



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 146, Septiembre 2016

> Banking

Newsletter de novedades
financieras



Newsletter

de novedades financieras

Estimados Lectores:

Con esta nueva entrega de nuestra Newsletter, les presentamos un análisis del comportamiento de las principales variables financieras durante el mes de Septiembre de 2016.

En esta ocasión, les acercamos como “Especial del Mes” un análisis de las emisiones de deuda corporativa realizadas desde enero en el mercado local.

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni
Chairman & CEO

- ✓ En Septiembre se colocaron **17 series de fideicomisos financieros**, igual cantidad que en el mes anterior. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 3.670 M**¹, en cuanto a emisiones dollar-linked no hubieron emisiones en el mes bajo análisis.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **11 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 3.160,11 M**. Mientras que las emisiones dollar-linked ascendieron a **USD 502,94 M**. Además, existió una emisión en Francos Suizos que ascendió a **300 M**.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 324.753M** y Letras en dólares por **USD 486 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 1.603 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con una tasa promedio de **20,71%**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** disminuyó respecto al mes previo y alcanzó los **21,65%**.
- ✓ Al 30 de Septiembre, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 1.625.792 M**, lo que representa un aumento intermensual del **1,3%**.
- ✓ Al 30 de Septiembre, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **3,17%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 973.319 M**.

¹ La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

Contenido

Resumen Ejecutivo	2
Mercado de Capitales.....	4
1. Fideicomisos Financieros	4
2. Acciones	6
3. Bonos Soberanos	8
4. Obligaciones Negociables	10
5. Lebac y Nobacs	12
6. Cheques De Pago Diferido.....	14
Sistema Bancario	16
1. Tasas De Interés	16
2. Depósitos.....	17
3. Préstamos	20
Especial del Mes.....	21
Emisiones de Deuda Corporativa - Balance 2016	21
Contactos	28



Mercado de Capitales

A continuación se expone nuestro relevamiento de Septiembre con las novedades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa de Comercio de Rosario.

1. Fideicomisos Financieros

En Septiembre se registraron 17 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 3.670 M². Dicho volumen representa un aumento del 1,07% en comparación con el mes anterior y un aumento del 27% respecto a Septiembre de 2015.

Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Septiembre de 2016.

Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior					PyME
					Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	Megabono 157		Electrónica Megatone S.A.	311,26	B+2%(28%-38%)	28,50%	28,50%	AAA	6,10	
2	RG Albanesi IV		Rafael G. Albanesi S.A.	250,00	B+4,5%(29%-37%)	30,51%	30,51%	A1+	5,90	
3	CMR Falabella LXI		CMR Falabella S.A.	204,05	B+2,5%(26%-35%)	27,90%	29,59%	AAA	3,40	
4	Consubond 126		Banco Saenz S.A.	121,91	B+1%(26%-35%)	27,92%	27,92%	AAA	3,50	
5	Pvcred XXVIII		PVCred S.A.	117,41	B+4%(24%-38%)	23,42%	29,45%	Aaa	6,50	
6	Fidebica XLII		Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	93,01	B+1%(29%-39%)	27,98%	27,98%	AAA	3,10	
7	Secubono Credinea 144		Credinea S.A.	109,01	B+3%(26%-36%)	25,95%	26,31%	AAA	3,60	
8	Colcar I		333	31,46	B+3%(33%-38%)	27,90%	27,90%	Aa2	1,60	
9	Mas Cuotas V		Cencosud S.A.	402,38	B+2%(26%-36%)	28,91%	28,91%	Aaa	5,20	
10	Secubono 143		Carsa S.A.	183,12	B+3%(26%-36%)	26,80%	27,03%	AAA	5,80	
11	Garbarino 125		Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	411,36	B+1%(24%-33%)	26,25%	26,25%	AAA	4,50	
12	Credicuotas Consumo II		Credishopp S.A.	81,05	B+3%(26%-38%)	27,26%	27,26%	AA	2,90	
13	Ames VIII		Asociación Mutual de la Economía Solidaria	50,18	B+4%(26%-35%)	27,99%	28,43%	Aaa	9,20	
14	Consumax XVIII		Difer S.A.	43,88	B+2,5%(25,5%-34%)	24,45%	24,45%	AAA	4,20	PyMe
15	Megabono Crédito 156		CFN S.A.	262,52	B+2%(25%-35%)	28,25%	28,25%	AAA	5,20	
16	Tinuviel 21		Tinuviel S.A.	40,20	B+3%(30%-38%)	26,00%	26,00%	AA+	13,00	
17	Mila XIII		Micro Lending S.A.	69,99	B+2%(24%-35%)	26,02%	26,48%	AAA	8,30	PyMe
TOTAL				3.670						

Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.

Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.

(*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.

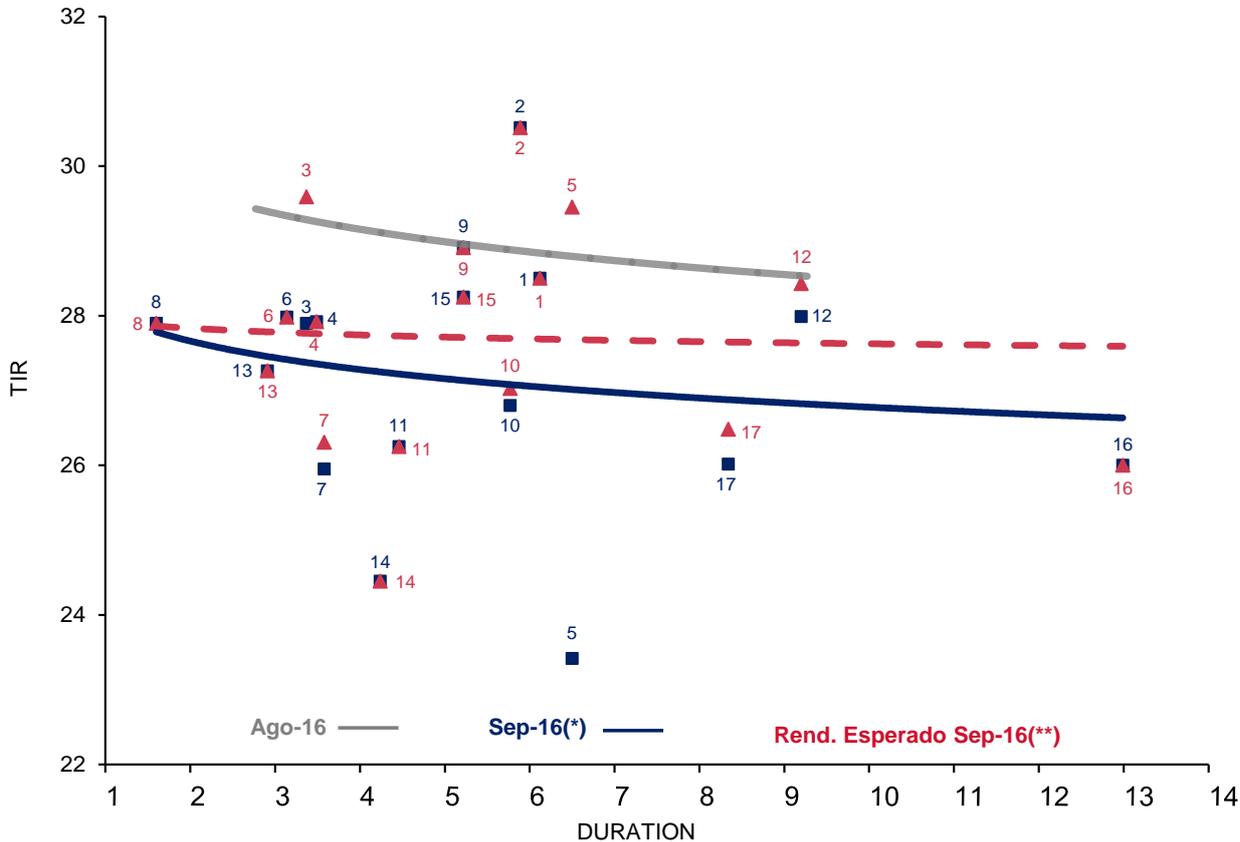
(**) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

² Las emisiones en dólares se expresan considerando el tipo de cambio vendedor de Banco Nación del día hábil anterior a la colocación del fideicomiso.

Teniendo en cuenta la cantidad de emisiones, no hubo cambios intermensual e interanualmente. En el periodo bajo análisis no se han emitido fideicomisos bajo la modalidad *dollar-linked*.

Figura 2 Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Septiembre 2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

(*) Para el cálculo de la tasa de corte se consideró el cupón mínimo como tasa aplicable.

(**) Para el cálculo del rendimiento esperado se consideró que la Tasa Badlar del día de la colocación se mantiene constante hasta la amortización final de cada título.

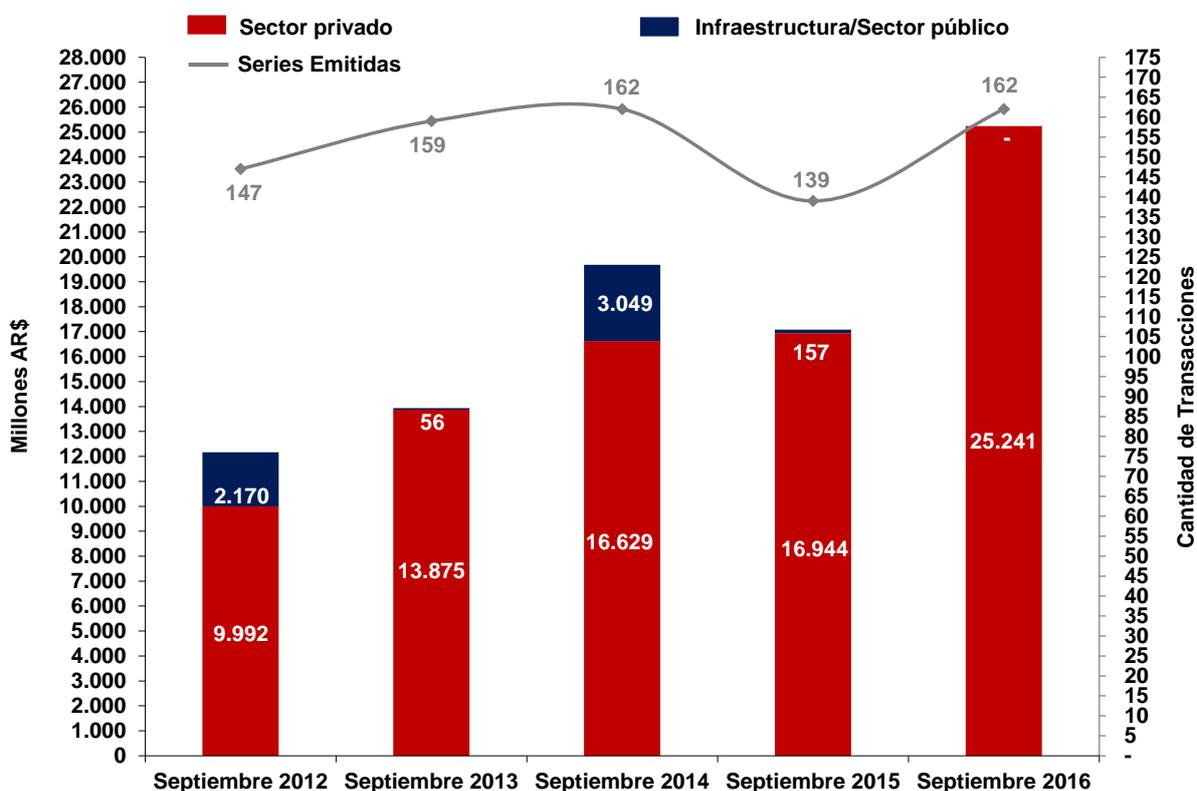
La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos colocados promedió el 27,97% (TNA 24,92%), lo que significa una disminución de 103 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Agosto. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en 1,70%, lo cual implica un incremento mensual de 94 bps.

Por otra parte, el rendimiento esperado del título, es decir considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, para los bonos senior promedió 28,28% (TNA 25,16%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 194 bps, lo que representa una reducción mensual de 23 bps.

Durante Septiembre, no se registraron emisiones en pesos de cupón fijo. Respecto a las emisiones de cupón variable, el 47% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses, el 47% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 y el 6% se ubicó en el rango de duration mayor a los 10 meses.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante los primeros siete meses de los últimos cinco años. Veremos que en cuanto al monto emitido por el sector privado, el 2016 arroja el mayor valor desde 2012.

Figura 3 Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos). Período: 2012 - 2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

2. Acciones

Durante el noveno mes del año el índice Merval registró una suba de 5,56%, ubicándose en los 16.675,68 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una suba mensual del 4,15% y cerró el mes en 1.092,56 puntos, dado que el peso argentino se depreció un 2,32% respecto a la moneda estadounidense, que a su vez cerró el mes con una paridad de 15,26 pesos por dólar.

Las acciones, en su conjunto, presentaron resultados positivos con 62 papeles en alza, 13 en baja y 1 sin cambios, a lo largo de las 22 ruedas de septiembre. En cuanto a las empresas del panel líder, 21 acciones obtuvieron resultados positivos, 1 resultados negativos y una no presentó cambios.

