



# Alternativas de Financiamiento para la Explotación de Recursos Hidrocarburíferos Convencionales y No Convencionales en la República Argentina

Septiembre  
2014

# Parte I

## Nueva Ley del Mercado de Capitales en Argentina

## **Comisión Nacional de Valores**

La **CNV** es la entidad encargada de **regular, fiscalizar y desarrollar el mercado de capitales y proteger al público inversor.**

### **Pilares**

Fomentar el **desarrollo económico** y la **profundización** del mercado de capitales

Asegurar la **transparencia**

Canalizar el **ahorro doméstico** a la **economía real**

# Objetivo y descripción

## ***Mercado de Capitales***

Genera un mecanismo de **asignación del ahorro a la inversión**, conectando al público inversor con aquellos que requieren financiamiento

Permite a las empresas financiarse a **costos competitivos**

Se presenta ante el público inversor con un conjunto de variados **instrumentos de ahorro y financiamiento**



# El nuevo marco legal

## *Nuevas Iniciativas*

**Federalización**

**Interconexión**

**Difusión y Educación  
Financiera**

**Información Ambiental**

**Desarrollo y Estudio del  
Mercado de Capitales**

# El nuevo marco legal

## *Ley 26.831: principales cambios*

### Eliminación de la Autorregulación

Cada mercado dictaba normas y fiscalizaba de acuerdo a su criterio

El poder normativo y de contralor de los mercados pasa a la CNV

### Desmutualización

Relación cerrada a los accionistas del mercado

Los Agentes pueden formar parte del mercado sin ser accionistas del mismo

### Secreto e Información

Restricciones de acceso a información entre organismos

Pautas para la transmisión fluida de información confidencial entre organismos

# El nuevo marco legal

## *Ley 26.831: principales cambios*

### Categorías de Agentes

Categorías de Agentes genéricas

Diversas categorías de Agentes, más específicas

### Calificadoras

Hegemonía de entidades calificadoras privadas

Habilitación de Universidades Nacionales como Agentes de Calificación

### Transparencia

Protección débil de inversor minoritario

OPA obligatoria, determinación de precio equitativo,  
mayores requisitos de información



# El nuevo marco legal

## *Ley 26.831: principales cambios*

### Integración Federal

Concentración de actividad en unos pocos mercados principales

Interconexión de los mercados con integración y llegada a todo el país

### Nuevos Instrumentos

Pocas alternativas de crédito, condiciones no atractivas para las economías regionales

