

LO QUE NADIE TE DICE

Newsletter de Rafaela Capital · Edición #6 · Mayo 2026

Por *Fernando Camusso* · Economista · Fundador de Rafaela Capital

**"El mercado de capitales no es para ricos.
Es para los que se informan."**

**El interior del país siempre tuvo la capacidad.
Lo que faltó fue un sistema financiero a la altura.**

Introducción: El sistema que nunca llegó

El interior productivo de Argentina genera riqueza, emplea personas, exporta, innova y financia gran parte de la economía real del país. Pero durante décadas operó con las herramientas financieras más básicas que el sistema bancario tradicional quiso ofrecerle — no las mejores, sino las más convenientes para los bancos.

El mercado de capitales existía. Los instrumentos estaban disponibles. Pero el sistema no llegó. No hubo agentes bursátiles cerca, no hubo asesores registrados en las ciudades del interior, no hubo quien pusiera esas herramientas sobre la mesa con claridad y sin segundas intenciones.

Eso está cambiando. Y esta edición existe para ser parte de ese cambio: recorrer juntos qué es el mercado de capitales argentino, cómo se compone, qué instrumentos de inversión y financiamiento ofrece, y por qué el interior del país está hoy en una posición inmejorable para aprovecharlos.

¿Sabías que podés ahorrarte el 1,2% en impuestos al débito y crédito?

Antes de entrar en los grandes instrumentos del mercado, hay un tip concreto, simple y de aplicación inmediata que muy pocas empresas conocen — y que puede representar un ahorro fiscal significativo en su operación diaria.

Se trata del circuito de cheques endosados en el mercado de capitales. Y funciona así:

- Si te pagan con un cheque de pago diferido, en lugar de depositarlo en tu cuenta bancaria, podés endosarlo a favor de un bróker habilitado y negociarlo directamente en el mercado bursátil.
- Al no pasar por tu cuenta bancaria, ese ingreso no queda alcanzado por el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios (IDCB) — el famoso "impuesto al cheque" del 0,6% por cada movimiento, es decir 1,2% en total entre débito y crédito.
- El producido de esa negociación queda en tu cuenta comitente, donde podés colocarlo a tasa (cauciones, Lecap, Lecker) y hacerlo rendir mientras no lo necesitás.
- Cuando necesitás los fondos, pedís una extracción vía cheque desde tu cuenta comitente. Ese cheque tampoco tributa IDCB al momento de su emisión desde el mercado.

★ **El resultado concreto:**

Cada peso que entra y sale por este circuito en lugar del bancario te ahorra el 1,2% de IDCB — más el rendimiento generado durante el tiempo que el capital estuvo colocado en el mercado.

→ **Para una empresa que mueve \$100 millones mensuales,**
esto representa \$1.200.000 de ahorro fiscal por mes.

→ **Para una empresa que mueve \$500 millones mensuales,**
el ahorro asciende a \$6.000.000 por mes.

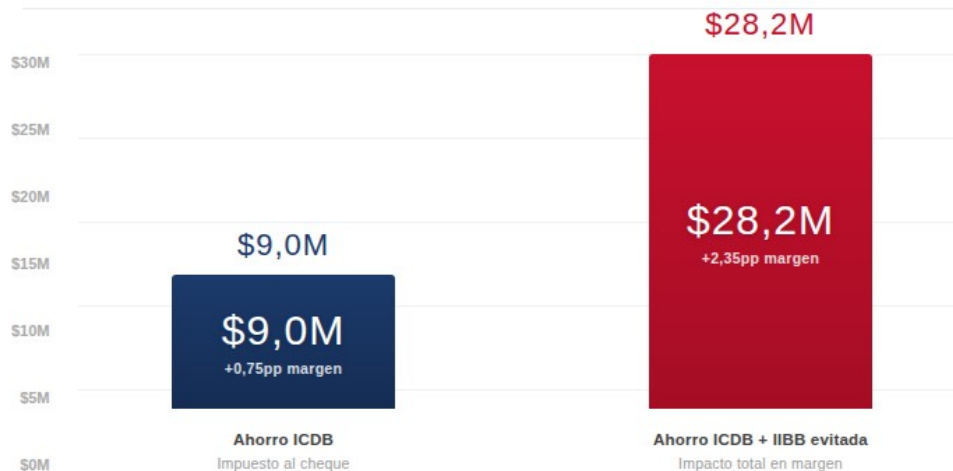
Solo por usar el canal correcto.