El monto total operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 127.100 M, con un promedio diario de AR\$ 5.777,2 M; un 18,66% por encima del monto promedio registrado en agosto. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 6.135 M, con un promedio diario de AR\$ 278,43 M, un 19,36% por encima de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos mixtos durante el mes de septiembre. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba del 0,8% en moneda local y una baja de 0,19% si se lo mide en dólares. El Mexbol, de la Bolsa de México, registró una caída de 0,62% en moneda local y de 3,67% si se lo considera en dólares. Por su parte, el Índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en septiembre una baja de 0,50% y cerró el mes en 18.308,15 puntos.

El Peso Argentino se devaluó 2,32% ubicándose en 15,26 pesos por dólar. El Real Brasileiro registró una devaluación de 1,0% alcanzando 3,25 reales por dólar. Por su parte el Euro se revaluó 0,74% con 1,124 dólares por euro y por último el Yen Japonés se revaluó 2,02% con 101,33 yenes por dólar.

Finalmente, la mayoría de los principales commodities a nivel mundial operaron en terreno positivo. El precio de cotización internacional del petróleo registró una suba de 7,92% a un nivel de 48,24 dólares por barril. Por su parte la soja presentó una baja de 0,52% alcanzando un precio de 350,54 dólares por tonelada.

Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval		
	Cotización	Var. % SEP-16	Var. % SEP-15 / SEP-16			
Agrometal S.A.	20,15	24,00%	882,93%	Mayor Alza de Acciones		
Aluar	10,60	11,58%	26,81%			
Petroleo Brasileiro	70,85	4,19%	142,22%			
Banco Macro	118,95	0,42%	120,71%			
Carboclor S.A.	3,86	11,88%	120,57%			
Central Costanera S.A.	9,93	39,47%	259,78%			
Celulosa Argentina S.A.	23,20	16,58%	209,33%			
Central Puerto S.A.	191,00	42,64%	199,94%			
Sociedad Comercial del Plata	3,03	0,00%	-5,02%			
Cresud S.A.	27,25	3,22%	103,36%			
Consultatio	44,00	2,68%	140,18%	Mayor Baja de Acciones		
Edenor	14,80	16,08%	71,10%			
Siderar	9,09	11,53%	69,64%			
BBVA Francés	101,00	-0,35%	43,06%			
Grupo Financiero Galicia	47,00	4,79%	89,69%			
Holcim (Argentina) S.A.	36,00	41,18%	312,57%			
Mirgor	1.369,00	1,56%	398,21%			
Pampa Holding	19,30	27,81%	129,76%			
San Miguel S.A.	125,20	8,87%	211,03%			
Telecom Argentina S.A.	56,00	5,07%	42,69%			
Transener S.A.	9,45	40,21%	78,64%			
Tenaris	215,50	4,61%	33,15%			
YPF	278,00	8,59%	30,91%			

INDICES BURSATILES (en USD)

Internacional			Latam		
	Cierre SEP-16	Var. % SEP-16		Cierre SEP-16	Var. % SEP-16
Dow Jones	18.308,15	-0,50%	Bovespa	17.910,04	-0,19%
S&P 500	2.168,27	-0,12%	Merval	1.092,56	4,15%
Nasdaq	5.312,00	1,89%	MEXBOL	2.438,49	-3,67%
FTSE	7.753,47	2,49%	IPSA	6.1064	0,82%
Nikkei	162,34	-0,58%	Colcap	0,4645	-0,01%

MONEDAS

Internacional				Latam			
	Cotización	SEP-16	Var. % SEP-15 / SEP-16		Cotización	Var. % SEP-16	Var. % SEP-15 / SEP-16
Euro (EUR)	1,124	0,74%	0,55%	Real (BRL)	3,259	1,00%	-17,45%
Libra (GBP)	1,298	-1,23%	-14,23%	Argentina Peso (ARS)	15,263	2,32%	62,00%
Dólar Australiano (AUD)	1,313	0,18%	-1,39%	México Peso (MXN)	19,375	3,17%	14,53%
Yen (JPY)	101,330	-2,02%	-15,45%	Chile Peso (CLP)	657,55	-3,31%	-5,55%
Yuan (CNY)	6,669	-0,14%	4,92%	Colombia Peso (COP)	2.882,35	-2,99%	-6,62%

COMMODITIES (en USD)

Mineros			Agricultura		
	Cierre SEP-16	Var. % SEP-16		Cierre SEP-16	Var. % SEP-16
Petróleo (WTI)	48,24	7,92%	Soja	350,54	-0,52%
Oro onza Troy	1.315,80	0,56%	Maíz	132,57	11,68%
Plata	19,15	2,87%	Trigo	147,71	11,64%

Cotización Euro expresado dólares por Euro, y cotización Libra expresado dólares por Libra.

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC, Reuters y Ámbito Financiero

3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, los mismos mostraron en su mayoría resultados positivos en Septiembre, destacándose entre aquellos con performance negativo el Cuasipar con una suba mensual del 9,8%. Mientras que el único bono con performance negativo fue el Bogar 2018, con una caída del 5,7%.

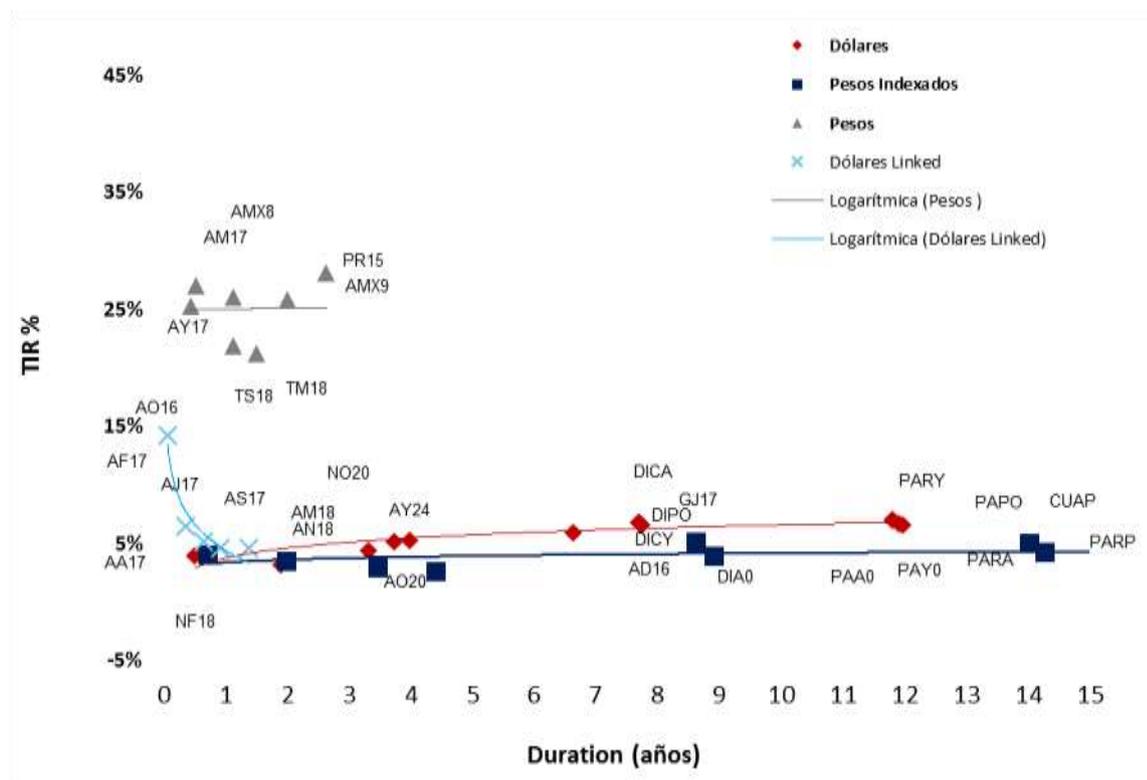
Los bonos en pesos mostraron en su mayoría resultados positivos. Destacándose entre los títulos con performance positiva el BONAR 2018 (AMX8) con una suba del 3,5 %. Sobresaliendo entre aquellos con resultados negativos, el Bocon Cons. 8° con una baja del 5,6%.

En lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares, en su mayoría mostraron resultados positivos. Sobresaliendo entre los que tuvieron resultados positivos el PAR USD NY 2005 con un suba del 4,1%, y destacándose entre aquellos con resultados negativo el BONAR 2016 (AD16), con caída del 22,8%.

Con relación a los títulos públicos atados al dólar (dollar-linked), todos mostraron variaciones positivas, sobresaliendo el BONAD 2016 (AO16) con una suba del 3%.

Figura 5

Evolución de la curva de rendimientos de títulos en moneda nacional, moneda nacional indexada, títulos en USD y títulos dollar-linked. Datos al 30-9-16.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

Figura 6

BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 30-9-16

		En PESOS				Var.Precio	
Cód.	Descripción	Cierre 30-09-16	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
NF18	Bogar 2018	103,5	98,6%	4,1%	0,70	-5,7%	-15,9%
NO20	Bogar 2020	305,5	97,3%	3,5%	1,97	-1,5%	52,3%
PR13	Bocon 2024	397,0	96,9%	2,9%	3,47	2,1%	50,5%
DICP	Discount Pesos 2005	689,9	118,9%	3,9%	8,91	4,5%	90,1%
PARP	Par Pesos 2005	315,0	70,0%	4,3%	14,26	6,8%	126,6%
PAP0	Par Pesos 2010	285,3	63,4%	5,0%	14,02	5,7%	145,9%
DIP0	Discount Pesos 2010	620,0	106,8%	5,1%	8,61	1,6%	87,9%
CUAP	Cuasipar	548,0	86,9%	4,2%	15,55	9,8%	128,3%
TC21	BONCER 2021	106,5	99,5%	2,6%	4,41	5,3%	-
<i>Pesos</i>							
TM18	BONTE Mar-2018	104,2	102,1%	21,9%	1,13	-	-
PR15	Bocon Cons. 8°	164,6	93,7%	28,1%	2,63	-5,6%	7,5%
AM17	BONAR 2017	101,0	100,5%	25,3%	0,44	-4,7%	1,8%
AMX9	BONAR 2019	103,9	102,2%	25,8%	2,00	-4,5%	6,0%
TS18	BONTE Sep-2018	102,5	102,3%	21,2%	1,51	-	-
AO17	BONAR 2017	107,8	101,2%	26,2%	0,81	1,1%	-
AM20	BONAR 2020	107,0	104,5%	26,4%	2,18	2,4%	-
AY17	BONAC 2017	105,3	101,0%	27,1%	0,51	2,0%	-
AMX8	BONAR 2018	104,5	102,1%	26,1%	1,12	3,5%	-
		En DOLARES				Var.Precio	
Cód.	Descripción	Cierre 30-09-16	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD
<i>Dólares</i>							
AA17	BONAR X	1.608,5	101,6%	3,9%	0,50	2,2%	14,9%
AN18	BONAR 2018	1.765,0	111,6%	3,2%	1,90	2,3%	13,9%
AY24	BONAR 2024	1.828,0	115,1%	5,2%	3,98	2,8%	35,9%
DICY	Discount USD NY 2005	2.515,0	114,5%	6,6%	7,73	2,9%	32,4%
DICA	Discount USD AR 2005	2.516,0	114,5%	6,6%	7,74	2,0%	45,9%
PARY	Par USD NY 2005	1.105,0	72,0%	6,5%	11,97	4,1%	49,3%
PARA	Par USD AR 2005	1.085,0	70,7%	6,7%	11,91	0,0%	48,2%
PAA0	Par USD AR 2010	1.053,0	68,6%	7,0%	11,80	0,3%	54,9%
PAY0	Par USD NY 2010	1.052,0	68,6%	7,0%	11,80	1,6%	38,7%
DIA0	Discount USD AR 2010	2.490,0	113,3%	6,7%	7,70	1,8%	49,5%
DIY0	Discount USD NY 2010	2.485,0	113,1%	6,8%	7,70	3,5%	42,0%
GJ17	Global 2017	1.635,0	103,5%	3,2%	0,62	2,6%	16,0%
AO20	BONAR 2020	1.800,0	112,9%	4,4%	3,31	2,3%	-
AD16	BONAR 2016	579,0	100,6%	2,1%	0,15	-22,8%	-
AA21	BONAR 2021	1.694,0	107,1%	5,1%	3,74	-0,4%	-
AA26	BONAR 2026	1.770,0	111,6%	5,9%	6,64	1,1%	-
AA46	BONAR 2046	1.780,0	112,2%	6,8%	12,03	2,3%	-
<i>Dólares Linked</i>							
AO16	BONAD 2016	1.534,0	99,3%	14,2%	0,1	3,0%	38,1%
AM18	BONAD 2018	1.489,0	97,0%	4,6%	1,4	2,7%	31,8%
AF17	BONAD 2017	1.503,0	97,9%	6,4%	0,4	2,6%	-
AJ17	BONAD 2017	1.495,0	97,1%	5,2%	0,7	2,7%	-
AS17	BONAD 2017	1.480,0	96,5%	4,6%	0,9	2,8%	-

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de Septiembre, 11 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 15 series bajo Régimen General.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 3.160,11 M, mientras que de dollar-linked totalizaron USD 502,94 M y en Francos Suizos por 300 M.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 3,60%, lo que representa un aumento de 43 bps respecto al mes pasado.

