

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 - (en trámite de registro) tiene el agrado de someter a la consideración de los señores Accionistas, la Memoria, Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integral, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo, Nota a los Estados Contables, Anexos A, B, C, D, G y H, Inventario, Reseña Informativa, Estados Contables Consolidados, 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. 88, comprendido entre el 1ro. de Julio de 2014 y el 30 de Junio de 2015. 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 30 de Octubre de 2014, procedió a la elección de Presidente; siete Directores Titulares, y tres Directores Suplentes por el término de dos años, cuyo vencimiento opera el próximo 31 de Octubre de 2016. En dicha ocasión resultaron electos como Presidente, el señor CLAUDIO ADRIÁN IGLESIAS, y como Directores Titulares, los señores PABLO ALBERTO BORTOLATO, CARLOS JOSE CANDA, ALBERTO DANIEL CURADO, LUIS ALBERTO ABREGO, LUIS GARRETON, DANIEL NESTOR GALLO y DANIEL REIG; y como Directores Suplentes, los señores HORACIO ANGELI, JOSE CARLOS TRAPANI y RUBEN DARIO CANO.

Del mismo modo, fueron electos en la Asamblea del 30 de octubre de 2014, los miembros titulares y suplentes del Consejo de Vigilancia de la Institución, por el término de un año, resultando nombrados los Señores ADRIAN SALVADOR TARALLO, CLAUDIO ALBERTO BRANCATELLI, y EDUARDO RANALLO, como titulares; y señores LISANDRO JOSE ROSENTAL, ROBERTO JUAN DAMINATO y DANIEL NASINI, como suplentes.

Al 31 de Octubre de 2015 corresponde la renovación de los cargos del Consejo de Vigilancia. Finalizan sus mandatos los miembros titulares y suplentes del CONSEJO DE VIGILANCIA.

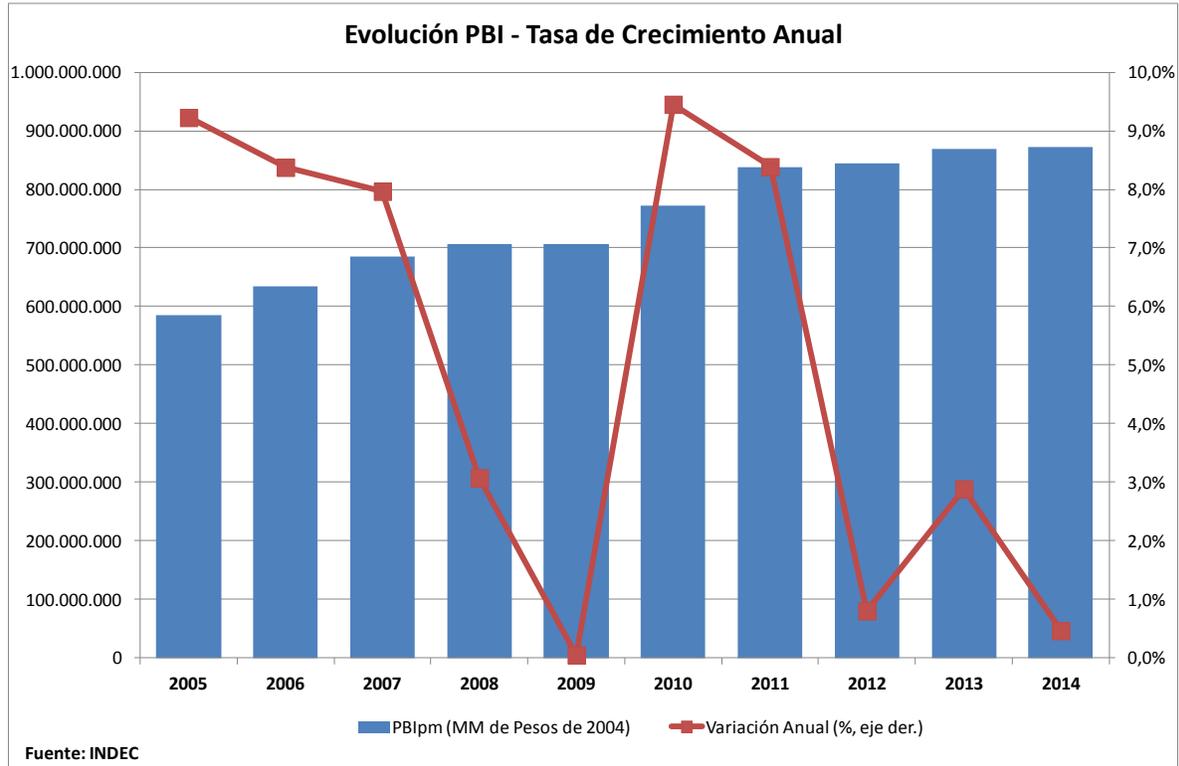
Corresponde por consiguiente, tal como lo prevé el séptimo punto del Orden del Día de la Convocatoria a Asamblea Ordinaria de Accionistas, proceder a la elección de tres miembros titulares y tres miembros suplentes del Consejo de Vigilancia, por el término de un año, en reemplazo respectivamente de quienes fueron electos para el cargo en la Asamblea del 30 de Octubre de 2014.

RESEÑA ECONOMICA 2014/15.

Actividad y empleo

Durante el año 2014 el nivel de actividad económica argentina experimentó una nueva contracción tras el repunte que registró en el año anterior, volviendo a niveles mínimos de crecimiento en los últimos 10 años de la serie. Según INDEC el PBI creció un 0,5% en el año, el menor nivel desde 2009.

Al igual que en el año anterior, el análisis de las variables macroeconómicas que integran el Producto Bruto Interno arroja un incremento en el Gasto Público como principal variación positiva y una nueva caída en las variables vinculadas al Comercio Exterior.

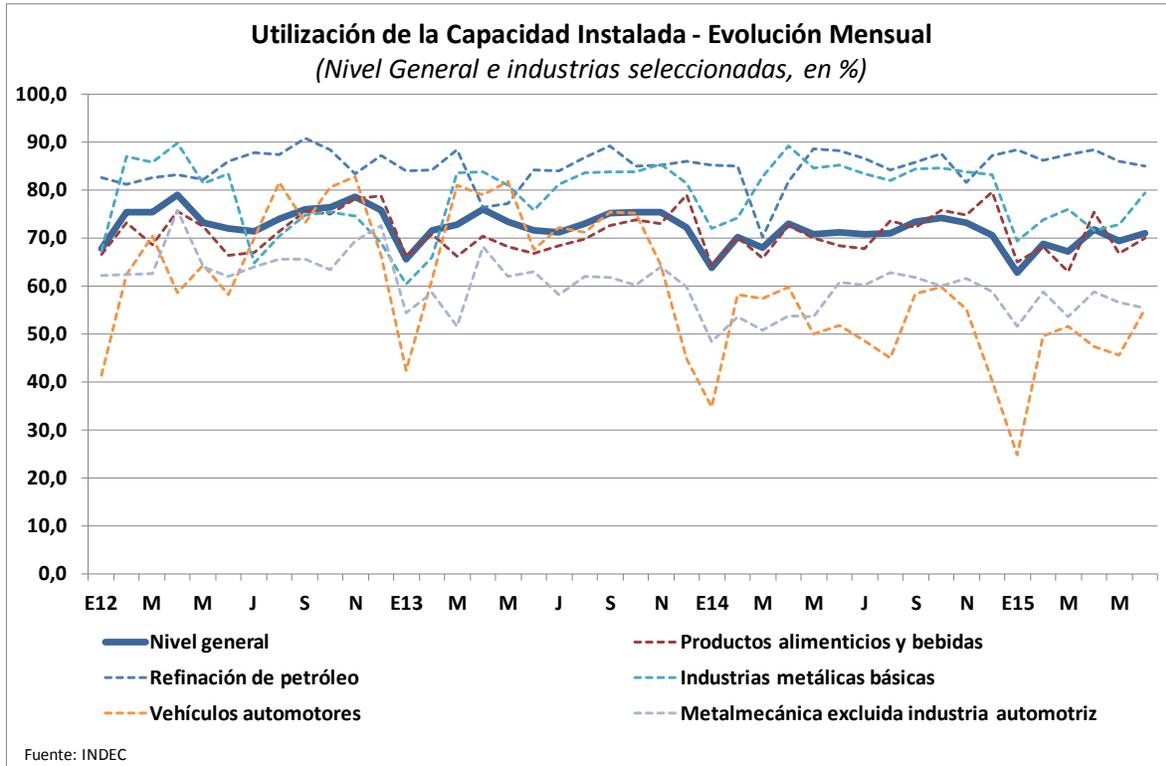


Según el INDEC, durante el 2014 la actividad industrial, en su análisis agregado, profundizó su caída al marcar una contracción interanual del 2,5%. De esta forma se extiende el cambio de tendencia que fuera observado en el año 2012 (en 2010 fue de +9,7, y en 2011 de +6,5%, pasando a retroceder en 2012 un 1,2% y 0,2% en 2013).

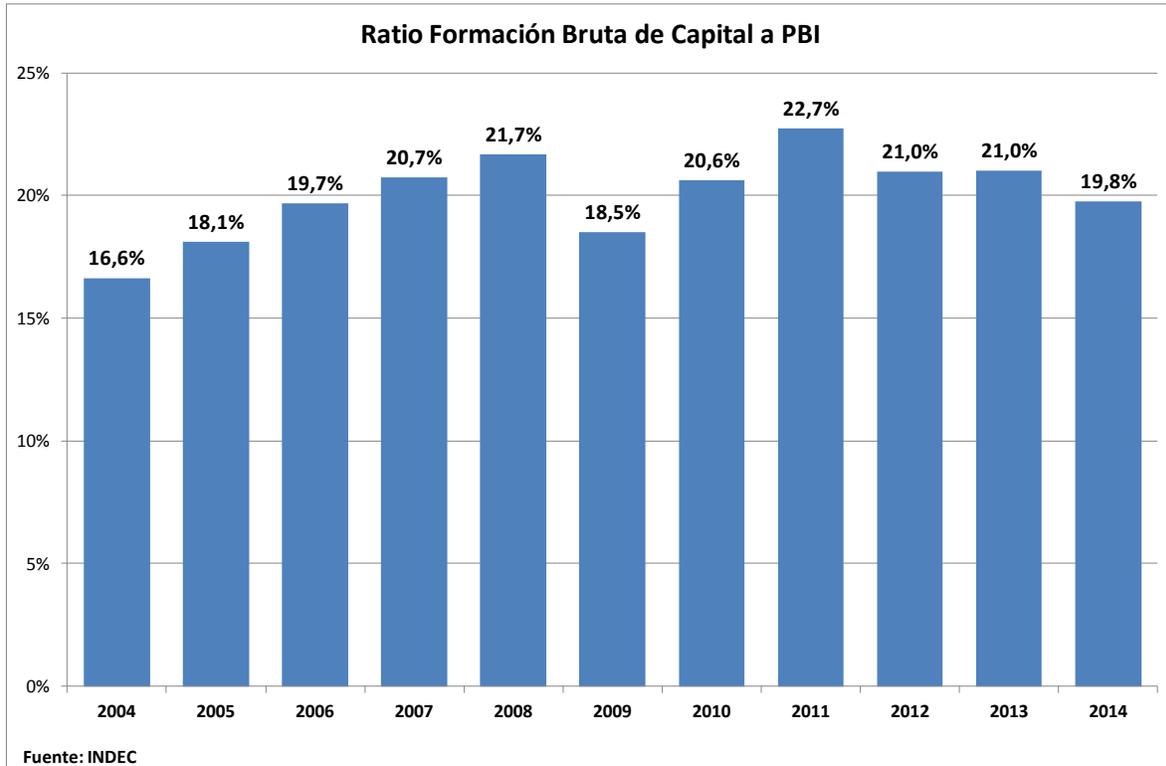
El primer semestre de 2015 presenta una contracción en el Estimador Mensual Industrial (con estacionalidad) del 1,2% acumulado, aunque la medición de junio arroja una variación positiva (+0,9%) respecto del mismo mes del año anterior.

En relación a la utilización de capacidad instalada de las industrias, este indicador tuvo su cuarto año a la baja consecutivo con el cierre de 2014. El nivel alcanzado fue del 70,6%, cediendo 1,6 puntos porcentuales desde el final del año anterior (2013: 72,1%; 2012: 75,8%; 2011: 82%; 2010: 82,9%)

Al mes de junio de 2015, la utilización de la capacidad instalada se mantiene en niveles del 71%. Los niveles más bajos se observan en los rubros "Vehículos automotores" y "Metalmeccánica excluida industria automotriz", que se encuentran en niveles del 55,2% y 55,4% respectivamente.



La Formación Bruta de Capital decreció un 5% (en términos reales) durante el año 2014. El ratio que vincula la inversión con el PBI nacional se ubicó en valores cercanos al 19,8% en el año 2014. Durante el 2014 la tasa desocupación se mantuvo su por debajo del 7%, en valores similares a los del 2013.



Sector externo

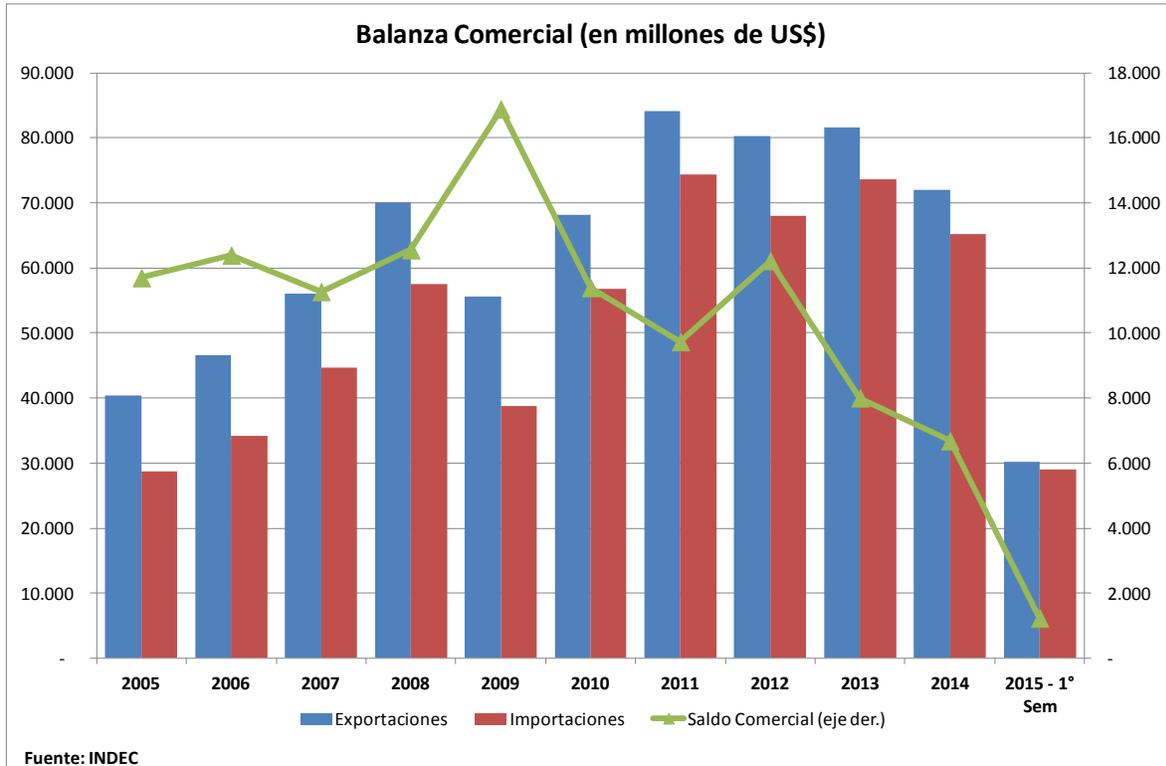
Durante 2014 se registró una caída en los montos comercializados internacionalmente por la Argentina, retrocediendo tanto las exportaciones como las importaciones, respecto de los valores alcanzados en 2013.

Las exportaciones cedieron un 12%. Esta variación se explica principalmente por el rubro productos primarios (-20%) y, en segundo término, combustibles y energía (-18% vs. 2013). Las manufacturas de origen agropecuario constituyen el rubro que menor variación negativa experimentó. En esta categoría, la baja fue del 3%.

Por el lado de las importaciones, los rubros que mayor caída exhiben son los correspondientes a "Vehículos automotores de pasajeros", con una baja del 49% interanual y "Piezas y accesorios para bienes de capital", con una caída del 22%.