ChPD garantizados, warrants, pagarés, entre otros

### Protección al Inversor

Riesgo por información inadecuada, falta de un Fondo de Garantía

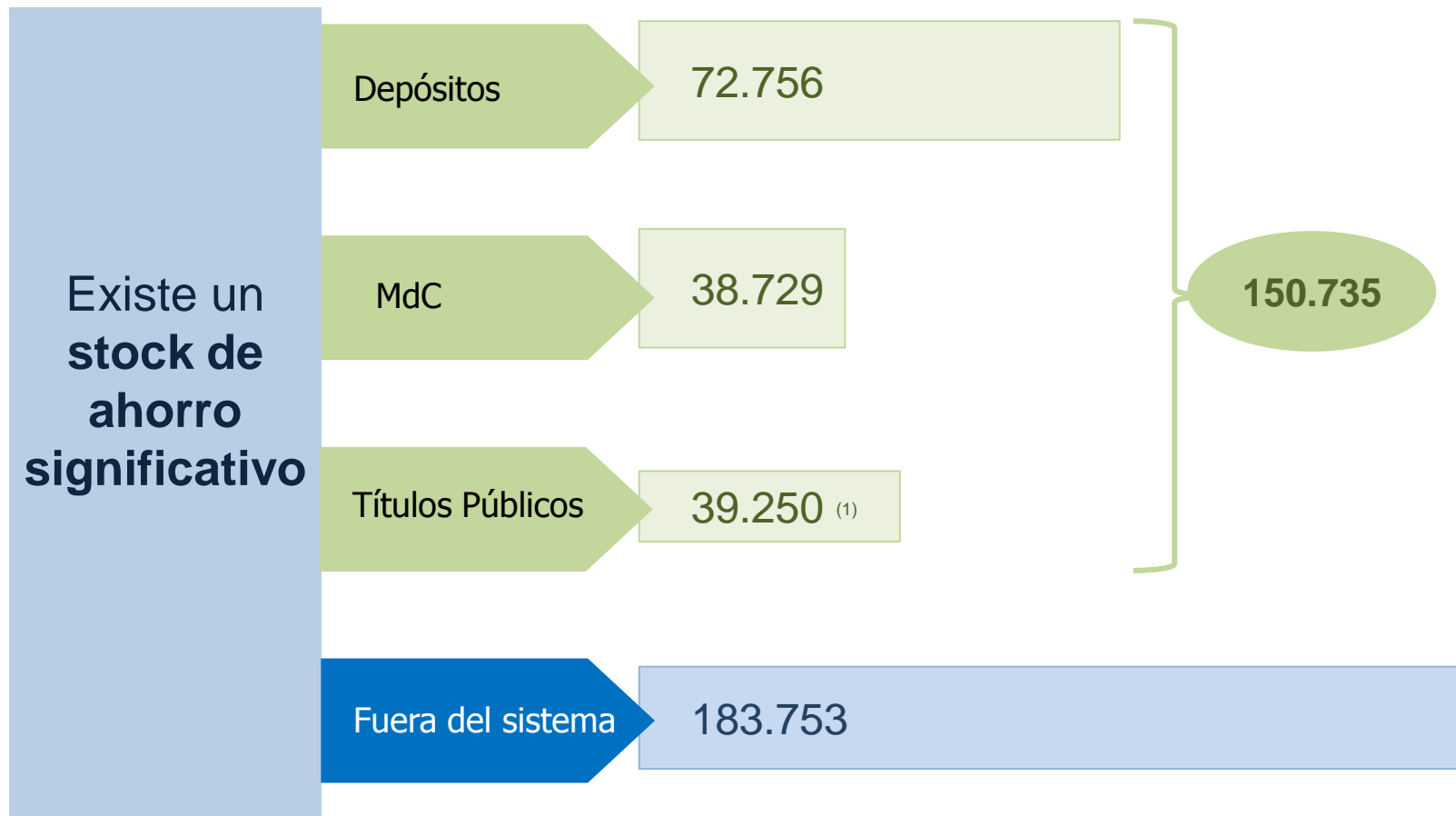
Creación de un Fondo de Garantía, registro de idóneos calificados para informar

**Parte II**  
Recursos No Convencionales y  
Financiamiento

# Argentina: Ahorro doméstico

# Radiografía del Ahorro Doméstico – República Argentina

En millones de USD



Fuente: elaboración propia en base a información del BCRA, CNV, CVSA, BCBA e INDEC. Depósitos y MdC valorizados a Junio 2014. Títulos Públicos y activos fuera del sistema se encuentran valorizados a Diciembre 2013.

<sup>(1)</sup> Títulos líquidos a dic.2013.

# Ahorro Doméstico y Potencial para el Financiamiento Productivo

Stock en millones de ARS \$

| MdC <sup>1</sup> |         |         | Crédito Banc. al SPNF <sup>2</sup> |         |         | Depósitos <sup>3</sup> |         |         |
|------------------|---------|---------|------------------------------------|---------|---------|------------------------|---------|---------|
| 2012             | 2013    | 2014    | 2012                               | 2013    | 2014    | 2012                   | 2013    | 2014    |
| 133.607          | 230.857 | 314.981 | 160.458                            | 211.211 | 215.977 | 400.946                | 504.605 | 587.871 |

42%

37%

Ratio de créditos sobre Depósitos para cada año

| 2012 | 2013 | 2014 |
|------|------|------|
| 40%  | 42%  | 37%  |

(1) Los activos subyacentes relacionados al consumo siguen siendo significativos.

(2) Representado por los documentos a sola firma, descontados, comprados, prendarios, documentarios y otros.

(3) Incluye a las cajas de ahorro, plazos fijos y otros depósitos de residentes y no residentes.

