



# INFORME MENSUAL DEL MERCADO DE CAPITALES

**Mayo 2016**



**Comisión Nacional de Valores**  
República Argentina

Presidente: **Lic. Marcos AYERRA**

Directora: **Dra. Patricia BOEDO**

Directora: **Dra. Rocío BALESTRA**

Director: **Lic. Carlos HOURBEIGT**

Elaboración Técnica: Gerencia de Desarrollo y Protección al Inversor  
Datos sujetos a revisión

**Versión 1.0**

## CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO.....	3
FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES .....	4
Análisis Mayo 2016.....	4
Evolución Mensual .....	5
Evolución Acumulada .....	6
FIDEICOMISOS FINANCIEROS .....	8
Análisis Mayo 2016.....	8
Evolución mensual .....	10
Evolución Acumulada .....	12
OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....	13
Análisis Mayo 2016.....	13
Evolución Mensual .....	16
Evolución Acumulada .....	18
ACCIONES.....	19
Análisis Mayo 2016.....	19
Evolución Acumulada .....	19
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO.....	21
Análisis Mayo 2016.....	21
Evolución Mensual .....	25
Evolución Acumulada .....	26
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.....	28
Análisis Mayo 2016 y Composición del Stock.....	28
Evolución del Stock .....	29
FINANCIAMIENTO PyME .....	31
Evolución Acumulada .....	31
ANEXO: RESUMEN DE COLOCACIONES SEGÚN INSTRUMENTO 2010-2016...	33

## RESUMEN EJECUTIVO

- » En el mes de mayo el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$12.228 millones.
- » Este financiamiento se compuso de \$4.739 millones colocados en obligaciones negociables (39% del total), \$3.264 millones (27%) en razón de la emisión de nuevas acciones, \$2.789 millones (23%) correspondientes a fideicomisos financieros, \$1.426 millones (11%) en concepto de cheques de pago diferido y \$11 millones a través de pagarés avalados denominados en dólares estadounidenses.
- » En los primeros cinco meses del año 2016, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$57.816 millones, una variación positiva de 49% respecto al mismo período del año anterior.
- » En el mes de análisis se colocaron 18 fideicomisos financieros por un total de \$2.789 millones. La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los cinco meses del año 2016 ascendió a \$13.883 millones, representando un incremento de 81% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.
- » Asimismo, se colocaron 19 Obligaciones Negociables y 1 Valor de Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$4.739 millones. La emisión acumulada de obligaciones negociables durante los primeros cinco meses del año 2016 alcanzó los \$34.383 millones, un 22% superior a los \$28.269 millones del año previo.
- » En el mes bajo análisis se registraron dos emisiones por \$3.264 millones en concepto de acciones por suscripción por parte del Grupo Supervielle S.A. (\$2.970 millones), ingresante al régimen de oferta pública, y de Inversora Juramento S.A. (\$293 millones), sociedad que ya se encontraba en el régimen de oferta pública.
- » Se negociaron 12.397 cheques de pago diferido con un volumen nominal de \$1.426 millones de pesos. Por otro lado, en los primeros cinco meses del año 2016 el financiamiento a través de este instrumento fue de \$6.266 millones, una suba interanual equivalente a 128%.
- » El patrimonio administrado por los 362 fondos comunes de inversión ascendió a \$231.571 millones. Este valor representa una expansión de 41% respecto al mismo mes del año anterior.
- » En mayo, el financiamiento obtenido por las PyMEs ascendió a \$1.452 millones. En los primeros cinco meses del año 2016, dicho financiamiento alcanzó los \$5.704 millones, un 148% superior a los \$2.297 millones del año previo.

## FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES



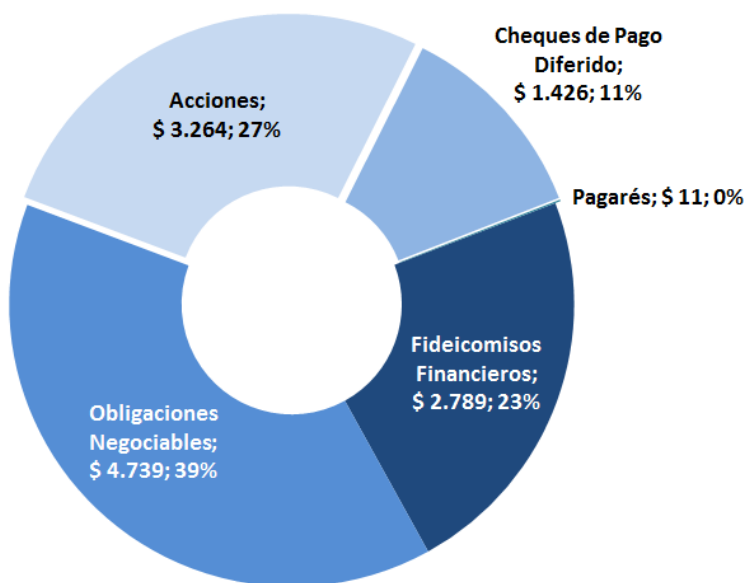
En el mes de mayo el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$12.228 millones.

Este financiamiento se compuso de \$4.739 millones colocados en obligaciones negociables (39% del total), \$3.264 millones (27%) en razón de la emisión de nuevas acciones, \$2.789 millones (23%) correspondientes a fideicomisos financieros, \$1.426 millones (11%) en concepto de cheques de pago diferido y \$11 millones a través de pagarés avalados denominados en dólares estadounidenses.

### FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO - MAYO 2016

En millones de pesos y porcentajes

Fuente: CNV



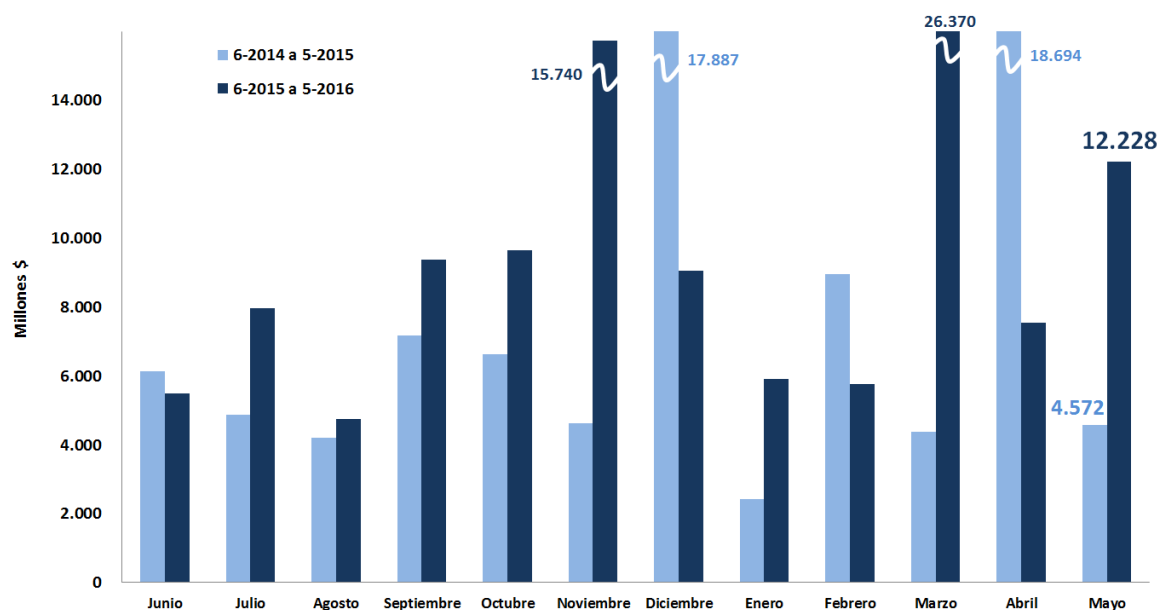
## EVOLUCIÓN MENSUAL

El total colocado durante el período junio 2015 - mayo 2016 ascendió a \$119.819 millones en contraposición a los \$90.277 millones del período de doce meses precedente, esto es, un aumento del 33%.

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

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV



En la serie mensual de los últimos dos años se destaca el financiamiento total observado en el mes 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 abril de 2015, cuando YPF S.A. colocó las obligaciones negociables clase XXXVIII y XXXIX por un total de \$14.281 millones; en el mes de noviembre de 2015, donde resalta la colocación del tercer tramo del fideicomiso Pro.Cre.Ar por \$5.000; y en el mes de marzo del corriente año, en el cual YPF S.A. colocó tres clases distintas de obligaciones negociables por un monto total de \$16.322 millones e IRSA Propiedades Comerciales S.A. \$5.266 millones a través de la emisión de la obligación negociable clase 2.

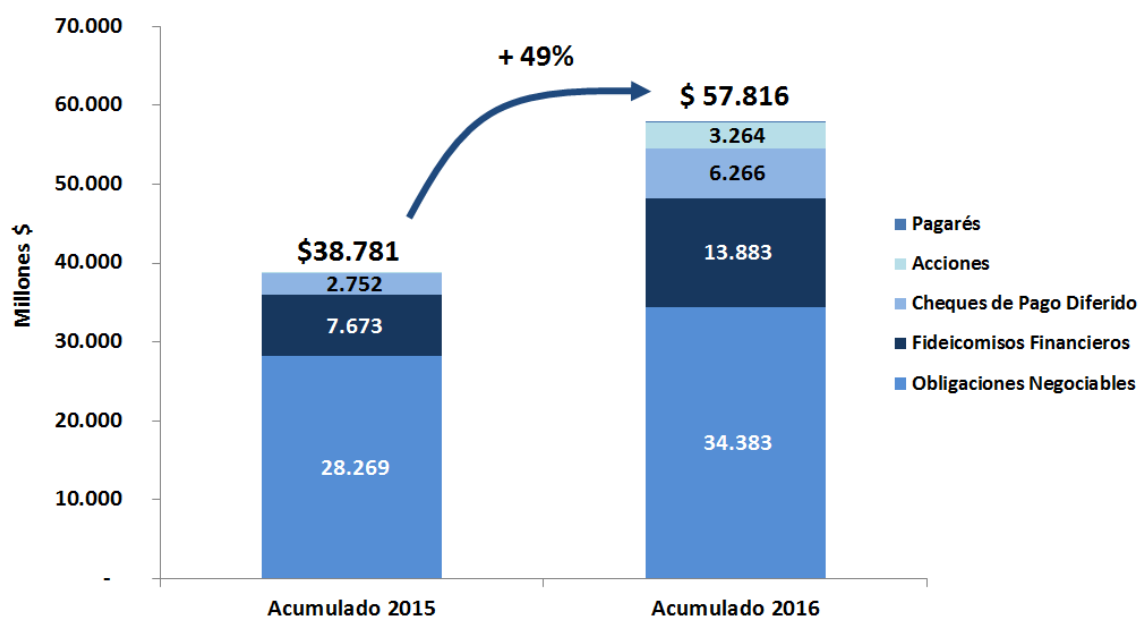
## EVOLUCIÓN ACUMULADA

### MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO

*Acumulado Enero – Mayo*

En millones de pesos

Fuente: CNV



En los primeros cinco meses del año 2016, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$57.816 millones, una variación positiva de 49% respecto al mismo período del año anterior.

