



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 134, Septiembre 2015

> 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 2015.

En esta ocasión, les acercamos como “Especial del Mes” un análisis de las emisiones de deuda corporativa realizadas desde enero en el mercado local. Veremos que el total acumulado hasta septiembre ya supera los valores emitidos durante todo el 2014, tanto en cuanto a las emisiones en pesos como en dólares (*“dollar-linked”*).

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni
Chairman & CEO



Resumen Ejecutivo

- ✓ En septiembre se colocaron 17 **series de fideicomisos financieros**, la misma cantidad de series en el mes anterior. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 2.145 M¹** y las emisiones dollar-linked ascendieron a **USD 5,5 M**.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **15 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 4.488 M**. Las Obligaciones negociables bajo la modalidad dollar-linked alcanzaron **USD 46 M**.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 58.756 M** y Letras en dólares por **USD 1.183 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 1.707 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con una tasa promedio de **11,13%**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** aumentó respecto al mes previo y alcanzó los **21,08%**.
- ✓ Al 30 de septiembre, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 1.225.679 M**, lo que representa un incremento intermensual del **1,7%**.
- ✓ Al 30 de septiembre, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **2,6%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 713.335 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	7
4. Obligaciones Negociables	9
5. Lebac y Nobacs	12
6. Cheques De Pago Diferido.....	13
Sistema Bancario	15
1. Tasas De Interés	15
2. Depósitos.....	16
3. Préstamos	19
Especial del Mes.....	20
Emisiones de Deuda Corporativa - Balance 2015	20
Contactos	29

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\$ 2.196 M². Dicho volumen representa un aumento del 32,41% en comparación con el mes anterior y una disminución del 11,51% respecto a septiembre de 2014.

Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – septiembre de 2015.

Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior				Inc. K - PyME	
					Cupón	Tasa (*)Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif		Dur
1	RG Albanesi I		Rafael G. Albanesi S.A.	70,00	Fija	26,48%	29,95%	A1+	5,60	-
2	Columbia Personales 36		Banco Columbia S.A.	149,45	B+2,5%(23,5%-31%)	27,09%	27,22%	AAA	2,40	-
3	Credimas 24		Credimas S.A.	90,00	B+Mg(20%-32%)	5,00%	29,66%	A-1+	6,30	-
4	Megabono Crédito 136		CFN S.A.	156,60	B+2%(22,5%-30%)	27,00%	27,37%	AAA	5,50	-
5	Tarjeta Saenz VIII		Banco Saenz S.A.	120,00	B+3%(24%-30%)	28,41%	28,42%	AAA	9,10	-
6	Grupo Monarca I		Grupo Monarca S.A.	29,66	B+5%(25%-35%)	28,98%	29,94%	AA	5,10	-
7	CGM Leasing XXVI		CGM Leasing Argentina	69,92	B+5%(20%-32%)	11,40%	21,37%	AAA	7,60	PyMe - K
8	Fiducar IV		Asociación Mutual 18 de Julio	59,27	B+3%(23%-31%)	27,75%	29,42%	AAA	5,70	-
9	Best Consumer Finance XXXVI		Banco de Servicios y Transacciones S.A.	125,80	B+3%(20%-30%)	22,85%	27,77%	AAA	6,90	-
10	Supervielle Créditos 89		Banco Supervielle S.A.	250,00	B+Mg(20%-31%)	5,50%	30,57%	AAA	10,00	-
11	Ribeiro LXXX		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	118,48	B+2,5%(23%-30%)	26,95%	28,18%	AAA	4,50	-
12	CCF Créditos 9		Cordial Compañía Financiera S.A.	199,48	B+Mg(21%-32%)	6,00%	31,23%	AAA	8,10	-
13	Consubond 115		Frávega S.A.C.I. e I.	221,66	B+2%(24%-31%)	27,24%	27,24%	AAA	3,30	-
14	Megabono 141		Electrónica Megatone S.A.	257,51	B+2%(22%-29,5%)	26,99%	27,52%	AAA	5,70	-
15	Pago Rural Granar I		Granar S.A. Comercial y Financiera	59,35	B+6%(23%-33%)	21,90%	27,08%	A2	0,30	PyMe
16	CMR Falabella LIV		CMR Falabella S.A.	167,99	B+2,5%(23%-30%)	26,59%	27,21%	AAA	3,50	-
TOTAL				2.145,2						

Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (USD M)	Título Senior			Inc. K - PyME	
					Cupón	Tasa de Corte	Calif.		
17	Aval Rural XXIV		Pymes Seleccionadas	5,47	4,00%	2,50%	Aa3	11,8	PyMe
TOTAL				5,5					

 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 existe una variación intermensual, mientras que inter-anualmente se verifica una disminución del 19%. En el periodo bajo análisis se ha emitido el fideicomiso Aval Rural XXIV bajo la modalidad *dollar-linked*.

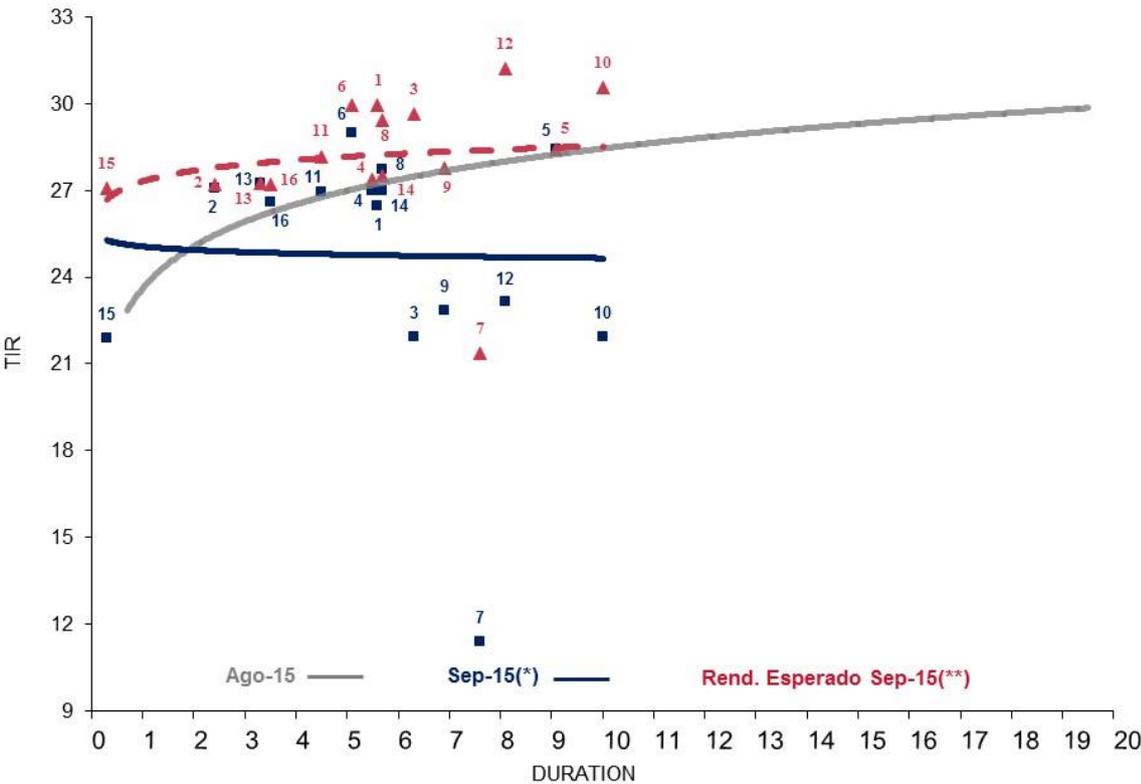
En el noveno mes del año, se ha emitido el título CGM Leasing XXVI, el cual se encuentra comprendido en el punto 35.8.1 Inciso "k" de la Resolución N°37.163 de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos colocados promedió el 24,71% (TNA 22,29%), lo que significa una caída de 164 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en agosto. Asimismo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 1,10%, lo cual implica una disminución mensual de 154 bps.

La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos excluyendo las emisiones PyME, arroja una tasa promedio de 25,91% (TNA 23,27%).

Por otra parte, el rendimiento del título considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, el "rendimiento esperado" para los bonos senior promedió 28,13% (TNA 25,05%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 386 bps, lo que representa un aumento mensual de 18 bps.

Figura 2 Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Septiembre de 2015.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

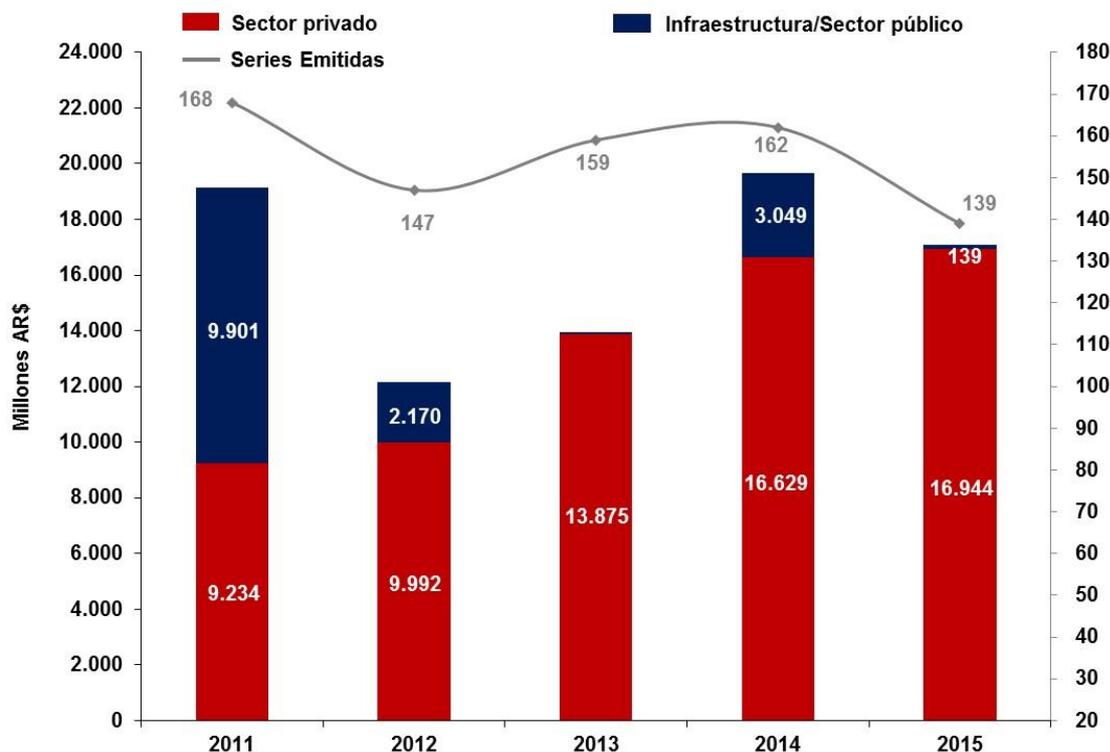
(*) Para el cálculo de la tasa de corte se consideró el cupón mínimo como tasa aplicable.

(**) 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.

Durante septiembre, se registró la emisión del título senior en pesos y cupón fijo de RG Albanesi I. Respecto a las emisiones de cupón variable, el 33% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses y el 67% restante se ubicó en el rango de duration de 5 a 10.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante los primeros nueve meses de los últimos cinco años. Veremos que en cuanto a cantidad de transacciones, el acumulado en 2015 arroja el menor valor desde 2011.