No es evasión. Es optimización fiscal dentro del marco legal vigente. Y es exactamente el tipo de herramienta que un asesor financiero especializado en mercado de capitales tiene la obligación de mostrarte.

AHORRO ANUAL POR OPERAR TESORERÍA CON AGENTE AUTORIZADO

Rafaela
Capital
BOUTIQUE DE INVERSIONES

PyME con facturación \$100M/mes | Margen 10% | 80% cobro en echeq



Fuente: Simulación Rafaela Capital | Elaboración propia

RAFAELACAPITAL.COM.AR

1. ¿Qué es el Mercado de Capitales argentino?

El mercado de capitales es el conjunto de mecanismos e instituciones a través de los cuales quienes necesitan financiamiento (empresas, estados, individuos) se conectan con quienes tienen capital disponible para invertir.

En Argentina, este mercado está regulado por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y opera principalmente a través de dos grandes segmentos:

- El mercado bursátil, donde se negocian acciones, bonos, fondos comunes y otros valores negociables.
- El mercado extrabursátil (OTC), donde se realizan operaciones de mayor sofisticación entre inversores institucionales y empresas.

La principal infraestructura está sostenida por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que concentra la mayor parte de la negociación de valores, y el Mercado Abierto Electrónico (MAE), orientado a instrumentos de renta fija y operaciones entre instituciones financieras.

→ **Dato clave: Argentina tiene uno de los mercados de capitales más desarrollados de América Latina**

en términos regulatorios e institucionales. El problema no es la infraestructura. El problema es el acceso al conocimiento.

2. ¿Cómo se compone? Los grandes segmentos

2.1 Renta Variable

Son instrumentos cuyo rendimiento no está predeterminado, sino que depende del desempeño del activo subyacente. El ejemplo más conocido son las acciones de empresas que cotizan en bolsa (Mercado Continuo de BYMA).

También incluyen los CEDEARs (Certificados de Depósito Argentinos), que permiten a inversores locales acceder a acciones de empresas extranjeras — Apple, Amazon, Nvidia, YPF en NYSE — operando en pesos desde Argentina. Una herramienta extraordinariamente accesible que muy pocos inversores del interior conocen.

2.2 Renta Fija

Instrumentos con flujos de fondos predeterminados: bonos soberanos (emitidos por el Estado nacional o provincial), bonos corporativos u Obligaciones Negociables (ON), y letras del Tesoro. Su atractivo radica en la previsibilidad del retorno, aunque no están exentos de riesgo crediticio.

2.3 Fondos Comunes de Inversión (FCI)

Los FCI permiten invertir de manera colectiva, delegando la gestión en un equipo profesional. Existen fondos de money market (liquidez inmediata), fondos de renta fija, fondos de renta variable y fondos mixtos. Pueden suscribirse desde montos mínimos muy accesibles — en muchos casos desde \$1.000 pesos — y tienen liquidez diaria o en 24/48 horas según el tipo.

2.4 Instrumentos de Cobertura y Derivados

Futuros y opciones que permiten cubrirse ante movimientos del tipo de cambio, tasas o precios de commodities. Su uso es más sofisticado pero absolutamente relevante para empresas del agro, la industria o la exportación.

2.5 Fideicomisos Financieros

Vehículos de securitización que permiten transformar activos ilíquidos (carteras de créditos, flujos futuros de una empresa, activos reales) en títulos negociables en el mercado. Son ampliamente utilizados por empresas medianas para financiarse sin recurrir a la banca tradicional.

3. Instrumentos para invertir: lo que tenés disponible HOY

Uno de los mayores mitos del mercado de capitales argentino es que requiere grandes sumas de capital para participar. La realidad es otra. Acá van los principales instrumentos ordenados por accesibilidad:

CEDEARs

Quizás el instrumento más poderoso y más subutilizado por el inversor minorista argentino. Permiten invertir en acciones globales (Apple, Google, Tesla, Berkshire, YPF-NYSE, entre cientos más) desde pesos, con cobertura cambiaria implícita. Cuando el dólar sube, el CEDEAR sube. Cuando la empresa crece, el CEDEAR crece. Doble protección.