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

Acumulado 2016	Fideicomisos Financieros	Obligaciones Negociables	Acciones	Cheques de Pago Diferido	Pagarés Avalados	Financiamiento Total
Valor (Millones \$)	13.883	34.383	3.264	6.266	20	57.816
Cantidad	90	62	2	51.900	12	
Variación Interanual Montos	81%	22%	3637%	128%	-	49%

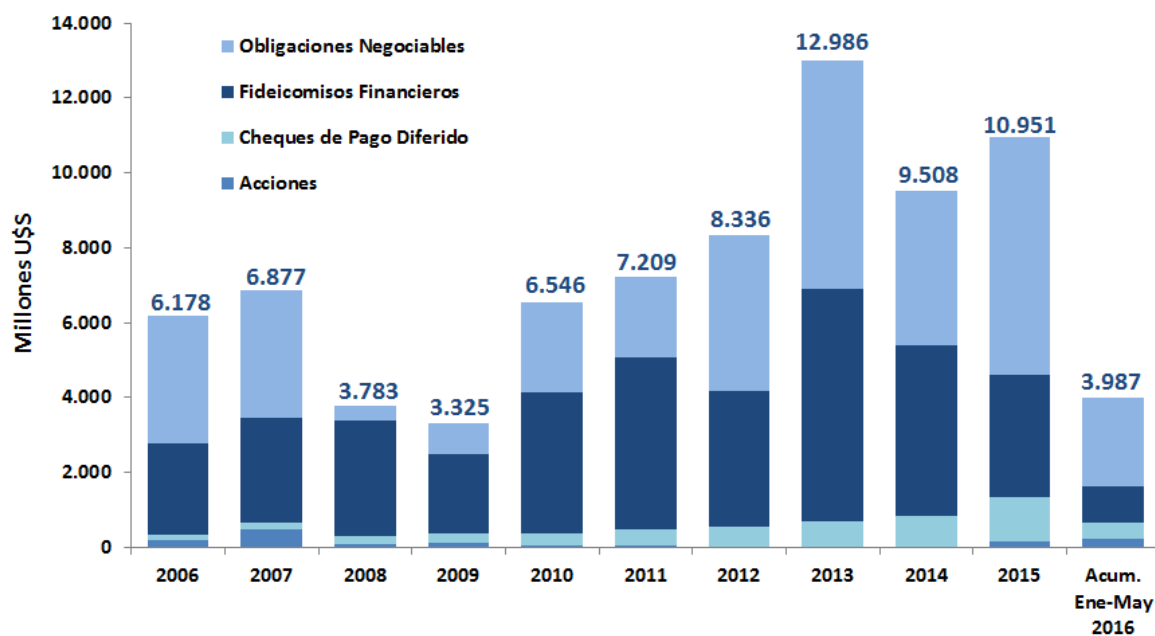
A continuación se expone el financiamiento total acumulado en el año, expresado en dólares estadounidenses, acompañado por la serie anual de la década pasada.

## MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL ANUAL POR INSTRUMENTO

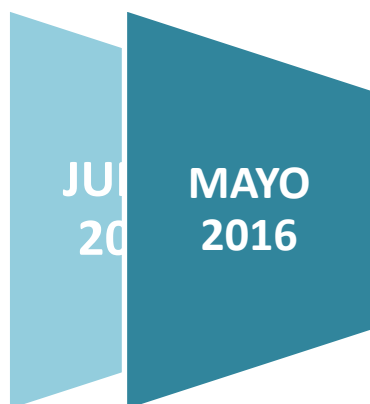
Años 2006 – 2016

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: CNV



## FIDEICOMISOS FINANCIEROS



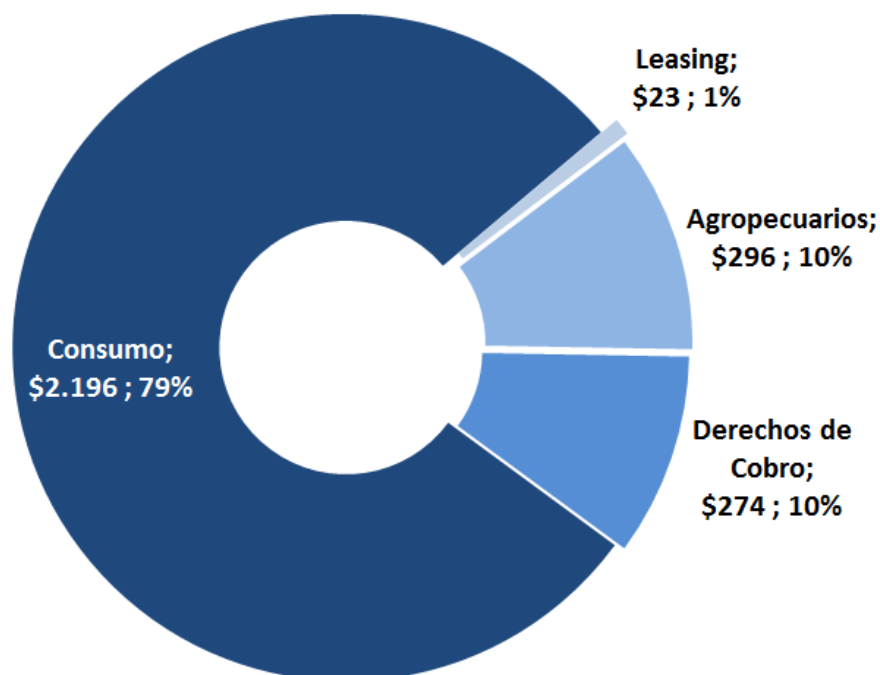
*En mayo de 2016 se colocaron 18 fideicomisos financieros por un total de \$2.789 millones.*

La totalidad de emisiones de fideicomisos financieros del mes estuvieron denominadas en pesos argentinos.

### FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR TIPO - MAYO 2016

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV



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



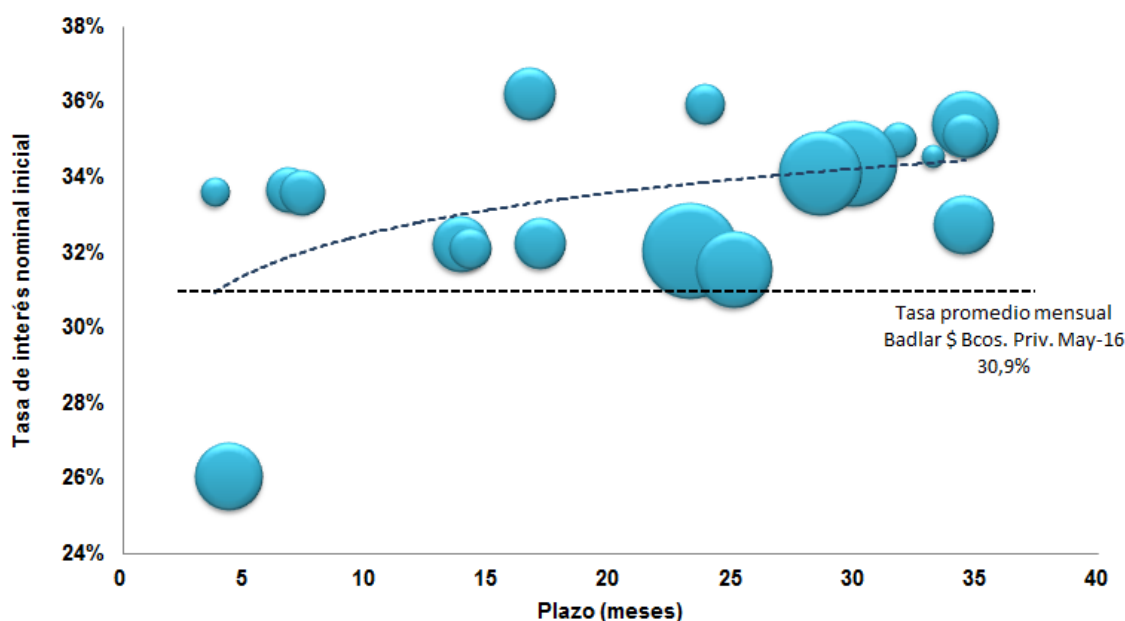
## COLOCACIONES DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS - MAYO 2016

Denominación F.F.	Categoría	Activos Fideicomitidos	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa Interés Nominal	Plazo (en meses)
Garbarino 122	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	411,3	Margen+BADLAR	32,1%	23
Megabono 153	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	334,6	Margen+BADLAR	34,4%	30
Megabono Crédito 150	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	308,5	Margen+BADLAR	34,1%	29
Consubond 122	Consumo	Créditos de consumo	\$	261,8	Margen+BADLAR	31,6%	25
Compañía Argentina de Granos V	Agropecuarios	Créditos comerciales s/Ma. prod. agropecuarios	\$	207,1	Margen+BADLAR	26,1%	4
Secubono 138	Consumo	Créditos de consumo	\$	199,7	Margen+BADLAR	35,4%	35
Ribeiro Minicréditos 2	Consumo	Créditos de consumo	\$	156,4	Margen+BADLAR	32,8%	34
Tarjeta shopping LXXXIX	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	143,5	Margen+BADLAR	32,3%	14
Credivas Serie 27	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	120,0	Margen+BADLAR	36,2%	17
Sucrédito Serie XIV	Consumo	Cupones Tarjetas de Crédito	\$	116,5	Margen+BADLAR	32,3%	17
Red Surcos III	Derechos de Cobro	Cheques de pago diferido	\$	91,0	Margen+BADLAR	33,6%	7
Centrocard XVIII	Consumo	Cupones Tarjetas de Crédito	\$	88,6	Margen+BADLAR	35,1%	35
Agrofina IX	Agropecuarios	Créditos comerciales vta. Fertilizantes y agroquímicos	\$	88,6	Margen+BADLAR	33,7%	7
Unicred Cheques II	Derechos de Cobro	Cheques de pago diferido	\$	75,0	Margen+BADLAR	32,1%	14
Cordial Microfinanzas I	Derechos de Cobro	Préstamos a Pymes	\$	70,0	Margen+BADLAR	36,0%	24
Tarjeta Fértil VIII	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	55,2	Margen+BADLAR	35,0%	32
GLEBA II	Derechos de Cobro	Cheques de pago diferido	\$	37,7	Margen+BADLAR	33,6%	4
Inverlease I	Leasing	Créditos de Leasing	\$	23,2	Margen+BADLAR	34,6%	33

Al analizar las emisiones mensuales de fideicomisos financieros en pesos, se observa que éstos se colocaron a plazos que oscilaron entre los 4 y 35 meses y a tasas de interés variables (Badlar + Margen) en un intervalo de 26,1 – 36,2% nominal anual. De esta forma, las tasas de interés nominales al momento de colocación, en promedio, se mantuvieron inalterables respecto al mes de abril en un contexto de escasa variabilidad de la tasa de referencia. Por otra parte, los márgenes adicionales pactados en los contratos fluctuaron entre los 100 y 542 puntos básicos (pbs), a excepción del rubricado en el contrato del fideicomiso Compañía Argentina de Granos V (-500 pbs).

