



# INFORME MENSUAL DE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES

**Octubre 2016**



**Comisión Nacional de Valores**  
República Argentina

**Presidente: Lic. Marcos AYERRA**  
**Vicepresidente: Dra. Patricia BOEDO**  
**Vocal: Dra. Rocío BALESTRA**  
**Vocal: Lic. Carlos HOURBEIGT**  
**Vocal: Lic. Martín GAVITO**

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

**Versión 1.1**

## CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO .....	3
FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES .....	4
Análisis Octubre 2016 .....	4
Acumulado Anual .....	5
Evolución Mensual .....	6
Evolución Anual .....	7
FIDEICOMISOS FINANCIEROS.....	8
Análisis Octubre 2016 .....	8
Acumulado Anual .....	10
Evolución mensual .....	11
OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....	14
Análisis Octubre 2016 .....	14
Acumulado Anual .....	16
Evolución Mensual .....	17
ACCIONES .....	19
Análisis Octubre 2016 .....	19
Acumulado Anual .....	19
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO .....	20
Análisis Octubre 2016 .....	20
Acumulado Anual .....	23
Evolución Mensual .....	25
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN .....	27
Análisis Octubre 2016 y Composición del Stock.....	27
Evolución del Stock .....	28
ANEXO: RESUMEN DE COLOCACIONES SEGÚN INSTRUMENTO 2010-2016....	31

## RESUMEN EJECUTIVO

- » En el mes de octubre el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$15.794 millones.
- » Este financiamiento se compuso de \$11.673 millones colocados en obligaciones negociables (74% del total), \$3.026 millones (19%) correspondientes a fideicomisos financieros, \$1.076 millones (7%) en concepto de cheques de pago diferido y \$19 millones a través de pagarés avalados.
- » Luego de transcurridos diez meses del año 2016, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$161.189 millones, una variación positiva de 112% respecto al mismo período del año anterior.
- » En el mes de análisis se colocaron 16 fideicomisos financieros por un total de \$3.026 millones. La colocación acumulada anual de este tipo de valor negociable a octubre de 2016 ascendió a \$35.277 millones, representando un incremento de 75% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.
- » Asimismo, se colocaron 15 Obligaciones Negociables y 1 Valor de Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$11.673 millones. Entre ellos resalta la emisión internacional de Banco Hipotecario S.A. por \$6.078 millones, a una tasa variable de Badlar más un margen de 2,5% nominal anual. La emisión acumulada de obligaciones negociables durante los diez meses transcurridos a lo largo del año 2016 alcanzó los \$108.547 millones, un 137% superior a los \$45.749 millones del año previo.
- » En el mes bajo análisis no se registró ninguna emisión de acciones por suscripción por parte de las sociedades que se encuentran en el régimen de oferta pública.
- » Se negociaron 8.948 cheques de pago diferido con un volumen nominal de \$1.076 millones de pesos. Por otro lado, a lo largo de los diez meses transcurridos del año 2016 el financiamiento a través de este instrumento fue de \$13.803 millones, una suba interanual equivalente a 55%.
- » El patrimonio administrado por los 384 fondos comunes de inversión ascendió a \$329.259 millones. Este valor representa una expansión de 65% respecto al mismo mes del año anterior.

## FINANCIAMIENTO TOTAL EN EL MERCADO DE CAPITALES



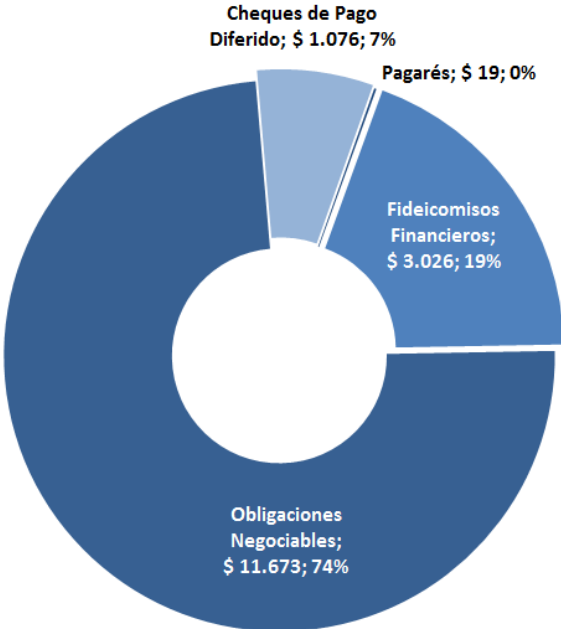
En el mes de octubre el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$15.794 millones.

Este financiamiento se compuso de \$11.673 millones colocados en obligaciones negociables (74% del total), \$3.026 millones (19%) correspondientes a fideicomisos financieros, \$1.076 millones (7%) en concepto de cheques de pago diferido y \$19 millones a través de pagarés avalados.

### FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO - OCTUBRE 2016

En millones de pesos y porcentajes

Fuente: CNV



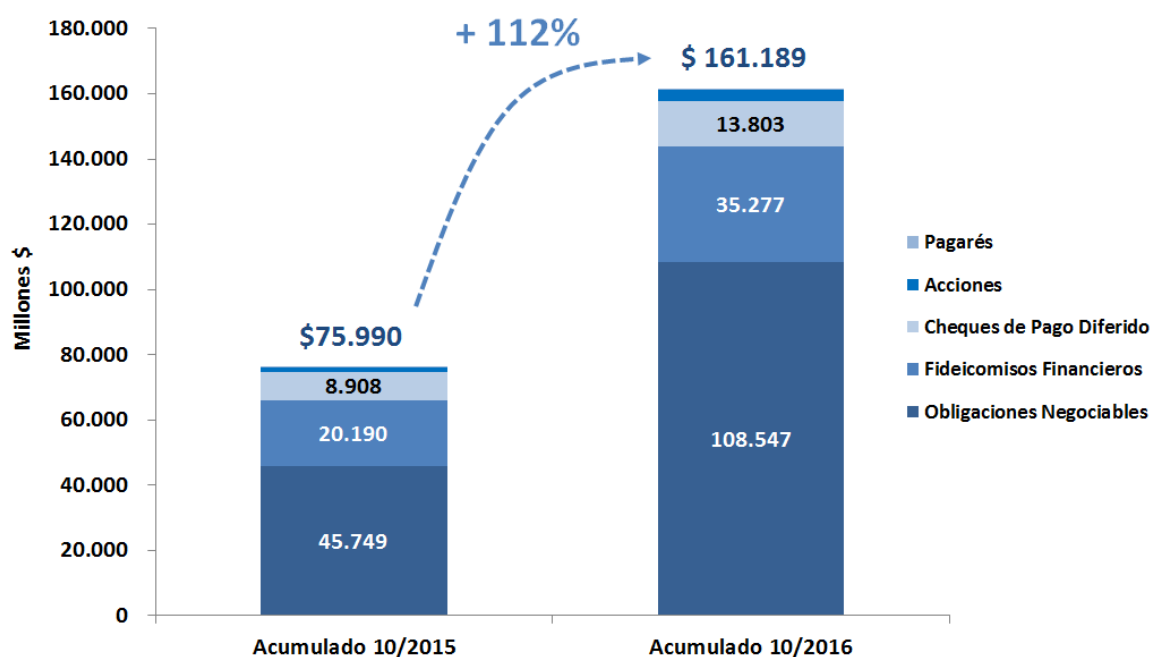
## ACUMULADO ANUAL

### MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

Fuente: CNV



Al cabo de los diez meses del año 2016, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$161.189 millones, una variación positiva de 112% 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	Pagars Avalados	Financiamiento Total
Valor (Millones \$)	35.277	108.547	3.422	13.803	140	161.189
Cantidad	182	152	3	108.573	74	-
Var. Interanual Valor	75%	137%	200%	55%	3728%	112%