Figura 3 Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos). Período: 2011 - 2015.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

2. Acciones

Durante el noveno mes del año el índice Merval registró una baja del 11,04%, ubicándose en los 9.814,62 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una baja del mensual del 12,20% y cerró el mes 1.042,05 puntos.

Las acciones en su conjunto presentaron resultados negativos, con 45 papeles en baja y 19 en alza y 6 sin cambios, a lo largo de las 22 ruedas. En cuanto a las empresas del panel líder, 3 especies obtuvieron resultados positivos mientras que 8 obtuvieron resultados negativos.

El monto total operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 91.261 M, con un promedio diario de AR\$ 4.148 M; un 29,50% por encima del monto promedio registrado en agosto. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 3.746,9 M, con un promedio diario de AR\$ 170,31 M, un 7,69% por encima de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos negativos. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una baja del 3,36% en moneda local y del 11,36% si se lo mide en dólares. El Mexbol de la Bolsa de México registró una baja del 2,49% en moneda local y del 3,46% si se lo considera en dólares.

Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

Panel Líder Merval				PANEL LÍDER MERVAL			
	Cotización	Var. % SEP	Var. % SEP-14 / SEP-15	Mayor Alza de Acciones			
				Var. %			
				SEP	SEP-14/	SEP-15	
Aluar	8,40	12,30%	-1,62%	Aluar	12,30%	-1,62%	
Petroleo Brasileiro	29,25	-28,66%	-72,92%	Siderar	5,36%	-18,38%	
Banco Macro	54,65	-13,25%	-3,27%	Baja de Acciones			
Sociedad Comercial del Plata	3,19	0,63%	61,93%	Var. %			
Edenor	8,65	-4,95%	1,76%	SEP	SEP-14/	SEP-15	
Siderar	5,7	5,36%	-18,38%	Petroleo Brasileiro	-28,66%	-72,92%	
BBVA Francés	72,30	-7,31%	13,32%	YPF	-28,19%	-61,50%	
Grupo Financiero Galicia	24,85	-6,05%	18,67%				
Pampa Holding	8,4	-5,62%	31,05%				
Tenaris	167	-9,66%	-50,75%				
YPF	214	-28,19%	-61,50%				

Panel PYME				Mayor Alza de Acciones			
	Cotización	Var. % SEP	Var. % SEP-14 / SEP-15	Var. %			
				SEP	SEP-14/	SEP-15	
Insuagro	15,10	8,63%	150,69%	Insuagro	8,63%	150,69%	
Ovoprot International	13,20	3,53%	34,88%	Ovoprot International	3,53%	34,88%	
Meranol	10,47	0,00%	0,00%				

INDICES BURSATILES (en USD)					
	Cierre	Var. %		Cierre	Var. %
Dow Jones	16.284,70	-1,47%	Nikkei	145,05	-6,92%
S&P 500	1.920,03	-2,64%	Bovespa	11.414,65	-11,36%
Nasdaq	4.620,17	-3,27%	Merval	1.042,05	-12,20%
FTSE	9.170,00	-4,35%	México	2.520,00	-3,46%

COMMODITIES (en USD)					
	Cierre SEP	Var. % SEP		Cierre SEP	Var. % SEP
Petróleo (WTI)	45,09	-8,35%	Trigo	188,41	6,27%
Oro onza Troy	1.115,09	-1,54%	Maíz	152,65	6,60%
Plata	14,52	-0,45%	Soja	327,76	-0,61%

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

3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, experimentaron resultados diversos en septiembre, destacándose entre aquellos con performance positivo el Par Pesos 2005 con una suba mensual del 10,3%. Entre los que tuvieron rendimientos negativos se destaca, al igual que el mes anterior, el Bocon 2016, con una caída del 31,8%.

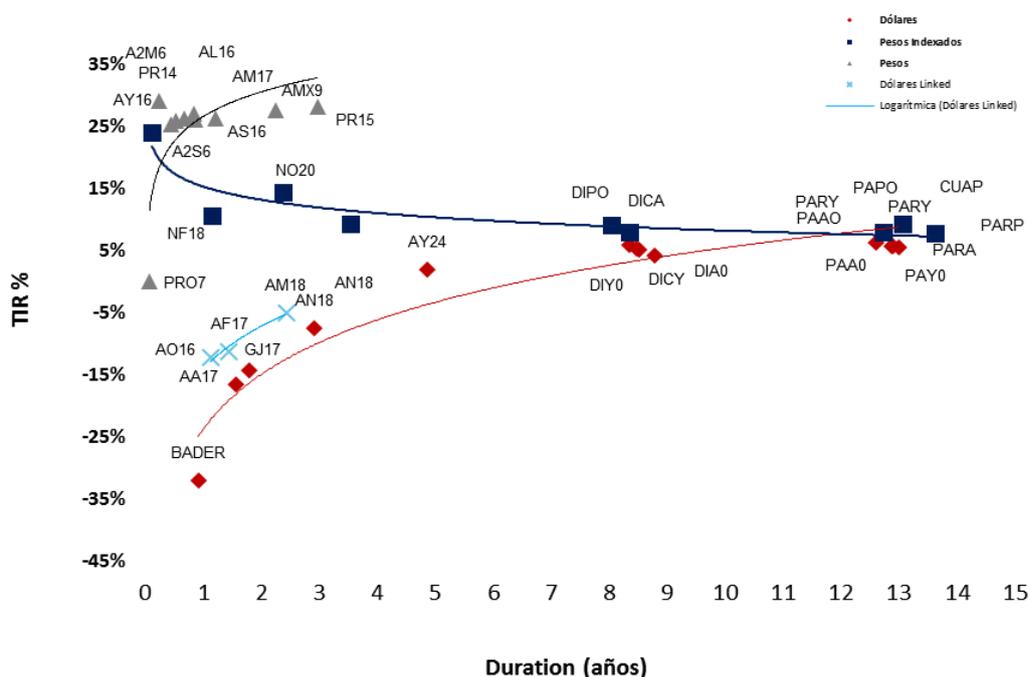
Los bonos en pesos mostraron en su mayoría resultados negativos. Sobresaliendo, el Bocon Cons. 7° con una caída del 51,7%. El único título con resultado positivo fue el BOANC 2016, con una suba del 3,5%. Mientras que el Bocon Cons. 8° no mostró variaciones.

En lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares los títulos mostraron resultados tanto positivos como negativos. Entre los que tuvieron performance positiva sobresale el Par USD NY 2010 con un aumento del 5,3%. Mientras que entre los que sufrieron caídas en los precios, se destaca el Par USD AR 2010 con una disminución del 4%

Con relación a los títulos públicos atados al dólar (dollar-linked), todos experimentaron subas en los precios, sobresaliendo el BONAD 2017, con un aumento del 10,4%

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 30-09-15.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

Figura 6

BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 30-09-15

Cód.	Descripción	En PESOS					Var.Precio	
		Cierre 30-09-15	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD	
Pesos Indexados								
PR12	Bocon 2016	8,8	97,6%	24,0%	0,1	-31,8%	-82,8%	
NF18	Bogar 2018	123,0	90,9%	10,6%	1,2	-3,1%	-19,3%	
NO20	Bogar 2020	200,6	74,9%	14,4%	2,4	-3,3%	4,9%	
PR13	Bocon 2024	263,8	76,9%	9,3%	3,5	2,6%	12,1%	
DICP	Discount Pesos 2005	363,0	84,5%	7,9%	8,4	10,0%	47,0%	
PARP	Par Pesos 2005	139,0	41,7%	7,8%	13,6	10,3%	52,7%	
PAP0	Par Pesos 2010	116,1	34,8%	9,2%	13,1	-1,7%	41,0%	
DIP0	Discount Pesos 2010	330,0	76,9%	9,1%	8,0	8,9%	37,5%	
CUAP	Cuasipar	240,0	51,5%	7,9%	12,7	6,7%	53,4%	
Pesos								
AS16	BONAR 16	99,7	99,3%	26,0%	0,9	-2,0%	-	
PRO7	Bocon Prov. 4° en \$	1,6	79,1%	***	0,1	-38,2%	-86,8%	
PR14	Bocon Cons. 7°	24,7	98,8%	29,0%	0,2	-51,7%	-75,8%	
PR15	Bocon Cons. 8°	153,0	87,2%	28,2%	3,0	0,0%	-3,3%	
AM17	BONAR 2017	99,3	98,8%	26,2%	1,2	-1,7%	4,5%	
AMX9	BONAR 2019	98,0	96,5%	27,5%	2,2	-2,0%	2,3%	
A2M6	BONAC 2016	101,6	101,2%	25,3%	0,4	-3,2%	-	
AY16	BONAC 2016	105,8	101,4%	25,9%	0,5	3,5%	-	
A2S6	BONAC 2016	101,5	101,1%	27,0%	0,8	-2,4%	-	
AL16	BONAC 2016	103,3	101,7%	26,3%	0,7	-2,8%	-	

*** TIR mayor a 500%

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En DOLARES							
Cód.	Descripción	Cierre 30-09-15	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Dólares</i>							
AA17	BONAR X	1.400,0	143,9%	-16,7%	1,6	3,2%	4,2%
AN18	BONAR 2018	1.550,0	159,5%	-7,6%	2,9	3,3%	6,9%
AY24	BONAR 2024	1.345,0	137,8%	1,9%	4,9	3,3%	-1,6%
DICY	Discount USD NY 2005	1.900,0	140,8%	4,2%	8,8	-0,3%	7,6%
DICA	Discount USD AR 2005	1.725,0	127,8%	5,3%	8,5	-2,1%	-2,3%
PARY	Par USD NY 2005	740,0	78,5%	5,6%	12,9	-2,6%	-5,1%
PARA	Par USD AR 2005	732,0	77,7%	5,7%	12,9	-3,0%	-7,6%
PAA0	Par USD AR 2010	680,0	72,1%	6,3%	12,6	-4,0%	-9,9%
PAY0	Par USD NY 2010	758,2	80,4%	5,4%	13,0	5,3%	5,3%
DIA0	Discount USD AR 2010	1.665,0	123,3%	5,8%	8,4	-2,2%	-3,2%
DIY0	Discount USD NY 2010	1.750,0	129,6%	5,2%	8,5	-2,5%	0,0%
GJ17	Global 2017	1.410,0	145,3%	-14,4%	1,8	1,6%	6,4%
BADER	BADER	1.324,0	139,3%	-32,2%	0,9	2,6%	-
<i>Dólares Linked</i>							
AO16	BONAD 2016	1.111,0	117,0%	-12,4%	1,1	5,8%	-
AM18	BONAD 2018	1.130,0	119,8%	-5,0%	2,4	7,6%	-
AF17	BONAD 2017	1.126,0	119,4%	-11,4%	1,4	10,4%	-

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de septiembre, 15 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 22 series: un Valor de Corto Plazo, una emisión bajo Régimen PyME y el resto bajo Régimen General. Asimismo, quedaron cuatro clases desiertas y una suspendida.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR \$ 4.488 M, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron USD 46 M.

En este periodo se registraron las siguientes emisiones comprendidas en el punto 35.8.1 Inciso k) de la Resolución N°37.163 de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Milicic S.A. Serie III, YPF S.A. Clase XLI, Disal S.A. Serie II/Clase C, Integración Eléctrica Sur Argentina S.A. Clase II, Vetanco S.A., Rogiro Aceros S.A. Serie VIII/ Clase I y Savant Pharm S.A. Serie III/ Clases E, F y G .

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 1,46%, lo que representa una disminución de 310 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 25,12% (TNA 22,62%), lo que significó una caída de 397 bps en comparación a agosto.

