



# INFORME MENSUAL DEL MERCADO DE CAPITALES

Octubre 2015



Comisión Nacional de Valores  
República Argentina

Presidente: **Lic. Cristian GIRARD**  
Vicepresidente: **Lic. David JACOBY**  
Director: **Dr. Guillermo PAVÁN**

## CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO.....	3
FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES .....	4
Análisis Octubre 2015 .....	4
Evolución Mensual.....	5
Evolución Acumulada .....	6
FIDEICOMISOS FINANCIEROS.....	7
Análisis Octubre 2015 .....	7
Evolución mensual.....	9
Evolución Acumulada .....	13
OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....	15
Análisis Octubre 2015 .....	15
Evolución Mensual.....	18
Evolución Acumulada .....	20
ACCIONES.....	23
Análisis Octubre 2015 .....	23
Evolución Acumulada .....	23
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO.....	25
Análisis Octubre 2015 .....	25
Evolución Mensual.....	29
Evolución Acumulada .....	31
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.....	34
Análisis Octubre 2015 y Composición del Stock.....	34
Evolución del Stock.....	35
Clasificación según Agente de Administración.....	37
ANEXO: RESUMEN DE COLOCACIONES SEGÚN INSTRUMENTO 2010-2015...	38

## RESUMEN EJECUTIVO

- » En el mes de octubre el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$8.644 millones.
- » Este financiamiento se compuso de \$4.281 millones (50% del total) colocados en obligaciones negociables, \$3.110 millones (36%) correspondientes a la colocación de fideicomisos financieros, \$1.249 millones (14%) en concepto de cheques de pago diferido y \$4 millones por la emisión de nuevos pagarés.
- » En los diez meses transcurridos durante el año 2015, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$75.229 millones, una variación positiva de 35% respecto al mismo período del año anterior.
- » En el mes de análisis se colocaron 18 fideicomisos financieros por un total de \$3.110 millones, representando una variación interanual positiva de 49%. La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los diez meses del año 2015 ascendió a \$20.190 millones, representando un aumento de 2% respecto al nivel al registrado en el mismo período del año 2014.
- » Asimismo, se colocaron 15 Obligaciones Negociables y 3 Valores de Corto Plazo (VCP) por un monto de \$4.281 millones, representando una variación interanual de 13%. La emisión acumulada de obligaciones negociables en el período enero – octubre de 2015 alcanzó los \$45.749 millones, un 51% superior a los \$30.259 millones de idéntico período del año 2014.
- » No se registraron nuevas emisiones de acciones en el período bajo análisis.
- » Se emitieron 11.839 cheques de pago diferido con un volumen nominal negociado de \$1.249 millones de pesos. Este valor representa una expansión interanual de 63%. Por otro lado, en los diez meses transcurridos del año 2015 el financiamiento a través de este instrumento fue de \$8.908 millones, una suba interanual respecto a igual período del año anterior equivalente a 56%.
- » En el mes de octubre se inició la colocación de pagarés bajo el nuevo régimen de negociación establecido por la Resolución 643/2015 de la CNV. En este marco, se emitieron 14 pagarés por \$3,65 millones durante el mes de análisis.
- » El patrimonio administrado por los 342 fondos comunes de inversión existentes fue \$200.053 millones. Este valor representa un aumento del 48% respecto del mismo mes del año anterior.

## FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES

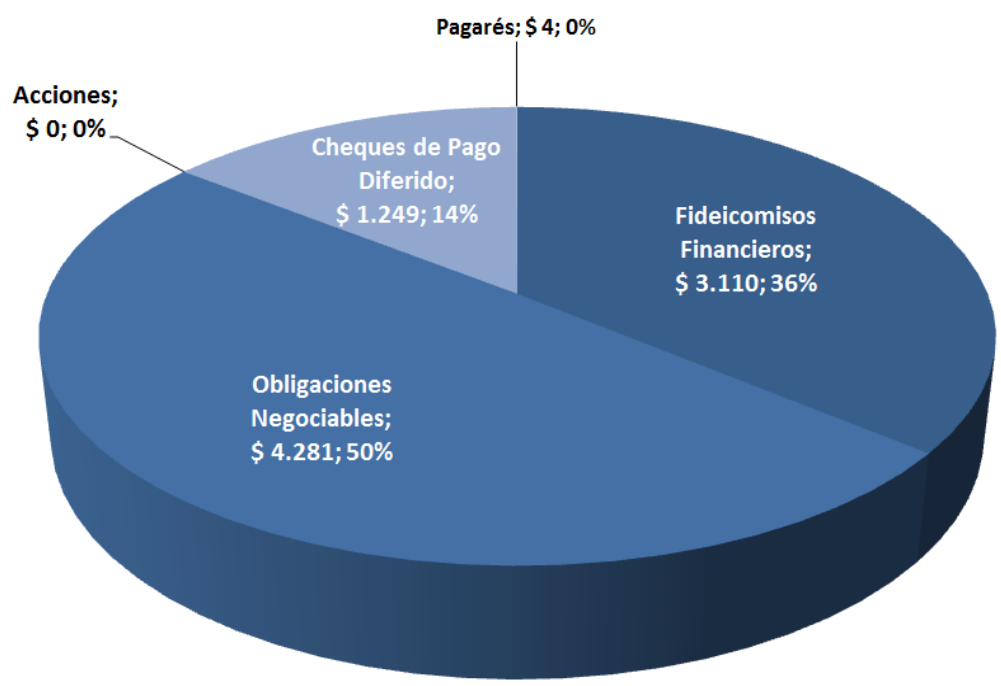


En el mes de octubre el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$8.644 millones. Este financiamiento se compuso de \$4.281 millones (50% del total) colocados en obligaciones negociables, \$3.110 millones (36%) correspondientes a la colocación de fideicomisos financieros, \$1.249 millones (14%) en concepto de cheques de pago diferido y \$4 millones por la emisión de nuevos pagarés. No se registraron nuevas emisiones de acciones en el período bajo análisis.

### FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO - OCTUBRE 2015

En millones de pesos y porcentajes

Fuente: CNV



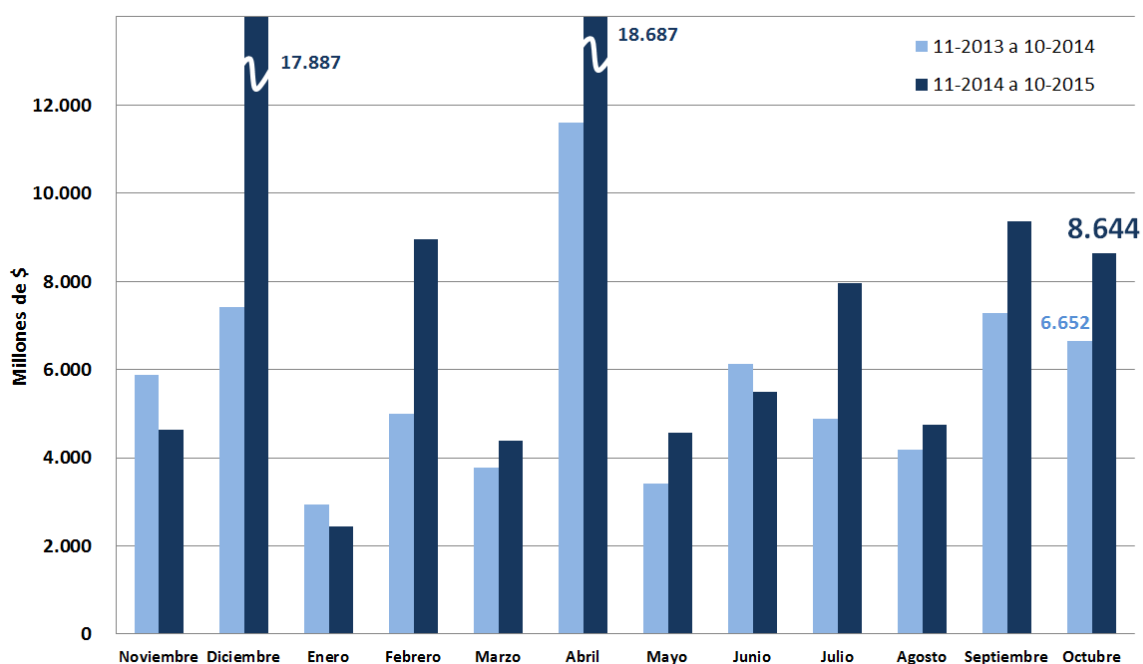
## EVOLUCIÓN MENSUAL

El total colocado durante el período noviembre 2014 - octubre 2015 ascendió a \$97.750 millones en contraposición a los \$69.147 millones del período de doce meses precedente, esto es, un aumento del 41%.

### EVOLUCIÓN MENSUAL DE LOS MONTOS COLOCADOS - TOTAL MERCADOS

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV



En los últimos doce meses se destaca el financiamiento total observado en los meses de diciembre de 2014, en el cual se produjo la colocación del segundo tramo del fideicomiso Pro.Cre.Ar por \$14.000 millones; en el mes de febrero de 2015, cuando YPF S.A. emitió obligaciones negociables por \$5.532 millones; en el mes de abril de 2015, cuando esa misma empresa colocó las obligaciones negociables clase XXXVIII y XXXIX por un total de \$14.281 millones; y en el mes de septiembre, nuevamente, la colocación de las clases XLI y XLII significó un financiamiento por \$2.881 millones para esta compañía.

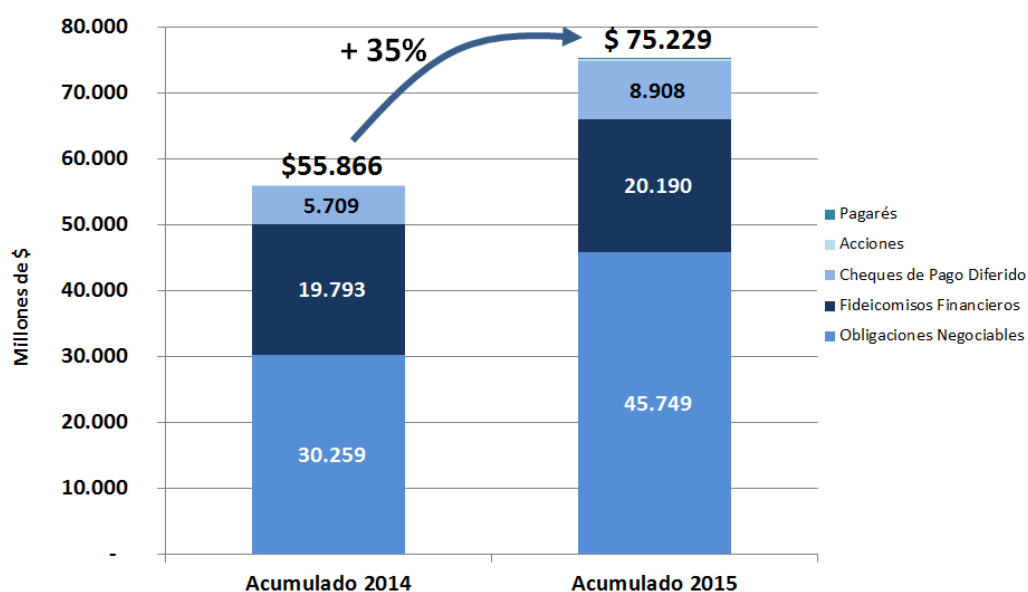
## EVOLUCIÓN ACUMULADA

### MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

Fuente: CNV

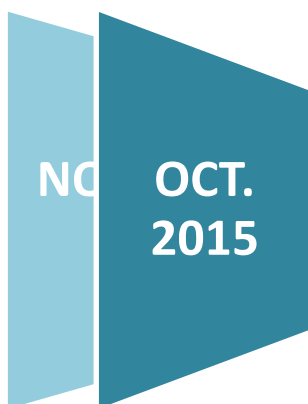


En los diez meses transcurridos durante el año 2015, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$75.225 millones, una variación positiva de 35% respecto al mismo período del año anterior.

Dicho financiamiento acumulado, según el tipo de instrumento utilizado, se descompone del siguiente modo:

- » \$45.749 millones a través de obligaciones negociables, lo que supuso un incremento interanual de 51% respecto a igual período del año precedente;
- » \$20.190 millones colocados en fideicomisos financieros, siendo un 2% superior al monto colocado durante el período enero – octubre 2014;
- » \$8.908 millones mediante cheques de pago diferido, representado una suba del 56% en términos interanuales;
- » \$377 millones a través de la suscripción de acciones para el aumento del capital. En contraposición, durante el mismo período del año anterior se habían colocado \$105 millones bajo este tipo de instrumento.
- » \$4 millones colocados en pagarés bajo su nuevo régimen de negociación establecido por la Resolución 643/2015 de la CNV.