Teniendo en cuenta las emisiones en pesos registradas en el mes bajo análisis, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 29,57% (TNA 26,19%), lo que significó una disminución de 190 bps en comparación a Agosto.

Figura 7 Obligaciones Negociables colocadas en Septiembre de 2016

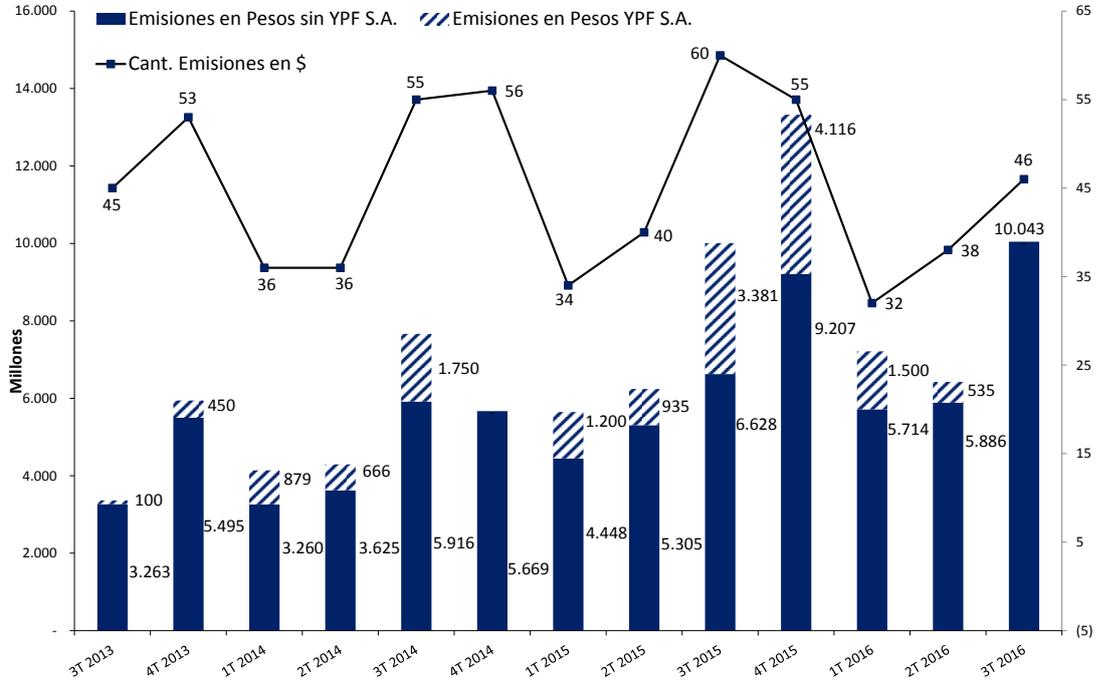
Empresa	Serie/ Clase	Particip. First CFA	Monto (M)	MDA	Plazo	Duration	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.	TIR	
IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	Clase VII		384,23	AR	36 meses	27,00	Margen	2,99%	Badlar + Margen	ON	AA+	30,23%
	Clase VIII		184,51	USD	36 meses	33,00	Fija	7,00%	Fija	ON	AA+	7,19%
TARSHOP S.A.	Clase I		204,03	AR	18 meses	15,12	Margen	4,48%	Badlar + Margen (MIN: 28,5% para el Primer Periodo)	ON	AA-	31,56%
	Clase II		67,36	AR	30 meses	22,08	Margen	4,99%	Badlar + Margen (MIN: 27,5% Primeros 2 Periodo)	ON	AA-	31,72%
	Clase III		Desierta	AR	24 meses	-	-	-	Fija	ON	AA-	-
BANCO SANTANDER RÍO S.A.	Clase XIV		239,00	AR	18 meses	15,69	Margen	2,25%	Badlar + Margen	ON	Aaa	28,12%
	Clase XV		505,00	AR	36 meses	26,33	Margen	3,15%	Badlar + Margen	ON	Aaa	29,21%
YPF S.A.	Clase LI		300,00	Francos	36 meses	35,14	Fija	3,75%	Fija	ON	S/C	3,75%
GRIMOLDI S.A.	Serie VII		100,00	AR	18 meses	13,30	Margen	3,79%	Badlar + Margen (MIN: 27,25% para el Primer Periodo)	ON	A-	29,80%
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase VIII		18,43	USD	24 meses	23,10	Fija	6,00%	Fija	ON	A1	6,14%
GPAT COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Serie XXIV		200,00	AR	12 meses	11,23	Fija	23,95%	Fija	ON	Aa3	26,20%
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXXV / Serie I		225,61	AR	18 meses	15,48	Margen	2,99%	Badlar + Margen (MIN: 26% para el Primer Periodo)	ON	AA-	28,71%
	Clase XXXV / Serie II		774,39	AR	48 meses	30,84	Margen	3,99%	Badlar + Margen (MIN: 26% Primeros 2 Periodo)	ON	AA-	29,93%
INTEGRACION ELECTRICA SUR ARGENTINA S.A.	Clase IV		250,49	AR	12 meses	10,60	Margen	5,00%	Badlar + Margen	VCP	B	31,16%
TOYOTA COMPAÑIA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 20		170,00	AR	24 meses	17,56	Margen	2,95%	Badlar + Margen	ON	Aaa	28,44%
PLURALCOOP	Serie I		40,00	AR	33 meses	17,00	Margen	6,00%	Badlar (Min: 15% - Max: 35%) + Margen (>= 0)	ON PYME	AA	31,86%
TOTAL			\$ 3.160,11									
			USD 502,94									
			Francos 300									

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

En las figuras presentadas a continuación se expone la evolución en las colocaciones, tanto en pesos como en dólares, desde el tercer trimestre del 2013, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Figura 8

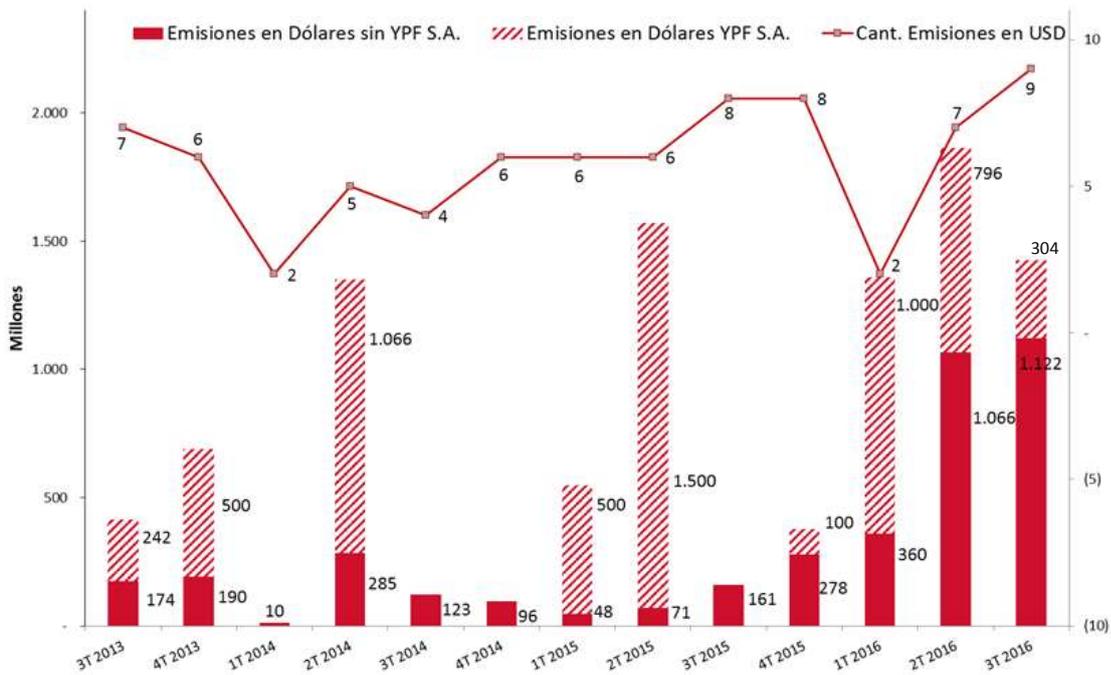
A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9

Emisiones de Obligaciones Negociables dollar-linked

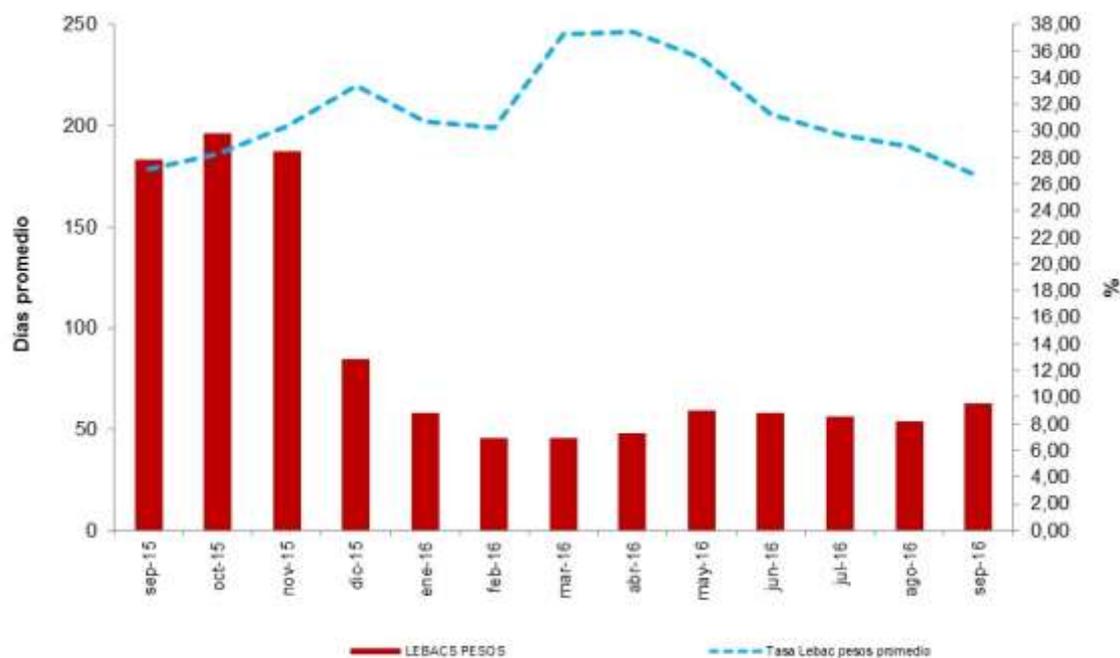


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

5. Lebac y Nobacs

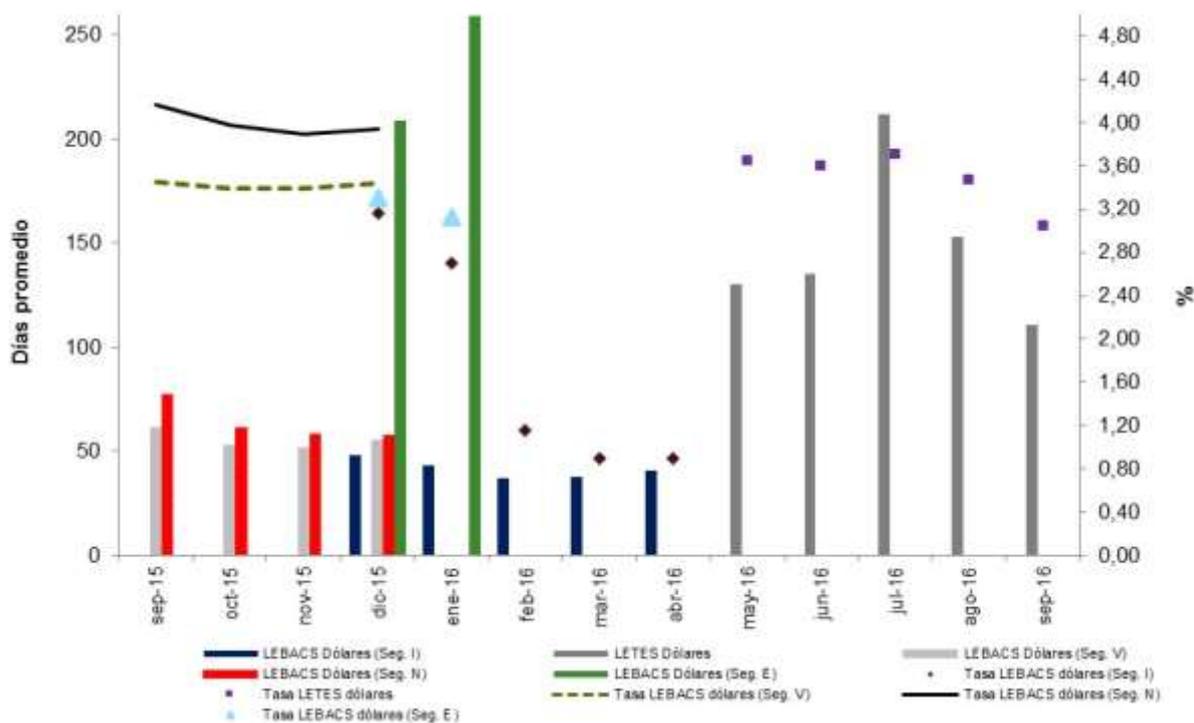
Durante el mes de septiembre, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 324.753 M y Letras en dólares por USD 486 M. De estas últimas, la totalidad correspondieron a Letras del tesoro.