Figura 7

Obligaciones Negociables colocadas en septiembre de 2015

Empresa	Serie/ Clase:	Particip.	Monto (M)	MDA	Plazo	Duration	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.	TIR	
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XXX		314,61	AR	18 meses	15,84	Fija	28,25%	Fija 9 meses, luego Bdlr + 4,5%	ON	AA	29,9%
	Clase XXXI		14,73	USD	36 meses	35,04	Fija	2,00%	Fija	ON	AA	2,0%
BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.	Clase 3		118,76	AR	18 meses	14,16	Fija	28,49%	Mayor entre Bdlr + 5% y Tasa mínima aplicable (Licita)	ON	A	31,7%
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	Clase 5		Desierta	AR	18 meses	Desierta	Desierta	Desierta	Fija 9 meses, luego Bdlr + 4,5%	ON	AA-	Desierta
	Clase 6		31,73	USD	24 meses	23,04	Fija	5,00%	Fija	ON	AA-	5,1%
GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie XX		250,00	AR	18 meses	14,45	Fija	28,50%	Fija 6 meses, luego Bdlr + 4,25%	ON	Aa2	29,2%
MILICIC S.A.	Serie III		50,00	AR	24 meses	17,12	Margen	4,00%	Bdlr + Mg (Max 35%)	ON - Inciso K	A-	27,5%
IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	Clase I		407,26	AR	18 meses	15,50	Margen	4,00%	26,50% hasta el mes 3, luego Bdlr + Mg	ON	AA+	27,9%
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES ARGENTINA S.A.	Clase 1		57,78	AR	24 meses	18,00	Margen	3,00%	Bdlr + Mg	ON	Aaa	26,5%
CENTRAL TÉRMICA LOMA DE LA LATA S.A.	Clase D		Suspendida	AR	24 meses	Suspendida	Suspendida	Suspendida	Bdlr + Mg	ON	A-	Suspendida
YPF S.A.	Clase XLI		1.900,00	AR	60 meses	34,31	Margen	0,00%	Bdlr + Mg	ON - Inciso K	AA	22,2%
	Clase XLII		981,00	AR	60 meses	37,21	Margen	4,00%	Bdlr + Mg	ON	AA	26,7%
DISAL S.A.	Serie II/Clase C		35,00	AR	18 meses	12,27	Margen	0,00%	Fija 6 meses, luego Bdlr + Mg	ON	A-	23,5%
	Serie II/Clase D		13,50	AR	48 meses	29,31	Margen	5,95%	Bdlr + Mg	ON	A-	30,6%
INTEGRACION ELECTRICA SUR ARGENTINA S.A.	Clase II		175,00	AR	12 meses	11,11	Margen	0,00%	Bdlr + Mg	VCP - Inciso K	A2	23,5%
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 2		50,00	AR	84 meses	34,80	Margen	7,25%	Bdlr + Mg	ON	Aa2	30,2%
VETANCO S.A.			15,00	AR	36 meses	22,14	Margen	(60,00%)	Bdlr + Mg (Max 6%) (Min 10% a Max 35%)	ON PYME - Inciso K	A-	10,3%
ROGIRO ACEROS S.A.	Serie VIII/Clase I		50,00	AR	24 meses	17,20	Fija	0,01%	Fija 6 meses, luego Bdlr + 5,5% (Máx 35%)	ON - Inciso K	BBB+	18,5%
	Serie VIII/Clase II		Desierta	AR	24 meses	Desierta	Desierta	Desierta	Fija 6 meses, luego Bdlr + 5,5%	ON	BBB+	Desierta
SAVANT PHARM S.A.	Serie III/Clase E		Desierta	AR	18 meses	Desierta	Desierta	Desierta	Bdlr + Mg	ON - Inciso K	A+ / BBB+	Desierta
	Serie III/Clase F		Desierta	AR	24 meses	Desierta	Desierta	Desierta	Bdlr + Mg	ON - Inciso K	A+ / BBB+	Desierta
	Serie III/Clase G		70,00	AR	36 meses	18,49	Margen	0,00%	Bdlr + Mg	ON - Inciso K	A+ / BBB+	23,0%
TOTAL			\$ 4.487,91									
			USD 46,46									



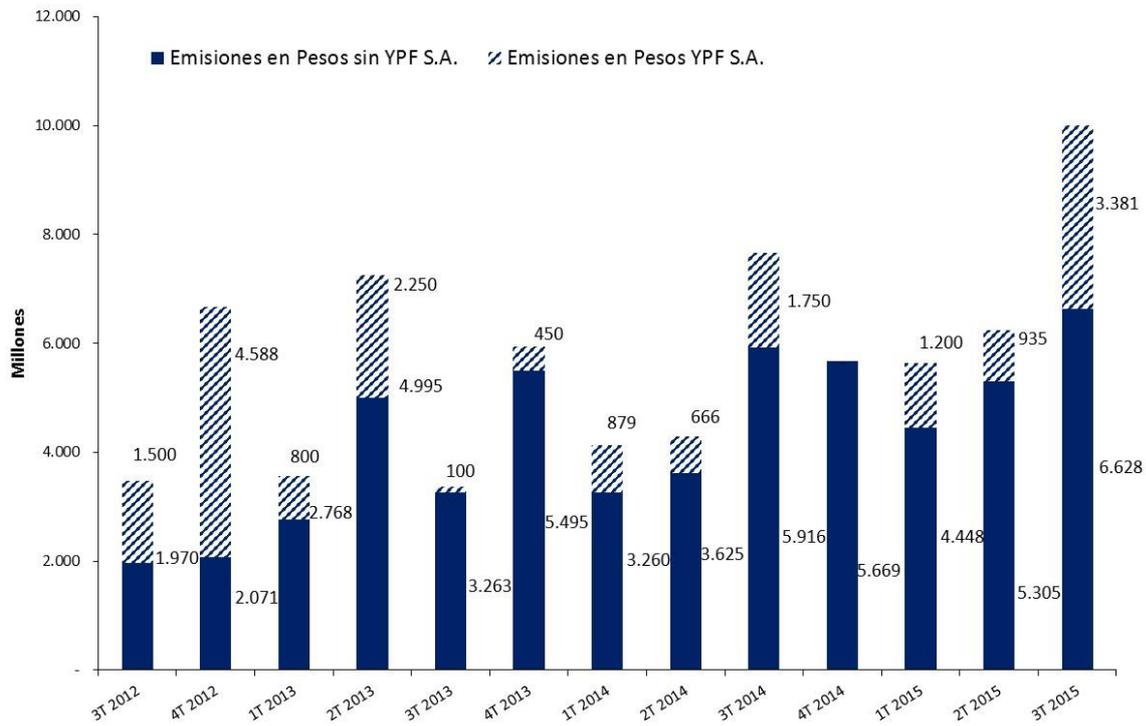
Participación de First como Asesor Financiero.

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 2012, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Figura 8

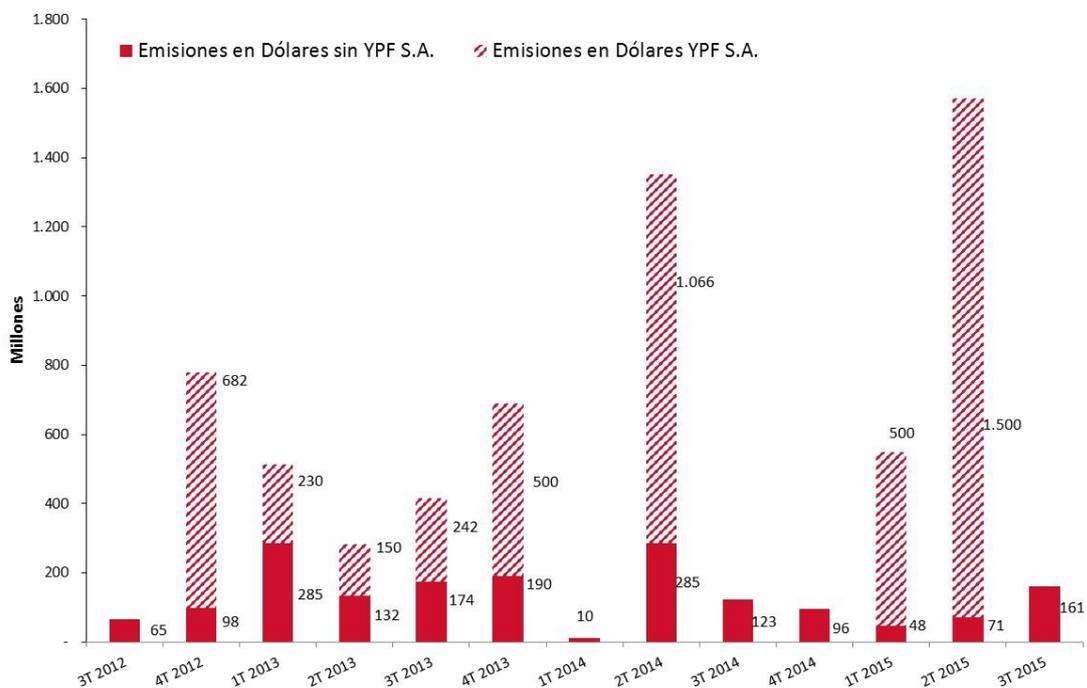
A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9

B) Emisiones de Obligaciones Negociables dolar-linked

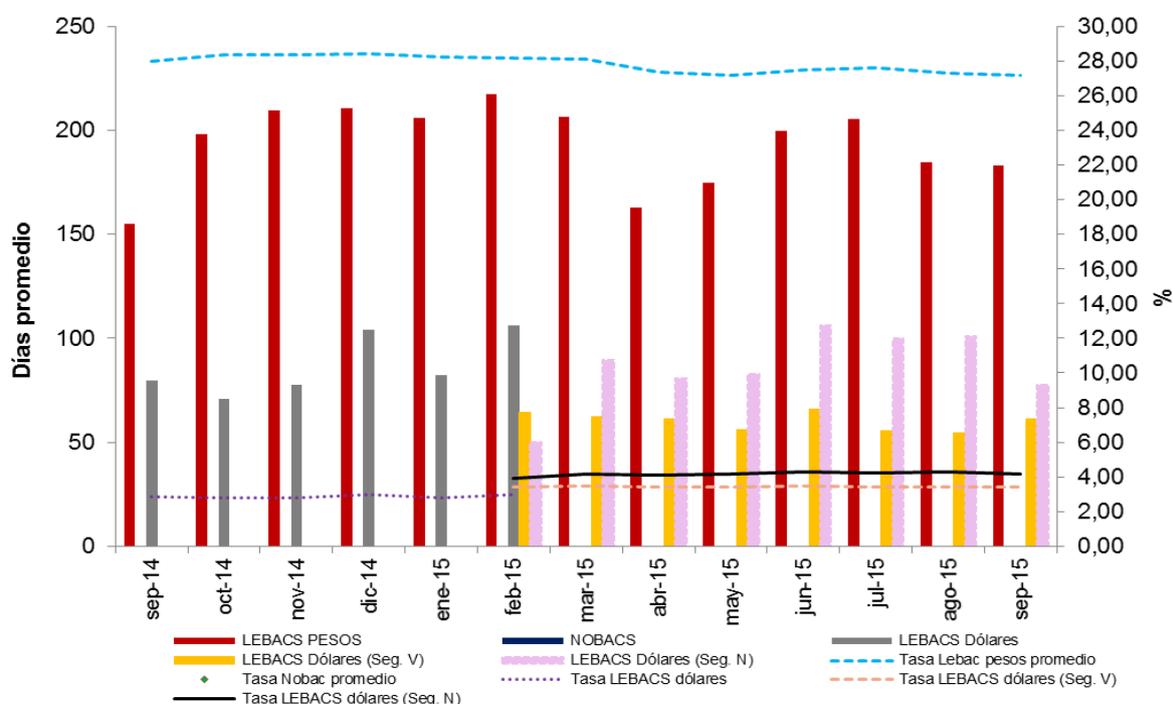


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

5. Lebac y Nobacs

Durante el mes de septiembre, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 58.756 M y Letras en dólares por USD 1.183 M. De estas últimas, USD 1.148 M correspondieron al Segmento V y USD 35 M pertenecieron al Segmento N³.