Accesibles desde cualquier comitente habilitado, con inversión mínima que puede arrancar desde el equivalente a USD 10-20.

Obligaciones Negociables (ON)

Bonos corporativos emitidos por empresas privadas (YPF, Pampa Energía, Telecom, entre otras). Pagan una tasa de interés periódica y devuelven el capital al vencimiento. Muchas están denominadas en dólares con pago en pesos al tipo de cambio oficial o dólar MEP, lo que las convierte en una alternativa sólida de ahorro dolarizado con rendimiento.

Fondos Comunes de Inversión Money Market

La alternativa más inmediata al plazo fijo. Invierten en activos de muy corto plazo (plazos fijos, cauciones, letras del Tesoro) y ofrecen liquidez inmediata — el dinero está disponible el mismo día. Suelen rendir por encima de la tasa de caución y son ideales para administrar el capital operativo de una empresa o el ahorro de corto plazo de una persona.

Cauciones Bursátiles

Una operación de crédito garantizado dentro del mercado. El inversor presta dinero a corto plazo (desde 1 día) y recibe una tasa acordada, con garantía de títulos valores. Es la tasa libre de riesgo del mercado local y suele superar ampliamente a los plazos fijos bancarios.

Bonos Soberanos y Provinciales

Instrumentos de deuda emitidos por el Estado nacional o los estados provinciales. Ofrecen diversidad de plazos, monedas y tasas. Para el inversor con tolerancia media al riesgo y horizonte de mediano plazo, pueden ser una herramienta de rendimiento superior al de los instrumentos bancarios tradicionales.

★ Resumen ejecutivo para el inversor:

- Corto plazo / liquidez → FCI Money Market o Cauciones
- Cobertura cambiaria → CEDEARs o ONs dólar-linked
- Renta en dólares → Obligaciones Negociables Hard Dollar
- Participación en economía real → Acciones locales o CEDEARs
- Diversificación profesional → FCI Mixto o de Renta Variable

4. Instrumentos de financiamiento: el mercado también presta

Aquí está el otro gran secreto que nadie le cuenta a las empresas del interior: el mercado de capitales no solo es un lugar para invertir. También es una fuente de financiamiento — muchas veces más barata, más flexible y más inteligente que el crédito bancario tradicional.

Obligaciones Negociables PyME (ONs PyMEs Garantizadas de Bajo Impacto)

Una de las herramientas más potentes y menos utilizadas del ecosistema financiero argentino. Las PyMEs pueden emitir deuda en el mercado de capitales bajo el régimen CNV (Régimen de Colocación de Bajo Impacto) con plazos de hasta 5 años y tasas más competitivas que las bancarias. El proceso es más ágil de lo que parece — especialmente con el acompañamiento de un agente bursátil especializado — y el resultado es acceso a capital sin necesidad de ser una empresa grande ni cotizar en bolsa.

¿Qué tipos de garantía admite una ON PyME?

- Sociedad de Garantía Recíproca (SGR): la forma más habitual. La SGR avala la emisión ante los inversores, respaldando el repago del capital e intereses. Esto reduce significativamente el riesgo percibido por el mercado y permite obtener tasas más bajas.
- Bienes de la empresa: activos susceptibles de constituir garantía real — inmuebles, maquinaria, equipamiento, rodados. La empresa los afecta como respaldo de la emisión, sin necesidad de un tercero avalista.
- Aval bancario: un banco actúa como garante de la emisión, comprometiendo su firma en respaldo de la obligación. Esta modalidad suele utilizarse cuando la empresa ya tiene una relación crediticia sólida con una entidad financiera y puede aprovecharla para reducir el costo de la garantía.

La elección del tipo de garantía depende de la estructura patrimonial de cada empresa, su historia crediticia y el costo de cada alternativa. Un buen asesor evalúa las tres opciones antes de recomendar.

