

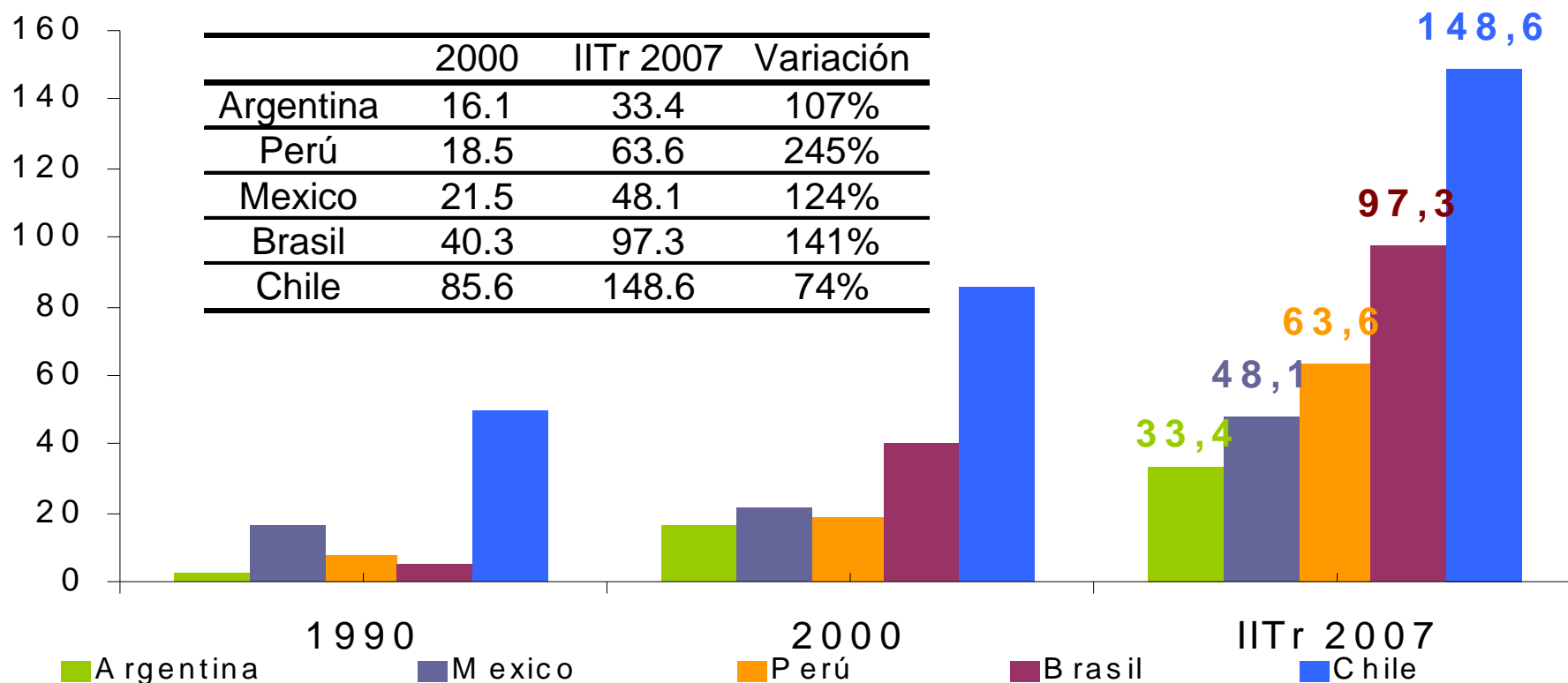
Mercados de Capitales Argentino
Situación comparativa con otros mercados
Asimetrías Argentina – U.S.A

CAMARA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS
JORNADA 31-10-07

Desarrollo de Inversiones y Negocios
Corporativos

Profundidad del Mercado Accionario Argentino vs. otras bolsas latinoamericanas

Capitalización Bursátil doméstica como porcentaje del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA, WFE, IFS y Global Insight

Comparación bolsa local y New York. Junio de 2007

Transacciones mercado local vs. N.York de las mismas acc.3

<i>Millones de Dólares</i>	Bolsa	NYSE, Nasdaq	
<i>Total mensual</i>	Local	American	% Local
Chile	4.451	1.007	82%
Colombia	1.281	456	74%
Peru	794	342	70%
Brasil	52.632	42.640	55%
Mexico	10.089	14.867	40%
Argentina	510	3.574	12%
<i>Argentina Promedio Diario</i>	26	170	

	% Local
Tenaris	3%
Siderar/Ternium	4%
Telefonica de Arg	7%
Telecom Argentina	11%
Banco Macro	20%
Banco Frances	27%
YPF	31%
Transp. Gas Del Sur	36%
Petrobras Energ Par	37%
G. Fin. Galicia	43%
Aluar	100%
Banco Hipotecario	100%
Acindar	100%
Total*: Bs As/(Bs As+NY)	12%