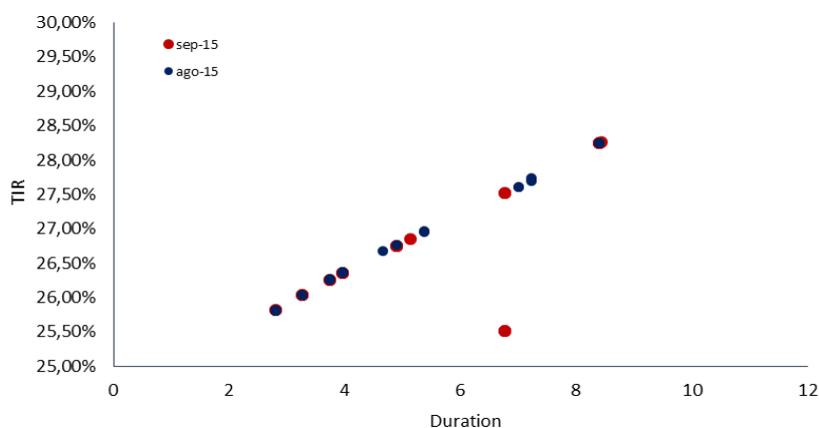
Figura 10 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac y Nobacs.



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebac en pesos fue de 183 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada alcanzó el 27,16%. Por otro lado, el plazo promedio de las colocaciones de Lebac en dólares del Segmento V y del Segmento N ascendió a 62 y 78 días, respectivamente, y las tasas promedio ponderadas pagadas por estas fueron 3,45% y 4,17%.

Figura 11 Curva de rendimientos de Lebac en pesos – Agosto y Septiembre 2015



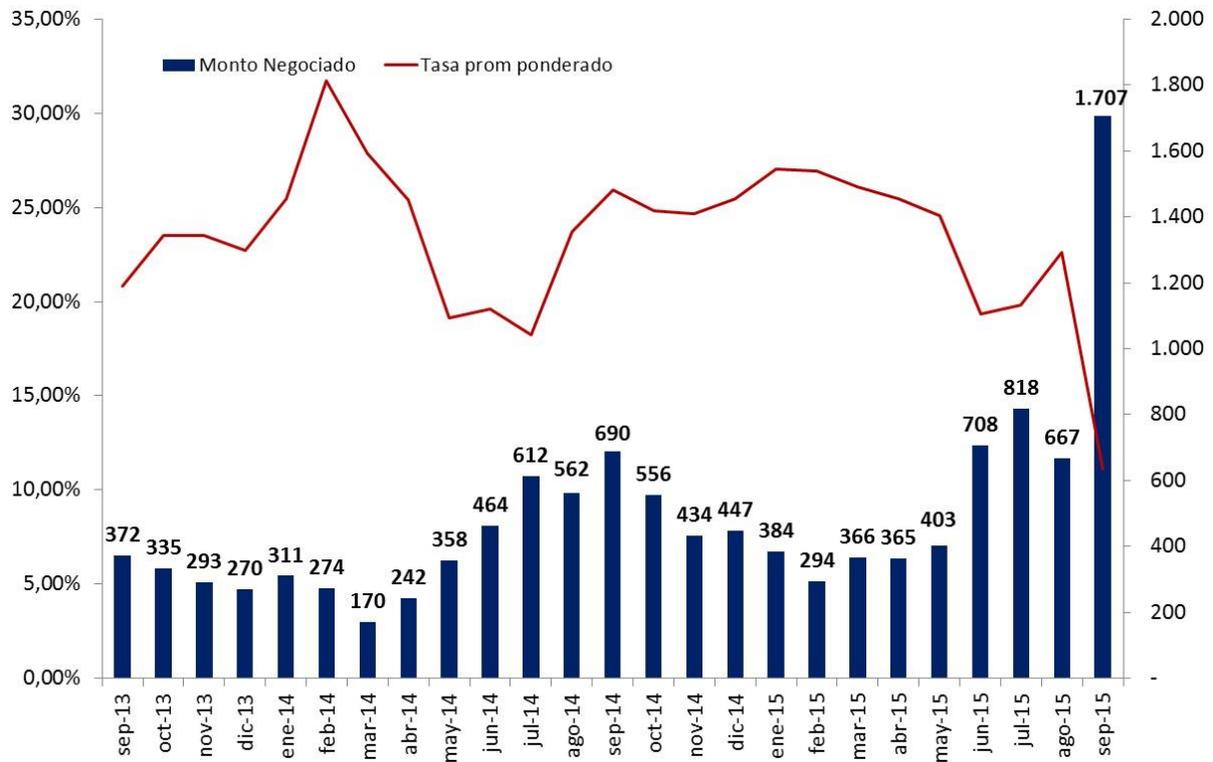
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

³ Según la Comunicación "A" 5711 del día 10 de febrero de 2015. Para mayor detalle, ingresar a <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/P50522.pdf>

6. Cheques de Pago Diferido

En el mes de septiembre se negociaron AR\$ 1.707 M en el mercado de cheques diferidos. Representa un aumento mensual de 156,1% y un aumento del 147,4%, respecto a igual mes de 2014.

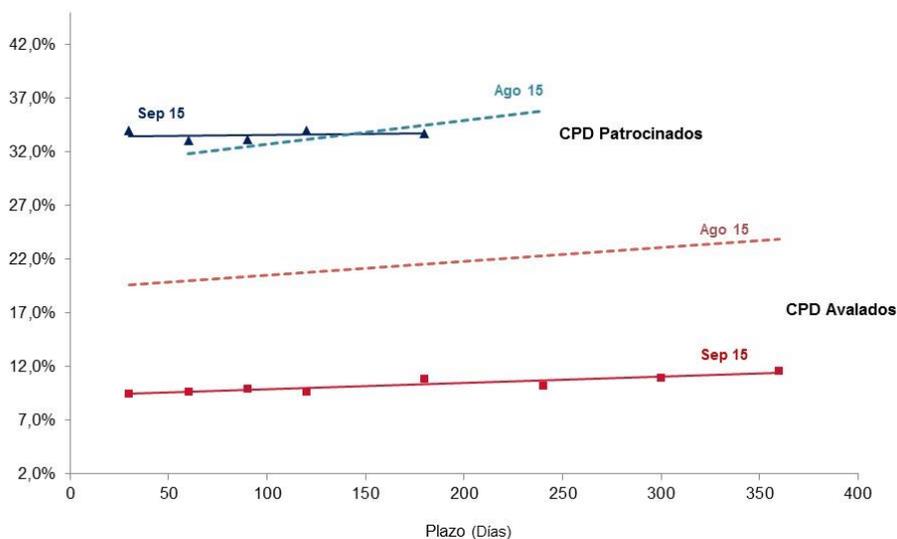
Figura 12 Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En total se negociaron 13.276 unidades, prácticamente duplicando el total del mes anterior. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 99,41% y el plazo promedio del total negociado aumentó a 256 días.

Figura 13 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 11%, mientras que para los patrocinados fue 33,80%.

Dentro de los cheques avalados, el 11,8% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 11,3% entre 90 y 180 días y el 76,9% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 18,32% y el 81,68% se concentró en plazos mayores a 90 días.

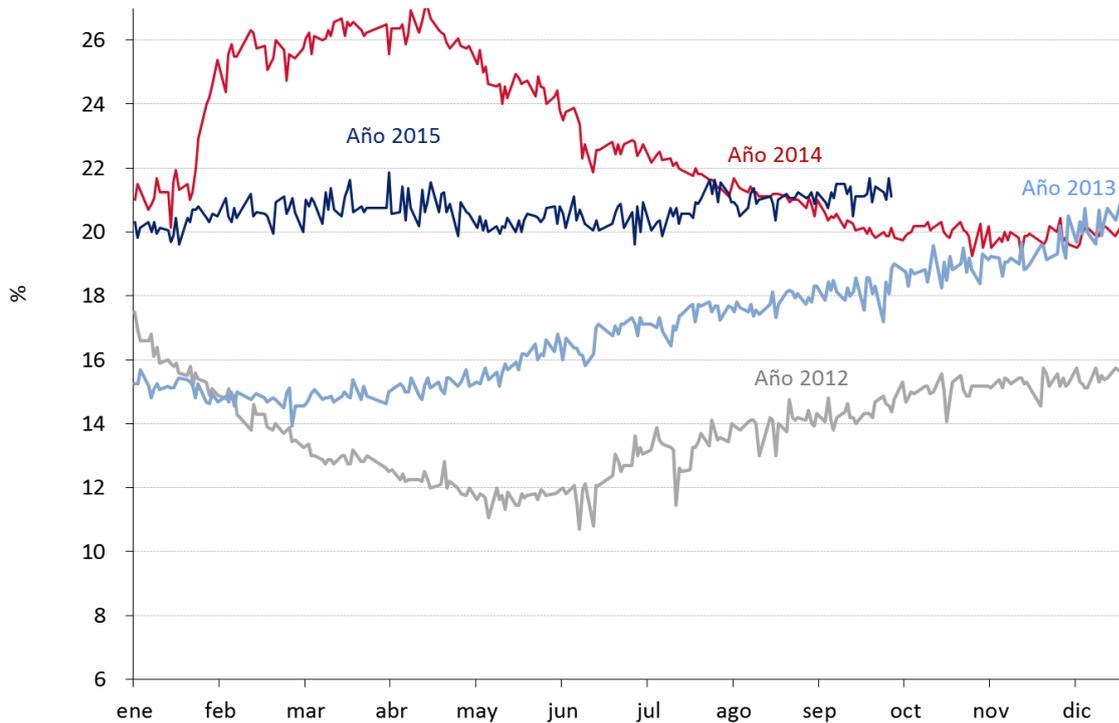
La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de septiembre registró una disminución intermensual del 50,8%, alcanzando un valor de 11,13%.



1. Tasas de Interés

Al 30 de septiembre, la tasa de interés promedio del mercado de Call y la Badlar bancos privados aumentaron con respecto a agosto.