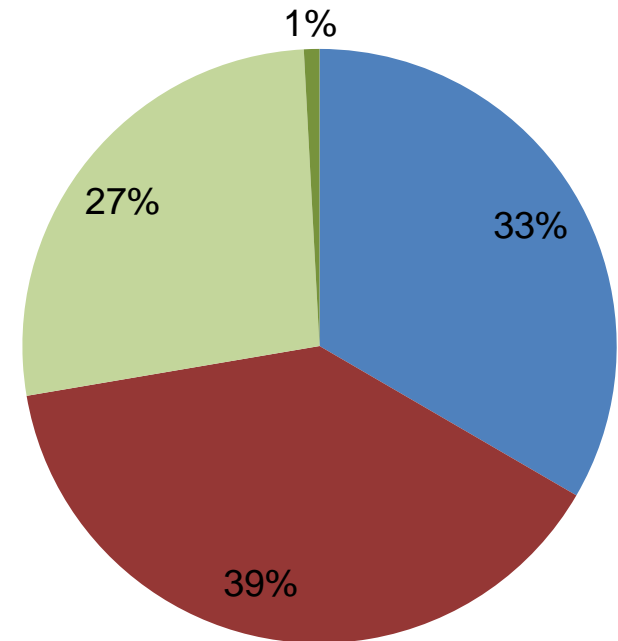
**Fuente:** elaboración propia en base a información del BCRA, CNV y BCBA a Diciembre de cada año excepto el 2014 (Junio).



# Ahorro Doméstico y Potencial para el Financiamiento Productivo

| <b>MdC</b>   |                |                |                |
|--------------|----------------|----------------|----------------|
|              | <b>2012</b>    | <b>2013</b>    | <b>2014</b>    |
| Acciones     | 45.485         | 77.065         | 115.565        |
| Ons          | 53.237         | 89.887         | 127.296        |
| FFs (1)      | 33.992         | 61.958         | 70.344         |
| CPDs         | 893            | 1.947          | 1.776          |
| <b>TOTAL</b> | <b>133.607</b> | <b>230.857</b> | <b>314.981</b> |

Stock en millones de Pesos



■ Acciones ■ Ons ■ FFs ■ CPDs

Stock a Diciembre de 2013.

## Notas:

(1) Los activos subyacentes relacionados al consumo siguen siendo significativos

Fuente: elaboración propia en base a información de la BCBA y CNV.

# Argentina: Recursos No Convencionales

# Recursos de Gas y Petróleo No Convencionales

## Shale Oil

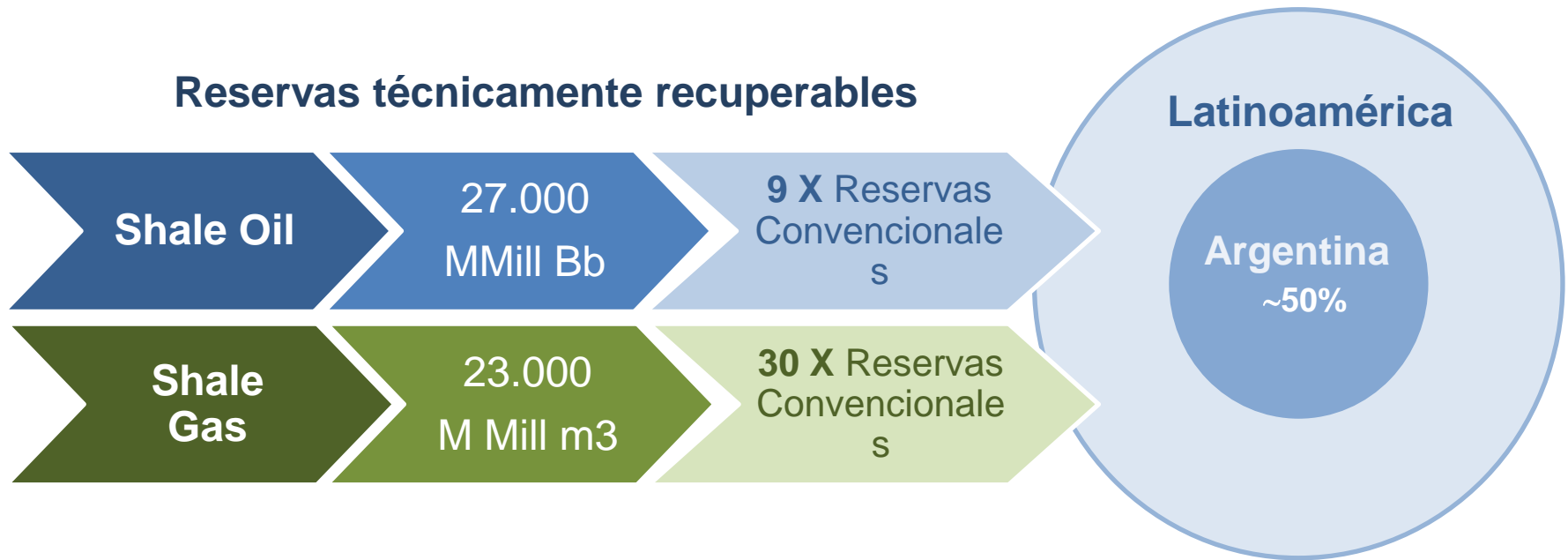
| Ranking       | País      | Miles de Millones de Barriles |
|---------------|-----------|-------------------------------|
| 1             | Rusia     | 75                            |
| 2             | EEUU      | 58                            |
| 3             | China     | 32                            |
| 4             | Argentina | 27                            |
| 5             | Libia     | 26                            |
| 6             | Venezuela | 13                            |
| 7             | México    | 13                            |
| 8             | Pakistán  | 9                             |
| 9             | Canadá    | 9                             |
| 10            | Indonesia | 8                             |
| Total Mundial |           | 345                           |