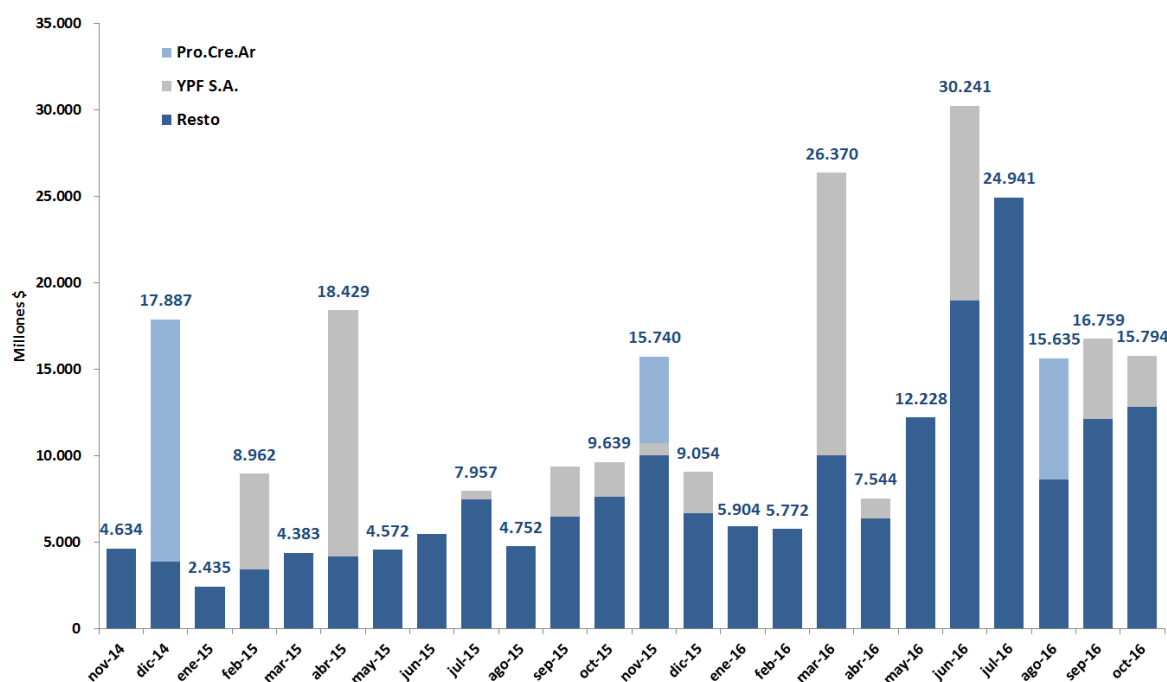
## EVOLUCIÓN MENSUAL

El total colocado durante el período noviembre 2015 - octubre 2016 ascendió a \$185.984 millones en contraposición a los \$98.511 millones del período de doce meses precedente, esto es, un aumento del 89%.

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

En millones de pesos

Fuente: CNV



Dentro de esta serie destacan las emisiones de YPF S.A. y del fideicomiso financiero Pro.Cre.Ar, que en el período noviembre 2014 – octubre 2015 acumulaban el 40% del monto emitido en el mercado de capitales y, en los últimos 12 meses, disminuyeron su incidencia hasta el 28% del total. Esta merma tuvo su contrapartida en el incremento de la participación del resto de las emisiones a partir de una suba entre períodos de \$75.207 millones en los montos emitidos.

Emisiones	Nov. 2014 - Oct. 2015		Últimos 12 meses		Variación Montos	
	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Mill. \$	%
YPF S.A.	25.195	25,6%	39.461	21,2%	14.266	57%
Pro.Cre.Ar	14.000	14,2%	12.000	6,5%	-2.000	-14%
Resto	59.316	60,2%	134.523	72,3%	75.207	127%
<b>TOTAL</b>	<b>98.511</b>	<b>100,0%</b>	<b>185.984</b>	<b>100,0%</b>	<b>87.473</b>	<b>89%</b>

## EVOLUCIÓN ANUAL

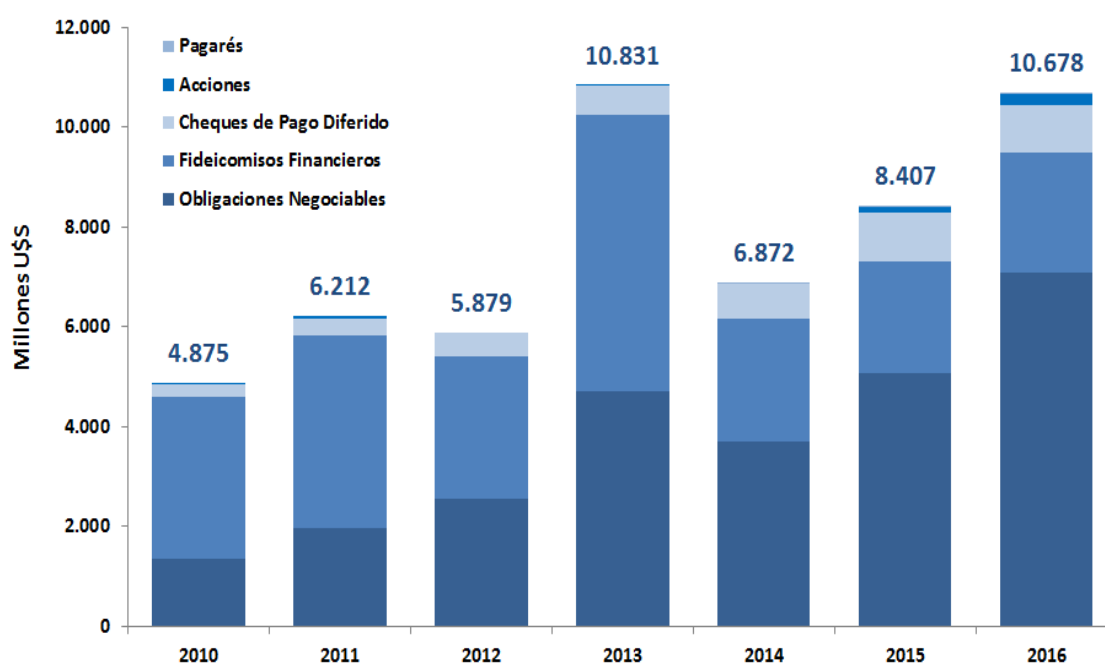
A continuación se expone el financiamiento total acumulado en el año, expresado en dólares estadounidenses, acompañado por la serie que permite su comparación con los primeros diez meses de años anteriores.

### FINANCIAMIENTO TOTAL ACUMULADO PERÍODO ENERO – OCTUBRE POR INSTRUMENTO

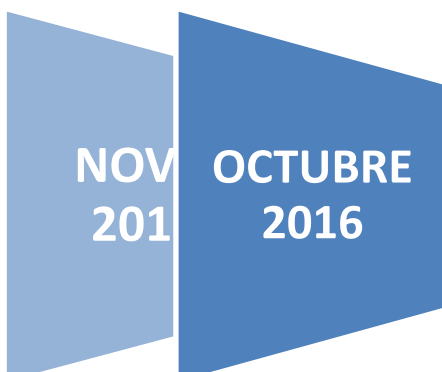
Años 2010 – 2016

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: CNV



## FIDEICOMISOS FINANCIEROS



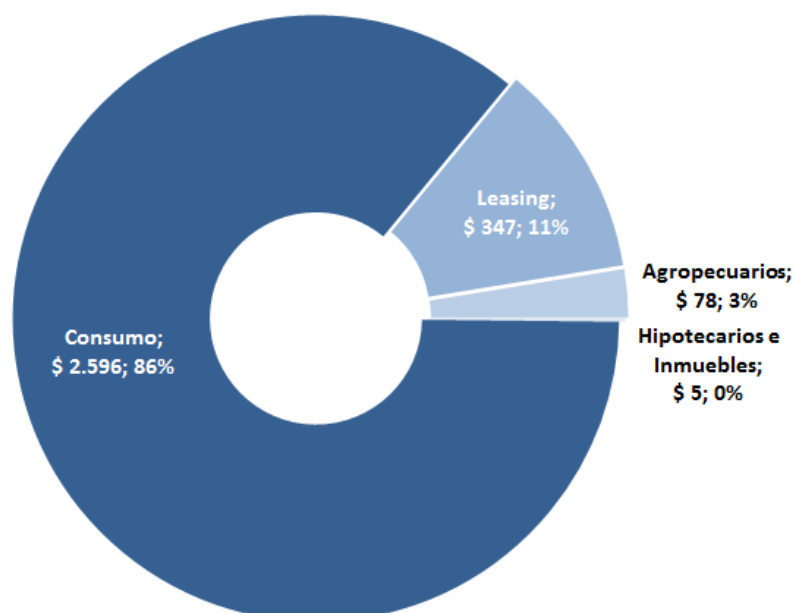
En octubre de 2016 se colocaron 16 fideicomisos financieros por un total de \$3.026 millones.

De las 16 emisiones efectuadas en el mes, 15 estuvieron denominadas en pesos argentinos representando el 97% del monto colocado. La emisión restante estuvo denominada en dólares estadounidenses.

### FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR TIPO - OCTUBRE 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.