Figura 14 Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2012-2015



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

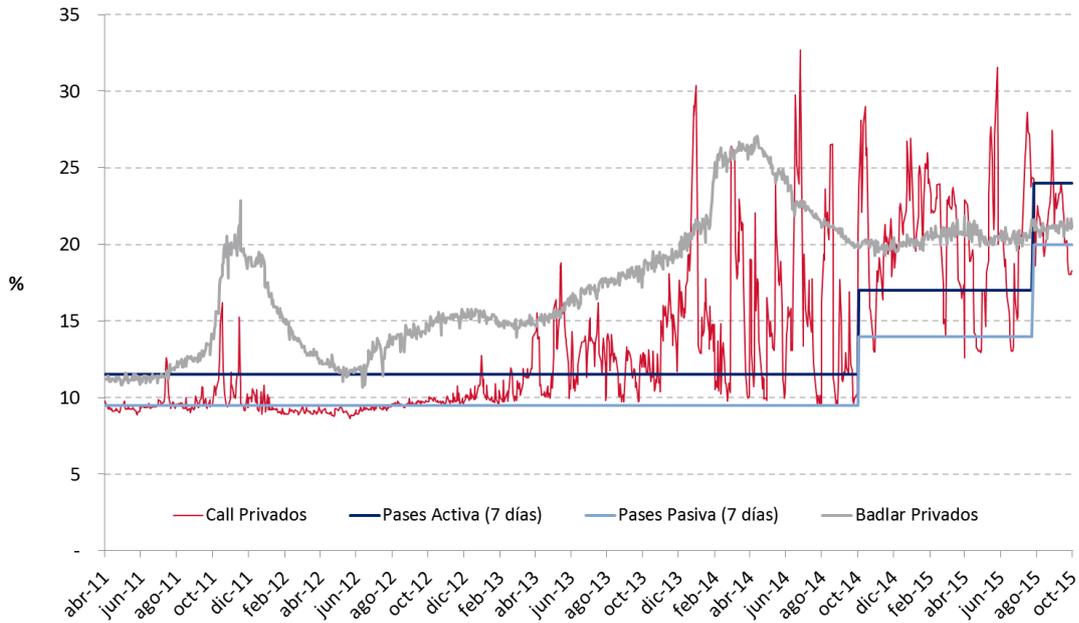
El promedio mensual al 30 de septiembre de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 21,08%, aumentando 10 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó una caída intermensual de 1 bp, cerrando en 23,43%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio aumentó 80 bps en relación al mes anterior, cerrando al 30 de septiembre en 22,8%.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA mantuvo las tasas de pases activas y pasivas en 24% y 20%, respectivamente.

Figura 15

Tasas de corto plazo



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

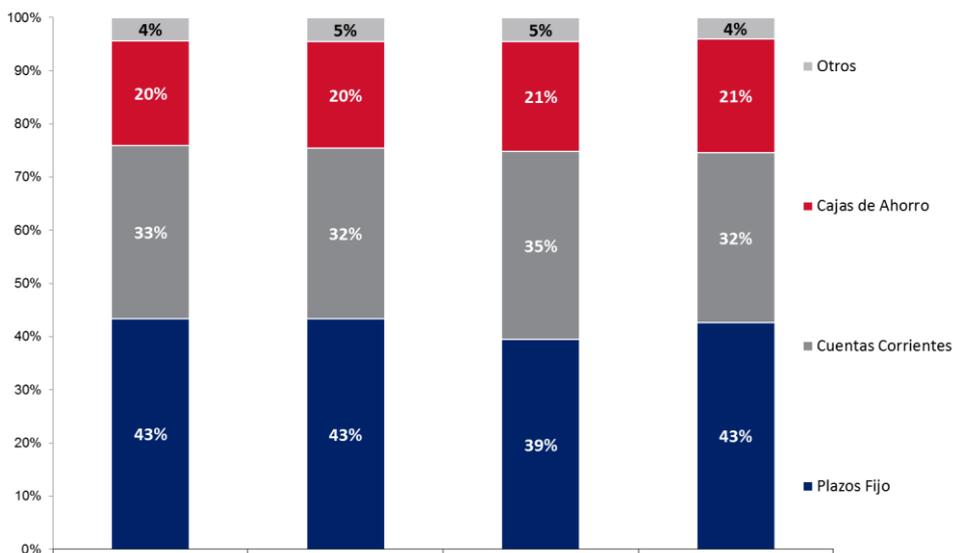
2. Depósitos

Al 30 de septiembre, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 1.225.679 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un incremento de 1,7%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 34,5%.

Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos se incrementaron en 2% con respecto al mes anterior y aumentaron 34,5% en forma interanual, alcanzando AR\$ 1.128.436 M.

Figura 16

Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



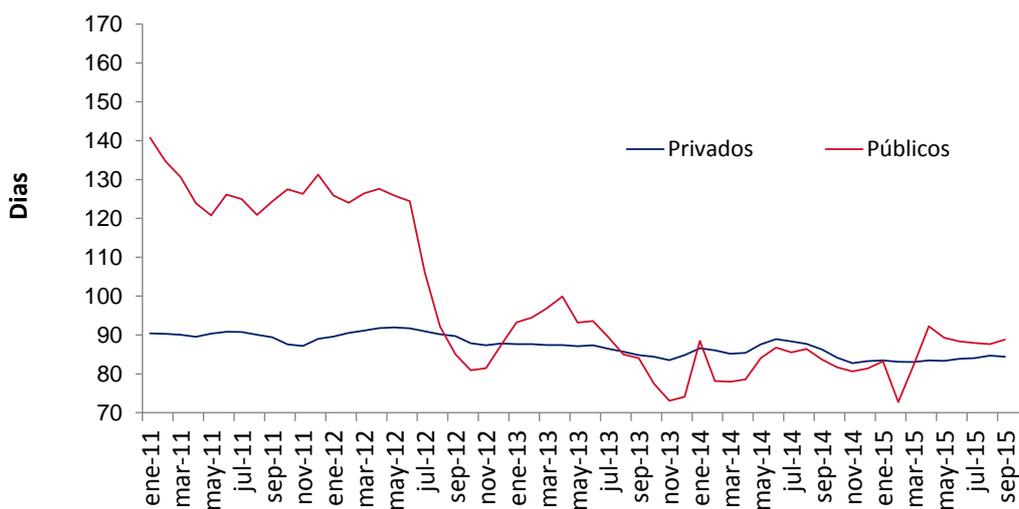
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos se disminuyeron 3,2% respecto al mes previo y aumentaron 20,6% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 2,8%, mientras que en dólares tuvieron una variación mensual del -1,1%. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (mayores a un millón de pesos), aumentaron 2,1%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos se mantuvieron con respecto a agosto alcanzando un promedio de 84 días.

Figura 17 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (ene-11 a sep-15)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

Considerando los saldos diarios informados al 30 de septiembre, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 2,2% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 882.986 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento del 2,5%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público aumentaron 0,4% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 342.694 M de acuerdo a los datos disponibles al 30 de septiembre. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo disminuyeron un 0,1% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 18 Variación mensual de Depósitos Privados

	Sector Privado										
	Var. Mensuales					Var. Anuales			Total USD		
	Total	% 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.
2014											
Ene	539.450	69,6%	1,7%	3,5%	2,4%	24,4%	30,6%	27,2%	7.157	5,2%	9,7%
Feb	550.559	68,5%	-0,4%	4,5%	2,1%	24,3%	33,7%	28,5%	7.270	1,6%	10,6%
Mar	558.144	68,5%	-1,2%	3,8%	1,4%	22,7%	35,4%	28,7%	6.844	-5,9%	9,9%
Abr	574.700	68,7%	1,4%	4,7%	3,0%	22,1%	39,7%	30,2%	6.710	-2,0%	9,5%
May	589.533	69,4%	3,3%	2,1%	2,6%	25,2%	39,1%	31,6%	7.169	6,8%	10,0%
Jun	605.403	69,8%	5,3%	0,3%	2,7%	26,3%	38,3%	31,6%	7.187	0,3%	9,8%
Jul	620.200	70,5%	5,4%	-0,2%	2,4%	28,5%	34,8%	31,1%	7.124	-0,9%	9,5%
Ago	625.816	70,0%	0,4%	1,4%	0,9%	30,7%	31,1%	30,5%	7.118	-0,1%	9,6%
Sep	636.122	69,8%	2,1%	1,2%	1,6%	30,6%	29,0%	29,5%	7.146	0,4%	9,6%
Oct	647.781	69,3%	2,6%	0,9%	1,8%	31,3%	27,5%	29,1%	7.175	0,4%	9,5%
Nov	661.253	69,2%	2,1%	1,9%	2,1%	33,2%	26,6%	29,7%	7.268	1,3%	9,5%
Dic	685.877	69,1%	6,4%	1,0%	3,7%	33,0%	28,0%	30,2%	7.323	0,8%	9,2%
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%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

Figura 19 Variación mensual de Depósitos Públicos

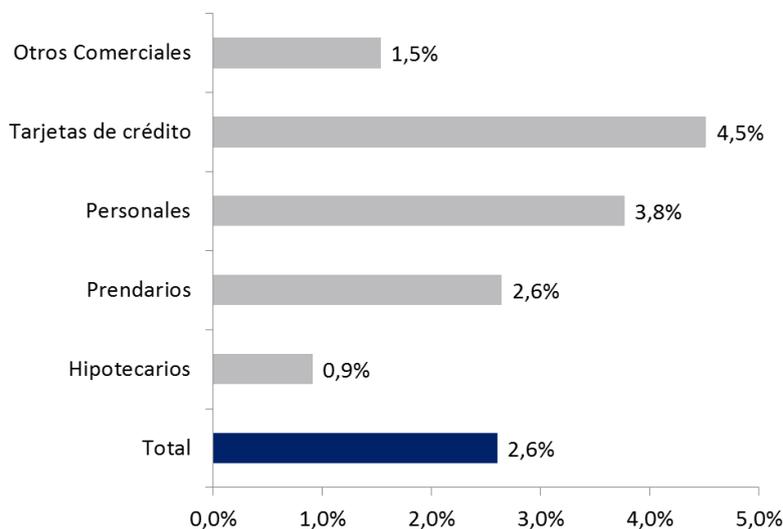
	Sector Público										
	Var. Mensuales					Var. Anuales			Total USD		
	Total	% s/ Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2014											
Ene	235.824	30,4%	-1,4%	-21,8%	-8,5%	26,5%	-10,2%	13,6%	1.790	13,5%	5,7%
Feb	253.560	31,5%	-4,3%	32,2%	7,5%	25,1%	2,0%	16,6%	1.726	-3,6%	5,7%
Mar	256.172	31,5%	1,1%	1,0%	1,0%	24,5%	4,3%	17,4%	1.656	-4,1%	5,4%
Abr	261.942	31,3%	6,1%	-3,1%	2,3%	24,0%	0,9%	15,8%	1.678	1,3%	5,4%
May	260.022	30,6%	2,2%	-5,7%	-0,7%	23,9%	-11,4%	10,3%	1.327	-20,9%	4,4%
Jun	262.245	30,2%	10,8%	-15,6%	0,9%	31,9%	-20,4%	11,5%	1.551	16,9%	5,1%
Jul	259.886	29,5%	-0,8%	-2,3%	-0,9%	28,4%	-20,2%	10,6%	1.568	1,1%	5,2%
Ago	268.158	30,0%	1,0%	9,7%	3,2%	27,6%	-14,7%	11,7%	1.262	-19,5%	4,2%
Sep	275.462	30,2%	2,6%	3,6%	2,7%	28,5%	-13,0%	12,5%	1.313	4,0%	4,2%
Oct	286.309	30,7%	5,0%	2,0%	3,9%	32,4%	-15,7%	12,9%	1.244	-5,2%	3,9%
Nov	294.842	30,8%	4,5%	-0,3%	3,0%	37,6%	-22,5%	12,0%	1.307	5,1%	4,0%
Dic	307.012	30,9%	9,9%	-9,4%	4,1%	42,1%	-17,7%	19,2%	1.752	34,0%	4,6%
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%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-15

3. Préstamos

Al 30 de septiembre de 2015, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ \$ 713.335M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual del 2,6%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 30,9%.