Figura 10 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac en pesos



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

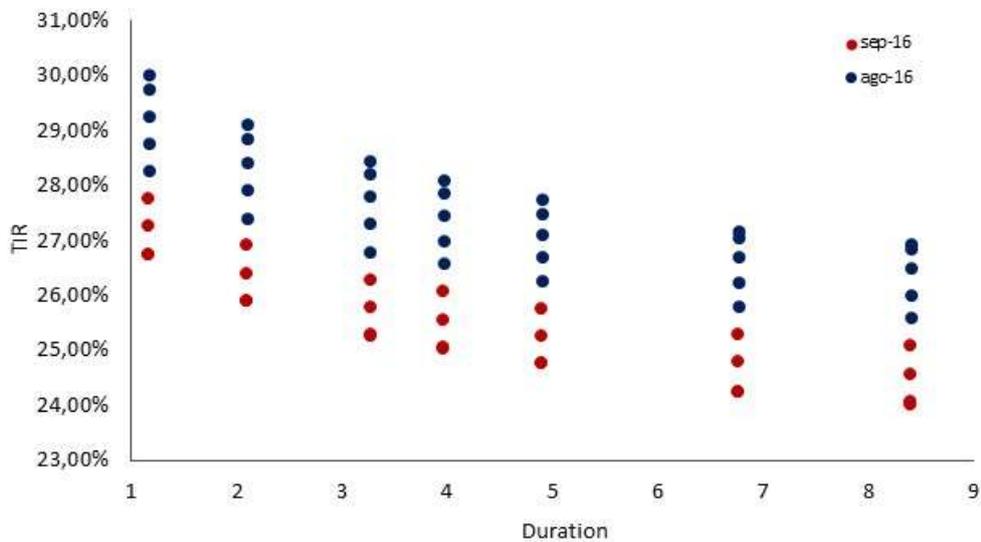
Figura 11 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac en dólares



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebac en pesos fue de 63 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada alcanzó el 26,64%. Por otro lado, el plazo promedio de las colocaciones de las letras del tesoro en dólares ascendió a 111 días y la tasa promedio ponderada pagada por esta fue 3,05%.

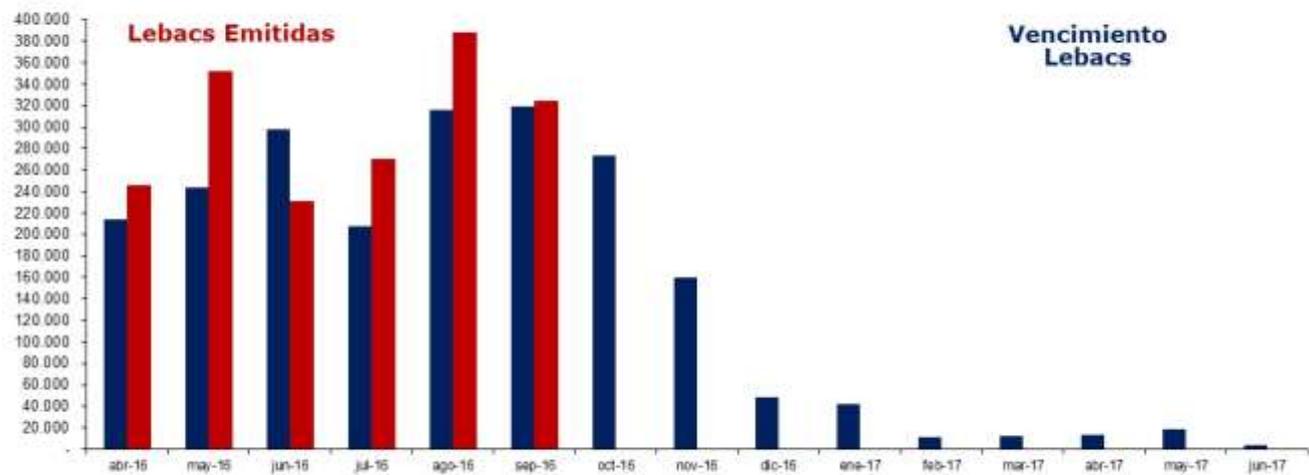
Figura 12 Curva de rendimientos de Lebac en pesos – Agosto – Septiembre 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

En el mes de septiembre se registraron vencimientos por \$ 318.612 M, lo cual representa un aumento intermensual del 1%. El stock de Lebac entre octubre de 2016 y junio de 2017 asciende aproximadamente a \$ 583.147 M. De los cuales, el 83% vence dentro de los 90 días y el 17% restante vence entre enero 2017 y junio 2017.

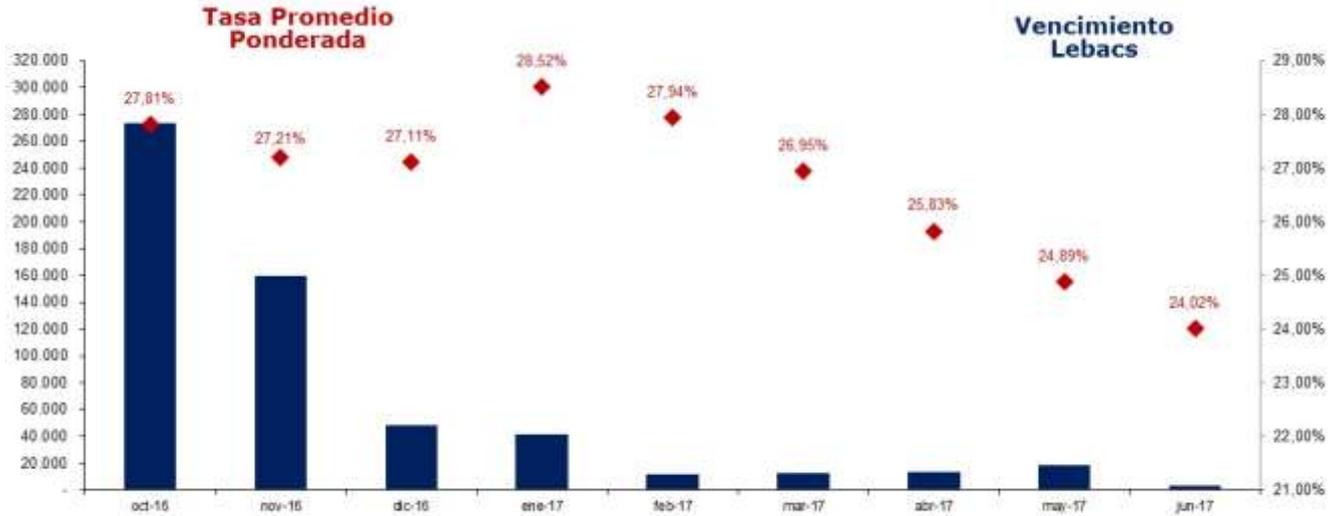
Figura 13 Curva de vencimiento de Lebac en pesos (en millones)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

Figura 14

Curva de Stock y tasa promedio de Lebacs en pesos (en millones)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

6. Cheques de Pago Diferido

En el mes de septiembre se negociaron AR\$ 1.603 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa un aumento mensual de 33,2% y una disminución del 6% respecto al mismo mes de 2015.

Figura 15

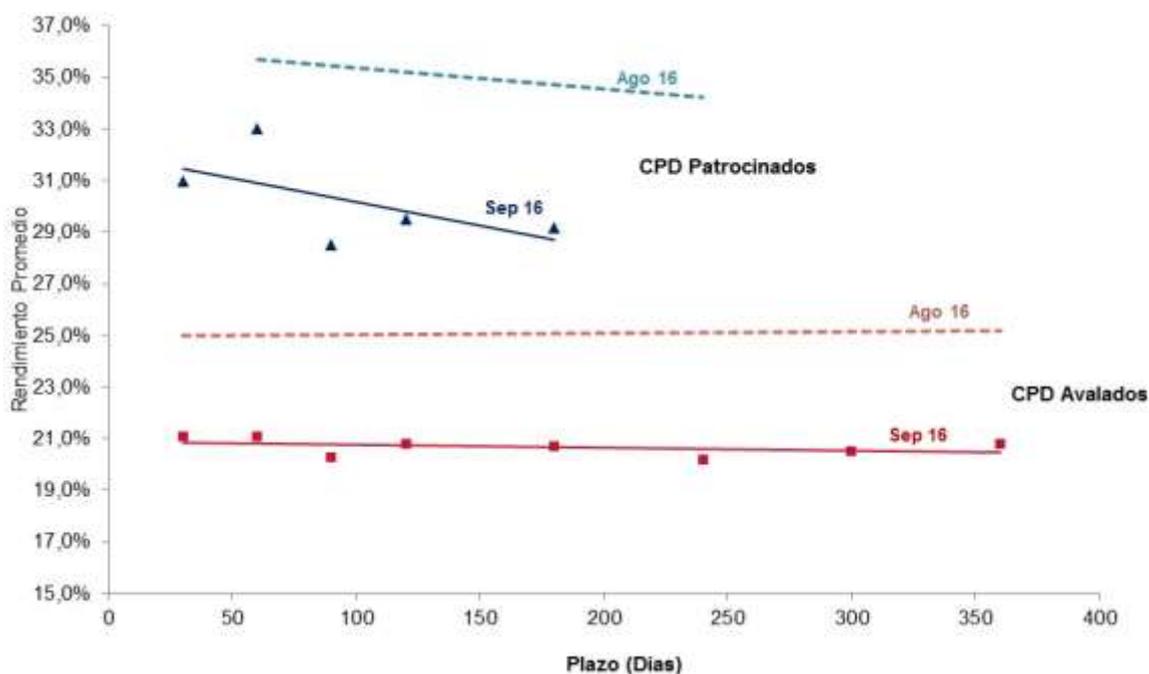
Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En total se negociaron 12.528 unidades, lo que representa un aumento mensual de 34%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 98,65% y el plazo promedio del total negociado disminuyó a 207 días.

Figura 16 Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA

La tasa promedio para los CPD avalados fue 20,60%, mientras que para los patrocinados fue 29,00%.

Dentro de los cheques avalados, el 17,5% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 21,8% entre 90 y 180 días y el 60,7% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 44,44% y el 55,56% se concentró en plazos mayores a 90 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de Septiembre registró una disminución intermensual del 18%, alcanzando un valor de 20,71%.

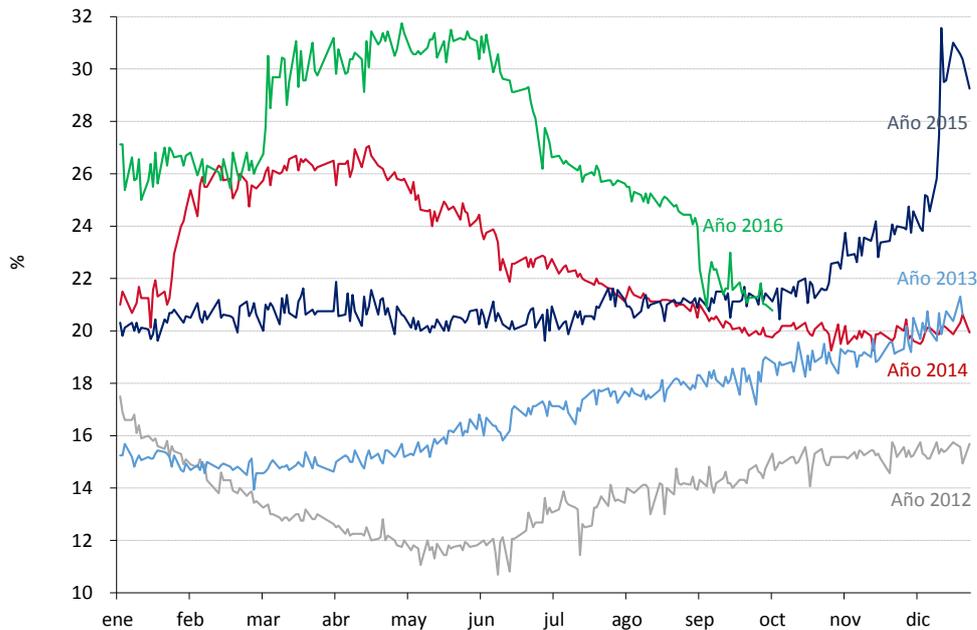


1. Tasas de Interés

Al 30 de Septiembre, la tasa de interés promedio de mercado de Call disminuyó y la tasa de interés promedio de mercado de Badlar Bancos Privados también disminuyó con respecto al mes de Agosto.