Cheques de Pago Diferido (CPD) — Descuento Bursátil

Las empresas pueden descontar cheques propios o de terceros en el mercado de capitales, obteniendo liquidez inmediata a tasas que históricamente han sido más competitivas que las del descuento bancario. Es financiamiento de corto plazo sin burocracia bancaria.

Pagaré Bursátil

El Pagaré Bursátil es el complemento natural del descuento de cheques para necesidades de financiamiento de mayor plazo. Mientras el CPD opera típicamente hasta los 360 días, el Pagaré Bursátil permite estructurar deuda a más de un año — con plazos que pueden extenderse hasta 3 años según la estructura de la operación.

Funciona de manera similar: la empresa emite un pagaré a favor de un inversor, que lo suscribe a través del mercado bursátil. La diferencia clave es que al superar el año de plazo, se convierte en un instrumento de financiamiento de mediano plazo — ideal para financiar capital de trabajo estructural, inversiones en equipamiento o expansión operativa que no pueden amortizarse en el corto plazo.

Entre sus ventajas más relevantes: no requiere garantía real ni aval de SGR para ser negociado, la tasa surge del mercado en forma competitiva, y el proceso de emisión es significativamente más ágil que el de una ON. Para muchas PyMEs del interior, el Pagaré Bursátil representa el primer paso natural hacia el financiamiento en el mercado de capitales — antes de estructuras más complejas como las Obligaciones Negociables.

Facturas de Crédito Electrónicas (FCE)

Las MiPyMEs que emiten facturas de crédito electrónicas a grandes empresas pueden negociarlas en el mercado de capitales a través del SIGECF. Esto les permite cobrar anticipadamente sus facturas a pendientes, mejorando su capital de trabajo sin recurrir a sobregiros ni descuentos bancarios costosos.

Fideicomisos Financieros Privados

Para empresas con flujos de ingresos predecibles (cuotas, alquileres, exportaciones futuras), el fideicomiso financiero permite transformar esos flujos en títulos que se colocan entre inversores institucionales o minoristas. Es una forma sofisticada de securitización accesible para empresas medianas que históricamente quedaron fuera de este tipo de estructuras.

Acciones: apertura de capital

Para empresas en etapas de expansión, la posibilidad de abrir capital mediante una oferta pública de acciones (IPO o mercado PyME) representa una fuente de financiamiento sin costo financiero directo. A cambio de participación accionaria, la empresa obtiene capital permanente para crecer.

★ Mapa de financiamiento para PyMEs:

- Capital de trabajo inmediato → Descuento de cheques o FCE
- Financiamiento a mediano plazo → ON CNV Garantizada (SGR)
- Financiamiento estructural → Fideicomiso Financiero
- Expansión sin deuda → Apertura de capital

→ **Ninguna de estas herramientas requiere ser una empresa grande.**
Requieren un buen asesor financiero y decisión.

5. ¿Por qué el mercado de capitales no penetró en el interior?

La pregunta correcta no es por qué el interior no accedió al mercado de capitales. La pregunta es por qué el sistema financiero nunca se tomó el trabajo de llegar. La respuesta tiene varias capas:

Los bancos diseñaron productos para sí mismos, no para sus clientes.

El plazo fijo cautivo, el seguro de vida atado al crédito, el fondo común de la propia gestora del banco — son productos diseñados para retener el capital dentro del sistema bancario y maximizar el margen del banco, no para optimizar el rendimiento del cliente. Un banco que le

explica a su cliente que existe el mercado de caución bursátil o los CEDEARs está compitiendo contra sí mismo. Y los bancos no hacen eso.

La red de distribución del conocimiento financiero fue deliberadamente corta.

Los agentes de bolsa, las mesas de dinero, los asesores de inversión registrados — todo el ecosistema de intermediación del mercado de capitales se concentró históricamente en el AMBA. No porque el interior no lo necesitara, sino porque el modelo de negocio no priorizó expandirse. El interior productivo quedó atado a lo que el banco de la esquina quiso ofrecerle.

El interior nunca tuvo un interlocutor financiero a su altura.

Una empresa agropecuaria de Santa Fe, una PyME industrial de Córdoba, un exportador de Entre Ríos — todos con capacidad financiera real, con flujos de fondos, con necesidades de cobertura cambiaria, con excedentes para invertir — sin nadie cerca que les mostrara las herramientas que el mercado de capitales tenía disponibles para ellos.