## Shale Gas

| Ranking       | País      | Trillones de Pies Cúbicos (TCF) |
|---------------|-----------|---------------------------------|
| 1             | China     | 1.115                           |
| 2             | Argentina | 802                             |
| 3             | Argelia   | 707                             |
| 4             | EEUU      | 665                             |
| 5             | Canadá    | 573                             |
| 6             | México    | 545                             |
| 7             | Australia | 437                             |
| 8             | Sudáfrica | 390                             |
| 9             | Rusia     | 285                             |
| 10            | Brasil    | 245                             |
| Total Mundial |           | 7.299                           |



# Recursos de Gas y Petróleo No Convencionales

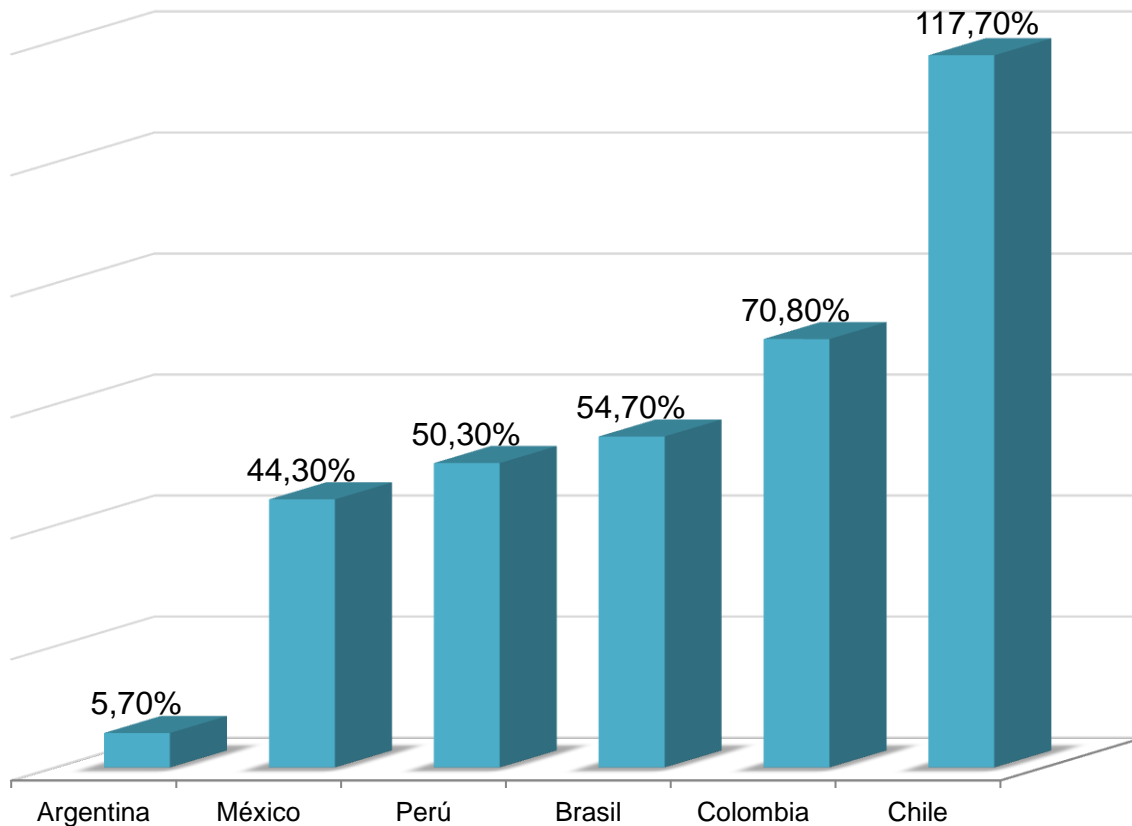


Fuente: EIA 2011 y 2013

# Argentina: Mercado de Capitales

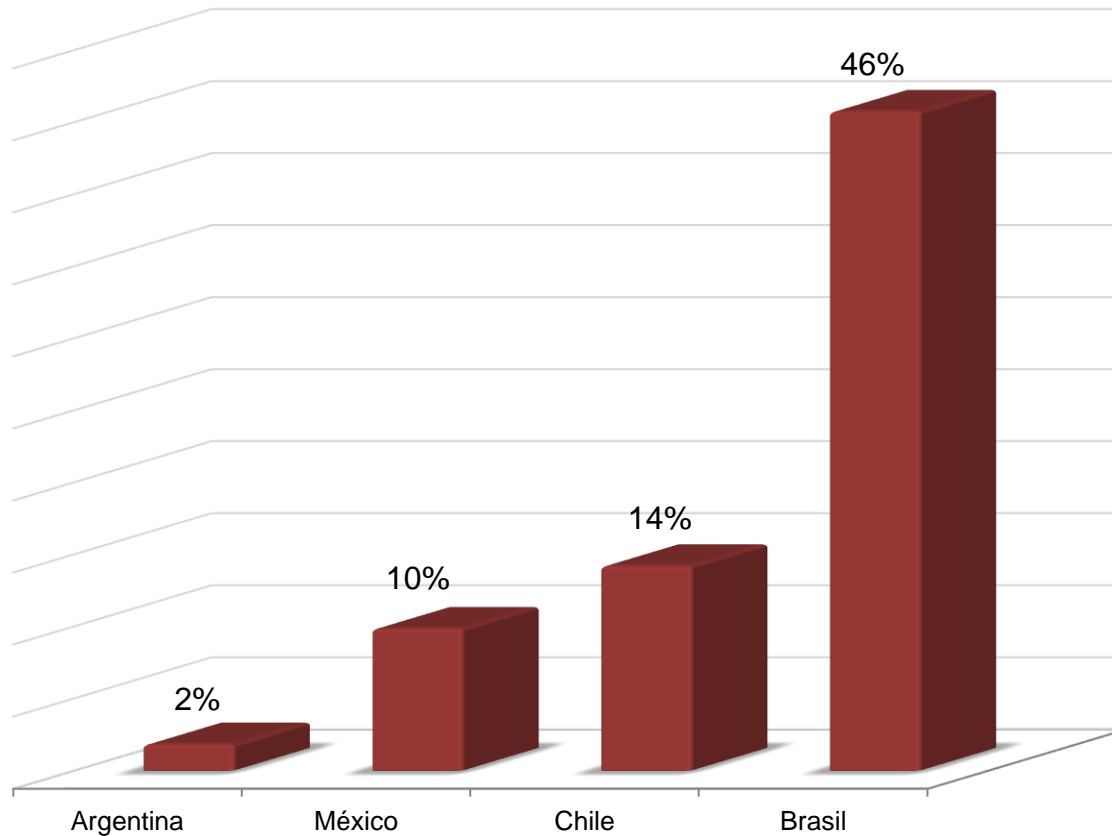
# Mercado de Capitales: Potencial de crecimiento

## Capitalización en el mercado de las compañías que cotizan en el MdC (% del PIB)



- Amplio margen de crecimiento
- La apertura del capital se presenta como una oportunidad con potencial.

## Activos Netos de Fondos de Inversión (% del PIB)



- Alto potencial en la industria del FCI argentino.

