

## MEMORIA

### HONORABLE ASAMBLEA

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias, el Directorio del MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A. - Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV - tiene el agrado de someter a la consideración de los señores Accionistas, la Memoria, Estados financieros consolidados y separados (Estados de Situación Financiera, de Resultados Integral, de Cambios en el Patrimonio y de Flujo de Efectivo, Notas a los Estados Financieros y Anexos A, B, C, D, E, G y H), Inventario, Reseña Informativa, Informe del Consejo de Vigilancia e Informe de los Auditores y demás documentación prevista en el artículo 234, inc. 1) de la Ley N° 19.550, correspondiente al Ejercicio Económico Nro. 95, comprendido entre el 1ro. de Julio de 2021 y el 30 de Junio de 2022. La presentación de los Estados Financieros responde a los términos establecidos en la Ley N° 26.831, Decreto N° 1.023/13 y Normas CNV (T.O. 2013 y modificatorias) de la Comisión Nacional de Valores.

### ELECCION DE AUTORIDADES.

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria del Mercado Argentino de Valores S.A., celebrada el 28 de octubre de 2020, procedió a la elección de Presidente; siete Directores Titulares, y tres Directores Suplentes por el término de dos ejercicios, cuyo vencimiento opera el próximo 31 de Octubre de 2022. En dicha ocasión resultaron electos los Señores ALBERTO DANIEL CURADO como Presidente, PABLO ALBERTO BORTOLATO como Vicepresidente, MARIO AUGUSTO ACORONI, CARLOS JOSÉ CANDA, JORGE AMADEO BALDRICH, GUSTAVO BADOSA, JORGE GARCÍA, Y SEBASTIÁN ARENA como Directores Titulares, y los Señores NICOLÁS HERRLEIN, GUILLERMO MORETTI Y RODOLFO ALLASIA, como Directores Suplentes.

Del mismo modo, la Asamblea Ordinaria celebrada el 27 de octubre de 2021, eligió a los señores EDUARDO AFFLITTO, MARTÍN SEBASTIÁN BARETTA ELISEI y FERNANDO JORGE LUCIANI como Directores Titulares, durando dos ejercicios en el cargo, cuyo vencimiento operará el 31 de octubre de 2023.

Asimismo, fueron electos en la Asamblea del 27 de octubre de 2021, los miembros titulares y suplentes del Consejo de Vigilancia de la Institución, por el término de un ejercicio, siendo designados como titulares los Señores LUIS ALBERTO ABREGO, PABLO LUIS MARÍA DE ESTRADA, Y ESTEBAN LORENZO; y como suplentes los Señores MIGUEL BENEDIT, MARCELO JOSÉ ROSSI, Y LISANDRO DANIEL NASINI.

Corresponde, por consiguiente, tal como lo prevé el sexto punto del Orden del Día de la Convocatoria a Asamblea Ordinaria de Accionistas, proceder a la elección de ocho Directores titulares, y tres suplentes por el término de dos ejercicios. Igualmente, tal como establece el séptimo punto del Orden del Día de la Convocatoria, deben elegirse tres miembros titulares y tres miembros suplentes del Consejo de Vigilancia, por el término de un ejercicio, en reemplazo respectivamente de quienes fueron electos para el cargo en la Asamblea del 27 de octubre de 2021.

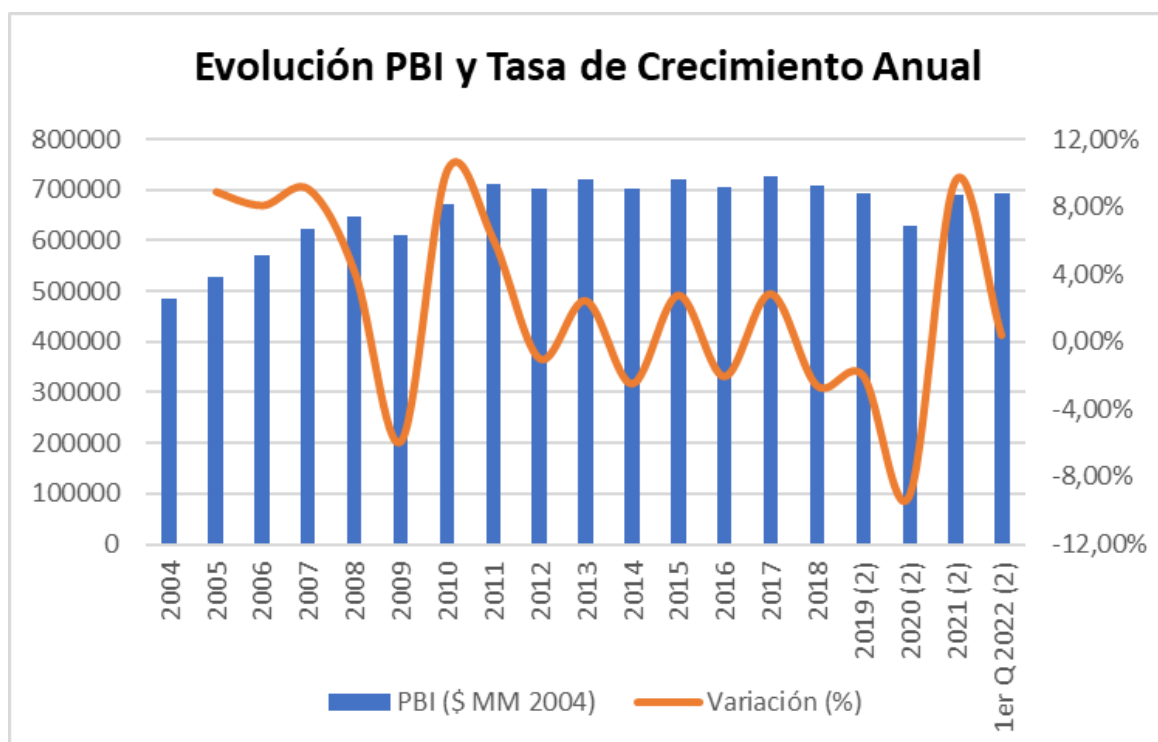
### RESEÑA ECONOMICA 2021/22.

#### Actividad y empleo.

Al cierre del cuarto trimestre del año 2021, el Producto Bruto Interno de la Argentina marcó una expansión del 10,4% respecto a igual acumulado del año anterior, con un total alcanzado de \$



689.211 millones, expresados en moneda constante de 2004. La estimación provisoria del producto interno bruto (PIB), al primer trimestre de 2022, muestra un incremento del 6,0% con relación al mismo período del año anterior<sup>1</sup>.



(1) Datos provisorios.

(2) Datos preliminares.

Fuente: INDEC. Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Al mes de junio de 2022, la utilización de la capacidad instalada se ubica en el 69,1%, lo que implica un incremento respecto al nivel existente a junio de 2021, el cual alcanzaba el 64,9%. Los niveles más elevados se observan en los rubros “metálicas básicas” y “Productos minerales no metálicos”, que se encuentran en niveles del 84,2% y 82,7% respectivamente, al sexto mes del año.

En relación con las variables vinculadas al empleo, al primer trimestre de 2022, la tasa de actividad observada en base a la Encuesta Permanente de Hogares que contempla 31 aglomerados urbanos alcanzó el 46,5%. En tanto que la tasa de empleo ascendió al 43,3% en el primer trimestre del año 2022 (desde el 41,6% observado en el mismo trimestre del año inmediato anterior).

<sup>1</sup> Información obtenida del informe técnico vol. 6 n° 114, de Cuentas Nacionales vol. 6 n° 11, informe de avance del nivel de actividad del primer trimestre del 2022, publicación de junio de 2022 del INDEC.



## Sector externo.

En los primeros siete meses del año 2022, las exportaciones crecieron un 22,4% respecto del acumulado del mismo período del año inmediato anterior, totalizando US\$ 52.151 millones. En el mismo período, las importaciones crecieron un 44,6% (US\$ 49.611 millones) lo que implica un saldo comercial superavitario de US\$ 2.540 millones.

Respecto a las exportaciones, desagregando por rubro, presentan un crecimiento del 3,6% en las exportaciones de Manufacturas de origen industrial, mientras que los Productos primarios, Manufacturas de Origen Agropecuario y los Combustibles y Energía crecieron un 4,6 %, 12,1% y 7,8 % respectivamente. En cuanto a las importaciones, todos los usos económicos presentaron incrementos. En términos porcentuales los incrementos más significativos se ubicaron en, Combustibles y lubricantes, vehículos automotores y de pasajeros, Piezas y accesorios para bienes de capital, Bienes de capital, en donde las alzas alcanzaron 217,7%, 41,8%, 31,4% y 23,3% respectivamente.

En julio de 2022, las exportaciones alcanzaron 7.773 millones de dólares y las importaciones, 8.210 millones de dólares. El intercambio comercial (exportaciones más importaciones) aumentó 23,3% en relación con igual mes del año anterior, y alcanzó un monto de 15.983 millones de dólares. La balanza comercial registró un déficit de 437 millones de dólares.

Las exportaciones ascendieron 7,2% respecto a igual mes de 2021 (521 millones de dólares), debido a un incremento de 13,4% en los precios, ya que las cantidades descendieron 5,6%. En términos desestacionalizados, las exportaciones cayeron 6,4% y la tendencia-ciclo creció 0,1% con relación a junio de 2022. Todos los rubros registraron incrementos: manufacturas de origen agropecuario (MOA), 12,1%; combustibles y energía (CyE), 7,8%; productos primarios (PP), 4,6%; y manufacturas de origen industrial (MOI), 3,6%.


Las importaciones se incrementaron 43,7% respecto a igual mes del año anterior (2.495 millones de dólares), como consecuencia de una suba de 27,8% en los precios y de 12,4% en las cantidades. En términos desestacionalizados, las importaciones crecieron 0,4% y la tendencia-ciclo, 1,5% con relación a junio de 2022. Todos los usos económicos registraron variaciones positivas, salvo resto que cayó 1,9%, fundamentalmente por la menor compra de bienes despachados mediante servicios postales (couriers). Los combustibles y lubricantes (CyL), ascendieron 217,7%; vehículos automotores de pasajeros (VA), 41,8%; piezas y accesorios para bienes de capital (PyA), 31,4%; bienes de capital (BK), 23,3%; bienes de consumo (BC), 17,8%; y bienes intermedios (BI), 11,3%.

Se registró un déficit comercial de 437 millones de dólares. En igual mes del año anterior, se había registrado un superávit de 1.536 millones de dólares.

A nivel global, tal como lo indica la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ("OCDE"), "el mundo está dispuesto a pagar un alto precio por la guerra de Rusia contra Ucrania. Una crisis humanitaria se desarrolla ante nuestros ojos, dejando miles de muertos, obligando a millones de refugiados a huir de sus hogares y amenazando una recuperación económica que estaba en marcha después de dos años de pandemia. Dado que Rusia y Ucrania son grandes exportadores de materias primas, la guerra ha disparado los precios de la energía y los alimentos, lo que ha hecho que la vida sea mucho más difícil para muchas personas en todo el mundo."<sup>2</sup> La medida en que el crecimiento será menor y la inflación mayor

<sup>2</sup> Información obtenida del sitio web de OCDE, publicación denominada "Economic Outlook, Volumen 2022 Issue 1", de fecha julio de 2022.





dependerá de cómo evolucione la guerra, pero está claro que los más pobres serán los más afectados. El precio de esta guerra es alto y tendrá que ser compartido.

En este marco, una publicación de OCDE de julio de 2022 prevé que la economía global se debilite drásticamente. Indica que el crecimiento mundial estimado será del 3% en 2022, por debajo del 4,5% que se proyectaba en diciembre 2021, y del 2,75% en 2023. Las proyecciones de inflación ahora se sitúan en casi el 9% en los países de la OCDE en 2022, el doble de lo que se proyectaba anteriormente. La inflación elevada en todo el mundo está erosionando los ingresos reales disponibles y los niveles de vida de los hogares y, a su vez, reduce el consumo. La incertidumbre está disuadiendo la inversión empresarial y amenazando con frenar la oferta en los próximos años. Al mismo tiempo, la política de cero covid de China continúa pesando sobre las perspectivas globales, reduciendo el crecimiento interno e interrumpiendo las cadenas de suministro globales.

Siguiendo lo indicado por Banco Mundial<sup>3</sup>, la economía mundial sigue sufriendo una serie de perturbaciones desestabilizadoras. Después de más de dos años de pandemia, los efectos secundarios de la invasión de Ucrania por parte de la Federación Rusa acelerarán considerablemente la desaceleración de la actividad económica mundial, que ahora se espera que disminuya al 2,9% en 2022. La guerra en Ucrania está provocando altos precios de las materias primas, lo que se suma a las interrupciones del suministro, aumenta la inseguridad alimentaria y la pobreza, exacerba la inflación, contribuye a condiciones financieras más estrictas, magnifica la vulnerabilidad financiera y aumenta la incertidumbre política.


El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (EMDE, por sus siglas en inglés) se ha rebajado este año al 3,4%, ya que los efectos indirectos negativos de la invasión de Ucrania compensaron con creces cualquier impulso a corto plazo para algunos exportadores de materias primas debido al aumento de los precios de la energía. A pesar del impacto negativo en la actividad global en 2022, esencialmente no se proyecta un repunte el próximo año. Se pronostica que el crecimiento global aumentará solo levemente a un 3 por ciento todavía moderado en 2023, ya que muchos vientos en contra, en particular, los altos precios de las materias primas y el continuo endurecimiento monetario se espera que persistan. Además, la perspectiva está sujeta a varios riesgos a la baja, incluida la intensificación de las tensiones geopolíticas, los crecientes vientos en contra de la estanflación, el aumento de la inestabilidad financiera, las continuas tensiones en la oferta y el empeoramiento de la inseguridad alimentaria.

Se pronostica que el crecimiento en América Latina y el Caribe (ALC) se desacelerará drásticamente en 2022 y se mantendrá débil en los siguientes dos años. Se espera que la inflación elevada, las condiciones financieras más estrictas y la incertidumbre política cobren un precio a nivel nacional, al tiempo que ralentizan el crecimiento en mercados de exportación clave, el endurecimiento monetario de EE. Los cuellos de botella en el suministro generan efectos indirectos negativos en la región. Las economías más grandes de ALC serán algunas de las de crecimiento más lento este año, arrastrando el crecimiento de toda la región hasta el 2,5%. El crecimiento se ralentizará aún más en 2023 a solo 1.9%. La invasión de Ucrania por parte de la Federación Rusa ha elevado los precios de muchos productos regionales de exportación, pero es probable que tenga un efecto neto negativo en el crecimiento de ALC a través de un comercio global más débil y aumentos en costos de insumos y precios al consumidor. Es probable que la alta inflación reciente prolongue los ciclos de ajuste de la política monetaria. De acuerdo con estos riesgos, las proyecciones de referencia se inclinan a la baja e

---

<sup>3</sup> Información obtenida del sitio web de Banco Mundial, publicación denominada “Global Economic Prospects”, de fecha junio de 2022.





incluyen nuevos impactos en el crecimiento mundial, la estanflación, las tensiones financieras y el malestar social vinculados a los precios de los alimentos y la energía considerablemente más altos.

En Argentina, el Banco Mundial, espera que la producción crezca 4,5% en 2022 y 2.5% en 2023 y 2024. La expansión proyectada en 2022 representa una mejora de 1,9 puntos porcentuales desde el anterior pronóstico, que está cerca del remanente estadístico efecto del fuerte impulso de crecimiento. Se pronostica que el comercio neto será ampliamente neutral para el crecimiento, mientras que el aumento del costo de la energía importada en comparación con 2021 podría limitar los beneficios de la cuenta corriente de precios más altos para las exportaciones agrícolas. Los altos precios de la energía podrían ejercer presión sobre el gasto, dados los subsidios en energía. El control de la inflación sigue siendo esquivo, lastrando el nivel de actividad.

### Acuerdo con el FMI.

Para fines de enero del 2022 el gobierno argentino anunció que se llegó a un *preacuerdo* con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Según las declaraciones realizadas, Argentina negoció un financiamiento equivalente al programa *stand-by* firmado por la gestión anterior. A continuación, los puntos clave:

- El financiamiento será de US\$ 44.500 millones y se irá desembolsando una vez aprobadas las revisiones de las cuentas públicas que hará el FMI en forma trimestral. Estos desembolsos tendrán vencimientos que oscilarán entre los cuatro años y medio y los diez años de plazo, una vez que el Congreso Nacional lo apruebe.
- Se plantea un objetivo de acumulación de reservas internacionales, con una meta de incremento de US\$ 5.000 millones para este año.
- Reducción gradual del déficit fiscal, con objetivo a que sea del 2,5% en 2022, del 1,8% en 2023 y del 0% en 2024.
- Reducción gradual de la asistencia monetaria del Banco Central al Tesoro. En 2021 fue de 3,7 puntos y se fijó como objetivo que sea de un punto del PBI para el 2022; del 0,6 en 2023 y de un valor cercano a cero en 2024.

En este sentido, vale la pena recordar que, en el anterior perfil de los pagos del país al FMI, publicado por la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC) en su informe *Operaciones de deuda pública*, Argentina afrontaba vencimientos de deuda por US\$ 3.905 millones durante el primer trimestre del año corriente y por US\$ 18.800 millones para todo el 2022.

Para el 3 de marzo del 2022 se emitió un comunicado oficial<sup>4</sup> por el gobierno argentino, confirmando la concreción del mencionado acuerdo con el FMI y su envío al Congreso de la Nación, el cual posteriormente consiguió la aprobación en ambas cámaras. El 8 de junio del 2022 el FMI emitió un comunicado de prensa<sup>5</sup> informando que la primera revisión trimestral sobre los objetivos dispuestos en el acuerdo había sido satisfactoria, con “cumplimiento de todas las metas cuantitativas”.

---

<sup>4</sup> <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-argentino-cerro-el-acuerdo-con-el-staff-del-fondo-monetario-internacional-y-se>

<sup>5</sup> <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/06/08/pr22189-argentina-imf-and-reach-staff-level-agreement-on-the-first-review>



## Reservas internacionales.

Para diciembre del 2021 las Reservas Internacionales del B.C.R.A. (RRII) alcanzaron un valor promedio mensual de U\$S 40.582 millones, lo que representó una caída del 4,43% respecto del mes inmediatamente anterior y del 4,33% respecto del valor cierre del primer semestre del año. En tanto que para el primer semestre del 2022 las RRII tuvieron un leve incremento: U\$S 198 millones (+0,49% respecto de diciembre 2021) en su valor promedio mensual. Resultando en un saldo de U\$S 40.780 millones para junio del 2022.



**Fuente:** MAV S.A. en base a BCRA.

Si bien las reservas totales rondan los U\$S 42.000 millones, están compuestas por un pool de activos que en parte no son divisas líquidas utilizables y que, por otro lado, tienen como contrapartida un pasivo en moneda extranjera. Estimaciones propias ubican las RRII netas en alrededor de U\$S 5.300 millones y cerca a U\$S 2.000 si las consideramos netas de oro. La necesidad de divisas por parte del Estado Nacional se ha manifestado en un recrudecimiento de los controles de cambio y restricciones a la movilidad de capitales, temas mencionados en el siguiente apartado.

## Sector Monetario y Financiero.

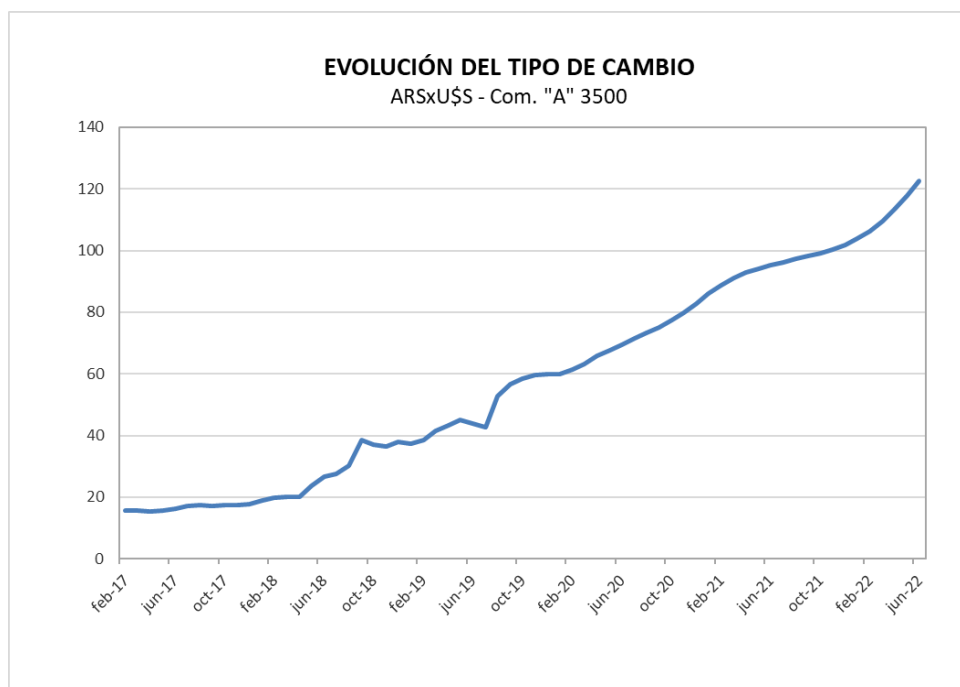
Durante el año 2021, el peso argentino tuvo una depreciación acumulada del 18,89%, al tiempo que al 23 de agosto del año 2022 ya acumuló una pérdida adicional del 24,13% en su poder de compra.