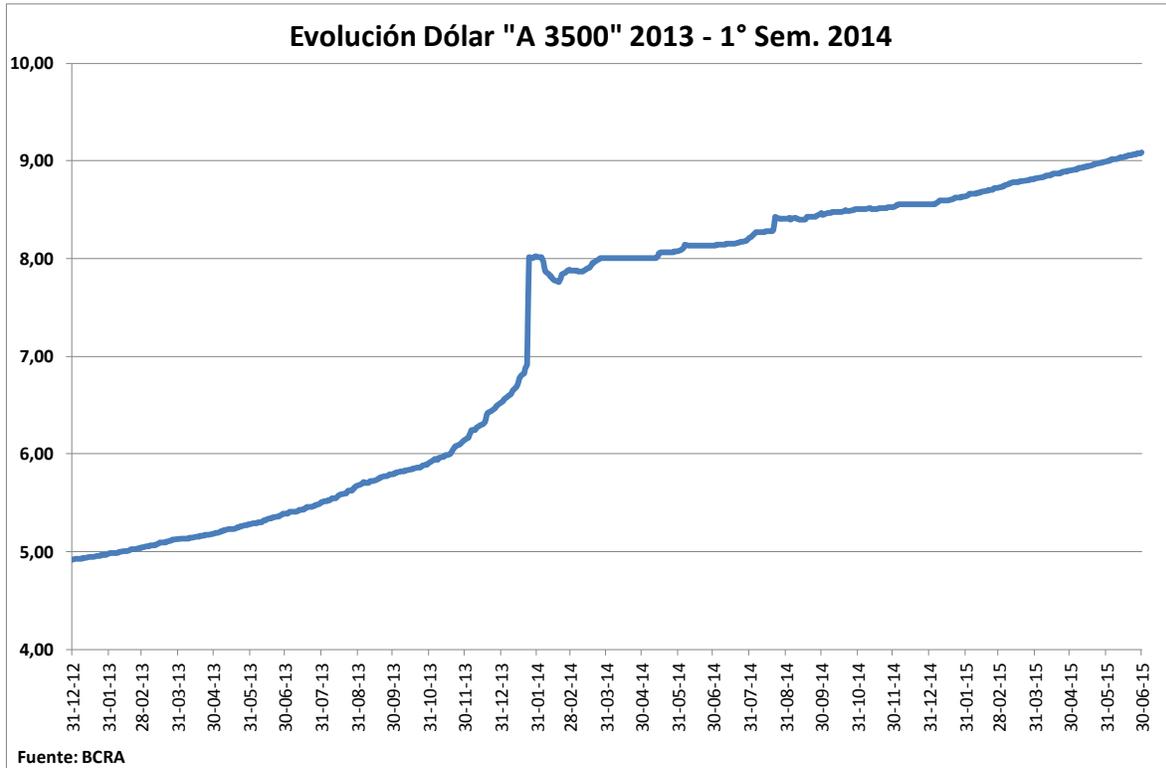
Durante el primer semestre del 2015 se observaron caídas en volúmenes exportados (-18%) e importados (-13%), en relación a similar período de 2014. El superávit comercial para el período de referencia resultó de US\$ 1.232 millones, un 63% inferior al registro del primer semestre del año pasado. La caída en las exportaciones se explica principalmente por un menor ingreso de divisas por exportaciones de MOA (-19%), seguido de una caída de las exportaciones de MOI (-18%). El rubro "Combustibles y energía", de menor peso en términos absolutos, marca una contracción interanual del 57%.

En relación a las importaciones del primer semestre del año, las mismas arrojan un total de US\$ 28.981 millones, lo que representa un 13% menos que el mismo período del 2014. El rubro que mayor contracción presenta es el de "Combustibles y lubricantes" (-48%), seguido de "Vehículos automotores de pasajeros" (-24%).

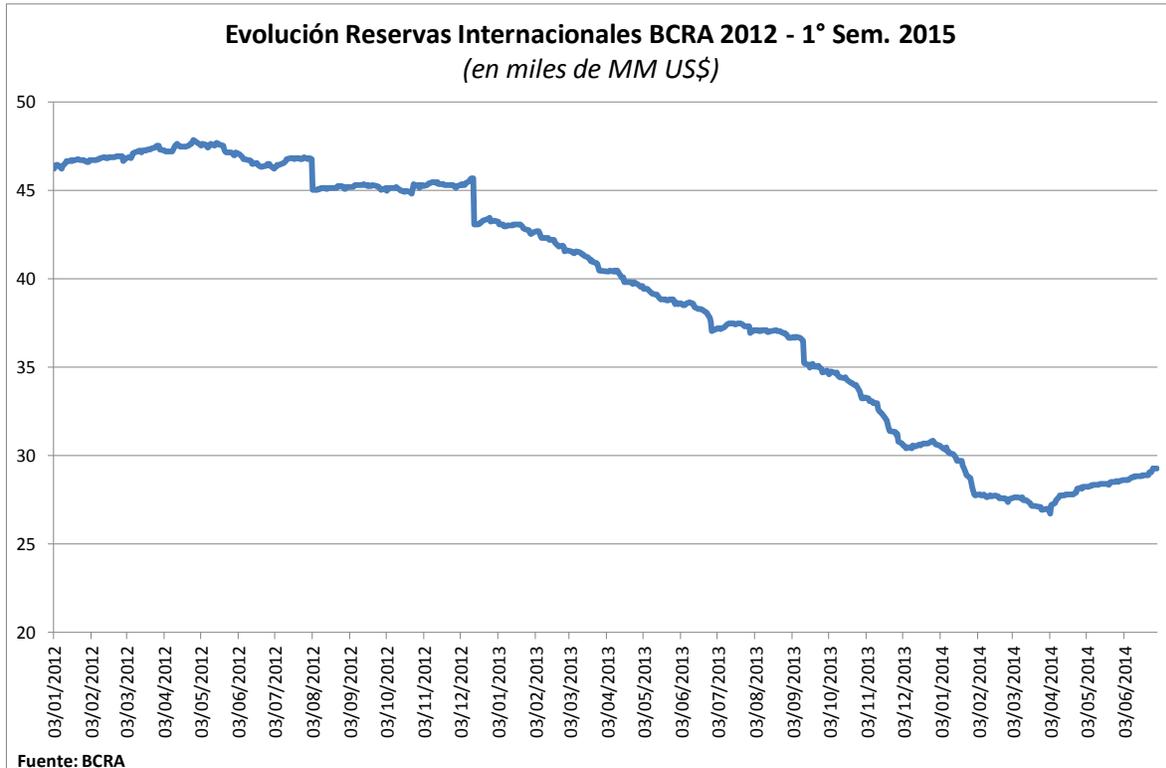


Tipo de Cambio Nominal y Reservas Internacionales

Durante el año 2014, el peso tuvo una abrupta devaluación en el mes de enero que se consolidó luego hacia una pauta devaluatoria que promedió un 1% mensual en los meses siguientes. La devaluación que el signo monetario tuvo a lo largo del ejercicio (punta a punta) fue del 11,7%.



Las reservas internacionales del BCRA crecieron un 15,6% en el período comprendido entre julio de 2014 y junio de 2015 (-20,9% en el ejercicio anterior), resultando en un stock de USD 33.851 millones (doce meses atrás se ubicaron en USD 29.278).



Inflación

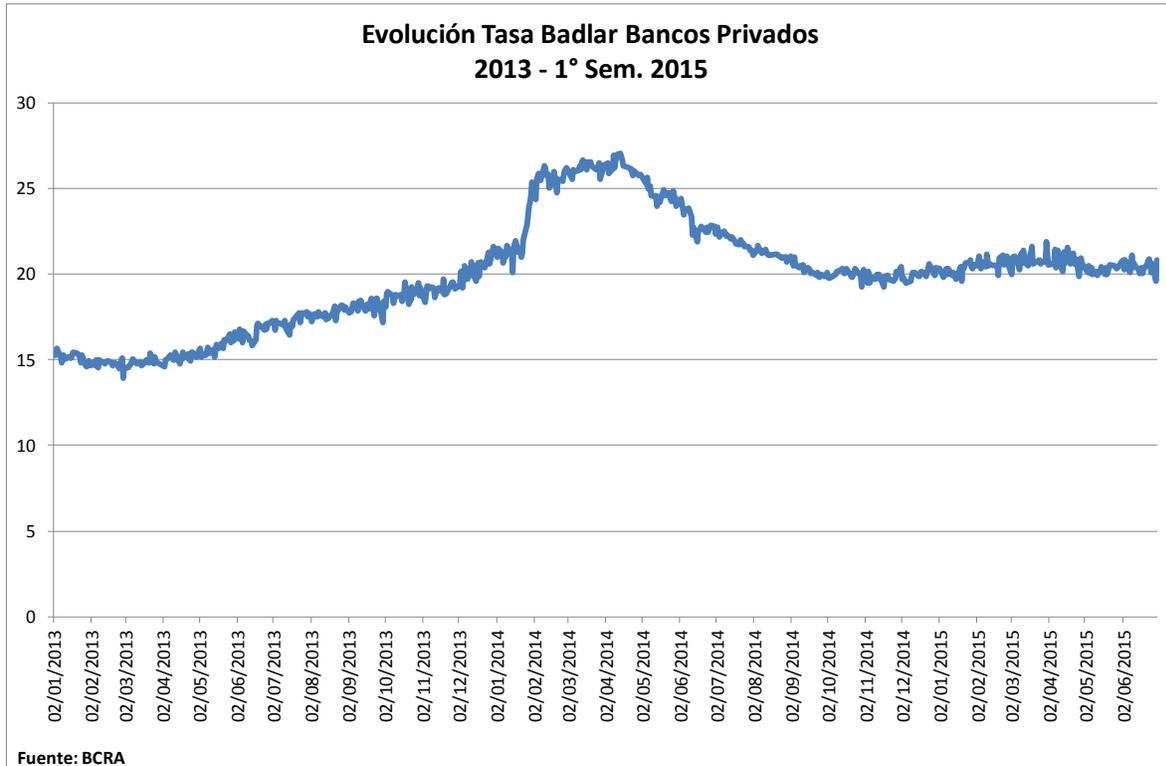
El nivel de Inflación Minorista Oficial (IPC INDEC) se ubicó para todo el año 2014 en 23,9% anual (había sido del 10,9% en 2013), dentro del rango de la media observada en los últimos tres años. A partir de 2014, INDEC modificó la modalidad de medición del índice de precios, migrando a un esquema nacional (IPCnu).

El Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano toma como período base el 4° Trimestre 2013=100 y mide las variaciones de los precios de un conjunto fijo de bienes y servicios representativos del gasto de consumo de hogares. En los primeros seis meses de 2014, la variación en el nivel de precios según recoge este indicador ascendió un 6,7%.

Sector Financiero

La Base Monetaria aumentó un 22,6% en el 2014, variación levemente inferior a la observada en 2013 (+22,7%).

La tasa Badlar para depósitos en Bancos Privados (30 días) fluctuó durante el período julio 2014 a junio 2015 en un rango comprendido entre un mínimo del 19,25% y un máximo del 22,75%.



Mercado de Capitales

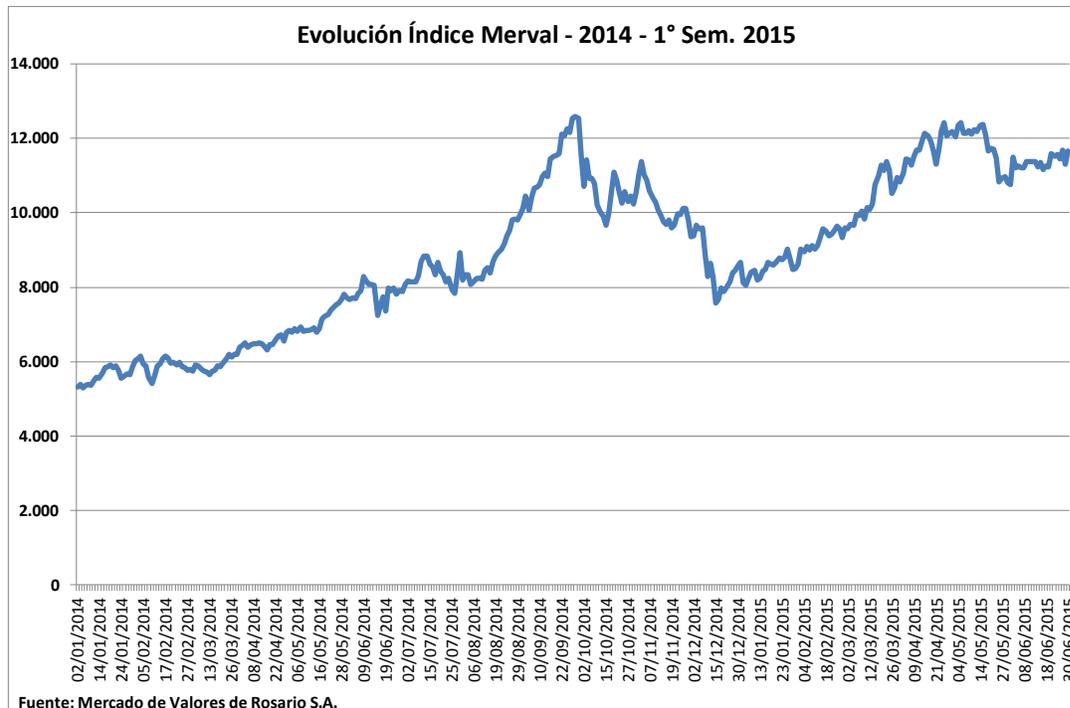
El año 2014 dejó saldos positivos en las variaciones de los principales índices bursátiles de la Argentina. Durante el período mencionado, el índice Merval ganó un 59,1%, en tanto que el Merval Argentina (M.ar, que excluye aquellas empresas cotizantes con sede extranjera) experimentó un alza aún más notoria al incrementarse en un 83,1% en el período de doce meses.

Esta tendencia positiva se sostuvo durante el primer semestre de 2015, con subas de 35,9% para el Merval (medido en relación al cierre de 2014). El Merval Argentina ganó en igual período un 30,1%.

Variaciones de los principales índices bursátiles

	Merval	Merval 25	Bolsa	Burcap	M AR
2007	2,9%	5,2%	17,9%	9,1%	2,3%
2008	-49,8%	-50,1%	-48,9%	-49,6%	-51,0%
2009	115,0%	115,2%	103,6%	101,2%	113,7%
2010	51,8%	54,9%	48,8%	47,6%	79,4%
2011	-30,1%	-29,6%	-23,3%	-26,7%	-35,8%
2012	15,9%	13,3%	13,5%	12,4%	5,0%
2013	88,9%	87,9%	61,8%	68,9%	113,9%
2014	59,1%	63,5%	56,3%	52,8%	83,1%
2015 - 1°Sem (*)	35,9%	34,9%	19,1%	29,8%	30,1%

(*) Evolución respecto del 30/12/2014



En lo que refiere a volúmenes negociados, durante el 2014 se observó un fuerte salto en los montos operados. El total general operado en la BCBA marcó una suba del 69%, manteniendo la tendencia al alza presentada en los años anteriores. La operatoria en Plaza Rosario, por su parte, tuvo un incremento del 87% durante 2014.

GESTIÓN DEL DIRECTORIO

Reseña general - Gestión Operativa y su Desarrollo.

El Mercado Argentino de Valores (en trámite de registro), durante el Ejercicio que finaliza, ha tenido una ardua labor, tanto es su esfera netamente política e institucional como en su aspecto técnico operativo.

Sintéticamente, el MAV ha transitado un intenso proceso de desarrollo, crecimiento y *rediseño*. El tradicional Mercado de la ciudad de Rosario que hemos conocido ha cambiado prácticamente por completo, debiendo adaptarse al nuevo contexto.

Pero, más que un mero proceso de ajuste a una realidad, el MAV ha sido protagonista y gestor de los diversos cambios que en el sistema general del Mercado de Capitales se encuentran en producción.

Es decir, el ahora Mercado Argentino de Valores, nunca miró pasivamente ni fue espectador de todo el proceso de *refundación* del Mercado de Capitales Argentino; por el contrario, fue y es un activo

protagonista, encabezando los diversos movimientos, aportando ideas, construyendo con el Regulador y con los demás Mercados las bases de lo que creemos será un nuevo “mercado de capitales”.

Seguramente más profundo, posiblemente con más volumen, ciertamente desmutualizado – aunque ello aún siga siendo un desafío-, y, claramente, con una participación relativa mucho más relevante del MAV.

Los actuales niveles de exposición, de operadores y –sobre todo- de proyecciones, son históricas para el Mercado que tenemos el honor de dirigir.

Demás está decir que el proceso de rediseño no se encuentra concluido ni mucho menos.

Por el contrario, los desafíos venideros asoman largos, complejos, sostenidos y provocadores.