### MONTOS DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS EN PESOS POR PLAZO Y TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL INICIAL - MAYO 2016

Fuente: CNV

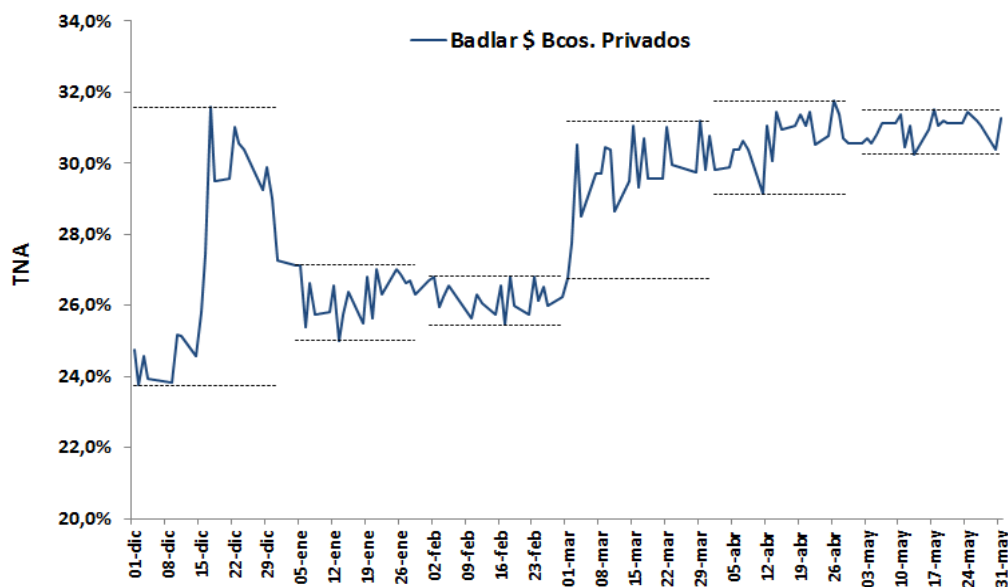


## TASA BADLAR EN PESOS BANCOS PRIVADOS

Diciembre 2015 – Mayo 2016

En porcentajes

Fuente: elaboración propia en base a datos BCRA



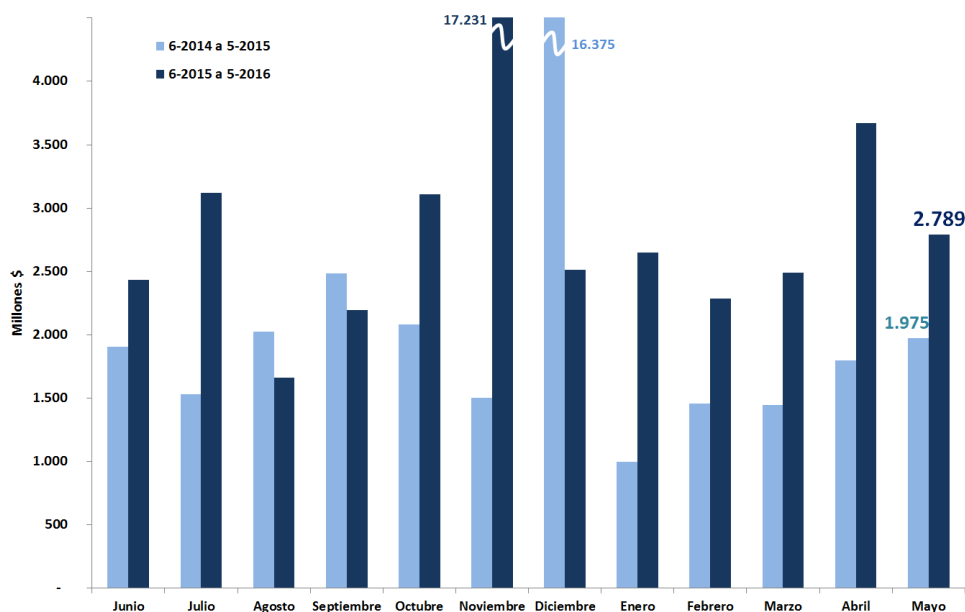
## EVOLUCIÓN MENSUAL

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

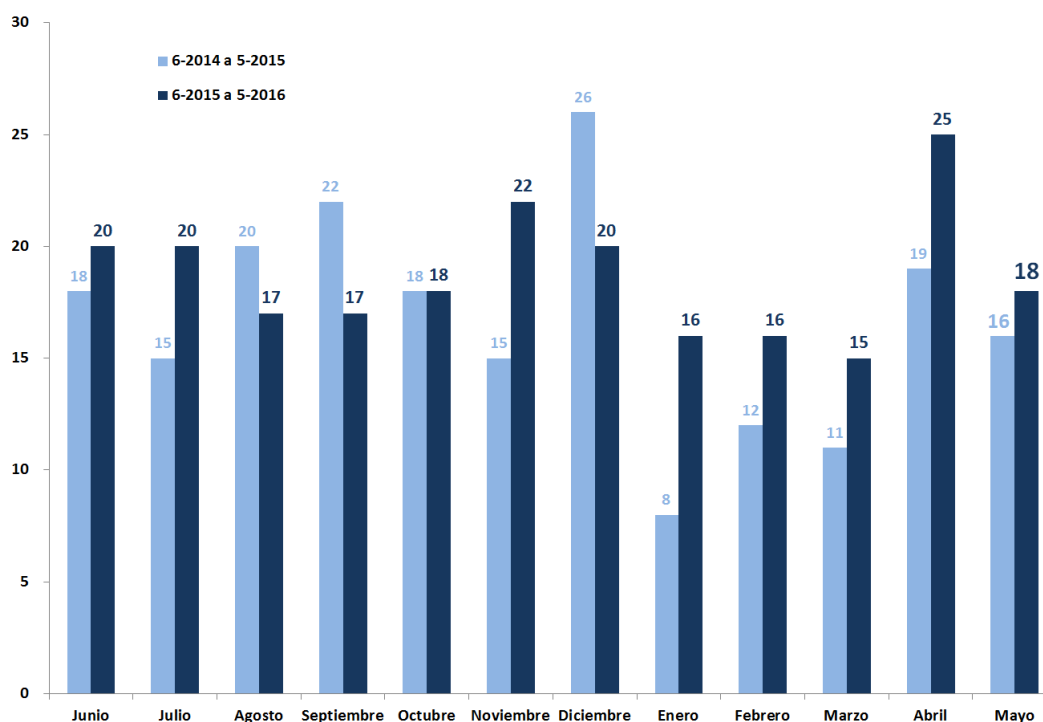


El monto colocado durante el período que se extiende entre junio 2015 y mayo 2016 alcanzó un valor de \$36.674 millones en contraposición a los \$35.578 millones del período de doce meses inmediatamente anterior; esto es, una variación positiva de 3%. Dentro de la serie de 24 meses destacan las colocaciones mensuales de diciembre 2014, cuando se emitió el Tramo II del fideicomiso Pro.Cre.Ar por \$14.000 millones, y de noviembre de 2015, en ocasión de la colocación del Tramo III del mismo fideicomiso por \$5.000 millones.

## EVOLUCIÓN MENSUAL EN COLOCACIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS

En cantidades

Fuente: CNV



El período junio 2015 – mayo 2016 totalizó 224 fideicomisos financieros colocados, 24 unidades más (+ 12%) que en el período de doce meses precedente.

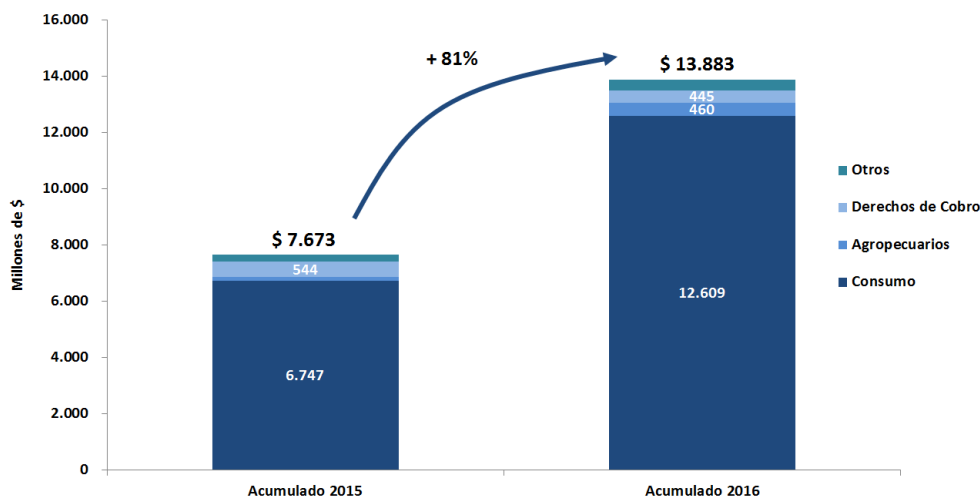
## EVOLUCIÓN ACUMULADA

### MONTO DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Mayo*

En millones de pesos

Fuente: CNV



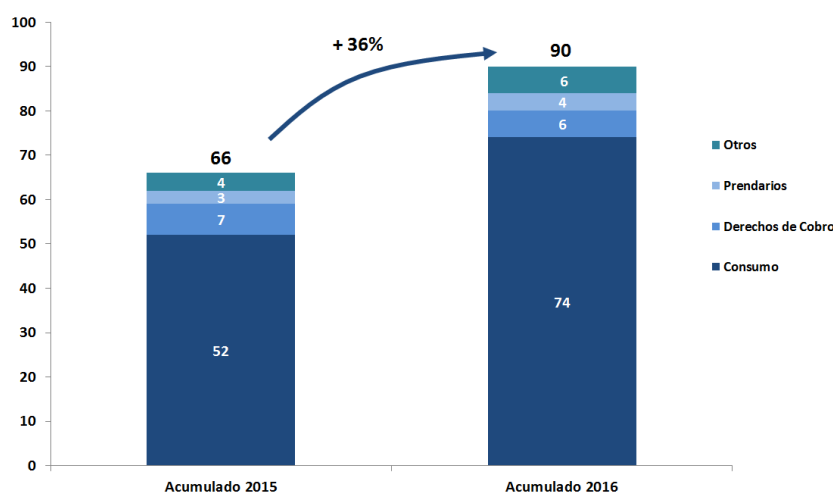
La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los cinco meses del año 2016 ascendió a \$13.883 millones, representando un incremento de 81% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.

### CANTIDAD DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Mayo*

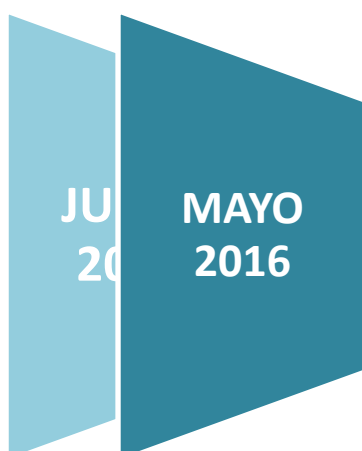
En cantidades

Fuente: CNV



A lo largo de los primeros cinco meses del año 2016 se colocaron 90 fideicomisos financieros, lo que significó un aumento de 36% respecto a la colocación de 66 fideicomisos del año precedente.

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



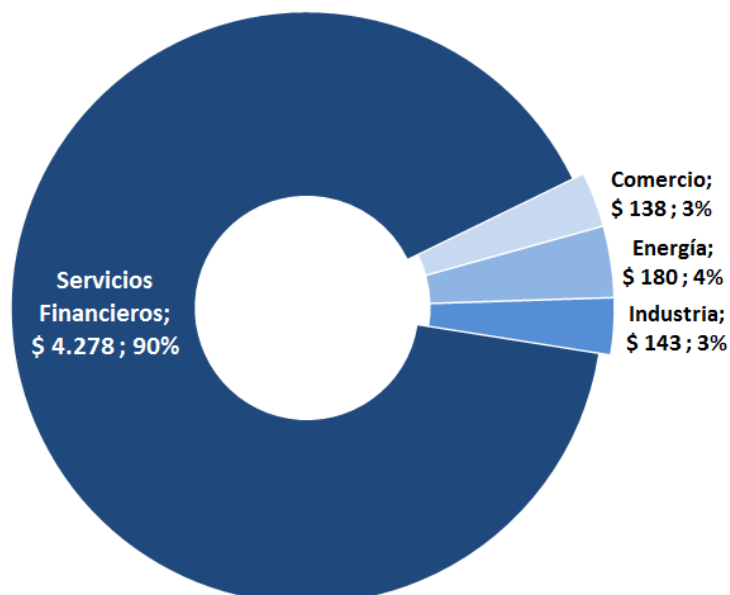
En el mes de estudio se colocaron 19 Obligaciones Negociables (16 de ellas bajo el Régimen General y 3 bajo el Régimen PyME) y 1 Valor de Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$4.739 millones.