Figura 17

Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2012-2016



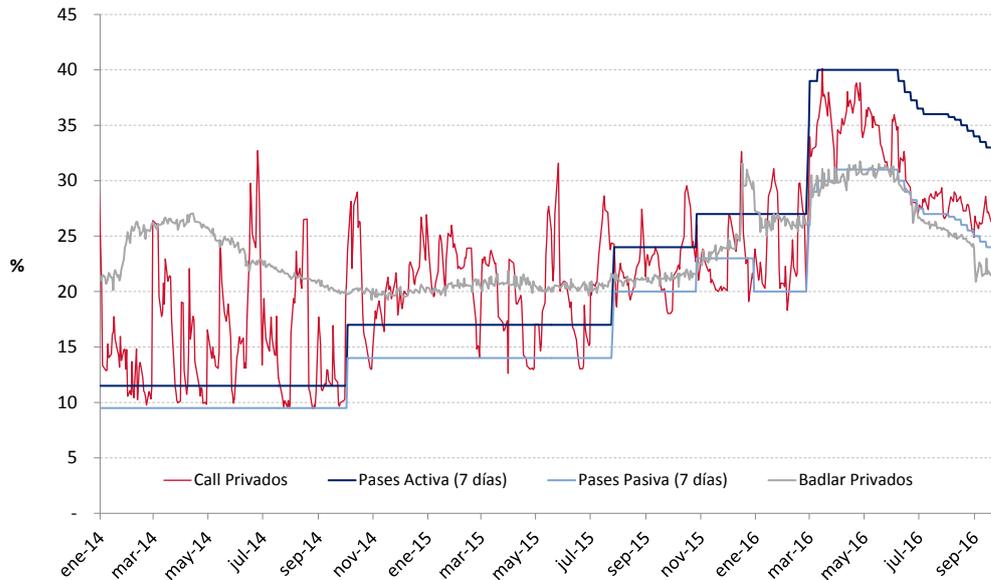
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

El promedio mensual al 30 de Septiembre de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 21,65%, disminuyendo 319 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó una caída mensual de 186 bps, cerrando en 20,83%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio disminuyó 83 bps en relación al mes anterior, cerrando al 30 de Septiembre en 24,07%.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA redujo las tasas activas y pasivas a 32,50% y 23,50% respectivamente.

Figura 18 Tasas de corto plazo



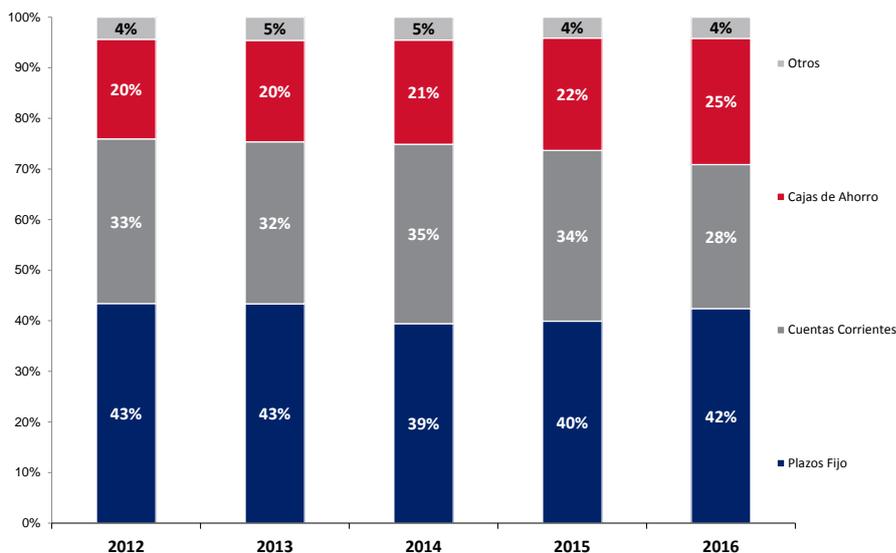
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

2. Depósitos

Al 30 de Septiembre, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 1.625.792 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un aumento del 1,3%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 32,6%.

Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos aumentaron 1,1% con respecto al mes anterior y aumentaron 22,6% en forma interanual, alcanzando AR\$ 1.383.014 M.

Figura 19 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



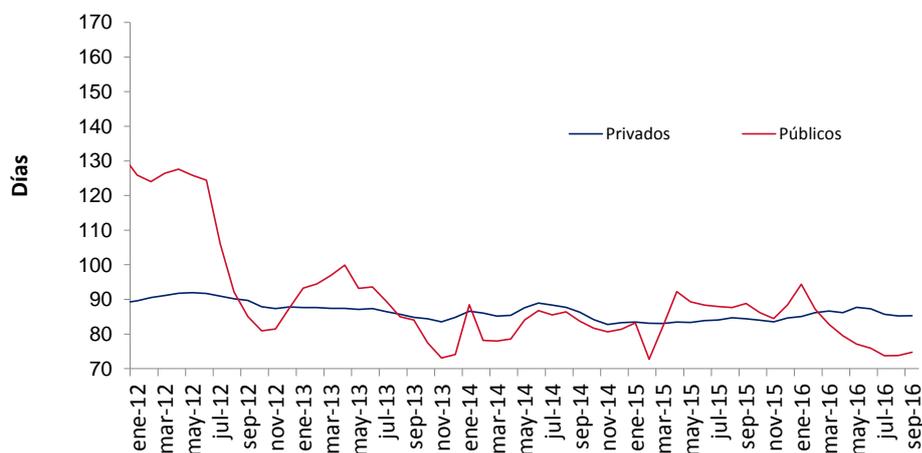
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos aumentaron 1,0% respecto al mes previo y aumentaron 56,9% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 1,2%, mientras que en dólares tuvieron una variación mensual del 1,0%. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (mayores a un millón de pesos), aumentaron un 1,4%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos aumentaron con respecto a Agosto alcanzando un promedio de 85 días.

Figura 20 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (dic-11 a sep-16)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

Considerando los saldos diarios informados al 31 de Agosto, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 2,14% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 1.207.446 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento del 1,4%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público cayeron un -1,0% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 418.346 M de acuerdo a los datos disponibles al 30 de Septiembre. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo aumentaron un 1,1% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 21 Variación mensual de Depósitos Privados

	Sector Privado											
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Var. Anuales			Total USD			
			C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.	
2015												
Ene	702.522	70,3%	2,2%	3,3%	2,4%	33,6%	27,8%	30,2%	7.337	0,2%	9,3%	
Feb	721.696	69,1%	1,5%	4,0%	2,7%	36,1%	27,1%	31,1%	7.786	6,1%	9,4%	
Mar	743.857	69,6%	0,6%	5,9%	3,1%	38,6%	29,6%	33,3%	8.004	2,8%	9,5%	
Abr	768.519	71,2%	0,9%	5,8%	3,3%	38,0%	30,9%	33,7%	7.857	-1,8%	9,1%	
May	796.872	72,1%	3,5%	3,6%	3,7%	38,2%	32,9%	35,2%	8.295	5,6%	9,4%	
Jun	825.559	72,3%	4,1%	3,5%	3,6%	36,7%	37,0%	36,4%	8.262	-0,4%	9,1%	
Jul	853.000	71,9%	5,4%	1,5%	3,3%	36,6%	39,3%	37,5%	8.243	-0,2%	8,9%	
Ago	863.593	71,7%	-0,3%	2,8%	1,2%	35,7%	41,3%	38,0%	8.356	1,4%	9,0%	
Sep	882.986	72,0%	2,1%	2,5%	2,2%	35,7%	43,2%	38,8%	8.413	0,7%	9,0%	
Oct	907.500	72,3%	3,3%	2,2%	2,8%	36,5%	45,1%	40,1%	9.151	8,8%	9,6%	
Nov	932.933	72,5%	2,7%	2,7%	2,8%	37,3%	46,3%	41,1%	9.119	-0,3%	9,5%	
Dic	996.451	73,2%	10,5%	2,9%	6,8%	42,6%	49,1%	45,3%	9.537	4,6%	11,1%	
2016												
Ene	1.038.199	74,6%	-2,6%	12,2%	4,2%	36,0%	61,9%	47,8%	11.088	16,3%	14,6%	
Feb	1.067.390	75,2%	2,1%	3,1%	2,8%	36,8%	60,5%	47,9%	11.429	3,1%	15,9%	
Mar	1.086.622	74,6%	2,1%	1,7%	1,8%	38,8%	54,2%	46,1%	11.893	4,1%	16,4%	
Abr	1.083.155	74,6%	-0,2%	-0,8%	-0,3%	37,3%	44,7%	40,9%	11.928	0,3%	15,9%	
May	1.083.468	73,3%	1,2%	-1,0%	0,0%	34,4%	38,3%	36,0%	11.874	-0,5%	15,6%	
Jun	1.114.835	72,7%	3,5%	2,1%	2,9%	33,6%	36,4%	35,0%	11.953	0,7%	15,2%	
Jul	1.171.636	73,5%	7,2%	3,2%	5,1%	35,9%	38,8%	37,4%	12.340	3,2%	15,8%	
Ago	1.182.113	73,7%	-0,1%	1,8%	0,9%	36,2%	37,4%	36,9%	12.679	2,7%	16,0%	
Sep	1.207.446	74,3%	2,9%	1,4%	2,1%	37,2%	35,9%	36,7%	13.102	3,3%	16,5%	

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

Figura 22 Variación mensual de Depósitos Públicos

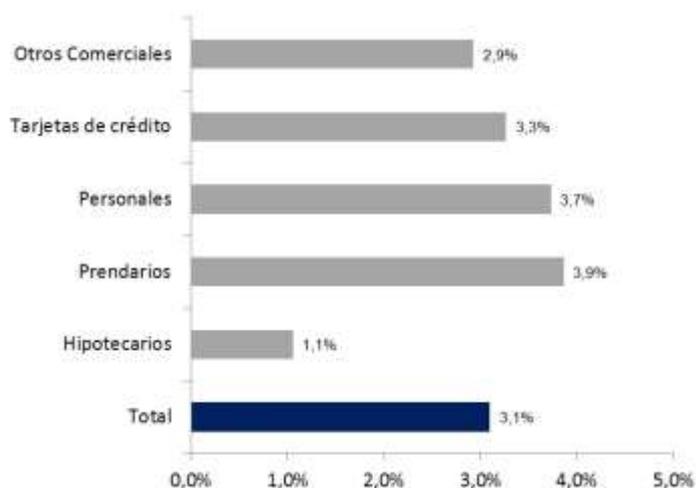
	Sector Público										
	Total	Var. Mensuales			Var. Anuales			Total USD			
		% s/ Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2015											
Ene	297.133	29,7%	-11,4%	16,6%	-3,2%	27,6%	22,7%	26,0%	1.579	-9,9%	5,3%
Feb	322.743	30,9%	-4,6%	38,0%	8,6%	27,3%	28,1%	27,3%	1.639	3,8%	4,6%
Mar	324.149	30,4%	9,5%	-12,1%	0,4%	37,8%	11,6%	26,5%	1.857	13,3%	5,3%
Abr	310.524	28,8%	3,9%	-20,1%	-4,2%	35,0%	-8,0%	18,5%	1.713	-7,8%	5,2%
May	308.851	27,9%	2,0%	-6,7%	-0,5%	34,7%	-8,9%	18,8%	1.474	-14,0%	4,6%
Jun	316.131	27,7%	6,0%	-5,3%	2,4%	28,9%	2,2%	20,5%	1.778	20,6%	5,4%
Jul	332.588	28,1%	3,5%	11,2%	5,2%	34,5%	16,4%	28,0%	2.305	29,7%	6,6%
Ago	341.328	28,3%	1,4%	6,4%	2,6%	34,9%	12,9%	27,3%	2.188	-5,1%	6,2%
Sep	342.694	28,0%	0,6%	-0,1%	0,4%	32,4%	8,9%	24,4%	1.791	-18,2%	5,2%
Oct	347.656	27,7%	0,8%	1,6%	1,4%	27,0%	8,4%	21,4%	1.364	-23,8%	4,4%
Nov	354.691	27,5%	4,1%	-3,2%	2,0%	26,6%	5,2%	20,3%	1.283	-5,9%	4,3%
Dic	364.286	26,8%	9,8%	-17,0%	2,7%	26,5%	-3,6%	18,7%	1.323	3,1%	5,0%
2016											
Ene	353.177	25,4%	-10,9%	18,4%	-3,0%	27,3%	-2,2%	18,9%	1.630	23,2%	7,0%
Feb	351.794	24,8%	-3,7%	6,8%	-0,4%	28,4%	-24,3%	9,0%	1.683	3,2%	7,6%
Mar	369.451	25,4%	5,9%	7,4%	5,0%	24,3%	-7,5%	14,0%	2.017	19,9%	8,4%
Abr	368.486	25,4%	0,1%	-0,7%	-0,3%	19,7%	15,0%	18,7%	2.317	14,9%	9,2%
May	394.215	26,7%	9,2%	2,3%	7,0%	28,2%	26,1%	27,6%	2.460	6,2%	8,8%
Jun	418.965	27,3%	7,8%	2,8%	6,3%	30,3%	36,9%	32,5%	3.394	38,0%	11,4%
Jul	421.949	26,5%	0,9%	-0,4%	0,7%	27,1%	22,6%	26,9%	3.210	-5,4%	11,3%
Ago	422.502	26,3%	2,8%	-5,1%	0,1%	28,9%	9,4%	23,8%	3.178	-1,0%	11,2%
Sep	418.346	25,7%	-1,7%	1,1%	-1,0%	25,9%	10,8%	22,1%	2.913	-8,3%	10,5%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-16

3. Préstamos

Al 30 de Septiembre de 2016, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 937.319 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual del 3,10%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 31,40%.