Como se observa en el gráfico a continuación, considerando el período de tiempo que se inicia en enero de 2017 a junio de 2021, existen dos espacios de tiempo bien definidos con incrementos significativos del tipo de cambio (TC). El primero se desarrolla entre los meses de mayo de 2018 a septiembre del mismo año, donde se produce un pico en el alza del TC. Un año





después, entre agosto y septiembre del 2019 se observa otro período de crecimiento abrupto, incluso más pronunciado que el anteriormente mencionado. Sobre ello, el lunes 12 de agosto del 2019 se verifica un alza en la cotización de 45,40 pesos por dólar a 55,75. Luego, se produce otra alza significativa durante septiembre, dejando una variación de 7,16% en el valor promedio mensual del TC respecto del mes anterior.



**Fuente:** Elaboración propia en base a BCRA.

Para el año 2021 se observa un continuado y relativamente estable proceso de devaluación del peso argentino, a razón del 2,4% y 1,1% promedio mensual para el primer y el segundo semestre respectivamente. En este sentido, los mayores incrementos del tipo de cambio (Com. "A" 3500) -respecto del mes anterior- se avistaron para la primera mitad del año en enero (4,4%) y en febrero (3,2%) y para la otra parte en julio y diciembre, con valores de 1,2% y 1,6% respectivamente; siendo octubre el mes de menor variación (+0,98%). Mientras que para el 2022, el proceso devaluatorio ha incrementado su velocidad, con una depreciación promedio mensual del 3,05%, lo cual se ve reflejado en una pendiente más pronunciada en el gráfico. En el mes de junio se observa la mayor devaluación (4,04%).

La situación descripta se produce en un contexto de restricciones cambiarias y a la movilidad de capitales. Lo cual ha dado lugar al fenómeno conocido como *brecha cambiaria*, que se cristaliza en la existencia de múltiples cotizaciones del tipo de cambio, para citar algunas: el tipo de cambio oficial al que se ha venido haciendo referencia, el tipo de cambio "solidario"<sup>6</sup>, el tipo de cambio MEP (implícito en operaciones bursátiles), tipo de cambio CCL ("contado con liquidación"), el tipo de cambio "libre", "informal" o "blue" y el más reciente "dólar soja". Para diciembre del 2021 la brecha cambiaria entre la cotización oficial del Com. "A" 3500 y el CCL

<sup>6</sup> La cotización de "dólar solidario" surge de aplicar una tasa del 30%, correspondiente al Impuesto PAIS, al precio de venta de la moneda estadounidense en la plaza cambiaria oficial. El impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria es un tributo de emergencia con el que se grava la compra de divisas extranjeras para atesoramiento, al igual que la adquisición de bienes y servicios nominados en moneda extranjera, con el objetivo de destinar dichos fondos a la promoción y financiamiento de la inclusión social, de acuerdo con lo normado por la Ley N° 27.541.



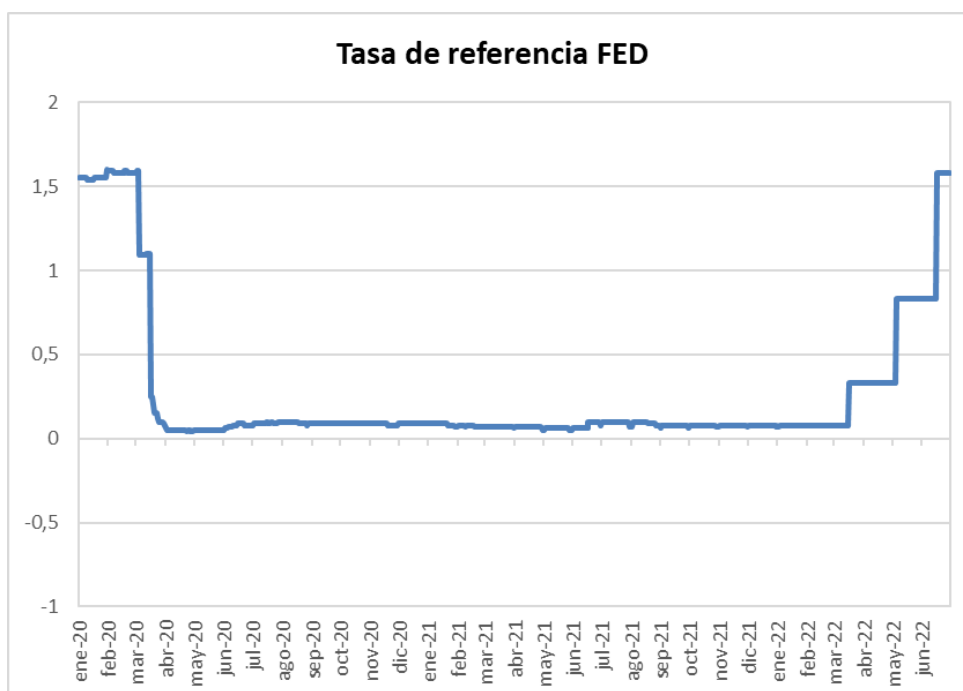
(promedios mensuales) fue de alrededor del 105%, mientras que para junio del 2022 se ubicó en torno al 89%.

Considerando ahora la política monetaria, para el 2021 la Base Monetaria (BM) aumentó un 40%, pasando de \$ 2,4 a \$ 3,4 billones promedio mensual para diciembre. Esta variación es similar a la observada en el 2020 (39,8%). Cabe destacar que estos guarismos se alejan casi 8 puntos porcentuales del valor promedio de aumento acumulado anual de BM de los últimos 10 años (2012-2021). A junio del 2022 la BM acumula un alza en su valor promedio mensual del 15% para lo que va del año, un poco por encima del 12% de expansión acumulada avistada para esta misma altura el año pasado.

Profundizando en el análisis sobre los factores de expansión de BM, se observa que para el 2021 el Banco Central asistió al Tesoro por \$1,7 billones en concepto de Adelantos transitorios y Transferencia de utilidades. Mientras que el sector financiero se vio desplazado por alrededor de \$542.000 millones. Para lo que va del 2022 (al 30 de junio) la dinámica continúa siendo la misma: expansión de base monetaria vía sector público (\$ 435 mil millones en concepto de adelantos transitorios) y esterilización vía sector financiero (menos \$ 950 mil millones neto, entre operaciones de Pases, LELIQ y remuneraciones financieras).

#### Tasa de referencia de la FED y Tasa BADLAR

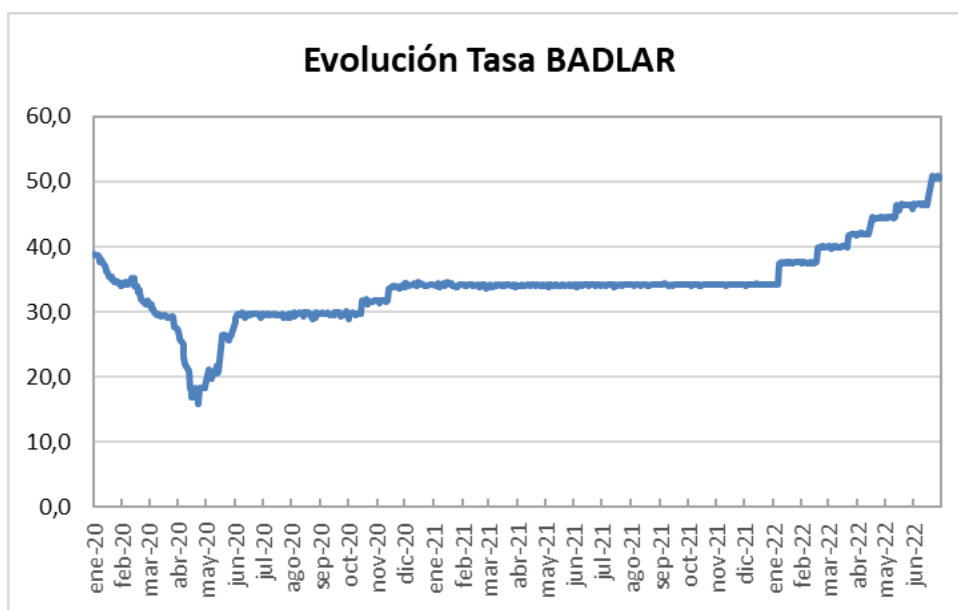
Las tasas de referencia excepcionalmente bajas que mantuvo la Reserva Federal de Estados Unidos ("Fed") bajo el contexto de la pandemia de Covid-19 (marzo 2020 – marzo 2022) y la decisión de inyectar liquidez a la economía estadounidense a través de importantes programas de estímulo monetario y la consecuente inflación del dólar, han sido factores clave en disuadir algunas presiones devaluatorias sobre peso argentino durante todo el período analizado. Sin embargo, a partir de marzo del 2022 se observa un continuado incremento en las tasas de referencia de la Fed.





**Fuente:** Elaboración propia en base a FED.

Por otro lado, la tasa BADLAR para depósitos en Bancos Privados (30 a 35 días) se ubicó en torno al 34,1% para todo el 2021. Para lo que va del 2022 se observa un aumento sostenido, alcanzando 50,6% para el 30 de junio.



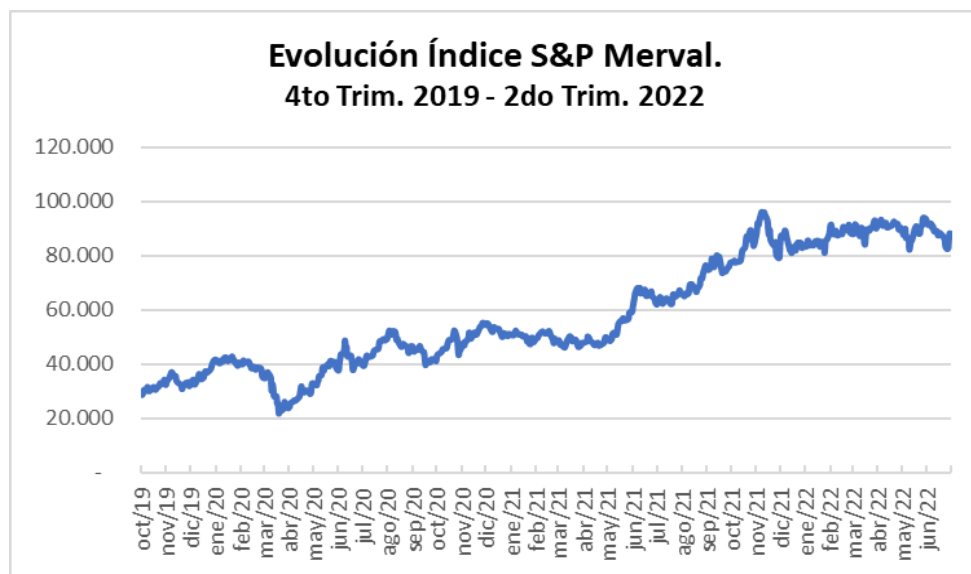
**Fuente:** Elaboración propia en base a BCRA.

### **Mercado de Capitales.**

El 2021 se inició con un índice S&P Merval en 50.731 puntos y finalizó en 83.500 puntos, con múltiples subas y bajas a lo largo de dicho período, destacándose un fuerte aumento durante los meses de septiembre y noviembre de dicho año. El Merval subió 64,59% en pesos durante 2021. Sin embargo, medido en dólares, el S&P Merval creció solo un 35,6% en ese período. Durante el primer semestre del año 2022 el índice experimentó un crecimiento del 6% en pesos, iniciando en 83.500 puntos y arribó a los 88.131 puntos al 30 de junio. Sin embargo, medido en dólares, el índice experimentó una baja del 13%.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Para el cálculo se considera el TC COM. A 3.500 del BCRA.





Fuente: Base BYMA

En lo que refiere a volúmenes negociados, durante el 2021 se observó un incremento en los montos operados. El volumen efectivo total operado en BYMA, sumó \$ 57 billones (USD 350.269 millones). Esto implicó un aumento del 76% en pesos y del 22%, medido en dólares, a tipo de cambio implícito, respecto del 2020. Para junio del 2022 el volumen negociado fue de \$ 9,7 billones, lo que representa un crecimiento interanual del 130% y el volumen acumulado de negociación para el 2022 es de \$ 48,7 billones.

En el cuadro que se presenta a continuación, se expone la evolución de algunos de los instrumentos negociados.

Instrumento	jun-20	jun-21	jun-22
Acciones	32.083	35.027	25.973
Cedears	17.237	43.994	77.927
Títulos Públicos	311.452	784.053	1.511.832
Obligaciones Negociables	5.339	12.381	187.111
Fideicomisos Financieros	109	623	57.016

Fuente: Base a IAMC. En millones de \$.

A lo largo del año 2021, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$ 1.042.383 millones, exhibiendo una variación positiva de 68% respecto del año anterior. Mientras que de enero a junio 2022 el financiamiento acumulado es de \$ 506.794 millones (-9% comparado contra el mismo período del año anterior). Dicho financiamiento acumulado, según el tipo de instrumento, se descompone del siguiente modo:



Financiamiento total en el mercado de capitales por instrumento (millones \$)								
Año	Fideicomisos Financieros	Obligaciones Negociables	Acciones	CPD	Pagarés	FCE	FCI Cerrados	Total
Volumen 2021	95.580	624.911	6.540	264.553	41.019	4.240	5.540	1.042.383
Cantidad 2021	140	231	2	230.744	3.280	1.844	4	
Volumen 2022 (ene-jun)	65.392	205.614	0	177.944	53.816	3.188	840	506.794
Cantidad 2022 (ene-jun)	75	101	0	106.353	2.728	856	1	
Var % mismo período anterior	83%	-44%	100%	39%	282%	115%	-59%	-9%

**Fuente:** Comisión Nacional de Valores (CNV).

Por último, con relación al financiamiento de Pequeñas y Medianas Empresas (PyME) en el mercado de capitales, vale mencionar que el volumen total del financiamiento alcanzó los \$ 326.566 millones durante 2021, guarismo un 94% superior al valor del año anterior. En el transcurso del año 2021 se negociaron 160.710 ECHEQs por un total de \$ 205.250 millones, un 243% más que lo negociado en el año inmediato anterior. De los cuales \$ 113.320 millones fueron del segmento Avalado y el restante \$ 91.930 millones del segmento Directo. En el año 2021 se negociaron \$ 44.491 millones de pesos en Pagares, de los mismos \$ 30.452 millones nominados en dólares y \$ 14.039 millones nominados en pesos. Representa un incremento del 675% en comparación con el año 2020. Por otro lado, se negociaron en facturas de crédito electrónica un monto total de \$ 4.299 millones, de los cuales \$ 3.740 millones nominadas en pesos, \$ 557 millones nominadas en dólares y \$ 2 millones nominadas en EUR.

Para el primer semestre del 2022 el volumen total de financiamiento PyME fue de \$ 249.885 millones. Se negociaron 107.669 cheques de pago diferido por \$185.918 millones; de los cuales \$90.252 millones corresponden al segmento avalado y el resto al directo. También 929 pagarés nominados en pesos por \$ 11.933 millones y otros 2.115 pagarés nominados en dólares por \$ 48.836 millones<sup>8</sup>. Además de 741 y 119 facturas de crédito electrónica (FCE) nominadas en pesos y dólares respectivamente (\$3.197 millones).

En términos generales, el principal instrumento de financiamiento PYME en el mercado de capitales sigue siendo el cheque de pago diferido, con un crecimiento interanual para junio del 2022 del 33% y representando para el primer semestre del año el 74% del volumen operado.

## GESTIÓN DEL DIRECTORIO.


### Reseña general - Gestión Operativa y su Desarrollo.

La presente gestión cierra un ejercicio con la satisfacción de haber sido consecuente durante los dos años de mandato con el eje central propuesto por este Directorio, basado en la diversificación de los ingresos operativos, la gestión de la competencia y la internacionalización a partir de las empresas vinculadas

En este sentido, si bien el referido eje se mantendrá latente en los ejercicios venideros, hoy es un hecho el haber concretado el primer sub-eje, es decir la diversificación de los ingresos operativos, mediante la creación de "Plataforma FCE", una plataforma marca blanca de negociación de factura de crédito electrónica (FCE) y la adquisición de Axis Sociedad Gerente de

<sup>8</sup> Al tipo de cambio "A" 3500 promedio mensual





Fondos Comunes de Inversión (SGFCI). A ello, se suma el proyecto de participar en una sociedad de garantía recíproca (SGR), sobre el cual se ha avanzado concretamente.

A partir de estos tres verticales, el Directorio busca incrementar la demanda y crear un circuito virtuoso al servicio de los agentes miembros MAV y paralelamente impulsar el financiamiento de las pymes, el cual debe necesariamente estar acompañado de políticas públicas. En efecto la presente gestión tiene la firme convicción de que ningún país desarrolla el mercado pyme sin el estímulo del sector público y la participación de las compañías de seguro en los fondos pyme.

En particular, lo que MAV busca con la adquisición de una Sociedad Gerente y luego la posibilidad de participar en una SGR marca blanca, es lograr que los agentes miembros MAV cuenten con un fondo dedicado exclusivo, para que dentro de ese fondo puedan cruzar la oferta y demanda de productos pyme.

Los referidos proyectos se presentaron como verdaderos desafíos de gestión, dado que son muchos activos los que se podrán optimizar desde el propio rendimiento y los beneficios impositivos. A partir de las bases sólidas, el objetivo es tratar de construir esquemas donde los inversores institucionales puedan elegir los productos no convencionales y traccionar al mercado pyme hacia la demanda jerarquizada.

En este marco, la presente gestión trabajó para que las compañías comiencen a requerir cheques de pago diferido en los fondos pyme, accediendo a mejores rendimientos en el caso de los cheques de pago diferido cadena de valor y desafiando de esta manera la concentración de los cupos en las SGRs para las pymes que requieren lograr mayor liquidez.

En esta línea, es vital pulir y potenciar el esquema de los avales a través de las SGR, buscando fomentar la cadena de valor sin costo fiscal y distinguir aquellas pymes que verdaderamente necesitan de una SGR. De hecho, hay muchas pymes que por su integración en la cadena de valor no la requieren y que logran obtener crédito propio por su posicionamiento en la cadena de valor, pudiendo acceder al mercado de capitales y descontar un cheque de pago diferido dentro del segmento directo.

El efecto virtuoso en el segmento directo o cadena de valor es tratar de que ese vaso comunicante crezca genuinamente, diferenciando la pyme que es vulnerable y que requiere del respaldo de una SGR y la pyme que es más fuerte y que puede descontar en el segmento directo; permitiendo a los operadores utilizar las ventajas de ambas líneas de crédito, conforme al posicionamiento de las pymes y las necesidades de financiación de cada una de ellas.


Al analizar la dinámica de MAV y sus proyecciones de crecimiento, la oferta por parte de las empresas pymes como instrumento elegible está en el cheque de pago diferido avalado por SGR. Es una modalidad muy ventajosa de financiación, ya que permite a las pymes acceder al mercado de capitales a través de tasas similares a las obtenidas por grandes empresas, pudiendo negociar cheques propios o de terceros. De esta manera, es central para el crecimiento de MAV y para entender la gestión diaria en este segmento, acompañar las políticas públicas.

En este sentido, las SGR existentes no llegan a abastecer a los agentes MAV. En efecto, gran parte de los reclamos de los agentes es precisamente que no crece la cantidad de agentes vendedores por el límite de cupo que presentan actualmente las SGR autorizadas.

En la planificación anual MAV se planteó y definió como curso de acción para el ejercicio la constitución o compra por parte de MAV de una SGR marca blanca, la cual ha sido objeto de profundo análisis por parte del Comité

En este sentido, MAV continúa trabajando incesantemente con el Regulador, particularmente con la Secretaría Pyme (SePyme), para que los fondos de riesgo crezcan siempre de la mano de los agentes y así lograr la mayor penetración posible en todo el territorio del país.