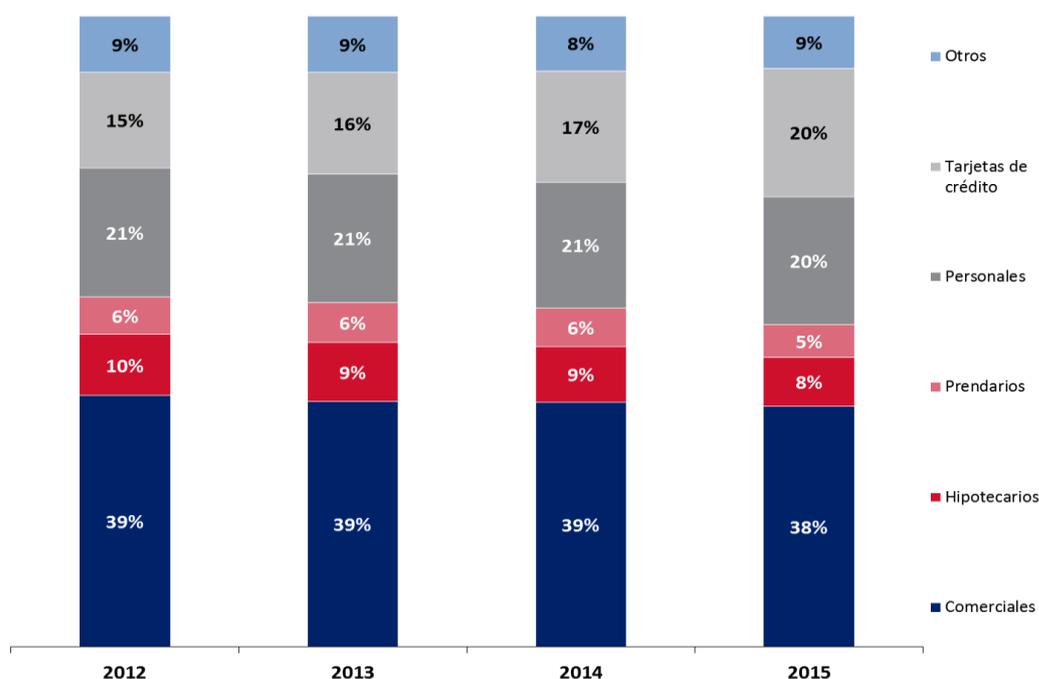
Figura 20 Evolución mensual de préstamos al sector privado – Septiembre 2015



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 30-09-15

Con relación a la evolución mensual por línea de préstamo, los créditos vinculados a Tarjetas de Crédito presentaron un incremento del 4,5%, seguidos por Préstamos Personales con un incremento del 3,8%.

Figura 21 Composición de los Préstamos al Sector Privado (enero 2012 – septiembre 2015)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 30-09-15



Emisiones de Deuda Corporativa (Enero a Septiembre 2015)

A continuación les presentamos un análisis de las emisiones de deuda corporativa en el mercado local en los primeros 9 meses del año.

Volumen según moneda de emisión

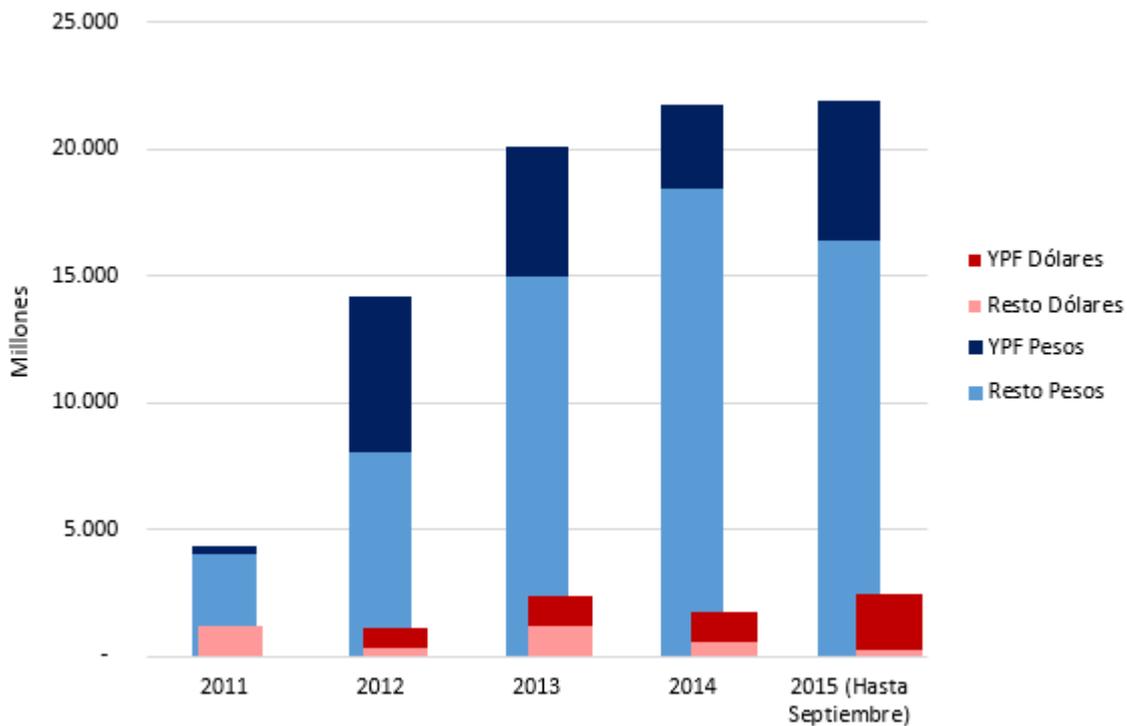
Hasta septiembre de este año, las emisiones de deuda en pesos representaron aproximadamente el 87% del total.

Entre enero y septiembre de este año las emisiones de deuda en pesos alcanzaron AR\$ 21.897 M, 36% por encima de los AR\$ 16.096 M colocados en el mismo período de 2014.

De esta forma, en los primeros 9 meses de 2015, ya se superó el total emitido en pesos durante el año anterior (AR\$ 21.765 M). Cabe aclarar que este récord de emisión está fuertemente impulsado por las colocaciones realizadas por YPF.

Figura 22

Evolución del total emitido anual, por tipo de moneda (2011-2015) ⁴



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y CNV

⁴ Para el año 2015 se consideró información hasta el mes de septiembre.

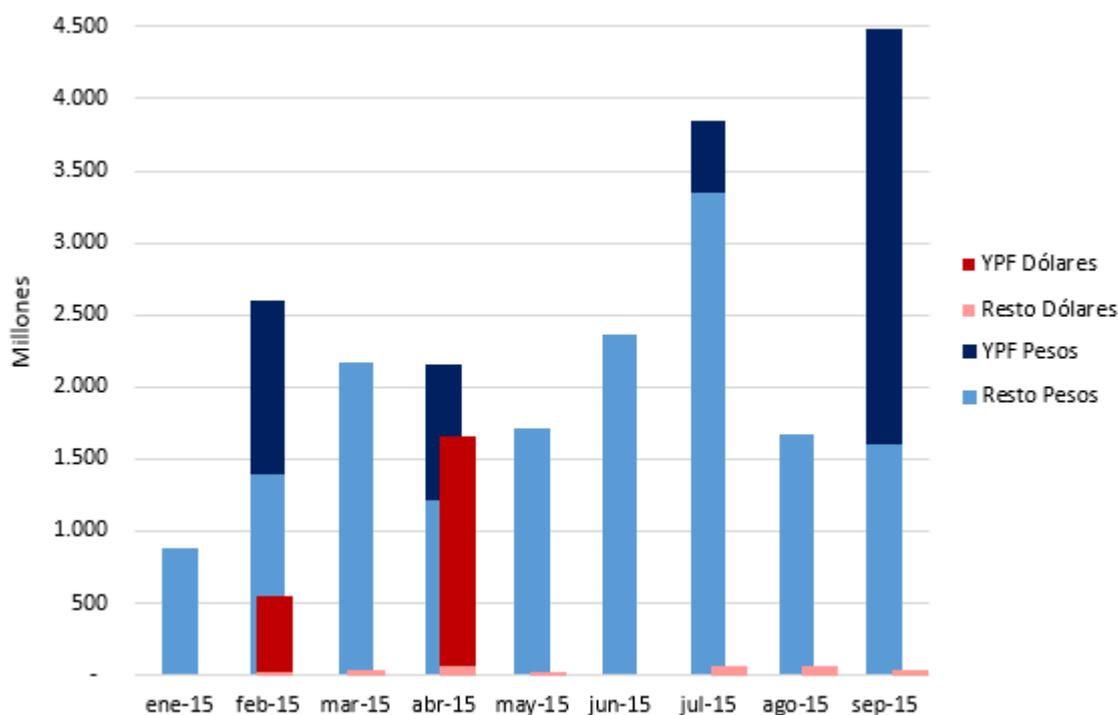
Por otra parte, los títulos emitidos bajo la modalidad “dollar-linked” alcanzaron en lo que va del año 2015 un total de USD 2.265 M, representando un incremento del 53% respecto al mismo período del año anterior. Como puede observarse en el gráfico, el impacto de las emisiones de deuda de YPF es significativo.

El total acumulado hasta septiembre bajo la modalidad “dollar-linked”, representa un incremento de 43% sobre los USD 1.581 M emitidos durante todo el 2014.

Del análisis de las emisiones mensuales en pesos, se destaca el mes de septiembre con AR\$ 4.487 M. Cabe destacar que el 64,2% corresponde a las Obligaciones Negociables Clase XLI y Clase XLII de YPF S.A. por 1.900 M y 981 M.

El record en dólares, corresponde al mes de abril con USD 1.555 M, donde se destaca YPF S.A. con la emisión de la Clase XXXIX por USD 1.500 M, representando el 96,5% del total.

Figura 23 Evolución del total emitido mensual por tipo de moneda (Ene-Sep 2015)



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y CNV

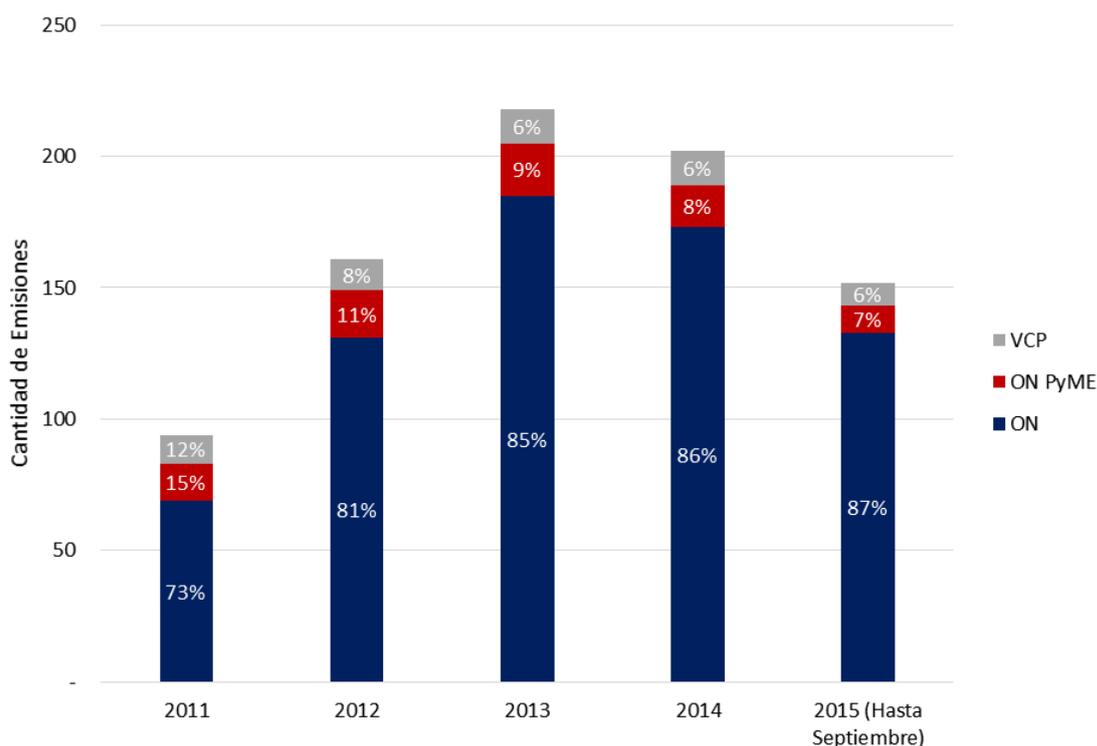
Instrumentos

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).