Figura 23 Variación mensual de préstamos al sector privado – Septiembre 2016

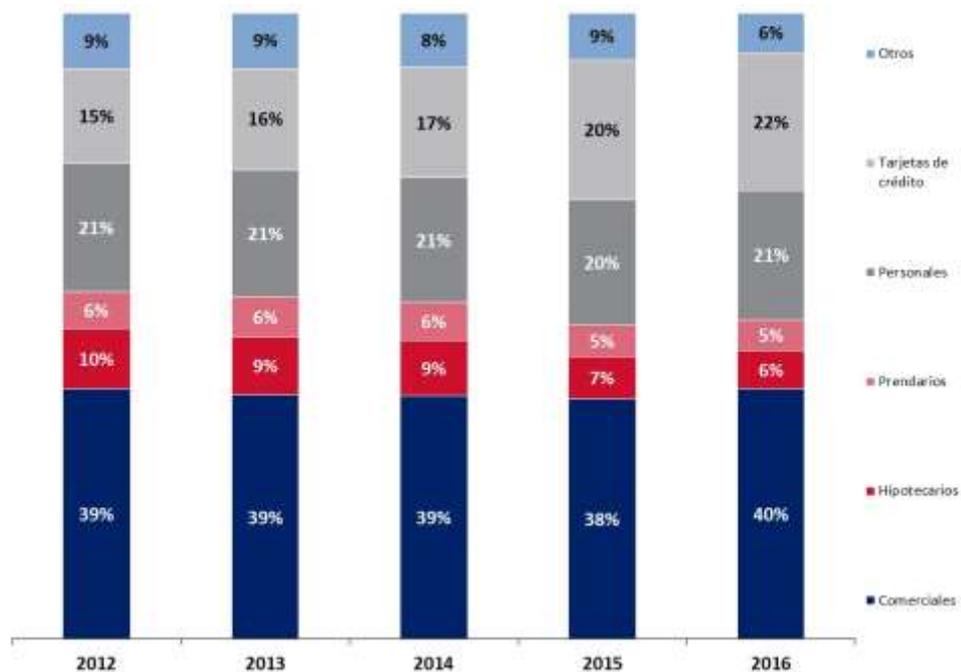


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 30-09-16

Con relación a la evolución mensual por línea de préstamo, los créditos prendarios presentaron un incremento del 3,9%, seguido por los créditos personales con un incremento del 3,7%.

Figura 24

Composición de los Préstamos al Sector Privado (Enero 2012 – Septiembre 2016)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 30-09-16



Deuda Corporativa

A continuación les presentamos un análisis de las emisiones de deuda corporativa en el mercado local desde enero hasta septiembre de 2016.

Volumen por moneda de emisión

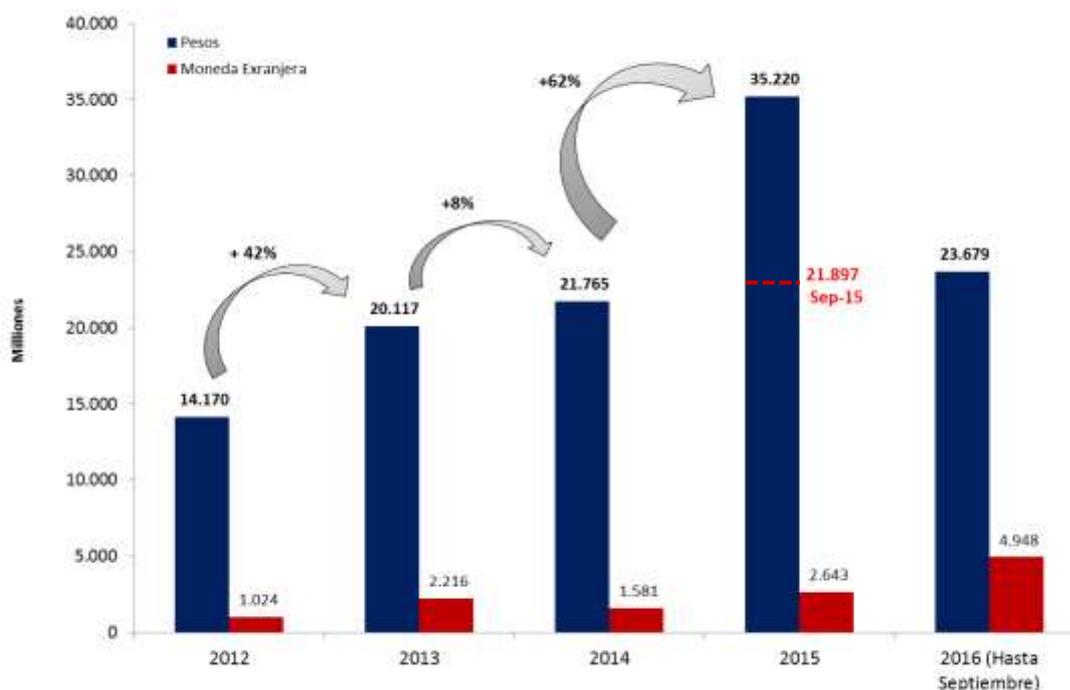
En lo que se refiere a los títulos de deuda en pesos, entre enero y septiembre de 2016 se colocaron AR\$ 23.678 M, 8% por encima de los AR\$ 21.897 M colocados en el mismo período de 2015.

Por otra parte, los títulos emitidos bajo la modalidad “dollar-linked” alcanzaron en lo que va del año 2016 un total de USD 4.948 M, representando un incremento del 218% respecto al mismo período del año anterior.

A un mes de finalizar el año, el total acumulado hasta septiembre respecto a las emisiones realizadas durante todo el 2015, representa una caída de 33% sobre los AR\$ 35.220 M emitidos en pesos y un aumento de 87% sobre los USD 2.642 M emitidos bajo la modalidad “dollar-linked”.

Cabe destacar que las emisiones en pesos representaron aproximadamente el 83% de las emisiones del 2016.

Figura 25 Evolución del total emitido anual, por tipo de moneda (2012-2016)

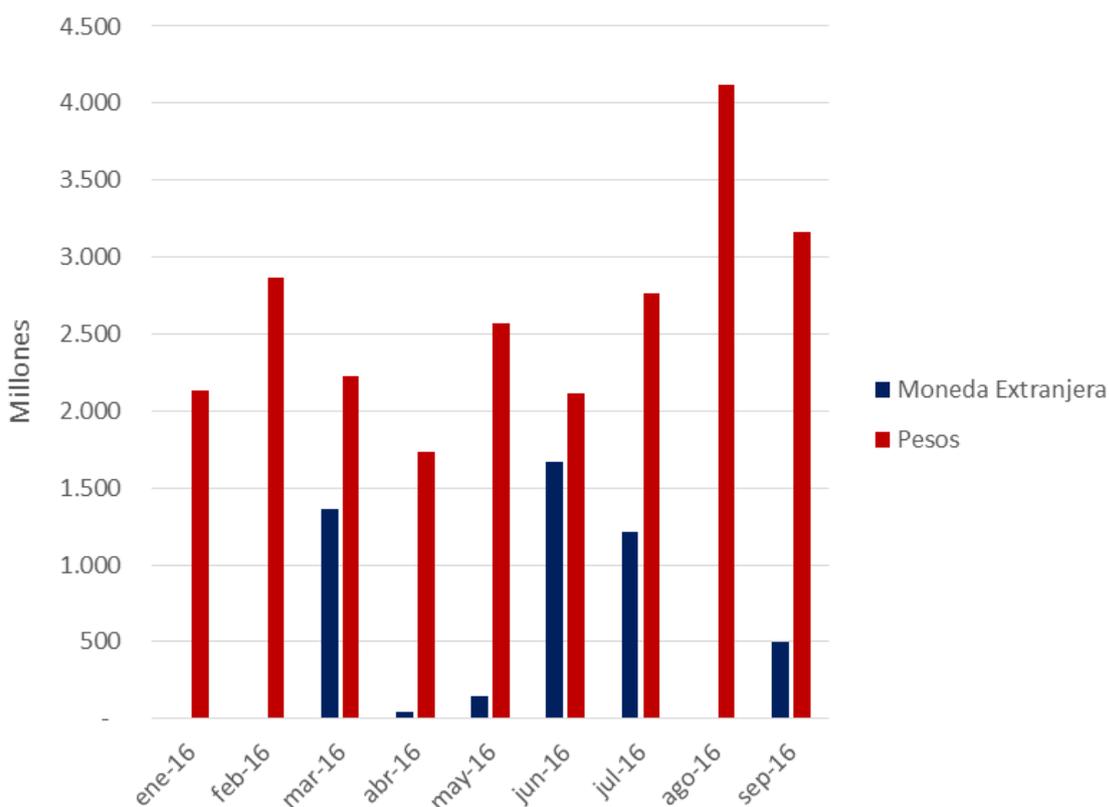


Fuente Elaboración propia en base a BCBA y CNV

Del análisis de las emisiones mensuales en pesos, se destaca el mes de agosto con AR\$ 4.116 M. Del total emitido en agosto, el 24,3% corresponde a las Obligaciones Negociables Clase 1 y Clase 2 de Banco De Inversión y Comercio Exterior S.A. por 491 M y 509 M.

El record en dólares, corresponde al mes de junio con USD 1.666 M, donde se destaca YPF S.A. Clase L y Cablevisión S.A. Clase A con una emisión de USD 750 M y 500 M respectivamente, representando el 75,5% del total.

Figura 26 Evolución del total emitido mensual por tipo de moneda (Ene-Sep 2016)



Fuente. Elaboración propia

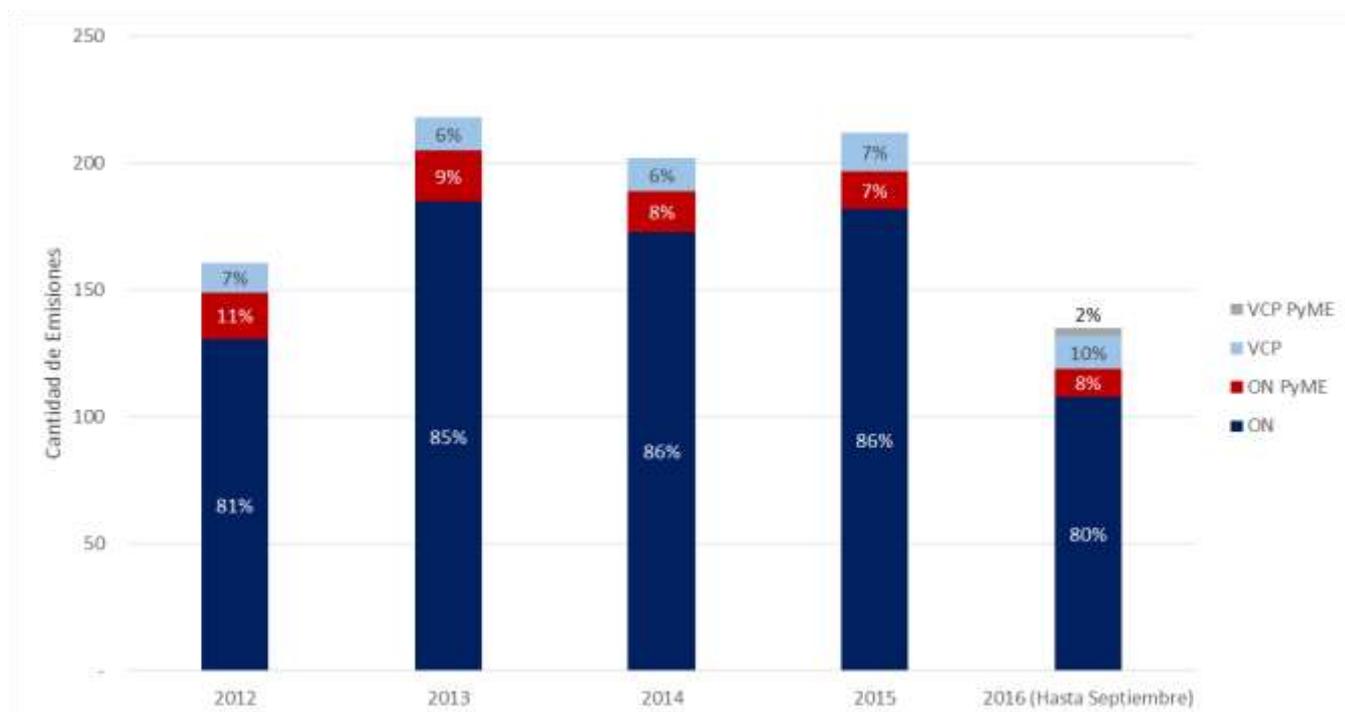
La Figura 23, las emisiones en Moneda Extranjera están expresadas en Dólares. Cabe destacar que en el mes de Septiembre, YPF realizó una colocación en Francos Suizos.

Instrumentos

Las emisiones bajo régimen general (ON) continuaron siendo el instrumento de deuda más utilizado frente a los Valores de Corto Plazo (VCP) o emisiones bajo régimen PyME (ON PyME y VCP PyME).

Las participaciones por instrumento considerando la cantidad de series, son similares a las del año anterior. Entre enero y septiembre de 2016 el 80% de las emisiones correspondió a ON, con 135 series frente a 212 y 202 series emitidas en 2015 y 2014, respectivamente.

Figura 27 Participación de ON, ON PyMe y VCP según cantidad de series



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y CNV

En segundo lugar se ubican las emisiones de VCP, alcanzando el 10%. El monto colocado en pesos bajo este grupo se incrementó un 5% con respecto al año previo, mientras que no se registraron emisiones en dólares.