## FIDEICOMISOS FINANCIEROS



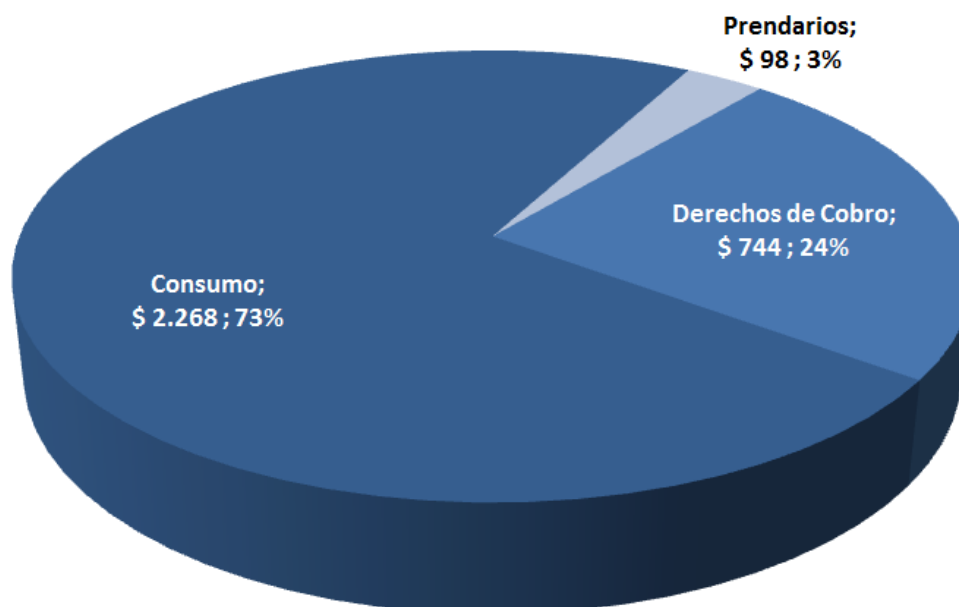
*En octubre de 2015 se colocaron 18 fideicomisos financieros por un total de \$3.110 millones, representando una variación interanual positiva de 49%.*

La totalidad de las emisiones estuvieron denominadas en pesos argentinos, a excepción de dos valores representativos de deuda correspondientes al fideicomiso financiero Vicentín Exportaciones V, por 70 millones de dólares estadounidenses (21% del total colocado en el mes).

### FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR TIPO - OCTUBRE 2015

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV





El detalle de los montos colocados en fideicomisos financieros según la categoría de los activos fideicomitados es el siguiente:

- » Se colocaron 15 fideicomisos financieros de activos originados en actividades relacionadas al “Consumo”, que ascendieron a \$2.268 millones en octubre de 2015 (73% del monto total de los fideicomisos financieros colocados en el mes). Entre éstos se destacan los fideicomisos financieros Garbarino 117 por \$358 millones y Supervielle Créditos 90, por \$250 millones.
- » Se realizó una colocación por \$744 millones en la categoría de “Derechos de Cobro” (24% del total), a través del fideicomiso financiero Vicentín Exportaciones V.
- » Finalmente, se registró la emisión de dos fideicomisos financieros bajo la categoría “Prendarios” por \$98 millones (3% del total).

A continuación se enumeran las colocaciones de fideicomisos financieros que se registraron en el mes de análisis.

## COLOCACIONES DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS - OCTUBRE 2015

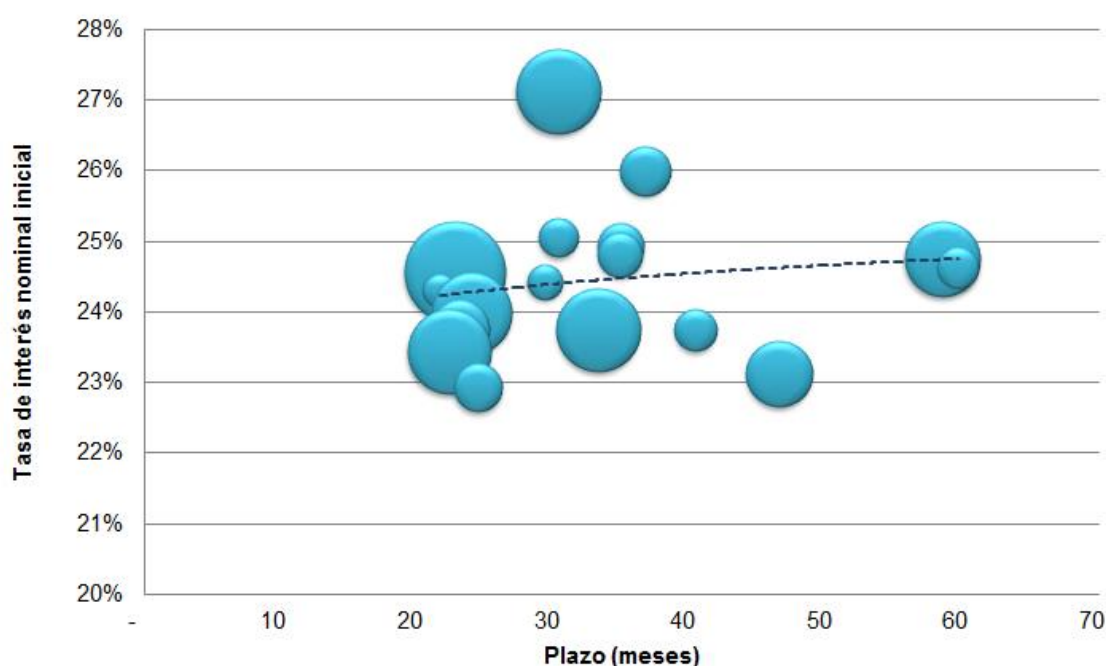
Denominación F.F.	Categoría	Activos Fideicomitados	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa Interés Nominal	Plazo (en meses)
Vicentín Exportaciones V	Derechos de Cobro	Derechos s/contratos de exportaciones	USD	743,6	Fija	1,5%	32
Garbarino 117	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	357,5	Margen+BADLAR	24,6%	23
Supervielle Créditos 90	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	250,0	Margen+BADLAR	27,1%	30
Garbarino 114	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	245,5	Margen+BADLAR	23,4%	22
Megabono 143	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	244,2	Margen+BADLAR	23,8%	33
Consubond 116	Consumo	Créditos de consumo	\$	226,6	Margen+BADLAR	24,0%	24
Comafi Personales Serie VII	Consumo	Créditos personales	\$	198,4	Margen+BADLAR	24,8%	59
Secubono 124	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	152,5	Margen+BADLAR	23,1%	47
Serie Ribeiro LXXXI	Consumo	Créditos personales	\$	124,5	Margen+BADLAR	23,8%	23
Centrocard XV	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	86,4	Margen+BADLAR	26,0%	37
Fava XXXV	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	82,0	Margen+BADLAR	22,9%	24
Red Mutual XL	Consumo	Préstamos personales	\$	74,4	Margen+BADLAR	24,9%	35
Consumo Vida V	Consumo	Préstamos personales	\$	68,5	Margen+BADLAR	24,8%	35
Columbia Personales 37	Consumo	Préstamos personales	\$	61,9	Margen+BADLAR	23,8%	40
Mila IX	Prendarios	Créditos prendarios s/automotores	\$	58,6	Margen+BADLAR	24,6%	60
Tarjeta Actual XV	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	51,7	Margen+BADLAR	25,1%	30
AMFAY S SERIE 20	Consumo	Préstamos personales	\$	43,5	Margen+BADLAR	24,4%	29
Decréditos XI	Prendarios	Créditos prendarios s/automotores	\$	39,7	Margen+BADLAR	24,3%	22



Al analizar las colocaciones mensuales en pesos, se observa que éstas se emitieron con plazos superiores a los 22 meses y hasta los 5 años. Es de destacar que la totalidad de los fideicomisos financieros en pesos del mes fueron colocados a tasa de interés variable, posicionándose dentro de un rango de 22,9 – 27,1% nominal anual. Por otra parte, se registró la colocación de un fideicomiso financiero a tasa fija, nominada en dólares estadounidenses.

### MONTOS DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS EN PESOS POR PLAZO Y TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL - OCTUBRE 2015

Fuente: CNV



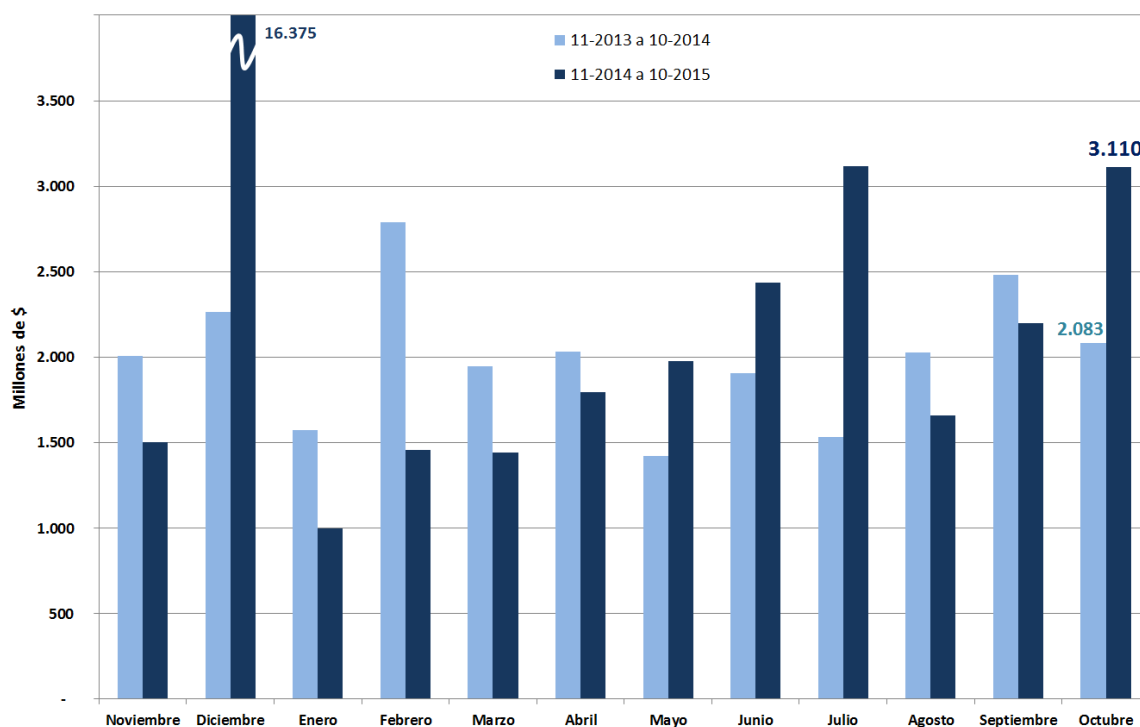
### EVOLUCIÓN MENSUAL

Comparando los últimos dos períodos consecutivos de doce meses, la evolución de los montos mensuales colocados en fideicomisos financieros se exhibe en el gráfico siguiente.

## EVOLUCIÓN MENSUAL DE COLOCACIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV

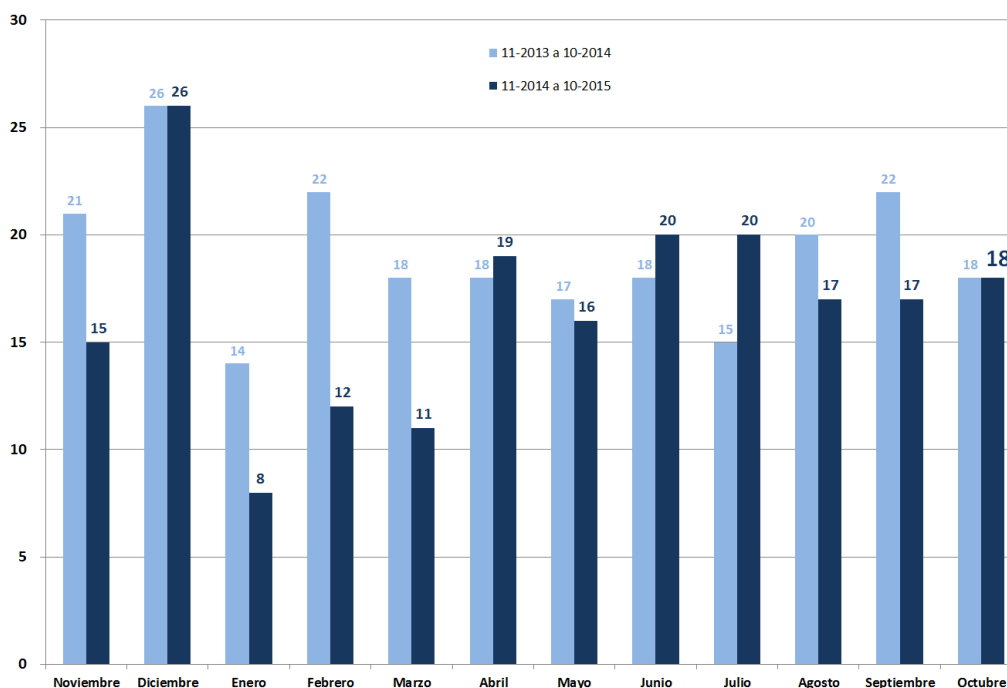


En el mes de octubre de 2015 se mantuvo la tendencia alcista que registraban los montos colocados mensuales desde el mes anterior, alcanzando el nivel máximo registrado durante este año en el mes de julio. Adicionalmente, el monto colocado durante el período que se extiende entre noviembre 2014 y octubre 2015 alcanzó un valor de \$38.066 millones en contraposición a los \$24.063 millones del período de doce meses inmediatamente anterior; esto es, una variación positiva de 58%.