Todo ello el MAV lo afronta con la convicción de tener claro el camino largo, fundándonos en las modernas arquitecturas de Mercados, que el Mundo gentilmente nos permite imitar. Sin pensar que tenemos que inventar cosas rebuscadas, aunque en parte, sepamos hacerlo y sin creernos ni dueños de las ideas, de los tiempos o los procesos.

Sin creer que nuestras soluciones son las únicas posibles.

El gran desafío que el MAV afronta se sustenta en algunas consideraciones *simples* que vale poner de resalto para consideración de los Sres. Accionistas.

En primer lugar, en los Accionistas. Éstos que al momento de elegir, y ante las situaciones más adversas, optaron siempre por el MAV. Eligieron un Mercado propio, el más antiguo, y con una clara vinculación con todo nuestro país, procurando siempre una integración verdaderamente federal.

Estos Accionistas que al momento de elegir, creen en que es posible crear un mercado regional eficiente y que dé respuestas operativas a las necesidades de las empresas, individuos y diversos sectores que pueblan todo nuestro país.

A ellos que con total generosidad no ha dudado en auspiciar asociaciones plurales más que disputar espacios.

En segundo lugar, a los Presidentes anteriores y ex Directores. A ellos que nos permitieron que hoy estemos reseñando un año más. Con su esfuerzo –siempre *ad honorem*- se construyeron las bases de lo que hoy denominamos MAV. La visión y el “don de gente” de los caballeros que nos precedieron es la piedra basal sobre la que este Mercado se erige. Pero además, esas cualidades sinceras son aún hoy una meta, una insignia y parte del futuro.

En tercer lugar a los actuales Directores. Todo un valioso equipo que no duda en brindar su tiempo, su experiencia y comprometer su responsabilidad en aras al desarrollo y la gestión del MAV.

El tiempo que actualmente el MAV demanda a los Directores es copioso. Si bien corresponden al Presidente los mayores requerimientos temporales y de atención; el Directorio en pleno funciona solidariamente, como un equipo de trabajo que no sólo empuja para el desarrollo sino que acompaña en los éxitos y en las adversidades.

Al Directivo corresponde entonces una mención ineludible al momento de hacer un balance.

En cuarto lugar, es menester reconocer al equipo técnico del MAV, empleados y colaboradores que día a día aportan un gran esfuerzo para que el Mercado se distinga entre sus pares. A ellos que pudiendo

evitar tomar partido en las situaciones adversas, eligieron comprometerse con lo que creyeron justo, apuntalando una empresa –y un proyecto-.

Más allá de que todos los días los funcionarios y empleados deben hacer lo que es debido, existen especiales ocasiones –generalmente injustas o arbitrarias- en donde las personas tienen la oportunidad de mostrar su dignidad y don de gente.

Ante situaciones adversas de público conocimiento, los empleados del MAV sin estar obligados a hacerlo, exhibieron con valentía su honorabilidad. A todos ellos muchas gracias.

Al ex Mercado de Valores de Mendoza el cual reconvirtió su carácter para integrarse y dar forma al MAV.

A los nuevos accionistas. El proceso de fortalecimiento institucional planteado como base del proyecto MAV, no podría haber comenzado exitosamente sin el acompañamiento de la Bolsa de Comercio de Rosario, Mendoza, Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires. Todos ellos actores estratégicos del Mercado de Capitales local que brindarán *expertise* y posicionamiento al MAV.

En particular a la Bolsa de Comercio de Rosario y a la Bolsa de Comercio de Mendoza, entidades en las cuales tanto el Mercado de Valores de Rosario como el de Mendoza nacieron. Sendas entidades auspiciaron el proceso de fusión y acompañaron luego sin dudas y con empeño el proceso de capitalización emprendido. Su pionero respaldo fue muy importante.

A la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, institución señera del Mercado de Capitales Argentino que dio origen a muchos de los proyectos y productos que hoy son trascendentales para el MAV, tales como la negociación de cheques de pago diferidos. Asimismo, la BCBA siempre ha sido una entidad que cuidó con celo técnico el funcionamiento de los Mercados y las Emisoras, velando por su crecimiento sustentable. Hoy, esa experiencia se suma al MAV como aporte inestimable para el mismo.

Al Mercado de Valores de Buenos Aires. Corresponde una especial mención de este Mercado, el tradicional MERVAL, que compartió con MAV la idea de los “mercados especialistas”, de la importancia de evitar el fraccionamiento de la liquidez, respetando las historias y los diferentes roles. A este Mercado que como “hermano mayor” nos acompaña le agradecemos e instamos a profundizar los caminos proyectados.

Al regulador –CNV-. Que con vigilancia en muchos casos, con su apoyo en otros, nos condujo por un camino, compartiendo con el MAV la visión de que los Mercados tienen una “razón de bien común, social” que es importante desarrollar. En particular, la defensa de la genuina y libre formación de precios es un objetivo estratégico compartido.

A los demás Mercados (ROFEX, MAE, MATBA, MERVAL). Todos competidores y aliados con quienes supimos mantener un diálogo siempre constructivo, negociando acuerdos y discutiendo detalles en miras a consolidar una visión común de largo plazo, relacionada con la especialización de los Mercados, la desmutualización y el crecimiento conjunto.

En particular a ROFEX y MATBA con quienes hemos acordado convenios de interconexión. Seguramente–durante el próximo ejercicio- podremos implementar los esquemas operativos acordados.

A la Cámara de Administradores de Sistemas de Convergencia. En particular a los miembros fundadores, ICAP CAPITAL MARKETS ARGENTINA S.A., DELSUR BROKERS S.A., PREMIUM SECURITIES S.A. y TRADITION ARGENTINA S.A. A ellos que compartieron una visión y con quienes naturalmente nos sentimos aliados, colegas y amigos.

En suma, el MAV ha trabajado en el desarrollo de una posición tendiente a sostener los Mercados Regionales, la financiación de las economías locales y los productos no estandarizados, con el ánimo de propender a crear un mercado federalmente integrado y plural conforme el espíritu de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, su Decreto Reglamentario N° 1023/2013 y Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) en la reestructuración del mercado de capitales argentino.

Aún falta mucho por hacer. No estamos cerca de lograrlo, pero sí en el camino correcto.

En tal sentido, MAV ha presentado a la CNV numerosas propuestas que se enfocaron hacia dicho paradigma. Nuestro esfuerzo regulatorio busca impulsar el crecimiento sostenido de un mercado transparente y representativo, proporcionando el marco regulatorio y el ámbito de funcionamiento adecuado para los negocios no tradicionales, con el fin de lograr conformar un mercado de capitales que facilite el financiamiento de las empresas productivas y que canalice inversiones locales y de otros orígenes hacia la industria y la producción.

En sintonía con los postulados de la nueva Ley N° 26.831 la cual pregonaba entre otros principios la federalización del Mercado de Capitales, el Mercado Argentino de Valores ha finalizado el proceso de fusión por absorción con el Mercado de Valores de Mendoza S.A. y ha incorporado como socios a la Bolsa de Comercio de Rosario, Bolsa de Comercio de Mendoza, Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.

Uno de los aspectos centrales del MAV será poder lograr numerosos enclaves comerciales en las principales ciudades económicamente activas de nuestro país, a los fines de que dichos centros comerciales logren el desarrollo de productos que permitan el financiamiento de las economías regionales y, al mismo tiempo, admitan que los ahorros locales puedan ser aplicados a productos y emisiones también regionales.

Paralelamente, el cumplimiento de los requisitos patrimoniales impuestos por la CNV a los Mercados y la necesidad de contar con una contrapartida líquida reclama una constante capitalización de los Mercados a los fines de permitir una base patrimonial cada vez más amplia para poder sostener el proceso de crecimiento y desarrollo que el nuevo contexto impone.

Actualmente, el Mercado Argentino de Valores está atravesando una situación excepcional caracterizada por las constantes negociaciones tanto con el Regulador como con todos los otros Mercados del país, para lo cual ha sido estratégico y extremadamente imperioso solidificar las bases societarias de este Mercado, incorporando determinados socios con características distintivas tales como son los Mercados y Bolsas de Comercio del país y otros actores relevantes para los Mercados de Capitales.

Los “socios estratégicos” incorporados -y aquellos que aún resta por sumar- no son socios ordinarios sino claramente cualificados por su objeto, reconocimiento y función dentro del Mercado de Capitales.

El proceso de capitalización mencionado no ha concluido pero se encuentra cerca de ello. Continuaremos trabajando para optimizar la suscripción de acciones entre socios estratégicos que nos permitan cumplir con los postulados fundantes del MAV.

Seguidamente, detallaremos algunos hitos que resultan destacables sucedidos dentro del presente Ejercicio.

Aprobación Administrativa de la Fusión por Absorción. Resolución N° 712 Inspección General de Persona Jurídica de la Provincia de Santa Fe.

El 29 de agosto de 2014, la Inspección General de Persona Jurídica de la Provincia de Santa Fe, mediante Resolución N° 712, dispuso aprobar el trámite de fusión del “Mercado de Valores de Mendoza S.A.” (absorbida) por absorción de “Mercado de Valores de Rosario S.A.” (absorbente) y la reforma parcial del Estatuto. Asimismo, aprobó la nueva denominación como Mercado Argentino de Valores S.A. y el aumento de capital a cuatro millones de pesos (\$4.000.000), todo lo cual fue resuelto por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de accionistas del MVR, celebrada el 23 de enero de 2014.

Aprobación de la reválida como Mercado Argentino de Valores. Resolución N° 17.500 - Comisión Nacional de Valores.

El 11 de septiembre de 2014, la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución N° 17.500, dispuso la inscripción del Mercado Argentino de Valores S.A. en el registro que lleva la CNV, bajo el número de matrícula 15 – Mercado. En la misma resolución autorizó a la Bolsa de Comercio de Rosario como entidad calificada para ejercer las funciones delegadas por MAV, conforme el artículo 32 de la Ley N° 26.831 y artículo 27, Capítulo I, Título VI de las NORMAS (N.T. 2013).

Resolución N° 17.545 - Comisión Nacional de Valores.

El 28 de octubre de 2014, la Comisión Nacional de Valores prestó conformidad administrativa a la fusión por absorción del Mercado de Valores de Rosario S.A. con el Mercado de Valores de Mendoza S.A. Igualmente, prestó conformidad a las reformas de los artículos 1 (denominación social), 8 (capital social), 10 (características de las acciones) y 60 (disposiciones transitorias) del Estatuto Social del Mercado Argentino de Valores, conforme el texto resuelto por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas MVR, celebrada el 23 de Enero de 2014. Asimismo, el Regulador autorizó a MVR la transferencia de oferta pública de acciones nominativas no endosables por acciones escriturales; así como también autorizó a MVR la transferencia de oferta pública de las acciones por el cambio de valor nominal, de VN \$ 10.000 a VN \$1 por acción; autorizó a MVR la oferta pública de 3.500.000 de acciones ordinarias escriturales de un voto cada una y VN \$1 por acción resultante del aumento de capital por el canje por fusión; autorizó la oferta pública de las acciones por cambio de denominación a Mercado Argentino de Valores S.A.; y finalmente autorizó el capital resultante total de cuatro millones de pesos \$4.000.000 representado en 4.000.000 de acciones escriturales de VN \$ 1 cada una y un voto por acción, con oferta pública.

Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del Mercado Argentino de Valores S.A.

El pasado 30 de octubre de 2014 se celebró la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de accionistas del Mercado Argentino de Valores S.A., en la cual se aprobaron puntos fundamentales dentro del plan de acción de este Mercado.

Al respecto, se ratificaron y aprobaron los Acuerdos suscriptos con la Bolsa de Comercio de Rosario, con la Bolsa de Comercio de Mendoza, Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires S.A: (MERVAL) en trámite de aprobación por CNV como BYMA – Bolsas y Mercados Argentinos.

Asimismo, se aprobó el aumento de capital en la suma de hasta \$ 4.000.000 con prima de emisión, mediante la emisión de 4.000.000 de acciones escriturales, de valor nominal un peso cada una, con derecho a un voto por acción cada una y goce de dividendos a partir del ejercicio en el cual se efectúe su suscripción. Se estableció que el mínimo para la fijación de la prima de emisión ha de ser el valor patrimonial proporcional.

Hacia un Mercado Especialista - Acuerdo Marco suscripto con Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y el Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL).

El 20 de Agosto de 2014, el Mercado Argentino de Valores suscribió con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y el Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL) en trámite de aprobación por CNV como “Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (ByMA), un Convenio estratégico de crecimiento, en línea con las reformas integrales dispuestas por la flamante Ley N° 26.831 del Mercado de Capitales, el decreto N° 1.023/2013 y las Normas CNV (T.O 2013).

El acto se llevó a cabo en la sede del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL), habiendo sido firmado el documento por los señores, Claudio Iglesias, Pablo Alberto Bortolato, Carlos Canda y Alberto Curado, en carácter de Presidente, Vicepresidente, Secretario y Tesorero, respectivamente, del Mercado de Valores de Rosario S.A. (en trámite de registro Mercado Argentino de Valores S.A.). Asimismo también participó del evento, como Director Titular del MAV, el señor Luis Abrego.

Suscribieron también el acuerdo marco, por un lado los señores Claudio M Perés Moore y Juan I. Napoli, en condición de Presidente y Secretario del MERVAL, respectivamente y los señores Adelmo J. Gabbi y Guillermo Carracedo, como Presidente y Secretario, respectivamente, de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Dicho acto contó con la presencia de las principales autoridades de la Comisión Nacional de Valores entre los que se destacó el entonces Presidente de la CNV, Alejandro Vanoli, quien manifestó su satisfacción porque esta iniciativa interpreta el espíritu de la ley de un mercado federal, inclusivo, integrado y complementario al servicio de las economías regionales.

De esta forma, una vez que el acuerdo entre plenamente en vigencia, el MAV tomará bajo su exclusividad, con carácter nacional, la negociación de cheques de pago diferido, Obligaciones negociables, fideicomisos financieros y acciones PyMES, así como también otros instrumentos no estandarizados que potencian el desarrollo de las economías regionales. Mientras que MERVAL tomará a su cargo los productos centrales, en concreto la negociación de contado de acciones y títulos públicos no PYMES.

El Mercado Argentino de Valores se conformará como un mercado que aglutine y responda a necesidades de tipo regionales o que permitan receptar y ofrecer en él productos que guardan singulares aspectos que lo hacen merecedor de participar en este mercado, y así abrir el acceso a una amplia gama de nuevos productos que hoy se encuentran a la espera de un público inversor ávido de financiar esa actividad primaria. Esa especialización será sin dudas la gran puerta de acceso a un nuevo crisol de negocios que estaba hoy a la espera de ser atendido. La notable experiencia de todos los involucrados será el canal de acción sobre el que se fundará la actividad de ambos mercados.

El Proyecto del MAV fue expuesto ante la Comisión Nacional de Valores, incluyendo las particularidades que motivaron al MAV a creer que los acuerdos alcanzados son notablemente beneficiosos para el MAV y para todo el Mercado de Capitales en General.

En esta instancia, se destacó que las opciones de “competencia” directa con los otros Mercados no son positivas ya que no agregan valor y que la “interconexión”, sin una adecuada especialización para todos los Mercados, como la que se logrará con los acuerdos con MERVAL, suponen un riesgo grande de sustentabilidad futura para el MAV.

Un Mercado Especialista con el *expertise* de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Rosario.

Es relevante citar que el plan de negocios del MAV, requiere de importantes esfuerzos relacionados con el desarrollo de las economías regionales, demanda creatividad y esfuerzos tenaces.

Del mismo modo, experiencia y recursos humanos especializados. En este sentido, tanto la Bolsa de Comercio de Rosario como la de Buenos Aires han comprometido su labor.

En particular, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires tiene una tradición sólida ligado con la proposición de nuevos productos, mejores esquemas de financiamiento y vinculación con las empresas más pequeñas. Por ello, en los acuerdos suscriptos, dicha entidad y el MAV han acordado un trabajo conjunto en pos de los objetivos mencionados.

Exposición del Plan Comercial MAV ante CNV.

Manteniendo la línea de trabajo desarrollada el Ejercicio anterior, durante el presente período el señor Presidente, Directores y el Gerente General han participado de numerosas reuniones en la CNV, destacándose una de ellas donde se expusieron los avances del plan de negocios MAV en sus tres niveles, a saber:

En lo que respecta al “Status Societario MAV”, se resaltaron los principales objetivos del Mercado Argentino de Valores, consistentes en la reorganización del capital social para enfrentar la competencia y para crear un Mercado realmente federal con participación de todos los actores que lo deseen y sean calificados como “claves”; la incorporación de socios claves en las diferentes regiones económicamente activas que puedan colaborar en la construcción de mejores productos locales de inversión y financiamiento; y finalmente lograr la subsistencia del MAV como Mercado con una verdadera proyección y genuina sustentabilidad.