En tercer lugar se ubican las emisiones de ON PyME, alcanzando el 8%. El monto colocado en pesos bajo este grupo se incrementó un 554% con respecto al año previo, mientras que en dólares hubo 1 emisión.

Finalmente, la participación de VCP alcanzando el 2%. La cantidad de emisiones en pesos bajo este grupo aumentó en el año. Cabe mencionar que no hubo emisiones en dólares de esta clase de instrumento.

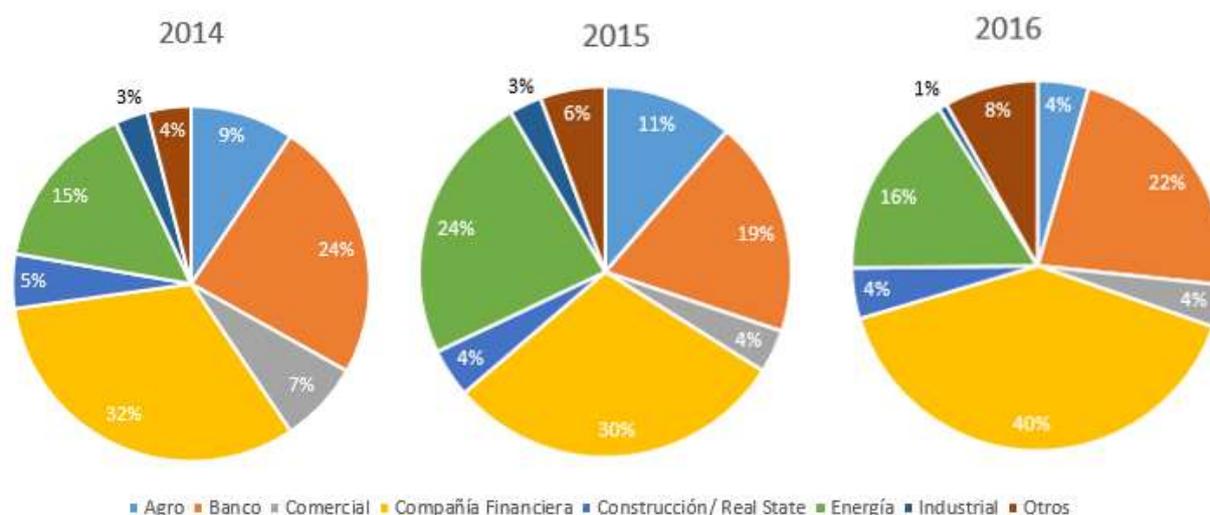
Emisores

En los últimos cuatro años, las compañías financieras bancarias y no bancarias han mantenido el liderazgo del mercado como emisores de deuda, considerando la cantidad de emisiones. Entre enero y septiembre de 2016, han participado en aproximadamente el 62% de las transacciones mientras que en todo 2015, alcanzaron aproximadamente el 49%.

Por otro lado, las empresas de energía disminuyeron su participación con respecto al año precedente, sus emisiones representan el 16% del mercado.

El resto de los emisores pertenece a sectores diversos, entre los que se destacan las empresas agropecuarias y las comerciales alcanzando, el 4% y el 4%.

Figura 28 Deuda anual emitida, por tipo de emisor (2014- 2016)



Fuente. Elaboración propia

En primeros 9 meses del año, 8 nuevas compañías emitieron deuda³, el 50% vinculadas al sector Financiero y el resto se reparte entre Comercial – Telecomunicaciones - Compañía Química - Compañía Constructora.

Plazo y tasas de corte

En lo que va del 2016 se emitió deuda de corto, mediano y largo plazo, cuyos vencimientos no superaron los 10 años. Las emisiones menores a un año representaron el 19%⁴ de las emisiones en pesos, mientras que se registró 1 emisión en dólares con plazos menores a 1 año. Luego, las emisiones entre 1 a 5 años representaron el 80% de las emisiones en pesos.

Considerando los primeros 9 meses del año, la tasa de corte promedio de las emisiones de deuda en dólares se ubica en 8,7%.

La tasa de corte promedio mensual de las emisiones de deuda en pesos en los primeros nueve meses de 2016, se mantuvo aproximadamente 1041 bps sobre la Tasa Badlar, alcanzando en septiembre 883 bps.

³ Se consideran como nuevos emisores a quienes participaron en 2016 pero no en 2015, 2014, 2013, 2012 ni 2011.

⁴ Incluye las emisiones con plazos de hasta 1 año

Características generales de las emisiones de deuda durante 2016

En 2016 se marcará un nuevo record de emisiones de deudas corporativas en el Mercado de Capitales local, a pesar de la desaceleración que se registra con respecto a los dos años anteriores.

Si bien en el 2015 la mayor parte de las emisiones de deuda han sido instrumentadas como obligaciones negociables en pesos con duration superior a los 10 meses, este año fueron de entre 1 a 5 meses. El 25,9% de las clases/series colocadas superaron los 24 meses de plazo (37,1% en 2015).

Las compañías financieras bancarias y no bancarias continúan siendo los principales emisores, mientras que las empresas vinculadas al sector energético disminuyeron su participación.

Las tasas de corte registradas siguen siendo un incentivo para que se incorporen nuevos emisores de diversos sectores que contribuyan al desarrollo del Mercado de Capitales local.

Anexo: Emisiones desde Enero a Septiembre de 2016

Emisor	Fecha de colocación	Mda	Monto Colocado	Plazo	Cupón	Tipo de Bono	Resultado de colocación	Dur	Calif. de Riesgo 1		
GRUPO ST S.A.	Clase 1	11/ene/16	AR	75.000.000	60 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,00%	37,75 -	S/C	
BANCO SANTANDER RÍO S.A.	Clase X	15/ene/16	AR	231.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 2,95%	15,38	Moody's Aaa	
	Clase XI	15/ene/16	AR	360.000.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 3,99%	25,18	Moody's Aaa	
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXXII	18/ene/16	AR	260.810.808	21 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,50%	15,12	FIX SCR S.A. AA-	
GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase XXI	20/ene/16	AR	250.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,25%	14,14	Moody's Aa	
TARSHOP S.A.	Clase XXVI	21/ene/16	AR	156.971.808	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 6,50%	14,88	FIX SCR S.A. AA-	
CREDITO DIRECTO S.A.	Clase II	26/ene/16	AR	50.000.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen 8,00%	8,88	Est. Lat. S.A. A+	
BANCO ITAÚ S.A.	Clase 16	26/ene/16	AR	179.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 3,50%	15,12	FIX SCR S.A. AA	
	Clase 17	26/ene/16	AR	265.500.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,24%	24,96	FIX SCR S.A. AA	
COMPañÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XVI	29/ene/16	AR	300.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,50%	15,12	FIX SCR S.A. AA-	
PETROLERA PAMPAS S.A.	Clase 7	01/feb/16	AR	309.847.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 5,00%	15,60	FIX SCR S.A. BBB+	
	Clase 13	01/feb/16	AR	-	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Suspendida	Desierta	FIX SCR S.A. A2	
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase IV	03/feb/16	AR	68.500.000	6 meses	Fija	VCP	Fija 28,75%	4,35	Moody's Aaa	
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XXXIV	03/feb/16	AR	264.030.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,00%	15,60	FIX SCR S.A. AA	
	Clase XXXV	03/feb/16	AR	235.970.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,99%	24,60	FIX SCR S.A. AA	
PUENTE HNOS S.A.	Clase 7	04/feb/16	AR	Desierta	12 meses	Fija	VCP	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A. A1
	Clase 8	04/feb/16	AR	118.756.500	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen 4,50%	10,20	FIX SCR S.A. A1	
SANTIAGO SAENZ S.A.	Clase V	04/feb/16	AR	150.800.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen 5,99%	10,80	FIX SCR S.A. A2	
	Clase VI	04/feb/16	AR	Desierta	12 meses	Fija	VCP	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A. A2
AGROFINA S.A.	Clase II	05/feb/16	AR	144.967.000	18 meses	Badlar + Margen (Min: 30,50% primeros 12 meses)	ON	Margen 6,50%	14,88	FIX SCR S.A. A-	
GENNEIA S.A.	Clase XIX	05/feb/16	AR	462.162.500	370 Dias	Badlar + Margen	ON	Margen 5,50%	10,92	FIX SCR S.A. A-	
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase VII	15/feb/16	AR	142.602.000	21 meses	Badlar + Margen	ON	Margen 4,75%	15,60	FIX SCR S.A. AA	

TARJETAS DEL MAR S.A.	Clase I	17/feb/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,50%	12,96	FIX SCR S.A.	A+
	Clase IV/Serie I	17/feb/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	6,48%	15,00	FIX SCR S.A.	A-
LOS GROBO AGROPECUARIA S.A.	Clase IV/Serie II	17/feb/16	AR	Desierta	36 meses	Badlar + Margen	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A-
	Clase V	17/feb/16	USD	Desierta	24 meses	Fija	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A-
BANCO CMF S.A.	Clase 7	19/feb/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,40%	15,12	FIX SCR S.A.	AA-
TGLT S.A.	Clase X	19/feb/16	AR	96.828.323	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	6,49%	14,52	FIX SCR S.A.	BBB+
	Clase XI	19/feb/16	AR	Desierta	36 meses	Mayor entre: CAC*Factor y Bdlr+6%	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	BBB+
TOYOTA COMPAÑIA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 18	24/feb/16	AR	120.000.000	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,70%	17,04	Moody's	Aaa
BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	Clase 16	26/feb/16	AR	300.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,90%	12,96	FIX SCR S.A.	AA
YPF S.A.	Clase XLV	02/mar/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,00%	15,11	FIX SCR S.A.	AA
	Clase XLVI	02/mar/16	AR	1.350.000.000	60 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	6,00%	33,36	FIX SCR S.A.	AA
GENERACION FRIAS S.A.	Clase II	04/mar/16	AR	130.000.000	24 meses	12 meses mayor entre (Badlar + Margen o 33%), luego Badlar + Margen	ON	Margen	6,50%	17,88	FIX SCR S.A.	BBB+
SAVANT PHARMS S.A.	Serie IV/Clase H	09/mar/16	AR	Desierta	24 meses	Badlar + Margen	ON	Desierta	Desierta	Desierta	Ext. Lat. S.A.	A-
	Serie IV/Clase I	09/mar/16	AR	60.000.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	7,24%	16,71	Ext. Lat. S.A.	A-
BANCO COMAFI S.A.	Clase 14	10/mar/16	AR	Desierta	9 meses	Fija	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A1
	Clase 15	10/mar/16	AR	168.451.000	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	5,00%	18,50	FIX SCR S.A.	A+
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXIII	14/mar/16	AR	242.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,99%	14,76	FIX SCR S.A.	AA-
IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	Clase 2	17/mar/16	USD	360.000.000	84 meses	Fija	ON	Fija	8,75%	64,80	FIX SCR S.A.	AA+
YPF S.A.	Clase XLVII	18/mar/16	USD	1.000.000.000	60 meses	Fija	ON	Fija	8,50%	50,37	-	S/C
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase VI	23/mar/16	AR	121.071.011	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,20%	18,65	Moody's	Aaa
CELULOSA ARGENTINA S.A.	Clase 6	06/abr/16	AR	148.166.000	18 meses	Badlar + Margen (Mn:34,5% hasta mes 9)	ON	Margen	6,80%	13,08	FIX SCR S.A.	A
	Clase 7	06/abr/16	USD	Desierta	24 meses	Fija	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A
GPAT COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase XXII	06/abr/16	AR	155.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	5,00%	13,88	Moody's	Aa2
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXXII/ Serie I	11/abr/16	AR	133.091.500	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% Primeros 3 meses)	ON	Margen	4,50%	14,76	FIX SCR S.A.	AA-
	Clase XXXII/ Serie II	11/abr/16	AR	366.908.500	36 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% Primeros 6 meses)	ON	Margen	5,40%	23,40	FIX SCR S.A.	AA-
YPF S.A.	Clase XLVIII	14/abr/16	USD	45.816.181	48 meses	Fija	ON	Fija	8,25%	41,67	FIX SCR S.A.	AA
	Clase XLIX	14/abr/16	AR	534.921.691	48 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	6,0%	26,73	FIX SCR S.A.	AA
PETROLERA PAMPA S.A.	Clase 14	18/abr/16	AR	295.758.364	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	5,90%	10,80	FIX SCR S.A.	A2
ALGABO S.A.	Serie II	21/abr/16	AR	Desierta	36 meses	Badlar + Margen (MIN 16% y Max 37%)	ON PYME	Desierta	Desierta	Desierta	Ext. Lat. S.A.	BBB+
PUEENTE HNOS S.A.	Clase 9	21/abr/16	AR	101.091.847	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	5,00%	10,80	FIX SCR S.A.	A1
	Clase 10	21/abr/16	AR	Desierta	12 meses	Fija	VCP	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A1
TARSHOP S.A.	Clase XXVII	02/may/16	AR	147.288.000	18 meses	Badlar + Margen (Min 37% para los 2 primeros trimestres)	ON	Margen	6,00%	14,52	FIX SCR S.A.	AA-
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXIV/ Serie I	02/may/16	AR	65.691.111	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% para el Primer Trimestre)	ON	Margen	4,08%	14,76	FIX SCR S.A.	AA-
	Clase XXIV/ Serie II	02/may/16	AR	234.308.889	36 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% para los 2 primeros Trimestres)	ON	Margen	4,98%	23,04	FIX SCR S.A.	AA-
EBUCAR S.A.	Serie III	03/may/16	AR	3.000.000	24 meses	Badlar + Margen (Min 20% - Max 45%) y el Diferencial de tasa no podrá ser inferior a 0	ON PYME	Margen	0,00%	11,95	Ext. Lat. S.A.	A+
CREDITO DIRECTO S.A.	Clase III	04/may/16	AR	50.000.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	7,50%	8,73	Ext. Lat. S.A.	A+
	Clase 7	04/may/16	AR	180.000.000	18 meses	Badlar + margen	ON	Margen	6,95%	13,08	FIX SCR S.A.	A-
MEDANITO S.A.	Clase 8	04/may/16	AR	Desierta	36 meses	Badlar + margen	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A-
	Clase 9	04/may/16	USD	Desierta	24 meses	Fija a licitar	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A-
ROMBO COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Serie 31	04/may/16	AR	250.000.000	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,25%	16,60	Moody's	Aa2
PSA Finance Argentina Compañia Financiera S.A.	Serie 20	06/may/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen (Min: 37% para el Primer Periodo)	ON	Margen	3,90%	12,72	Moody's	Aa2
GRUPO SUPERVELLE S.A.	Clase XXI	11/may/16	AR	100.000.000	4 meses	Fija	VCP	Fija	34,24%	3,96	FIX SCR S.A.	A2
GRIMOLDI S.A.	Serie VI	12/may/16	AR	100.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% los Primeros 3 Periodos)	ON	Margen	5,75%	10,60	FIX SCR S.A.	A
	Clase XXXVI	13/may/16	AR	469.750.000	18 meses	Badlar + Margen (Min: 37% para el Primer Periodo)	ON	Margen	4,25%	14,64	FIX SCR S.A.	AA
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XXXVII	13/may/16	AR	Desierta	12 meses	Fija	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A1+
	Clase XXX/Tramo 2	18/may/16	USD	150.000.000	54 meses	Fija	ON	Precio	106,53%	41,88	Moody's	Baa1
REGIONAL TRADE S.A.	Serie IX	13/may/16	AR	14.950.000	12 meses	Badlar + Margen (Min 15%)	ON PYME	Margen	1,48%	8,20	FIX SCR S.A.	A3
CORDIAL COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase 10	17/may/16	AR	199.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% para Primer Periodo)	ON	Margen	5,50%	14,92	FIX SCR S.A.	A
LONGVIE S.A.	Clase III	19/may/16	AR	120.000.000	24 meses	Badlar + Margen (MIN: 36,75% para el Primer Periodo)	ON	Margen	5,25%	15,48	FIX SCR S.A.	A-
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase VIII	19/may/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 36,25% para el Primer Periodo)	ON	Margen	4,39%	13,68	FIX SCR S.A.	AA
COMPAÑIA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XVII / Serie I	20/may/16	AR	58.333.332	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 36% para el Primer Periodo)	ON	Margen	4,00%	14,76	FIX SCR S.A.	AA-
	Clase XVII / Serie II	20/may/16	AR	287.500.000	36 meses	Badlar + Margen (MIN: 36% para los 2 Primer Periodo)	ON	Margen	4,98%	23,40	FIX SCR S.A.	AA-
INTEK S. A.	Serie I	30/may/16	AR	15.000.000	24 meses	Badlar + 6% (Mn: 30% Max 40%)	ON PYME	Precio	102,94%	11,68	Ext. Lat. S.A.	A-
PREAR PRETENSADOS	Clase I / Serie I	27/may/16	AR	27.560.000	12 meses	Badlar + Margen (MIN: 37% para el Primer Periodo)	ON	Margen	6,75%	10,50	FIX SCR S.A.	BBB+