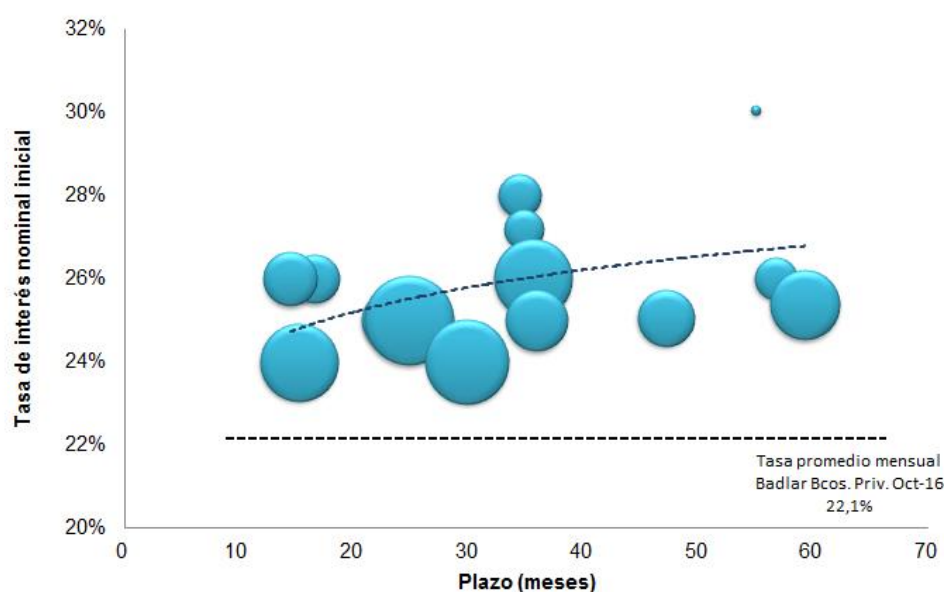
## COLOCACIONES DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS - OCTUBRE 2016

Denominación Fideicomiso Financiero	Categoría	Activos Fideicomitados	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa Interés Nominal	Plazo (en meses)
Consubond 127	Consumo	Créditos personales	\$	439,2	Margen+BADLAR	25,0%	25
Garbarino 128	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	379,7	Margen+BADLAR	24,0%	30
Megabono 159	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	336,1	Margen+BADLAR	26,0%	36
Megabono Crédito 158	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	328,7	Margen+BADLAR	24,0%	15
CCF Créditos Serie 14	Leasing	Créditos contratos de leasing	\$	266,3	Margen+BADLAR	25,4%	59
Secubono 145	Consumo	Créditos de consumo	\$	205,0	Margen+BADLAR	25,0%	36
Ribeiro LXXXIX	Consumo	Créditos personales	\$	180,6	Margen+BADLAR	25,0%	23
Pvcred Serie XXIX	Consumo	Préstamos personales	\$	172,6	Margen+BADLAR	25,1%	47
Tarjeta Shopping XCII	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	155,7	Margen+BADLAR	26,0%	14
Credimas 28	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	130,0	Margen+BADLAR	26,0%	17
Centrocard XX	Consumo	Tarjetas de Crédito	\$	100,6	Margen+BADLAR	28,0%	34
Fidebica XLIII	Consumo	Créditos personales	\$	95,8	Margen+BADLAR	26,0%	57
CGM Leasing XXIX	Leasing	Contratos de Leasing	\$	80,9	Margen+BADLAR	27,2%	35
Aval Rural XXV	Agropecuarios	Letras de cambio	USD	77,9	Fija	5,0%	11
Secubono Credinea 146	Consumo	Créditos de consumo y personales	\$	71,7	Margen+BADLAR	24,0%	16
Pilay II	Hipotecarios e Inmuebles	Derechos s/ Inmuebles	\$	5,3	Margen+BADLAR	30,1%	55

Las emisiones de fideicomisos financieros en pesos del mes se colocaron a plazos que oscilaron entre los 11 y 59 meses y a tasas de interés variables (Badlar + margen) en un intervalo de 24 – 30,1% nominal anual. De esta manera, las tasas de interés nominales al momento de colocación, en promedio, se redujeron en 67 puntos básicos (pbs) respecto al mes de septiembre en un contexto de caída de la tasa de referencia. A su vez, los márgenes adicionales pactados en los contratos fluctuaron entre los 100 y 400 pbs.<sup>1</sup>

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

Fuente: CNV



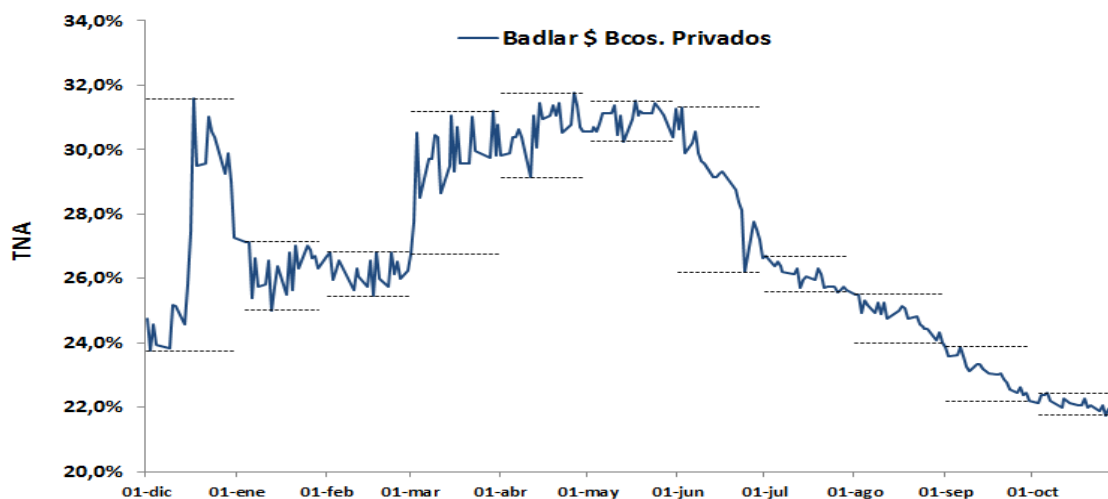
<sup>1</sup> Fuera de este intervalo se observó la emisión del fideicomiso financiero Pilay II por \$5 millones, que producto de la licitación obtuvo un margen de sobretasa equivalente a un 8%.

## TASA BADLAR EN PESOS BANCOS PRIVADOS

Diciembre 2015 – Octubre 2016

En porcentajes

Fuente: elaboración propia en base a datos BCRA



## ACUMULADO ANUAL

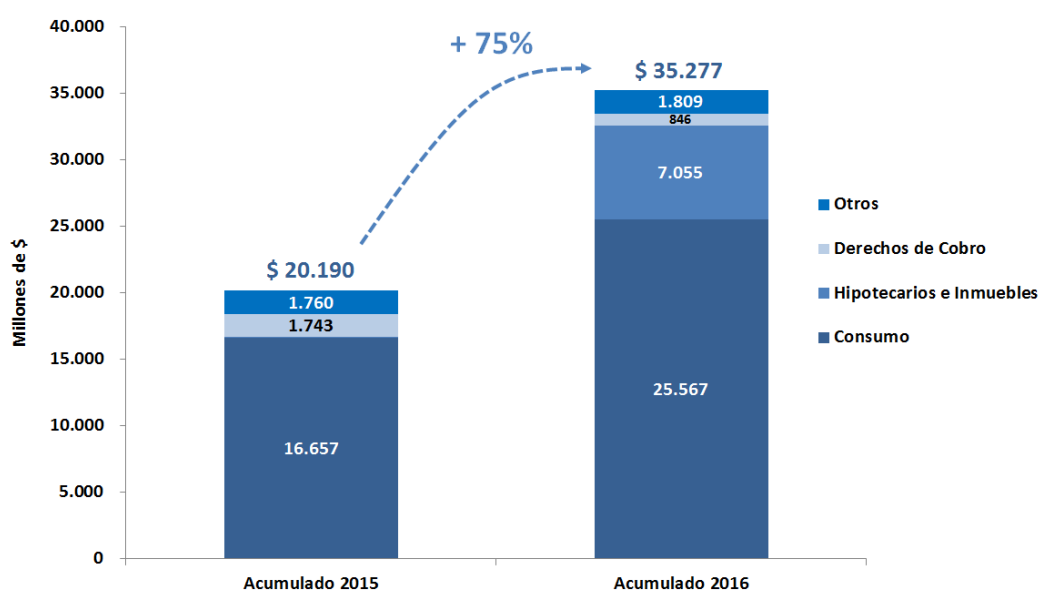
La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los diez meses transcurridos en el año ascendió a \$35.277 millones, representando un incremento de 75% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.