## EVOLUCIÓN MENSUAL EN COLOCACIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS

En unidades

Fuente: CNV

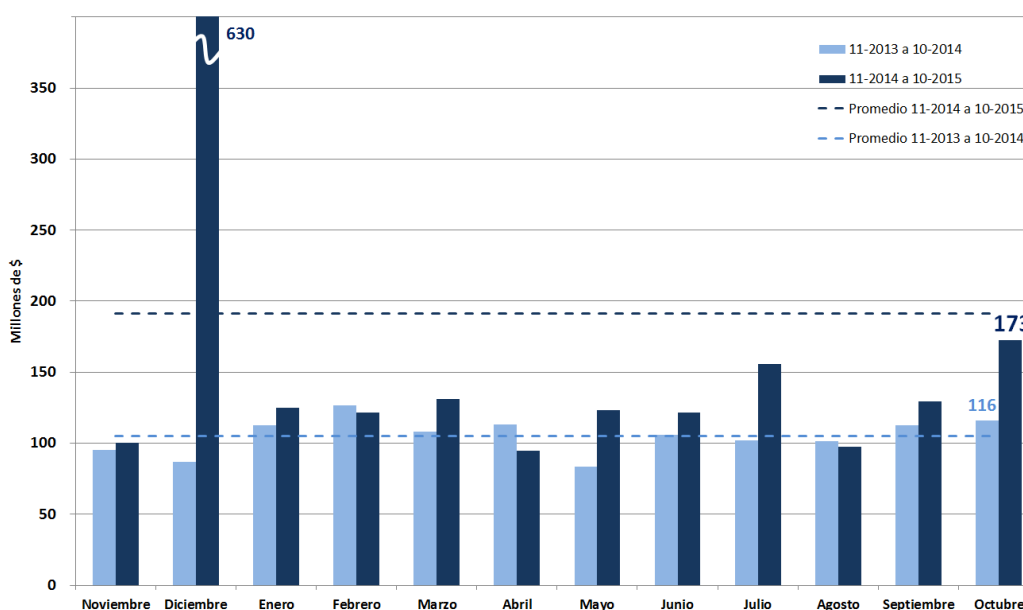


El período noviembre 2014 – octubre 2015 totalizó 199 fideicomisos financieros colocados, 30 unidades menos que en el período de doce meses precedente.

## MONTO PROMEDIO MENSUAL COLOCADO POR FIDEICOMISO FINANCIERO

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV



En este gráfico se exhiben los montos promedio mensuales por colocación de fideicomisos financieros. Al analizar su evolución puede observarse que los promedios colocados por fideicomiso financiero del período noviembre 2014 – octubre 2015 superan a los de los doce meses precedentes salvo en los meses de febrero, abril y agosto de 2015. No obstante, esas diferencias en los montos promedio no revisten gran consideración, a excepción de la correspondiente al mes de diciembre de 2014, cuando se llevó adelante la colocación del fideicomiso financiero Pro.Cre.Ar.

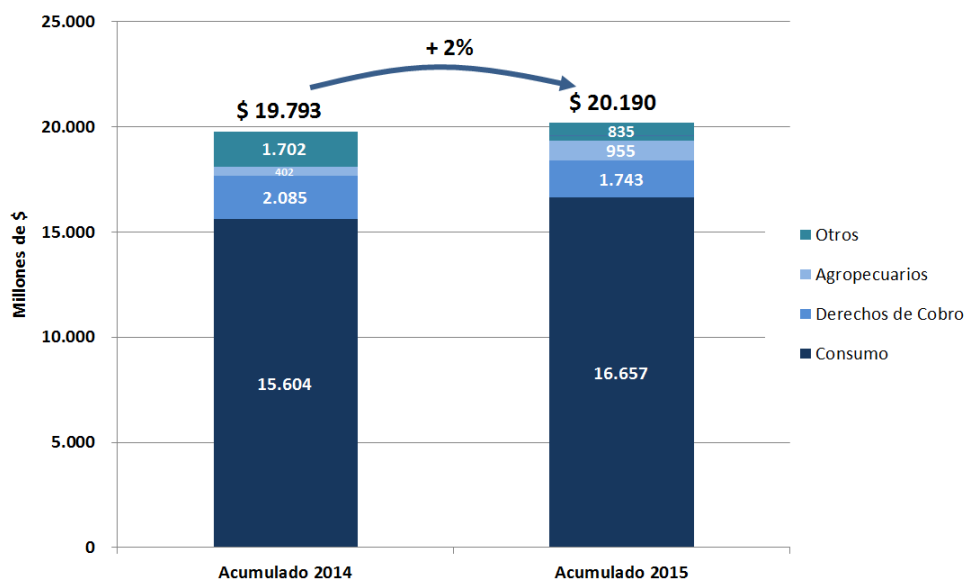
## EVOLUCIÓN ACUMULADA

### MONTO DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

Fuente: CNV



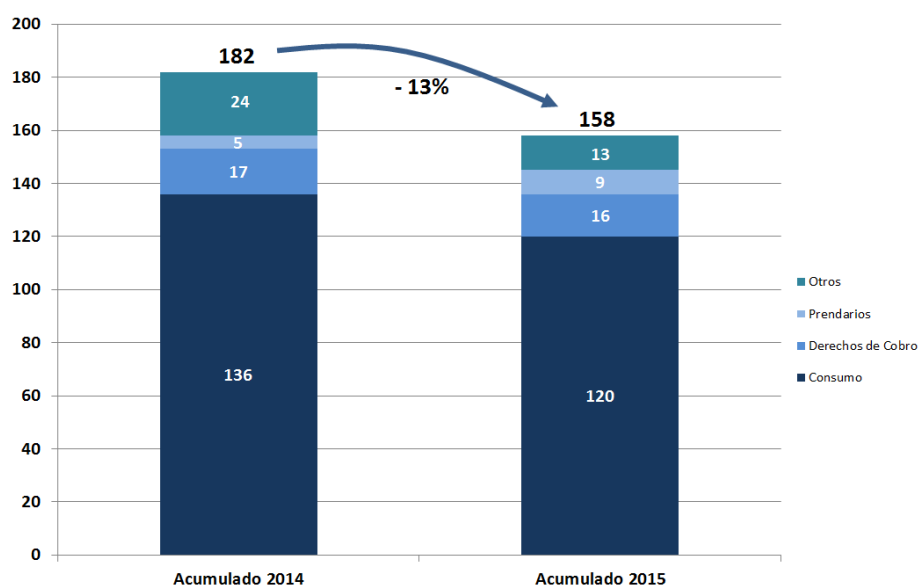
La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los diez meses del año 2015 ascendió a \$20.190 millones, representando un aumento de 2% respecto al nivel al registrado en el mismo período del año 2014.

### CANTIDAD DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Octubre*

En unidades

Fuente: CNV

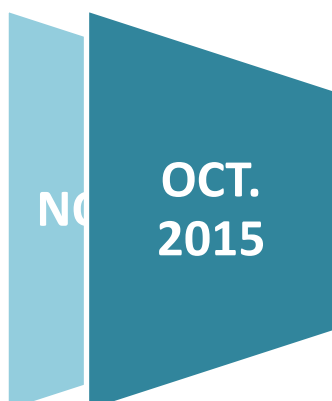


A lo largo del período enero – octubre de 2015 se colocaron 158 fideicomisos financieros, lo que significó una disminución de 13% respecto a la colocación de 182 fideicomisos de igual período del año anterior.

Al analizar detalladamente las colocaciones de fideicomisos durante este período debe señalarse lo siguiente:

- » Los fideicomisos financieros de “Consumo” ascendieron a \$16.657 millones en 120 colocaciones. Esto supuso un aumento del 7% en relación al valor colocado durante el mismo período del año 2014 y una reducción del 12% en términos de cantidades.
- » Los correspondientes a “Derechos de Cobro” contabilizaron \$1.743 millones en 16 colocaciones. Este valor implicó una reducción de 16% respecto al valor de la colocación de 17 fideicomisos durante los primeros diez meses de 2014.
- » Los fideicomisos financieros “Agropecuarios” registraron una emisión de \$955 millones mediante 5 colocaciones, es decir, una suba interanual de 138% en relación a los montos y una reducción de 55% en términos de cantidades.
- » “Prendarios” acumuló \$479 millones mediante 9 fideicomisos financieros. Este valor supone un incremento de 48% respecto al valor de los 5 fideicomisos de este tipo que se habían colocado en el mismo período del año anterior.
- » En el rubro “Infraestructura y Energía” se colocaron 4 fideicomisos por \$205 millones, lo que implicó una caída de 72% respecto al valor de los dos fideicomisos de este tipo colocados en el mismo período del año precedente.
- » Se registraron dos colocaciones por \$121 millones bajo la categoría “Leasing”, representando una caída de 81% en términos de valor respecto a los 6 fideicomisos colocados el año anterior durante el período bajo análisis.
- » Finalmente, se produjo la colocación de dos fideicomisos financieros en el rubro “Hipotecarios e Inmuebles” por \$31 millones. Esto representa un aumento de 1146% respecto al valor de los 5 fideicomisos de este tipo colocados en el período enero – octubre de 2014.

## OBLIGACIONES NEGOCIABLES<sup>1</sup>



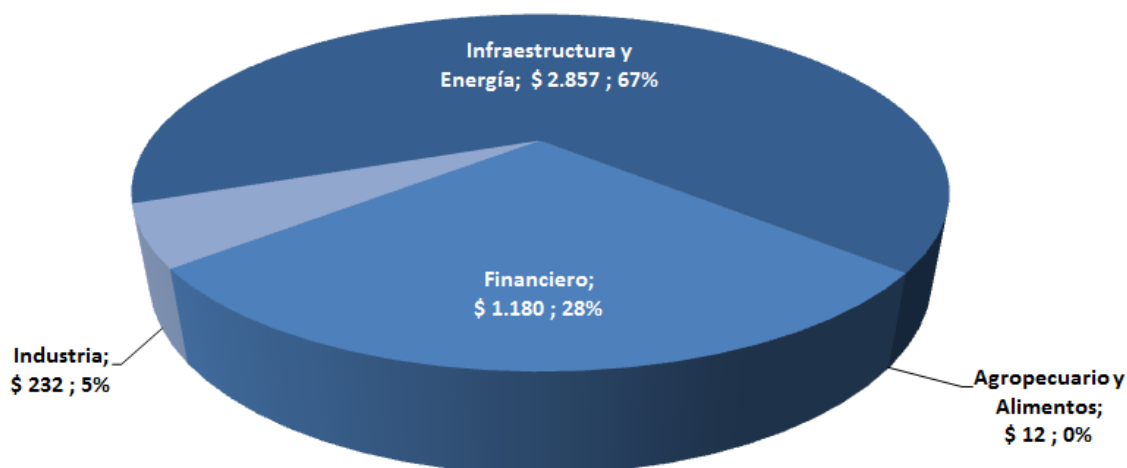
En el mes de estudio se colocaron 15 Obligaciones Negociables (14 de ellas, bajo el Régimen General y la restante, bajo el Régimen PyME) y 3 Valores de Corto Plazo (VCP) por un monto de \$4.281 millones, representando una variación interanual de 13%.

La totalidad de emisiones de obligaciones negociables del mes estuvieron denominadas en pesos argentinos.

### OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR - OCTUBRE 2015

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV



El sector “Infraestructura y Energía” registró 4 colocaciones (3 Obligaciones Negociables emitidas bajo el Régimen General y 1 VCP) por un monto total de \$2.857 millones (67% del

<sup>1</sup> Incluye Valores de Corto Plazo (VCP) emitidos bajo la modalidad ON.



total colocado). Entre éstas destacan la emisión de obligaciones negociables realizada por YPF S.A., por \$2.000 millones y la de Axiom Energy Argentina S.A., por \$450 millones. Asimismo, es dable resaltar que todas las emisiones correspondientes al sector “Infraestructura y Energía” fueron consideradas inversiones productivas computables bajo el Inciso K por el Comité de Elegibilidad de Inversiones del Ministerio de Economía.

En segundo lugar aparece el sector “Financiero” con 11 colocaciones (9 Obligaciones Negociables emitidas bajo el Régimen General y 2 VCP) por un monto de \$1.180 millones (28% del total). Dentro de este grupo de emisiones resalta la colocación de una obligación negociable realizada por Tarjeta Naranja S.A., por \$371 millones y la de Rombo Compañía Financiera por \$192 millones.

Luego sigue el sector “Industria” con 2 colocaciones por \$232 millones (5% del total), ambas consideradas inversiones productivas computables bajo el Inciso K por el Comité de Elegibilidad de Inversiones del Ministerio de Economía. Entre ellas resalta la emisión de INVAP S.E. por \$200 millones.

Finalmente, el sector “Agropecuario y Alimentos” registró una colocación por \$12 millones bajo el régimen PYME por parte de la empresa Euro S.A.

A continuación se enumeran y detallan las colocaciones de obligaciones negociables registradas durante el mes en análisis.

## COLOCACIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES – OCTUBRE 2015

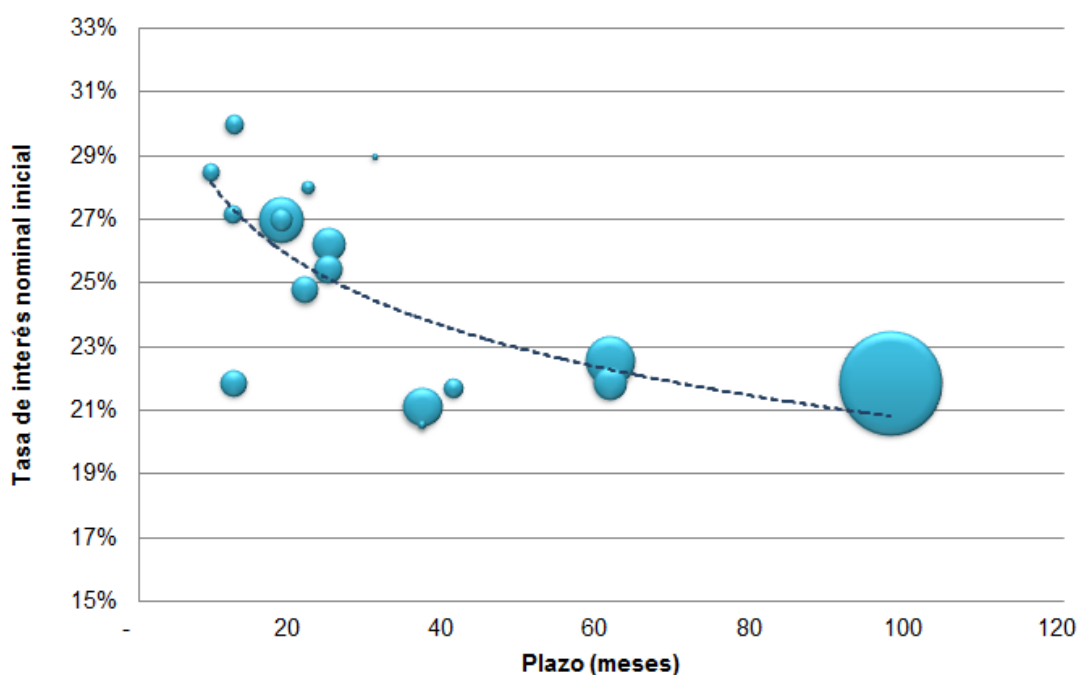
Sociedad	Sector	Tipo	Serie	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal inicial	Plazo (en meses)
YPF S.A.	Infraestructura y Energía	ON	Clase XLIII	\$	2000,0	Margen+Badlar	21,9%	97
Axiom Energy Argentina S.A.	Infraestructura y Energía	ON	Clase VI	\$	450,0	Margen+Badlar	22,6%	61
Tarjeta Naranja S.A.	Financiero	ON	Clase XXXI	\$	370,9	Mixta	27,0%	18
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	Infraestructura y Energía	ON	Clase A	\$	282,4	Margen+Badlar	21,1%	37
INVAP S.E.	Industria	ON	Clase 3	\$	200,0	Badlar	21,9%	61
Rombo Compañía Financiera S.A.	Financiero	ON	Serie XXX	\$	192,4	Margen+Badlar	26,3%	25
Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentín	Financiero	ON	Clase 27	\$	145,0	Margen+Badlar	25,5%	24
Toyota Compañía Financiera de Argentina S.A	Financiero	ON	Clase 16	\$	130,0	Margen+Badlar	24,8%	21
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	Infraestructura y Energía	VCP	Serie III	\$	125,0	Margen+Badlar	21,9%	12
Cordial Compañía Financiera S.A.	Financiero	ON	Clase 9	\$	88,8	Mixta	27,0%	18
Puente Hnos. S.A.	Financiero	VCP	Clase 4	\$	65,4	Fija	30,0%	12
CGM Leasing Argentina S.A.	Financiero	ON	Serie IX Clase B	\$	63,0	Margen+Badlar	21,7%	41
CFN S.A.	Financiero	VCP	Serie V	\$	58,6	Margen+Badlar	27,2%	12
Cordial Compañía Financiera S.A.	Financiero	ON	Clase 8	\$	54,0	Fija	28,5%	9
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	Industria	ON	Adicionales Clase II Serie I	\$	32,0	Mixta	28,0%	22
Euro S.A.	Agropecuario y Alimentos	PYME	Clase I	\$	12,0	Margen+Badlar	20,6%	37
CGM Leasing Argentina S.A.	Financiero	ON	Serie IX Clase A	\$	7,0	Fija	29,0%	31
Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentín	Financiero	ON	Clase 26	\$	5,0	Fija	27,2%	12

Las emisiones registradas durante el mes de octubre se colocaron a plazos que versan entre los 9 y 97 meses. No obstante, la mayor parte de estas obligaciones negociables se colocaron a plazos de entre 1 y 5 años. En los extremos se ubican, por un lado, la obligación negociable de Cordial Compañía Financiera S.A. de 9 meses y, por el otro, la colocación de YPF S.A. a 8 años.

En relación a las tasas de interés nominales a las cuales las empresas adquirieron el nuevo financiamiento en pesos, aquellas tomaron valores que oscilaron entre el 20,6% y el 30%. Cabe destacar que varias emisiones del mes fueron computables bajo el inciso K y éstas, en su mayoría, lograron acceder a las tasas de interés más bajas de la serie mensual, independientemente de sus plazos.

### MONTOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS EN PESOS POR PLAZO Y TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL - OCTUBRE 2015

Fuente: CNV

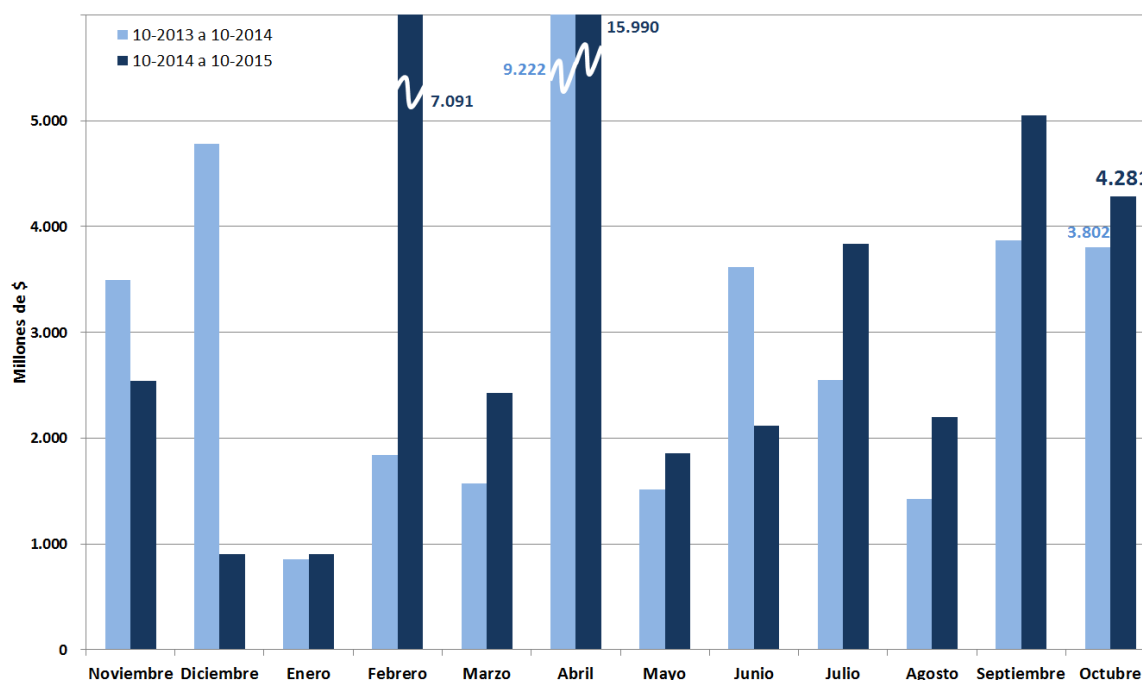


## EVOLUCIÓN MENSUAL

### EVOLUCIÓN MENSUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV

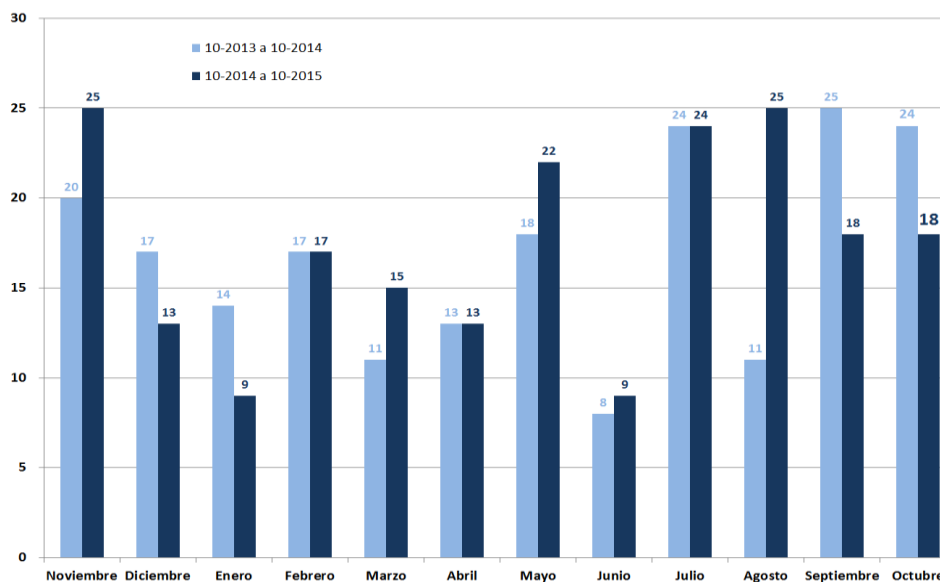


El análisis de la evolución mensual de los montos colocados en obligaciones negociables demuestra que en los últimos doce meses (noviembre 2014 – octubre 2015) se colocaron \$49.201 millones, un 28% por encima del valor acumulado en el período inmediatamente anterior (\$38.537 millones). Destaca, por su cuantía, la colocación de YPF S.A. en el corriente mes por un monto de \$2.000 millones, la cual explica el 47% del volumen total emitido en concepto de obligaciones negociables. Adicionalmente, las emisiones de esta misma empresa, por \$8.002 millones en abril de 2014, \$5.532 millones en el mes de febrero 2015 y \$14.281 millones en abril de 2015, explican más del 85% del monto colocado de dichos meses.

## EVOLUCIÓN MENSUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS

En unidades

Fuente: CNV

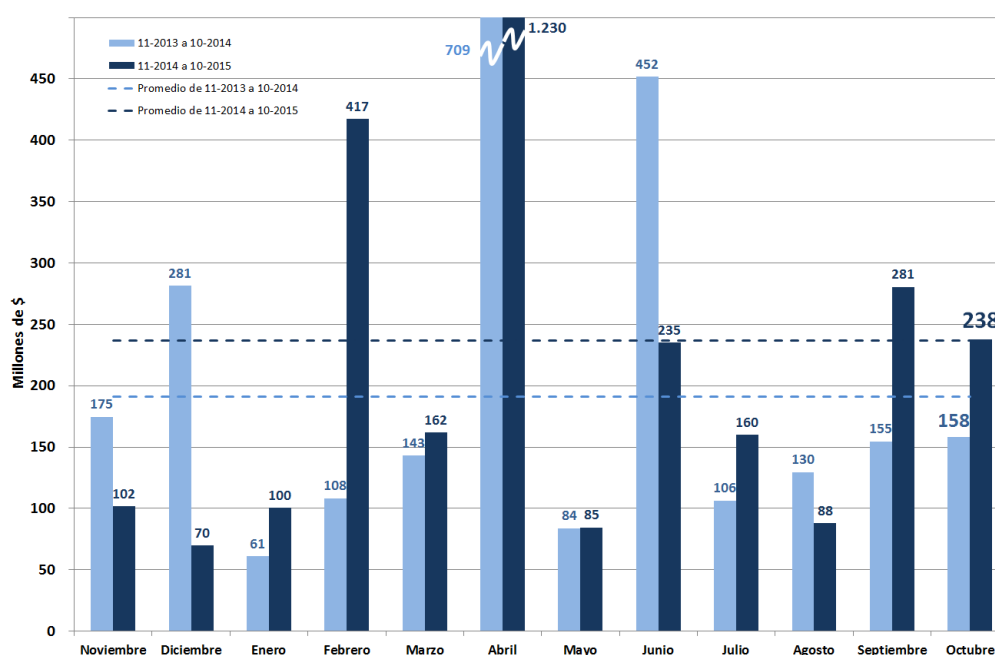


La evolución mensual por cantidad de obligaciones negociables muestra que las cantidades colocadas en los doce meses que van desde noviembre de 2014 a octubre de 2015 –208 colocaciones– superan en un 3% a las 202 del período precedente.

## MONTO PROMEDIO MENSUAL COLOCADO POR OBLIGACIÓN NEGOCIABLE

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV



El monto promedio por colocación de obligación negociable en el período noviembre 2014 - octubre 2015 fue \$46 millones mayor que el correspondiente al período de doce meses precedente.

## EVOLUCIÓN ACUMULADA

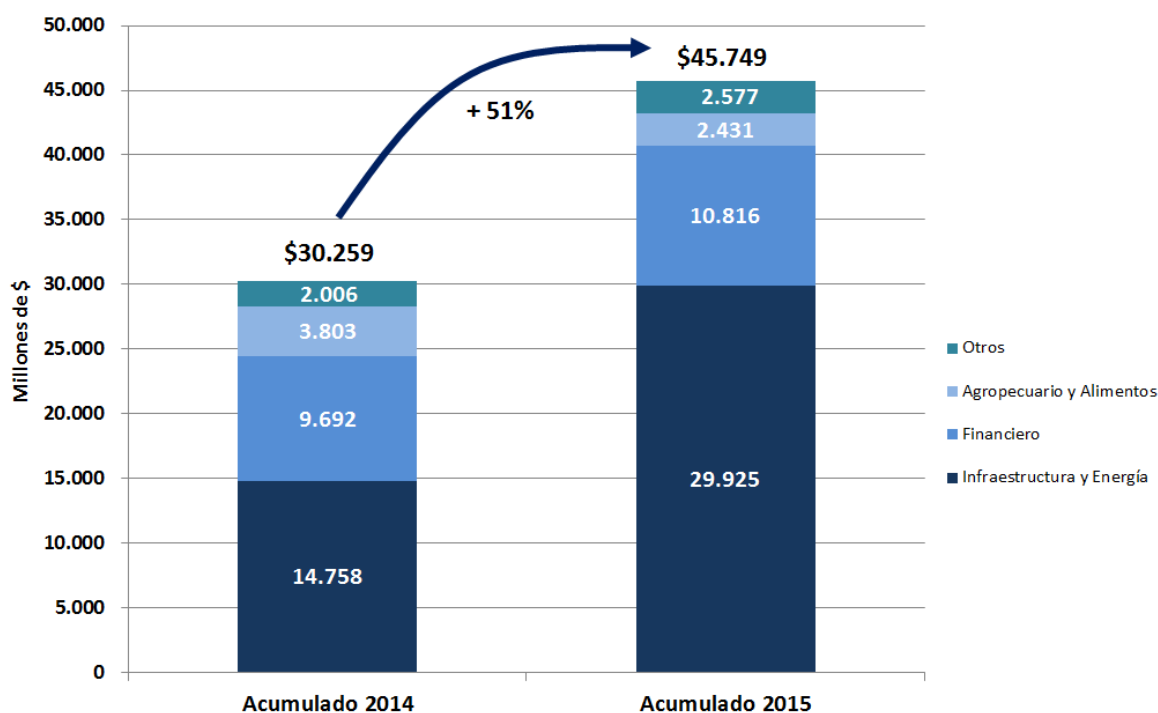
La emisión acumulada de obligaciones negociables en el período enero – octubre de 2015 alcanzó los \$45.749 millones, un 51% superior a los \$30.259 millones de idéntico período del año 2014.