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA, FIAB y Bank of New York

*incluye otras compañías de menor capitalización

Capitalización Bursátil Argentina: Floating de principales compañías al 30/6/2007, (mill. u\$s)

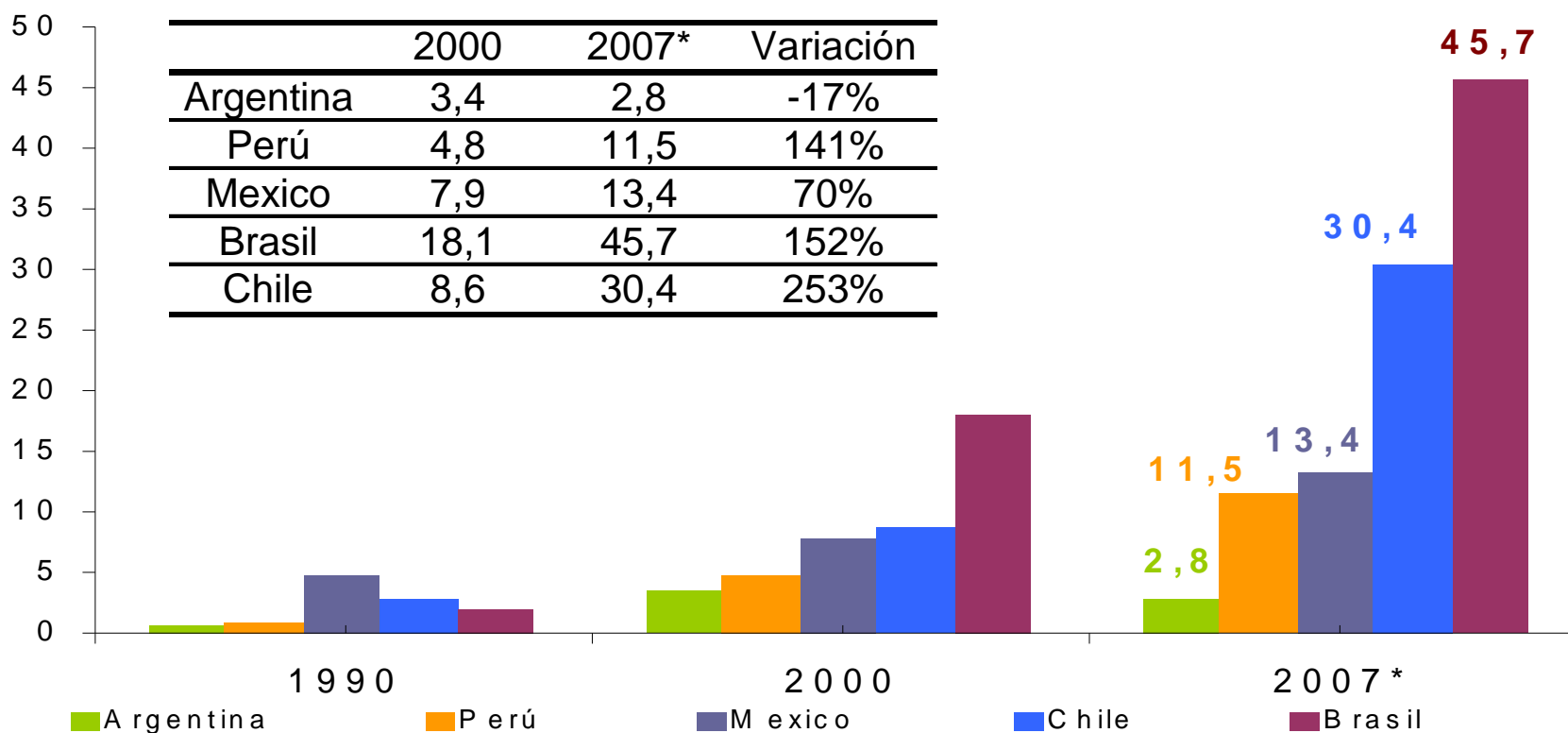
Empresa	Capitalización Bursátil	% Grupo Controlante	Floating BsAs+NY
Tenaris	28.271,8	60%	11.184,3
YPF	17.692,7	99%	169,5
Telecom Argentina	4.858,2	55%	2.197,7
Telefonica De Argentina	3.390,4	98%	65,3
Aluar	2.644,3	71%	768,9
Siderar	2.502,0	61%	977,6
Petrobras Energia Participaciones	2.325,2	59%	962,3
Banco Macro	2.224,5	36%	1.428,2
Banco Frances	1.678,0	76%	403,2
Banco Hipotecario	1.587,4	82%	284,5
Transportadora De Gas Del Sur	1.277,9	55%	571,3
Acindar	1.159,0	66%	396,9
Otras	10.656,9	54%	4.917,1
Total	80.268,1	70%	24.326,9