En este marco, MAV solicitó al Regulador la modificación de los porcentajes de participación de los activos específicos en las carteras de los fondos pymes, considerando muy valioso este pequeño cambio en una resolución de CNV, el cual estima en un impacto de aproximadamente diez millones de pesos al mercado pyme, generándose así un gran impulso al sector.

Otra de las gestiones exitosas ante el Regulador fue la incorporación del pagaré en dólares al tipo de cambio A 3500, restando aún la aprobación de la regulación del pagaré ajustado por valor producto.

Asimismo, MAV reimpulsó el financiamiento PyME a través de FONDEP, elevando propuestas sobre esquemas operativos alternativos a los originales, ante el actual fomento exclusivo del Estado al sector bancario en desmedro del mercado de capitales.

En cuanto a la defensa de la competencia MAV ha doblado sus esfuerzos y ha efectuado presentaciones contundentes ante el regulador, esperando obtener prontamente una respuesta regulatoria.

Finalmente, este Directorio mantuvo su incesante gestión en la complementación con otros mercados, fundamentalmente con el Grupo BYMA, iniciada a partir del Convenio de especialización suscripto en el año 2013. Paralelamente, con la misma finalidad de generar verdaderas sinergias entre compañías de renombre, la presente gestión ha logrado entablar líneas de trabajo con Grupo Sancor Seguros, destacada por trayectoria y crecimiento a nivel nacional e internacional.

En este marco, se exponen a continuación los logros alcanzados en base a los objetivos planteados en la memoria del ejercicio anterior.

#### **Especialización y sinergia entre BYMA y MAV.**

Desde hace nueve años MAV tiene una función social muy importante, avocada al financiamiento pyme de la mano con Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA).

MAV se enorgullece por la división de funciones entre los mercados, producto de un incesante trabajo de las gestiones de ambos mercados y el horizonte fijo en el impulso de las pymes como base de la economía.


De hecho, uno de los ejes más importantes es el convenio de especialización suscripto en el año 2013 con BYMA, muy representativo a nivel nacional e internacional porque no sólo se comparte el capital social sino la visión de mercados especialistas, mediante productos especiales comercializados por agentes especializados, como base de la reorganización y del desarrollo de las industrias.

La complementación exige el acuerdo de otros aspectos que exceden el convenio original pero que son útiles y representan ventajas para las dos partes. En este sentido, ambos mercados plantearon una serie de iniciativas y una agenda en común para las empresas de cada uno de los Grupos que avanza paulatinamente.

En este sentido durante el presente ejercicio BYMA y MAV avanzaron con la firma de la “ADENDA AL CONVENIO CELEBRADO EL 1° DE AGOSTO DE 2016 ENTRE BYMA Y MAV”, con el objeto de evitar duplicar los mismos controles y simplificar los procesos de auditoría, buscando optimizar y lograr mejores estándares de eficacia en los procedimientos de control

De esta manera, BYMA comenzó a auditar a los agentes miembros de ambos mercados que sean Agentes de Liquidación y Compensación, con domicilio en la Provincia de Buenos Aires,





CABA y en Córdoba, sobre los productos propios de MAV, bajo la normativa MAV, informando una vez concluidas el resultado de estas a MAV.

Es parte del camino a transitar y en este sentido ambos mercados se pusieron a disposición para lograr la fluidez en los procedimientos de control y facilitar la dinámica a los agentes MAV y BYMA.

Otra de las líneas de trabajo complementario, fue la unificación de la custodia en un solo ámbito, en tanto y en cuanto ello sea coherente con las modalidades de negociación actualmente definidas por MAV. De esta manera, MAV cumplió con el compromiso asumido de integrar todos los activos, siempre que sea técnicamente posible, en Caja de Valores.

De esta manera, Caja de Valores adoptó la modalidad de custodia desarrollada por MAV brindando en principio un servicio similar a los agentes. Esto permitió a los agentes depositar valores negociables en cualquier sucursal bancaria, la cual recibe un cheque al invocarse el convenio a nombre de Caja de Valores para ser negociado en MAV.

Sin desmedro de ello, se encuentran pendientes de cumplimiento aspectos como la integración de las ON Pymes que continúan bajo la gestión de Byma y que hacen al desarrollo propio de MAV como mercado pyme especialista.

### **Innovación y transparencia.**

MAV mantiene su foco de inversión en la tecnología de sus productos, concretado esta vez en “Plataforma FCE”, un ámbito de negociación de facturas de crédito electrónicas “white label”, como alternativa de negocio para los Agentes Miembros, que se suma la implementación del cheque electrónico, la factura electrónica y el pagaré digital como medios de financiamiento, atravesados por la digitalización que perfecciona los estándares de eficiencia.

### **Financiamiento para empresas PyMEs.**

Durante el presente ejercicio MAV ha mantenido firme e infranqueable su política de financiamiento para las PyMEs, a través del impulso de la demanda. En esta línea adquirió recientemente una sociedad gerente como herramienta operativa; y con la finalidad de promover la oferta creó una nueva sociedad “Plataforma FCE SA” en estado incipiente, para que todos los agentes miembros tengan un vehículo marca blanca para canalizar esta operatoria, como respuesta comercial a la regulación de FCE; así como también, se encuentra vigente el proyecto de constituir una SGR para apalancar la oferta.

Asimismo, MAV mantuvo su foco en los inversores institucionalizados dispuestos a asumir el riesgo pyme, buscando una inversión genuina a través de un fondo común institucional a través de una de las sociedades controladas, Rosario Valores S.A.

Actualmente, el 73% del total negociado en MAV esta focalizado en la negociación de cheques de pago diferido, de los cuales 55 % son avalados por SGR y el otro 45 % corresponde al segmento directo. Por su parte, la FCE alcanzó un total negociado de 4.300 millones de pesos en 2021, representado un aumento del 90% respecto al ejercicio anterior. Consecuentemente, hoy MAV representa un 12 % del financiamiento pyme, lo cual es muy representativo para la economía nacional. Asimismo, el 80% del financiamiento end to end es digital.

Asimismo, MAV ha impulsado los proyectos de reforma de algunos aspectos de la reglamentación de cheque de pago diferido (CPD) y pagaré bursátil, principalmente en el segmento directo, los cuales amplían y perfeccionan dos de los principales productos MAV.





Seguidamente, resumiremos algunos puntos de la gestión que consideramos relevante informar a los accionistas. A saber:

### **Prácticas de buena gobernanza.**

#### **Articulación de las buenas prácticas a través de los Comités MAV.**

Al inicio de la presente gestión se plantea el plan estratégico anual, trazado por un eje central y sub – ejes que ofician de guía o faro para la dirección estratégica y operativa, definido por el Directorio y el Comité Ejecutivo, el cual se crea junto a otros comités como el de sistemas y el de desarrollo, los cuales junto a los existentes comité de auditoría, inversiones y riesgo conforman la estructura funcional de MAV, y traducen la misión y visión en un plan de acciones concretas, ejecutadas por los funcionarios y empresas controladas por MAV y cada uno de ellos reporta al Directorio.

#### **Comité de Inversiones MAV.**

El presente Comité se distingue por llevar adelante una sólida gestión sobre la base de la capacidad de análisis técnica de sus integrantes y de la sinergia que se genera entre ellos, en un contexto ceñido por las coyunturas nacionales e internacionales que presentan los escenarios actuales.

En este sentido, durante el presente ejercicio, las decisiones tomadas por este equipo de trabajo siempre estuvieron orientadas a mantener una cartera conservadora que prioriza ante todo la preservación del patrimonio del mercado, a través de la diversificación de las inversiones entre los activos autorizados y según el comportamiento de los diferentes factores de mercado, siempre cumpliendo con las obligaciones relativas a la integración de la contrapartida mínima y los fondos de garantía requeridos.

#### **Comité de Auditoría MAV.**

Al comienzo del ejercicio el Comité de Auditoría definió los ejes de trabajo y se reunió con los auditores externos y las gerencias correspondientes para avanzar con la revisión del “Plan Auditoría Externa 2021 – 2022”, el cual integra entre sus principales objetivos el control del buen funcionamiento del sistema administrativo y contable MAV, y la revisión del régimen informativo ante la Comisión Nacional de Valores y otros organismos de control, respectivamente.


Además el Comité elevó al Directorio la “Política de Operaciones con Partes Relacionadas”, logrando así consolidar los lineamientos generales aplicables a las operaciones entre partes relacionadas, de forma tal que se celebren con transparencia, equidad e imparcialidad, se reflejen debidamente en los estados contables y se realicen bajo buenas prácticas de gobierno corporativo, en línea con los principios y valores organizacionales, el Código de Gobierno Corporativo y demás políticas impartidas por el Directorio.

En este sentido, el Comité continuará avanzando sobre los restantes ejes, velando por la oportuna y debida aplicación de la política sobre conflicto de intereses y operaciones con Partes Relacionadas; así como también avanzará en el control de las remuneraciones de los directivos y la gestión de riesgos.

#### **Comité de Riesgos y Créditos MAV.**

Durante el presente ejercicio el Comité de Riesgos y Créditos MAV ha avanzado en la elaboración de una metodología de riesgo propia, para lo cual contrató a técnicos expertos en la materia con el objeto de diseñar una herramienta operativa que brinde un sesgo de calidad al encuadre teórico - práctico del esquema de garantías MAV.





Asimismo, el Comité ha velado por la adecuación de los fondos de garantía II y III conforme lo dispuesto en la Resolución General CNV N° 817/2019 sobre “Infraestructura de Mercados”, alineado a los principios IOSCO en la materia.

#### **Comité de Desarrollo MAV.**

El funcionamiento del presente Comité se destacó por la activa participación de la mayoría de sus miembros designados y funcionarios colaboradores en las reuniones mensuales que mantiene este Comité, generando una agenda dinámica que integra a su vez proyectos especiales.

En efecto, el equipo desarrolló el fondo dedicado para potenciar las estructuraciones desde una de las empresas vinculadas, Rosario Administradora Fiduciaria; y otras alternativas en varias líneas del pagaré directo, emitido en distintas monedas y con diferentes cláusulas de ajuste; así como también ideó el multiplicador de garantías, en competencia con los sistemas de garantías presentes.

Asimismo, mantuvo en su agenda el análisis de la evolución de los diferentes productos ofrecidos por MAV.

Particularmente en lo que respecta a la factura de crédito electrónica el trabajo se avocó en la integración de la oferta del servicio y la captación electrónica para facilitar el Onboarding de las pymes que utilizan este segmento.

#### **Crecimiento de la estructura del Grupo MAV. Destino de las oficinas en el Edificio Armonía.**

El Grupo MAV se encuentra integrado con más de cien empleados, de una edad promedio entre 33 y 34 años, respetando la diversidad en todos sus sentidos.

A partir del crecimiento de la dotación de empleados del Grupo, y de la conveniencia en base a costos y logística, el Directorio resolvió anexar el piso 5 completo del edificio torre de la BCR al actual piso 8, el cual se encontraba completo en su infraestructura, atento a que estaba ocupado por actualmente Cargill, quien trasladará todas sus oficinas al nuevo edificio Armonía.

De esta manera resolvió alquilar los metros de propiedad de MAV en el edificio Armonía a Cargill en un total aproximado de USD 7.500 y con gran parte de ese ingreso netear el costo del nuevo alquiler en el piso 5 del edificio torre.


#### **Gestión proactiva MAV en la elaboración participativa de NORMAS CNV.**

A lo largo del presente ejercicio MAV participó de todas las resoluciones de la CNV en el marco de la elaboración participativa de normas atinentes a su objeto o core de negocios. De esta manera realizó presentaciones en las Resoluciones Generales N° 912/2021 sobre la reglamentación de las asambleas a distancia; N° 918/2021 sobre el régimen informativo de FCI; N° RG 920/2022 sobre productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario; y N° 921/2022 sobre manual y plan de Cuentas para FCI.

Mención aparte merece las presentaciones efectuadas en el mismo marco de elaboración participativa de normas respecto a las Resoluciones Generales CNV Nros. 916, 922 y 933 sobre las plataformas de negociación de FCE y las definiciones de los roles del Agente de Custodia, Registro y Pago. En este sentido, MAV ha sido contundente en sus presentaciones ante el Regulador sobre las injustas asimetrías generadas a partir de la sanción definitiva de la RG N° 850/2020, y la posterior tríada de resoluciones en consulta, 916, 922 y 933, que no logran resolver los aspectos objetados, sino que, por el contrario, los ratifican y promueven.

#### **Actualización Negociación Directa CPD y Pagaré - RG CNV 902/2021.**





La Resolución General CNV N° 902/2021, vigente a partir del 24 de agosto de 2021 ha introducido modificaciones en los principales productos MAV, pagaré bursátil y cheque de pago diferido.

Consecuentemente, MAV adecuó sus sistemas a los cambios introducidos por la citada resolución en la negociación de pagaré dentro del segmento directo y habilitó en los sistemas de negociación MAV, el segmento especial para inversores calificados para todos aquellos cheques de pago diferido que no cumplen con todos los requisitos de elegibilidad.

### **Comportamiento y evolución de los principales productos MAV.**

Durante el presente ejercicio en lo que respecta a volúmenes operados, se destaca el comportamiento en alza del pagaré emitido al tipo de cambio A3500 de BCRA, a partir de mediados de octubre del año 2021, fecha en la cual se aprobó el índice propuesto por MAV a CNV y desde ese entonces no dejó de crecer en los meses subsiguientes. De hecho, al cierre del ejercicio, del total de pagarés emitidos, el 82 % fueron en dólares y de ese porcentaje el 68 % fue al tipo de cambio A 3500.

En lo que respecta a cheques de pago diferido, el segmento dominante fue el directo. En cuanto a la factura de crédito electrónica los técnicos de MAV y Caja de Valores trabajaron conjuntamente para optimizar la negociación y la publicidad de este producto.

Asimismo, MAV impulsó proyectos cerrados que impactaron en reformas normativas para que las entidades financieras puedan suscribir en fondos comunes de inversión (FCI) PyME, con el objetivo de generar permanentemente otros espacios regulados hacia operaciones de mercado. De esta manera, la estrategia se asienta sobre dos pilares. Por un lado, generar operaciones reguladas a través de la inversión en FCI Pyme y por el otro, construir mecanismos para que los FCI comiencen a invertir en productos Pyme en MAV como son el CPD y el pagaré. De esta manera, se ha logrado un crecimiento exponencial en la cartera de los FCI Pyme originado por la participación de los bancos, generado un volumen adicional en el volumen de cheques de pago diferido (CPD) y pagarés.

En esta línea, uno de los proyectos más relevantes es el rescate de CPD, e-cheqs y pagarés, como condición necesaria para promover la renovación de operaciones. El referido proyecto se está trabajando en conjunto con Caja de Valores.


Además, se destaca la genuina incorporación del pagaré de terceros en la cadena de valor, a partir de las modificaciones adoptadas por la RG 902, las cuales han sido motivadas por iniciativa de MAV ante necesidades operativas y que ha impactado positivamente en otros sectores, como por ejemplo el interés que ha mostrado en este producto Rosgan.

Finalmente, MAV continúa impulsando el Programa A2 con el objeto de que las empresas Pyme puedan ingresar en el ámbito de la oferta pública, mediante un marco regulado y al superar determinado umbral de facturación, puedan listar sus acciones en BYMA. En efecto, es un modelo presentado hace unos años ante la CNV, y que actualmente se presenta como una alternativa a la RG CNV 926 sobre el “Hub de Innovación e Inclusión Financiera”, la cual hoy es una declaración de buenas voluntades, pero que amenaza y da lugar a que otros participantes del mercado de capitales se incorporen a espacios no regulados, con el objetivo de crear regímenes simplificados para que los unicornios no migren a otros mercados, a costa de que se negocien cualquier tipo de instrumento en el mercado nacional.

### **Sociedad de Garantía Recíproca al servicio de los Agentes Miembro MAV.**

El Directorio avanzó sobre el proyecto de poder ofrecer a sus agentes miembro un servicio exclusivo a través de una SGR con marca propia, que tenga por objeto abastecer la demanda residual de la mayor parte de las pymes del país y de los agentes que hoy buscan insertar pymes de primer nivel dentro del mercado de capitales y no logran hacerlo.





MAV advierte que muchas de las grandes empresas, deben ser tomadas por el mercado dentro del segmento cadena de valor para aprovechar el rendimiento de ese segmento y permitir a las SGR respaldar a las pymes menos desarrolladas, a los fines de potenciar su crecimiento.

En este sentido, MAV busca impulsar junto a la Cámara de Agentes y a las SGR un ajuste automático de los fondos de riesgo, a partir de las limitantes que se presentan para los agentes más pequeños ante los cupos limitados de las SGR y el acaparamiento de los bancos en lo que respecta a la negociación de FCE.

Desde MAV se advierten claramente los inhibidores al desarrollo pyme antes mencionados y se extreman los esfuerzos para que un agente chico logre vender un CPD avalado.

Sin perjuicio de ello, MAV mantiene una postura cautelosa en su gestión considerando que median las políticas comerciales de cada agente y de cada SGR en particular.

Por su parte, Garantizar, la principal SGR del país, invitó a MAV a participar en un evento y su Presidente se mostró muy comprometido en lograr que el mercado pyme se consolide.

A partir de tener en claro que el mercado se tracciona desde la demanda e identificar los inhibidores del mercado pyme, MAV debe mantener su línea de trabajo ante la SePyME para que los fondos pyme amplíen la demanda de productos pyme y de agentes.

### **Constitución de una nueva sociedad anónima en CABA**

El 07 de diciembre de 2021 se inscribió ante la Inspección General de Justicia “Plataforma FCE S.A.”, concretándose así el proyecto de plataforma “white label” MAV de factura de crédito electrónica, en el marco del artículo 13 de la Ley de Financiamiento Productivo, incluida dentro de los principales ejes temáticos aprobados por este directorio para el presente ejercicio.


Sus accionistas son Rosario Derivados S.A. (ROSDER) y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), y su objeto es principalmente la prestación de servicios informáticos para terceros para el uso de una plataforma electrónica de negociación de facturas de crédito electrónicas y/o de otros instrumentos de crédito y/o títulos valores, incluyendo aquellas definidas en los términos de la Ley 27.440; con sede social en CABA, en miras a expandir desde ese nodo esta nueva oportunidad de negocio a los Agentes Miembro MAV.

La plataforma marca blanca, ha sido dada de alta en la web y se encuentra vinculada a Caja de Valores y AFIP. Una de las particularidades del presente desarrollo es que independientemente de una misma página de inicio de la plataforma, luego cada uno de los Agentes podrá personalizar la pantalla para administrar las FCE que les sean derivadas y se le facilitará el proceso de Onboarding de la pyme, el cual junto con el webservice de AFIP es el diferencial o valor agregado para que el agente pueda competir de manera eficiente.

Al respecto, MAV definió tres cursos de acción al momento de abordar el tratamiento de la negociación de la factura de crédito electrónica (FCE). Primeramente, la de combatir las asimetrías legales; en segundo lugar, incorporar las plataformas al mercado y finalmente la creación de una plataforma marca blanca para que los agentes exclusivos MAV puedan administrar su propia plataforma y operar en el segmento sin mayores obstáculos.

Actualmente, los volúmenes de facturas de crédito electrónica operados a través de las plataformas superan ampliamente la negociación de este producto en MAV. De esta manera, la tendencia muestra que el crecimiento de la operatoria hoy está siendo traccionado por las plataformas y no por los agentes. En este sentido, se advierte la necesidad de que los agentes tomen el tema, más allá del impulso que MAV le pueda dar, dado que la política comercial concreta está a cargo de los agentes.





Si bien hay problemas estructurales, MAV ha trabajado incesantemente en distinguirlos, priorizarlos y resolverlos. Asimismo, es vital que cada agente de manera particular abrace el producto y redoblen los esfuerzos para buscar clientes que operen en el segmento.

#### **Adquisición sociedad administradora de fondos comunes de inversión.**

En el marco del primer sub - eje propuesto por este Directorio dentro del eje temático central para estos dos ejercicios, relativo a la “*diversificación de los ingresos operativos*”; y a partir de la visión de MAV respecto a consolidar el mercado pyme a través del inversor jerarquizado y no del inversor obligado, este Mercado ha avanzado en dos grandes líneas, tendientes a la gestión de la demanda a través de la compra de una Sociedad de Garantía Recíproca y a la gestión de la oferta mediante la constitución de una plataforma “White level”, “Plataforma FCE S.A.”.