### MONTO DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

Fuente: CNV



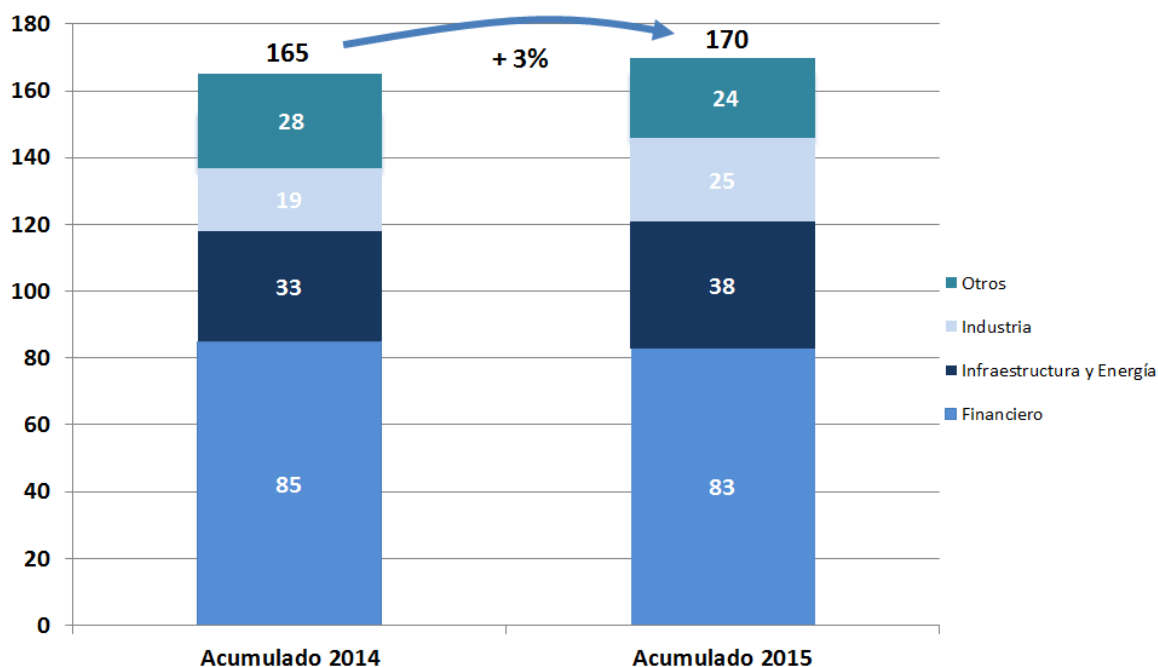
A lo largo de los diez meses transcurridos en el año 2015 se colocaron 170 obligaciones negociables, de las cuales 12 fueron VCP, siendo en su conjunto 5 unidades más que en el mismo período del año anterior.

## CANTIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Octubre*

En unidades

Fuente: CNV



Dentro del conjunto de emisiones del período enero – octubre 2015 se destacan las de YPF S.A. por \$25.195 millones, que representa el 55% del total emitido, mientras que el resto de las emisiones se repartió entre 84 empresas. En el mismo período del año anterior el monto colocado por YPF S.A. ascendió a \$11.834 millones.

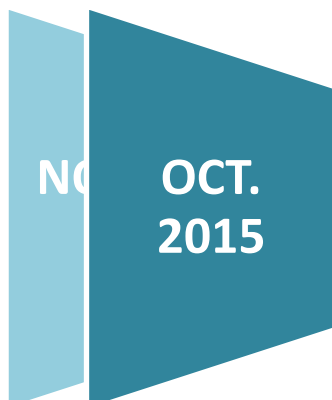
Al analizar detalladamente las colocaciones de obligaciones negociables durante este período debe señalarse lo siguiente:

- » El sector “Infraestructura y Energía” acumuló \$29.925 millones a través de la colocación de 38 obligaciones negociables, un 103% mayor respecto al valor total que alcanzaron las 33 obligaciones negociables colocadas en el período enero – octubre 2014.
- » Las obligaciones negociables relacionadas al sector “Financiero” ascendieron a \$10.816 millones, un 12% por encima del valor colocado en los primeros diez meses del año 2014. En cuanto a las cantidades, se observó una caída de apenas el 2% este año debido a que la cantidad colocada en los primeros diez meses del 2015 (83 colocaciones) fue inferior en dos unidades a aquella del mismo periodo del año anterior.

- » En la categoría “Agropecuarios y Alimentos” se registró una colocación de 21 obligaciones negociables por un monto de \$2.431 millones, lo que implicó una disminución interanual de 36% en relación a los \$3.803 millones colocados en el período previo y un aumento del 17% en términos de cantidades.
- » Las empresas del sector industrial emitieron 25 obligaciones negociables por un monto de \$2.272 millones. Esto representó un aumento de 36% en términos de los montos colocados y de 32% en relación a las cantidades.
- » Por último, se contabilizaron 3 obligaciones negociables del sector “Consumo” por un monto de \$305 millones, lo que significó una disminución del 10% respecto al valor emitido en el período enero – octubre 2014, cuando ya se habían colocado 10 obligaciones negociables por un monto de \$339 millones.



## ACCIONES



*Durante el mes de octubre de 2015 no se registró ninguna emisión de acciones por suscripción por parte de las sociedades que se encuentran en el régimen de oferta pública.*

### EVOLUCIÓN ACUMULADA

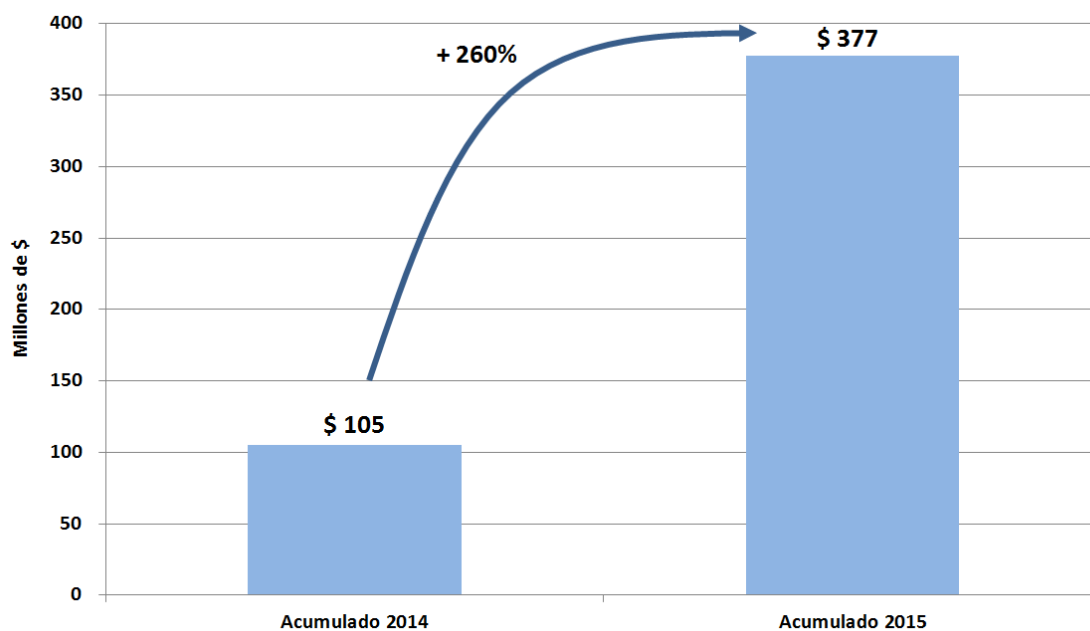
En los diez meses transcurridos en el año 2015 se colocaron \$377 millones en concepto de acciones; un aumento de 260% respecto a las emisiones registradas en igual período del año anterior.

#### COLOCACIÓN ACUMULADA DE ACCIONES

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

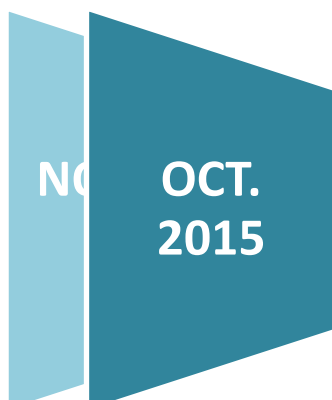
Fuente: CNV



El monto acumulado a lo largo del corriente año es fruto de tres colocaciones, dos efectuadas en el mes de abril y la tercera en el mes de septiembre. La primera,

correspondiente a la empresa Carbochlor S.A., fue por \$66 millones. Luego, una colocación de acciones preferentes por parte de Telefónica S.A. por \$279 millones. Finalmente, se realizó una colocación por \$32 millones por parte de Morixe S.A., empresa fabricante de harinas de trigo y derivados.

## CHEQUES DE PAGO DIFERIDO



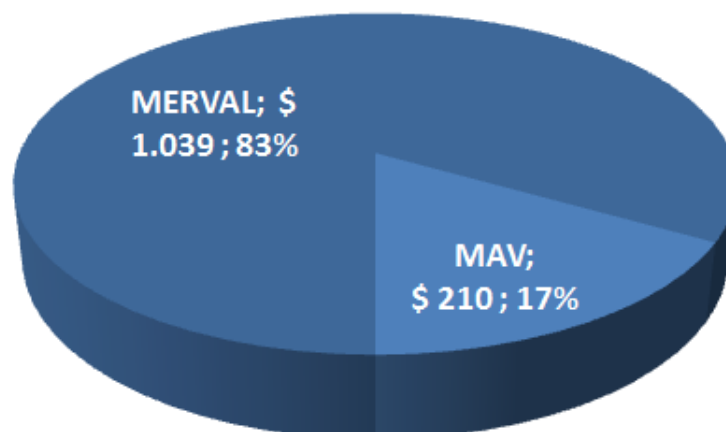
En octubre de 2015 se colocaron 11.839 cheques de pago diferido con un volumen nominal negociado de \$1.249 millones de pesos. Este valor representa una expansión interanual de 63%.

### TOTAL MONTOS NEGOCIADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

Octubre 2015

En millones de pesos y porcentajes

Fuente: elaborado en base a datos de Merval y MAV



El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval) fue el mercado que mayor movimiento de cheques de pago diferido registró, con un valor nominal negociado de \$1.039 millones (83% del total). Luego aparece el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) con un valor nominal negociado de \$210 millones (17%).

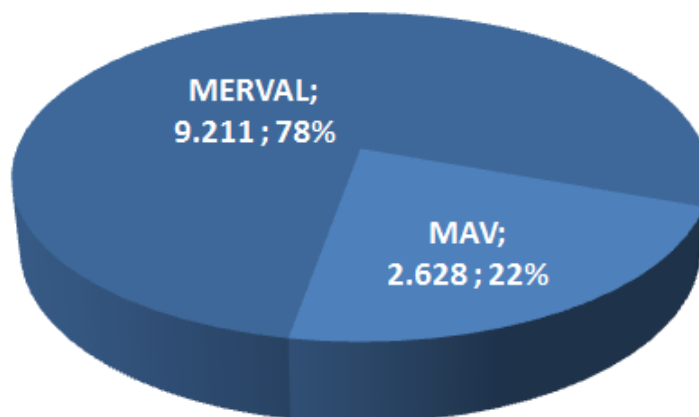
El análisis de las cantidades de cheques negociados muestra también con mayor volumen al Merval, con 9.211 cheques (78% del total), y luego el MAV con 2.628 cheques (22%).

## CANTIDAD DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

Octubre 2015

En unidades y porcentajes

Fuente: elaborado en base a datos de Merval y MAV



De los datos expuestos anteriormente puede deducirse que los montos promedio por cheque emitido alcanzaron los \$112.837 en el Merval (suba interanual de 26%) y \$79.767 en MAV (incremento interanual de 49%).

