

**DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITAL DE RIESGO (O CAPITAL  
EMPRENDEDOR) Y OTRAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA LAS  
PYMES A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES**

Trabajo elaborado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica  
Argentina para la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires

**Julio 2011**

**Equipo de trabajo: Dra. Alicia Caballero, Dr. Félix Helou,  
Lic. Carla Bonahora e Ing. Federico Molina**

# ÍNDICE

1. Introducción. Objetivos del trabajo.....	5
---	---

## Parte I. El Capital de Riesgo y las Pequeñas y Medianas Empresas

2. Algunas consideraciones acerca de la industria de Capital de Riesgo en el mundo.....	7
2.1. Motivos para su impulso: relación entre Capital de Riesgo y PBI.....	9
2.2. Tipos de instrumento para su desarrollo.....	12
2.3. Dos ejemplos exitosos : Israel (Yozma) y Reino Unido.....	20
2.4. Mercado de capital propio ( <i>equity</i> ) para empresas de menor tamaño relativo.....	27
2.4.1. Segundos y terceros mercados.....	28
2.4.2. Criterios compartidos.....	29
2.4.2.1 Nasdaq Capital Market.....	31
2.4.2.2 EURO.MN.....	32
2.4.2.3 Alternative INVESTMENT Market (Londres) .....	32
2.4.2.4 Neuer Markt (Alemania).....	33
3. Situación actual de la industria de Capital de Riesgo en la Argentina.....	35
3.1. Fondos que operan: breve relevamiento de la tipología imperante.....	37

## PARTE II. Instrumentos y Estrategias

4. Presentación y descripción de diferentes Instrumentos para el acceso de las PyMEs al Mercado de Capitales a partir de un abordaje paulatino. ....	44
4.1. Fondo de ON de PyMEs (renta fija) que ya tienen vinculación con la Bolsa por operatorias de descuento de cheques .....	44
4.2. Fondo de Acciones preferidas de PyMEs establecidas que combina renta fija con variable (incluye <i>call options</i> ) .....	49
4.3. Fondos de activos con características de <i>Quasi-Equity</i> de PyMEs establecidas..	56

4.4. Fondo de Acciones de PyMEs establecidas con mecanismos para mitigar riesgo del portfolio.....	63
4.5. Fondo de Acciones de empresas con alto potencial, en estadios iniciales, utilizando programas de Mincyt para incentivar a los inversores.....	69
5. Desarrollo de la Estrategia para la implementación de los instrumentos en cuanto a tiempo y prioridades (este punto incluye el relevamiento de la opinión de operadores del mercado).....	75
6. Desarrollo de los Procedimientos necesarios para implementar uno o varios de los Instrumentos propuestos. Análisis de alternativas para mitigar problemas detectados (falta de liquidez, confiabilidad de la información, costos fijos para la PyME, etcétera)..	77