

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+ (OMG)”
25 /08/2016

Ver Informe inicial de fecha
11/12/2015

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Calificación de Sociedades de Garantía de Recíproca (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y de operaciones de mercado garantizadas (OMG) aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 18034/16

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx

emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación

10/11/2016

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 auditoría, 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 ejercicio 2015/2016, con una fuerte expansión en los niveles operacionales, de resultados y en la evolución patrimonial, acompañado de un profundo proceso de capitalización. Es destacable la fuerte expansión de la operatoria con cheques de pago diferido.

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. De capital adicional contemplado, al 31/06/2016 se hallan integradas 3.323.870 acciones, ascendiendo el Capital Social integrado a los \$AR 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 todas las funciones de las distintas instancias organizativas, contempladas en la estructura de la Sociedad, están operadas por personas y profesionales de sólida experiencia en las actividades del mercado de capitales. Los sistemas de administración vigentes, no presentan novedades con relación al Informe Inicial.

Estrategia comercial del MAV

El MAV continúa operando en el marco de su Plan de Negocios, dependiendo la profundización del mismo, del cierre de los acuerdos con el Merval y del avance de las interconexiones con el resto de los mercados del país. Particularmente, se enfoca en la terminación de la implementación del Convenio con el Mercado de Valores de Buenos Aires.

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 PyMe y con objetivos regionales.

Resumen patrimonial, de resultados y otros indicadores

Los siguientes cuadros presentan a junio de 2016, los resultados de los estados financieros correspondientes al cierre del ejercicio anual, 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. De la información presentada y desde el enfoque operacional, se destaca el fuerte incremento en la operatoria de cheques de pago diferido, que entre los últimos dos ejercicios presentó un crecimiento del 127,4%

Se trata claramente 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 con valores negociables, con transparencia, eficiencia y el respaldo de sólidas garantías para sus operaciones corrientes.

Tabla 1 **Evolución patrimonial y de resultados**
 En pesos

Conceptos	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Patrimonio Neto	196.208.214	116.135.679	63.281.745	35.703.160
controlantes (MAV)	186.962.929	109.064.822	57.566.247	28.044.500
no controladas	9.245.285	7.070.857	5.715.498	7.658.660

Tabla 2 **Índices relevantes**

Índices	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Liquidez (1)	6,39	3,57	2,35	5,36	5,88
Solvencia (2)	557,77%	279,80%	145,34%	414,07%	471,12%
Inmovilización del Capital (3)	16,35%	11,79%	12,06%	17,14%	21,13%
Rentabilidad (4)	38,31%	27,12%	34,30%	14,22%	7,09%

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

Tabla 3 **Evolución de los resultados**
 En pesos

Concepto	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Resultado Neto	59.828.028	24.329.144	16.974.104	4.743.371

Tabla 4 **Montos operados totales y en cheques de pago diferido**
 En pesos

Conceptos	Jul15/Jun 16	Jul14/Jun 15	Jul13/Jun 14	Jul12/Jun 13
Montos operados	49.029.584.787	25.282.915.907	13.340.351.225	6.342.478.548
Ch.pago diferido	6.247.909.384	2.747.909.906	1.336.624.137	813.829.149

Tabla 5

Fondos de garantías

En pesos al 30/06/2016

Conceptos	Obligatorias	Excedentes	Inversiones
Ley 26.831 art.45	37.159.808	66.350.949	103.510.757
Ley 17.811			26.236.257
Garantías totales			129.747.014

Todos los datos expuestos, están contenidos en la presentación de los Estados Financieros de la Sociedad, correspondientes al ejercicio Julio de 2015 /Junio de 2016.

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 la 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 Caucción 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

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 30/06/2016

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 de Recíproca (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y de operaciones de mercado garantizadas (OMG) aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 18034/16

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: 10 de noviembre de 2016