De esta manera, MAV ha adquirido el cien por ciento de las acciones de AXIS Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. con el objetivo central de impulsar y desarrollar el mercado pyme en Argentina, motivando una mayor inclusión financiera de Agentes de Negociación a este vertical, a partir de un servicio de “marca blanca” exclusivo para Agentes que permita un transparente y dinámico acceso de los Agentes a una industria central para el desarrollo del mercado.

En el proceso de adquisición participó el Estudio Jurídico Paolantonio & Legón Abogados. Se destaca la inclusión del sistema ESCO dentro de la adquisición como activo intangible. Actualmente la sociedad tiene gastos insignificantes, considerando que no tiene mayor estructura.

Entre los objetivos inmediatos se avanzó con el traspaso del pequeño fondo dedicado de Megainver como puntapié para el desarrollo de la sociedad. En este sentido es fundamental el rol de los actores institucionales como BYMA, BCR, BCM, todos ellos aliados estratégicos para consolidar los “fondos institucionales” que traccionen la demanda.

En el marco de la certeza que brindó el Criterio Interpretativo CNV N° 81 sobre las limitaciones a los mercados y sus controladas y vinculadas, MAV a través de Axis continuará con el diseño operativo de los fondos comunes de inversión (FCI) a los fines de ofrecerlo a los agentes interesados para que comiencen a administrar y operar su propio FCI con un monto mínimo preestablecido. Asimismo, como política interna, uno de los criterios ordenadores propuestos es el de otorgar prioridad aquel agente que haga sinergia con MAV, por ejemplo, mediante la constitución de un FCI de cheques de pago diferido, pagaré y/o factura de crédito electrónica.

Al cierre del ejercicio CNV aprobó dos FCI Axis y otros más se encuentran sujetos a aprobación por parte del Regulador.

#### **Reunión del MAV con el Ministro de Desarrollo Productivo.**


Durante el presente ejercicio el Sr. Presidente, Vicepresidente y Director Ejecutivo MAV se reunieron con el Ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, donde se plantearon los obstáculos más importantes que MAV encuentra hoy al momento de buscar potenciar el financiamiento pyme y el crecimiento del mercado de capitales.

Asimismo, MAV presentó una carpeta de trabajo, integrada por la descripción de los principales productos y proyectos de este mercado, dejando abierta una mesa de trabajo conjunta.

Principalmente se plantearon, entre otros temas, el aumento sostenido del spread de tasa de cheque de pago diferido avalado por SGR; las subastas desiertas que alcanzan actualmente alrededor de los mil quinientos millones de pesos insatisfechos, lo cual se traduce en pymes a las que no les compran cheques de pago diferido; el impacto que la negociación de







la factura de crédito electrónica debería tener en el financiamiento pyme y hoy no es tal; y el corte abrupto de Fondep, siendo muy escueto el volumen asignado a MAV, concentrándose en su mayoría en la gestión de Nación Bursátil y la actual canalización de mil millones de pesos a la Fintech Ualá.

MAV propuso medidas concretas que fueron repasadas una a una en la reunión.

#### **Reunión entre CNV y MAV en la ciudad de Rosario.**

A principios de diciembre pasado MAV mantuvo una reunión privada con el entonces Presidente, Adrián Cosentino y funcionarios de primera línea de la Comisión Nacional de Valores en el marco de la visita del Organismo a la ciudad de Rosario, además de participar de la cena de camaradería junto con la Bolsa de Comercio de Rosario, y el Centro de Corredores.

Al respecto MAV expuso frente al Regulador la realidad de este mercado y el direccionamiento de sus iniciativas claves. Puntualmente se expuso el tema de la factura de crédito electrónica, resaltando los temas de competitividad para MAV como mercado especialista en productos pymes y las asimetrías regulatorias que deja hoy abierta la normativa vigente, como por ejemplo los legajos de una pyme, no exigible a las plataformas, todo lo cual tuvo una excelente receptividad por parte del Regulador.

Una vez más MAV destacó ante la CNV la importancia de la especialización para el financiamiento pyme, a partir del acuerdo con BYMA, plasmándolo en un gráfico que claramente evidencia el crecimiento del 60 % en dólares para el referido sector. En este sentido, MAV puso de resalto su firme convicción en impugnar en todas y cada una de las instancias y Organismos Reguladores, cualquier iniciativa que amenace la fragmentación de la liquidez, sea MTR y/o ACSA con la FCE, y/o MAE operando cheques de pago diferido.

En este aspecto MAV sostuvo ante el Regulador la necesidad de derogar la RG CNV N° 850/2020 sobre “Agente de Registro de Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) Ley N° 27.440”, considerando que la mentada resolución propicia a que la infraestructura de mercado de capitales preste servicios a entidades ajenas al ámbito.

Asimismo, se planteó la necesidad de analizar la infraestructura del mercado de capitales argentino, a los fines de respaldar la definición de un modelo. En este sentido MAV destacó la importancia de entender el para qué de los mercados como un tema central y eje que merece ser prioridad en la agenda del Regulador.

La presentación por parte de MAV fue muy medulosa y los principales puntos se pudieron desarrollar exitosamente.

Por su parte CNV recepcionó muy bien las diferentes cuestiones planteadas y manifestó que iba a garantizar un marco de investigación y la aplicación de eventuales sanciones, si así lo constataran.

#### **Gestión de la competencia y defensa de la especialización de los mercados.**

Durante el presente ejercicio uno de los agentes miembro MAV comunicó a este Mercado que una de las plataformas reguladas por el artículo 13 de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 ofrecía y promocionaba el descuento de cheques de pago diferido, revistiendo a priori una manifiesta irregularidad, toda vez que es un producto no autorizado para la negociación por este tipo de plataformas que sólo pueden negociar facturas de crédito electrónicas.

El presente tema protagonizó la agenda del Directorio, quien de forma unánime, inmediata y contundente avanzó con diferentes cursos de acción tendientes a erradicar toda acción por fuera del mercado regulado y a proteger la especialización

Al respecto, MAV ha solicitado dictámenes jurídicos a reconocidas y prestigiosas firmas jurídicas, a los fines de contar con argumentos sólidos y contundentes en defensa del





cumplimiento de la normativa vigente por parte de las plataformas de la ley nro. 27.440 y la especialización de los mercados.

En efecto, este Mercado presentó ante la CNV un documento muy sustancioso en el marco de la norma en consulta, RG CNV N° 916/2021 “Proyecto de Resolución s/ modificación del Capítulo V del Título VI y Capítulos I y II del Título VIII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.)”. Como síntesis de la presentación, MAV expuso ante la CNV la evidente competencia desleal que la presente normativa genera entre las plataformas y los Agentes del Mercado de Capitales, es decir, entre sujetos no regulados con aquellos que deben cumplir rigurosamente la normativa vigente bajo la órbita de ese Organismo de Control. Así como también MAV dejó en claro que omitir este hecho, coloca al Regulador en un impulsor de sujetos que han sido creados para evadir las normas de la CNV, siendo éste único Ente Estatal que tiene las facultades para crear categorías de Agentes y asignarle funciones y competencias a cada una de tales categorías por lo cual tiene todas las potestades necesarias al efecto.

Seguidamente MAV solicitó una reunión con CNV, a la cual asistieron el Sr. Presidente Curado y los Directores Bortolato, Canda, García, Afflitto y Luciani y por parte de CNV el Sr. Presidente, Cosentino, los Directores Negri, Breinlinger e Irribaren y la Funcionaria Muiño. En esa oportunidad, MAV expuso con claridad la mencionada problemática actual de las plataformas.

Por su parte, CNV planteó el tema de la federalización del mercado de capitales, a través de la gira federal, impulsando la vinculación con las diferentes bolsas del país; y de los criptoactivos, atento a que es un tema que CNV está estudiando y analizando, a los fines de definir si les corresponde regularlo y, en tal caso, el alcance de dicha regulación.

En este sentido, MAV se comprometió a colaborar y se puso a disposición para trabajar técnicamente en una futura regulación, subrayando que el esfuerzo radica en dilucidar cómo la infraestructura actual contiene esta realidad, la cual drena liquidez, tal como sucede con el problema de las plataformas artículo 13 de la ley 27.440.

Paralelamente, a los fines de continuar con las gestiones para eliminar las asimetrías normativas que existen actualmente entre los agentes del mercado de capitales y las plataformas del artículo 13 de la ley nro. 27.440, MAV por referencia expresa de la CNV a quien se le planteó puntualmente este tema, solicitó una reunión al Presidente de la Unidad de Información Financiera.

Luego de ello, en el marco de la elaboración participativa de normas, el 03 de junio, la Comisión Nacional de Valores, publicó la Resolución General N° 933/2022 sobre “*PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/MODIFICACIÓN TÍTULO VI, CAPÍTULOS I, II y V, TÍTULO VIII, CAPÍTULOS I y II y TÍTULO XV, CAPÍTULO I*”, la cual no resolvió las observaciones que MAV presentó oportunamente a la otra norma en consulta, RG N° 916/2021. Por el contrario, ratifica y promueve las injustas asimetrías, la disparada del riesgo sistémico y el letal fraccionamiento de la liquidez para el mercado de capitales, generadas a partir de la sanción de la RG N° 850/2020, cuestionada inextenso en una nota contundente por este Mercado ante CNV.


Las presentaciones por parte de MAV ante CNV han sido técnicamente meticulosas y sólidas con el objeto de poner fin a las prácticas irregulares e impedir que aquellas del mismo tenor contenidas potencialmente en las normas en consulta, se tornen realidad.

#### **Evento de Bolsas y Mercados en Mendoza.**



MERCADO ARGENTINO  
DE VALORES S.A.  
REGISTRO N° 15 DE CNV

Paraguay 777 - Piso 8 - S2000CVO - Rosario - Santa Fe - Argentina  
TE: 0341 -4469100 (líneas rotativas)  
Oficinas comerciales en C.A.B.A y Mendoza  
[www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)



El pasado 8 de abril se llevó a cabo el Encuentro Nacional de todas las Bolsas de Comercio y Mercados del país, organizado por la Bolsa de Comercio de Mendoza (BCM). El evento se destacó por el nivel de organización, la convocatoria lograda, y la relevancia de los temas abordados durante la misma.

Al respecto, contó con la participación de las Bolsas Institucionales y las autoridades de los principales mercados, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), el Mercado Argentino de Valores (MAV) y el Matba Rofex, así como también con la destacada presencia de la Comisión Nacional de Valores, representada por su Presidente Adrián Cosentino, acompañado por el gerente coordinador general, Rodolfo Iribarren, la Gerenta de Asuntos Internacionales, Desarrollo Institucional y Comunicación, Anahí Alujas, y el subgerente de PyMES, Matías Piñeyro.

Uno de los temas que protagonizó el encuentro fue el tratamiento de los criptoactivos. De hecho, el tema tecnológico merece ser abrazado por el mercado de capitales con el fin de mejorar el objeto de ejecución.

En este sentido, MAV tiene la firme convicción de que el Regulador y los representantes del mercado de capitales deben trabajar conjuntamente para que esa misma tecnología no pueda venir a destruir los principios fundantes de los mercados de concertación de la oferta y la demanda que son los que generan los precios de referencia transparentes y públicos, como base del desarrollo y aumento del volumen.

En efecto, las nuevas tecnologías deben integrar la actividad regulada en el mercado de capitales y debe mejorar las categorías de agentes existentes y no reemplazarlas.

Actualmente, se presenta un vacío regulatorio y una marcada falta de certeza sobre el análisis, tratamiento y acciones para mitigar el riesgo sistémico latente en la incorporación de las nuevas tecnologías y la canalización de las fintechs en el mercado de capitales.

Paralelamente, el mercado de capitales no es obsoleto, sino que, muy por el contrario, se encuentra a la altura de los mayores estándares tecnológicos y debe exigir un marco legal que regule la competencia leal. De esta manera, conjuntamente mercados y agentes deben defender el mercado con vehemencia.

#### **Agenda Pública BCR (propuestas MAV).**

Durante el presente ejercicio MAV trabajó juntamente con Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), en el marco de la elaboración de una agenda pública propia de esta última entidad y una serie de trabajos para empezar a difundir.

En este contexto, MAV ha diseñado un libro titulado *“Financiamiento Pyme en el Mercado de Capitales”* cuyo objeto principal es generar propuestas para el mercado pyme, a partir de análisis de coyuntura.

El objetivo de esta labor es poder vislumbrar, a partir de la definición de temas de ambas Instituciones, los ejes que guían a los directores de cada compañía, las gestiones políticas y de relacionamiento.

Resulta muy positivo trabajar conjuntamente en la definición de ideas fuerza, para que tanto MAV como BCR, sobre un mismo hilo conductor, puedan aportar al crecimiento de la economía del país.

#### **Centro de Corredores - convenio ROSVAL/AUNE.**

MAV y el Centro de Corredores, suscribieron un convenio institucional de colaboración e incentivo para el sector, considerando la importancia de estar alineado con el Centro como actor estratégico y aglutinante de un universo específico de agentes.



### **Nuevas sinergias.**

En el mes de marzo los Directores de este Mercado fueron invitados por el Grupo Sancor Seguros a la ciudad de Sunchales, sede social de la Compañía.

El objetivo del encuentro fue comenzar a pensar cuáles son los desafíos en común para trabajar en conjunto y lograr verdaderas sinergias que impacten positivamente en las pymes y economías regionales.

En este sentido, Grupo Sancor Seguros se destaca por su envergadura e impronta en sus diferentes y variadas líneas de negocio a nivel nacional e internacional, y se vislumbran en varios de sus proyectos horizontes coincidentes con los de este mercado.

Por su parte MAV es un mercado alternativo, con el foco puesto en las pymes y en el financiamiento de las economías reales.

En este sentido, se disparan varias líneas de trabajo, que pueden encontrar a MAV y Grupo Sancor Seguros alineados y generadores de verdaderas sinergias que confluyan en el mercado pyme, el cual se tracciona desde la demanda, mediante los inversores institucionales.

Atento a ello, las partes acordaron llevar adelante un Convenio Marco y los técnicos de cada una de las instituciones se reunieron para delinear los proyectos puntuales en los que se pueden trabajar en conjunto para la generación de sinergias de ambas compañías.

### **REGISTRO DE ACCIONISTAS MAV**

En el transcurso del ejercicio, se registró el siguiente movimiento de altas, bajas y modificaciones de Accionistas y Agentes (Membresías), a saber:

#### **Listado de Accionistas de Mercado Argentino de Valores al 30 de junio de 2022**


AGR SOCIEDAD DE BOLSA SA	BURMIS S.B. S.A.
ALPHA CAPITAL SOC. BOLSA S.A.	CONTI, CARLOS SALVADOR
ANDINA BURSATIL S.B.S.A	CURADO, ALBERTO DANIEL
BELL, DANIEL	VNR S.A.
BONFIGLIO LUIS NORBERTO	DAMINATO, CARMEN FLANAGAN DE
BUENOS AIRES CRÉDITOS Y VALORES S.A.	DANIEL A. CASANOVAS Y ASOCIADOS S.A.
BULLTICK SOCIEDAD DE BOLSA S.A	ECO VALORES S.A.
BURSATIL SAN LUIS S.A.	MARCELA BEATRIZ FERNÁNDEZ
CAJA SOC. DE INVERSIONES SASB	RECONQUISTA VALORES S.A.
CANO BURSATIL S.A	GG INVERSIONES Y NEGOCIOS S.A.
CAPITAL ADVISORS S.A.	GONZÁLEZ JOHANSEN S.B. S.A.
CERROS CUYANOS S.A.	GRUPO CAREY S.A.
DEZETA BURSÁTIL S.B. S.A.	GUARNIERI VALORES S.A.
DI MATTEO, ÁNGEL GABRIEL	INVERTIR ON LINE S.A.
ÉPSILON SOCIEDAD DE BOLSA S.A.	OI INVERSIONES S.A.
EUROCAPITAL S.A.	LAGUNA S.A.
EUROCRED S.A.	LBO S.A.
FINANZ VALORES S.A.	LISTRO VALORES S.A.
G Y F BURSÁTIL S.A.	LOS TILOS BURSÁTIL SA
GLOBAL MARKET S.B.S.A.	NASINI S.A.



NIX VALORES S.A.  
 INVERFIN S.A.  
 INVERSIONES BURSÁTILES S.A.  
 INVERSIONES CUYANAS SA  
 INVESTMENT BURSATIL S.B.S.A.  
 JR BURSÁTIL SOC. DE BOLSA S.A.  
 KUPERMAN HUGO HORACIO  
 LOS CERROS SOC. DE BOLSA  
 MANDATARIA DE VALORES S.B.S.A.  
 MANTA COMP.INV. S.A.  
 MANUEL ALFREDO ORTIZ  
 MALDONADO  
 MARCELO ADOLFO PORTELA  
 MDC SOCIEDAD DE BOLSA SA  
 META INVERSIONES S.A.  
 MITRE VALORES S.A.  
 MV SOCIEDAD DE BOLSA S.A.  
 NEIX S.A.  
 NUMIS SOCIEDAD DE BOLSA S.A.  
 P.D.M. SOCIEDAD DE BOLSA S.A.  
 P.P. SOCIEDAD DE BOLSA S.A.  
 PLAZA, IGNACIO  
 PORCEL, CLAUDIO  
 PRIMARY S.A.  
  
 MILLS CAPITAL MARKETS S.A.  
  
 PROPYME BURSÁTIL S.B. S.A.  
 PUENTE HNOS.SOC BOLSA S.A.  
 RAIMUNDI, VÍCTOR HUGO  
 REGIONAL BURSATIL S.B.S.A.  
 REIG, DANIEL ALFREDO  
 S.B. ATUEL S.A.  
  
 S.B. MIRAFLORES S.A.  
 S.B. NEXOS BURSATIL S.A.  
 SBT VALORES S.A.  
 SAN JUAN BURSATIL S.A  
 SARQUIS-DI BIASE S.B. S.A.  
  
 SGI BURSÁTIL SOC. DE BOLSA S.A  
 SOC. BOLSA LOS ANDES S.A.  
 SOCIEDAD DE BOLSA CUYANA SA  
 SOCIEDAD DE BOLSA LIBRA S.A.  
 SOLER, FEDERICA  
 SUDAMERICANA BURSÁTIL S.B.S.A.

NGA INVERSIONES S.A.  
 OPTION SECURITIES S.A.  
 P M S.B. S.A.  
 RANALLO VALORES S.A.  
 DFC CAPITAL MANAGEMENT S.A.  
 RODRIGUEZ ANSALDI CARLOS A.  
 ROSENTAL S.A.  
 ROZENBLUM, MARTÍN  
 SODIRO, GABRIELA ALEJANDRA  
 STOCKBROKERS S.A.  
  
 SUED, MARCOS NICOLÁS  
 TARALLO S.A.  
 TÍTULOS Y VALORES S.B. S.A.  
 TRANSATLÁNTICA S.A. BURSÁTIL  
 TRAPANI, JOSÉ CARLOS  
 VALORES AMÉRICA S.B. S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO  
 BOLSA DE COMERCIO DE MENDOZA S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
 BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE  
 BOLSA DE COMERCIO DE ENTRE RÍOS S.A.  
 ROFEX INVERSORA S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE BAHÍA BLANCA  
 S.A.  
 NUEVA BOLSA DE COMERCIO DE  
 TUCUMAN S.A.  
 ABUT CLAUDIO GABRIEL  
 SOLIDUM SGR  
 STC INVERSIONES S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE CORDOBA  
 BOLSA DE COMERCIO CONFEDERADA S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE MAR DEL PLATA  
 SA  
 ENRIQUE ZENI Y CÍA. SACIAFEI  
 ZUMA ADVISORS S.A.  
 BOLSA DE COMERCIO DE SAN JUAN S.A.  
 BANCO MUNICIPAL DE ROSARIO  
 BRIO VALORES AGENTE DE COMPEN. Y  
 LIQUID. S.A.  
 FERNANDEZ PABLO AUGUSTO  
 BLANCO, AYLEN  
 DMA BROKERS S.A.  
 PSA LA CALIFORNIA S.A.  
 BERNI, PAUL JOSEF





VALSEG BURSÁTIL S.A.	GONZALEZ, JULIO MANUEL
VENTURA, DAMIÁN	AWA GLOBAL S.A.
VERSATIL INVERSIONES S.A	ERSETIG, PABLO DANIEL
VIDAL BURSATIL S.A. SOC.BOLSA	RICCIARDI, FRANCO
ZONDA SOCIEDAD DE BOLSA S.A.	TARALLO, ADRIAN SALVADOR
ABDELMALEK, MARIELA CAROLINA	LA INDA S.A.
ABDELMALEK, RAÚL EMILIO	BURSATIL USPALLATA S.A.
ABUT S.A.	INVERTIR EN BOLSA S.A.
BIBE, DINA MATILDE	AMERICA VALORES S.A.
BLD Finanzas S.A.	ABUCHDID, JUAN IGNACIO
	SALOMÓN CHACÓN, CRÍSTIAN
BORTOLATO, PABLO ALBERTO	LEONARDO
	VERSATIL INVERSIONES Y TRANSACCIONES
BRANCATELLI S.A.	S.A.