## MONTO DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR

Acumulado Enero – Octubre

En millones de pesos

Fuente: CNV

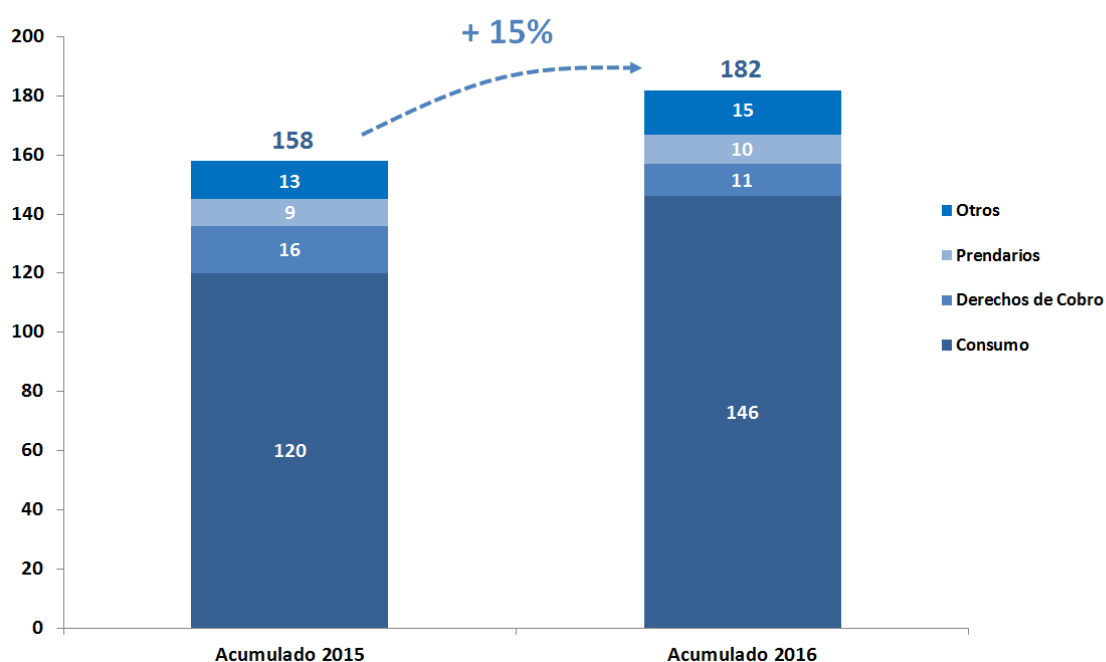


Descontando la incidencia del fideicomiso financiero Pro.Cre.Ar., la variación interanual del acumulado del año 2016 en relación a su par de 2015 habría sido de un 40%.

Durante el período enero - octubre del año 2016 se colocaron 182 fideicomisos financieros, lo que significó un aumento de 15% respecto a la colocación de 158 fideicomisos del año precedente.

## CANTIDAD DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS COLOCADOS POR SECTOR Acumulado Enero – Octubre En cantidades

Fuente: CNV



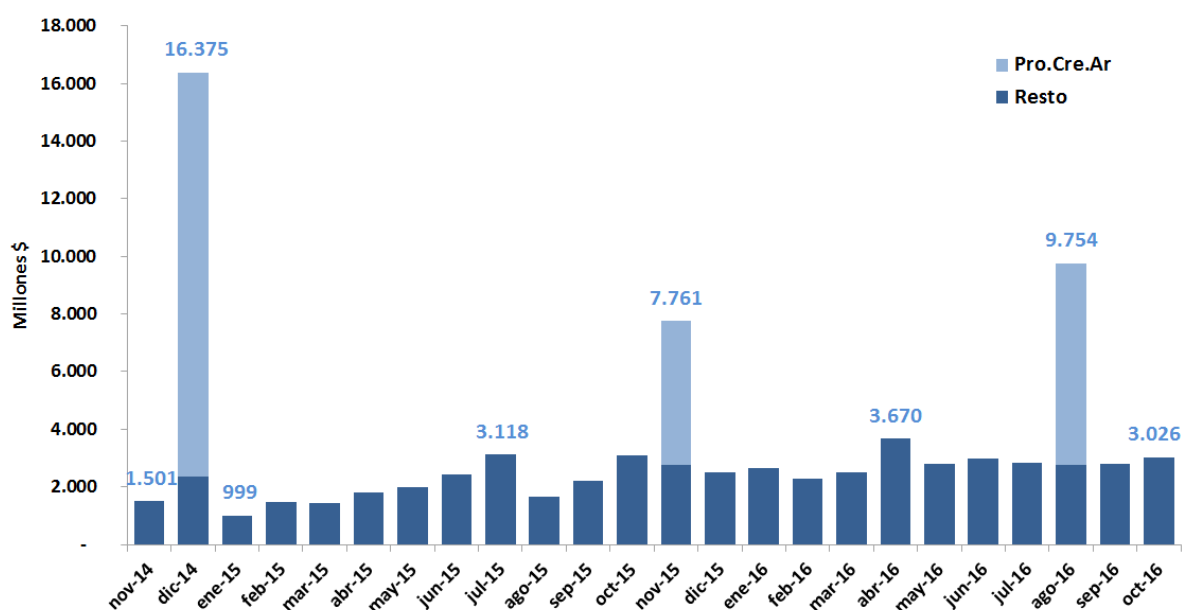
## EVOLUCIÓN MENSUAL

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

Fuente: CNV



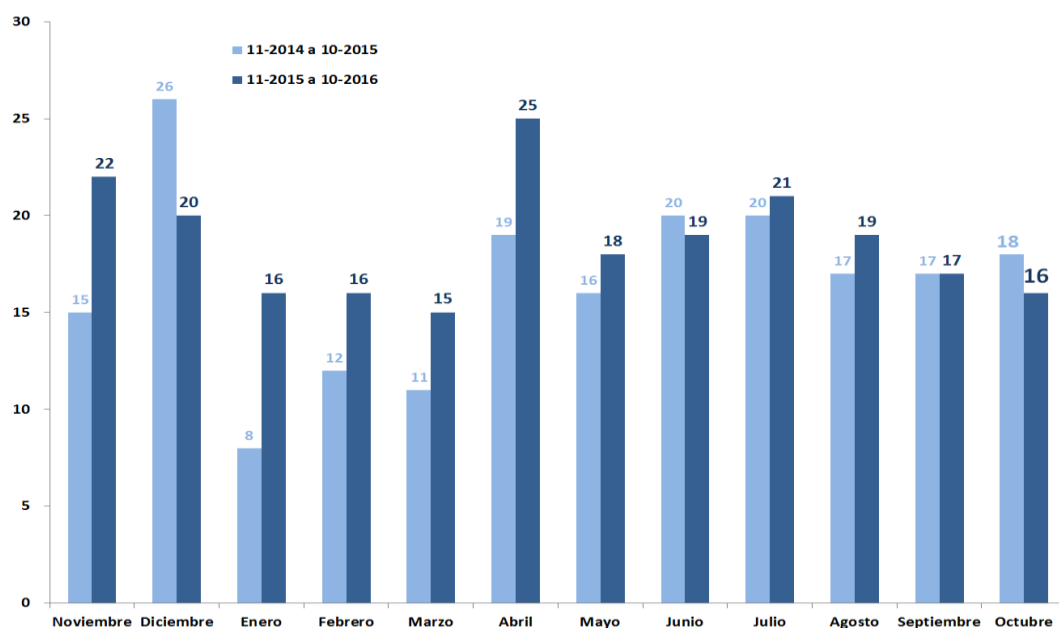
En la serie mensual de emisión primaria de fideicomisos financieros resalta la importancia del Pro.Cre.Ar. No obstante, ésta decrece en los últimos doce meses respecto al mismo período inmediatamente anterior en más de 10 p.p., pasando de representar el 36,8% del monto emitido a través de fideicomisos financieros en el período noviembre 2014 – octubre 2015 a 26,3% en los últimos doce meses.

Emisiones	Nov. 2014 - Oct. 2015		Últimos 12 meses		Variación Montos	
	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Mill. \$	%
Pro.Cre.Ar	14.000	36,8%	12.000	26,3%	-2.000	-14%
Resto	24.066	63,2%	33.551	73,7%	9.486	39%
<b>Total</b>	<b>38.066</b>	<b>100,0%</b>	<b>45.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.486</b>	<b>20%</b>

## EVOLUCIÓN MENSUAL DE COLOCACIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS

En cantidades

Fuente: CNV



El período noviembre 2015 – octubre 2016 totalizó 224 fideicomisos financieros colocados, 25 unidades más (+ 13%) que en el período de doce meses precedente.