Del total de obligaciones negociables colocadas en el mes, 19 de ellas estuvieron denominadas en pesos argentinos y la restante en dólares estadounidenses, aunque esta última representó el 45% del valor emitido.

### OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR - MAYO 2016

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV



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

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

## COLOCACIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES – MAYO 2016

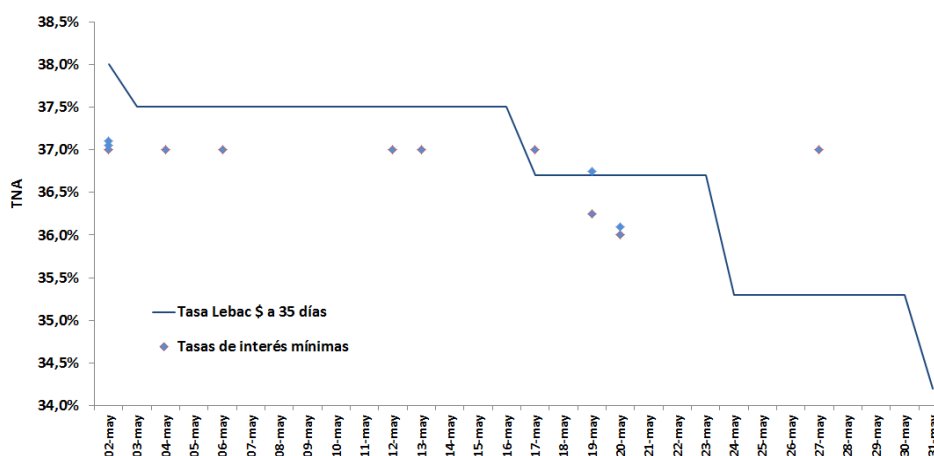
Sociedad	Sector	Tipo	Serie	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal inicial	Plazo (en meses)
Banco Hipotecario S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXIX tramo 2	USD	2.116,6	Fija	9,8%	55
Banco Hipotecario S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXXVI	\$	469,8	Margen+Badlar	37,0%	18
Compañía Financiera Argentina S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XVII Serie II	\$	287,5	Margen+Badlar	36,1%	37
Rombo Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Serie 31	\$	250,0	Margen+Badlar	37,0%	24
Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXIV - Serie II	\$	234,3	Margen+Badlar	37,0%	37
Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase 10	\$	199,0	Margen+Badlar	37,0%	18
Medanito S.A.	Energía	ON	Clase 7	\$	180,0	Margen+Badlar	37,5%	18
PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Serie 20	\$	150,0	Margen+Badlar	37,0%	18
BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase VIII	\$	150,0	Margen+Badlar	36,2%	18
Tarshop S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXVII	\$	147,3	Margen+Badlar	37,0%	18
Longvie S.A.	Comercio	ON	Clase III	\$	120,0	Margen+Badlar	36,7%	24
Grupo Supervielle S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXI	\$	100,0	Fija	34,2%	4
Gimoldi S.A.	Industria	ON	Serie VI	\$	100,0	Margen+Badlar	37,0%	18
Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXIV - Serie I	\$	65,7	Margen+Badlar	37,0%	18
Compañía Financiera Argentina S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XVII Serie I	\$	58,3	Margen+Badlar	36,0%	18
Crédito Directo S.A.	Servicios Financieros	VCP	Clase III	\$	50,0	Margen+Badlar	38,1%	12
PREAR Pretensados Argentinos S.A.	Industria	ON	Clase I Serie I	\$	27,6	Margen+Badlar	37,8%	12
Intek S.A.	Industria	PyME	Serie I	\$	15,0	Margen+Badlar	36,4%	24
Regional Trade S.A.	Comercio	PyME	Serie IX	\$	15,0	Margen+Badlar	31,7%	12
Ebucar S.A.	Comercio	PyME	Serie III	\$	3,0	Margen+Badlar	30,7%	24

Las emisiones registradas durante el mes de mayo se colocaron a plazos que versaron entre los 4 y 55 meses. En los extremos se ubican, por un lado, la obligación negociable de Grupo Supervielle S.A. denominada en pesos argentinos con vencimiento en septiembre de 2016 a una tasa de interés fija y, por el otro, la colocación de Banco Hipotecario S.A. a 55 meses. No obstante, la mayor parte de las emisiones se colocaron a plazos de entre 12 y 37 meses.

En relación a las tasas de interés nominales a las cuales las empresas adquirieron el nuevo financiamiento en pesos, primaron aquellas de tipo variable conformadas por una tasa de referencia (Badlar \$ Bcos. Privados) más un margen, y tomaron valores que oscilaron entre el 30,7% y el 38,1%. En el mes de mayo, 13 de las 18 emisiones a tasa variable denominadas en pesos agregaron una cláusula de “tasa de interés mínima” para el primero, segundo y/o tercero período de devengamiento de intereses en caso de que la tasa resultante de colocación fuera menor a este límite. En efecto, 10 emisiones debieron activar dicha cláusula que buscaba atraer inversores ofreciendo rendimientos similares a los de las LEBACs a 35 días del Banco Central.

## TASAS DE INTERÉS NOMINAL ANUAL LEBAC EN PESOS A 35 DÍAS Y TASAS DE INTERÉS MÍNIMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES - MAYO 2016

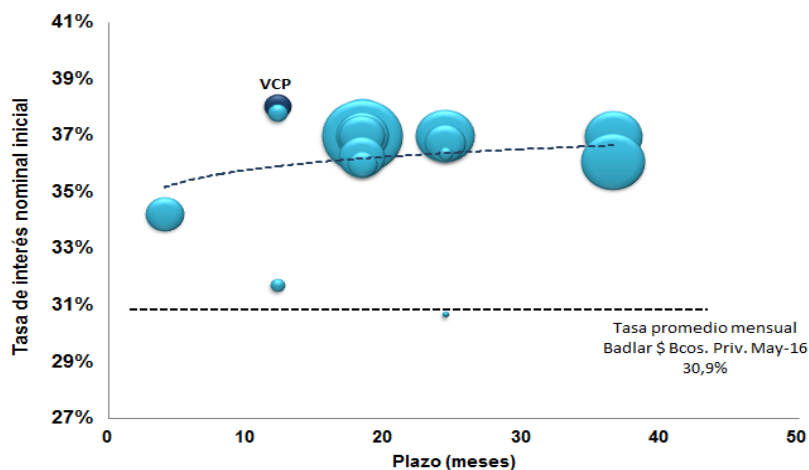
Fuente: BCRA y CNV



Por otra parte, las tasas nominales resultantes de las colocaciones de mayo, en promedio, se mantuvieron en los niveles del mes pasado, ante la escasa variación en la tasa de referencia (Badlar \$ Bcos. Privados). Adicionalmente, los márgenes de sobretasa licitados por las emisoras oscilaron entre los 0 y 695 pbs.<sup>2</sup>

## MONTOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS EN PESOS POR PLAZO Y TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL INICIAL - MAYO 2016

Fuente: CNV



Se registró la colocación de una obligación negociable denominada en dólares estadounidenses a compradores iniciales en el mercado local que fueron autorizados para luego negociar dicho valor negociable en el Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, con una tasa de interés nominal inicial fija de 9,75%.

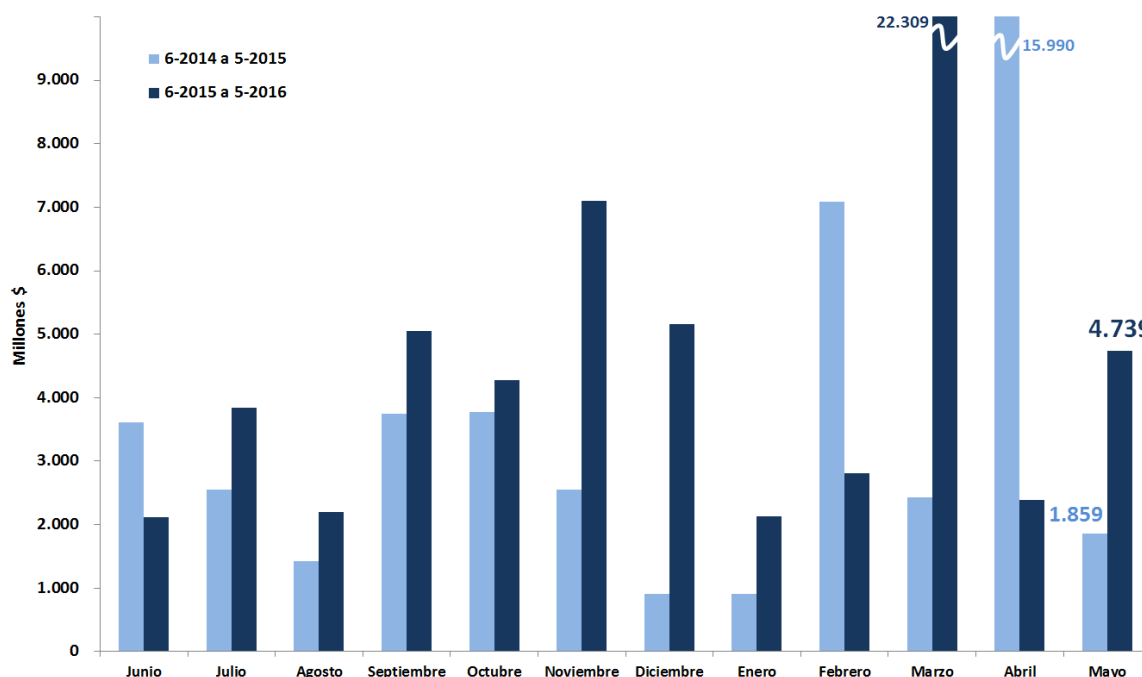
<sup>2</sup> El menor margen de corte fue obtenido por la ON PyME emitida por Ebucar S.A. Para el resto de las colocaciones, dicho límite inferior fue fijado en los 390 pbs.