### **Altas de Agentes (Membresías).**

En el transcurso del presente Ejercicio se otorgaron las siguientes membresías de Agente Miembro MAV:

- MR Administradora de Inversiones S.A.
- Lynx Valores S.A.
- Agroinversiones Pampeanas S.A.
- Coppola Inversiones S.A.
- MG Group S.A.
- BACS Administradora de Activos S.A.
- PGA Valores S.A.
- ACA Valores S.A.
- Regional Investment Consulting S.A.
- Win Securities S.A.
- Patagonia Valores S.A.
- Banco Meridian S.A.
- Corsiglia y Cía. S.A.
- Inviu S.A.U.
- MR Administradora de Inversiones S.A.
- Lynx Valores S.A.

### **Bajas de Agentes**

- Campos y Negocios S.A.
- Fescina y Cia S.A.
- MR Administradora de Inversiones
- Mundo Bursátil S.A.
- Rabello y Cia S.R.L.



**MERCADO ARGENTINO  
DE VALORES S.A.**

REGISTRO N°15 DE CNV

Paraguay 777 - Piso 8 - S2000CVO - Rosario - Santa Fe - Argentina  
TE: 0341 -4469100 (líneas rotativas)  
Oficinas comerciales en C.A.B.A y Mendoza  
[www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)



**Listado de Agentes MAV al 30 de Junio de 2021 (N° Mat. CNV "Categoría Agente" Denominación).**

<u>N° Operador MAV</u>	<u>Categoría</u> <u>Agente</u>	<u>Denominación</u>
<u>789</u>	<u>AN</u>	<u>A&amp;J Nari S.A.</u>
<u>28</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Abut S.A.</u>
<u>734</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>ACA Valores S.A.</u>
<u>545</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>AdCap Securities Argentina S.A.</u>
<u>510</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Aeromar Valores S.A.</u>
<u>782</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Agrobrokers S.R.L.</u>
<u>410</u>	<u>AN</u>	<u>Agroinversiones Pampeanas S.A.</u>
<u>523</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Alchemy Valores S.A.</u>
<u>793</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Aldazabal y Cía S.A.</u>
<u>653</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Alfy Inversiones S.A.</u>
<u>406</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Allaria Ledesma y Cía. S.A.</u>
<u>572</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Alycbur S.A.</u>
<u>702</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Alynk S.A.</u>
<u>592</u>	<u>AN</u>	<u>América Valores S.A.</u>
<u>571</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>AG Valores S.A.</u>
<u>520</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>AR Partners S.A.</u>
<u>461</u>	<u>AN</u>	<u>ARG Securities Advisors S.A.</u>
<u>780</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Arata S.A.</u>
<u>427</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Argentina Valores S.A.</u>
<u>548</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Arpenta Valores S.A.</u>
<u>524</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Aurum Valores S.A.</u>
<u>72</u>	<u>AN</u>	<u>Avigliano y Cía S.R.L.</u>
<u>766</u>	<u>AN</u>	<u>Awa Global S.A.</u>
<u>710</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>BACS Administradora de Activos S.A.</u>
<u>304</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.</u>
<u>344</u>	<u>AN</u>	<u>Bafomet S.A.</u>
<u>511</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bagnardi y Cía S.A.</u>
<u>525</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bahía Blanca S.B. S.A.</u>
<u>559</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Balanx Capital Valores S.A.U.</u>
<u>652</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Banco BICA S.A.</u>
<u>425</u>	<u>AN</u>	<u>Banco Coinag S.A.</u>





<u>778</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco de Comercio S.A.</u>
<u>441</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Banco de Corrientes S.A.</u>
<u>654</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.</u>
<u>576</u>	<u>ALyC-PD</u>	<u>Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.</u>
<u>464</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco de la Ciudad de Buenos Aires</u>
<u>352</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco de la Provincia de Córdoba S.A.</u>
<u>444</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Banco de Servicios y Transacciones S.A.</u>
<u>71</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco de Valores S.A.</u>
<u>728</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco del Chubut S.A.</u>
<u>40</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco Hipotecario S.A.</u>
<u>720</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco Industrial SA.</u>
<u>481</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Banco Meridian S.A.</u>
<u>415</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Banco Municipal de Rosario</u>
<u>451</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Banco Supervielle S.A.</u>
<u>717</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Barrilli S.A.</u>
<u>764</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Becerra Bursátil S.A.</u>
<u>516</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bell Investments S.A.</u>
<u>449</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Benedit Bursátil S.A.</u>
<u>14</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>BLD Finanzas S.A.</u>
<u>508</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bolsa de Comercio de La Plata</u>
<u>716</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Bolsa de Comercio del Chaco</u>
<u>6</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Brancatelli S.A.</u>
<u>429</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>BRIO Valores Agente de Liquidación y Compensación S.A</u>
<u>565</u>	<u>AN</u>	<u>Buenos Aires Créditos y Valores S.A.</u>
<u>526</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Buenos Aires Valores S.A.</u>
<u>503</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bull Market Brokers</u>
<u>552</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Burplaza S.A.</u>
<u>807</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Bursátil Uspallata S.A.</u>
<u>418</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>CABSA S.A.</u>
<u>838</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Cano Bursátil S.A.</u>
<u>509</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Capital Markets Argentina S.A.</u>
<u>755</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Cocos Capital S.A.</u>
<u>537</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Cohen S.A.</u>



<u>422</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>COMAFI Bursátil S.A.</u>
<u>550</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Comercio Interior S.A.</u>
<u>705</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Compañía de Inversiones Bursátiles S.A.</u>
<u>567</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Cono Sur Inversiones S.A.</u>
<u>596</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Consultatio Investments S.A.</u>
<u>483</u>	<u>AN</u>	<u>Coppola Inversiones S.A.</u>
<u>750</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Corsiglia y Cía. S.A.</u>
<u>591</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Criteria AN S.A.</u>
<u>522</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Cucchiara y Cía S.A.</u>
<u>785</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>D.A. Valores S.A.</u>
<u>553</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Deal S.A.</u>
<u>687</u>	<u>AN</u>	<u>DFC Capital Management S.A.</u>
<u>685</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Dillon William S.R.L.</u>
<u>416</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Dinosaurio Bursátil S.A.</u>
<u>703</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>DMA Broker S.A.</u>
<u>763</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Dracma S.A.</u>
<u>41</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Eco Valores S.A.</u>
<u>794</u>	<u>AN</u>	<u>ELYCA Servicios Globales S.A.</u>
<u>527</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Enrique R. Zeni y Cía S.A.C.I.A.F e I.</u>
<u>434</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Estructuras Financieras Regionales S.A.</u>
<u>517</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Facimex Valores S.A.</u>
<u>504</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Falabella y Corsi Inversora S.A.</u>
<u>431</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Federal Bursátil S.A.</u>
<u>712</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Fernández Laya S.A.</u>
<u>602</u>	<u>AN</u>	<u>Fernando Bibe e Hijos S.A.</u>
<u>595</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Finco Capital S.A.</u>
<u>713</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Fiorito Factoring S.A.</u>
<u>432</u>	<u>AN</u>	<u>First Capital Markets S.A.</u>
<u>714</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Five Corporation S.A.</u>
<u>597</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Futuro Bursátil S.A.</u>
<u>773</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Futuros y Opciones.com S.A.</u>
<u>795</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Galicia Securities S.A.</u>
<u>448</u>	<u>AN</u>	<u>GG Inversiones y Negocios S.A.</u>
<u>704</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>GMA Capital S.A.</u>
<u>865</u>	<u>AN</u>	<u>Global Market Valores S.A.</u>





<u>512</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Global Valores S.A.</u>
<u>446</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Grassi S.A.</u>
<u>3</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Grupo Carey S.A.</u>
<u>742</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Grupo del Plata S.A.</u>
<u>9</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Guarnieri Valores S.A.</u>
<u>456</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Guor Investments S.A.</u>
<u>765</u>	<u>AN</u>	<u>Hoss S.A.</u>
<u>465</u>	<u>AN</u>	<u>Industria Compañía Bursátil S.A.</u>
<u>539</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Industrial Valores S.A.</u>
<u>430</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Intagro S.A.</u>
<u>460</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Integrar S.A.</u>
<u>514</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Intercapital S.A.</u>
<u>541</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Intervalores Group S.A.</u>
<u>834</u>	<u>AN</u>	<u>Inverfin S.A.</u>
<u>806</u>	<u>AN</u>	<u>Inversiones Cuyanas S.A.</u>
<u>435</u>	<u>AN</u>	<u>Inverstart S.A.</u>
<u>47</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>InvertirOnline S.A.U.</u>
<u>546</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Invertir en Bolsa S.A.</u>
<u>718</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Investment Managers S.A.</u>
<u>767</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Inviu S.A.U.</u>
<u>452</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Itaú Valores S.A.</u>
<u>23</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Laguna S.A.</u>
<u>43</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>LBO S.A.</u>
<u>701</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Leiva Hermanos S.A.</u>
<u>544</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Liebre Capital S.A.U.</u>
<u>624</u>	<u>AN</u>	<u>Listro Valores S.A.</u>
<u>570</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Longo Elía Bursátil S.A.</u>
<u>39</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Los Tilos Bursátil S.A.</u>
<u>724</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Lynx Valores S.A.</u>
<u>791</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Macro Securities S.A.</u>
<u>875</u>	<u>AN</u>	<u>Manta Cía. Inversora S.A.</u>
<u>515</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Mar del Plata Bursátil ALyC S.A.</u>
<u>809</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Mariva Bursátil S.A.</u>
<u>771</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Mateo &amp; Marchioni SB Agente de Mercado S.A.</u>
<u>529</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Max Capital S.A.</u>
<u>440</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Maxinta Valores S.A.</u>
<u>555</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Mediterranea Valores y Acciones S.A.</u>
<u>762</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Megatendencias S.A.</u>





<u>802</u>	<u>AN</u>	<u>Meta Inversiones S.A.</u>
<u>774</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Metrocorp Valores S.A.</u>
<u>482</u>	<u>AN</u>	<u>MG Group S.A.</u>
<u>864</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Mills Capital Markets S.A.</u>
<u>722</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Morgan, García Mansilla y Cía. S.A.</u>
<u>439</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>MR Administradora de Inversiones S.A.</u>
<u>803</u>	<u>AN</u>	<u>MT Capital S.A.</u>
<u>534</u>	<u>AN</u>	<u>Múltiplo Bursátil S.A.</u>
<u>501</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Nación Bursátil S.A.</u>
<u>34</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Nasini S.A.</u>
<u>547</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Navarro Viola S.A.</u>
<u>876</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Neix S.A.</u>
<u>450</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Nexo Agente de Liquidación y Compensación Integral S.A.</u>
<u>7</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>N.G.A Inversiones S.A.</u>
<u>804</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>NIX Valores S.A.</u>
<u>751</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Novillo Saravia y Cía. S.A.</u>
<u>66</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Nuevo Banco de Santa Fe S.A.</u>
<u>558</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Nuevo Chaco Bursátil S.A.</u>
<u>96</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Número Bursátil</u>
<u>560</u>	<u>AN</u>	<u>Omega Bursátil S.A.</u>
<u>15</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Option Securities S.A.</u>
<u>735</u>	<u>AN</u>	<u>Orion Capital S.A.</u>
<u>779</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Orlando Bursátil S.A.</u>
<u>417</u>	<u>AN</u>	<u>Palm Inversiones S.A.</u>
<u>757</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Patagonia Valores S.A.</u>
<u>540</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Patente Valores S.A.</u>
<u>727</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Petrini Valores S.A.</u>
<u>551</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>PGA Valores S.A.</u>
<u>442</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Portfolio Investment S.A.</u>
<u>598</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>PP Inversiones S.A.</u>
<u>521</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Proficio Investment S.A.</u>
<u>549</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Prosecurities S.A.</u>
<u>536</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Provincia Bursátil S.A.</u>
<u>599</u>	<u>AN</u>	<u>PSA La California S.A.</u>
<u>532</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Puente Hnos. S.A.</u>
<u>405</u>	<u>AN</u>	<u>Puertos S.R.L</u>
<u>433</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Ranallo Valores S.A.</u>








<u>438</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Rava Bursátil S.A.</u>
<u>423</u>	<u>AN</u>	<u>Real Market S.A.</u>
<u>32</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Reconquista Valores S.A.</u>
<u>492</u>	<u>AN</u>	<u>Regional Investment Consulting S.A.</u>
<u>808</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>REM Bursátil S.A.</u>
<u>543</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Rig Valores S.A.</u>
<u>528</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Roagro S.A.</u>
<u>114</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Rosario Valores S.A.</u>
<u>20</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Rosental S.A.</u>
<u>556</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Sailing S.A.</u>
<u>507</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>SBS Trading S.A.</u>
<u>867</u>	<u>AN</u>	<u>SBT Valores S.A.</u>
<u>502</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Schweber Securities S.A.</u>
<u>587</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Securities CAF Argentina S.A.</u>
<u>851</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>SJB S.A.</u>
<u>897</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Sociedad de Bolsa Centaurus S.A.</u>
<u>709</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Sociedad Militar Seguros de Vida</u>
<u>561</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Soluciones Financieras S.A.</u>
<u>426</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>STC Inversiones S.A.</u>
<u>42</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>StockBrokers S.A.</u>
<u>506</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Stonex Securities S.A.</u>
<u>479</u>	<u>AN</u>	<u>Supervielle Agente de Negociación S.A.U</u>
<u>754</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>SyC Inversiones S.A.</u>
<u>11</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Tarallo S.A.</u>
<u>436</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Tomar Inversiones S.A.</u>
<u>756</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>TPCG Valores S.A.U.</u>
<u>707</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Transacciones Agente de Valores S.A.</u>
<u>25</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Transatlántica S.A. Bursátil</u>
<u>486</u>	<u>AN</u>	<u>UG Valores S.A.</u>
<u>631</u>	<u>ALyC-I</u>	<u>Valcereal S.A.</u>
<u>781</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Valfinsa Bursátil S.A.</u>
<u>770</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Veta Capital S.A.</u>
<u>424</u>	<u>AN</u>	<u>Vector Investments S.A.</u>
<u>772</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Versátil Inversiones y Transacciones S.A.</u>
<u>16</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>VNR S.A.</u>
<u>566</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Win Securities S.A.</u>





<u>569</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Zofingen Securities S.A.</u>
<u>554</u>	<u>AN</u>	<u>Zona Bursátil S.A.</u>
<u>769</u>	<u>ALyC-P</u>	<u>Zulu Valores S.A.</u>
<u>530</u>	<u>AN</u>	<u>Zuma Advisors S.A.</u>

#### **Listado de emisores BCR a MAV.**

En base al procedimiento implementado a partir del proceso de transmisión de las facultades de autorización, suspensión y cancelación de listado de valores negociables de las Bolsas a los Mercados autorizados por CNV –conforme a lo establecido en la Ley 26.831, Decreto N° 1.023/13 y Normas CNV (T.O. 2013 y modificatorias)– y la delegación oportunamente efectuada por el MAV a la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) y a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), durante el presente ejercicio se han aprobado y listado las siguientes emisiones:

<b>Título</b>	<b>Fecha de Resolución</b>	<b>N°</b>	<b>Tema</b>
Cancelación FF Metalcred II	09/06/2022	028/2022	Cancelación de Listado
FF Metalcred V	08/06/2022	027/2022	Autorización de listado
FF Insuagro IX	31/05/2022	026/2022	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Estructuras I	31/05/2022	025/2022	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Campo Fertil I	31/05/2022	024/2022	Autorización de listado
Cancelación FF MIS XV	05/05/2022	023/2022	Cancelación de Listado
Cancelación FFV MIS XVI	05/05/2022	022/2022	Cancelación de Listado
Cancelación FF Rotam I	05/05/2022	021/2022	Cancelación de Listado
Cancelación FF HAB II	05/05/2022	020/2022	Cancelación de Listado
ON Pyme CNV Garantizada Tresnal II	05/05/2022	019/2022	Autorización de listado
FF MIS XX	25/04/2022	018/2022	Autorización de listado
FF Tarjeta Fértil XVIII	22/04/2022	017/2022	Autorización de listado
FF Confibono LXIII	19/04/2022	016/2022	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Arrows I	31/03/2022	015/2022	Autorización de listado





ON Pyme CNV Garantizada Grupo Alimenticio I	28/03/2022	014/2022	Autorización de listado
FF Wenance I	21/03/2022	013/2022	Autorización de listado
FF Venturino I	21/03/2022	012/2022	Autorización de listado
Cancelación FF Insuagro VII	16/03/2022	011/2022	Cancelación de Listado
Cancelación FF Confibono LVII	16/03/2022	010/2022	Cancelación de Listado
Cancelación FF Confibono LVIII	16/03/2022	009/2022	Cancelación de Listado
FF Cooperativa 2001 VI	16/03/2022	008/2022	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Tradimex IV	25/02/2022	007/2022	Autorización de listado
FF Ruralco III	22/02/2022	006/2022	Autorización de listado
FF Rotam FT II	15/02/2022	005/2022	Autorización de listado
FF Confibono LXII	01/02/2022	004/2022	Autorización de listado
Entidad Avalista - Banco de Galicia	01/02/2022	003/2022	Autorización de Negociación
ON Pyme CNV Garantizada Campo de Avanzada I	21/01/2022	001/2022	Autorización de listado
Cancelación FF Energía Córdoba II	29/12/2021	103/2021	Cancelación de Listado
Cancelación FF Confibono LVI	29/12/2021	102/2021	Cancelación de Listado
Cancelación FF Cooperativa 2001 II	29/12/2021	101/2021	Cancelación de Listado
Cancelación FF Insuagro VI	29/12/2021	100/2021	Cancelación de Listado
Cancelación FF Amauta Agro I	29/12/2021	099/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Maxisur II	29/12/2021	098/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme Rogiro Aceros I	29/12/2021	097/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Bertotto Boglione I	29/12/2021	096/2021	Cancelación de Listado





Cancelación ON Pyme Alianza V	29/12/2021	095/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Metalfor I	29/12/2021	094/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada COL-VEN I	29/12/2021	093/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Sojas Argentinas I	29/12/2021	092/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Cerealera Puntana I	29/12/2021	091/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Paranagro I	29/12/2021	090/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Grupo Pampatech I	29/12/2021	089/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Cilbrake I	29/12/2021	088/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme CNV Garantizada Guapaletas I	29/12/2021	087/2021	Cancelación de Listado
Cancelación ON Pyme Edisur I	29/12/2021	086/2021	Cancelación de Listado
ON Pyme Cumar III	29/12/2021	085/2021	Autorización de listado
Letras Municipalidad de Rosario IV	14/12/2021	084/2021	Autorización de listado
FF Confibono LXI	14/12/2021	083/2021	Autorización de listado
FF MIS XIX	10/12/2021	082/2021	Autorización de listado
FF Boglich II	25/11/2021	081/2021	Autorización de listado
FF HAB III	24/11/2021	080/2021	Autorización de listado
FF Cooperativa 2001 V	23/11/2021	079/2021	Autorización de listado
FF Insuagro VIII	09/11/2021	078/2021	Autorización de listado
Bonos Cancelación Ros-2021 II	09/11/2021	077/2021	Autorización de listado
Adecuación Rueda Reducida Euro III	28/10/2021	076/2021	Rueda Reducida
ON Pyme CNV Garantizada Agroideas I	26/10/2021	075/2021	Autorización de listado





ON Pyme CNV Garantizada Nestor Gastaldi I	22/10/2021	074/2021	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Buyatti I	18/10/2021	073/2021	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Villa Nueva II	14/10/2021	072/2021	Autorización de listado
Rueda Reducida Euro III Adecuación	07/10/2021	071/2021	Rueda Reducida
FF Confibono LX	07/10/2021	070/2021	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Agroganadera Vidoret	30/09/2021	069/2021	Autorización de listado
Entidad Avalista - Los Grobo S.G.R	30/09/2021	068/2021	Autorización de listado
Entidad Avalista - FOGAPAM SAPEM	29/09/2021	067/2021	Autorización de listado
FF Ruralco II	29/09/2021	066/2021	Autorización de listado
Entidad Avalista - FOGAER SAPEM	29/09/2021	065/2021	Autorización de Negociación
FF Tarjeta Fértil XVII	20/09/2021	064/2021	Autorización de listado
Entidad Avalista - Banco Julio	13/09/2021	063/2021	Autorización de Negociación
FF Confibono LIX	24/08/2021	062/2021	Autorización de listado
Bonos Cancelación Ros-2021	24/08/2021	061/2021	Autorización de listado
FF MIS XVIII	06/08/2021	060/2021	Autorización de listado
FF Amauta Agro II	02/08/2021	059/2021	Autorización de listado
ON Pyme CNV Garantizada Valerza I	02/08/2021	058/2021	Cancelación de Listado
FF Cooperativa 2001 IV	02/08/2021	054/2021	Autorización de listado
FF Tarjeta Fértil XV	06/07/2021	057/2021	Cancelación de Listado
FF MIS XIV	06/07/2021	056/2021	Cancelación de Listado
FF MIS XIII	06/07/2021	055/2021	Cancelación de Listado





FF Fiducar XIII	29/06/2021	053/2021	Autorización de listado
Aumento Monto Máximo SION	25/06/2021	052/2021	Autorización de Negociación
ON Pyme CNV Garantizada Inalpa I	25/06/2021	051/2021	Autorización de listado
Letras Municipal de Rosario III	24/06/2021	050/2021	Autorización de listado
FF Rotam I	16/06/2021	049/2021	Autorización de listado
Bonos Marcos Juárez II	12/05/2021	048/2021	Autorización de listado
Bonos Marcos Juárez I	12/05/2021	047/2021	Autorización de listado
FF Metalcred IV	12/05/2021	046/2021	Autorización de listado

### **Internacionalización de empresas vinculadas.**

Uno de los sub-ejes que se desprenden del eje central planteado al iniciar la presente gestión refiere a la internacionalización a partir de las empresas vinculadas. En este sentido, MAV apunta a la “deslocalización” o nacionalización de Rosario Valores S.A., y a la expansión territorial internacional, comenzando por los países limítrofes, de Rosario Derivados S.A.