## OBLIGACIONES NEGOCIABLES<sup>2</sup>



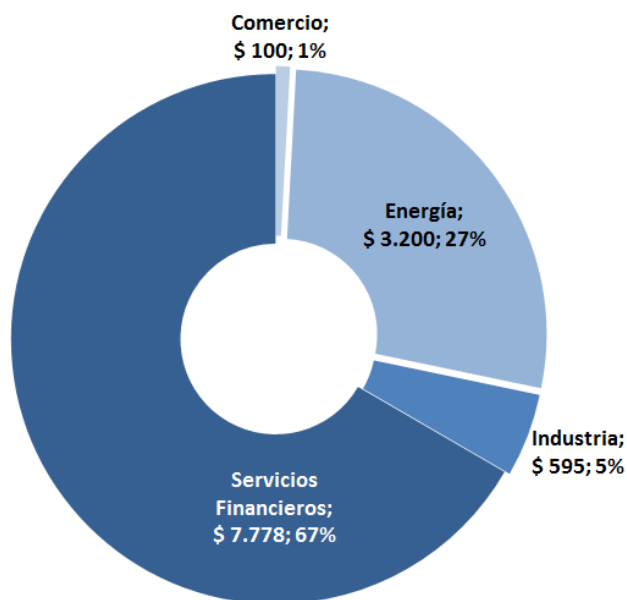
En el mes de estudio se colocaron 15 Obligaciones Negociables (14 de ellas bajo el Régimen General y 1 bajo el Régimen PyME) y 1 Valor de Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$11.673 millones.

Del total de obligaciones negociables colocadas en el mes, 15 de ellas estuvieron denominadas en pesos argentinos y la restante en dólares estadounidenses, aunque esta última representó el 26% del valor emitido.

### OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR – OCTUBRE 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>2</sup> Incluye Valores de Corto Plazo (VCP) emitidos bajo la modalidad ON.

## COLOCACIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES – OCTUBRE 2016

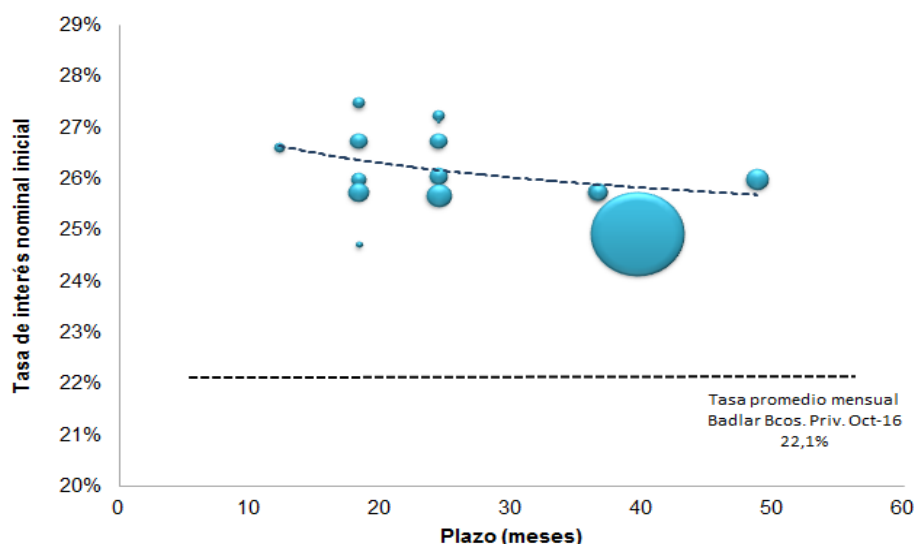
Sociedad	Sector	Tipo	Serie	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal inicial	Plazo (en meses)
Banco Hipotecario S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XL	\$	6078,3	Margen+Badlar	24,9%	40
YPF S.A.	Energía	ON	Adicionales Clase XXVIII	USD	2980,2	Fija	8,8%	91
Banco Supervielle S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase VI	\$	422,0	Margen+Badlar	25,7%	24
Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXVI Serie II	\$	350,2	Margen+Badlar	26,0%	49
Newsan S.A.	Industria	ON	Clase 7	\$	286,6	Margen+Badlar	25,8%	18
Rombo Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Serie XXXV	\$	262,8	Margen+Badlar	25,8%	37
Albanesi S.A.	Energía	ON	Clase II	\$	220,0	Margen+Badlar	26,1%	24
Newsan S.A.	Industria	ON	Clase 8	\$	213,4	Margen+Badlar	25,8%	37
Banco Sáenz S.A.	Servicios Financieros	ON	Serie VIII	\$	200,0	Margen+Badlar	26,7%	24
Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase 11	\$	200,0	Margen+Badlar	26,8%	18
Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	ON	Clase XXVI Serie I	\$	149,8	Margen+Badlar	26,0%	18
Dietrich S.A.	Comercio	ON	Clase I Serie I	\$	100,0	Margen+Badlar	27,5%	18
Ángel Estrada y Compañía S.A.	Industria	ON	Clase I	\$	94,5	Margen+Badlar	27,3%	24
Crédito Directo S.A.	Servicios Financieros	VCP	Clase V	\$	75,0	Margen+Badlar	26,6%	12
Rombo Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	ON	Serie XXXIV	\$	30,0	Margen+Badlar	24,7%	18
Indo S.A.	Servicios Financieros	PyME	Serie VIII	\$	10,0	Margen+Badlar	27,1%	24

Las emisiones registradas durante el mes de octubre se colocaron a plazos que versaron entre los 12 y 91 meses. En los extremos se ubican, por el lado inferior, 1 VCP de Crédito Directo S.A. por \$75 millones y, por el otro, la emisión de Adicionales Clase XXVIII de YPF S.A. por \$2.980 millones. No obstante, la mayor parte de las emisiones se colocaron a plazos de entre 18 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 24,7% y el 27,5%.

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

Fuente: CNV



Por otra parte, las tasas nominales en pesos resultantes de las colocaciones de octubre, en promedio, se redujeron en 60 pbs respecto al nivel promedio del mes pasado, ante el ligero descenso observado en la tasa de referencia (Badlar \$ Bcos. Privados). Entretanto, los márgenes de sobretasa licitados por las emisoras oscilaron entre los 2,5 y 5 puntos porcentuales.

Se registró la emisión de una obligación negociable denominada en dólares estadounidenses de YPF S.A. , a tasa fija nominal anual de 8,75%.

Por otro lado, se produjo la emisión internacional de la clase XL de Banco Hipotecario S.A., denominada en moneda local, por un monto de \$6.078 millones y a una tasa variable compuesta por la tasa Badlar Bcos. Privados más un margen de 2,5% nominal anual.

## ACUMULADO ANUAL

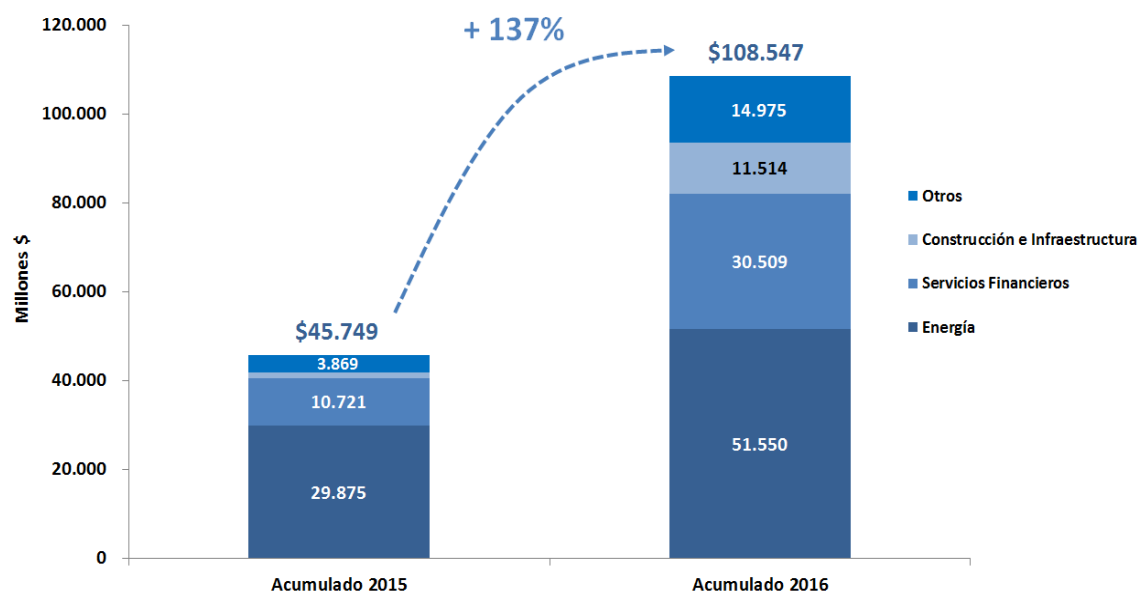
La emisión acumulada de obligaciones negociables durante los diez meses transcurridos a lo largo del año 2016 alcanzó los \$108.547 millones, un 137% superior a los \$45.749 millones del año previo.