## EVOLUCIÓN MENSUAL

### EVOLUCIÓN MENSUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS

En millones de pesos (eje truncado)

Fuente: CNV



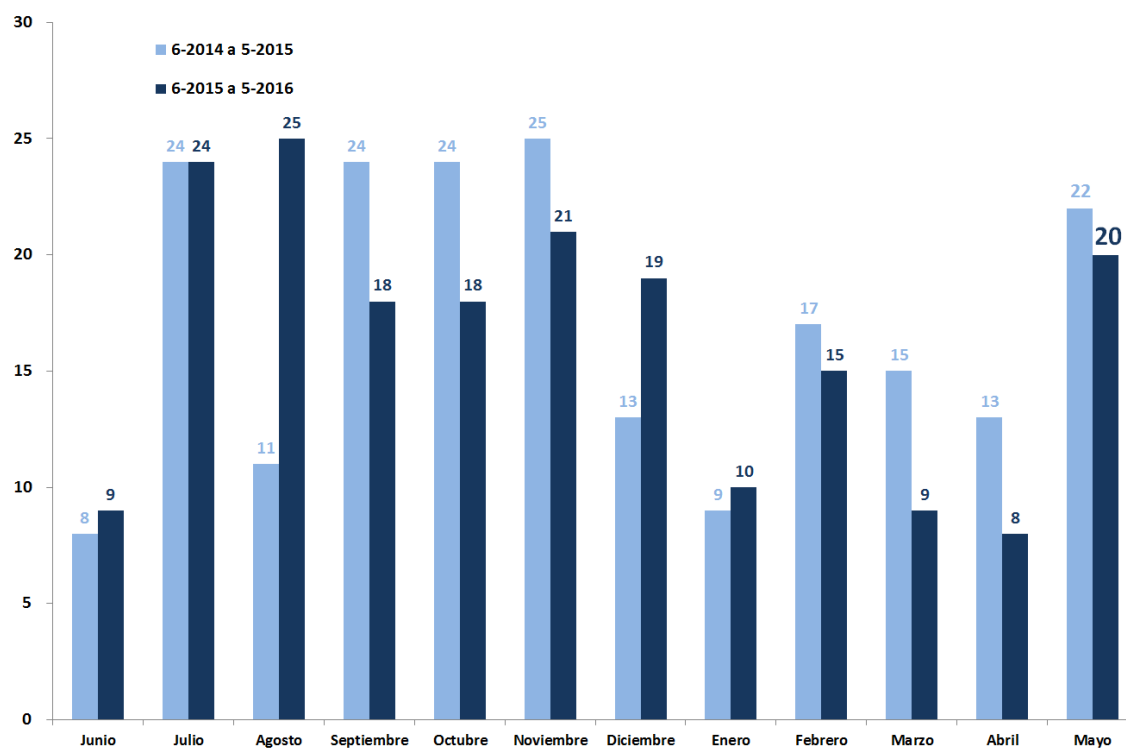
El análisis de la evolución mensual de los montos colocados en obligaciones negociables demuestra que en los últimos doce meses (junio 2015 – mayo 2016) se colocaron \$64.123 millones, un 37% por encima del valor acumulado en el período inmediatamente anterior (\$46.820 millones). Dentro de esta serie destacan, por su cuantía, las emisiones mensuales de los meses de febrero, abril y noviembre de 2015, así como la del mes de marzo del corriente año. En todas ellas se registraron colocaciones de la empresa YPF S.A.: \$5.532 millones en el mes de febrero 2015 (78% del total mensual), \$14.281 millones en abril de 2015 (89% del total mensual), \$716 millones en noviembre de 2015 (10% del total) y \$16.322 millones en marzo de 2016 (73% del total).



## EVOLUCIÓN MENSUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS

En cantidades

Fuente: CNV



La evolución mensual por cantidad de obligaciones negociables muestra que las cantidades colocadas en los doce meses que van desde junio de 2015 a mayo de 2016 –196 colocaciones– representa una disminución del 4% respecto a las 205 del período precedente.

## EVOLUCIÓN ACUMULADA

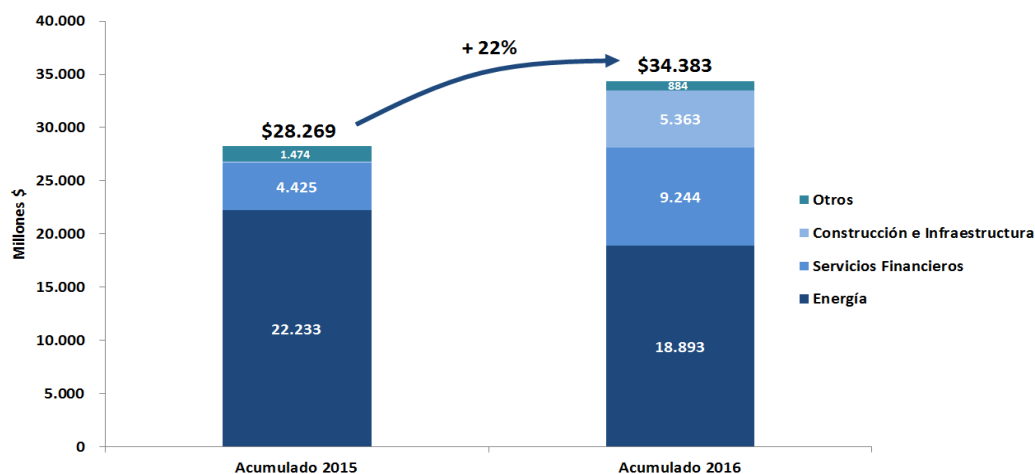
La emisión acumulada de obligaciones negociables durante los primeros cinco meses del año 2016 alcanzó los \$34.383 millones, un 22% superior a los \$28.269 millones del año previo.

### MONTO DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Mayo*

En millones de pesos

Fuente: CNV



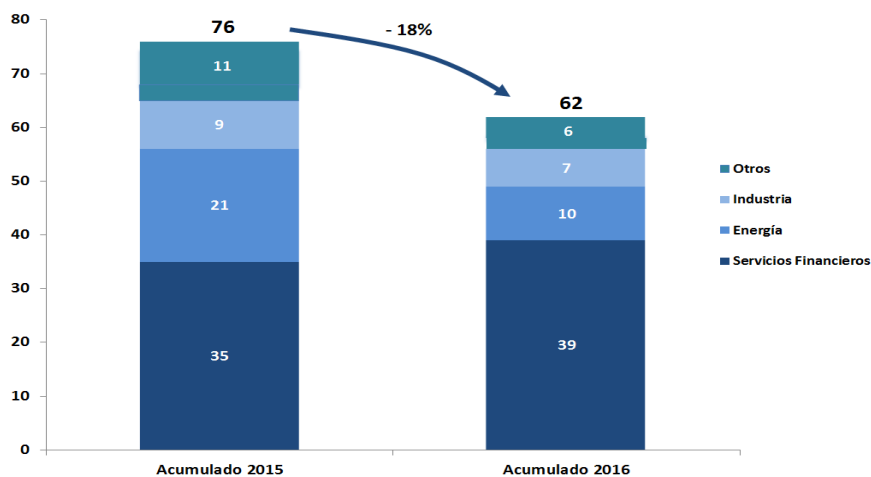
A lo largo de los cinco meses transcurridos en el año 2016 se colocaron 62 obligaciones negociables; 52 fueron emitidas bajo el Régimen General (84% del total) y 3 bajo el Régimen simplificado de PyMEs (5%), mientras que las 7 restantes adoptaron la forma de Valores de Corto Plazo (11%). En conjunto, se colocaron 14 unidades menos que en el mismo período del año 2015.

### CANTIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

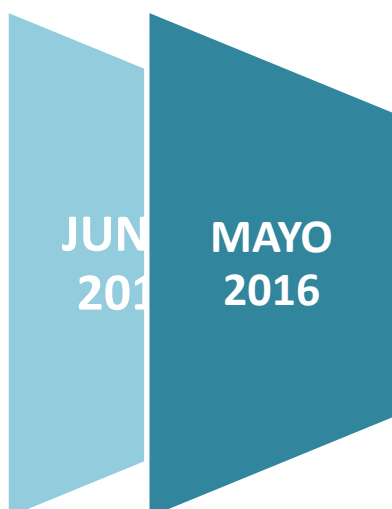
*Acumulado Enero – Mayo*

En cantidades

Fuente: CNV



## ACCIONES



*Durante el mes de mayo de 2016 se registraron dos emisiones por \$3.264 millones en concepto de acciones por suscripción por parte del Grupo Supervielle S.A. (\$2.970 millones), ingresante al régimen de oferta pública, y de Inversora Juramento S.A. (\$293 millones), sociedad que ya se encontraba en el régimen de oferta pública.*

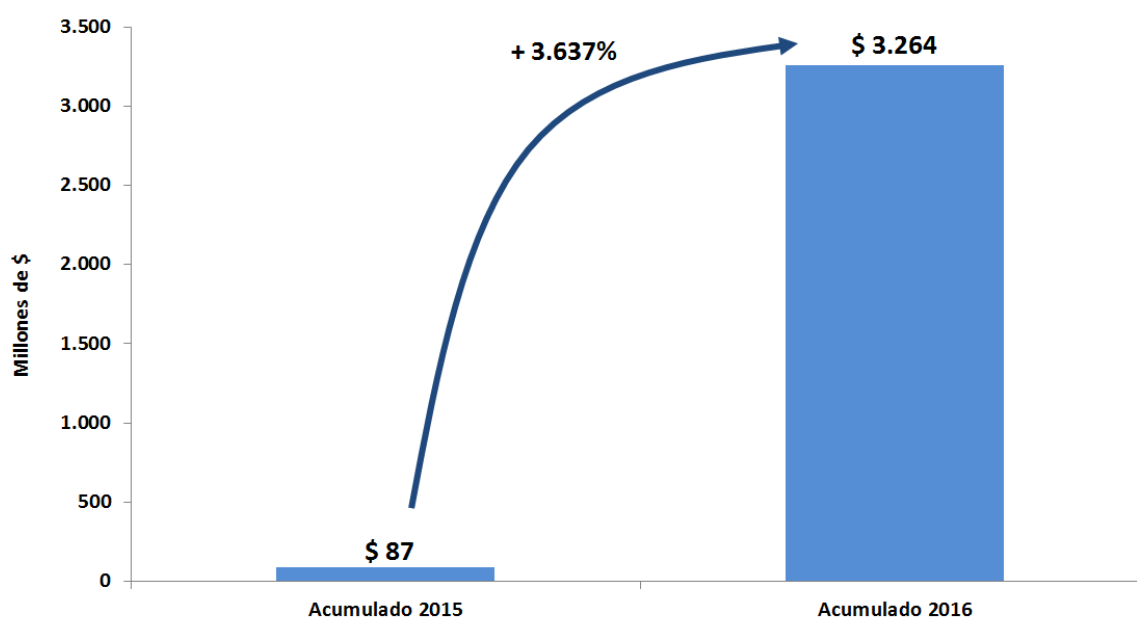
## EVOLUCIÓN ACUMULADA

En los cinco meses transcurridos a lo largo del año 2016 se colocaron \$3.264 millones en concepto de acciones, representando un incremento sustancial respecto al valor de las emisiones registradas durante el mismo período del año 2015.

### EMISIÓN ACUMULADA DE ACCIONES

*Acumulado Enero – Mayo*

En millones de pesos



El monto acumulado a lo largo del corriente año es fruto de las dos emisiones del mes de mayo. La primera corresponde a la colocación por parte de Inversora Juramento S.A. de \$293 millones y, la segunda, a la oferta pública inicial de Grupo Supervielle S.A. por \$2.970 millones.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Del total adjudicado de acciones clase B (127.500.077) del Grupo Supervielle S.A., 95.682.077 correspondieron a emisión de nuevas acciones mientras que las 31.818.000 restantes eran acciones existentes en circulación. En consecuencia, aquí sólo se ha computado al monto obtenido por la adjudicación de nuevas acciones como nuevo financiamiento en el mercado de capitales.

## CHEQUES DE PAGO DIFERIDO



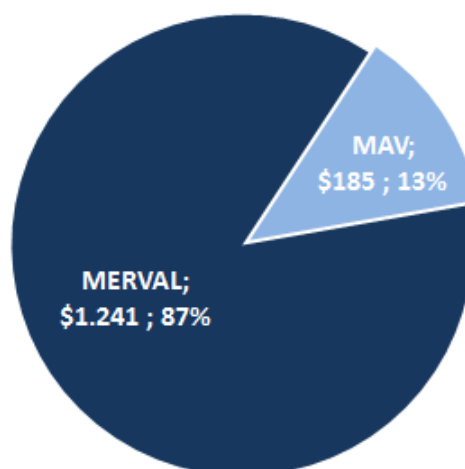
En mayo de 2016 se negociaron 12.397 cheques de pago diferido con un volumen nominal de \$1.426 millones de pesos.<sup>4</sup>

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

Mayo 2016

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 \$1.241 millones (87% del total). Luego aparece el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) con un valor nominal negociado de \$185 millones (13%).