En este sentido MAV ha transitado por numerosos escenarios para llegar al estado actual a partir de los cambios radicales que se produjeron con la entrada en vigencia de la Ley N° 26.831 y sus normas reguladoras.

Al respecto MAV ha persistido en lograr que el Regulador entienda la diferencia sustancial que existe entre generar un “libro común” vs. “libro único” por producto. Asimismo MAV ha comprendido la importancia en mantener su identidad, la cual se perdería si es adquirido por otro Mercado. Igualmente, en sintonía con la federalización que pregonan la nueva ley de Mercado de Capitales, MAV sostuvo la creación de un Mercado con todos los Mercados del país que así lo acepten, lo cual se ha concretado en primera instancia con la fusión con el Mercado de Valores de Mendoza S.A.; y la posibilidad de asociarse con los Corredores de Bonos.

Asimismo, se ha avanzado con las incorporaciones como socios, a partir de la firma de los Convenios de Suscripción e integración de acciones MAV, de la Bolsa de Comercio de Rosario, la Bolsa de Comercio de Mendoza, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.

En esta línea, se está trabajando en la incorporación de socios estratégicos como la Bolsa de Comercio de Tucumán, Bolsa de Comercio de Córdoba, Bahía Blanca, Bolsa de Comercio de Chaco, Bolsa de Comercio de Entre Ríos, Bolsa de Comercio de Santa Fe y otros actores Claves.

Todo ello fue recepcionado proactivamente por la CNV, poniendo su foco principalmente en que no existan Mercados o grupos de bolsas y Mercados que puedan controlar al MAV, vulnerando el límite de tenencia de un 20% dispuesto por la CNV.

En cuanto al “Status Comercial MAV”, se expuso ante el Regulador que uno de los principales objetivos de MAV es la sustentabilidad del Mercado en el largo plazo, focalizando los esfuerzos en productos no estandarizados, y lograr así un desarrollo y especialización de los mismos, adaptados a las necesidades de cada lugar, permitiendo el financiamiento de la economía real y productiva, principalmente en relación a las PYMES.

Consecuentemente, MAV ha planteado a la CNV la posibilidad de crear una Mesa de Trabajo en esta línea que piense normativas especiales y que tome los temas de las realidades PYME.

Asimismo, dentro de la ejecución del Plan de Desarrollo, MAV ha contemplado las visitas a entidades “económicamente activas” de distintas provincias, así como también a sus organismos públicos, para definir los “enclaves MAV”.

A partir del nuevo régimen instaurado con la Ley de Mercado de Capitales y el rol adoptado por MAV en este nuevo escenario, hacia la concreción de objetivos claros, se hizo necesario rediseñar la imagen y su lanzamiento público e institucional, buscando presentar el MAV y proponer cursos de acción compartidos.

Finalmente, en lo que refiere al “Status Operativo MAV”, el Mercado Argentino ha trabajado y continúa en esta línea para permitir a los Agentes MAV operar en todos los Mercados del país al menor costo posible y de la manera más eficiente.

En este sentido, MAV ha logrado un intercambio de membresías con el Merval a los efectos de evitar la competencia y el fraccionamiento de precios. Ambos Mercados acordaron que toda la negociación de cheques de pago diferido y productos no estandarizados se producirá sobre la base de los sistemas de concertación provistos por el MAV, mientras que para la negociación de acciones *seniors*, el sistema será el dispuesto por Merval.

Al respecto se ha suscripto el Acuerdo Marco con la BCBA y Merval. Para que todo el proceso sea efectivo, deben cumplirse las tres partes del convenio firmado con Merval, es decir, capitalización, especialización de productos e intercambio de membresías.

Sin embargo, se ha comenzado a implementar parcialmente el acuerdo en lo que refiere a capitalización e intercambio de membresías.

El MAV recordó que durante estos procesos siempre actuó con total autonomía, no sosteniendo negociaciones bajo presión, las cuales muchas veces existieron a partir de la sanción de la nueva ley, aclarando que es menester que el Regulador se comprometa con la sustentabilidad de los Mercados y con los procesos efectivos. En este marco, los acuerdos a los que MAV arribó fueron siempre aquellos considerados los mejores para el Mercado.

En cuanto a la implementación completa del Convenio, particularmente, la cláusula de los “100 días”, se ha avanzado bien pero resta bastante por hacer. En particular, se ha concluido con la capitalización y emisión de acciones, condicionada al cumplimiento de los demás requisitos del convenio (canje de membresías y especialización con la especial circunstancia del pasaje de la negociación de cheques de pago diferido al MAV); se ha procedido a remitir a todos los operadores la comunicación del “canje de membresías” y ese proceso se encuentra en marcha.

Membresías. - Otorgamiento de membresías.

En cumplimiento de los principios de desmutualización dispuestos por la ley N° 26.831, el pasado ejercicio N° 87, este Mercado comenzó a otorgar Membresías MAV a medida que lo han solicitado los diversos operadores.

En este sentido, se aprobó el otorgamiento de membresías a todos los agentes que en ese momento lo eran de otros Mercados y a los que se relacionaban con los entonces participantes del Mercado de Capitales Argentino y fueron otorgadas con carácter intransferibles sin costo inicial alguno, siendo sí a cargo de cada operador el costo de mantenimiento mensual fijado en cada momento para las diversas categorías.

A partir de este ejercicio el Directorio delineó preliminarmente una política de emisión de membresías, a los efectos de poder habilitar a aquellos intermediarios que podrían en un futuro requerir una membresía del MAV.

Asimismo se resolvió cobrar a todos los operadores actuales la suma de USD 300 más IVA, valor que se actualizará anualmente.

REGISTRO DE ACCIONISTAS, AGENTES y MANDATARIOS.

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

Accionistas. Modificaciones:

- Venta 24.961 acciones MAV de titularidad de Los Tilos Bursátil S.A. a Ranallo Valores S.A.
- Venta 12.570 acciones MAV de titularidad de TCC SB SA a Diego Ochoa.
- BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO. Suscripción e integración 307.692 acciones MAV.
- BOLSA DE COMERCIO DE MENDOZA S.A. Suscripción e integración 307.692 acciones MAV.
- BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES. Suscripción e integración 307.692 acciones MAV.
- MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. Suscripción e integración 1.230.769 acciones MAV.

Listado de Accionistas de Mercado Argentino de Valores al 30 de junio de 2015.

1. AGR SOCIEDAD DE BOLSA SA
2. ALPHA CAPITAL SOC. BOLSA S.A.
3. ANDINA BURSATIL S.B.S.A
4. BA GROUP VALORES SA
5. BAMEN S.A. SOCIEDAD DE BOLSA
6. BELL, DANIEL
7. BONFIGLIO LUIS NORBERTO.
8. BUENOS AIRES CRÉDITOS S.B.S.A.
9. BULLTICK SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
10. BURSATIL SAN LUIS S.A.
11. BURSÁTIL TERRANOVA S.A.
12. BURSÁTIL USPALLATA S.A.
13. CAJA SOC. DE INVERSIONES SASB.
14. CANO BURSATIL S.A
15. CAPITAL ADVISORS S.A.
16. CERROS CUYANOS S.A.
17. CONDE, ALFREDO RUBÉN
18. DEL NEUQUÉN BURSÁTIL S.A.
19. DEL VAL SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
20. DEZETA BURSÁTIL S.B. S.A.
21. DI MATTEO, ÁNGEL GABRIEL
22. DILASCIO, EUGENIO AUGUSTO
23. ÉPSILON SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
24. EUROCAPITAL S.A.
25. EUROCREC S.A.
26. FINANZ VALORES S.A.
27. G Y F BURSÁTIL S.A.
28. GLOBAL MARKET S.B.S.A.
29. NIX VALORES S.A.
30. INVERFIN S.A
31. INVERSIONES BURSÁTILES S.A.
32. INVERSIONES CUYANAS SA
33. INVESTMENT BURSATIL S.B.S.A.
34. JR BURSÁTIL SOC. DE BOLSA S.A.
35. KUPERMAN BURSATIL S.B.S.A.
36. LABIANO, MIGUEL ANGEL
37. LOS CERROS SOC. DE BOLSA
38. MANDATARIA DE VALORES S.B.S.A.
39. MANTA COMP.INV. S.A.
40. MANUEL ALFREDO ORTIZ MALDONADO
41. MARCELO ADOLFO PORTELA
42. MDC SOCIEDAD DE BOLSA SA
43. MERCATOR SOC. BOLSA S.A.
44. META INVERSIONES S.A.
45. META, MARTÍN ANDRÉS
46. MITRE VALORES S.A.
47. MONTEMAR BURSATIL S.A.
48. MT CAPITAL SA
49. MV SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
50. NEIX S.A.
51. NUMIS SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
52. P.D.M. SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
53. P.P. SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
54. PERALTA, RAUL HÉCTOR
55. PLAZA, IGNACIO
56. PORCEL, CLAUDIO
57. PRIMARY BROKERS S.A.
58. PROACCION S.A.
59. PROPYME BURSÁTIL S.B. S.A.
60. PUENTE HNOS.SOC BOLSA S.A.
61. RAFFETTI, NESTOR HUGO
62. RAIMUNDI, VÍCTOR HUGO
63. REGIONAL BURSATIL S.B.S.A.
64. REIG, DANIEL ALFREDO
65. REX SECURITIES S.B.S.A.
66. RODRÍGUEZ CARRIÓN, JAIME ARIEL
67. S.B. ATUEL S.A.
68. S.B. MIRAFLORES S.A.
69. S.B. NEXOS BURSATIL S.A.
70. S.B. TUNUYÁN S.A.
78. SOCIEDAD DE BOLSA LIBRA S.A.
79. SOLER, FEDERICA
80. SUDAMERICANA DE FINANZAS S.B.S.A.
81. FERNANDEZ, DIEGO
82. DIEGO OCHOA
83. TORO VALORES S.A.
84. VALSEG BURSÁTIL S.A.
85. VENTURA, DAMIÁN
86. VERSATIL INVERSIONES Y TRANSACCIONES S.A.
87. VIDAL BURSATIL S.A. SOC.BOLSA
88. ZONDA SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
89. ABDELMALEK, MARIELA CAROLINA
90. ABDELMALEK, RAÚL EMILIO
91. ABUT INVERSIONES S.B. S.A.
92. ABUT S.A.
93. ABUT, JAIME
94. BIBE, DINA MATILDE
95. BLD Finanzas S.A.
96. BORTOLATO, PABLO ALBERTO
97. BRANCATELLI S.A.
98. BURMIS S.B. S.A.
99. CERRITO VALORES S.B. S.A.
100. CONTI, CARLOS SALVADOR
101. CURADO, ALBERTO DANIEL
102. DAMINATO S.A.
103. DAMINATO,CARMEN FLANAGAN DE
104. DANIEL A. CASANOVAS Y ASOC. S.A.
105. ECO VALORES S.A.
106. FERNÁNDEZSOLIAN,PAULINORICARDO
107. FINANCIAL NET NEGOCIACION Y VALORES SA
108. GG INVERSIONES Y NEGOCIOS S.A.
109. GONZÁLEZ JOHANSEN S.B. S.A.
110. GRUPO CAREY S.A.
111. GUARNIERI VALORES S.A.
112. INVERTIR ON LINE S.A.
113. JORGE LUIS ONETO S.B. S.A.
114. LAGUNA S.A.
115. LBO S.A.
116. LISTRO VALORES S.A.
117. LOS TILOS BURSÁTIL SA
118. MOYANO, JUAN JOSÉ
119. NASINI S.A.
120. NGA INVERSIONES S.A.
121. OPTION SECURITIES S.A.
122. P M S.B. S.A.
123. PASQUALI Y ASOC. S.B. S.A.
124. RANALLO VALORES S.A.
125. R.J. Y G.L. DAMINATO S.A.
126. RODRIGUEZ ANSALDI S.A.
127. ROSENTAL S.A.
128. ROZENBLUM, MARTÍN
129. SODIRO, GABRIELA ALEJANDRA
130. STOCKBROKERS S.A.
131. SUED, MARCOS NICOLÁS
132. TARALLO S.A.
133. TÍTULOS Y VALORES S.B. S.A.
134. TRANSATLÁNTICA S.A. BURSÁTIL
135. TRAPANI, JOSÉ CARLOS
136. VALORES AMÉRICA S.B. S.A.
137. BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
138. BOLSA DE COMERCIO DE MENDOZA S.A.
139. BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
140. MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES

Agentes (Membrecías). Altas:

Fecha Ingreso	Denominación	Fecha Aceptación	Acta N°
03/07/2014	Intagro S.A.	16/07/2014	1613
23/06/2014	Futuros del Sur S.A.	16/07/2014	1613
	Rosario Valores S.A.	16/07/2014	1613
21/08/2014	Bafomet S.A.	05/08/2014	1615
03/09/2014	Guardati Torti S.A.	07/10/2014	1618
04/08/2014	First Capital Markets	07/10/2014	1618
22/09/2014	Efire S.A.	07/10/2014	1618
20/08/2014	SyC Inversiones	07/10/2014	1618
05/11/2014	Fernández Soljan S.A.	05/12/2014	1622
28/11/2014	BRIO S.A.	05/12/2014	1622
03/12/2014	Bolsa de Comercio del Chaco	05/12/2014	1622
09/12/2014	Ranallo Valores S.A.	05/12/2014	1622
19/03/2015	Nuevo Banco de Santa Fe	27/04/2015	1626



11/03/2015	Consultatio Investment S.A.	27/04/2015	1626
15/06/2015	SBS Trading S.A.	18/06/2015	1628
22/06/2015	ALyC Córdoba S.A.	23/07/2015	1629

Bajas Agentes

Fecha Aceptación	Denominación	Acta N°
16/07/2014	Kuperman Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	1613
07/10/2014	Los Cerros SB SA (N° 884) S.B.Cuyana S.A. (N° 866) Bursátil Terranova S.B. S.A. (N° 887) Louis Norberto Bonfiglio (N° 843) Eurocapital S.B. S.A. (N° 898)	1618
14/11/2014	Valores América S.B. S.A. Epsilon S.A.	1620
05/02/2015	Inversiones Bursátiles S.B. S.A. S.B. Del Sur S.A. Mercator S.B. S.A. REX Securities S.B. S.A. B.A. Group Valores S.B. S.A. J.R. S.B. S.A.	1623

18/06/2015	Capital Advisors Montemar Busrátil S.A. Vidal Bursátil SB SA Zonda S.B. S.A. Curado Inversiones Trapani, José Carlos Sodirot y Cía	1628
------------	---	------

Listado de Agentes MAV al 30 de Junio de 2015 (N° Mat. CNV "Categoría Agente" Denominación).

1. 111 ALyC-P Abut S.A.
2. 256 ALyC-P Agencia de Liquidación y Compensación Córdoba S.A.
3. 24 ALyC-P Allaria Ledesma y Cía. S.A.
4. 156 ALyC-P Argentina Valores S.A
5. 344 AN Bafomet S.A
6. 349 ALyC-P Banco Municipal de Rosario
7. 177 ALyC-P Becerra Bursátil S.A.
8. 271 ALyC-P Benedit Bursátil S.A.
9. 212 ALyC-P Bibe e Hijos S.A., Fernando
10. 227 ALyC-P BLD S.A.
11. 88 ALyC-P BLD Finanzas S.A.
12. 2 ALyC-P Bolsa de Comercio de La Plata
13. 7 ALyC-P Bolsa de Comercio del Chaco
14. 228 ALyC-P Brancatelli S.A.
15. 512 ALyC-P BRIO Valores Agente de Liquidación y Compensación S.A
16. 247 ALyC-P Bull Market Brokers
17. 516 ALyC-P Bursátil Uspallata S.A.
18. 223 ALyC-P Cano Bursátil S.A.
19. 239 ALyC-P Centaurus Securities S.A.
20. 351 AN Consultatio Investments S.A.
21. 103 ALyC-P Daminato S.A.
22. 297 ALyC-P Daniel Casanovas y Asoc. S.B. S.A.
23. 224 ALyC-P Del Neuquén Bursátil S.A.
24. 346 AN Dezeta Bursátil S.A.
25. 201 ALyC-P Dracma S.A.
26. 109 ALyC-P Eco Valores S.A.
27. 503 AN Estructuras Financieras Regionales S.A.
28. 129 ALyC-P Falabella y Corsi Inversora S.A.
29. 197 ALyC-P Federal Bursátil S.A
30. 339 ALyC-P Fernández Soljan S.A.
31. 279 ALyC-P Financial Net Negociación y Valores S.A.
32. 532 AN First Capital Markets S.A.
33. 341 AN Futuros del Sur S.A.
34. 275 ALyC-P GG Inversiones y Negocios S.A.