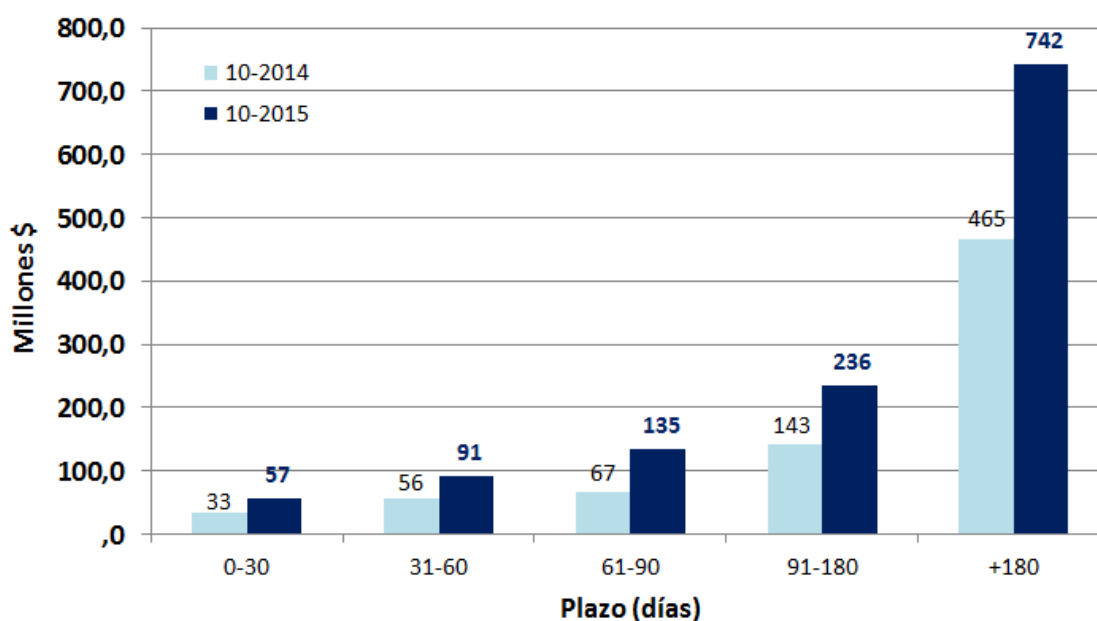
## MONTOS COLOCADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO SEGÚN PLAZO

TOTAL MERCADOS

Octubre 2014 – Octubre 2015

En millones de pesos

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



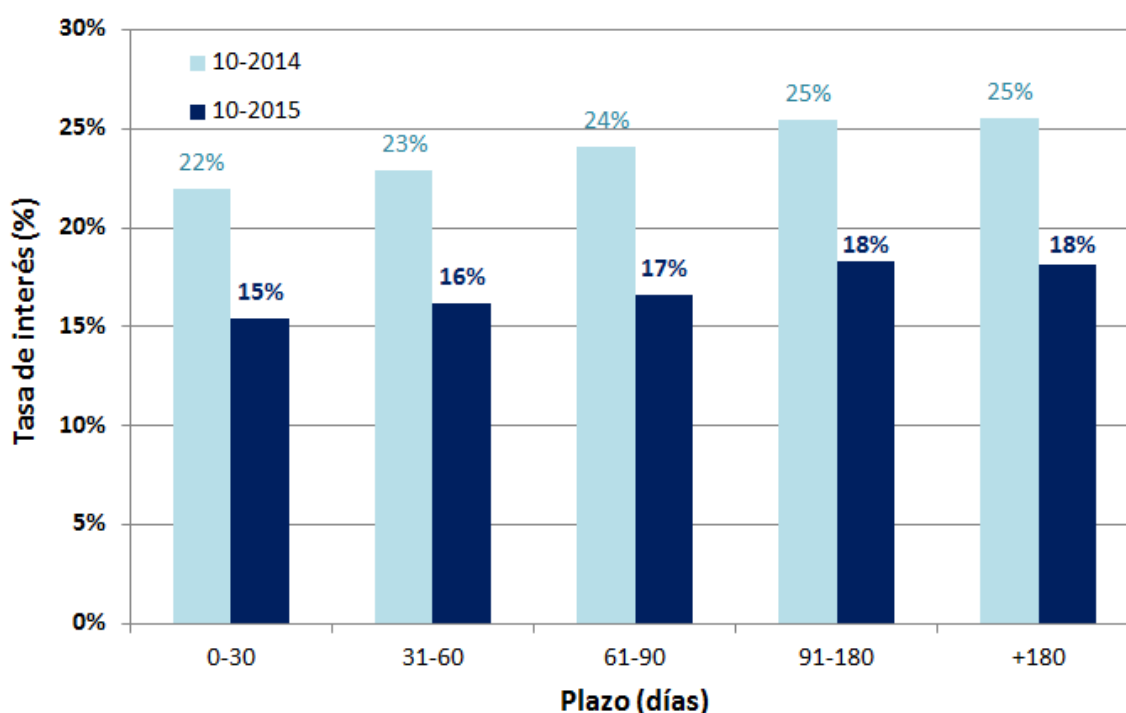
Los montos negociados de cheques de pago diferido en el conjunto de los mercados relevados durante el mes de octubre de 2015 se incrementaron de forma pronunciada en relación a los montos observados durante el mismo mes del año anterior. Este aumento ha sido bastante homogéneo entre los distintos plazos, pues la distribución del volumen negociado según el plazo no se ha alterado respecto al período anterior.

### TASAS DE INTERÉS (PROMEDIOS PONDERADOS) DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO SEGÚN PLAZO TOTAL MERCADOS

Octubre 2014 – Octubre 2015

En porcentajes

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



Al igual que lo acontecido el mes pasado, la mayor disponibilidad de fondos en el mercado de cheques de pago diferido redundó en una fuerte reducción de las tasas de interés promedio pactadas para cualquier tipo de plazo en relación a los valores del mismo mes del año previo.

#### Nuevo régimen de negociación de pagarés

A partir del mes de octubre comenzaron a negociarse los nuevos pagarés en los mercados de valores registrados ante la CNV. La resolución 643/2015 de este organismo, con fecha del 26 de agosto del corriente año, instituyó un nuevo régimen de negociación secundaria de este instrumento, el cual debe ser emitido por empresas PyMEs, por un monto mínimo de \$100.000 o equivalente en moneda extranjera, y con plazo de vencimiento entre 1 y 3 años

contados desde su fecha de emisión. Asimismo, los pagarés deben ser avalados por Sociedades de Garantía Recíproca autorizadas por la SePyME o por Fondos de Garantía de carácter público autorizados por el BCRA.

En el mes de análisis se colocaron 14 pagarés por un monto total de \$3,65 millones, todos ellos denominados en moneda local y por montos individuales que oscilaron entre los \$100.000 y \$500.000. Las tasas de interés nominales anuales a las cuales se negociaron estos instrumentos estuvieron dentro del rango de 17,1 y 22%. Por otro lado, sus plazos versaron entre los 13 y 22 meses.

A continuación se enumeran y detallan las colocaciones de pagarés registradas durante el mes en análisis.

### COLOCACIONES DE PAGARÉS – OCTUBRE 2015

Fecha de Operación	Monto Nominal (\$)	TNA (%)	Plazo (meses)
22/10/2015	100.000	17,1	13
22/10/2015	100.000	17,1	13
22/10/2015	100.000	17,3	14
22/10/2015	100.000	17,3	14
22/10/2015	100.000	17,5	15
22/10/2015	150.000	17,5	15
22/10/2015	500.000	21,5	20
22/10/2015	400.000	21,8	21
22/10/2015	500.000	22,0	22
22/10/2015	100.000	17,1	13
22/10/2015	100.000	17,3	14
28/10/2015	500.000	22,0	13
28/10/2015	500.000	22,0	13
28/10/2015	400.000	22,0	14

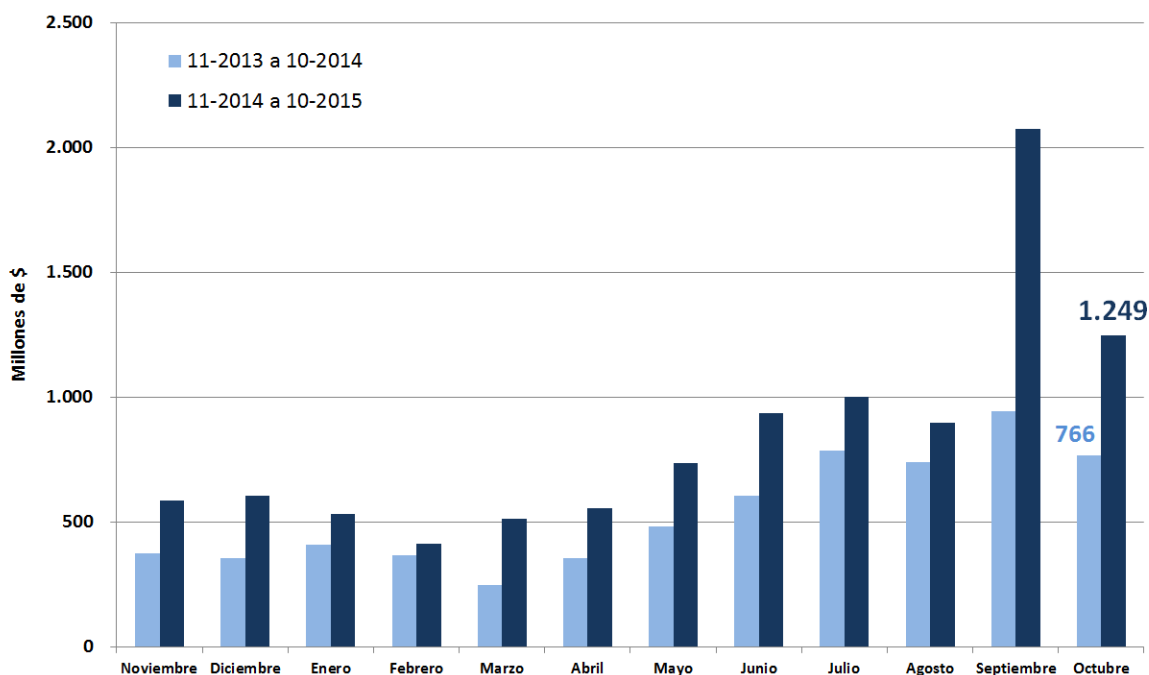
## EVOLUCIÓN MENSUAL<sup>2</sup>

### EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA COLOCACIÓN DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

#### TOTAL MERCADOS

En millones de pesos

Fuente: elaborado en base a datos de Merval, MAV y Mervacor



La comparación de los montos colocados en concepto de cheques de pago diferido en los dos últimos períodos de doce meses muestra, a primera vista, que ha crecido sustancialmente la colocación de este instrumento en el conjunto de los mercados a lo largo de los últimos meses. Concretamente, el monto colocado en el período noviembre 2014 – octubre 2015 fue de \$10.102 millones, que representa un incremento del 57% en relación al período inmediatamente anterior.

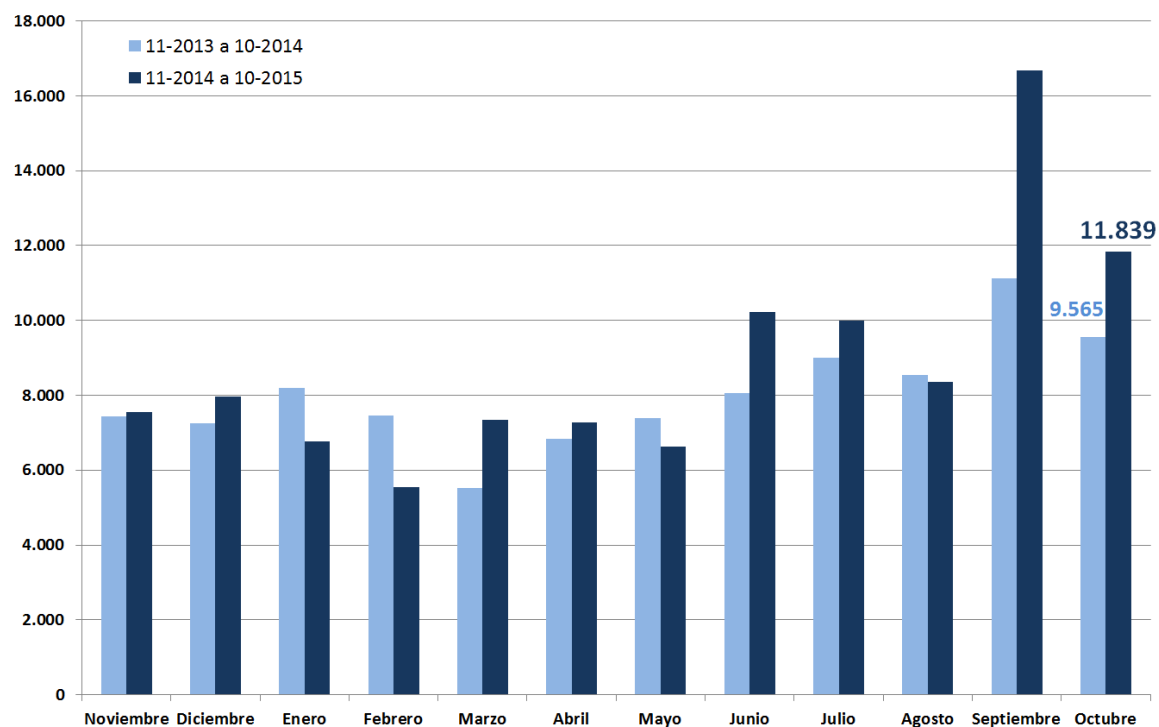
<sup>2</sup> A efectos de su comparación, en este apartado se excluyen las colocaciones de cheques de pago diferido que se registraron hasta fines del año 2013 en los Mercados de Mendoza y del Litoral.



## EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA CANTIDAD DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO COLOCADOS TOTAL MERCADOS

En unidades

Fuente: elaborado en base a datos de Merval, MAV y Mervacor

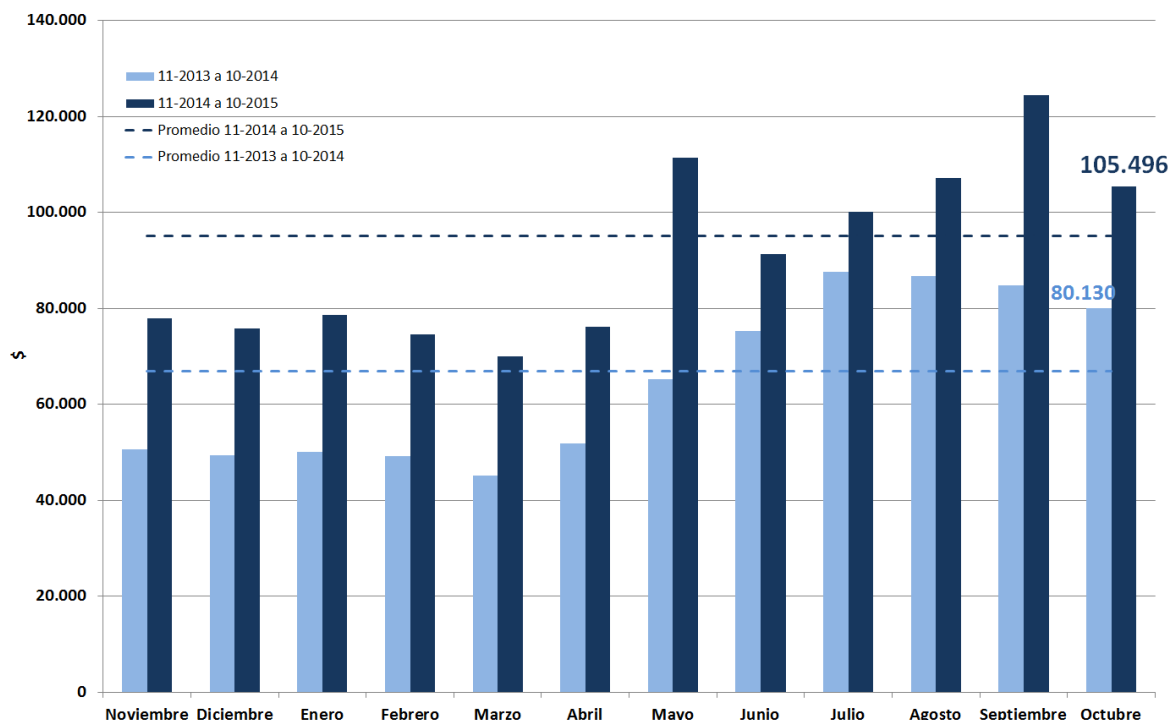


Las cantidades colocadas de cheques de pago diferido en los últimos doce meses ascendieron a 106.170, un 10% más que en el período inmediatamente anterior. Puede observarse que el mes de septiembre registró, tanto en el año 2014 como 2015, el máximo de cantidades negociadas de las series de doce meses.

## MONTO PROMEDIO MENSUAL COLOCADO EN CHEQUES DE PAGO DIFERIDO TOTAL MERCADOS

En pesos

Fuente: elaborado en base a datos de Merval, MAV y Mervacor



Como resultado de montos negociados crecientes en relación a los doce meses precedentes y cantidades de cheques que se incrementaron ligeramente, los montos promedio por cheque en el período noviembre 2014 – octubre 2015 son, para todos los meses, superiores a sus pares del período de doce meses previos.

## EVOLUCIÓN ACUMULADA

En los diez meses transcurridos del año 2015 el financiamiento a través de cheques de pago diferido fue de \$8.908 millones, una suba interanual respecto a igual período del año anterior equivalente a 56%. Este aumento se explica por incrementos de los montos negociados en los mercados de Buenos Aires (54%) y en el de Rosario (125%), y por una caída en el mercado de Córdoba (-77%).<sup>3</sup>

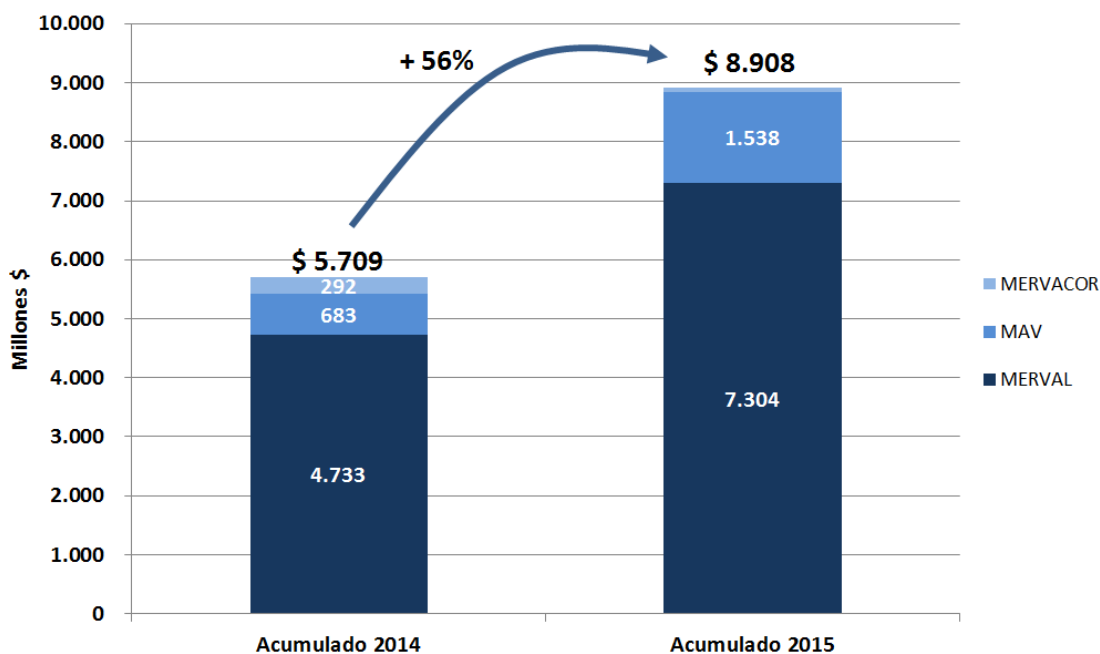
<sup>3</sup> Debe recordarse que el Mercado de Valores de Córdoba (Mervacor) se encuentra suspendido para realizar operaciones de este tipo desde el mes de abril del corriente año.

## COLOCACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

Acumulado Enero – Octubre

En millones de pesos

Fuente: elaborado en base a datos de Merval, MAV y Mervacor

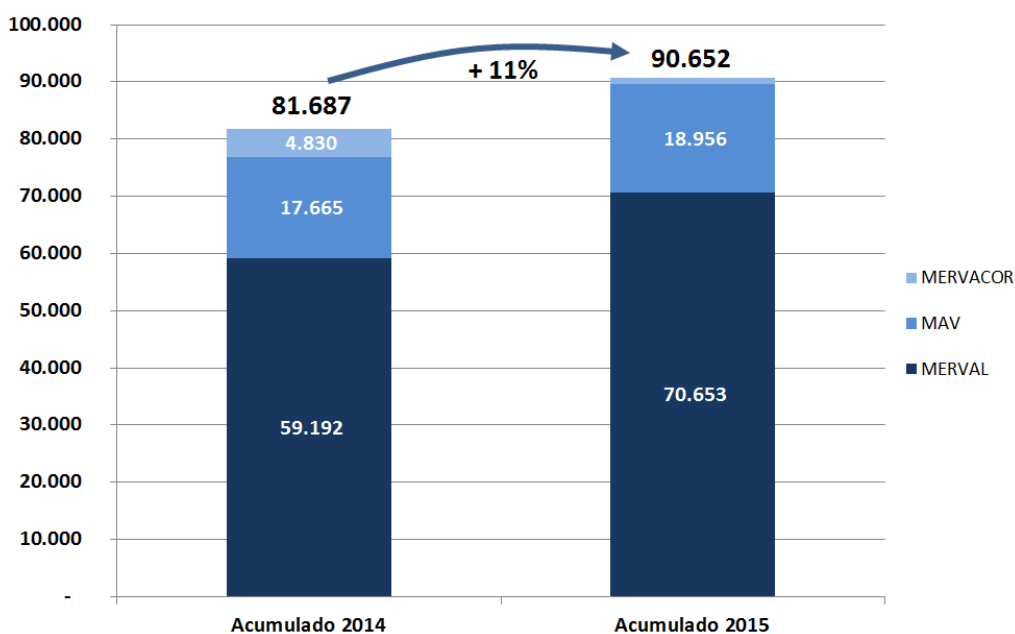


## COLOCACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

Acumulado Enero – Octubre

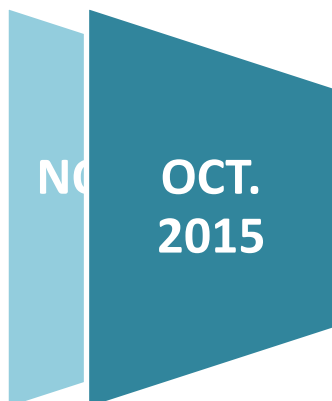
En unidades

Fuente: elaborado en base a datos de Merval, MAV y Mervacor



Esta tendencia al incremento de los montos colocados de cheques de pago diferido fue acompañada por una suba del 11% en la cantidad negociada de estos instrumentos en los mercados durante los diez meses transcurridos del año 2015. Este rasgo no ha sido uniforme a lo largo de los mercados pues el Merval registró un aumento de 19% y MAV otro de 7%, mientras que en Mervacor se observó una caída del 78%.

## FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

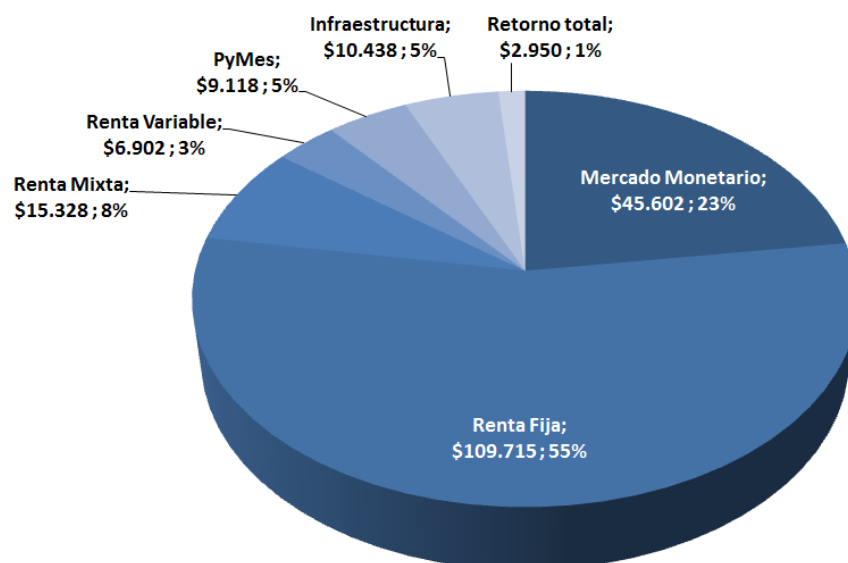


En octubre de 2015 el patrimonio administrado por los fondos comunes de inversión fue \$200.053 millones. Este valor representa un aumento del 48% respecto del mismo mes del año anterior.

### PATRIMONIO FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO - OCTUBRE 2015

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CAFCI



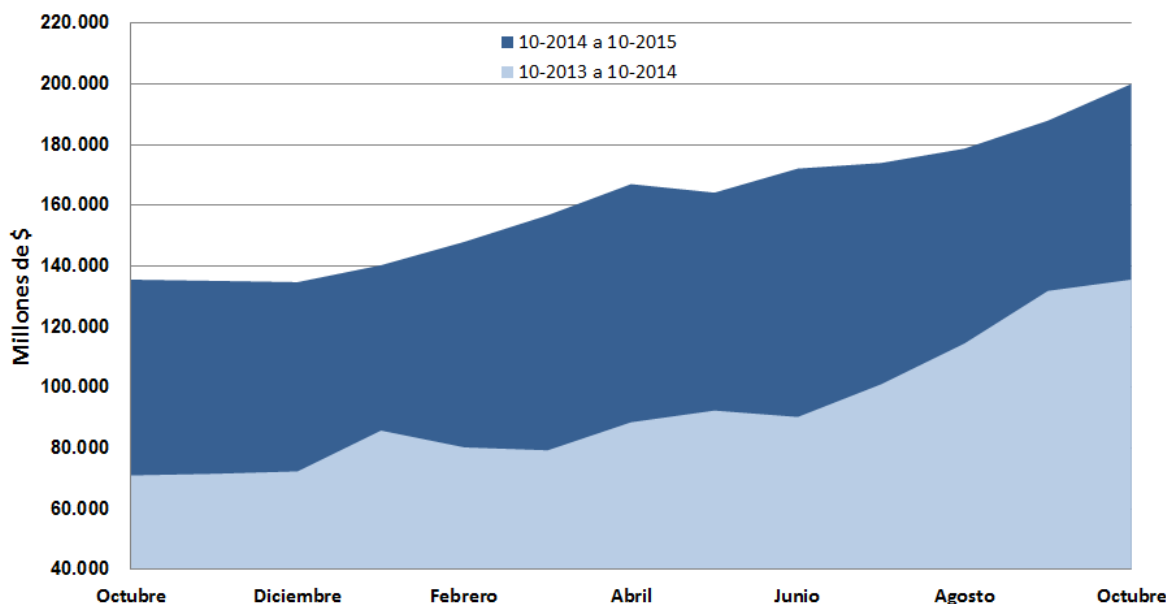
La composición patrimonial de los fondos comunes de inversión muestra, en primer lugar, a los fondos de renta fija con una participación del 55% del total del patrimonio administrado. Luego, con una incidencia del 23% se ubican los fondos que invierten en mercado monetario. En tercer lugar se encuentran los fondos de renta mixta, abarcando el 8% del total administrado. A continuación, los fondos destinados a infraestructura (5%), a PyMEs (5%), a renta variable (3%) y por último, los fondos de retorno total, con el 1% del total del patrimonio.