Capitalización Bursátil/PBI	33,4%
Capitalización Bursátil Floating/PBI	10,1%
Capitalización Bursátil Floating Bs As/PBI	2,6%
Capitalización Bursátil Floating New York/PBI	7,5%

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA, CNV, Bank of New York y Global Insight

Liquidez de Mercados Accionarios: Buenos Aires vs. otras bolsas latinoamericanas

Volumen Negociado como porcentaje del PBI



*Primer semestre multiplicado por 2

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA, FIAB, WFE, IFS y Global Insight

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

NYSE

<p>1. Luego del corralito, el inversor prefiere <u>estar fuera del sistema</u>, desconfianza del inversor de la justicia y de la posibilidad del cambio en las reglas de juego. El capital vota con los pies.</p>	<p>1. La NYSE, una vez allí le permite estar e un <u>sistema sin control de cambio, sin control fiscal</u> y con gran seguridad jurídica</p>
<p>2. El BCRA exige que, si un inversor extranjero quiere comprar acciones aquí, deposite un 30 % de la inversión como <u>encaje</u>.</p>	<p>2. Absoluta libertad de movimiento del dinero lícito, <u>sin encajes</u> ni obligaciones.</p>

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

3. Costos transacción de 30.200 \$ en BCBA: Imp. débito banc.180 \$, Arancel 151 \$, Derecho de mercado y bolsa 25.58 \$, IVA 66.57 \$. Total: 399.75 \$ (1.32 %)

4. Nominatividad exigida en Buenos Aires, la identificación del accionista es obligatoria y al alcance de cualquiera

NYSE

3. Costos de transacción medios en la NYSE por todo concepto para transacc de us\$ 10.000: 0.3 %, costo de transferir a NY en cifra similar 0.2 %. Total

4. ~~El~~ ^{El} inversor en acciones o en ADR puede optar en permanecer identificado o no, la mayoría prefiere no individualizarse

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

NYSE

<p>5. Las <u>sanciones</u> que se aplican son <u>desproporcionadas</u> en relación al daño / abuso que producen.</p>	<p>5. <u>Gran cantidad de sanciones</u> que llegan hasta 20 años de cárcel / multas millonarias en dólares a quienes proveen misleading (equivocada) information, abusa de inside information (privilegiada) o maniobra de otra manera frente al</p>
<p>6. El organismo de control (CNV) se encuentra en un <u>cuarto nivel de jerarquía.</u></p>	<p>mercado. 6. EL organismo de control (SEC) tiene una <u>jerarquía de primer nivel en USA.</u></p>

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

NYSE

7. Liquidez promedio en acciones U\$S 20 millones, descomponer cartera es complicado.

7. Liquidez diaria en acciones den NY U\$S 120.000 millones (la liquidez atrae liquidez).

8. Burocracia en muchos temas: necesidad de mantener largo tiempo ofertas abiertas de emisión, balances de afiliadas certificadas trimestrales sin sentido, normas simples para pymes, etc.

8. Mínima burocracia y máxima agilidad del mercado.

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

9. Corporate Government aún no es efectivo, directores independientes que no son tales, comité de auditoria vs. comisión fiscalizadora no se entiende, etc.

10. Derecho de preferencia y de acrecer dificultan nuevas emisiones.

11. No hay cultura de inversión por parte de la mayoría de los argentinos que desconocen lo que es una acción de bolsa.

NYSE

9. Corporate Government eficiente.

10. Emitir es muy flexible.

11. El americano invierte en bolsa la mayor parte de sus activos, sabe moverse.

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

12. Escaso control del agente de bolsa por parte de un organismo de control de peso.

13. Falta de preocupación por parte de sucesivos gobiernos en el crecimiento de los mercados de capitales.

NYSE

12. Efectivo control de los agentes que operan en el mercado (mayormente bancos de inversión son controlados por el FED y la SEC).

13. El mercado de capitales es una institución clave en USA y así lo toman todos los gobiernos.

Asimetrías de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) vs. Bolsa de N.York (NYSE)

Causas del bajo movimiento local

BCBA

NYSE

<p>14. El sistema fiscal no ayuda al desarrollo del mercado de capitales (impuesto a bienes personales sobre acciones argentinas, quebranto que prescribe, imp. al débito, falta ajuste por inflación).</p>	<p>14. Sistema fiscal consolidado, ayuda al desarrollo de corporaciones en Delaware, estable y justo.</p>
<p>15. Las normas contables argentinas difieren de las vigentes en los mayores</p>	<p>15. USA ha propuesto la aceptación de normas contables</p>
<p>16.- La ley de 550 (capítulo 24) indica que accionistas que votaran favorablemente las resoluciones que se declaren nulas, responden ilimitada y solidariamente de las</p>	<p>16.- Los accionistas no tienen responsabilidad alguna por sus decisiones</p>