El análisis de las cantidades de cheques negociados muestra también con mayor volumen al Merval, con 10.186 cheques (82% del total), y luego el MAV con 2.211 cheques (18%).

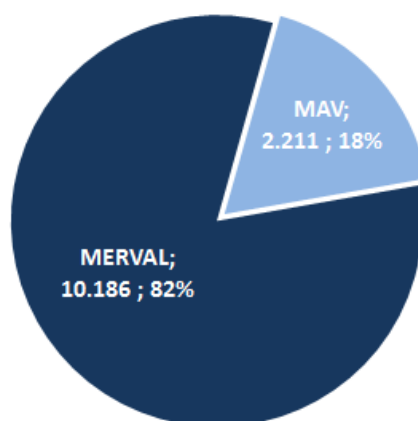
<sup>4</sup> Aquí no se contabilizan los montos correspondientes a la renegociación de cheques de pago diferido.

## CANTIDAD DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NEGOCIADOS POR MERCADO

Mayo 2016

En cantidades 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 \$121.812 en el Merval (suba interanual de 42%) y \$83.786 en MAV (descenso interanual de 60%).

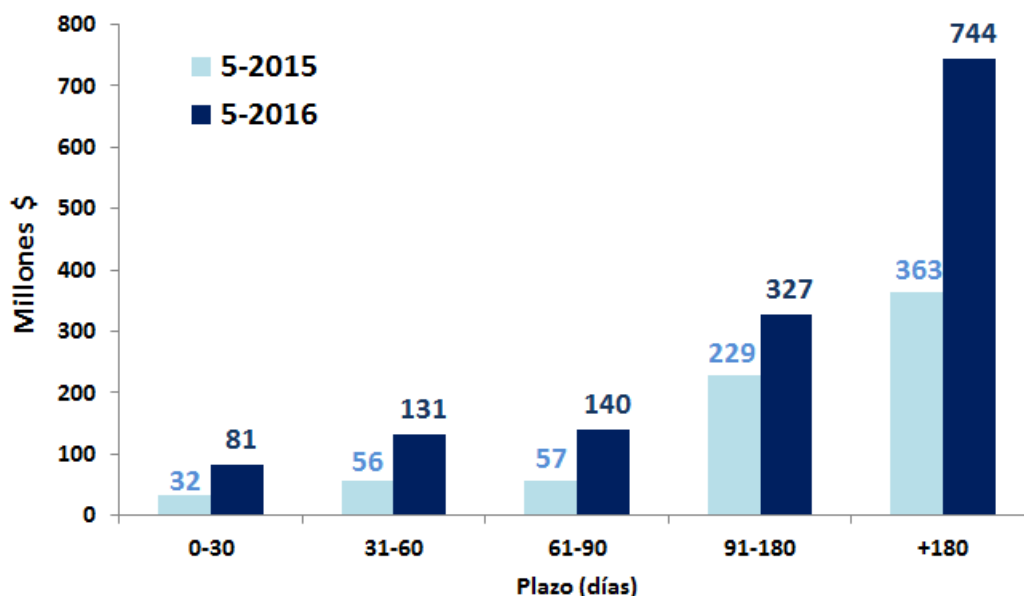
## MONTOS NEGOCIADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO SEGÚN PLAZO

TOTAL MERCADOS

Mayo 2015 – Mayo 2016

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 mayo de 2016 se incrementaron para todos los plazos en

relación a los montos observados durante el mismo mes del año anterior, sin exhibir ningún cambio relevante en su distribución.

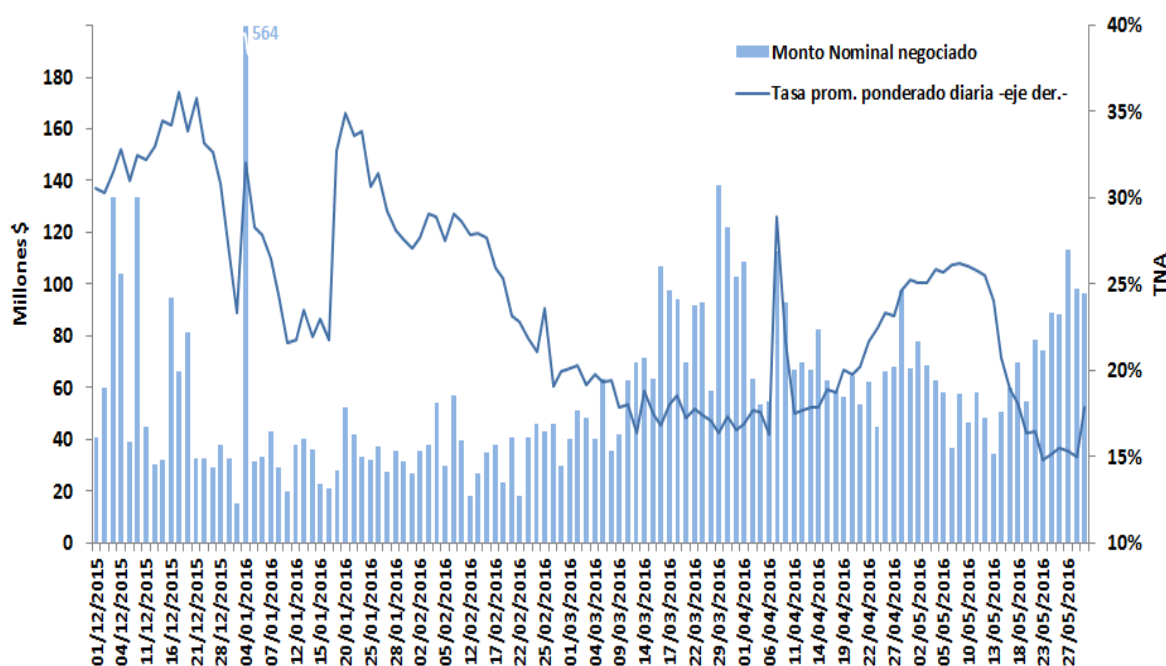
## MONTOS Y TASAS DE INTERÉS DIARIOS NEGOCIADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

### TOTAL MERCADOS

Diciembre 2015 – Mayo 2016

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



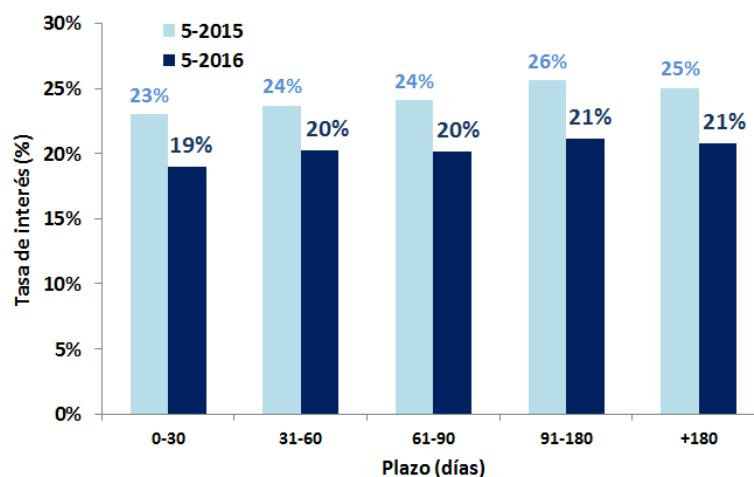
En mayo de 2016 la tasa de interés nominal promedio del mercado de cheques mostró una senda oscilante, incrementándose hasta el 26,2% en la segunda semana del mes y luego comenzando una tendencia a la baja que mostraría su piso en la anteúltima semana (14,8%). De este modo, la tasa promedio mensual exhibió una ligera suba de 50 pbs respecto al mes de abril, posicionándose en 20,9%. A pesar de esta suba en la tasa de descuento, el monto nominal negociado en mayo sólo se redujo en un 4% respecto a su par de abril.

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

Mayo 2015 – Mayo 2016

En porcentajes

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



Por otra parte, en la comparación interanual se observa un descenso en las tasas de interés para todos los plazos, con reducciones promedio de 400 a 500 pbs.

### Pagarés avalados

En el mes de análisis se negociaron 3 pagarés avalados denominados en dólares estadounidenses por un monto equivalente a \$10,64 millones en el Merval. La tasa de interés nominal anual del instrumento osciló entre 3,25% y 4% y se negociaron a plazos de 36 meses. En los cinco meses transcurridos del año se acumulan 12 pagarés avalados denominados en dólares estadounidenses por un monto equivalente a \$20,3 millones.

A continuación se enumeran y detallan las emisiones de pagarés registradas durante el año en curso.

### EMISIÓN DE PAGARÉS AVALADOS – AÑO 2016

Fecha de Operación	Monto Nominal (\$)	TNA (%)	Plazo (meses)
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
04/03/2016	759.750	7,75	15
27/04/2016	3.560.200	2,00	36
06/05/2016	3.558.875	3,25	36
13/05/2016	2.690.818	4,00	36
13/05/2016	4.390.282	4,00	36

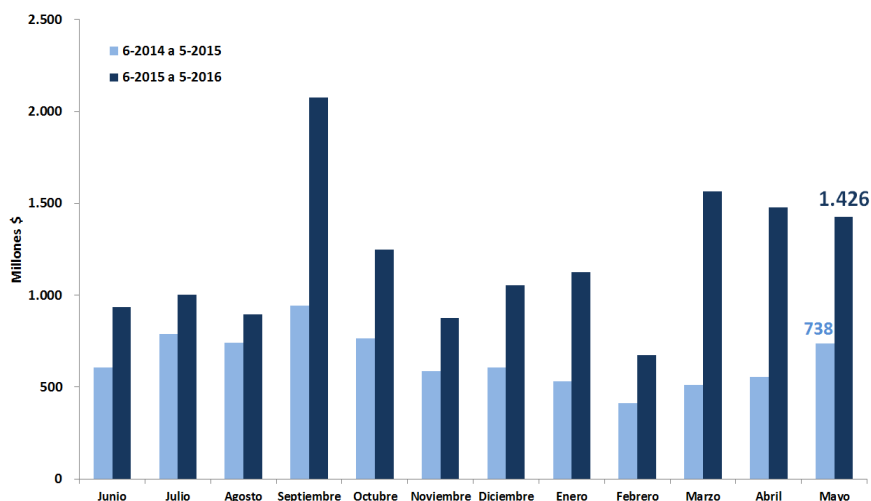


## EVOLUCIÓN MENSUAL

### EVOLUCIÓN MENSUAL NEGOCIACIÓN DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO TOTAL MERCADOS

En millones de pesos

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

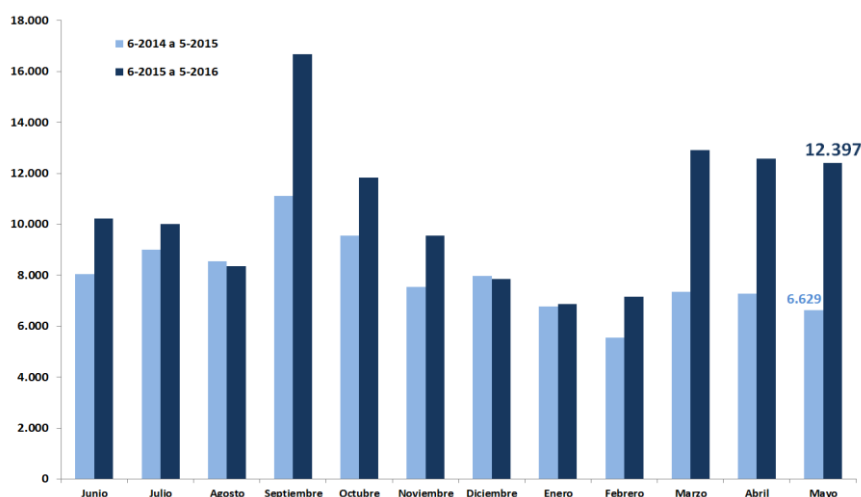


La comparación de los montos negociados en concepto de cheques de pago diferido en los dos últimos períodos de doce meses muestra, a primera vista, que éstos han crecido en el conjunto de los mercados a lo largo de los últimos meses. Concretamente, el monto negociado en el período junio 2015 – mayo 2016 fue de \$14.350 millones, representado un incremento del 84% en relación al período inmediatamente anterior.