ÁNGEL ESTRADA Y COMPAÑÍA S.A.	Clase III	15/jun/16	AR	154.000.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP PYME	Margen	1,50%	9,87	FIX SCR S.A.	A2
	Clase IV	15/jun/16	AR	44.444.444	12 meses	Fija	VCP PYME	Fija	26,00%	9,86	FIX SCR S.A.	A2
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 19	16/jun/16	AR	130.000.000	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,74%	16,87	Moody's	Aaa
ROGIO ACEROS S.A.	Clase X	23/jun/16	AR	38.500.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	2,00%	8,14	FIX SCR S.A.	BBB+
PETROLERA PAMPA S.A.	Clase 8	23/jun/16	AR	403.349.473	12 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	4,00%	10,80	FIX SCR S.A.	BBB+
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXXIV / Serie I	27/jun/16	AR	124.602.800	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 32% Primer Periodo)	ON	Margen	3,38%	15,04	FIX SCR S.A.	AA-
	Clase XXXIV / Serie II	27/jun/16	AR	475.397.200	48 meses	Badlar + Margen (MIN: 32% Primeros 2 Periodo)	ON	Margen	4,67%	28,30	FIX SCR S.A.	AA-
GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A.	Clase V	28/jun/16	AR	200.000.000	24 meses	Badlar + Margen (MIN: 3,5%)	ON	Margen	4,00%	17,34	FIX SCR S.A.	A
ARCOR S.A.I.C.	Clase 9	29/jun/16	USD	350.000.000	84 meses	Fija	ON	Fija	6,00%	70,42	FIX SCR S.A.	AAA
MERANOL S.A.C.I.	Clase 1	29/jun/16	USD	1.370.000	36 meses	Fija	ON PYME	Fija	5,00%	33,68	FIX SCR S.A.	A-
	Clase 2	29/jun/16	AR	78.080.985	36 meses	Badlar + Margen	ON PYME	Margen	0,00%	24,61	FIX SCR S.A.	A-
YPF S.A.	Clase L	30/jun/16	USD	750.000.000	48 meses	Badlar + Margen (MIN: 0% - MIN: Badlar + Margen = 18%)	ON	Margen	4,00%	28,90	-	S/C
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase VII	01/jul/16	USD	18.250.000	36 meses	Fija	ON	Fija	6,75%	33,50	Moody's	A1
GENERACION FRIAS S.A.	Clase III	04/jul/16	AR	160.000.000	24 meses	Badlar + Margen (MIN: 5,4%)	ON	Margen	5,60%	17,04	FIX SCR S.A.	BBB+
BANCO ITAÚ S.A.	Clase 18	07/jul/16	AR	182.222.222	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,75%	15,24	FIX SCR S.A.	AAA
	Clase 19	07/jul/16	AR	317.777.778	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,39%	24,96	FIX SCR S.A.	AAA
CELULOSA ARGENTINA S.A.	Clase 8	13/jul/16	USD	Desierta	84 meses	Fija	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A
SANTIAGO SAENZ S.A.	Clase VII	13/jul/16	AR	70.108.744	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	2,00%	10,92	FIX SCR S.A.	A2
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.	Clase II	14/jul/16	USD	250.000.000	120 meses	Fija (Hasta los 5 Años) - Badlar + Margen	ON	Margen	7,16%	84,51	-	S/C
PETROBRÁS ARGENTINA S.A.	Serie T	14/jul/16	USD	500.000.000	84 meses	Fija	ON	Precio	99,33%	66,86	Moody's	Baa3
CLISA - COMPAÑÍA LATINOAMERICANA DE INFRAESTRUCTURA & SERVICIOS S.A.		14/jul/16	USD	200.000.000	84 meses	Fija	ON	Precio	98,75%	62,47	S&P	BBB-
GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A., GENERACIÓN FRIAS S.A. y CENTRAL TÉRMICA ROCA S.A.		20/jul/16	USD	250.000.000	84 meses	Fija	ON	Precio	98,76%	62,26	Moody's	B3/Baa2
TGLT S.A.	Clase XII	20/jul/16	AR	96.666.666	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 32% Primer Periodo)	ON	Margen	6,00%	14,97	FIX SCR S.A.	BBB
BANCO SANTANDER RÍO S.A.	Clase XII	15/jul/16	AR	106.666.666	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,50%	15,53	Moody's	Aaa
	Clase XIII	15/jul/16	AR	541.800.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,25%	25,45	Moody's	Aaa
TGLT S.A.	Clase XIII	20/jul/16	AR	Desierta	36 meses	Badlar + Margen (MIN: 32% Primeros 2 Periodo)	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	BBB
LEDESMA S.A.A.I.	Clase 4	20/jul/16	AR	Desierta	18 meses	Badlar + Margen	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	A+
	Clase 5	20/jul/16	AR	400.000.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,74%	25,12	FIX SCR S.A.	A+
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXV / Serie I	21/jul/16	AR	Desierta	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 30% para el Primer Trimestre)	ON	Desierta	Desierta	Desierta	FIX SCR S.A.	AA-
	Clase XXV / Serie II	21/jul/16	AR	400.000.000	48 meses	Badlar + Margen (MIN: 30% para los 2 primeros Trimestres)	ON	Margen	3,94%	29,41	FIX SCR S.A.	AA-
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase IX	22/jul/16	AR	249.500.000	24 meses	Badlar + Margen (MIN: 30% para el Primer Periodo)	ON	Margen	3,45%	17,21	FIX SCR S.A.	AA
MERCEDES-BENZ COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase 28	25/jul/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,59%	14,37	FIX SCR S.A.	AA
ACTUAL S.A.	Serie V	27/jul/16	AR	2.000.000	6 meses	Fija	VCP PYME	Precio	97,90%	5,92	-	S/C
CARSA S.A.	Serie VI	27/jul/16	AR	89.912.856	12 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	5,49%	10,08	FIX SCR S.A.	A2
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase V	01/ago/16	AR	100.000.000	12 meses	Fija	VCP	Fija	26,90%	9,75	Moody's	Aaa
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	Clase 19	03/ago/16	AR	207.500.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 28,50% para el Primer Periodo)	ON	Margen	2,40%	15,32	FIX SCR S.A.	AAA
	Clase 20	03/ago/16	AR	292.500.000	36 meses	Badlar + Margen (MIN: 28,75% para el Primer Periodo)	ON	Margen	3,23%	25,26	FIX SCR S.A.	AAA
COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XVIII	04/ago/16	AR	350.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 29,5% para el Primer Periodo)	ON	Margen	2,88%	15,24	FIX SCR S.A.	AA-
BANCO CMF S.A.	Clase 8	05/ago/16	AR	200.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,94%	15,36	FIX SCR S.A.	A+
CGM LEASING ARGENTINA S.A.	Serie X / Clase A	08/ago/16	AR	26.000.000	18 meses	Fija	ON PYME	Fija	30,88%	8,52	FIX SCR S.A.	BBB
	Serie X / Clase B	08/ago/16	AR	18.000.000	30 meses	Badlar + Margen (Max 50 %)	ON PYME	Margen	5,00%	12,70	FIX SCR S.A.	BBB
CELULOSA ARGENTINA S.A.	Clase 9	08/ago/16	AR	150.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 30,50% hasta el Tercer Periodo)	ON	Margen	5,45%	15,23	FIX SCR S.A.	A
FCA COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase XI	08/ago/16	AR	160.000.000	24 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	2,78%	17,28	FIX SCR S.A.	AA
RIBEIRO S.A.C.I.F.A. e I.	Clase P / Serie 1	16/ago/16	AR	16.170.000	119 meses	Badlar + 5% (MAX 30%)	ON	Margen	5,00%	38,39	-	S/C
	Clase P / Serie 2	16/ago/16	USD	3.496.500	12 meses	Fija	ON	Fija	7,00%	87,04	-	S/C
CREDITO DIRECTO S.A.	Clase IV	10/ago/16	AR	75.000.000	12 meses	Badlar + Margen	VCP	Margen	5,68%	8,91	Est. Lat. SA.	A+
CENTRAL TERMICA GÜEMES S.A.	Clase 7	10/ago/16	AR	172.950.000	18 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,50%	15,26	FIX SCR S.A.	A
	Clase 8	10/ago/16	USD	1.388.000	48 meses	Fija	ON	Fija	7,00%	42,50	FIX SCR S.A.	A
BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	Clase 1	10/ago/16	AR	509.000.000	18 meses	Badlar + Margen	ON PYME	Margen	2,00%	15,36	FIX SCR S.A.	AAA
	Clase 2	10/ago/16	AR	491.000.000	36 meses	Badlar + Margen	ON	Margen	3,25%	25,32	FIX SCR S.A.	AAA
BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	Clase 17	11/ago/16	AR	450.000.000	18 meses	Badlar + Margen (MIN: 29,25% para el Primer Periodo)	ON	Margen	3,20%	13,10	FIX SCR S.A.	AA



Contactos

Para mayor información sobre la Newsletter o sobre cómo First Corporate Finance Advisors S.A. puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

Miguel Angel Arrigoni

miguel.arrigoni@firstcfa.com

(54-11) 5129-2030

Daniel Zubillaga

daniel.zubillaga@firstcfa.com

(54-11) 5129-2031

Ignacio Lobo

ignacio.lobo@firstcfa.com

(54-11) 5129-2083

Juan Tripier

juan.tripier@firstcfa.com

(54-11) 5129-2038

Lucas Blanco

lucas.blanco@firstcfa.com

(54-11) 5129-2066