## EVOLUCIÓN DEL STOCK

### EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

En millones de pesos

Fuente: CAFCI

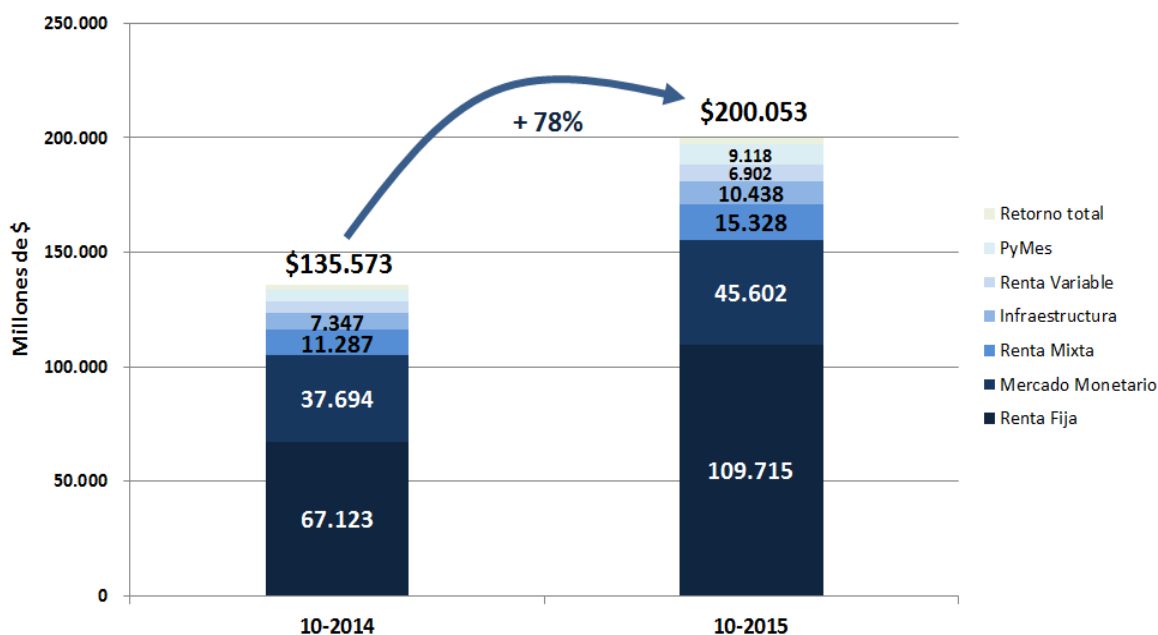


### COMPARACIÓN PATRIMONIO FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO

Octubre 2015 vs Octubre 2014

En millones de pesos

Fuente: CAFCI



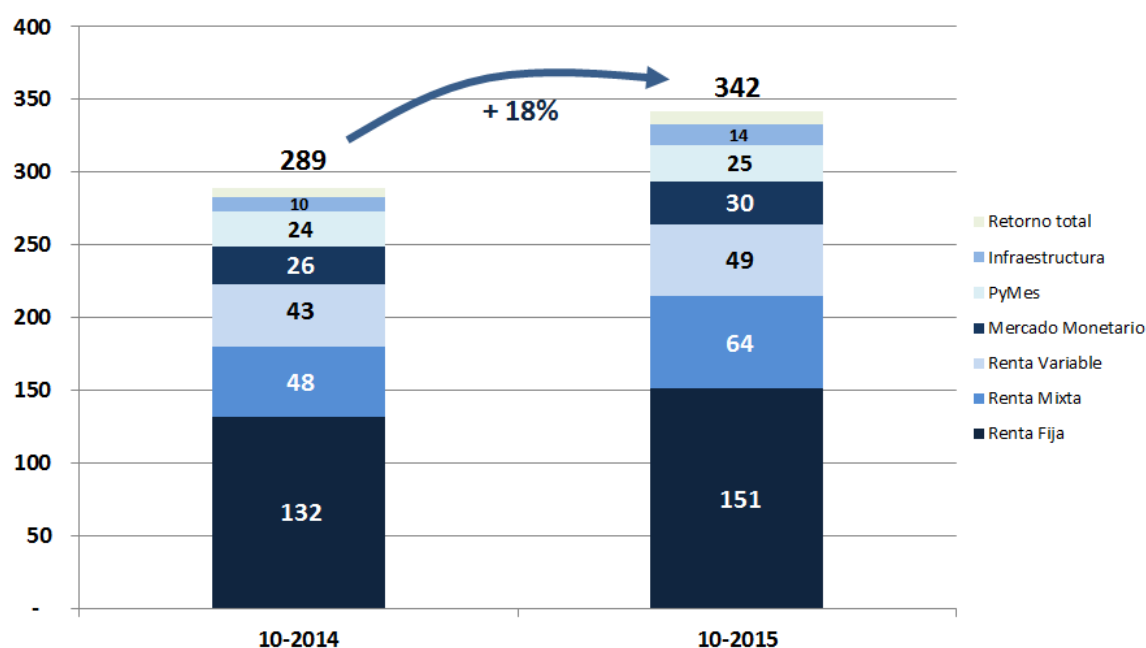
En comparación con el mismo mes del año anterior, el valor del stock de fondos destinados a instrumentos de renta fija en el mes de octubre de 2015 es un 63% mayor; los asociados al mercado monetario mostraron un incremento interanual de 21%; aquellos invertidos en instrumentos de renta mixta observaron un aumento de 36% en términos interanuales; el stock de fondos de Infraestructura con un crecimiento de 42%; los fondos que se invierten en instrumentos propios de PyMEs ascendieron un 84%; los relacionados a instrumentos de renta variable subieron un 31% y, finalmente, los fondos de retorno total con un alza del 55%.

## COMPARACIÓN CANTIDAD FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO

*Octubre 2015 vs Octubre 2014*

En cantidades

Fuente: CAFCI



Las cantidades de los distintos tipos de fondos comunes de inversión se han incrementado en su conjunto, aunque con distintas intensidades, siendo los fondos de renta fija los que presentaron la mayor variación (+44%).



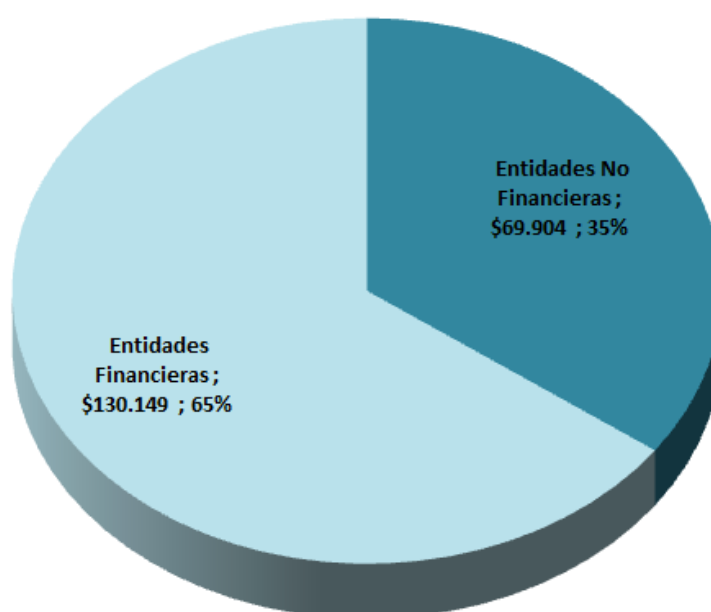
## CLASIFICACIÓN SEGÚN AGENTE DE ADMINISTRACIÓN

### PATRIMONIO NETO DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN SEGÚN AGENTES DE ADMINISTRACIÓN

**Octubre 2015**

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CAFCI



El patrimonio gerenciado por los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión estuvo administrado en un 65% por Entidades Financieras, mientras que el 35% restante fue administrado por otro tipo de sociedades no financieras.

## ANEXO: RESUMEN DE COLOCACIONES SEGÚN INSTRUMENTO 2010-2015

Período	MONTO (en Millones de Pesos)						CANTIDAD			
	TOTAL	FF	ON	CPD	Acciones	Pagarés	TOTAL	FF	ON	Acciones
1-2010	626	530	18	78	-	-	15	13	2	0
2-2010	629	497	45	86	-	-	16	14	2	0
3-2010	1.241	633	506	102	-	-	19	15	4	0
4-2010	2.996	694	2.215	87	-	-	24	17	7	0
5-2010	703	494	119	89	-	-	18	15	3	0
6-2010	1.123	670	342	111	-	-	19	12	7	0
7-2010	7.956	7.105	726	125	-	-	20	16	4	0
8-2010	952	678	152	121	-	-	19	14	5	0
9-2010	1.145	602	409	134	-	-	24	14	10	0
10-2010	1.712	754	801	91	65	-	23	15	6	2
11-2010	2.986	999	1.844	114	29	-	30	17	12	1
12-2010	3.656	1.134	2.270	184	68	-	43	27	14	2
1-2011	1.603	652	854	97	-	-	19	15	4	0
2-2011	1.663	1.072	506	85	-	-	23	19	4	0
3-2011	2.441	1.051	1.281	108	-	-	25	16	9	0
4-2011	6.888	4.940	1.841	108	-	-	26	14	12	0
5-2011	3.449	2.671	645	133	-	-	30	20	10	0
6-2011	1.785	1.108	520	157	-	-	27	20	7	0
7-2011	1.329	900	257	171	-	-	21	15	6	0
8-2011	2.411	1.293	912	179	27	-	28	19	8	1
9-2011	2.555	1.416	973	166	-	-	39	23	16	0
10-2011	1.302	648	298	176	180	-	18	12	5	1
11-2011	1.497	1.172	131	194	-	-	23	18	5	0
12-2011	2.771	1.972	609	189	-	-	37	25	12	0
1-2012	1.739	907	649	183	-	-	23	16	7	0
2-2012	1.737	1.009	586	142	-	-	25	15	10	0
3-2012	1.604	801	619	184	-	-	19	11	8	0
4-2012	2.087	1.130	811	147	-	-	30	15	15	0
5-2012	4.539	2.525	1.807	207	-	-	46	24	22	0
6-2012	1.422	532	636	254	-	-	19	8	11	0
7-2012	1.965	1.191	524	250	-	-	28	17	11	0
8-2012	3.577	2.273	1.030	274	-	-	44	19	25	0
9-2012	3.995	1.521	2.244	230	-	-	31	19	12	0
10-2012	3.949	1.054	2.678	218	-	-	26	12	14	0
11-2012	5.370	1.538	3.615	218	-	-	48	23	25	0
12-2012	6.530	2.141	4.148	198	44	-	33	21	11	1
1-2013	4.410	1.105	3.081	224	-	-	39	19	20	0
2-2013	3.432	1.437	1.794	202	-	-	34	16	18	0
3-2013	4.635	984	3.433	218	-	-	33	12	21	0
4-2013	6.302	1.597	4.443	263	-	-	34	16	18	0
5-2013	4.268	1.791	2.180	296	-	-	46	21	25	0
6-2013	3.937	1.231	2.401	305	-	-	28	16	12	0
7-2013	5.239	2.064	2.739	435	-	-	48	22	26	0
8-2013	4.040	1.872	1.725	443	-	-	38	20	18	0
9-2013	3.477	1.681	1.356	440	-	-	29	17	12	0
10-2013	19.338	17.231	1.704	403	-	-	39	21	18	0
11-2013	5.883	2.005	3.494	384	-	-	41	21	20	0
12-2013	7.406	2.265	4.784	357	-	-	43	26	17	0
1-2014	2.941	1.575	856	411	100	-	29	14	14	1
2-2014	4.995	2.787	1.841	367	-	-	39	22	17	0
3-2014	3.769	1.944	1.571	249	5	-	30	18	11	1
4-2014	11.610	2.033	9.222	355	-	-	31	18	13	0
5-2014	3.417	1.424	1.511	482	-	-	35	17	18	0
6-2014	6.124	1.906	3.613	605	-	-	26	18	8	0
7-2014	4.874	1.533	2.553	787	-	-	39	15	24	0
8-2014	4.192	2.026	1.425	741	-	-	31	20	11	0
9-2014	7.291	2.482	3.866	943	-	-	47	22	25	0
10-2014	6.652	2.083	3.802	766	-	-	42	18	24	0
11-2014	4.634	1.501	2.545	588	-	-	40	15	25	0
12-2014	17.887	16.375	907	605	-	-	39	26	13	0
1-2015	2.435	999	902	533	-	-	17	8	9	0
2-2015	8.962	1.458	7.091	413	-	-	29	12	17	0
3-2015	4.383	1.444	2.426	513	-	-	26	11	15	0
4-2015	18.687	1.797	15.990	555	345	-	34	19	13	2
5-2015	4.572	1.975	1.859	738	-	-	38	16	22	0
6-2015	5.483	2.434	2.115	935	-	-	29	20	9	0
7-2015	7.957	3.118	3.838	1.001	-	-	44	20	24	0
8-2015	4.752	1.659	2.196	896	-	-	42	17	25	0
9-2015	9.354	2.196	5.050	2.075	32	-	36	17	18	1
10-2015	8.644	3.110	4.281	1.249	-	4	36	18	18	0