35.	550	AN	Global Market S.A.
36.	257	ALyC-P	Groupe S.A.
37.	134	ALyC-P	Grupo Carey S.A.
38.	97	ALyC-P	Guardati Torti S.A.
39.	187	ALyC-P	Guarnieri Valores S.A.
40.	496	ALyC-P	Guor Investments S.A.
41.	86	ALyC-P	Intagro S.A.
42.	261	ALyC-P	Integrar S.A.
43.	47	ALyC-P	INTL · CIBSA S.A.
44.	518	AN	Inverfin S.A.
45.	519	AN	Inversiones Cuyanas S.A.
46.	273	ALyC-P	InvertirOnline S.A.
47.	184	ALyC-P	Laguna S.A.
48.	160	ALyC-P	LBO S.A.
49.	155	ALyC-P	Listro Valores S.A.
50.	234	ALyC-P	Los Tilos Bursátil S.A.
51.	340	AN	Manta Cía. Inversora S.A.
52.	236	ALyC-P	Marcos Sued Valores S.A.
53.	343	AN	Meta Inversiones S.A.
54.	520	AN	MT Capital S.A.
55.	26	ALyC-P	Nación Bursátil S.A.
56.	222	ALyC-P	Nasini S.A.
57.	145	ALyC-P	Neix S.A.
58.	98	ALyC-P	N.G.A Inversiones S.A.
59.	186	ALyC-P	NIX Valores S.A.
60.	36	ALyC-I	Nuevo Banco de Santa Fe S.A.
61.	147	ALyC-P	Option Securities S.A.
62.	259	ALyC-P	Palm Inversiones S.A.
63.	249	ALyC-P	ProAcción S.A.
64.	276	ALyC-P	R.J. y G.L. Daminato S.A.
65.	39	ALyC-I	Rosario Valores S.A.
66.	313	ALyC-P	Rosental S.A.
67.	342	AN	San Juan Bursátil S.A.
68.	53	ALyC-P	SBS Trading S.A.
69.	521	AN	SBT Valores S.A.
70.	143	ALyC-P	Schweber Securities S.A.
71.	338	ALyC-P	STC Inversiones S.A.
72.	179	ALyC-P	StockBrokers S.A.
73.	517	AN	Sudamericana de Finanzas S.A.
74.	355	AN	Sumar S.A.
75.	105	ALyC-P	SyC Inversiones S.A.
76.	198	ALyC-P	Tarallo S.A.
77.	137	ALyC-P	Toro Valores S.A.
78.	112	ALyC-P	Transatlántica S.A. Bursátil
79.	348	AN	Versátil Inversiones y Transacciones S.A.
80.	116	ALyC-P	Zarracan S.A.

Normas en trámite de aprobación en CNV: Texto Ordenado Normas MAV.

A los efectos de adecuar las normas de este Mercado Argentino de Valores S.A al nuevo régimen normativo instaurado a partir de la Ley N° 26.831, se presentaron ante la Comisión Nacional de Valores las reformas pertinentes a los Reglamentos, Interno, Operativo, así como también un Texto Ordenado de todas aquellas normas complementarias a aquéllos, los cuales se encuentran pendiente de aprobación por parte del Órgano de Control.

Las reformas sustanciales tienen que ver con la adecuación de los textos a la terminología general utilizada por la nueva Ley de Mercado de Capitales. En particular, se destaca todo lo atinente a la eliminación de los procesos que vinculan la tenencia de una acción con los estándares operativos y a la regulación de los productos no estandarizados previstos en el Plan de Negocios MAV.

Código de Protección al Inversor.

El Mercado Argentino de Valores ha adecuado el Código de Protección al Inversor a la terminología y alcances de la nueva Ley N° 26.831, su Decreto Reglamentario N° 1.023/2013 y Normas CNV (N.T. 2013 y mod.).

Al respecto la CNV prestó conformidad al texto, destacando que MAV ha receptado razonablemente las observaciones que oportunamente había formulado el Órgano de Control.

Incorporación de nuevas funciones al sistema de negociación de cheques de pago diferido por pedido de CNV.

A los fines de lograr una mayor transparencia en la formación de precios y, consecuentemente, aumentar el volumen operado, MAV ha incorporado cambios al sistema de negociación de cheques de pago diferido, a saber:

1. Plazos de Negociación. Se habilita la posibilidad de que el vendedor de los cheques de pago diferido, elija entre negociar el cheque en i). Contado Inmediato, ii). Plazo 24 horas o iii). Plazo 72 horas. De esta forma, los principales compradores podrán organizar mejor sus flujos y ello redundar en beneficios para todas las Pymes que necesitan financiamiento.

2. Congelamiento de Plaza. Del mismo modo, ya está listo el nuevo control para permitir mayor visibilidad a los compradores de cheques en relación a la formación del precio. Es decir, cada vez que exista un match en relación a un cheque de pago diferido, el sistema congelará por 30 segundos la plaza; y en caso de que exista un match aplicado, la plaza será congelada por 2 minutos, otorgando un tiempo razonable a otros compradores a que mejoren la tasa si así lo creen adecuado.

Durante este lapso de tiempo, cualquier comprador puede mejorar la tasa y quedarse con el cheque. Si interviene un agente que mejora la tasa, nuevamente se congela la plaza por 2 minutos más y así hasta que confluya en un punto de equilibrio la oferta y la demanda. Esto debería suponer una mayor transparencia de mercado y, posiblemente, mejores tasas de financiamiento.

3. DMA. Se habilita la posibilidad de que tanto el vendedor como el comprador de los cheques, puedan acceder a las subastas directamente a través de un modelo DMA.

4. Plazo Oferta Irrevocable de Compra. Luego de esto, seguimos trabajando para implementar una opción para que el comprador de cheques pueda poner una oferta global de compra en firme. Eligiendo por ejemplo, el plazo promedio máximo, el monto máximo a comprar y la SGR. Este último punto está en diseño aún.

Desde la CNV se ha resaltado la importancia de realizar los cambios antes expuestos, en particular los referidos a la formación de precios, solicitándonos expresamente que avancemos en el sentido antes referido.

Negociación No garantizada de Cheques de Pago Diferido.

Entendemos que siempre es importante estar en movimiento, recabando opiniones y las necesidades de los operadores a los efectos de que –previo sustanciado análisis- las inquietudes puedan transformarse en productos MAV.

Así, vemos que históricamente el MAV tuvo el segmento no garantizado en donde el comprador sólo conoce que compra un valor negociable cuya garantía es el librador, no existiendo colateral alguno, caracterizándose ésta modalidad por no identificar al comitente vendedor y consecuentemente poner algunos límites operativos.

Por su parte, el Mercado de Valores de Córdoba poseía un sistema similar pero mostrando el comitente vendedor. Actualmente, con la reformulación del Mercado y la aparición de numerosos nuevos agentes, entre ellos, algunos provenientes del Mercado de Córdoba, MAV recibió numerosos pedidos de activar esta modalidad operativa no garantizada con la exposición del vendedor o endosante de los cheques de manera que el comprador pueda conocer con detalle quien es el deudor.

Consecuentemente, este Mercado ha habilitado la negociación de cheques en el segmento directo no garantizado, identificando debidamente al comitente deudor, aclarando que la operatoria no es garantizada por el mercado ni por los agentes.

La operatoria es por demás de auspiciosa y busca aumentar el volumen de manera genuina al tiempo de brindar una adecuada herramienta de financiamiento a empresas locales.

Asimismo, el producto podría permitir a numerosas empresas que hoy no acceden al mercado, poder hacerlo de manera ágil y, al mismo tiempo, el inversor podría conocer en detalle el riesgo que adquiere.

WARRANT – Activos no tradicionales.

En el marco del futuro plan de negocios del MAV que tiende a alinear los esfuerzos sobre productos no estandarizados, y en particular con el objetivo de permitir que industrias no tradicionales obtengan un adecuado vehículo de financiamiento en el MAV, el Gerente de Desarrollo, Lic. Leandro Fisanotti, ha llevado adelante el análisis en relación a la admisión de activos no tradicionales como subyacentes de los Warrants

y Certificados de Depósito utilizados como garantía para la negociación de Cheques de Pago Diferido en el segmento Directo con Garantía de Warrant.

En este orden, desde el área técnica del MAV se expusieron como dificultades a la hora de valerse de los activos no tradicionales (azúcar, arroz, etc.) que no pueden ser calificados como activos líquidos, con precios de referencia formados de manera transparente en mercados institucionalizados de fácil acceso. Más allá de lo referido en este punto, se destacan los aspectos por los que se observa una conveniencia en la inclusión de activos no tradicionales, como son entre otros, la ampliación del alcance del segmento a distintos sectores productivos; la posibilidad de nuevos negocios para MAV e incremento de volúmenes operados en cheques de pago diferido, en este particular se destaca que los activos tradicionalmente admitidos en el segmento (soja, maíz y trigo) explican solamente el 40% de los Warrants emitidos en pesos y el 22% de los emitidos en dólares durante los primeros ocho meses del año; el respaldo a miembros con propuestas innovadoras; y el enfoque hacia negocios “no estandarizados”.

MAV se encuentra trabajando en el análisis de las contrapartes y los modelos de contratos de opción de venta a incorporar eventualmente.

Convenio de Delegación de Facultades entre el Mercado de Valores de Rosario y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mendoza.

El Mercado Argentino de Valores S.A. (antes Mercado de Valores de Rosario S.A.) y la Bolsa de Comercio de Rosario, suscribieron un Convenio de Delegación de Facultades, el 1° de julio de 2014 y una Addenda, conforme los términos del artículo 32 de la Ley N° 26.831.

Consiguientemente, según establece el art. 32, inciso b) de la Ley 26.831, el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) delega en la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) las funciones de autorizar, suspender y cancelar el listado de valores negociables en la forma que dispongan los reglamentos y que la Comisión Nacional de Valores haya autorizado la oferta pública.

Del mismo modo, la BCR en coordinación con el MAV realizará sus mayores esfuerzos en las actividades de difusión y desarrollo del mercado de capitales con el fin de lograr que las empresas regionales se vinculen con el MAV a los efectos de listar sus valores negociables o bien, acceder a los diversos productos que el Mercado ofrezca.

Sin perjuicio de las demás entidades a quien el MAV resuelva otorgar la mentada delegación, como lo ha hecho con la Bolsa de Comercio de Mendoza y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, solicitará a la Comisión Nacional de Valores su autorización para que dichas entidades actúen como entidad calificada, delegando las funciones previstas en el art. 32 de la Ley, N° 26.831.

Traspaso del “listado” de emisores BCR y BCM a MAV. Aprobación de proceso general y curso de acción.

La CNV ha manifestado conformidad sobre todos los aspectos instrumentales de la delegación MAV-BCR. Dicho proceso se resume de la siguiente manera. El MAV es quien formalmente debe emitir las comunicaciones tanto a la CNV como a las Emisoras. Por su parte la Dirección de títulos, junto a la Comisión de Títulos de la Bolsa, emiten un Dictamen respecto de cada producto sometido a su consideración en el cual se aconsejará la “autorización, suspensión o cancelación” del listado en MAV.

A los efectos de autorizar los “listados” y demás trámites sobre la base de los Dictámenes de la Comisión de Títulos tendrán facultades de autorización ad referendum del Directorio, el Gerente General y el Sub Gerente General siempre acompañados con la firma de al menos un Director Titular .

A continuación se detalla el listado de todos los Emisores que estuvieron listados en la BCR, y que fueron listados en MAV.

	Tipo de Producto	Denominación	Emisor	Monto autorizado	Fecha autorización	Estado
1	Acciones	Mañana Seguro de Personas S.A.	Mañana Seguro de Personas S.A.	2.558.112		Vigente
2	Acciones	Mercado Argentino de Valores S.A.	Mercado Argentino de Valores S.A.	4.000.000		Vigente
3	Acciones	S.A. Molinos Fénix	S.A. Molinos Fénix	10		Vigente
4	Empresa Avalista CPD	Garantía de Valores SGR	Garantía de Valores SGR	80% Fondo de Riesgo	25/07/2006	Vigente
5	Empresa Avalista CPD	Garantizar SGR	Garantizar SGR	80% Fondo de Riesgo	13/11/2006	Vigente
6	Empresa Avalista CPD	Acindar Pyme SGR	Acindar Pyme SGR	80% Fondo de Riesgo	02/05/2007	Vigente
7	Empresa Avalista CPD	Solidum SGR	Solidum SGR	200% Fondo de Riesgo	02/05/2007	Vigente
8	Empresa Avalista CPD	Aval Federal SGR	Aval Federal SGR	80% Fondo de Riesgo	27/08/2007	Vigente
9	Empresa Avalista CPD	Intergarantías SGR	Intergarantías SGR	120% Fondo de Riesgo	14/04/2008	Vigente
10	Empresa Avalista CPD	Fidus SGR	Fidus SGR	80% Fondo de Riesgo	24/11/2008	Vigente
11	Empresa Avalista CPD	Aval Rural SGR	Aval Rural SGR	80% Fondo de Riesgo	02/02/2009	Vigente
12	Obligaciones Negociables	BMR 2010 Serie I	Banco Municipal de Rosario	10.000.000	11/08/2010	Vigente
13	Obligaciones Negociables	BMR 2010 Serie II	Banco Municipal de Rosario	5.000.000	06/09/2010	Vigente
14	Fideicomiso Financiero	Grancoop VI	Rosario Administradora S.F. S.A.	27.990.154	11/07/2011	En cancelación
15	Fideicomiso Financiero	Grancoop VII	Rosario Administradora S.F. S.A.	12.921.849	13/09/2011	Vigente
16	Obligaciones Negociables PyME	Rizobacter Argentina SA Serie I	Rizobacter Argentina S.A.	15.000.000	10/11/2011	Vigente
17	Fideicomiso Financiero	Grancoop VIII	Rosario Administradora S.F. S.A.	8.529.038	22/02/2012	Vigente
18	Fideicomiso Financiero	CIS VII	Bapro Mandatos y Negocios S.A.	34.937.449	02/05/2012	Vigente
19	Obligaciones Negociables	BMR 2012	Banco Municipal de Rosario	10.000.000	09/05/2012	Vigente
20	Fideicomiso Financiero	Grancoop IX	Rosario Administradora S.F. S.A.	14.176.173	21/08/2012	Vigente



Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

21	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario SA S. VI	Banco Hipotecario S.A.	53.693.000	29/10/2012	En cancelación
		Banco				
25	Empresa Patrocinante CPD	Hipotecario SA S.VI SA	Banco Hipotecario S.A.	-	12/02/2013	Suspendida
26	Fideicomiso Financiero	Sicom Créditos III	GPS Fiduciaria S.A.	25.557.602	25/02/2013	Vigente
27	Fideicomiso Financiero	Credinámico VI	GPS Fiduciaria S.A.	33.305.539	15/04/2013	Individ y Susp
28	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario SA VIII	Banco Hipotecario S.A.	41.003.000	23/04/2013	Vigente
29	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario SA IX	Banco Hipotecario S.A.	258.997.000	23/04/2013	Vigente
30	Fideicomiso Financiero	Sicom Créditos IV	GPS Fiduciaria S.A.	22.582.916	24/06/2013	Vigente
31	Empresa Patrocinante CPD	Dulcor S.A.	Dulcor S.A.	10.000.000	01/07/2013	Vigente
32	Fideicomiso Financiero	Colservice Serie II	Rosario Administradora S.F. S.A.	48.219.042	08/07/2013	En cancelación
33	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXVIII	Rosario Administradora S.F. S.A.	65.727.632	08/07/2013	Vigente
34	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario S X	Banco Hipotecario S.A.	34.523.000	12/08/2013	Vigente
35	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario S XI	Banco Hipotecario S.A.	146.137.000	12/08/2013	Vigente
36	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario S XII	Banco Hipotecario S.A.	44.508.000	12/08/2013	Vigente
37	Fideicomiso Financiero	Grancoop X	Rosario Administradora S.F. S.A.	12.256.186	26/08/2013	Vigente
38	Valores de Corto Plazo	Pla S.A. Serie V	Pla S.A.	25.000.000	16/09/2013	En cancelación
39	Fideicomiso Financiero	MIS I	Rosario Administradora S.F. S.A.	10.740.103	30/09/2013	En cancelación
40	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXIX	Rosario Administradora S.F. S.A.	52.988.492	30/09/2013	Vigente
41	Obligaciones Negociables PyME	Alianza Semillas S.A. Serie II	Alianza Semillas S.A.	11.100.000	09/10/2013	En cancelación
42	Fideicomiso Financiero	AMES II	TMF Trust Company (Argentina) S.A.	7.748.475	15/10/2013	En cancelación
43	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario S XIII	Banco Hipotecario S.A.	55.510.000	04/11/2013	Vigente
44	Obligaciones Negociables	Banco Hipotecario S XIV	Banco Hipotecario S.A.	115.400.000	04/11/2013	Vigente
45	Valores de Corto Plazo	Rogiro Aceros S.A. Serie IV	Rogiro Aceros S.A.	20.000.000	26/11/2013	En cancelación
46	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXX	Rosario Administradora S.F. S.A.	55.172.328	26/11/2013	Vigente

Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

47	Valores de Corto Plazo	Pla S.A. Serie VI	Pla S.A.	18.900.000	17/12/2013	En cancelación
48	Fideicomiso Financiero	Yanapai I	CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.	6.396.286	26/12/2013	Vigente
51	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXXI	Rosario Administradora S.F. S.A.	71.726.512	20/02/2014	Vigente
52	Valores de Corto Plazo	Rogiro Aceros S.A. Serie V	Rogiro Aceros S.A.	34.960.000	16/01/2014	Vigente
53	Fideicomiso Financiero	Yanapai II	CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.	6.704.984	31/03/2014	Vigente
54	Fideicomiso Financiero	Proglama Global Pilay y Serie I	Pilay S.A.	2.000.000	03/04/2014	Vigente
55	Fideicomiso Financiero	La Médica AMR IV	Rosario Administradora S.F. S.A.	39.756.443	06/05/2014	Vigente
56	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXXII	Rosario Administradora S.F. S.A.	44.271.634	06/05/2014	Vigente
57	Valores de Corto Plazo	Pla S.A. Serie VII	Pla S.A.	23.900.000	22/05/2014	Vigente
58	Empresa Patrocinante CPD	Sion S.A.	Sion S.A.	1.000.000	03/06/2014	Vigente
59	Obligaciones Negociables	MSU S.A. Serie III	MSU S.A.	USD 8.577.422	19/08/2014	Vigente
60	Empresa Avalista CPD	SGR Cardinal	SGR Cardinal	80% Fondo de Riesgo	19/08/2014	Falta cto CV/BCR
61	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXXIII	Rosario Administradora S.F. S.A.	66.395.203	19/08/2014	Vigente
62	Fideicomiso Financiero	Coinag II	Rosario Administradora S.F. S.A.	39.953.621	19/08/2014	Vigente
63	Obligaciones Negociables PyME	Regional Trade Serie VIII	Regional Trade S.A.	15.000.000	03/09/2014	Vigente
64	Valores de Corto Plazo	Pla S.A. Serie VIII	Pla S.A.	21.400.000	23/09/2014	Vigente
65	Fideicomiso Financiero	Fidebica XXXIV	Rosario Administradora S.F. S.A.	72.011.511	06/10/2014	Vigente
66	Obligaciones Negociables	Rogiro Aceros S.A. Serie VI	Rogiro Aceros S.A.	30.100.000	29/10/2014	Vigente
67	Empresa Avalista CPD	BLD Avaes SGR	BLD Avaes SGR	80% Fondo de Riesgo	29/10/2014	Vigente
68	Empresa Avalista CPD	Cuyo Aval SGR	Cuyo Aval SGR	80% Fondo de Riesgo	29/10/2014	Vigente
69	Letras del Tesoro	Letras de Córdoba Serie XI	Municipalidad de la Ciudad de Córdoba	35.000.000	29/10/2014	Vigente
70	Letras del Tesoro	Municipalidad de Río Cuarto XXV	Municipalidad de la Ciudad de Río Cuarto	30.000.000	29/10/2014	Vigente
71	Fideicomiso Financiero	Credishopp V	Rosario Administradora S.F. S.A.	38.541.237	04/11/2014	Vigente
72	Letras del Tesoro	Letras de Córdoba Serie XII	Municipalidad de la Ciudad de Córdoba	70.000.000	16/12/2014	Vigente
73	Letras del Tesoro	Letras de Río Cuarto XXVI	Municipalidad de la Ciudad de Río Cuarto	30.000.000	23/12/2014	Vigente
74	Fideicomiso Financiero	Prorural II	Rosario Administradora S.F. S.A.	15.880.626	23/12/2014	Vigente
75	Fideicomiso Financiero	Yanapai III	CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.	10.242.384	23/12/2014	Vigente

Asimismo, MAV tomó el listado de los productos cotizados en la Bolsa de Comercio de Mendoza. Los mismos son:

	Tipo de Producto	Denominación	Emisor
1	Obligaciones Negociables PyME	Trantor S.A. Serie III	Trantor S.A.
2	Obligaciones Negociables	Ganadera La Paz S.A. Serie I	Ganadera La Paz S.A.

A partir de la implementación del nuevo procedimiento expuesto ut supra, se han autorizado los siguientes Emisores y valores negociables, a saber:

Fecha de la Resolución	Número de Resolución	Tema
22/01/2015	01/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Fiducar III
20/02/2015	02/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Credishopp VI
20/02/2015	03/2015	Autorización de listado: Productos Harmony S.G.R.
20/02/2015	04/2015	Autorización de listado: Letras Municipalidad de Córdoba Serie XIII
20/02/2015	05/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero Ames II
20/02/2015	06/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero MIS I
20/02/2015	07/2015	Cancelación de cotización: ON PyME Alianza Semillas Serie II
12/03/2015	08/2015	Autorización de listado: ON Rogiro Aceros S.A. Serie VII
12/03/2015	09/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero Grancoop VI
12/03/2015	10/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero Colservice II
12/03/2015	11/2015	Autorización ampliación monto: Solidum SGR
08/04/2015	12/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Speedagro II
16/04/2015	13/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero Fidebica XXVIII
16/04/2015	14/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero Grancoop VII
16/04/2015	15/2015	Cancelación de cotización: Obligaciones Negociables Series VI y VII
16/04/2015	16/2015	Cancelación de cotización: Obligaciones Negociables en forma de Valores de Corto Plazo Serie IV de Rogiros S.A.
16/04/2015	17/2015	Cancelación de cotización: Obligaciones Negociables en forma de Valores de Corto Plazo Series V y VI de Pla S.A.
16/04/2015	18/2015	Autorización de listado: Obligación Negociable Pyme Serie VI Indo SA
16/04/2015	19/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Fidebica XXXV
11/05/2015	20/2015	Autorización de listado: ON PyME Serie II de ALIANZA SEMILLAS SA
11/05/2015	21/2015	Autorización de listado: ON PyME Serie II de SICOM SA
11/05/2015	22/2015	Autorización de listado: Letras de la Municipalidad de Río Cuarto Serie XXXVII
11/05/2015	23/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Pla III
21/05/2015	24/2015	Autorización de listado: Fideicomiso Financiero Insuagro V
21/05/2015	25/2015	Cancelación de cotización: Fideicomiso Financiero CIS VII

22/05/2015

26/2015

Autorización de listado: ON Serie I Banco Bica SA

Reunión BIOCERES.

El Mercado ha participado una jornada de trabajo junto a la empresa de referencia a los efectos de exponer el mejor esquema de participación y asesoramiento a la empresa en relación a un inminente proceso de emisión de acciones y su colocación ulterior en el Mercado internacional a través de los ADRs.

Del mismo modo, se asesoró a dicha empresa sobre la conveniencia de emitir un tramo local de acciones y que, dado que BIOCERES se trataría de una empresa PYME conforme a las normas que rigen la materia.

ROSARIO VALORES S.A.

Rosario Valores S.A. Agente de Liquidación y Compensación Integral.

El pasado ejercicio el Mercado acordó venderle el 15% del capital social de Rosario Valores a la BCR, accediendo ésta a la mayoría de Rosario Valores, condición necesaria para la Bolsa, y el Mercado como contrapartida de su venta, cumplimentaba la contrapartida líquida exigida por la nueva ley.

Así Rosario Valores S.A. se constituyó como un Agente de Liquidación y Compensación Integral, registrado ante la Comisión Nacional de Valores bajo el número de matrícula 39.

En este sentido, el modelo de negocios de Rosario Valores se ha reorganizado, focalizándose comercialmente en incorporar nuevos clientes o servicios a ofrecer a terceros.

En esta línea, la mayor participación de la Bolsa de Comercio de Rosario continúa siendo estratégica para el logro de tales fines.

La sociedad ha seguido desarrollando sus tareas en la implementación de las dos grandes líneas de negocios que se presentaron como desafíos el ejercicio pasado. Por un lado, la atención de los AN –como categoría autónoma de las nuevas Normas– y por el otro, la prestación de servicios a clientes directos, principalmente grandes operadores de los mercados de futuros que han decidido darse de baja de los registros de operadores de la CNV y de los Mercados.

Auditoría CNV ROSVAL.

La CNV ha efectuado una auditoría sobre ROSVAL, la cual según el acta labrada no reviste mayores observaciones.

Nueva Imagen Corporativa

En línea con el rediseño del Mercado, la imagen corporativa ha sido refundida y armonizada con los principios rectores que el MAV se propone llevar adelante.

Hemos desarrollado un proceso técnico de determinación de la imagen del Mercado y reformulación del logo, integrando a la técnica del diseño conceptos e ideas suministrados por funcionarios y directores del MAV, a partir de una encuesta, sometiendo el resultado a consideración del Directorio.

En este sentido, los conceptos de modernidad y dinamismo han sido premisas claves que el Directorio entiende haber transmitido a la diseñadora, efectuado, con el objetivo de que el logo del MAV represente claramente la visión de futuro del Mercado, no sólo como Mercado regional, sino también como una compañía con proyecciones internacionales.

Difusión y Comunicación.

Desde MAV se ha comenzado a trabajar en llevar adelante una adecuada política de posicionamiento de la marca MAV y la imagen corporativa en particular. El Lic. Cuini expuso en detalle los principales lineamientos que son relevantes tener presente en este proceso, la metodología de trabajo y pasos internos a realizar.

Al respecto se propuso conformar una comisión interna de análisis de estos temas.

Interconexión de sistemas electrónicos de Mercados.

En este punto, cabe destacar que el pasado ejercicio, si bien los avances técnicos habían sido relevantes, el modelo de interconexión bajo análisis por los diversos Mercados, no cumplía integralmente con lo dispuesto por las normas vigentes ya que no permitía crear un Libro Común de Órdenes para todos los productos, sino que mantenía compartimentos estancos, alocados en diversos Mercados con productos consolidados; lo que impedía el acceso igualitario de los Agentes de otros Mercados al mismo estándar de concertación al cual podrían acceder los agentes del Mercado al cual los demás han de concurrir.

Ante ello, el Mercado ha entendido que únicamente participará de estos procesos en la medida en que el mismo sea exclusivamente temporal y constituya el primer paso para luego confluir en un libro común de precios, con las herramientas tecnológicas capaces de “mezclar” las órdenes de los diversos operadores, ser ellas concertadas en el “libro común” y no en el “libro único” de uno u otro Mercado.

En este sentido, el Directorio expuso oportunamente a la CNV la plena voluntad del MAV de interconectarse en todos los productos que actualmente todos los Mercados poseen.

En cumplimiento con los compromisos asumidos frente al Regulador, el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) ha suscripto acuerdos de interconexión con el Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX) y el Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA).

ROSARIO DERIVADOS S.A.

Constitución de empresa de sistemas. Asociación AUNE – MAV.

El pasado ejercicio, el Directorio fijó los grandes lineamientos para a la constitución de una empresa de sistemas que brinde, entre otros servicios, el de backoffice para los agentes de este Mercado.

Consecuentemente, MAV se asoció con la empresa AUNE compuesta por los Sres. Julio Camba y Germán Dressino, desarrolladores originales de los códigos transferidos en propiedad a Rosario Derivados SA. como servicio agregado a los Agentes MAV.

El Directorio entendió que la asociación estratégica representa un importante paso a los fines de consolidar el plan de negocios del MAV, aumentando los servicios potenciales a los Agentes, lo que, en primer lugar, redundará en ingresos para la sociedad y, adicionalmente, apalanca la estrategia de colocación de membresías a nuevos operadores.

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Rosario Derivados S.A., celebrada el 15 de diciembre de 2014, se vio en la necesidad de modificar algunos artículos del estatuto actualmente en vigencia con el fin de adecuarlos a la situación real y los nuevos proyectos de la Sociedad y a las normas legales vigentes.

Las principales propuestas de reformas son las referidas al objeto social, al que se incorpora la actividad de desarrollo y comercialización de software, y la fiscalización de la Sociedad, que estará a cargo de una sindicatura colegiada en lugar de individual.

Actualmente, se han concluido todos los procesos necesarios para dejar en marcha a la nueva sociedad, regularizando las participaciones societarias, balances entre otras numerosas particularidades de orden societario.

Asimismo, en lo que respecta al management de organización de ROSDER – AUNE, se adoptó el mismo criterio para ROSFID y ROSVAL respecto de designar Directores profesionales, lo cual ha sido muy beneficioso en los avances de la sociedad.

Actualmente, ROSDER – AUNE cuenta con aproximadamente 30 clientes y numerosos más serán migrados próximamente.

Designación Responsable de Relaciones con el Mercado.

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

PERSPECTIVAS FUTURAS

Al momento de plantear las perspectivas futuras, como Órgano de Administración, es necesario proyectar hacia el futuro desde el presente, pensando como optimizar lo aprendido a los fines de consolidar las perspectivas.

En este sentido, en la Memoria anterior se expuso que era necesario escindir en los razonamientos –y en las acciones futuras de administración– los intereses de los operadores, de los accionistas y del Mercado, comprendiendo que el mayor esfuerzo como Directores del Mercado debíamos alocarlo en la construcción de un Mercado con una “razón de ser propia y distintiva”, con un esquema o plan de negocios

que permita que el tradicional “Mercado de Valores” sea sustentable en el tiempo, permitiendo que sus acciones tengan un adecuado nivel de aceptación entre los inversores bursátiles argentinos.

Dentro de los objetivos centrales para el próximo Ejercicio encontramos los siguientes:

- Culminación de la implementación de los Acuerdos suscriptos con Merval.

Si bien estos convenios tienen un grado importante de avance en relación a la suscripción de acciones y al canje de membresías; al momento de la confección de la presente Memoria resta definir el pasaje real y efectivo de toda la negociación de cheques de pago diferido, pagarés y demás productos no estandarizados hacia el MAV. Ello es condición para el cumplimiento del convenio suscripto con dicho Mercado, y consolidar al fin la posición del Merval como accionista.

- Interconexión.

La Ley N° 26.831 claramente obliga a los Mercados a estar interconectados entre sí, de manera tal que los Agentes de un Mercado puedan acceder a operar los productos del otro Mercado, a través de su Mercado de origen.

En este marco, será un objetivo cardinal del MAV poder suscribir con el resto de los Mercados de país, convenios de interconexión que sean efectivos y que permitan que el MAV brinde un adecuado canal de trading para sus Agentes miembros.

- AN.

Las NORMAS CNV han creado una categoría que se anticipa como auspiciosa, permitiendo crear nuevos actores en el Mercado de Capitales profundizando la capilaridad de agentes que se requiere en todas las regiones del país a los fines de lograr un desarrollo armónico de ellas. En este sentido, el MAV se propone una gestión comercial en miras al desarrollo de diversos ANs para que puedan focalizar todos sus esfuerzos comerciales en la captación de clientes y en el asesoramiento de ellos. Para ello, desde MAV debemos garantizar un adecuado estándar de liquidación vía ROSVAL y de backoffice vía AUNE.

- Desarrollo territorial y productos especiales para la economía real.

MAV continuará trabajando para lograr la suscripción de acuerdos estratégicos con los Mercados y Bolsas del país como participantes claves en la construcción de un mercado de economías reales, federalmente integrado y enfocado sobre empresas Pymes, cheques de pago diferido y demás productos no estandarizados, que acune en su seno a las realidades propias de las distintas economías.

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;

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. En este punto nos remitimos al punto "Exposición del Plan Comercial MAV ante CNV".

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 se plantea quede conformado con nueve a once miembros según las necesidades, incorporándose al órgano de Administración, Directores del MERVAL y la BCR, conforme el Acuerdo celebrado entre MAV y MERVAL.

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

El control interno lo ejerce en primer lugar el Directorio y luego los Auditores externos. 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 propuesta por el Directorio es distribuir dividendos en cada ejercicio, sin exceder los resultados estimados en términos reales por la sociedad.

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 no 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.

ROSARIO VALORES S.A.

ROSARIO VALORES ha logrado mantenerse y crecer a partir del nuevo rol adoptado el ejercicio pasado como Agente de Compensación y Liquidación Integral, inscripto en el Nuevo Registro de la CNV bajo el número de matrícula 39.

