente tabla, se informa sobre los integrantes del órgano de conducción de la Sociedad y de la Gerencia General de la misma.

Directorio
Presidente PABLO ALBERTO BORTOLATO
Vicepresidente ALBERTO DANIEL CURADO
Secretario LUIS ALBERTO ABREGO
Tesorero CARLOS JOSÉ CANDA
Director Titular DANIEL NÉSTOR GALLO
Director Titular JORGE ERNESTO PÉREZ CUESTA
Director Titular ADELMO JUAN JOSÉ GABBI
Director Titular MIGUEL BENEDIT
Director Titular HORACIO GABRIEL ANGELI
Director Titular LISANDRO JOSÉ ROSENAL
Director Suplente PEDRO ALEJANDRO CRISTIÁ
Director Suplente ORLANDO JOSÉ CARRÁ
Director Suplente RUBÉN DARÍO CANO
Director Titular Ejecutivo – Gerencia General
FERNANDO J. LUCIANI

Estrategia comercial del MAV

El MAV continúa operando en el marco de su Plan de Negocios, dependiendo su profundización, del cierre de los acuerdos con el Merval, y del avance de los acuerdos para alcanzar las interconexiones con el mismo y con el resto de los mercados del país.

El eje de las acciones está puesto en la sustentabilidad de largo plazo, concentrando los esfuerzos en la operatoria de productos no estandarizados, a los efectos de alcanzar la especialización en dicha operatoria, orientándolos especialmente hacia el segmento PyMes y con desarrollo regional. El objetivo es alcanzar el rol de mercado complementario del Merval, ROFEX y demás mercados, identificándose como una referencia de mercado para las PyMes.

Resumen patrimonial, de resultados y otros indicadores

Los siguientes cuadros presentan al 31 de diciembre de 2016, los resultados de los estados financieros correspondientes a los primeros seis meses del ejercicio 2016/2017, con un resumen de las principales referencias económicas y financieras del MAV. Se destaca la solidez económica y financiera de la institución, así como también su favorable evolución, en términos de su desempeño económico y su trayectoria patrimonial. Los fondos de garantías constituidos, exceden ampliamente los requeridos por las normas legales vigentes. Se trata de una Sociedad con un acreditado respaldo, tanto desde la actuación de sus directivos, como desde sus indicadores económicos y financieros. Desde nuestra perspectiva, opera con los suficientes recursos profesionales y económicos, desempeñándose en el ámbito de las transacciones de valores negociables, con transparencia, eficiencia y el respaldo de sólidas garantías para sus operaciones. Se destaca el sostenido avance de las operaciones con cheques de pago diferido avalados.

Tabla 1

Evolución patrimonial en pesos

Conceptos	31/12/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
Patrimonio Neto	221.116.942	196.208.214	116.135.679	63.281.745
controlantes (MAV)	211.649.101	186.962.929	109.064.822	57.566.247
no controladas	9.467.841	9.245.285	7.070.857	5.715.498

Tabla 2

Índices relevantes

Índices	31/12/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Liquidez (1)	3,19	6,39	3,57	2,35	5,36
Solvencia (2)	254,44%	557,77%	279,80%	145,34%	414,07%
Inmovilización del capital (3)	17,38%	16,35%	11,79%	12,06%	17,14%

- (1) Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente
 (2) Solvencia = Patrimonio Neto / Pasivo Total
 (3) Inmovilización del Capital = Activo no Corriente / Total del Activo

Tabla 3

Evolución de los resultados

en pesos

Concepto	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Resultado Neto	32.365.931	21.727.357	12.284.834	7.959.369

Tabla 4

Montos operados totales y en cheques de pago diferido

en pesos

Conceptos	jul16/dic16	jul15/dic15	jul14/dic14	jul13/dic13
Montos operados	33.699.849.264	26.118.391.788	12.564.495.317	4.674.372.169
Ch.pago diferido	13.109.599.278	2.910.464.968	1.042.685.273	625.313.594
% de participación	39%	11%	8%	13%

Tabla 5

Fondos de garantías

en pesos al 31/12/2016

Conceptos	Obligatorias	Excedentes	Inversiones
Ley 26.831 art.45	89.149.187	2.440.820	91.590.007
Ley 17.811	26.236.257	156.881.813	183.118.070

Operatoria del Segmento Directo Garantizado de Cheques de Pago Diferido

Con relación a la operatoria, el MAV a partir de la circular 799/2010 y las complementarias 815/2011 y 820/2013 del anterior Mercado de Valores de Rosario, contempla y reglamenta los procedimientos para la operación con esos valores negociables. Estas normativas, también se hallan descriptas específicamente, en la Sección II del Capítulo IV de los Productos MAV del Texto Ordenado (en proceso de aprobación por CNV). Allí se describe, además de la operatoria presente, todas las restantes que corresponden a los instrumentos que se negocian en el ámbito del MAV.

Para la operatoria calificada, básicamente se establece que los valores negociables, presentados para su descuento, son garantizados por el MAV, en tanto se hallen, simultáneamente, contragarantizados por el Agente, a través de la instrumentación de una o más de las siguientes garantías:

- ◆ Garantía de SGR a satisfacción del MAV
- ◆ Fianza a favor del Mercado, otorgada a cada operador por una entidad financiera a satisfacción del MAV

-
- ◆ Títulos Valores Públicos, aforados al 90% de su valor de cotización
 - ◆ Títulos Valores Privados, aforados a su valor de tabla respectiva, conforme la especie de que se trate
 - ◆ Plazo Fijo emitido a favor del MAV, con fecha de vencimiento posterior a los vencimientos de los valores negociables que tal activo garantiza, tomado por entidad aceptada por el MAV
 - ◆ Dólares aforados al 90% del valor de cotización de compra a dólar libre minorista casa de cambio, informado por el Boletín Diario de la Bolas de Comercio de Rosario
 - ◆ Seguros de Caución a satisfacción del MAV y
 - ◆ Todo otro instrumento de garantía que el MAV considere procedente

No se han producido cambios o novedades con respecto a este esquema operacional. Por lo tanto, no se presentan escenarios de sensibilización,

Definición de la calificación

La calificación “AA (OMG)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a entidades con capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas y alta calidad de organización y gestión.

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-”, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

www.mervaros.com.ar

Estatuto de la Sociedad

Estados Financieros MAV al 31/12/2016

Circulares MVR 799/2010; 815/2011 y 820/2013

Información proporcionada por el MAV

Manual de Calificación: Se utilizó la Metodología de Calificación de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y de Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG), aprobada por la Resolución CNV 18034/2016.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de asignación de la calificación: 16 de marzo de 2017