Las participaciones por instrumento considerando la cantidad de series⁵, son similares a las del año anterior. Entre enero y septiembre de 2015 el 88% de las emisiones correspondió a ON, con 133 series frente a 173 y 185 series emitidas en 2014 y 2013, respectivamente.

⁵ Computando tanto clases como series emitidas.

Figura 24 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 ON PyME, alcanzando el 7%. El monto colocado en pesos bajo este grupo disminuyó un 51% con respecto al año previo, mientras que no se registraron emisiones en dólares.

Finalmente, la participación de VCP se mantuvo constante en un 6%. El monto colocado en pesos bajo este grupo aumentó en el año un 18%. Cabe mencionar que tampoco tuvieron lugar emisiones en dólares de esta clase de instrumento.

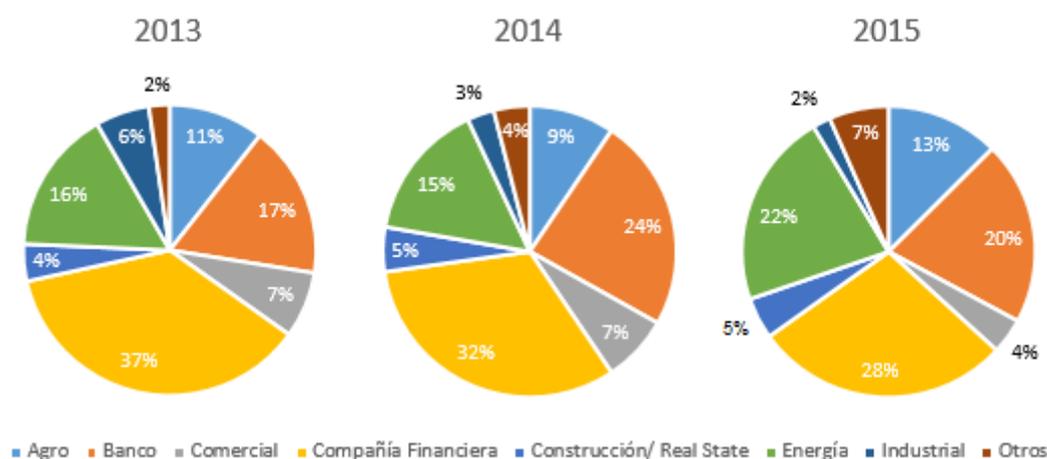
Emisores

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 2015, han participado en aproximadamente el 49% de las transacciones mientras que en todo 2014, alcanzaron aproximadamente el 56%.

Por otro lado, las empresas de energía aumentaron su participación con respecto al año precedente, sus emisiones representan el 22% del mercado.

El resto de los emisores pertenece a sectores diversos, entre los que se destacan las empresas agropecuarias y las comerciales alcanzando, el 13% y el 4%.

Figura 25 Cantidad de emisiones por tipo de emisor (2013- 2015)



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y CNV

En primeros 9 meses del año, 25 nuevas compañías emitieron deuda⁶, 27% vinculadas al sector energético y 17% relacionadas al sector Agro.

Plazo y tasas de corte

Hasta septiembre se emitió deuda de corto, mediano y largo plazo, cuyos vencimientos no superaron los 10 años. El 37% de las clases/series colocadas presentaron un plazo superior a los 24 meses, marcando una extensión de la maturity de los títulos con respecto al año anterior.

Las emisiones menores a un año representaron el 22%⁷ de las emisiones en pesos, mientras que no se registraron emisiones en dólares con plazos menores a 1 año.

Considerando los primeros 9 meses del año, la tasa de corte promedio de las emisiones de deuda en dólares se ubica en 5,7%.

La tasa de corte promedio mensual de las emisiones de deuda en pesos en los primeros nueve meses de 2015, excluyendo del análisis las emisiones correspondientes al Inciso K, se mantuvo aproximadamente 649 bps sobre la Tasa Badlar, alcanzando en septiembre 563 bps. Si se incluyen las emisiones computables según el Inciso K, el mismo cálculo arroja 598 bps como promedio, y para Septiembre 197 bps.

Características generales de las emisiones de deuda durante 2015

En 2015 se marcará un nuevo récord de emisiones de deuda corporativa en el Mercado de Capitales local, a pesar de la desaceleración que se registra con respecto a los dos años anteriores.

Al igual que en 2014, la mayor parte de las emisiones de deuda han sido instrumentadas como obligaciones negociables en pesos con duration superior a los 10 meses.

⁶ Se consideran como nuevos emisores a quienes participaron en 2015 pero no en 2014, 2013, 2012 ni 2011.

⁷ Incluye las emisiones con plazos de hasta 1 año

Las compañías financieras bancarias y no bancarias continúan siendo los principales emisores, mientras que las empresas vinculadas al sector energético aumentaron 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. Las tasas son aún más atractivas para los emisores cuyas transacciones puedan ser computables bajo el inciso K por la SSN, y calificar como inversiones productivas.

Esperamos que en breve se verifique la modificación anunciada en el límite máximo de deuda en circulación para emisores bajo el Régimen Pyme. El incremento del tope actual de AR\$15.000.000, es fundamental para que nuevos emisores se incorporen al mercado.

Anexo: Emisiones desde Enero a Septiembre de 2015

Emisor		Fecha de colocación	Moneda	Monto Colocado	TIR	Dur	Tipo de Bono
PUENTE HNOS S.A.	Clase 2	09/ene/15	AR	50.066.000	26,03%	10,32	VCP
CARSA S.A.	Serie IV	13/ene/15	AR	51.100.000	32,73%	9,12	ON
ICBC (ARGENTINA) S.A.	Clase IV	15/ene/15	AR	188.777.777	25,73%	15,72	ON
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXVIII/ Serie I	20/ene/15	AR	186.500.000	30,48%	8,33	ON
	Clase XXVIII/ Serie II	20/ene/15	AR	129.000.000	26,97%	1,47	ON
GRUPO SUPERVIELLE S.A.	Clase XVII	21/ene/15	AR	127.000.000	31,69%	10,91	ON
	Clase XVIII	21/ene/15	AR	23.000.000	27,19%	15,61	ON
BANCO CMF S.A.	Clase 5	23/ene/15	AR	125.000.000	26,88%	15,36	ON
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Serie XXIV	02/feb/15	AR	27.505.000	28,07%	10,80	ON
	Serie XXV	02/feb/15	AR	308.300.000	28,66%	15,24	ON
BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	Clase 13	03/feb/15	AR	165.800.000	32,18%	10,92	ON
GENERACION INDEPENDENCIA S.A.	Clase III	04/feb/15	AR	68.500.000	29,86%	19,32	ON
YPF S.A.	Adicional Clase XXVI	04/feb/15	USD	175.000.000	8,88%	38,16	ON
	Adicional Clase XXVIII	04/feb/15	USD	325.000.000	8,75%	67,08	ON
	Clase XXXVI	06/feb/15	AR	950.000.000	26,84%	37,69	ON - Inciso K
	Clase XXXVII	06/feb/15	AR	250.000.000	27,42%	19,55	ON
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	Clase 14	10/feb/15	AR	134.300.000	28,35%	8,44	ON
	Clase 15	10/feb/15	AR	144.875.000	27,15%	17,75	ON
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XIX/ Serie I	18/feb/15	AR	221.400.000	30,48%	8,32	ON
	Clase XIX/ Serie II	18/feb/15	AR	75.555.555	27,52%	19,64	ON
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 15	20/feb/15	AR	100.000.000	30,44%	15,29	ON
EMPRENDIMIENTO INDUSTRIAL MEDITERRANEO S.A.	Serie I	24/feb/15	AR	10.000.000	33,97%	16,56	ON PYME

	Clase 4	24/feb/15	AR	51.027.077	29,42%	15,84	ON
PETROLERA PAMPA S.A.	Clase 5	24/feb/15	USD	18.549.000	5,00%	20,04	ON
	Clase 11	24/feb/15	AR	89.940.000	31,10%	10,92	VCP
PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA S.A.	Clase 3	02/mar/15	AR	246.236.559	29,85%	16,32	ON
MEDANITO S.A.	Clase 4	03/mar/15	USD	7.537.634	4,06%	34,13	ON - Inciso K
	Clase 6	03/mar/15	USD	1.971.505	5,00%	28,44	ON
CENTRAL TERMICA GÜEMES S.A.	Clase 6	04/mar/15	AR	91.025.000	30,02%	15,96	ON
PUENTE HNOS S.A.	Clase 3	06/mar/15	AR	50.120.000	26,62%	11,13	VCP
AXION ENERGY ARGENTINA S.A.	Clase III	09/mar/15	AR	300.000.000	26,36%	36,48	ON - Inciso K
CRESUD S.A.C.I.F.A	Clase XIX	10/mar/15	AR	187.028.000	29,27%	15,36	ON
	Clase XX	10/mar/15	USD	18.206.853	0,49%	23,52	ON
ROGIRO ACEROS S.A.	Serie VII	11/mar/15	AR	33.155.000	31,40%	12,28	ON
PAN AMERICAN ENERGY LLC.	Clase V	13/mar/15	AR	552.041.000	27,51%	15,59	ON
	Clase VI	13/mar/15	AR	292.837.222	28,16%	26,13	ON
DECREDITOS S.A.	Serie IV	16/mar/15	AR	8.300.000	25,90%	16,45	ON PYME
LOS GROBO AGROPECUARIA S.A.	Clase III/ Serie I	26/mar/15	AR	52.200.000	30,23%	14,64	ON
	Clase III/ Serie II	26/mar/15	USD	9.063.865	3,42%	19,08	ON
LEDESMA S.A.A.I.	Clase 3	30/mar/15	AR	260.116.666	29,16%	17,40	ON
YPF S.A.	Clase XXXVIII	07/abr/15	AR	935.000.000	26,97%	32,52	ON
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase V	14/abr/15	AR	150.000.000	29,28%	15,84	ON
TARSHOP S.A.	Clase XX	21/abr/15	AR	69.100.000	30,46%	8,52	ON
	Clase XXI	21/abr/15	AR	80.500.000	30,67%	15,84	ON
ROCH S.A.	Clase 2	23/abr/15	USD	15.000.000	6,50%	22,32	ON
YPF S.A.	Clase XXXIX	23/abr/15	USD	1.500.000.000	8,50%	48,90	ON
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXIX	24/abr/15	AR	334.030.000	29,40%	19,20	ON
MERCEDES BENZ COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase 22	24/abr/15	AR	38.200.000	29,13%	11,11	ON
	Clase 23	24/abr/15	AR	111.800.000	27,37%	14,68	ON
PETROLERA PAMPA S.A.	Clase 6	28/abr/15	AR	49.870.000	29,34%	15,60	ON
	Clase 12	28/abr/15	AR	137.000.000	31,71%	10,80	VCP
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	Clase 4	28/abr/15	USD	40.000.000	4,75%	23,16	ON
COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XIV	30/abr/15	AR	249.000.000	28,75%	15,48	ON
TGLT S.A.	Clase VII	07/may/15	AR	77.690.235	32,20%	11,04	ON
	Clase IX	07/may/15	AR	57.229.975	35,30%	24,96	ON