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

En cantidades

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



Las cantidades negociadas de cheques de pago diferido en los últimos doce meses ascendieron a 126.391, un 33% más que en el período inmediatamente anterior.

## EVOLUCIÓN ACUMULADA

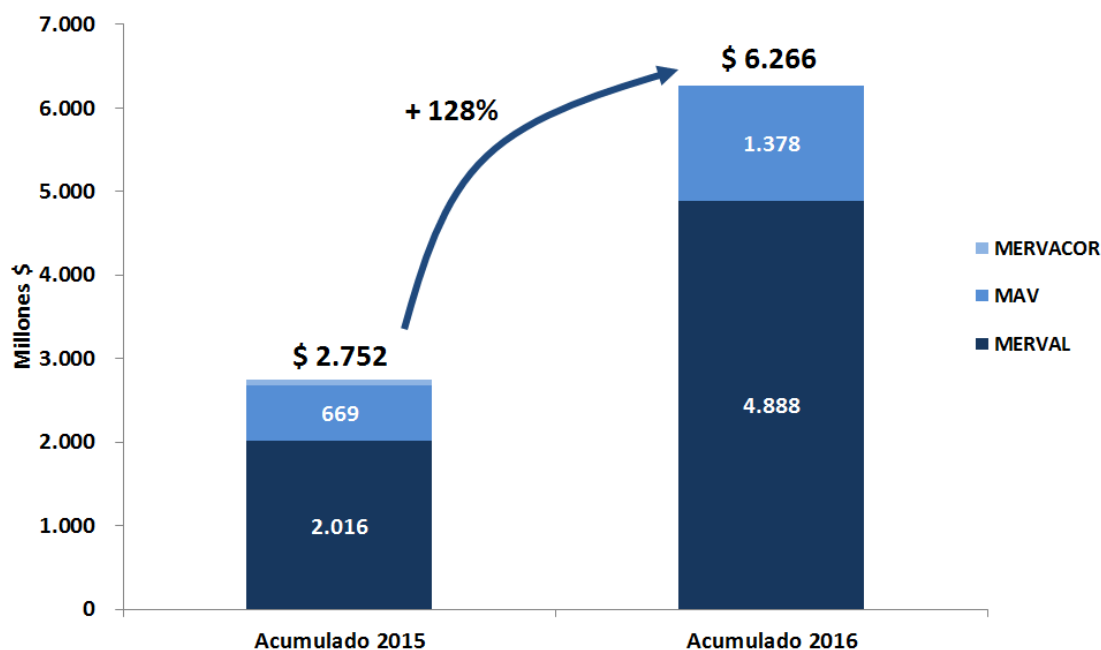
En los primeros cinco meses del año 2016 el financiamiento a través de cheques de pago diferido fue de \$6.266 millones, una suba interanual equivalente a 128%. Este aumento se explica por un incremento del monto negociado en el mercado de Buenos Aires (142%) y en la plaza rosarina (106%), y por una caída en el de Córdoba (-100%).<sup>5</sup>

### NEGOCIACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

*Acumulado Enero – Mayo*

En millones de pesos

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



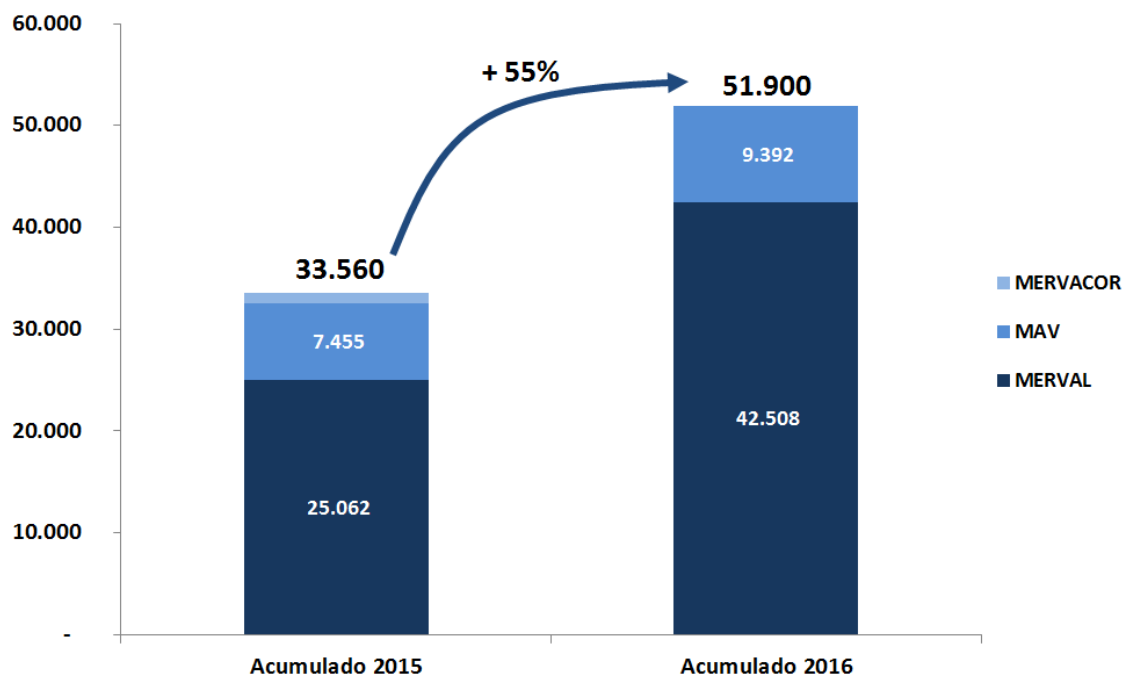
<sup>5</sup> Debe recordarse que el Mercado de Valores de Córdoba (Mervacor) se encuentra suspendido para realizar operaciones de este tipo desde el mes de abril del año 2015.

## NEGOCIACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR MERCADO

*Acumulado Enero – Mayo*

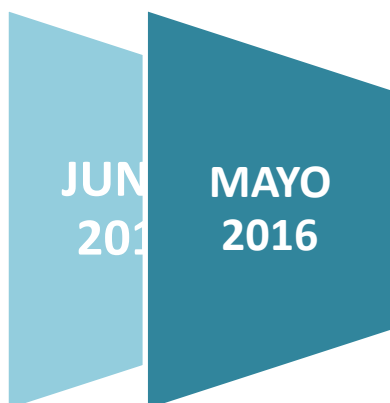
En cantidades

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



Esta tendencia al incremento de los montos negociados de cheques de pago diferido fue acompañada por una suba del 55% en la cantidad negociada de estos instrumentos en los mercados durante el transcurso del año 2016. Este rasgo no ha sido uniforme a lo largo de los mercados pues el Merval registró un aumento de 70% y MAV otro de 26%, mientras que en Mervacor se observó, obviamente, una caída del 100%.

## FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

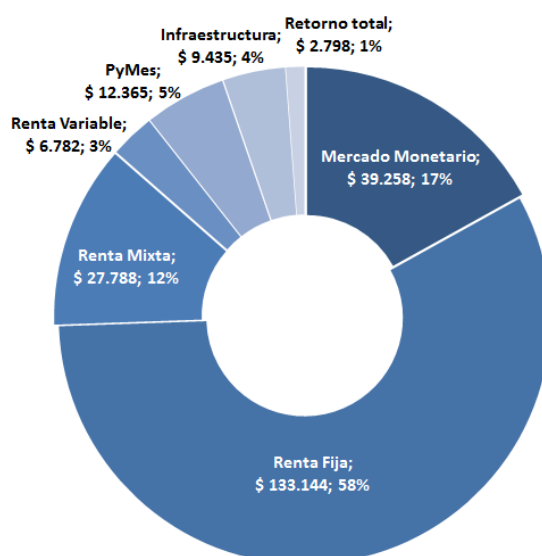


En mayo de 2016 el patrimonio administrado por los 362 fondos comunes de inversión ascendió a \$231.571 millones. Este valor representa una expansión de 41% respecto al mismo mes del año anterior.

### PATRIMONIO FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO - MAYO 2016

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CAFCI



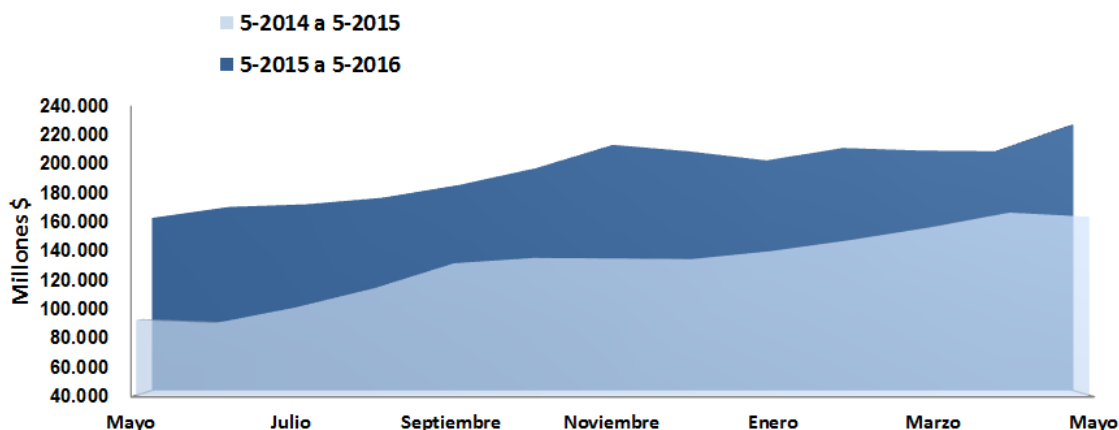
Dentro de las carteras del conjunto de los FCI destaca el incremento, en relación al stock registrado a fines de diciembre de 2015, de las tenencias de ADRs (desde \$4 millones a \$80 millones; +1710%), de LEBACs (desde \$38.153 millones a \$92.671 millones; +143%), y de cheques de pago diferido (desde \$5.691 millones a \$7.204 millones; +27%). Por el contrario, los descensos más importantes se observaron en las tenencias de contratos de Futuros (desde \$4.614 millones a \$51 millones; -99%), en ETFs y fondos mutuos no registrados en el país (desde \$119 millones a \$27 millones; -77%), y en las cuotapartes de FCI (desde \$9.993 millones a \$4.233 millones; -58%).