Eso está cambiando. Y el interior es el protagonista.

La digitalización del mercado, la apertura de cuentas comitentes online y la aparición de agentes bursátiles especializados en ciudades del interior están cerrando esa brecha — no porque el interior haya cambiado, sino porque por primera vez tiene intermediarios que hablan su mismo idioma, conocen su realidad productiva y están cerca para acompañar cada decisión.

6. Lo que nadie te dice: el interior está listo. El mercado, también.

El interior argentino no necesita que nadie le explique cómo trabajar, cómo producir ni cómo gestionar un negocio. Lo que faltó — hasta ahora — fue un sistema financiero que estuviera a la altura de esa capacidad.

Hoy ese sistema existe. El mercado de capitales argentino tiene instrumentos para invertir, para financiarse, para cubrirse y para crecer — accesibles desde cualquier ciudad, para cualquier tamaño de empresa o ahorrista. Y por primera vez, hay intermediarios especializados cerca para acompañar cada decisión.

En Rafaela Capital hacemos exactamente eso: llevar el mercado de capitales al interior con análisis económico-financiero serio, sin jerga innecesaria, y con una visión que pone al cliente — no al producto del banco — en el centro de cada conversación.

**El interior siempre tuvo la capacidad.
Ahora tiene las herramientas. Y tiene quién lo acompañe.**

Una perla: en qué estamos trabajando desde Rafaela Capital

Antes del cierre, quiero contarte algo en lo que estamos trabajando fuerte — y que, estamos convencidos, va a cambiar el mercado de manera disruptiva.

TOKENIZACIÓN DE ACTIVOS REALES.

¿Qué es? Te lo explico sin tecnicismos.

Imaginá que tenés un campo, un galpón, una flota de camiones, el stock de maquinaria agrícola si sos una concesionaria, o el flujo de ingresos futuros de tu empresa. Son activos reales, con valor concreto. Pero tienen un problema histórico: son difíciles de dividir, difíciles de vender rápido y difíciles de financiar sin pasar por un banco o un proceso largo y costoso.

La tokenización resuelve exactamente eso. Consiste en representar ese activo real en el mundo digital mediante tokens — unidades digitales únicas y verificables que viven en una red blockchain. Cada token representa una fracción del activo real.

¿Qué cambia con esto?

- Un campo que antes solo podía venderse entero, ahora puede dividirse en cientos o miles de fracciones — y cada fracción puede ser adquirida por un inversor distinto, desde cualquier lugar del mundo.
- Una empresa que antes necesitaba un banco para financiarse puede emitir tokens respaldados por sus activos y acceder a capital directamente de inversores, sin intermediarios tradicionales.
- Un inversor que antes necesitaba millones para acceder a activos reales de calidad, ahora puede participar desde montos accesibles.

En síntesis: la tokenización democratiza el acceso a activos que históricamente estuvieron reservados a grandes capitales, y les da liquidez a activos que históricamente fueron ilíquidos.

→ **¿Por qué es disruptivo para el interior?**

El interior argentino está lleno de activos reales de enorme valor:
campos, plantas industriales, silos, infraestructura, flujos exportadores.
Todos candidatos perfectos para ser tokenizados.

Por primera vez, esos activos pueden abrirse al mercado global
sin depender de un banco ni de un proceso burocrático de meses.
Eso es lo que estamos construyendo desde Rafaela Capital.

Todavía es el principio. Pero los que entiendan esto hoy van a tener una ventaja enorme mañana.

Más novedades sobre esto en próximas ediciones.

Fernando Camusso

Economista · Agente de Mercado de Capitales · Fundador de Rafaela Capital
Rafaela, Santa Fe · Argentina

"El interior argentino siempre tuvo la capacidad. Rafaela Capital existe para darle las herramientas financieras que el sistema nunca le trajo."

Lo que nadie te dice · Newsletter mensual de Rafaela Capital
Rafaela, Santa Fe · Argentina · Mercado de Capitales · Wealth Management · Financiamiento Estructurado · Tokenización