### **ROSARIO VALORES S.A.**

Al cierre del presente ejercicio, Rosario Valores (ROSVAL), mantiene su posicionamiento como el Agente de Liquidación y Compensación Integral más importante dentro de su categoría, con más de ochenta agentes a lo largo de todo el país que liquidan a través de éste.

En este marco, ROSVAL viene transitando el cambio de imagen, pasando de Rosario Valores a ROSVAL, para instaurar definitivamente una marca renovada que no se encuentre circunscripta a una determinada localidad o región del país, sino que tenga capilaridad a nivel nacional.

En efecto, su cartera de clientes se encuentra diversificada, integrada mayormente por Agentes de Negociación, aunque también presta servicios a los Agentes de liquidación y compensación propios; a los AN RUCA, los cuales sólo operan en el mercado de cereales Matba Rofex; a los clientes CEL (cuenta especial de liquidación); y clientes Institucionales.

De hecho, durante el presente ejercicio ROSVAL acompañó a MAV en la suscripción con el Centro de Corredores, el cual aglutina a muchos de los Agentes de Negociación ex RUCA, a los fines de brindar una atención especializada al sector.

Asimismo, ROSVAL acompañó a la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) en el impulso de ROSGAN, uno de los mercados dentro de la Institución, fiel a su objetivo de desarrollar mercados dentro de un marco de seriedad y transparencia, con la finalidad de que los consignatarios de







ganado comiencen a operar instrumentos de financiamiento y logren atraer a los fondos comunes de inversión pyme o a una gran empresa que elija comprar ese riesgo.

ROSVAL se presenta como un modelo de negocio exitoso y un canal muy eficiente de vinculación entre los agentes con los tres mercados locales y también en el mercado internacional, al operar a través de Morgan Stanley y otros bancos del exterior que presentan este mismo modelo, es decir, que desarrolla su actividad como banco de inversiones y bróker, siguiendo el modelo de ruteo y compensación y liquidación.

Particularmente, en lo que respecta a la operatoria del exterior, durante el presente ejercicio la misma ha caído significativamente a partir de las restricciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Más allá de las limitaciones, ROSVAL mantuvo su operatoria a través de Fenix y Banco Comafi.

Paralelamente, es interesante el rol de ROSVAL en el acuerdo con las Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) para que los agentes puedan avalar y negociar diferentes productos.

Asimismo, se destaca la función de ROSVAL como Agente de colocación y distribución de FCI, a partir de los múltiples convenios que ha celebrado con diferentes sociedades gerentes. En efecto, durante el presente ejercicio ha crecido la cantidad de agentes que operan dicho segmento, aunque se mantiene en una línea marginal respecto al resto de la operatoria de ROSVAL. Otro de los segmentos que ha evidenciado crecimiento durante el presente ejercicio es el de operaciones bilaterales.

Actualmente ROSVAL concretó el proyecto referenciado en la memoria anterior sobre la integración de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) y ROSVAL, mediante la puesta en funcionamiento del sistema de manejo de órdenes (OMS) de BYMA, producto de la incansable gestión y esfuerzo de ambas compañías, con la finalidad de mejorar la calidad operativa a los agentes.

Por otro lado, el 11 de enero del 2022 entró en vigencia la RG 919, la cual modificó los patrimonios netos mínimos (PNM) requeridos para los Agentes de Colocación y Distribución de FCI (ACD) y los Agentes de Colocación y Distribución Integral de FCI (ACDI), utilizando las Unidades de Valor Adquisitivo (UVA). De esta manera, el PNM pasó de \$2.500.000 a 163.500 UVA, actualmente de \$ 23.732.025 aproximadamente, manteniéndose en todos los casos el 50% como contrapartida líquida. Al respecto, tal modificación no impactó en la ROSVAL, quien cumple acabadamente con tales exigencias patrimoniales.

En lo que respecta a su cartera de inversiones, la presente gestión ha buscado alternativas de inversión para lograr una cartera más balanceada, a partir de la compra de acciones que generen una renta mínima, siempre equilibrada con la política impositiva que se defina como más conveniente para ROSVAL.

De cara al futuro ROSVAL continuará con su foco puesto en los agentes de negociación, promocionando su rol como liquidador independiente a lo largo de todo el país, a los fines de perfeccionar los estándares de eficiencia en sus servicios, sin dejar de analizar otras líneas de negocio, para seguir creciendo y generando sinergias con MAV y el resto de los mercados.



## ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.

Durante el presente ejercicio la sociedad emitió 27 Fideicomisos Financieros con Oferta pública. Se registró un aumento del 67.4% en el monto promedio de emisión por serie de Fideicomiso, que actualmente se ubica en los 373MM\$. Dicha situación, permitió alcanzar un volumen total de emisiones de 10.063MM\$, lo que representa un aumento del 115% respecto del total de emisiones en monto del ejercicio anterior. En línea con ello, se evidenció un crecimiento por encima de la media del mercado en cantidad de series y valor nominal emitido.

A continuación, se presenta la participación en los montos de emisión del ejercicio según el fiduciante de los Fideicomisos Financieros con oferta pública:

Fiduciante	Monto emisión en pesos	Participación
BAZAR AVENIDA S.A.	2.275.992.139	23%
ASOCIACION MUTUAL 18 DE JULIO	1.691.831.618	17%
INSUMOS AGROQUIMICOS S.A.	1.075.317.952	11%
RURALCO SOLUCIONES S.A.	897.002.330	9%
MUTUAL INTEGRAL DE SERVICIOS	875.195.968	9%
HECTOR A. BERTONE S.A.	615.914.012	6%
ROTAM DE ARGENTINA AGROQUIMICA S.R.L.	607.719.745	6%
AMAUTA AGRO S.A.	499.234.106	5%
METALFOR S.A.	417.793.942	4%
FERTIL FINANZAS S.A.	305.510.565	3%
COOPERATIVA 2001 DE VIVIENDA, CRED. Y CONSUMO LTDA.	293.140.031	3%
FRANKLIN S. BOGLICH S.R.L.	268.308.483	3%
WENANCE S.A.	135.289.000	1%
RICARDO VENTURINO S.A.	104.865.204	1%
<b>Total general</b>	<b>10.063.115.095</b>	<b>100%</b>

En todas estas emisiones, con excepción de Fiduciar XV y XVI, actuó como organizador de la colocación el Mercado Argentino de Valores S.A., y como colocadores Agentes miembros de la Institución. Por su parte, el Mercado Argentino de Valores, a través de la Bolsa de Comercio de Rosario por la delegación de facultades conferida por el artículo 32 de la Ley N° 26.831, autorizó, en todos los casos, el listado de los Valores Fiduciarios emitidos, con excepción de los dos fideicomisos mencionados anteriormente.

Del monto total emitido por Rosario Fiduciaria durante el ejercicio 2022, un 44% corresponde a securitizaciones de créditos agropecuarios, un 39% a de créditos de consumo y un 17% a créditos prendarios.

De las 27 emisiones del ejercicio 15 calificaron como PYME CNV y 5 de ellas se emitieron bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios ROSARIO FIDUCIARIA Pyme, lo que demuestra un compromiso claro con el financiamiento a dicho sector en línea con los objetivos de los accionistas.

Se destaca que Rosario Fiduciaria se posiciona como líder en el segmento agropecuario de fideicomisos financieros con oferta pública con una participación del 34% en esta categoría, con 8 fiduciantes del sector. Adicionalmente se han desarrollado otras estructuras privadas destinadas a brindar soluciones financieras a dicho sector.

Durante el ejercicio Rosario Fiduciaria participó en la emisión de la serie IV de letras de la Municipalidad de Rosario y se ha llegado a un acuerdo con el Banco Municipal de Rosario





como organizador de la emisión para asistir en la estructuración del Programa de Bonos por parte del Municipio.

Al cierre de ejercicio se encontraban bajo administración 44 productos, de los cuales 32 eran fideicomisos financieros con oferta pública, 10 fideicomisos privados (administración, financieros sin oferta pública y de garantía) y 3 estructuras en las que Rosario Fiduciaria actuaba como agente de garantía.

Los resultados del ejercicio evidencian un posicionamiento y crecimiento consolidado en el mercado. Continuamos desarrollando estrategias tendientes a captar nuevos clientes y reforzar nuestra relación con organizadores, estructuradores, agentes y asesores que son nuestros principales aliados a la hora de acercar a empresas al mercado de capitales. En los últimos ejercicios se logró diversificar nuestra matriz de productos lo que nos permite llegar a diferentes sectores y ofrecer a nuestros aliados estratégicos una más amplia gama de productos complementarios, así como alternativas de pre-financiamiento de emisiones. En tal sentido se desarrollaron estructuras a medida de los clientes para cubrir necesidades de financiamiento, garantía y administración con amplio valor agregado por parte de nuestro equipo de estructuración y desarrollo.

Particular relevancia tiene la participación de Rosario Fiduciaria como fiduciario del Fideicomiso Financiero SF-500, un proyecto que surge por iniciativa de Bioceres, la Provincia de Santa Fe y diversos actores de la comunidad de innovación santafesina, cuyo objetivo es el desarrollo de un ecosistema basado en ciencias de la vida, que genere las condiciones para impulsar equipos emprendedores. Al cierre del presente ejercicio se habían integrado fondos por USD 5.235.270 de las diferentes rondas de inversores y comprometido el fondeo a emprendimientos por un monto de USD 867.400. Este proyecto permite vincular a Rosario Fiduciaria con el ecosistema emprendedor local e internacional posicionándonos en un segmento muy dinámico y en constante crecimiento.

Estos esfuerzos de colocación y desarrollo de nuevos productos se han llevado a cabo gracias a las alianzas con nuestros aliados estratégicos, principalmente Agentes miembros del MAV y MATBA-ROFEX y demás partes relacionadas del ecosistema de la BCR.

Al cierre del ejercicio la dotación de personal de la empresa se encontraba en 15 empleados contra 13 al inicio del mismo. El crecimiento de la estructura acompaña el aumento en la cantidad de productos bajo administración y se sustenta en la necesidad de mantener un servicio de calidad y alto valor agregado en línea con las expectativas del mercado. Es dable destacar que las acciones permitieron el crecimiento se fundamentaron en la reorganizamos nuestra estructura interna, adecuación de manuales para mejorar la eficiencia de los procesos, actualización y reordenamiento de tareas, formación del personal clave en liderazgo y habilidades blandas y capacitación continua de los miembros del staff, lo que se enmarca en un plan de mejora continua. Para ello se recurrió a la contratación de asesores externos y al soporte interno brindado por las instituciones accionistas lo que evidencia un apoyo sostenido del rumbo trazado por el Directorio.

En base a lo expuesto, el Directorio considera que se han logrado alcanzar los objetivos estratégicos fijados para este ejercicio y continúa acompañando el desarrollo de negocio y profesionalización de la estructura en línea con el mandato otorgado por nuestros accionistas.

Para el ejercicio 2022 proyectamos un moderado crecimiento en cantidad de transacciones sin perjuicio que el contexto económico podría afectar adversamente el mercado





de originación de créditos. La estrategia comercial continúa orientada a posicionarnos como el principal referente en el sector agropecuario, lograr mayor penetración en el segmento, fidelización de la relación con nuestros aliados estratégicos y colocadores, difusión de nuestros productos, propuestas competitivas y servicios acordes con las necesidades de los clientes, así como la evaluación y análisis de nuevos proyectos de inversión y proyectos productivos con impacto en la economía real. En el ámbito interno, continuamos llevando a cabo las acciones iniciadas en el ejercicio cerrado, con el foco puesto en la capacitación constante del personal, refuerzo de la estructura interna, reingeniería de procesos y consolidación de las políticas de mejora continua. Todo ello en sintonía con el acompañamiento constante tanto del directorio, accionistas y demás participantes en la operatoria diaria de la empresa.

La sociedad renueva el compromiso con las empresas e instituciones de la región de desarrollar estructuras de financiamiento eficientes, acorde a las necesidades financieras de los distintos sectores productivos, agroindustriales y financieros que aportan al desarrollo económico regional y del Mercado de Capitales local.

## **ROSARIO DERIVADOS S.A.**

AUNE es una empresa desarrolladora y proveedora de servicios tecnológicos para todos los participantes del mercado de capitales, con amplia experiencia en soluciones de back office para las distintas categorías de Agentes con matrícula ante la Comisión Nacional de Valores y con foco en la automatización de procesos y circuitos.

A través de Hígyrus, un disruptivo sistema para la gestión de los Agentes de Mercado de Capitales desarrollado por AUNE de Grupo MAV, se optimizan los procesos de pretrade, negociación y liquidación, manteniendo permanentemente actualizado el sistema a las nuevas disposiciones o reformas normativas; registrando operaciones en todos los Mercados de Argentina y en el exterior, así como también en los Fondos Comunes de Inversión.

En AUNE se potencia el uso de metodologías ágiles, se impulsan las buenas prácticas y el trabajo colaborativo en equipo para obtener el mejor resultado para cada proyecto. El expertise de los que integran el equipo permite brindar avanzadas soluciones tecnológicas para las distintas categorías de Agentes del Mercado de Capitales.

El desafío constante es automatizar todos los procesos, principalmente de back office, a través de las soluciones innovadoras del sistema Hígyrus, para ALyC Propios e Integrales, ALyC-I Agro y Agentes de Negociación, siendo capaces de adaptar el servicio de back office Hígyrus a las necesidades de negocio de cada bróker.

En ese marco, en el ejercicio comercial finalizado la compañía ha incorporado como clientes una serie de Agentes de relieve nacional. Para ello, se desarrollaron e implementaron soluciones acordes a las necesidades particulares, integrando el servicio de back office con otros servicios disponibilizados por terceros. Ello ha permitido potenciar el negocio de cada uno de los Agentes que han contratado el servicio de back office Hígyrus.

Asimismo, en el último tiempo incrementó su capacidad de desarrollo, constituyendo nuevas células de trabajo, profundizando las tareas de la célula de innovación tecnológica y ampliando el equipo de analistas funcionales y de infraestructura tecnológica, entre otros.

AUNE promueve la atención personalizada de cada uno de sus clientes. En efecto, incorporó nuevos funcionarios al equipo de Soporte al Cliente, profesionalizando adicionalmente la atención a los Agentes a través de la plataforma Zendesk.





En síntesis, AUNE se posiciona como una empresa estratégica para el Grupo MAV, con un servicio de excelencia en favor de los diferentes agentes del mercado de capitales.

Hacia el futuro AUNE continuará invirtiendo y trabajando en la automatización de los procesos y la atención personalizada hacia sus clientes, con la finalidad de mantener su sello distintivo, a través de soluciones innovadoras y eficientes de sistemas que simplifiquen y perfeccionen la actividad de los agentes del mercado de capitales.

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Las Resoluciones de interés para el Mercado Argentino de Valores S.A. y para todos los participantes del Mercado de Capitales nacional, emitidas por la Comisión Nacional de Valores, ordenadas por fecha de publicación, desde la última a la primera dentro del ejercicio, han sido las siguientes:

Fecha	Número	Sección	Descripción
2 jun 2022	RGCRGN932-22	Consultas Públicas	RÉGIMEN EMPRESAS TECNOLÓGICAS Y DE ECONOMÍA DEL CONOCIMIENTO - INCORPORACIÓN AL CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)
2 jun 2022	RGCRGN933-22	Consultas Públicas	PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/MODIFICACIÓN TÍTULO VI, CAPÍTULOS I, II y V, TÍTULO VIII, CAPÍTULOS I y II y TÍTULO XV, CAPÍTULO I
19 may 2022	RGCRGN931-22	Fondos Comunes de Inversión	MODIFICACIÓN AL PLAN Y MANUAL DE CUENTAS DE FCI
11 may 2022	RGCRGN930-22	Emisoras	REGIMEN ESPECIAL DE DOBLE LISTADO DE EMPRESAS EXTRANJERAS
4 may 2022	RGCRGN929-22	Agentes y Mercados	FACULTADES DELEGADAS EN LA GERENCIA DE AGENTES Y MERCADOS
4 may 2022	RGCRGN928-22	Mercados	IMPLEMENTACIÓN DEL SISTEMA DE VIGILANCIA Y MONITOREO INTELIGENTE CNV
13 abr 2022	RGCRGN926-22	Disposiciones Generales	HUB DE INNOVACIÓN E INCLUSIÓN FINANCIERA
13 abr 2022	RGCRGN927-22	Fondos Comunes de Inversión	PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA PARA EL DESARROLLO INMOBILIARIO – REGLAMENTACIÓN DEL ART. 4° DE LA LEY N° 24.083
11 mar 2022	RGCRGN924-22	Agentes	MODIFICACIÓN TÍTULO VII, CAPÍTULO II Y TÍTULO VI, CAPÍTULO I Y II – SUBCATEGORÍA ALYC
11 mar 2022	RGCRGN925-22	Agentes	EXTENSIÓN DE PLAZO CRONOGRAMA DE ADECUACIÓN DEL OBJETO SOCIAL - ALYC INSCRIPTOS
3 mar 2022	RGCRGN923-22	Disposiciones Transitorias	DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS
24 feb 2022	RGCRGN922-22	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/REFORMA TÍTULO XIV PLATAFORMAS DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO





17 feb 2022	RGCRGN921-22	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN AL PLAN Y MANUAL DE CUENTAS DE FCI
27 ene 2022	RGCRGN920-22	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA PARA EL DESARROLLO INMOBILIARIO – REGLAMENTACIÓN ARTÍCULO 4° DE LA LEY N° 24.083
6 ene 2022	RGCRGN919-22	Fondos Comunes de Inversión	MODIFICACIÓN AL RÉGIMEN DE ACD Y ACDI
29 dic 2021	RGCRGN918-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN AL RÉGIMEN INFORMATIVO DE FCI
29 dic 2021	RGCRGN917-21	Disposiciones Generales	REGLAMENTACIÓN DECRETO 621/2021 - RÉGIMEN INFORMATIVO AFIP
29 dic 2021	RGCRGN916-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RESOLUCIÓN S/ MODIFICACIÓN DEL CAPÍTULO V DEL TÍTULO VI Y CAPÍTULOS I Y II DEL TÍTULO VIII DE LAS NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 Y MOD.)
9 dic 2021	RGCRGN915-21	PyMES	RÉGIMEN INFORMATIVO CONTABLE PYME CNV GARANTIZADA
2 dic 2021	RGCRGN913-21	Disposiciones Transitorias	EXTENSIÓN DE PLAZO CRONOGRAMA DE ADECUACIÓN DEL OBJETO SOCIAL - ALYC INSCRIPTOS
2 dic 2021	RGCRGN914-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/MODIFICACIÓN TÍTULO VII, CAPÍTULO II Y TÍTULO VI, CAPÍTULO I Y II - SUBCATEGORÍA ALYC-
25 nov 2021	RGCRGN912-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/MODIFICACIÓN DEL CAPÍTULO II DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MODS.) / INCORPORACIÓN DE REGLAMENTACIÓN ASAMBLEA A DISTANCIA Y/O MIXTA
15 nov 2021	RGCRGN911-21	Disposiciones Transitorias	DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS
4 nov 2021	RGCRGN909-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN AL RÉGIMEN DE ACD Y ACDI
14 oct 2021	RGCRGN908-21	Fondos Comunes de Inversión	VALUACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA PÚBLICA NACIONAL CON OPCIÓN DE PRE CANCELACIÓN
5 oct 2021	RGCRGN907-21	Disposiciones Transitorias	DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS
30 sep 2021	RGCRGN906-21	Consultas Públicas	PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ REGIMEN ESPECIAL DE DOBLE LISTADO DE EMPRESAS EXTRANJERAS - INCORPORACIÓN AL CAPITULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS - NT 2013 Y MOD
30 sep 2021	RGCRGN905-21	Fondos Comunes de Inversión	VALUACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA PÚBLICA NACIONAL CON OPCIÓN DE PRE CANCELACIÓN







2 sep 2021	RGCRGN904-21	Sumarios	MODIFICACIÓN CAP. II TITULO XIII NORMAS. REGLAMENTACIÓN PROCEDIMIENTO SUMARIAL ABREVIADO Y OTRAS MODIF
25 ago 2021	RGCRGN903-21	Sumarios	PROCEDIMIENTO SUMARIAL DURANTE DISPO. – MODIFICACIONES
19 ago 2021	RGCRGN901-21	PyMES	ADECUACIÓN DEFINICIÓN PYME CNV EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY Nº 25.300 Y MOD
19 ago 2021	RGCRGN902-21	Valores Negociables	MODIFICACIÓN DE LAS REGLAMENTACIONES DE PAGARÉ Y CHPD – CAP. V DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 Y MOD.)
17 ago 2021	RGCRGN900-21	Fondos Comunes de Inversión	RÉGIMEN ESPECIAL PARA LA CONSTITUCIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DE TÍTULOS DEL TESORO
12 ago 2021	RGCRGN899-21	Emisoras	RÉGIMEN DIFERENCIADO INTERMEDIO DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES Y/O DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
12 ago 2021	RGCRGN898-21	Agentes	MODIFICACIÓN NORMATIVA DE AGENTES - OBJETO SOCIAL ALYC- (TÍTULO VII DE LAS NORMAS N.T. 2013 Y MOD.)
5 ago 2021	RGCRGN897-21	Fondos Comunes de Inversión	FCI ABIERTOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA Y LA ECONOMÍA REAL
8 jul 2021	RGCRGN896-21	Valores Negociables	GUÍAS SUSTENTABLES
8 jul 2021	RGCRGN895-21	Disposiciones Transitorias	DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS
1 jul 2021	RGCRGN894-21	Agentes Mercados y	FACULTADES DELEGADAS DE LA GERENCIA EN AGENTES Y MERCADOS - INSCRIPCIÓN DE AGENTES PRODUCTORES

## DESIGNACIÓN DE RESPONSABLE DE RELACIONES CON EL MERCADO

En cumplimiento de las normas de la Comisión Nacional de Valores, se ha designado al Director Ejecutivo, Dr. Fernando J. Luciani, como Responsable de Relaciones con el Mercado, en tanto esta sociedad se encuentra inscripta como emisora con oferta pública autorizada.

## REPRESENTANTES ANTE LA COMISIÓN DE TÍTULOS DE LA BCR.

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 114° del Estatuto de la Bolsa de Comercio de Rosario, se procedió a la designación de los miembros de la Comisión de Títulos para el período 2021/2022. La designación recayó por unanimidad en las siguientes personas:





**Inciso a) Por la Bolsa de Comercio de Rosario:**

**Titulares:** Pablo A. Bortolato  
Marcelo G. Quirici

**Suplentes:** Sebastián A. Bottallo  
Juan Franchi

**Inciso b) El Presidente del Mercado Argentino de Valores S.A.: Alberto D. Curado**

**Inciso c) A propuesta del Mercado Argentino de Valores S.A.:**

**Titular:** Hernán O. Barrea  
**Suplente:** José Carlos Trapani

**Inciso d): El Presidente de la Cámara de Agentes y Sociedades de Bolsa de Rosario: Ernesto Antuña**

**Funcionarios que participan en la Comisión:** Cont. María Laura Rodríguez de Sanctis

**PATRIMONIO NETO Y ESTADO DE RESULTADOS AL 30/06/2022.**

El resultado final del ejercicio que surge del Estado de Resultados Integrales separado arroja una ganancia de \$174.234.831.

El Patrimonio Neto final asciende a \$ 3.212.899.864.

La composición del patrimonio social, así como su evolución y resultados, se encuentran explicitados en los respectivos estados financieros, notas y anexos, cuyo contenido forma parte de la presente memoria.

**PROPUESTA DE RESULTADOS ACUMULADOS:**

En la Propuesta de Distribución de Resultados Acumulados que este Directorio somete a la consideración de los Señores Accionistas, el Directorio propone a la Honorable Asamblea de Accionistas el cuadro distributivo que se expone a continuación:

<b>Ganancia del Ejercicio</b>	<b>\$ 165.097.122</b>
<b>A distribuir como sigue:</b>	
- a Reserva Legal	\$ 8.711.741
- al Fondo de Garantía III, artículo 45 Ley N° 26.831	\$ 156.385.381





## **PERSPECTIVAS FUTURAS**

MAV tiene la firme convicción de que los países crecen a partir del desarrollo y crecimiento de las pymes. En efecto, MAV es el único mercado especializado en pymes, las cuales representan el 90% de las empresas del país y el 70 % del empleo nacional.

Desde la firma del acuerdo de especialización con BYMA y el aumento de capital, MAV crece un 20% en dólares cada año y los emisores crecieron cinco o seis veces, todo lo cual denota que es el camino correcto para seguir transitando.

Hoy el gran desafío para MAV es el de crear oferta y demanda, a través de sus productos consolidados como son el cheque de pago diferido (CPD) y pagaré bursátil, así como la factura de crédito electrónica (FCE) y otros productos con riesgo diferencial, tomando a la pyme desde un estado embrionario para hacerla crecer exponencialmente.

En este sentido es vital que las pymes puedan acceder al mercado de capitales, por sí o mediante estructuradores o intermediarios que aumenten la oferta, para lo cual MAV entiende que la educación y profesionalización es determinante. Otro de los desafíos de MAV a largo plazo es el impulso de la innovación a través de la creación y desarrollo del private placement para las start ups, mediante el programa de A2CM y la figura del bróker mentor, con la finalidad de que puedan recorrer el camino hacia la oferta pública.

Igualmente, en relación con la demanda, a partir de la experiencia de haber transitado un mercado de capitales que financiaba a las pymes altamente concentrado en oferta y demanda a través de un único producto garantizado por SGR, es vital entender la realidad para abordar las nuevas tendencias como fintechs, criptoactivos y otros tantos nuevos productos y esquemas de negociación de manera constructiva.

MAV continuará con la incesante gestión ante el sector público, en el entendimiento de ningún país desarrolla el mercado pyme sin el estímulo del sector público y las compañías de seguro en los fondos pyme. En esta línea intensificará el vínculo con Grupo Sancor Seguros y toda aquella compañía que revista un seniority tal que permita enmarcarlo como un inversor genuino y generar verdaderas sinergias al servicio de los agentes miembro MAV y del sector Pyme.

Asimismo, MAV continuará con su cometido respecto a erradicar las asimetrías regulatorias que generan actualmente una competencia desleal con el sector bancario en lo que respecta al cheque de pago diferido avalado por SGR y a las plataformas de negociación de facturas de crédito electrónica.

Hoy se cierra un mandato de dos años que fue consecuente con un horizonte, la especialización e innovación al servicio de sus agentes miembros y el financiamiento del sector pyme, hacia el cual MAV seguirá avanzando, consolidándose como mercado especialista y de vanguardia.

## **INFORMACIÓN ADICIONAL – ARTÍCULO 60, LEY N° 26.831 (INC. C)**

- I. La política comercial proyectada y otros aspectos relevantes de la planificación empresarial, financiera y de inversiones;**



**MERCADO ARGENTINO  
DE VALORES S.A.**  
REGISTRO N°15 DE CNV

Paraguay 777 - Piso 8 - S2000CVO - Rosario - Santa Fe - Argentina  
TE: 0341 -4469100 (líneas rotativas)  
Oficinas comerciales en C.A.B.A y Mendoza  
[www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)



El presente ha sido expuesto detalladamente en los considerandos anteriores que integralmente exponen los lineamientos obrados y los futuros en la materia.

En particular, la política comercial futura pasará por la activa incorporación de nuevos operadores, crear productos adecuados a la realidad regional de empresas e inversores y desarrollar sistemas de interconexión más complejos.

## **II. Los aspectos vinculados a la organización de la toma de decisiones y al sistema de control interno de la sociedad;**

En este punto, no existirán mayores novedades puesto que las decisiones se toman en el órgano directivo el cual está conformado con nueve a once miembros, según las necesidades, incorporándose al órgano de administración, Directores de BYMA y la BCBA, conforme el Acuerdo celebrado entre MAV y BYMA.

Para temas decisivos, el Directorio convocará a Asamblea a los efectos de la toma de decisiones.

El control interno lo ejercen, en primer lugar, el Directorio, los Auditores externos y el Comité de Auditoría. Ocasionalmente, el Directorio contrata determinados especialistas a los efectos de relevar o profundizar determinados sistemas de control interno.

## **III. La política de dividendos propuesta o recomendada por el directorio con una explicación fundada y detallada de la misma;**

La política de dividendos actualmente propuesta por el Directorio es no distribuir dividendos en caso de no haber resultados operativos sustanciales que respondan al plan de negocios de MAV como Mercado especialista. De esta manera, la política prioritaria es la de reinvertir la utilidad en el desarrollo del mentado Plan de Negocios. Así es que, sólo se distribuirán dividendos en el caso de crecimiento del resultado operativo real, ajustado por inflación, y no se distribuirá el resultado financiero.

## **IV. Las modalidades de remuneración del directorio y la política de remuneración de los cuadros gerenciales de la sociedad, planes de opciones y cualquier otro sistema remuneratorio de los directores y gerentes por parte de la sociedad.**

Actualmente, el Directorio es remunerado y la política de remuneración de los cuadros gerenciales no incluye stock options ni cualquier otro sistema variable de remuneración ni atado a las utilidades.

## **RESUMEN FINAL**

La presente Memoria y la documentación contable que surge de la exposición de los Estados Financieros y sus respectivos Cuadros y Notas puestos a conocimiento y consideración de los señores accionistas por el Directorio del MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A., revelan aspectos de la gestión llevada a cabo en el Ejercicio concluido comprendido entre el 1º de Julio de 2021 y el 30 de Junio de 2022.





La referida documentación, así como las notas complementarias del Balance, brindan de tal modo cumplimiento a lo establecido en los artículos 65 y 66 de la Ley General de Sociedades Nro. 19.550.

El Directorio agradece a los Señores Accionistas, a los empleados de la sociedad y a todos quienes han aportado su apreciable contribución para que la gestión del órgano de administración pudiera llevarse a cabo.

**EL DIRECTORIO**



**MERCADO ARGENTINO  
DE VALORES S.A.**

REGISTRO N° 15 DE CNV

Paraguay 777 - Piso 8 - S2000CVO - Rosario - Santa Fe - Argentina  
TE: 0341 -4469100 (líneas rotativas)  
Oficinas comerciales en C.A.B.A y Mendoza  
[www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)



## ANEXO A LA MEMORIA

### REPORTE DEL CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO

RG CNV N° 797/2019 - Anexo IV del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

#### A) LA FUNCIÓN DEL DIRECTORIO

##### Principios

- I. La compañía debe ser liderada por un Directorio profesional y capacitado que será el encargado de sentar las bases necesarias para asegurar el éxito sostenible de la compañía. El Directorio es el guardián de la compañía y de los derechos de todos sus Accionistas.
- II. El Directorio deberá ser el encargado de determinar y promover la cultura y valores corporativos. En su actuación, el Directorio deberá garantizar la observancia de los más altos estándares de ética e integridad en función del mejor interés de la compañía.
- III. El Directorio deberá ser el encargado de asegurar una estrategia inspirada en la visión y misión de la compañía, que se encuentre alineada a los valores y la cultura de la misma. El Directorio deberá involucrarse constructivamente con la gerencia para asegurar el correcto desarrollo, ejecución, monitoreo y modificación de la estrategia de la compañía.
- IV. El Directorio ejercerá control y supervisión permanente de la gestión de la compañía, asegurando que la gerencia tome acciones dirigidas a la implementación de la estrategia y al plan de negocios aprobado por el directorio.
- V. El Directorio deberá contar con mecanismos y políticas necesarias para ejercer su función y la de cada uno de sus miembros de forma eficiente y efectiva.

**1. El Directorio genera una cultura ética de trabajo y establece la visión, misión y valores de la compañía.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Directorio fija la visión, misión y valores del Mercado Argentino de Valores S.A. (en adelante “MAV”), los cuales se encuentran plasmados en el Código de Gobierno Societario (“CGS”).

El directorio forja la cultura ética de trabajo, infundiendo el respeto por los valores éticos y el cumplimiento integral de la normativa vigente y de los principios generales de derecho.

**2. El Directorio fija la estrategia general de la compañía y aprueba el plan estratégico que desarrolla la gerencia. Al hacerlo, el Directorio tiene en consideración factores ambientales, sociales y de gobierno societario. El Directorio supervisa su implementación mediante la utilización de indicadores clave de desempeño y teniendo en consideración el mejor interés de la compañía y todos sus accionistas.**

**No aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Mercado Argentino de Valores S.A. ha



MERCADO ARGENTINO  
DE VALORES S.A.  
REGISTRO N° 15 DE CNV

Paraguay 777 - Piso 8 - S2000CVO - Rosario - Santa Fe - Argentina  
TE: 0341 -4469100 (líneas rotativas)  
Oficinas comerciales en C.A.B.A y Mendoza  
[www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)



fijado los principales lineamientos de la compañía dirigidos a las empresas pymes. Estos lineamientos se encuentran plasmados en actas del directorio y en el Convenio Marco de especialización suscripto con Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (en adelante “BYMA”). El Directorio se compromete en conjunto con la gerencia en la ejecución de la estrategia. Asimismo, anualmente, en la Memoria que acompaña el balance de cierre de ejercicio, el Directorio hace un relevamiento de la gestión interna, evalúa los números operativos y estadísticos, considerando en su análisis las coyunturas nacionales e internacionales de actualidad.

**3. El Directorio supervisa a la gerencia y asegura que ésta desarrolle, implemente y mantenga un sistema adecuado de control interno con líneas de reporte claras.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** Las líneas de reportes son directas hacia el subgerente y director ejecutivo, quien responde directamente ante el Directorio. Asimismo, tal como lo marcan las buenas prácticas, la mayoría de las decisiones son analizadas en grupo, requiriéndose los dictámenes técnicos externos si el tema lo amerita.

El Directorio participa de la gestión habitual y en las reuniones mensuales tiene un seguimiento de los temas generales, mientras que los temas de gestión diaria son tratados por un Comité ejecutivo o mesa chica del directorio, el cual mantiene un contacto habitual con los diversos funcionarios MAV.

Los puestos de la alta gerencia se encuentran integrados por personas idóneas en el área correspondiente dentro de MAV por sus conocimientos técnicos y experiencia.

Las funciones y responsabilidades de la gerencia se encuentran previstas en el Estatuto MAV y en el Reglamento Interno, ambos disponibles en la website MAV y AIF CNV. Asimismo, el detalle de sus funciones se encuentra desarrollado en el Manual de Funciones y Procedimientos. Principalmente ejerce la función ejecutiva de la administración del Mercado.

Las funciones y objetivos de la alta dirección se basan en la coordinación general las funciones ejecutivas de administración de cada una de las gerencias, como así la representación general del Mercado ante organismos públicos y privados, la coordinación general de los temas relacionados al Directorio y su enlace con los temas operativos o técnicos que deban ser tratados por el Directorio y toda otra función o facultad que el Directorio expresamente le otorgue.

La remoción de un funcionario de la alta gerencia es resuelta por el órgano de administración, y de ser necesario un dictamen jurídico a los fines de contar con elementos suficientes que justifiquen su desvinculación.

**4. El Directorio diseña las estructuras y prácticas de gobierno societario, designa al responsable de su implementación, monitorea la efectividad de las mismas y sugiere cambios en caso de ser necesarios.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV ha diseñado un Código de Gobierno Societario (“CGS”) en el cual se plasman todas las estructuras y prácticas de buena gobernanza del Mercado Argentino de Valores S.A. con efectos observables en la realidad, estableciendo







compromisos y responsabilidades. Su estructura responde al órgano de administración y alta gerencia subyacente; al esquema institucional y normativo vigente. Asimismo, se adecua al Estatuto y busca resultar operacional, fijando reglas que admitan su monitoreo, evaluación, actualización y cambio.

Las líneas de responsabilidad se trazan desde los funcionarios en las líneas operativas, pasando por las gerencias y el Directorio, contando con líneas de reporte directas de los empleados a los gerentes y de éstos a la gerencia general, quien lo eleva al directorio.

**5. *Los miembros del Directorio tienen suficiente tiempo para ejercer sus funciones de forma profesional y eficiente. El Directorio y sus comités tienen reglas claras y formalizadas para su funcionamiento y organización, las cuales son divulgadas a través de la página web de la compañía***

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV presenta un Directorio donde la casi totalidad son no ejecutivos.

Cada uno de los Directores debe reunir capacidad, integridad moral, probidad y solvencia. Asimismo, los Directores MAV deben cumplir con la independencia requerida para el Directorio conforme lo regulado por CNV, en los artículos 11 (1) del Capítulo III del Título II y artículos 23 (2) y 24 (3) de la Sección VII del Capítulo I del Título VI de las NORMAS. Cada uno de los Directores debe presentar una declaración jurada de independencia que es enviada desde el área de legales de MAV. Una vez recibida, legales analiza junto con el resto de los antecedentes del director su condición de independencia.

Además de los requisitos legales que deben cumplir sus miembros, los directores MAV al asumir el cargo deberán presentar una declaración jurada donde dejan constancia que no se encuentran alcanzados por las incompatibilidades para ejercer el cargo previstas en el artículo 22, sección VII, capítulo I, Título VI, de las NORMAS (N.T. 2013), y en el artículo 28 del Estatuto Social.

Los Directores de MAV cuentan con experiencia y conocimientos técnicos dentro del mercado de capitales y todos ellos acreditan con motivo de la elección, la independencia, capacidad, probidad, integridad moral y solvencia exigida por las NORMAS CNV y las mejores prácticas internacionales.

De esta manera, el área de legales MAV confeccionará un legajo por cada uno de los directores con la aceptación del cargo, sus datos completos, curriculum vitae, la declaración jurada de Persona Expuesta Políticamente, la Declaración Jurada de Incompatibilidades, la Declaración Jurada de Independencia, y la Declaración Jurada de Tenencias sobre Acciones MAV.

Los diferentes Comités que presenta MAV permiten al directorio, previo reporte al comité ejecutivo, evaluar los temas previamente analizados y depurados por aquellos, así como también aportan el control y fiscalización de la efectiva aplicación de las políticas estratégicas definidas por MAV. Cada uno de ellos cuenta con su propio reglamento. De esta manera MAV cuenta con los siguientes Comités:

**Comité de Auditoría:** El Comité de Auditoría del Mercado Argentino de Valores S.A. posee funciones de supervisión, informe, asesoramiento y propuesta, como así también todas aquellas que le asignen la legislación y regulaciones vigentes.

**Comité de Riesgos y Crédito:** El Comité de Riesgos y Créditos es un órgano de apoyo a la gestión que realiza el Directorio del Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), y se le atribuyen





responsabilidades encaminadas a garantizar que la Organización realice una adecuada administración de los riesgos a los que está expuesta.

**Comité de Inversiones:** Las decisiones y lineamientos de inversión serán tomadas por el Comité de Inversiones, quién realizará una evaluación y determinará la estrategia o curso de acción y emitirá un dictamen para asesorar al Directorio.