## EVOLUCIÓN DEL STOCK

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

En millones de pesos

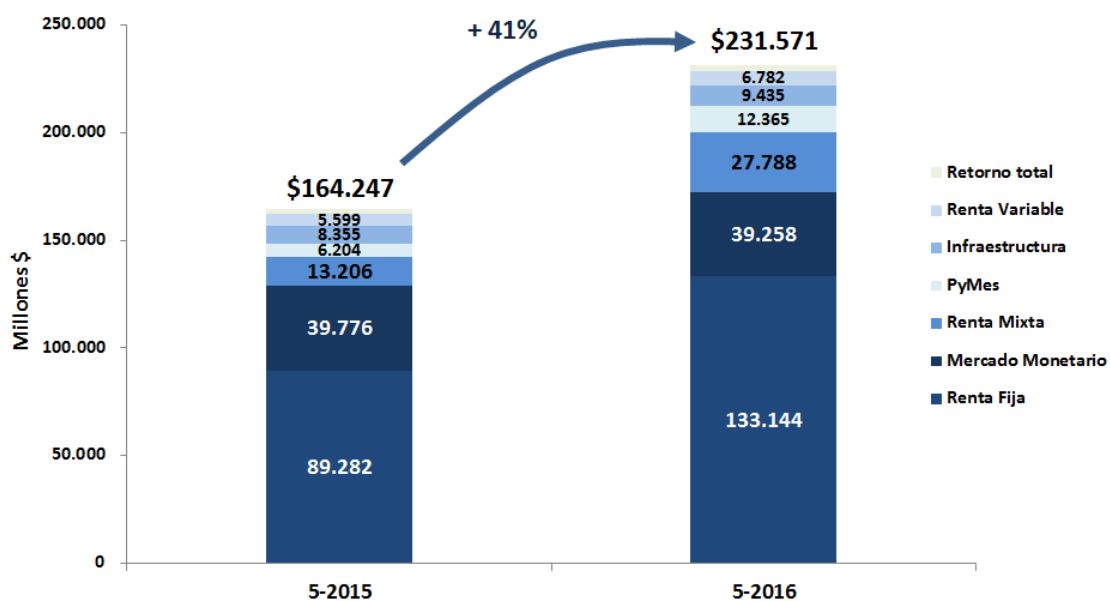
Fuente: CAFCI



### COMPARACIÓN PATRIMONIO FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO Mayo 2016 vs Mayo 2015

En millones de pesos

Fuente: CAFCI



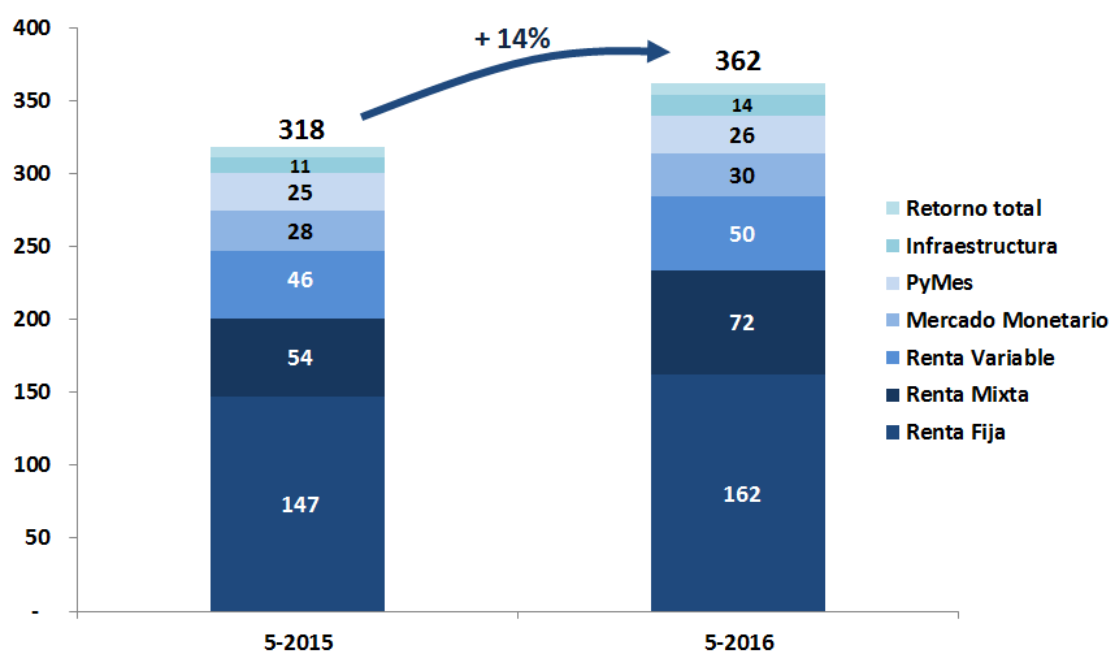
En comparación con el mismo mes del año anterior, el valor del stock de fondos destinados a instrumentos de renta fija en el mes de abril de 2016 es un 49% mayor; los asociados al

mercado monetario mostraron un descenso interanual de 1%; aquellos invertidos en instrumentos de renta mixta observaron un aumento de 110% en términos interanuales; el stock de fondos de Infraestructura con un crecimiento de 13%; los fondos que se invierten en instrumentos propios de PyMEs ascendieron un 99%; los relacionados a instrumentos de renta variable subieron un 21% y, finalmente, los fondos de retorno total con un alza del 53%.

## COMPARACIÓN CANTIDAD FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO Mayo 2016 vs Mayo 2015

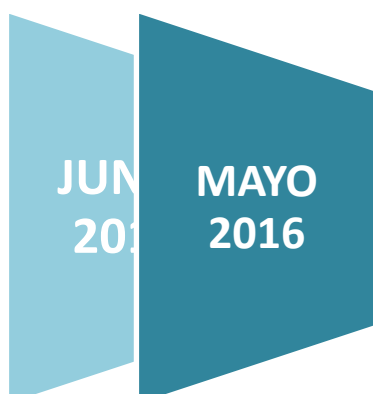
En cantidades

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 mixta los que presentaron la mayor variación (+33%).

## FINANCIAMIENTO PyME



En mayo de 2016 el financiamiento obtenido por las PyMEs ascendió a \$1.452 millones, casi exclusivamente a través de la negociación de cheques de pago diferido<sup>6</sup> (\$1.381 millones).

Este financiamiento se compuso de \$1.381 millones (95% del total) en concepto de cheques de pago diferido avalados, \$61 millones (4%) a través de la colocación de 4 obligaciones negociables (tres bajo el Régimen PyME y una a través del Régimen General) y \$11 millones (1%) mediante la emisión de 3 pagarés avalados denominado en dólares estadounidenses.

## EVOLUCIÓN ACUMULADA

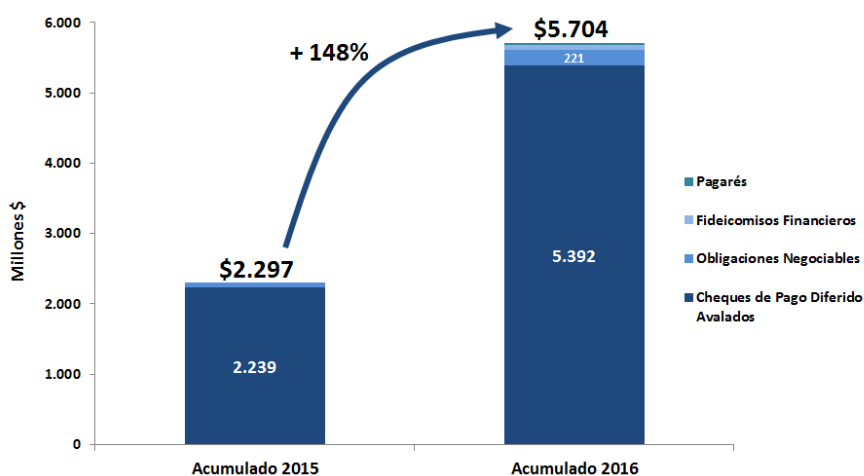
En los primeros cinco meses del año 2016, el financiamiento acumulado obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales local ascendió a \$5.704 millones, un 148% superior a los \$2.297 millones del año previo.

### MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL PYME

Acumulado Enero – Mayo

En millones de pesos

Fuente: CNV



<sup>6</sup> Debido a la imposibilidad de identificar en el caso de CPD Directos y Patrocinados el tamaño de la empresa financiada, sólo se incluyen en esta sección los CPD avalados.

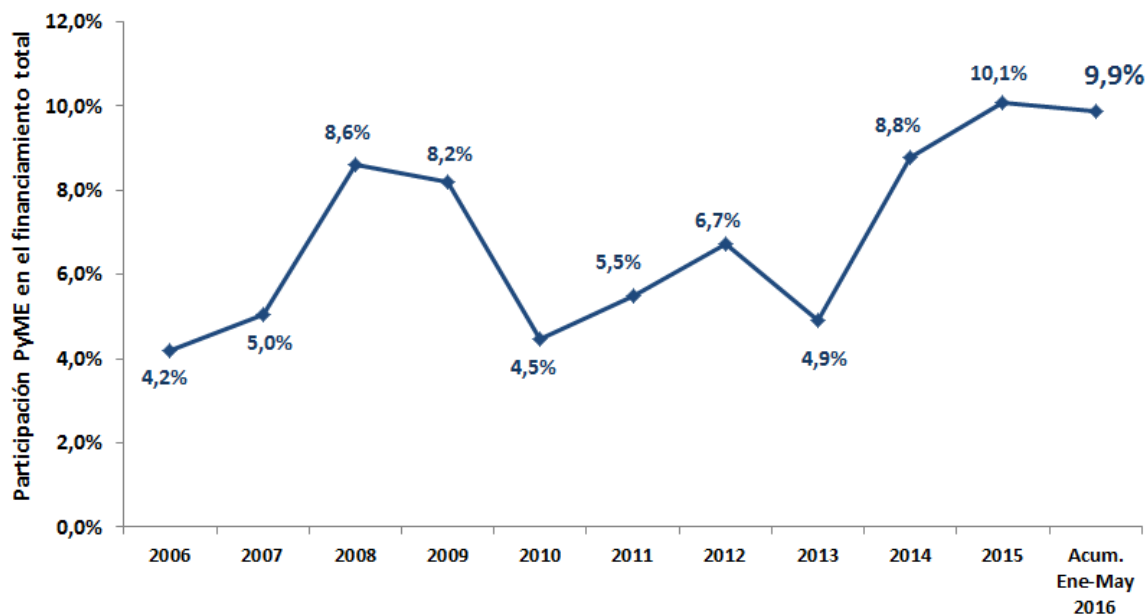
A continuación se expone la evolución anual de la participación del financiamiento a empresas PyME en el total del financiamiento obtenido en el mercado de capitales local.

## PARTICIPACIÓN DEL FINANCIAMIENTO PYME EN EL TOTAL DEL MERCADO DE CAPITALES

Años 2006 – 2016

En porcentajes

Fuente: IAMC, "Financiamiento a través del Mercado de Capitales". Informes (2006-2013) y CNV (2014-2016)





## ANEXO: RESUMEN DE COLOCACIONES SEGÚN INSTRUMENTO 2010-2016

Periodo	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	2.942	1.575	856	411	100	-	29	14	14	1
2-2014	4.995	2.787	1.841	367	-	0	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	4.873	1.533	2.553	787	-	-	39	15	24	0
8-2014	4.192	2.026	1.425	741	-	-	31	20	11	0
9-2014	7.293	2.482	3.866	943	-	3	47	22	25	0
10-2014	6.651	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	18.429	1.797	15.990	555	87	-	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	9.378	2.196	5.050	2.075	56	-	36	17	18	1
10-2015	9.639	3.110	4.281	1.249	995	4	37	18	18	1
11-2015	15.740	7.761	7.104	874	-	0	43	22	21	0
12-2015	9.054	2.513	5.156	1.053	333	-	40	20	19	1
1-2016	5.902	2.648	2.128	1.126	-	-	26	16	10	0
2-2016	5.772	2.284	2.814	674	-	-	31	16	15	0
3-2016	26.370	2.492	22.309	1.563	-	6	24	15	9	0
4-2016	7.544	3.670	2.393	1.477	-	4	33	25	8	0
5-2016	12.228	2.789	4.739	1.426	3.264	11	40	18	20	2