### MONTO DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

Fuente: CNV



En el período enero - octubre del año 2016 se colocaron 152 obligaciones negociables; 128 fueron emitidas bajo el Régimen General (84% del total) y 9 bajo el Régimen



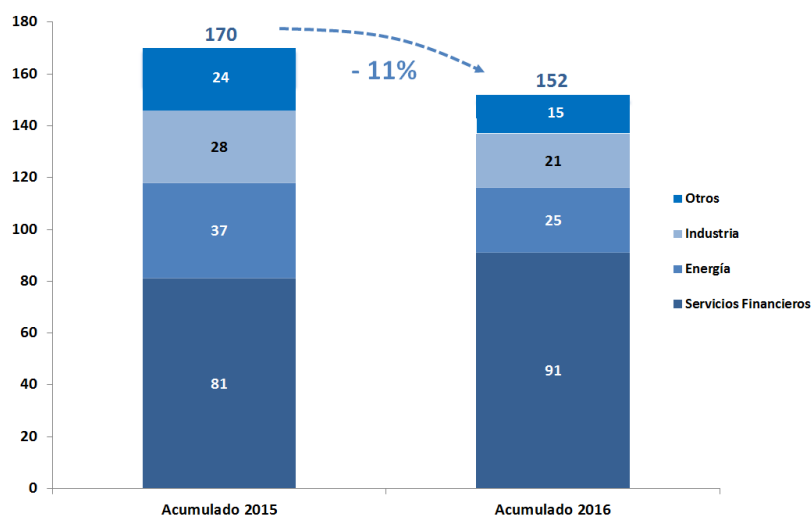
simplificado de PyMEs (6%), mientras que las 15 restantes adoptaron la forma de Valores de Corto Plazo (10%). En conjunto, se colocaron 18 unidades menos que en el mismo período del año 2015.

## CANTIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS POR SECTOR

Acumulado Enero – Octubre

En cantidades

Fuente: CNV

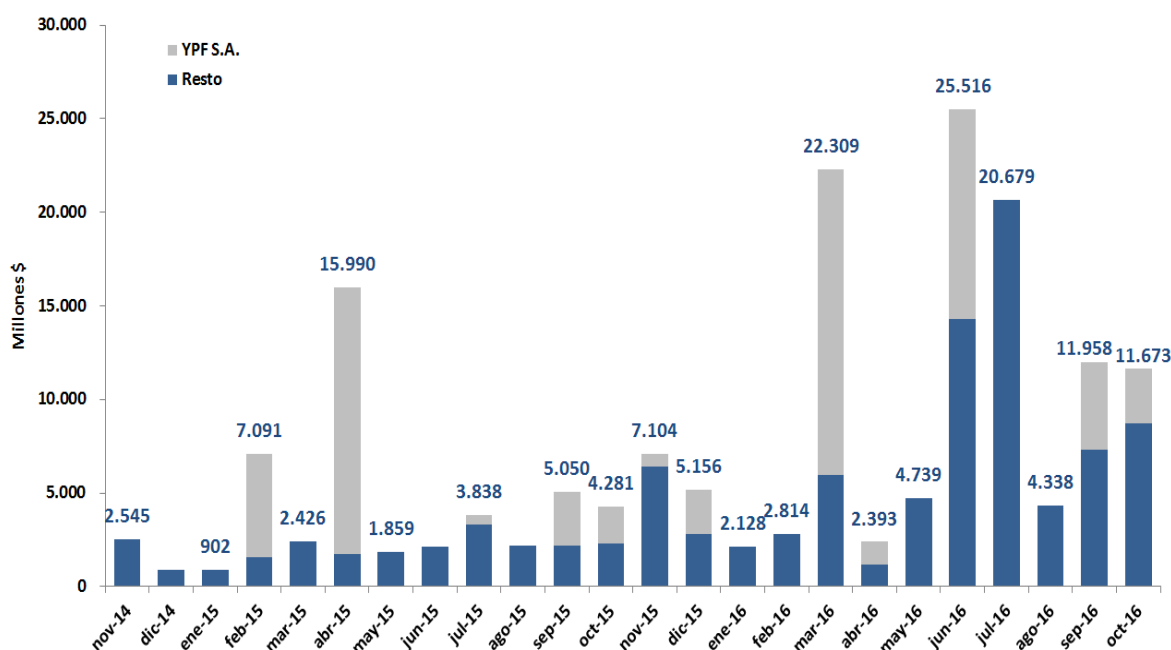


## EVOLUCIÓN MENSUAL

### EVOLUCIÓN MENSUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES COLOCADAS

En millones de pesos

Fuente: CNV



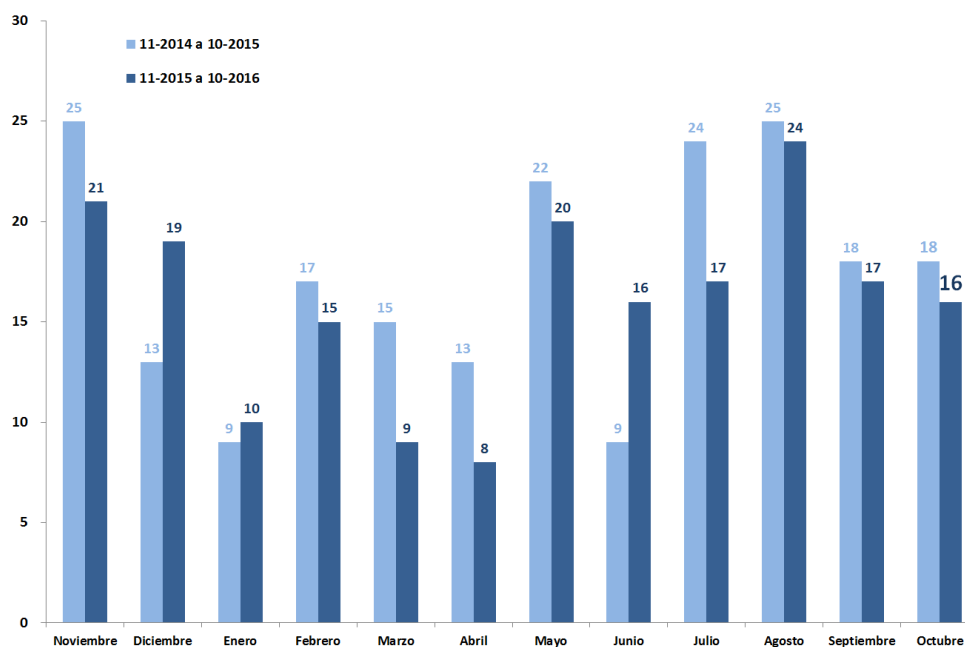
La participación de YPF S.A. en la emisión de obligaciones negociables ha sido sumamente relevante en los últimos dos años. Sin embargo, su incidencia ha mermado en los últimos doce meses a pesar de haber incrementado en términos absolutos sus montos emitidos a través de este instrumento. De esta forma, en los últimos doce meses YPF S.A. acaparó el 32,7% del volumen emitido en el mercado de obligaciones negociables, cuando en el período inmediatamente anterior esa participación alcanzaba el 51,2%. La variación de las emisiones sin considerar YPF S.A. fue positiva y equivalente a un 239%.

Emisiones	Nov. 2014 - Oct. 2015		Últimos 12 meses		Variación Montos	
	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Monto (Mill. \$)	Participación (% del total)	Mill. \$	%
YPF S.A.	25.195	51,2%	39.461	32,7%	14.266	57%
Resto	24.007	48,8%	81.347	67,3%	57.340	239%
<b>Total</b>	<b>49.201</b>	<b>100,0%</b>	<b>120.807</b>	<b>100,0%</b>	<b>71.606</b>	<b>146%</b>

## 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 noviembre de 2015 a octubre de 2016 –192 colocaciones– representa una disminución del 8% respecto a las 208 del período precedente.