El Comité de Inversiones tiene una visión holística de las necesidades del MAV y de las consecuencias de las decisiones adoptadas, y será responsable de revisar la performance del portafolio, así como también revisar la Política de Inversiones y la distribución de los activos.

**Comité Ejecutivo:** Integrado por las mayorías accionarias de MAV y de personas que las representan. La conjunción de Comités reporta a este Comité y al Directorio, en oportunidad que éste le requiera que se vincule al comité correspondiente. Asimismo, el Comité Ejecutivo, junto al directorio, al inicio de la gestión definen el plan estratégico anual, trazado por un eje central y sub – ejes que ofician de guía o faro para la dirección estratégica y operativa.

Asimismo, MAV ha creado el Comité de Sistemas, y Comité de Desarrollo.

## **B) LA PRESIDENCIA EN EL DIRECTORIO Y LA SECRETARÍA CORPORATIVA**

### **Principios**

- VI.** El Presidente del Directorio es el encargado de velar por el cumplimiento efectivo de las funciones del Directorio y de liderar a sus miembros. Deberá generar una dinámica positiva de trabajo y promover la participación constructiva de sus miembros, así como garantizar que los miembros cuenten con los elementos e información necesaria para la toma de decisiones. Ello también aplica a los Presidentes de cada comité del Directorio en cuanto a la labor que les corresponde.
- VII.** El Presidente del Directorio deberá liderar procesos y establecer estructuras buscando el compromiso, objetividad y competencia de los miembros del Directorio, así como el mejor funcionamiento del órgano en su conjunto y su evolución conforme a las necesidades de la compañía.
- VIII.** El Presidente del Directorio deberá velar por que el Directorio en su totalidad esté involucrado y sea responsable por la sucesión del gerente general.

**6. El Presidente del Directorio es responsable de la buena organización de las reuniones del Directorio, prepara el orden del día asegurando la colaboración de los demás miembros y asegura que estos reciban los materiales necesarios con tiempo suficiente para participar de manera eficiente e informada en las reuniones. Los Presidentes de los comités tienen las mismas responsabilidades para sus reuniones.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El presidente elabora el orden del día de las reuniones, en base al cronograma fijado anualmente y comunicado a todos los directores a principio de año calendario; y eventualmente aquellas extraordinarias que sean convocadas por fuera del cronograma. Luego se envían recordatorios más cercanos a las fechas acompañando el orden del día y el material.

Los Comités funcionan de la misma manera, a partir de la planificación anual de las reuniones mensuales y/o trimestrales o con la periodicidad que corresponda y luego recordatorios más cercanos a la fecha de la reunión, enviando el orden del día y el material correspondiente.





**7. *El Presidente del Directorio vela por el correcto funcionamiento interno del Directorio mediante la implementación de procesos formales de evaluación anual.***

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El presidente coordina junto con el director ejecutivo las reuniones y luego remite el acta a todos los presentes.

Anualmente, en la memoria que acompaña el balance de cierre de ejercicio, en la Asamblea Ordinaria de Accionistas MAV que aprueba el Balance de cierre de ejercicio, el Directorio rinde a los accionistas MAV las cuentas correspondientes al ejercicio

**8. *El Presidente genera un espacio de trabajo positivo y constructivo para todos los miembros del Directorio y asegura que reciban capacitación continua para mantenerse actualizados y poder cumplir correctamente sus funciones.***

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Presidente es quien marca el ritmo de las reuniones a los fines de que se traten cada uno de los puntos del orden del día y participen todos y cada uno de los miembros presentes. Luego el tratamiento de cada uno de los puntos del orden del día se deja asentado en la correspondiente acta, la cual es enviada a los directores para su aprobación.

Los Directores de MAV cuentan con experiencia y conocimientos técnicos dentro del mercado de capitales y todos ellos acreditan con motivo de la elección, la independencia, capacidad, probidad, integridad moral y solvencia exigida por las NORMAS CNV y las mejores prácticas internacionales.

Asimismo, MAV organiza capacitaciones, participa de congresos y jornadas nacionales e internacionales dirigidas y/o de interés para los Directores con el fin de incentivar la gestión de proyectos en el seno del Directorio.

**9. *La Secretaría Corporativa apoya al Presidente del Directorio en la administración efectiva del Directorio y colabora en la comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.***

**No aplica la práctica. Cumple con el principio.** La administración efectiva del Directorio está a cargo del Director Ejecutivo, quien es el eje de comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.

**10. *El Presidente del Directorio asegura la participación de todos sus miembros en el desarrollo y aprobación de un de un plan de sucesión para el gerente general de la compañía.***

**No aplica práctica. No cumple con el principio.** Dado que MAV presenta un organigrama sólido integrado por funcionarios jóvenes, no se presenta a la fecha la necesidad de elaborar un plan concreto de sucesiones.

**c) COMPOSICIÓN, NOMINACIÓN Y SUCESIÓN DEL DIRECTORIO**





### Principios

- IX. El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio.
- X. El Directorio deberá asegurar que la compañía cuenta con procedimientos formales para la propuesta y nominación de candidatos para ocupar cargos en el Directorio en el marco de un plan de sucesión.

**11. *El Directorio tiene al menos dos miembros que poseen el carácter de independientes de acuerdo con los criterios vigentes establecidos por la Comisión Nacional de Valores.***

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV presenta un Directorio donde la casi totalidad son no ejecutivos.

MAV cumple con la independencia requerida para el Directorio conforme lo regulado por CNV.

La condición de independiente de un director se rige por el artículo 11 de la Sección III, Capítulo III, Título II y 24 de la Sección VII del Capítulo I del Título VI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (NT 2013).

Cada uno de los directores debe presentar una declaración jurada de independencia que es enviada desde el área de legales de MAV. Una vez recibida, la referida área analiza junto con el resto de los antecedentes del director su condición de independencia.

**12. *La compañía cuenta con un Comité de Nominaciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros y es presidido por un director independiente. De presidir el Comité de Nominaciones, el Presidente del Directorio se abstendrá de participar frente al tratamiento de la designación de su propio sucesor.***

**No aplica la práctica. No cumple con el principio.** Los Directores son elegidos por la Asamblea General de Accionistas conforme el procedimiento establecido en el artículo 44 del Estatuto MAV, capítulo V del Reglamento Interno, en un todo conforme a las NORMAS CNV, por lo que no se considera, por el momento, necesaria la implementación de un Comité de Nominaciones.

**13. *El Directorio, a través del Comité de Nominaciones, desarrolla un plan de sucesión para sus miembros que guía el proceso de preselección de candidatos para ocupar vacantes y tiene en consideración las recomendaciones no vinculantes realizadas por sus miembros, el Gerente General y los Accionistas.***

**No aplica la práctica. No cumple con el principio.** Remite a la respuesta de la práctica 12

**14. *El Directorio implementa un programa de orientación para sus nuevos miembros electos.***

**No aplica práctica. Cumple con el principio.** La mayoría de los integrantes del directorio son participantes activos en MAV. Aquellos directores que revisten la calidad de independientes cuentan con perfiles altamente capacitados por formación y experiencia en el mercado de capitales. Cada uno de los Directores deben reunir capacidad, integridad moral, probidad y solvencia prevista en la Ley General de Sociedades N° 19.550, Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, y NORMAS CNV NT (2013).





## D) REMUNERACIÓN.

### Principios

XI. El Directorio deberá generar incentivos a través de la remuneración para alinear a la gerencia - liderada por el gerente general- y al mismo Directorio con los intereses de largo plazo de la compañía de manera tal que todos los directores cumplan con sus obligaciones respecto a todos sus accionistas de forma equitativa.

**15 La compañía cuenta con un Comité de Remuneraciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros. Los miembros son en su totalidad independientes o no ejecutivos.**

**No aplica la práctica. No cumple con el principio.** La mayoría de los miembros del directorio MAV son no ejecutivos y en principio no remunerados, renunciando a sus honorarios, salvo algunos directores que por sus funciones específicas corresponde que sean remunerados.

**16 El Directorio, a través del Comité de Remuneraciones, establece una política de remuneración para el gerente general y miembros del Directorio.**

**No aplica la práctica. Cumple con el principio.** El presidente y el vicepresidente conjuntamente llevan adelante la tarea de fijar la remuneración del gerente general y de los directores remunerados. Siguiendo las mejores prácticas, al fijar el monto de las remuneraciones considera el mayor cargo, responsabilidades, aumentos promedios y los dictámenes de asesores si fuera necesario.

## E) AMBIENTE DE CONTROL.

### Principios

- XII. El Directorio debe asegurar la existencia de un ambiente de control, compuesto por controles internos desarrollados por la gerencia, la auditoría interna, la gestión de riesgos, el cumplimiento regulatorio y la auditoría externa, que establezca las líneas de defensa necesarias para asegurar la integridad en las operaciones de la compañía y de sus reportes financieros.
- XIII. El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y al Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos.
- XIV. El Directorio deberá asegurar la existencia de una persona o departamento (según el tamaño y complejidad del negocio, la naturaleza de sus operaciones y los riesgos a los cuales se enfrenta) encargado de la auditoría interna de la compañía. Esta auditoría, para evaluar y auditar los controles internos, los procesos de gobierno societario y la gestión de riesgo de la compañía, debe ser independiente y objetiva y tener sus líneas de reporte claramente establecidas.
- XV. El Comité de Auditoría del Directorio estará compuesto por miembros calificados y experimentados, y deberá cumplir con sus funciones de forma transparente e independiente.
- XVI. El Directorio deberá establecer procedimientos adecuados para velar por la actuación independiente y efectiva de los Auditores Externos.





**17. El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo -entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV se focaliza en la administración y gestión del riesgo operativo, como aquél determinante en su negocio, dejando afuera por el momento otros riesgos que no se presentan amenazante para el objeto de MAV.

De esta manera, las políticas y controles de riesgos operativos, son aprobados por el Directorio.

MAV cuenta con un Comité de Riesgos y Créditos, como órgano de apoyo a la gestión que realiza el Directorio y se le atribuyen responsabilidades encaminadas a garantizar que la Organización realice una adecuada administración de los riesgos a los que está expuesta.

El Comité es dependiente del Directorio del Mercado Argentino de Valores S.A., con funciones de supervisión, informe, asesoramiento y propuesta, como así también todas aquellas que le asignen la legislación y regulaciones vigentes.

La política de gestión de riesgos operativos se desarrolla a partir del contacto inmediato entre el Directorio, Comité y la Gerencia. .

**18. El Directorio monitorea y revisa la efectividad de la auditoría interna independiente y garantiza los recursos para la implementación de un plan anual de auditoría en base a riesgos y una línea de reporte directa al Comité de Auditoría.**

**No aplica la práctica. No cumple con el principio.** MAV ha contratado un auditor independiente para comenzar a trabajar de manera integral los controles internos, empezando por los procedimientos operativos. Actualmente se encuentra trabajando en la diagramación e implementación.

**19 El auditor interno o los miembros del departamento de auditoría interna son independientes y altamente capacitados.**

**No aplica la práctica. No cumple con el principio.** En base a lo expuesto en la práctica 18, los auditores internos contratados al efecto son técnicos especialistas en la materia y revisten la calidad de independientes.

**20 El Directorio tiene un Comité de Auditoría que actúa en base a un reglamento. El comité está compuesto en su mayoría y presidido por directores independientes y no incluye al gerente general. La mayoría de sus miembros tiene experiencia profesional en áreas financieras y contables.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV presenta un Comité de Auditoría. Dicho Comité es dependiente del Directorio del Mercado Argentino de Valores S.A., con funciones de supervisión, informe, asesoramiento y propuesta, como así también todas aquellas que le asignen la legislación y regulaciones vigentes.

El Comité estará formado en forma colegiada, con un mínimo de tres (3) miembros del







directorio. La mayoría de sus integrantes revisten la condición de independiente tanto respecto de la sociedad como de los accionistas de control y no desempeñan funciones ejecutivas en la sociedad. Por sus antecedentes profesionales, todos sus miembros comprenden la información financiera y aportan otros conocimientos y experiencias relevantes para el Mercado.

El Comité designa un Presidente de entre sus miembros.

Los integrantes del Comité son elegidos por el Directorio del MAV, por mayoría simple de sus integrantes, de entre los miembros del Órgano de Administración con conocimiento en temas empresarios, financieros o contables.

**21 El Directorio, con opinión del Comité de Auditoría, aprueba una política de selección y monitoreo de auditores externos en la que se determinan los indicadores que se deben considerar al realizar la recomendación a la asamblea de Accionistas sobre la conservación o sustitución del auditor externo.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Directorio propone a los auditores externos y dicha propuesta es objeto de opinión del Comité de Auditoría MAV. Con carácter previo a la Asamblea los auditores deben presentar la declaración jurada establecida por el Art. 23 del Capítulo III de las Normas (N.T. 2013) de la Comisión Nacional. Los antecedentes de los auditores, sus honorarios, plan anual e informes periódicos, son tratados por el Comité de Auditoría MAV, el cual tiene entre sus principales funciones opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos a contratar por la sociedad y velar por su independencia; actuar como canal de comunicación entre el Directorio y el auditor externo y en este sentido, recibir todas las comunicaciones previstas en la legislación de Auditorías y en las normas técnicas de Auditoría.

**F) ÉTICA, INTEGRIDAD Y CUMPLIMIENTO**

**Principios**

- XVII.** El Directorio debe diseñar y establecer estructuras y prácticas apropiadas para promover una cultura de ética, integridad y cumplimiento de normas que prevenga, detecte y aborde faltas corporativas o personales serias.
- XVIII.** El Directorio asegurará el establecimiento de mecanismos formales para prevenir y en su defecto lidiar con los conflictos de interés que puedan surgir en la administración y dirección de la compañía. Deberá contar con procedimientos formales que busquen asegurar que las transacciones entre partes relacionadas se realicen en miras del mejor interés de la compañía y el tratamiento equitativo de todos sus accionistas.

**22 El Directorio aprueba un Código de Ética y Conducta que refleja los valores y principios éticos y de integridad, así como también la cultura de la compañía. El Código de Ética y Conducta es comunicado y aplicable a todos los directores, gerentes y empleados de la compañía.**

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Directorio MAV aprobó el Código de Ética y Conducta. El Código establece los principios y normas básicos a los que deberán sujetarse las acciones del Mercado Argentino de Valores S.A”, así como las de su personal, indicando, en







forma no exhaustiva, las conductas a seguir y las prohibidas, teniendo en cuenta los diversos ámbitos en los que el Mercado Argentino de Valores S.A y sus integrantes se relacionan. Asimismo, comprende las disposiciones que regulan las conductas internas, en especial las que atañen a la seguridad y eficiencia en los servicios prestados, el respeto del deber de confidencialidad, no privilegiar intereses personales y la prevención de conflictos de intereses. Es puesto en conocimiento, mediante una carpeta de acceso compartida, website MAV y AIF, de todo el personal que desempeñe funciones en el Mercado Argentino de Valores S.A y de todo el que se incorpore con posterioridad, al momento de su ingreso.

**23** *El Directorio establece y revisa periódicamente, en base a los riesgos, dimensión y capacidad económica un Programa de Ética e Integridad. El plan es apoyado visible e inequívocamente por la gerencia quien designa un responsable interno para que desarrolle, coordine, supervise y evalúe periódicamente el programa en cuanto a su eficacia. El programa dispone: (i) capacitaciones periódicas a directores, administradores y empleados sobre temas de ética, integridad y cumplimiento;*  
*(ii) canales internos de denuncia de irregularidades, abiertos a terceros y adecuadamente difundidos;*  
*(iii) una política de protección de denunciantes contra represalias; y un sistema de investigación interna que respete los derechos de los investigados e imponga sanciones efectivas a las violaciones del Código de Ética y Conducta; (iv) políticas de integridad en procedimientos licitatorios; (v) mecanismos para análisis periódico de riesgos, monitoreo y evaluación del Programa; y (vi) procedimientos que comprueben la integridad y trayectoria de terceros o socios de negocios (incluyendo la debida diligencia para la verificación de irregularidades, de hechos ilícitos o de la existencia de vulnerabilidades durante los procesos de transformación societaria y adquisiciones), incluyendo proveedores, distribuidores, prestadores de servicios, agentes e intermediarios.*

**No Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV cuenta con un Código de Ética y Conducta previstos y regulados los procedimientos para realizar las denuncias de irregularidades debidamente difundidos. El Comité de Auditoría MAV será el encargado de velar por su implementación y cumplimiento, así como también intervendrá ante un eventual conflicto o violación del mencionado Código.

Asimismo, arbitra todos los medios necesarios para el conocimiento y notificación a todos los sujetos alcanzados.

EN base a su objeto y estructura, MAV no participa de procedimientos licitatorios y/o de transformación societaria, por lo que no presenta la necesidad de elaborar políticas afines.

**24** *El Directorio asegura la existencia de mecanismos formales para prevenir y tratar conflictos de interés. En el caso de transacciones entre partes relacionadas, el Directorio aprueba una política que establece el rol de cada órgano societario y define cómo se identifican, administran y divulgan aquellas transacciones perjudiciales a la compañía o sólo a ciertos inversores.*

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** En el Código de Conducta y Ética, MAV regula los mecanismos para evitar los conflictos de intereses.

Ante un eventual conflicto de intereses, el Directorio traslada el análisis al Comité de Auditoría para que se pronuncie al respecto y de ser necesario se requiere un dictamen jurídico de un profesional idóneo externo para que en su caso MAV cuente con elementos suficientes





con el fin de resolverlo y así comunicarlo a los accionistas y autoridades.

En lo que respecta a las transacciones con partes relacionadas, MAV como sociedad regulada se ajusta a lo dispuesto en la sección IV, Capítulo II, Título II de NORMAS CNV.

## G) PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y PARTES INTERESADAS

### Principios

- XIX.** La compañía deberá tratar a todos los Accionistas de forma equitativa. Deberá garantizar el acceso igualitario a la información no confidencial y relevante para la toma de decisiones asamblearias de la compañía.
- XX.** La compañía deberá promover la participación activa y con información adecuada de todos los Accionistas en especial en la conformación del Directorio.
- XXI.** La compañía deberá contar con una Política de Distribución de Dividendos transparente que se encuentre alineada a la estrategia.
- XXII.** La compañía deberá tener en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

**25** *El sitio web de la compañía divulga información financiera y no financiera, proporcionando acceso oportuno e igual a todos los Inversores. El sitio web cuenta con un área especializada para la atención de consultas por los Inversores.*

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** Actualmente MAV mediante su website, mantiene canales fluidos de comunicación para dar a conocer las diferentes iniciativas que ponen en práctica en esta materia y canalizar las consultas de los inversores, agentes y público en general.

**26** *El Directorio debe asegurar que exista un procedimiento de identificación y clasificación de sus partes interesadas y un canal de comunicación para las mismas.*

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** El Mercado Argentino de Valores a través de la Gerencia de Relaciones Institucionales y Comunicación capta y concentra los intereses de los participantes y otras partes interesadas.

**27** *El Directorio remite a los Accionistas, previo a la celebración de la Asamblea, un “paquete de información provisorio” que permite a los Accionistas -a través de un canal de comunicación formal- realizar comentarios no vinculantes y compartir opiniones discrepantes con las recomendaciones realizadas por el Directorio, teniendo este último que, al enviar el paquete definitivo de información, expedirse expresamente sobre los comentarios recibidos que crea necesario.*

**Aplica la práctica. Cumple con el principio.** MAV pone a disposición de los accionistas mediante su publicación en la autopista de información financiera (AIF) de la Comisión nacional de Valores, un paquete de información previo a la celebración de la Asamblea, que contiene la convocatoria a asamblea, los Estados Contables anuales y la memoria a modo de informe de la gestión del directorio.

Los accionistas tienen derecho a entregar en la sede o mediante un canal de comunicación formal los comentarios o propuestas. El Directorio deberá informar al resto de los accionistas sobre dichas propuestas.





**28** *El estatuto de la compañía considera que los Accionistas puedan recibir los paquetes de información para la Asamblea de Accionistas a través de medios virtuales y participar en las Asambleas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes.*

**No aplica la práctica. Cumple con el principio.** Remite a la práctica 28.

**29** *La Política de Distribución de Dividendos está alineada a la estrategia y establece claramente los criterios, frecuencia y condiciones bajo las cuales se realizará la distribución de dividendos.*

**No aplica la práctica. Cumple con el principio.** La política de dividendos la define la Asamblea de Accionistas.

La política de distribución cumple con las disposiciones previstas en las NORMAS CNV, Título II, Capítulo III, artículos 37 a 42 y sus modificaciones, así como también se encuentra alineada a la estrategia de negocio de MAV.