Siendo la Bolsa de Comercio de Rosario su accionista mayoritario ha avanzado en la línea trazada el pasado Ejercicio, en lo que respecta a nuevos clientes directos o cuentas CEL (Cuenta Especial de Liquidación).

Asimismo, Rosario Valores ha incrementado su cartera de clientes, a ciento treinta y nueve, radicados en las diversas partes del país. La composición de los mismos varía, siendo algunos accionistas y otros tenedores de membresías del MAV.

Paralelamente a ello, los volúmenes operativos han incrementado su ritmo de crecimiento, sobre la base de los mayores operadores.

Para el período comprendido entre julio de 2014 y junio de 2015, la Sociedad se mantuvo dentro de los primeros tres Agentes más dinámicos del Mercado de Valores de Buenos Aires, en lo que hace a derechos generados, alcanzó incluso en algún momento el puesto número dos.

En esta línea, Rosario Valores S.A. avanza firmemente en la incorporación de nuevos clientes, efectivizando y mejorando sus recursos, con el fin de lograr el acceso ágil y eficiente a todos y cada uno de sus clientes.

La integración técnica del Directorio ha impactado con éxito en la gestión de Rosario Valores S.A.

El Directorio del Mercado agradece profundamente a los Directores electos, quienes han logrado mantener una sólida administración operativa, administrativa, financiera y comercial, logrando mayores estándares de eficiencia en la prestación de sus servicios.

ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.

En el período comprendido entre Julio de 2014 y Junio de 2015, Rosario Fiduciaria emitió 12 contratos de fideicomisos financieros con oferta pública, cantidad menor a la registrada en el ejercicio económico anterior (15 en el ejercicio 2013/2014).

En valores emitidos, durante el ejercicio finalizado en 2015 se totalizaron \$569 millones (contra los \$ 490,8 millones del ejercicio anterior), lo que representó un incremento del 16%.

A continuación se presenta el total emitido por producto para el ejercicio analizado:

Emisión/Serie	Monto	Moneda	Activo Fideicomitado
COINAG II	39.953.261,00	AR\$	Créditos prendarios
Fidebica XXXIII	66.395.203,00	AR\$	Créditos personales
Fidebica XXXIV	72.011.511,00	AR\$	Créditos personales
Credishopp V	38.541.237,00	AR\$	Créditos personales
Prorural II	15.880.626,00	AR\$	Créditos comerciales agro
FIDUCAR III	40.927.108,00	AR\$	Créditos prendarios
Credishopp VI	36.809.611,00	AR\$	Créditos personales
SPEEDAGRO II	49.972.393,00	AR\$	Créditos comerciales agro
Fidebica XXXV	68.592.650,00	AR\$	Créditos personales
INSUAGRO V	43.288.976,00	AR\$	Créditos comerciales agro
PLA III	18.667.678,00	AR\$	Créditos prendarios agro
Fidebica XXXVI	77.502.065,00	AR\$	Créditos personales
Total	568.542.319,00		

En todas estas emisiones, actuó como organizador de la colocación el Mercado Argentino de Valores S.A., y como colocadores los Agentes de la Institución. Eventualmente, el Mercado Argentino de Valores ha convocado para la colocación de los valores fiduciarios a otros Agentes Colocadores no pertenecientes a la Institución. Por su parte, el Mercado Argentino de Valores autorizó, en todos los casos, las cotizaciones de los Valores Fiduciarios emitidos.

Durante el período se registró la primera emisión de Pla S.A. con Rosario Fiduciaria en su rol de Fiduciario Financiero.

Finalmente, el Directorio agradece a todos los intermediarios que han participado de la colocación de los valores fiduciarios emitidos.

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Las Resoluciones de interés para el Mercado Argentino de de Valores S.A. y para todos los participantes del Mercado de Capitales argentino emitidas por la Comisión Nacional de Valores, ordenadas por número de Resolución, han sido las siguientes:

RG NÚMERO	FECHA	REFERENCIA
RESOLUCIÓN GENERAL N° 626	03/07/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 626 FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - CRITERIOS DE VALUACIÓN PARA ACTIVOS EN CARTERA.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 627	10/07/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 627 FACULTADES DELEGADAS EN LA GERENCIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA.

RESOLUCIÓN GENERAL N° 628	10/07/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 628 RESOLUCIÓN CONJUNTA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES-SECRETARÍA DE AGRICULTURA, GANADERÍA Y PESCA.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 629	14/08/2014	RESOLUCION GENERAL N° 629 "SOCIEDADES EMISORAS - GUARDA DE DOCUMENTACION-".
RESOLUCIÓN GENERAL N° 630	21/08/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 630 RESOLUCIÓN CONJUNTA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES-SECRETARÍA DE AGRICULTURA, GANADERÍA Y PESCA.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 631	18/09/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 631 COOPERACIÓN EN MATERIA TRIBUTARIA ENTRE LA REPUBLICA ARGENTINA Y OTROS PAISES.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 632	18/09/2014	RESOLUCION GENERAL N° 632 "COMPLEMENTARIA DE RG N° 629 SOCIEDADES EMISORAS - GUARDA DE DOCUMENTACION-"
RESOLUCIÓN GENERAL N° 633	30/09/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 633-RESOLUCIÓN CONJUNTA SECRETARÍA DE GABINETE Y COORDINACIÓN ADMINISTRATIVA DE LA JEFATURA DE GABINETE DE MINISTROS Y LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES - ANEXO EN BOLETÍN OFICIAL 09.10.14.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 634	13/11/2014	RESOLUCION GENERAL N° 634 DELEGACIÓN DE FACULTADES – ART. 148 LEY DE MERCADO DE CAPITALES.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 635	28/11/2014	RESOLUCIÓN GENERAL N° 635 FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - INVERSIÓN EN CERTIFICADOS DE DEPÓSITO ARGENTINOS (CEDEAR).
RESOLUCIÓN GENERAL N° 636	10/12/2014	RESOLUCION GENERAL N° 636 MODIFICACIÓN ARTÍCULO 71. CAPÍTULO V. TÍTULO VI. NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.).
RESOLUCIÓN GENERAL N° 637	26/02/2015	RESOLUCIÓN GENERAL N° 637 MODIFICACION ART. 3º DEL CAPITULO V DEL TITULO VI DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.).
RESOLUCIÓN GENERAL N° 638	05/03/2014	RESOLUCION GENERAL N° 638 REGISTRO DE IDÓNEOS.
RESOLUCIÓN GENERAL N° 639	21/04/2014	RESOLUCION GENERAL N° 639 "PROPUESTA DE MODIFICACION DE ROTACION DE AUDITORES. ART. 28 INC C) CAPITULO III, TITULO II DE LAS NORMAS "

REPRESENTANTES A LA COMISIÓN DE TITULOS

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 114° del Estatuto, y conforme surge del Acta N° 11/2014 del Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario, de fecha 27 de noviembre de 2014, la conformación de Comisión de Títulos para el período 2014/2015 ha quedado de la siguiente manera:

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

Titulares: Cont. Daniel Gallo
Sr. Andrés Ponte

Suplentes: Sr. Daniel Nasini
Sr. Pablo Bortolato

Inciso b): El Presidente del Mercado de Valores de Rosario S.A., Cont. Claudio Iglesias

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

Titular: Sr. Alberto Curado

Suplente: Cont. José Trapani

Inciso d): El Presidente de la Cámara de Agentes de Bolsa de Rosario, Cont. Adrián S. Tarallo

PATRIMONIO NETO Y ESTADO DE RESULTADOS AL 30/06/15

El resultado final del balance es de Ganancia, por un monto de \$ 23.112.654.

Operativamente el Estado de resultados determina un resultado positivo por un total de \$2.069.514. El Patrimonio Neto final es de \$ 109.064.822.

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:

Resultados Acumulados del Ejercicio	\$ 25.166.308
A distribuir como sigue:	
- Para el Fondo de Garantía Ley N° 26.831	\$ 18.538.983
- Reserva Legal	\$ 573.671
- Pago de Dividendos en Efectivo	\$ 4.000.000
- Reserva para Futuros Pagos de Dividendos	\$ 2.053.654

En cuando a la Reserva para Futuros Pagos de Dividendos, el Directorio entiende oportuno dejar una suma de dinero afectada a dividendos futuros a los efectos de poder proyectar una política de dividendos con un cierto grado de previsibilidad. A los fines de consolidar la tendencia iniciada el Ejercicio anterior y que se continúa en el presente Ejercicio, la constitución de una reserva en el sentido expuesto se

convierte en una herramienta importante, al tiempo que permite al Mercado exponer tal orientación en los Estados Contables, resguardando una suma de dinero para fines específicos.

Los miembros integrantes del Directorio y Consejo de Vigilancia, renuncian a percibir Honorarios que pudieren ser considerados por la Asamblea Ordinaria de Accionistas, de conformidad a lo establecido en el artículo 53, inc. c) del Estatuto Social.

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 2014 y el 30 de Junio de 2015.

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 de Sociedades Comerciales Nro. 19.550.

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

EL DIRECTORIO

ANEXO A LA MEMORIA

Conforme artículo 1°, inciso a.1), Capítulo I, Título IV de NORMAS CNV (T.O. 2013)

“RÉGIMEN INFORMATIVO PERIÓDICO”

ESTRUCTURA DE RESPUESTA – ANEXO IV
Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar ⁽²⁾ o Explicar ⁽³⁾
	Total (1)	Parcial (1)		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS				
Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.			X	Esta sociedad es naturalmente regulada, por lo tanto, sus facultades y competencias se encuentran, en gran parte, ajustadas a normas y procedimientos establecidos legalmente. No corresponde enmarcar al Mercado Argentino de Valores dentro del ámbito de un grupo económico tradicionalmente pensado como las empresas holding o con estructuras complejas de subsidiarias y filiales. Primeramente porque las relaciones existentes entre la emisora y las partes relacionadas, se encuentran en su mayor parte reguladas legalmente por la ley N° 26.831 y demás normas aplicables al mercado de capitales argentino. No se efectúan transacciones entre partes relacionadas tal como lo prevé el art. 72 de la ley N° 26.831, es decir, Emisora con accionistas, Directores, miembros del Consejo de Vigilancia y/o Gerentes Generales por montos relevantes. El Mercado de Valores inscribe a sus accionistas. El Mercado otorga membrecías a los Agentes habilitados por la CNV, quienes operan en los mercados, comprando y vendiendo valores negociables con oferta pública autorizada. El Mercado de Valores actúa garantizando, compensando y liquidando las operaciones que realizan sus Agentes.
Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.			X	
Recomendación I.3:			X	No cuenta con un procedimiento específico de uso



Prevenir el uso indebido de información privilegiada.				indebido de información privilegiada direccionada a los miembros de los Órganos de Administración, Fiscalización y Gerencia General. En este punto, rige de modo genérico el secreto bursátil previsto en los arts. 25 y 53 de la ley N° 26.831. El mismo es recepcionado por el Código de Protección al Inversor y Reglamento Operativo MAV.
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA				
Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.				
II.1.1		X		No hay un plan estratégico determinado. Sin embargo, en las Reuniones de Directorio, particularmente en la que se aprueba el balance anual, se trata ampliamente la gestión del Órgano de Administración y Gerencia General, descripto detalladamente en la Memoria. El Directorio mantiene habituales reuniones de seguimiento de la gestión diaria.
II.1.1.1		X		Idem.
II.1.1.2			X	Idem.
II.1.1.3		X		Se toman en cuenta las recomendaciones del régimen de referencia adaptándolo a la especificidad y particularidades de la Emisora.
II.1.1.4		X		No hay una política específica en materia de selección, evaluación y remuneración de la gerencia de primera línea. Los presentes rubros son siempre tratados por el Directorio.
II.1.1.5			X	Idem.
II.1.1.6			X	Idem.
II.1.1.7			X	No hay una política específica de responsabilidad social empresarial. Toda actividad o proyecto implementado por MAV en beneficio de la comunidad, organización de eventos, cursos, promoción de charlas técnicas, convenios con Organismos educativos, entre otros, siempre requiere la previa aprobación del Órgano de

Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

				<p>Administración.</p> <p>Estos principios en mucho se ligan con las funciones genéticas de los Mercados de Valores que desarrollan tradicionalmente muchas de las funciones y tareas del presente punto.</p>
II.1.1.8		X		<p>Régimen de Auditorías: de carácter interna, en relación a Agentes a los que se les ha otorgado una membresía para operar en el Mercado; y de índole externa, con relación a MAV.</p> <p>Comité de Riesgos para cupos, que fuera implementado en el año 2012, cuyo objetivo consiste en analizar y estudiar las posiciones de riesgo del Mercado Argentino de Valores en sus diferentes aspectos. El presente Comité es un órgano consultivo del Directorio.</p>
II.1.1.9		X		<p>Participan y promueven actividades de capacitación, congresos, cursos, charlas técnicas relativas al mercado de capitales.</p>
II.1.2			X	
II.1.3		X		<p>No hay una política específica, pero debida a la pequeña estructura societaria los canales de comunicación son directos e inmediatos.</p>
II.1.4		X		<p>Cada tema tratado por el Directorio es precedido de los informes técnicos correspondientes, elaborados por consultores externos o por la Gerencia General del Mercado. No existiendo una metodología estándar para ello.</p>
Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión empresaria.				
II.2.1		X		<p>No hay un plan específico sobre cumplimiento de presupuesto anual y plan de negocios. Sin embargo, en la Reunión de Directorio que aprueba el balance anual se trata ampliamente la gestión del Órgano de Administración y Gerencia General, descripto detalladamente en la Memoria. El Directorio lleva un control habitual de la marcha y desarrollo del objeto de la compañía.</p>
II.2.2		X		<p>Idem.</p> <p>En cuanto al control de la Emisora, cuenta con una Auditoría Externa de los Estados Contables y la Auditoría anual a cargo de CNV respecto de los aspectos operativos que hacen al objeto del Mercado Argentino de Valores.</p>
Recomendación II.3:				



Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.				
II.3.1	X			
II.3.2	X			En la Asamblea Ordinaria Anual los accionistas de la Emisora verifican el desempeño del Órgano de Administración y, de corresponder, aprueban la gestión del Órgano de Administración y Gerencia General. No está previsto un modelo de evaluación específico.
Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.			X	Dadas las características propias de los Mercados de Valores, los órganos de administración están compuestos por accionistas o representantes de ellos. El Estatuto de este Mercado prevé estipulaciones especiales al respecto. Asimismo, cabe mencionar que, con motivo del nuevo marco normativo que derogó la Ley N° 17.811, instrumentado a través de la Ley N° 26.831, Decreto N° 1.023/13 y Normas CNV (T.O. 2013 y modificatorias), la sociedad ha avanzado en el proceso de adecuación con respecto a la exigencia establecida por la precitada reglamentación, sobre la condición de independencia requerida para la mayoría del Órgano de Administración del Mercado.
II.4.1			X	Con motivo del nuevo marco normativo, este Mercado ha avanzado en proceso de adecuación con respecto a la exigencia establecida sobre la condición de independencia requerida para la mayoría del Órgano de Administración del Mercado.
II.4.2			X	Idem.
Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	Dada la estructura institucionalizada de este Mercado y su pequeña dimensión, no se aprecia la necesidad de implementar los procesos referidos. Asimismo, se debe afirmar que, con motivo del nuevo marco normativo que derogó la Ley N° 17.811, instrumentado a través de la Ley N° 26.831, Decreto N° 1.023/13 y Normas CNV (T.O. 2013 y modificatorias), la sociedad ha avanzado en el proceso de adecuación con respecto a la exigencia establecida por la nueva reglamentación, sobre la condición de independencia requerida para la mayoría del Órgano de Administración del Mercado.
II.5.1			X	No se encuentra previsto un Comité de Nombramientos, debido a su pequeña estructura societaria, limitada a



Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

				accionistas titulares de una acción, los cuales se reúnen anualmente en la Asamblea Ordinaria y eligen a los miembros de los Órganos de Administración y Fiscalización.
II.5.1.1			X	Idem.
II.5.1.2			X	Idem.
II.5.1.3			X	Idem.
II.5.1.4			X	Idem.
II.5.1.5			X	Idem.
II.5.2			X	Idem.
II.5.2.1.			X	Idem.
II.5.2.2			X	Idem.
II.5.2.3			X	Idem.
II.5.2.4			X	Idem.
II.5.2.5			X	Idem.
II.5.2.6			X	Idem.
II.5.2.7			X	Idem.
II.5.3			X	Idem.
Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.			X	No corresponde enmarcar al Mercado Argentino de Valores dentro del ámbito de un grupo económico, no hay límite para que los miembros del Órgano de administración y/o fiscalización desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico. Rigen para ellos las incompatibilidades genéricas del art. 264 y concordantes de la ley N° 19.550 y art. 48 de la ley N° 26.831.
Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.	X			Los funcionarios del Mercado reúnen la idoneidad suficiente para el cargo y se encuentran en todo momento predispuestos a capacitaciones que se celebran de acuerdo a las novedades y necesidades que existen. Del mismo modo, los miembros del Directorio son todas personas de reconocida trayectoria dentro del Mercado de Capitales.