## ACCIONES

NOVIE 2016 OCTUBRE 2016

*Durante el mes de octubre de 2016 no se registró ninguna emisión de acciones por suscripción por parte de las sociedades que se encuentran en el régimen de oferta pública.*

## ACUMULADO ANUAL

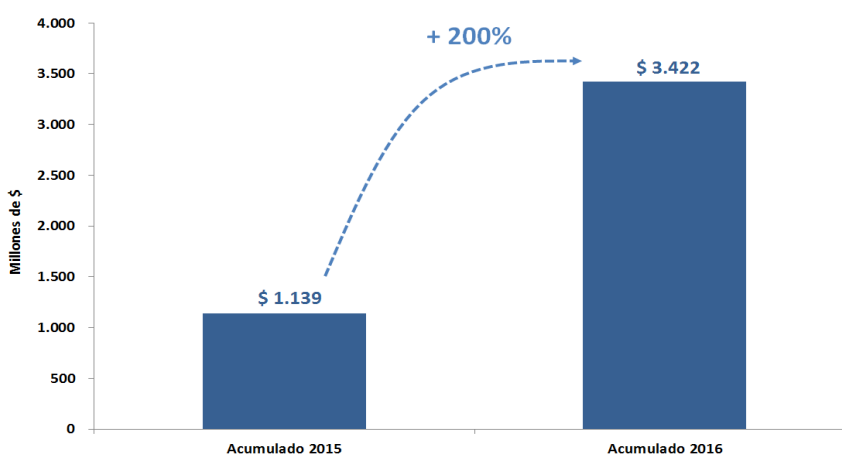
A lo largo de los diez meses transcurridos durante el año 2016 se colocaron \$3.422 millones en concepto de acciones, representando un incremento de 200% respecto al valor de las emisiones registradas durante el mismo período del año 2015.

### EMISIÓN ACUMULADA DE ACCIONES

*Acumulado Enero – Septiembre*

En millones de pesos

Fuente: CNV



### EMISIONES ACUMULADAS DE ACCIONES - 2016

Mes de emisión	Sociedad	OPI	Moneda	Monto Colocado (Mill. \$)
Mayo	Grupo Supervielle S.A.	Sí	\$	2.970,3
Mayo	Inversora Juramento S.A.	No	\$	293,3
Junio	Havanna Holding S.A.	Sí	\$	158,0

## CHEQUES DE PAGO DIFERIDO



En octubre de 2016 se negociaron 8.948 cheques de pago diferido con un volumen nominal de \$1.076 millones de pesos.<sup>3 4</sup>

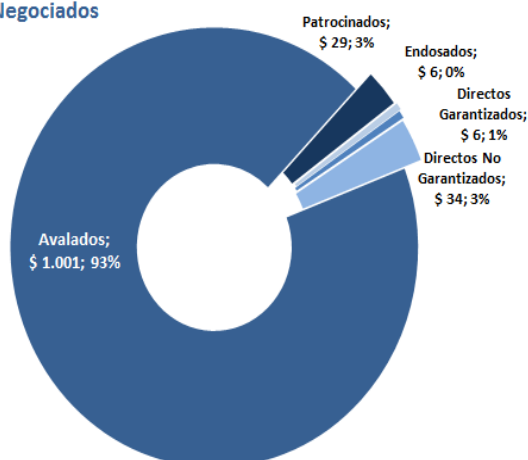
### MONTOS Y CANTIDADES NEGOCIADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR TIPO

Octubre 2016

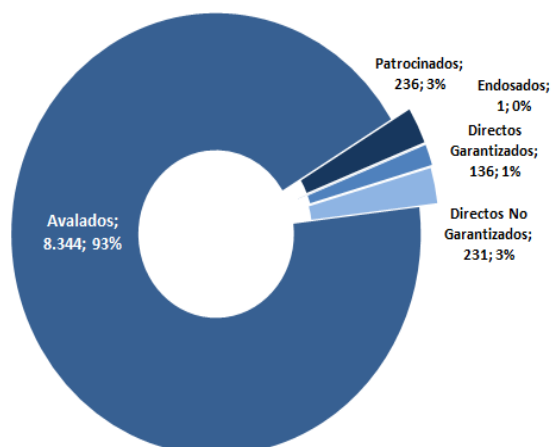
En millones de pesos y porcentajes

Fuente: elaborado en base a datos de Merval y MAV

Montos Negociados



Cantidades Negociados



La negociación de cheques de pago diferido se concentró fuertemente en el segmento avalado, que representó el 93% tanto del monto como de las cantidades negociadas. Entretanto, el 7% restante correspondió a la negociación del segmento directo –garantizado y no garantizado–, patrocinado y endosado.

<sup>3</sup> Aquí no se contabilizan los montos correspondientes a la renegociación de cheques de pago diferido.

<sup>4</sup> A inicios del mes de agosto 2016, el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval) y el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) suscribieron un convenio que ratifica la especialización y complementariedad de los mercados así como el intercambio de sus membresías, establecidos originalmente en el Acuerdo Marco del 20 de agosto de 2014. A tales efectos, desde el 3/8/2016 el MAV alquila transitoriamente al Merval la utilización de la plataforma de negociación de cheques de pago diferido avalados y pagarés, por lo que ésta queda formalmente bajo la órbita del MAV. Por lo tanto, desde el mes de agosto de 2016 se omite la distinción de la negociación de cheques según mercado.

De los montos y cantidades negociados puede deducirse que el monto promedio por cheque emitido alcanzó los \$120.261, una suba interanual del 14%.

Las tasas promedio ponderadas mensuales del mercado de cheques de pago diferido en el mes de octubre y sus variaciones mensuales medidas en puntos básicos fueron las siguientes:

## TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO DE CHEQUES – OCTUBRE 2016

Tipo de cheque/Sistema de Negociación	Tasa promedio pond. mensual	Variación mensual (pbs)
<b>Total</b>	<b>25,8%</b>	<b>+ 470</b>
Avalados	25,4%	+ 470
Directos	32,0%	+ 30
Patrocinados	29,1%	- 40
Endosados	28,0%	-

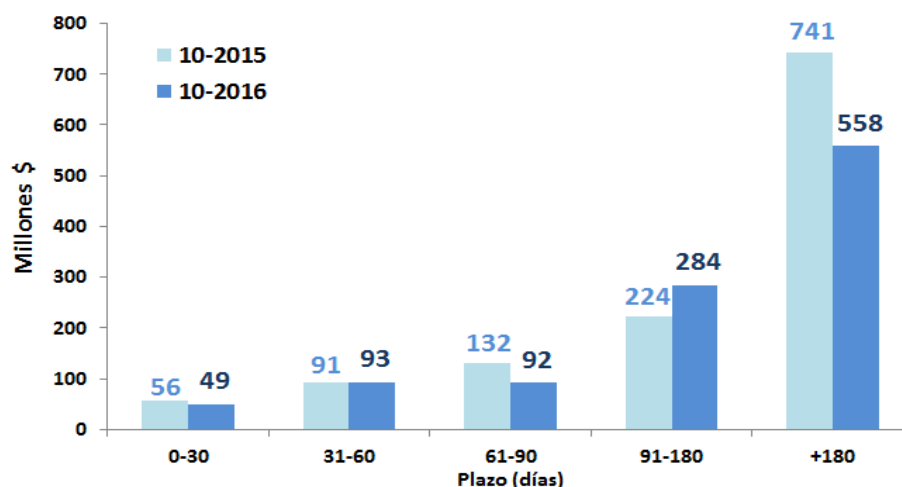
Por otra parte, los montos negociados de cheques de pago diferido durante el mes de octubre de 2016 se redujeron respecto a los observados durante el mismo mes del año anterior, especialmente para el plazo de más de 180 días, el de mayor negociación. A pesar de ello, no se exhibe ningún cambio relevante en la distribución por plazo de los montos negociados.

## MONTOS NEGOCIADOS DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO SEGÚN PLAZO TOTAL MERCADOS

Octubre 2015 – Octubre 2016

En millones de pesos

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



Durante el mes de análisis, la tasa de interés nominal promedio del mercado de cheques mostró estabilidad en torno a los niveles exhibidos en los últimos días del mes de