# Mercado de Capitales: Emisiones Sector Energético

## Emisiones y Colocaciones en millones USD/USD-Linked 2013 – 2014

| Sociedad                          | Sub-sector                                       | Monto Colocado <sup>1</sup> |
|-----------------------------------|--|-----------------------------|
| Gas Argentino S.A.                | Distribución de Gas                              | 6                           |
| Genneia S.A.                      | Distribución de Gas                              | 100                         |
| Metrogas S.A.                     | Distribución de Gas                              | 26                          |
| Transortadora de Gas del Sur S.A. | Transporte de Gas                                | 255                         |
| Medanito S.A.                     | Prod. petróleo, captación y procesamiento de gas | 60                          |
| YPF S.A.                          | Explor., Prod. y Dist. Petróleo                  | 2.287                       |
| Petrolera Pampa SA                | Producción de Petróleo                           | 48                          |
| Central Térmica Güemes S.A.       | Generación eléctrica                             | 9                           |
| <b>TOTAL</b>                      |  | <b>2.790</b>                |

(1) USD/USD linked

# Mercado de Capitales: Emisiones Sector Energético

## Emisiones y Colocaciones en millones USD/USD-Linked 2013 – 2014

| Energía        | Monto Colocado <sup>1</sup> |
|----------------|-----------------------------|
| Petróleo       | 2.335                       |
| Gas            | 386                         |
| Petróleo y gas | 60                          |
| Otras fuentes  | 9                           |
| <b>Total</b>   | <b>2.790</b>                |

| Eslabón de la cadena                 | Monto Colocado <sup>1</sup> |
|--------------------------------------|-----------------------------|
| Extracción / Producción Gen. / Proc. | 117                         |
| Transporte / Distribución            | 386                         |
| Toda la cadena (YPF)                 | 2.287                       |
| <b>Total</b>                         | <b>2.790</b>                |

(1) USD/USD linked



# Mercado de Capitales: Emisiones Sector Energético

## Emisiones y Colocaciones en millones ARS 2013 – 2014

| Sociedad                        | Sub-sector                                       | Monto Colocado en Pesos | En USD <sup>1</sup> |
|---------------------------------|--|-------------------------|---------------------|
| YPF S.A.                        | Explor., Prod. y Dist. Petróleo                  | 6.560                   | 1.151               |
| Petroq. Comodoro Rivadavia S.A. | Producción de Petróleo                           | 360                     | 54                  |
| Pan American Energy LLC Arg.    | Producción de Petróleo                           | 400                     | 67                  |
| Petrolera Pampa S.A.            | Producción de Petróleo                           | 525                     | 65                  |
| Generación Mediterranea S.A.    | Generación eléctrica                             | 100                     | 12                  |
| Central Térmica Güemes S.A.     | Generación eléctrica                             | 97                      | 15                  |
| Medanito SA                     | Prod. petróleo, captación y procesamiento de gas | 160                     | 20                  |
| Axion Energy Argentina S.A.     | Ref. y Comer. Hidrocarburos                      | 600                     | 72                  |
| <b>TOTAL</b>                    |  | <b>8.802</b>            | <b>1.457</b>        |

(1) TC BCRA sobre fecha de cada colocación

Fuente: Gerencia de Emisoras, Gerencia de Desarrollo y PI, CNV.



# Mercado de Capitales: Emisiones Sector Energético

## Emisiones y Colocaciones en millones ARS 2013 – 2014

| Energía        | Monto Colocado en Pesos | En USD <sup>1</sup> |
|----------------|-------------------------|---------------------|
| Sólo Petróleo  | 7.84                    | 1.337               |
| Sólo Gas       | 0                       | 0,00                |
| Petróleo y gas | 739                     | 90                  |
| Otras fuentes  | 217                     | 30                  |
| <b>Total</b>   | <b>8.802</b>            | <b>1.457</b>        |

| Eslabón de la cadena         | Monto Colocado en Pesos | En USD <sup>1</sup> |
|------------------------------|-------------------------|---------------------|
| Extracción/Prod. /Gen./Proc. | 2.242                   | 306                 |
| Trans./Distribución          | 0                       | 0                   |
| Toda la cadena               | 6.560                   | 1.151               |
| <b>Total</b>                 | <b>8.802</b>            | <b>1.457</b>        |

(1) TC BCRA sobre fecha de cada colocación

Fuente: Gerencia de Emisoras, Gerencia de Desarrollo y PI, CNV.