II.7.1		X		No existe una política específica de capacitación. Participan y promueven actividades de capacitación, congresos, cursos y charlas técnicas relativas al mercado de capitales.
II.7.2		X		Idem.
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL				
Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.			X	La política de gestión se desarrolla a partir del contacto inmediato entre los Directores y la Gerencia General, sin procesos elaborados dada la baja complejidad de implementación que la compañía supone.
III.1			X	MAV no cuenta con una política de gestión integral de riesgos empresariales ni con un Comité de Gestión de riesgos.
III.2			X	Idem.
III.3			X	Idem
III.4			X	Idem
III.5			X	Dado que la gestión de riesgo, y el registro, liquidación y garantía de operaciones forma parte del objeto de este Mercado, no se requieren exposiciones particulares al respecto.
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES				
Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.				
IV.1			X	Los auditores son contratados cumpliendo todas las normas propias de independencia reguladas por la Ley N° 26.831, Decreto N° 1.023/13 y Normas CNV (T.O. 2013 y modificatorias). En materia de auditorías, cuenta con una Auditoría externa, cuyos miembros son independientes, elegidos



				<p>por los accionistas en la Asamblea Anual Ordinaria.</p> <p>Por otro lado, el Directorio designa los profesionales encargados de practicar las auditorías periódicas en la sede de los agentes del Mercado Argentino de Valores con el objetivo de evaluar el control interno y cumplimiento de las normas vigentes que los regula.</p> <p>A los efectos de propender a una adecuada independencia de criterio, para las tareas de auditoría se designa a profesionales independientes. Si dicha función fuere ejercida por personal en relación de dependencia con el Mercado Argentino de Valores, deberá observarse "independencia funcional" con las restantes aéreas que conforman la estructura organizativa de la entidad.</p> <p>No presenta Comité de Auditoría. En Proceso de Adecuación.</p>
IV.2			X	Idem.
IV.3			X	Idem.
IV.4		X		Se prevé la rotación cada dos años de los auditores externos, mientras que los miembros del Consejo de Vigilancia rotan cada año.
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
V.1.1	X			El Órgano de Administración promueve reuniones con sus accionistas ante circunstancias que lo ameriten. Generalmente las reuniones se desarrollan en forma directa y personalizada, en forma presencial y mediante videoconferencia en carácter de "vinculado" en grupos segmentados y otras con la totalidad de los miembros, en todos aquellos asuntos que resulten novedosos y/o revistan importancia para la conducción de la Emisora.
V.1.2	X			La Emisora cuenta con canales de comunicación directa e inmediata para todos sus accionistas a través de líneas telefónicas, mailing y sitio web.
Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				



V.2.1	X			<p>MAV cuenta con las siguientes medidas para promover la participación de sus accionistas, a saber:</p> <ul style="list-style-type: none">• Publicación en Boletín Oficial y Diarios (local y nacional) durante 5 días, entre 20 a 45 días corridos a partir de la última publicación. [Ley N° 26.831 art. 70].• Comunicado, Carta de Confirmación de Asistencia y Carta Poder a los Agentes (10 días antes, 30 como máximo). [Estatuto MAV art. 39 /art. 47 Estatuto MAV en trámite de aprobación CNV+ ley 19.550 art. 237].• 20 días antes a la Asamblea se pone a disposición vía mail o en sede toda la información para accionistas. [Ley N° 26.831 art. 70].• Hasta 5 días de la Asamblea los accionistas que represente por lo menos 2% del capital social podrán entregar en la sede comentarios o propuestas. El Directorio deberá informar al resto de los accionistas que dichas propuestas están disponibles o que podrán consultarse por cualquier medio electrónico. [Ley N° 26.831 art. 70].• La elección se hará por el número de votos obtenido por cada candidato. En el caso de empate, se aplicarán las disposiciones de la Ley N° 19.550. [art. 27 R.I. MAV en trámite de aprobación CNV].• El accionista podrá conferir poder a favor de otro accionista para que vote en su nombre. [art. 28 R.I. MAV en trámite de aprobación CNV].
V.2.2	X			<p>REGLAMENTO INTERNO MAV (En trámite de aprobación por CNV) CAPÍTULO V DE LAS ASAMBLEAS Y ELECCION DE AUTORIDADES</p> <ul style="list-style-type: none">• Los accionistas que concurran a la Asamblea que debe elegir Directores y miembros del Consejo de Vigilancia deberán suscribir el libro de asistencia.• A los efectos del quórum que determina el artículo 43 del Estatuto, se considera asistente el accionista que hubiere suscripto el libro de asistencia y estuviere presente en el acto de la votación.• Resueltos los distintos puntos del orden del día objeto de la convocatoria, se procederá a la elección de autoridades. Para la elección de Directores y miembros del Consejo de Vigilancia, titulares y suplentes los accionistas votaran por el sistema que en cada caso se resuelva, incluso por aclamación sí.• La elección se hará por el número de votos obtenido por cada candidato. En el caso de empate, se aplicarán las disposiciones de la Ley N° 19.550.• El accionista podrá conferir poder a favor de otro

				<p>accionista para que vote en su nombre.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuando para la elección de Directores y miembros del Consejo de Vigilancia los accionistas optaren por ejercer el voto acumulativo, se aplicarán las disposiciones de la Ley N° 19.550.
V.2.3			X	<p>Ningún accionista podrá poseer más del veinte por ciento del total de las acciones que representan el capital social. En caso que, por cualquier causa que fuere, algún accionista superare dicho porcentaje, deberá transferir en forma inmediata las acciones excedentes.</p>
V.2.4			X	
V.2.5			X	<p>MAV cuenta con un Código de Gobierno Societario aprobado por Acta de Directorio N° 1.608 del 24-04-14. Sujeto a aprobación por la Comisión Nacional de Valores.</p> <p>El Código fue elaborado en base a los requerimientos del Anexo IV al Título IV Cap. I de las NORMAS T.O. 2013 de la Comisión Nacional de Valores.</p> <p>Las decisiones determinantes en la conducción de la sociedad son puestas a consideración de la Asamblea. Los canales de comunicación son directos y con frecuencia personalizados.</p>
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	X			<p>Según surge del art. 8 del Estatuto MAV, el Capital Social queda fijado en la suma de \$ 4.000.000- (Pesos cuatro millones), representado y dividido en Cuatro millones (4.000.000) de acciones de \$ 1 (Pesos uno) valor nominal cada una. Cada acción confiere derecho a un voto.</p>
Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.		X		<p>Capítulo III Estatuto MAV (sujeto aprobación CNV)</p> <p>Las acciones son indivisibles y el Mercado solo reconocerá a un titular por cada acción en todo lo que se refiera a las relaciones de derecho para con ella. Esa exclusiva titularidad, se exige sin perjuicio de la copropiedad que pueda existir en las acciones. En caso de copropiedad, se aplicarán las reglas de condominio y se exigirá la unificación de la representación para ejercer los derechos y cumplir las obligaciones sociales. Hasta tanto ello no ocurra, y previa intimación a unificar la representación, los copropietarios no podrán ejercer los derechos a las mismas.</p> <p>Cada acción ordinaria suscripta confiere derecho a un voto. La calidad de accionista no otorga, por si, ningún derecho operativo. Los derechos operativos y todas las condiciones de acceso al mercado serán reglamentados por el Directorio. Ningún accionista podrá poseer más del veinte por ciento del total de las acciones que</p>



Mercado registrado bajo el N° 15 de la CNV

				representan el capital social. En caso que, por cualquier causa que fuere, algún accionista superare dicho porcentaje, deberá transferir en forma inmediata las acciones excedentes.
Recomendación V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.			X	<p>Dispersión accionaria. Actualmente el capital social se encuentra dividido en 4.000.000 de acciones escriturales con derecho a un voto por acción, VN \$1 por acción. La Asamblea Extraordinaria de Accionistas MAV celebrada el 30.10.2014 ha resuelto un aumento de capital de \$ 4.000.000. Consecuentemente, en cuanto a las acciones MAV cabe distinguir lo siguiente: 4.000.000 de acciones con oferta pública en poder de los accionistas tradicionales; 2.153.845 sin oferta pública en poder de los nuevos suscriptores; registrando un remanente de 1.846.155 acciones a colocar.</p> <p>Ningún accionista podrá poseer más del veinte por ciento del total de las acciones que representan el capital social. En caso que, por cualquier causa que fuere, algún accionista superare dicho porcentaje, deberá transferir en forma inmediata las acciones excedentes.</p>
Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.				
V.6.1			X	<p>En cuanto a los dividendos el artículo 53 del Estatuto MAV (en trámite de aprobación por CNV) al referirse a la distribución de utilidades líquidas y realizadas, en caso de dividendos, los mismos deben ser pagados en proporción a las respectivas integraciones dentro del año de su sanción. El Directorio podrá reconocer intereses y actualización para el caso de pago diferido de dividendos, conforme las tasas e índices que el mismo fije.</p> <p>Los dividendos no cobrados en el término de tres años, a partir de la fecha en que fueron puestos a disposición de los accionistas, se considerarán prescriptos y pasarán al Fondo de Reserva Legal.</p> <p>El Directorio únicamente podrá resolver la distribución de dividendos anticipados en los supuestos y condiciones establecidas por la legislación aplicable.</p>
V.6.2				Idem.
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la				



revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.				
VI.1	X			MAV (Antes MERVAROS) cuenta con un sitio web, en proceso de adecuación, donde se puede acceder a información institucional, legal, financiera, entre otra, así como también al contacto vía telefónica o mail para todas aquellas dudas o consultas del público en general.
VI.2			X	
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
VII.1			X	MAV no cuenta con un Comité de Remuneraciones. En materia de remuneraciones es el Órgano de Administración quien fija dichos montos.
VII.1.1			X	Idem.
VII.1.2			X	Idem.
VII.1.3			X	Idem.
VII.1.4			X	Idem.
VII.1.5			X	Idem.
VII.2			X	Idem.
VII.2.1			X	Idem.
VII.2.2			X	Idem.



VII.2.3			X	Idem.
VII.2.4			X	Idem.
VII.2.5			X	Idem.
VII.2.6			X	Idem.
VII.2.7			X	Idem.
VII.3			X	Idem.
VII.4		X		El Órgano de Administración al fijar el monto de las remuneraciones considera el mayor cargo, responsabilidades, aumentos promedios y dictámenes de asesores si fuera necesario.
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL				
Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
VIII.1			X	Dada la cercanía existente entre el Directorio y la Gerencia General y entre ésta y el resto del personal, las directrices y rangos de comportamiento son distribuidas de manera personal.
VIII.2	X			Durante la vigencia de la Ley N° 17.811, MERVAROS dictó la Circular N° 798, que reglamentó el procedimiento para tramitar denuncias. Luego, con motivo de la sanción de la Ley N° 26.831, los agentes registrados quedaron sometidos a la competencia disciplinaria exclusiva de la Comisión Nacional de Valores, a la cual el Mercado debe denunciar toda falta en que incurrieren.
VIII.3	X			
PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO				
Recomendación IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.			X	MERVAROS prevé en el Estatuto MAV en trámite de aprobación por CNV (art. 27) y Reglamento Interno MAV pendiente de aprobación CNV (Capítulo VII) algunas de las previsiones establecidas por el Código de Gobierno Societario, incluyendo las responsabilidades generales y específicas, tales como: - Resolver todo asunto que se relacione con los intereses de la sociedad, dentro de su competencia legal, estatutaria y reglamentaria.



				<ul style="list-style-type: none">- Autorizar todo contrato que tenga por objeto la administración, enajenación.- Autorizar el uso del crédito así como la constitución de derechos reales sobre los bienes de la sociedad.- Nombrar, suspender y remover al Gerente y demás personal de la administración, reglamentando sus atribuciones y deberes. Designar y revocar al Asesor Letrado.- Formular el Reglamento Interno de la sociedad de acuerdo con este estatuto y las disposiciones legales en vigor, el que se someterá a la asamblea para su aprobación.- Fijar el margen de garantía y sus reposiciones en las operaciones a plazo.- Establecer los límites a los montos de las operaciones que cada Agente podrán liquidar con su intervención cuando el Mercado garantice el cumplimiento de las mismas, y exigir el refuerzo de garantía en los casos que estime necesarios. Para resolverlos, se requerirá el voto favorable de dos tercios de los directores presentes.- Determinar cuáles serán los valores cuya negociación garantizará.- Podrá transigir, someter a la decisión de árbitros de derecho o amigables componedores, todos los casos que se produzcan y que no estuvieren previstos en este estatuto y en la ley que rige la materia, o cualquier otra cuestión litigiosa.- Administrar los fondos sociales, dar préstamos con garantía prendaria, hipotecaria o fianza; o con o sin dichas garantías al personal en relación de dependencia de este Mercado, cuando el Directorio lo juzgue adecuado.- Adquirir y transferir por cuenta propia toda clase de acciones, obligaciones negociables, letras de cambio y cualquier otro título valor, de crédito, mobiliario, activo escritural, sean públicos o privados. Asimismo podrá adquirir y transferir por cuenta propia o de terceros, toda clase de bienes raíces. Sólo el Directorio en pleno y con el voto favorable de todos los Directores podrá resolver excederse, en el total de las inversiones, por un monto superior al del capital y reservas de la sociedad, y dentro de los límites del artículo 31º de la Ley N° 19.550, en caso de participación en otra sociedad. Para disponer de participaciones accionarias que representen el treinta por ciento o más de cualquier sociedad participada necesitará la previa autorización de la asamblea de socios. Cuando la participación sea inferior a ese porcentaje, podrá adquirirlas o
--	--	--	--	--



				<p>enajenarlas por sí.</p> <ul style="list-style-type: none">- Para el mejor cumplimiento de su competencia, el Directorio podrá otorgar los poderes necesarios a fin de suscribir los instrumentos públicos y privados y ejercer las representaciones judiciales, extrajudiciales y administrativas que fueran requeridas para el funcionamiento del Mercado.- Interpretar el Estatuto, el Reglamento Interno y el Reglamento Operativo, así como resolver cualquier cuestión no prevista, con cargo de dar cuenta a la primera asamblea que se celebre.- Aplicar un procedimiento con el objeto de cumplimentar la debida diligencia en el control de los Agentes habilitados, a ser utilizado por los comitentes de los Agentes o por terceros interesados, a fin de salvaguardar los derechos que le son propios y poner en conocimiento de la Comisión Nacional de Valores cualquier conducta impropia de los intermediarios que hayan obtenido una membresía del Mercado Argentino de Valores SA para operar.- Designar la persona o personas que firmen los cheques y órdenes de pago, endosen los documentos, giren y acepten letras y otros papeles de comercio.- Determinar los bienes que serán admitidos en garantía de las operaciones a plazo, pudiendo modificar, ampliar o restringir su determinación.- Todas las que especialmente le confieren o impone la legislación vigente, el Estatuto, el Reglamento Interno y el Reglamento Operativo. La enumeración que antecede, es simplemente enunciativa y no limitativa de las facultades del Directorio, el que podrá realizar todos los demás actos y contratos que estime necesarios para la dirección, administración y cumplimiento de los fines del Mercado, incluso los que por los artículos 9 y concordantes del Decreto-Ley N° 5.965/63 y 1.881 del Código Civil exigen poderes especiales, que se dan aquí por enumerados. <p>Al respecto, el Órgano de Administración considera que la actual aplicación total o parcial del Código Societario en el Estatuto no resulta adecuada teniendo en cuenta la pequeña estructura de la sociedad y entiende que varias de las recomendaciones establecidas en el Código están contempladas y adaptadas a tal estructura en el marco legal MAV. Asimismo en su gestión se compromete a seguir, siempre que puedan ser aplicadas bajo el criterio de la razonabilidad, considerando la naturaleza jurídica, especificidad y pequeña organización de la sociedad, los principios ya establecidos y que se vayan delineando en</p>
--	--	--	--	---

				los que respecta al Gobierno Societario.
--	--	--	--	--

⁽¹⁾ Marcar con una cruz si corresponde.

⁽²⁾ En caso de cumplimiento total, informar de qué modo la Emisora cumple los principios y recomendaciones del Código de Gobierno Societario.

⁽³⁾ En caso de cumplimiento parcial o incumplimiento justificar el por qué e indicar qué acciones tiene previsto el Órgano de Administración de la Emisora para incorporar aquello que no adopta en el próximo ejercicio o siguientes si las hubiere.