SICOM S.A.	Serie II	07/may/15	AR	2.842.105	29,55%	15,68	ON PYME
CENTRO CARD S.A.	Serie IV	07/may/15	AR	4.000.000	31,66%	16,39	ON PYME
GRIMOLDI S.A.	Serie V	08/may/15	AR	70.000.000	30,37%	11,15	ON
BANCO ITAÚ S.A.	Clase 15	08/may/15	AR	300.000.000	27,95%	18,12	ON
CORDIAL COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase 6	12/may/15	AR	145.980.000	32,32%	10,92	ON
	Clase 7	12/may/15	AR	11.578.947	27,45%	15,60	ON
PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.	Serie 19	13/may/15	AR	100.000.000	29,57%	9,88	ON
LIAG ARGENTINA S.A.	Serie VII/Clase I	13/may/15	AR	32.466.002	31,31%	14,47	ON
	Serie VII/Clase II	13/may/15	USD	6.365.000	4,43%	23,56	ON
BANCO MARIVA S.A.	Serie VI	14/may/15	AR	101.500.000	28,56%	10,08	VCP
ALIANZA SEMILLAS S.A.	Serie III	15/may/15	AR	10.715.000	32,37%	11,01	ON PYME
BANCO COMAFI S.A.	Clase 10	15/may/15	AR	112.366.000	30,38%	11,08	ON
	Clase 11	15/may/15	AR	87.634.000	28,75%	15,69	ON
GRUPO SUPERVIELLE S.A.	Clase XIX	18/may/15	AR	137.361.445	29,55%	15,36	ON
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XXVII	20/may/15	AR	281.740.000	28,43%	15,36	ON
BANCO BICA S.A.	Serie I	22/may/15	AR	45.127.368	32,42%	9,75	ON
S.A. SAN MIGUEL A.G.I.C.I. y F.	Serie II/Clase A	27/may/15	USD	8.161.543	3,65%	17,42	ON
	Serie II/Clase B	27/may/15	AR	61.309.502	29,72%	6,72	ON
MSU S.A.	Clase 1	28/may/15	USD	1.410.000	5,08%	23,04	ON
	Clase 2	28/may/15	AR	76.895.962	31,29%	15,12	ON
BANCO SAENZ S.A.	Serie VI	02/jun/15	AR	73.000.000	31,60%	39,60	ON
SICOM S.A.	Serie II (Reapertura)	08/jun/15	AR	4.657.895	27,46%	16,15	ON PYME
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XX	08/jun/15	AR	300.000.000	30,97%	15,48	ON
ARCOR S.A.I.C.	Clase 8	10/jun/15	AR	500.000.000	27,30%	19,80	ON
GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie XIX/Clase A	11/jun/15	AR	200.000.000	29,08%	8,50	ON
ICBC (ARGENTINA) S.A.	Clase V	12/jun/15	AR	298.000.000	28,23%	15,60	ON
FIAT CRÉDITO COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase X/ Serie I	12/jun/15	AR	124.444.444	30,17%	15,44	ON
	Clase X/ Serie II	12/jun/15	AR	35.555.556	28,18%	17,54	ON
BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	Clase 15	18/jun/15	AR	250.000.000	29,57%	13,40	ON
ÁNGEL ESTRADA Y COMPAÑÍA S.A.	Clase II	19/jun/15	AR	183.518.000	29,97%	10,02	VCP
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXX	25/jun/15	AR	400.000.000	28,97%	19,32	ON
CGM LEASING ARGENTINA S.A.	Serie 8/ Clase A	03/jul/15	AR	12.500.000	27,75%	10,88	ON
	Serie 8/ Clase B	03/jul/15	AR	34.000.000	28,47%	14,96	ON
BANCO CMF S.A.	Clase 6	03/jul/15	AR	150.000.000	29,25%	15,42	ON
RAGHSA S.A.	Clase 2	07/jul/15	USD	57.888.000	8,68%	54,20	ON

AXION ENERGY ARGENTINA S.A.	Clase IV	08/jul/15	AR	150.000.000	22,50%	38,40	ON - Inciso K
	Clase V	08/jul/15	AR	227.520.000	26,50%	15,72	ON
GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A.	Clase IV	13/jul/15	AR	130.000.000	30,07%	18,00	ON
LABORATORIOS RICHMOND S.A.C.I.F.	Clase I	14/jul/15	AR	20.000.000	25,12%	15,12	ON - Inciso K
YPF S.A.	Clase XL	15/jul/15	AR	500.000.000	26,24%	19,77	ON
CELULOSA ARGENTINA S.A.	Clase 4	15/jul/15	AR	619.300.000	30,20%	13,20	ON
BANCO PATAGONIA S.A.	Clase III	16/jul/15	AR	332.200.000	27,50%	15,84	ON
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase IV	20/jul/15	AR	141.666.000	29,13%	15,36	ON
ROMBO COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie 29	22/jul/15	AR	150.000.000	27,05%	17,90	ON
QUICKFOOD S.A.	Clase VII	22/jul/15	AR	101.313.131	25,59%	18,48	ON
	Clase VIII	22/jul/15	AR	195.888.888	28,58%	33,60	ON
SANTIAGO SAENZ S.A.	Clase IV	23/jul/15	AR	50.000.000	30,46%	10,00	VCP
GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	Clase VIII	23/jul/15	AR	160.000.000	28,62%	19,44	ON
BANCO SUPERVIELLE S.A.	Clase XX	24/jul/15	AR	129.500.000	28,86%	15,48	ON
MERCEDES BENZ COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase 24	27/jul/15	AR	48.000.000	29,02%	10,80	ON
	Clase 25	27/jul/15	AR	152.000.000	26,87%	17,76	ON
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	Clase 16	27/jul/15	AR	204.375.000	27,22%	19,77	ON
TARSHOP S.A.	Clase XXII	28/jul/15	AR	126.666.666	30,50%	15,60	ON
COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XV	29/jul/15	AR	210.000.000	30,72%	15,36	ON
CARBOCLOR S.A.	Clase I	03/ago/15	AR	95.000.000	29,13%	14,40	ON
ICBC (ARGENTINA) S.A.	Clase VI	03/ago/15	AR	201.333.332	27,53%	15,60	ON
JOSE CARTELLONE CONSTRUCCIONES CIVILES S.A.	Clase II/ Serie I	04/ago/15	AR	18.000.000	29,68%	19,32	ON - Inciso K
BANCO COMAFI S.A.	Clase 12	04/ago/15	AR	83.700.000	30,48%	11,11	ON
	Clase 13	04/ago/15	AR	127.324.000	29,48%	17,66	ON
CENTRAL TÉRMICA LOMA DE LA LATA S.A.	Clase C	04/ago/15	AR	257.954.545	29,10%	18,00	ON
GENNEIA S.A.	Clase XVI	05/ago/15	AR	48.888.888	29,90%	15,36	ON
	Clase XVII	05/ago/15	USD	10.212.903	5,35%	22,92	ON
ACTUAL S.A.	Serie IV	05/ago/15	AR	5.000.000	33,36%	15,68	ON PYME
CRESUD S.A.C.I.F.A	Serie XI/Clase XXI	07/ago/15	AR	192.233.000	28,86%	15,48	ON
	Serie XI/Clase XXII	07/ago/15	USD	22.699.363	4,75%	42,00	ON
BANCO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES	Clase V	06/ago/15	AR	257.875.000	30,17%	10,92	TITULOS DE DEUDA
	Clase VI	06/ago/15	AR	242.125.000	28,48%	26,04	TITULOS DE DEUDA

TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXI	10/ago/15	AR	232.000.000	28,57%	15,48	ON
CFN S.A.	Serie IV	14/ago/15	AR	60.000.000	29,37%	10,28	VCP
AGROFINA S.A.	Clase I/Serie I	14/ago/15	AR	28.089.881	30,86%	15,48	ON
	Clase I/Serie II	14/ago/15	USD	7.231.182	6,29%	17,40	ON
SADESA S.A.	Serie I/Clase 1	19/ago/15	USD	8.392.333	6,99%	20,52	ON
	Serie I/Clase 2	19/ago/15	AR	53.000.000	29,94%	15,12	ON
ALGABO S.A.	Serie I/Clase I	25/ago/15	AR	6.000.000	29,05%	17,86	ON PYME - Inciso K
	Serie I/Clase II	25/ago/15	AR	2.045.455	29,51%	17,81	ON PYME
RIZOBACTER ARGENTINA S.A.	Serie I/Clase I Pesos	26/ago/15	AR	84.115.789	29,29%	15,90	ON - Inciso K
	Serie I/Clase II Pesos	26/ago/15	AR	1.377.882	29,61%	15,86	ON
	Serie I/Clase Dólar	26/ago/15	USD	7.786.327	6,14%	18,17	ON
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 1	26/ago/15	AR	50.000.000	30,32%	34,80	ON
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XXX	01/sep/15	AR	314.611.000	29,91%	15,84	ON
	Clase XXXI	01/sep/15	USD	14.730.000	2,02%	35,04	ON
BANCO SAENZ S.A.	Serie VII	31/ago/15	AR	120.000.000	29,67%	13,40	ON
BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.	Clase 3	01/sep/15	AR	118.764.089	31,68%	14,16	ON
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	Clase 6	07/sep/15	USD	31.730.300	5,09%	23,04	ON
GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie XX	09/sep/15	AR	250.000.000	29,15%	14,45	ON
MILICIC S.A.	Serie III	08/sep/15	AR	50.000.000	27,53%	17,12	ON - Inciso K
IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	Clase I	11/sep/15	AR	407.260.000	27,86%	15,50	ON
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES ARGENTINA S.A.	Clase 1	15/sep/15	AR	57.777.777	26,48%	18,00	ON
YPF S.A.	Clase XLI	22/sep/15	AR	1.900.000.000	22,25%	34,31	ON - Inciso K
	Clase XLII	22/sep/15	AR	981.001.000	26,71%	37,21	ON
DISAL S.A.	Serie II/Clase C	24/sep/15	AR	35.000.000	23,52%	12,27	ON - Inciso K
	Serie II/Clase D	24/sep/15	AR	13.500.000	30,64%	29,31	ON
INTEGRACION ELECTRICA SUR ARGENTINA S.A.	Clase II	24/sep/15	AR	175.000.000	23,52%	11,11	VCP - Inciso K
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 2	25/sep/15	AR	50.000.000	30,19%	34,80	ON
VETANCO S.A.		28/sep/15	AR	15.000.000	10,25%	22,14	ON PYME - Inciso K
ROGIRO ACEROS S.A.	Serie VIII/Clase I	28/sep/15	AR	50.000.000	18,48%	17,20	ON - Inciso K
SAVANT PHARM S.A.	Serie III/Clase G	29/sep/15	AR	70.000.000	23,01%	18,49	ON - Inciso K

Fuente. Elaboración propia en base a CNV



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

Juliana Rojido

juliana.rojido@firstcfa.com

(54-11) 5129-2003

Lucas Blanco

lucas.blanco@firstcfa.com

(54-11) 5129-2002