# Mercado de Capitales: Emisiones Sector Energético

## Emisiones y Colocaciones en millones USD y ARS 2013 - 2014

|                | USD/USD-Linked | ARS\$<br>Dolarizado <sup>1</sup> | TOTAL        |
|----------------|----------------|----------------------------------|--------------|
| Solo Petróleo  | 2.335          | 1.337                            | 3.672        |
| Solo Gas       | 386            | 0                                | 386          |
| Petróleo y gas | 60             | 90                               | 150          |
| Otros          | 9              | 30                               | 39           |
|                | <b>2.790</b>   | <b>1.457</b>                     | <b>4.247</b> |

En millones de USD \$

(1) TC BCRA sobre fecha de cada colocación

Fuente: Gerencia de Emisoras, Gerencia de Desarrollo y PI, CNV.



# Mercado de Capitales: Instrumentos

# Instrumentos de Financiamiento

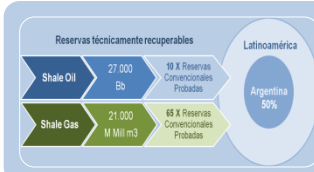
Lograr competitividad optimizando el costo de financiamiento.



# Mercado de Capitales: Instrumentos de Financiamiento

|                               | Plazo              | Perfil del inversor        | Garantía             | Ventajas  |
|-------------------------------|--------------------|----------------------------|----------------------|---|
| <b>Acciones</b>               | Largo              | Amplio                     | Sin garantía         | - Impositiva.<br>- No afecta capacidad de endeudamiento.                                      |
| <b>Deuda corporativa (ON)</b> | Mediano/largo      |                            | Opcional             | -Impositiva.<br>-Tasa competitiva.  |
| <b>FF (contrato garantía)</b> | Mediano            | Calificado / Institucional | Patrimonio escindido | -Impositiva.<br>-Menor tasa según plazo/riesgo.   |
| <b>FF (cadena de valor)</b>   |                    |                            |                      | -Impositiva.<br>-Menor tasa según plazo/riesgo.<br>-Financiamiento a toda la cadena de valor. |
| <b>VCP</b>                    |                    |                            | Corto                | Opcional  |
| <b>Pagarés</b>                | 1 - 60 meses       | Amplio                     | Obligatoria          | -Ventaja de tasa y rapidez de colocación.   |
| <b>CHPD</b>                   | Hasta 12 meses año |                            | Opcional             |   |

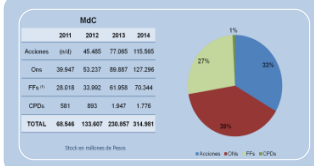
# Conclusiones



Argentina entre los 5 países con mayores reservas no convencionales técnicamente recuperables



Ahorro doméstico requiere nuevos instrumentos



Mercado de Capitales en crecimiento, alto potencial



Nueva Ley de MdC - Instrumentos de financiamiento a requerimiento de proyectos

|                             | Plazo               | Perfil del Inversor      | Garantía            | Ventajas  |
|-----------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|---|
| Acciones                    | Largo               | Amplio                   | Sin garantía        | Independencia<br>-No afecta capacidad de endeudamiento.                                     |
| Deuda corporativa (DCE)     | Mediano/Largo       | Mediano/Largo            | Opcional            | Independencia<br>-No convencional   |
| FF (Instrumento generativo) | Mediano             | Calificado/Institucional | Patrimonio incluido | Independencia<br>-Altera base regist. patrimonio<br>-Prorrateo de costo de capital de valor |
| FF (Instrumento de valor)   | Mediano             | Calificado/Institucional | Opcional            | Independencia<br>-Ventaja de tasa   |
| VCP                         | Corto               | Amplio                   | Opcional            | Independencia<br>-Ventaja de tasa   |
| Pagares                     | 1-60 meses          | Amplio                   | Opcional            | -Ventaja de tasa y repatriación   |
| CPD                         | Hasta 12 meses (30) | Amplio                   | Opcional            |   |

Instrumentos adaptables a cada etapa del proceso del negocio



# *Comisión Nacional de Valores*

*25 de Mayo 175 (1002)  
Ciudad de Buenos Aires  
Argentina*