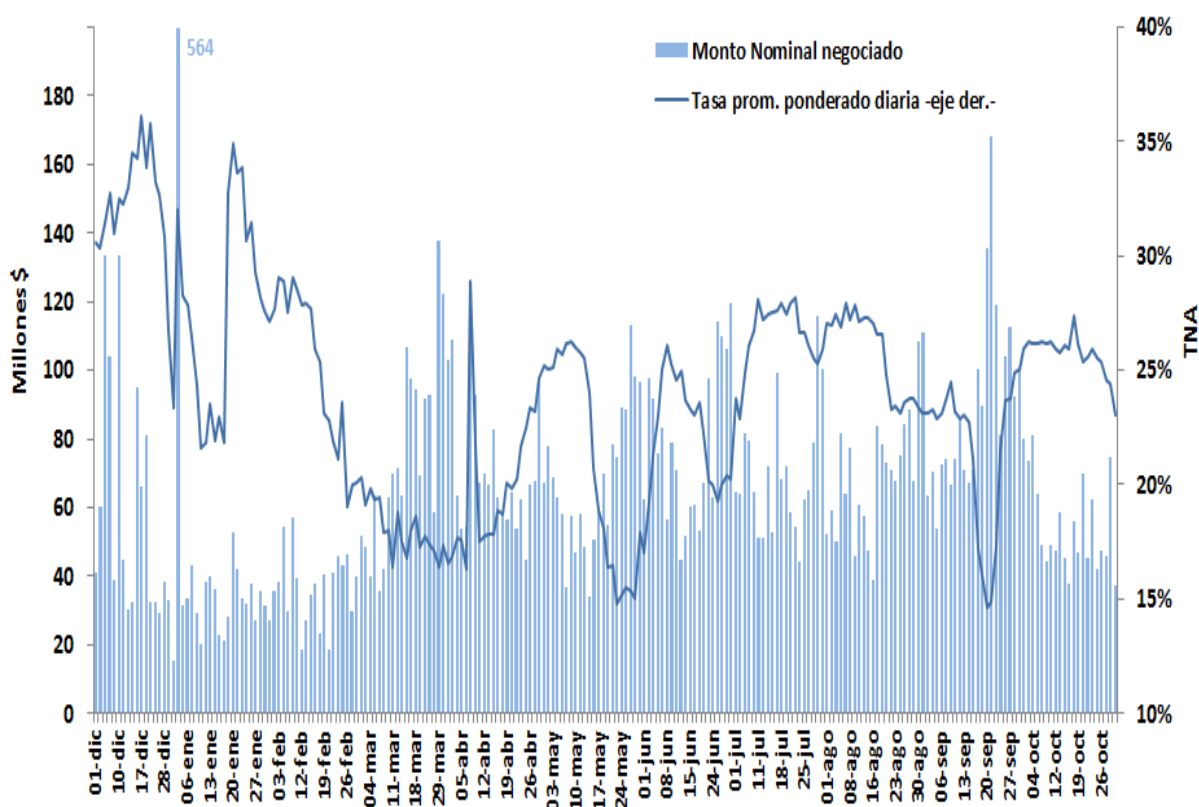
septiembre, esto es, entre el 25 y 26%. Esta fuerte suba en relación a la tasa promedio del mes anterior (21,1%) debe entenderse en el marco de un importante descenso en los montos nominales negociados, pasando de un promedio de \$89 millones diarios en el mes de septiembre a \$54 millones en el mes de análisis.

## MONTOS Y TASAS DE INTERÉS DIARIOS NEGOCIADOS DE CPD

Diciembre 2015 – Octubre 2016

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



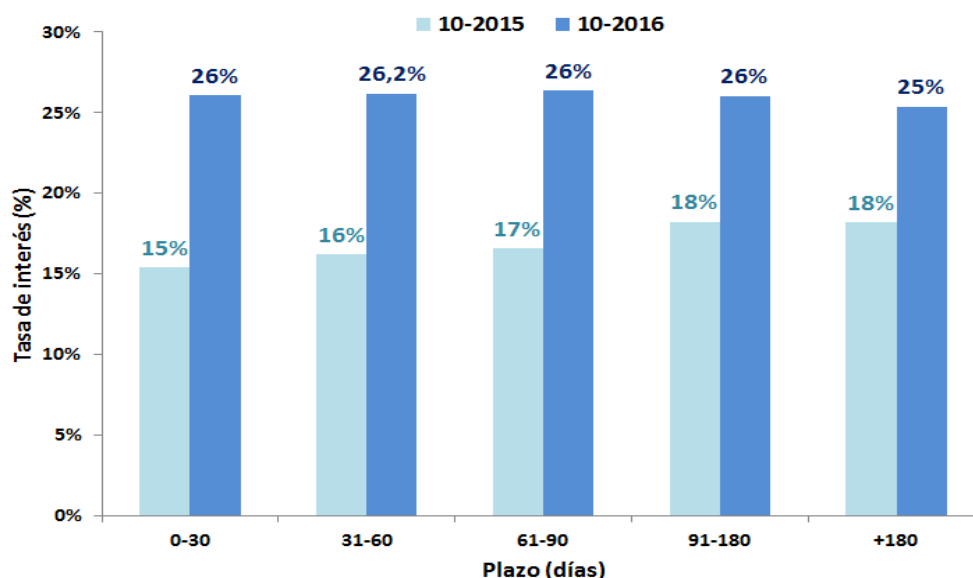
Por otro lado, en la comparación interanual prosiguió la tendencia, observada desde el mes de junio, a la suba en las tasas de interés para todos los plazos, pero esta vez, al igual que en septiembre, con grandes márgenes de incremento. Los aumentos promedio oscilaron entre los 7 y 11 puntos porcentuales según el plazo.

## TASAS DE INTERÉS PROMEDIO DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO SEGÚN PLAZO - TOTAL MERCADOS

Octubre 2015 – Octubre 2016

En porcentajes

Fuente: CNV - Sistema de Stockwatch



### Pagarés avalados

En el mes de análisis se negociaron 11 pagarés avalados denominados en dólares estadounidenses por un monto total U\$S 1.253.000 (equivalente a \$19 millones), a tasas de interés nominales en dólares entre 6 y 7,5% y a plazos de pago que se fijaron entre los 6 y 17 meses. En los diez meses transcurridos en el año se emitieron 74 pagarés avalados por un monto equivalente a \$140 millones.

## ACUMULADO ANUAL

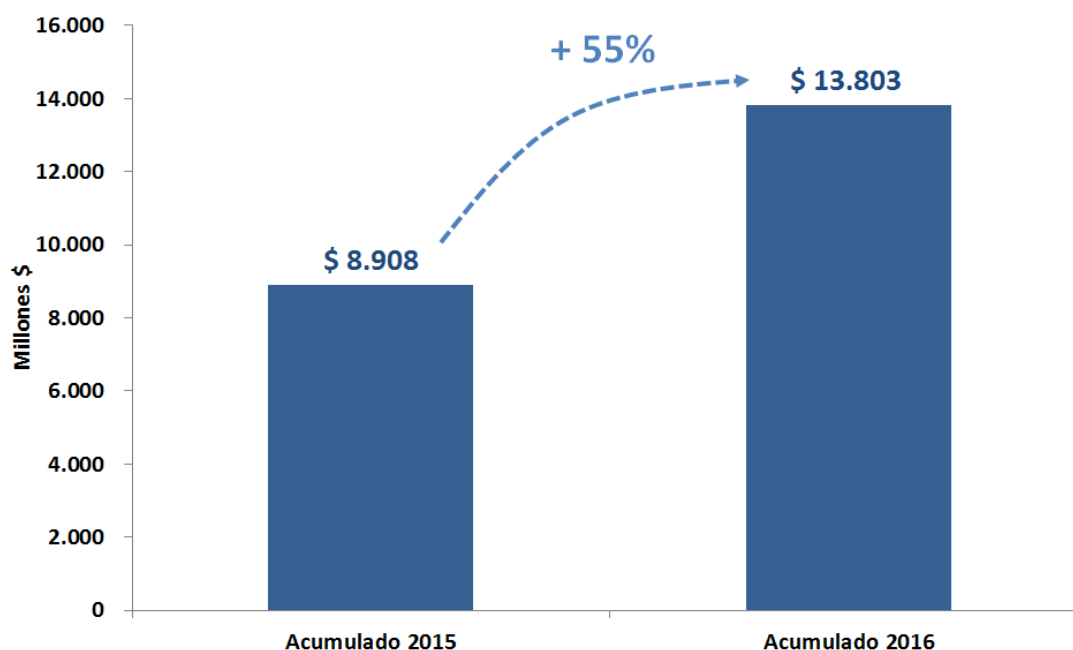
A lo largo del período enero - octubre 2016, el financiamiento a través de cheques de pago diferido fue de \$13.803 millones, una suba interanual equivalente a 55%.

## NEGOCIACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

*Acumulado Enero – Octubre*

En millones de pesos

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



De acuerdo al tipo de cheque, el financiamiento acumulado a lo largo del año 2016 se desagrega del siguiente modo:

## NEGOCIACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO POR TIPO

*Acumulado Enero – Octubre 2016*

En cantidades y millones de pesos

Fuente: elaborado en base a datos de Merval y MAV

Tipo de cheque/Sistema de Negociación	Cantidad	Monto (Mill. \$)	Participación s/monto
<b>Total</b>	<b>108.573</b>	<b>13.803</b>	<b>100%</b>
Avalados	102.723	12.590	91%
Patrocinados	2.387	203	1%
Directos	3.459	988	7%
Garantizados	1.844	134	1%
No Garantizados	1.615	854	6%
Endosados	4	22	0%

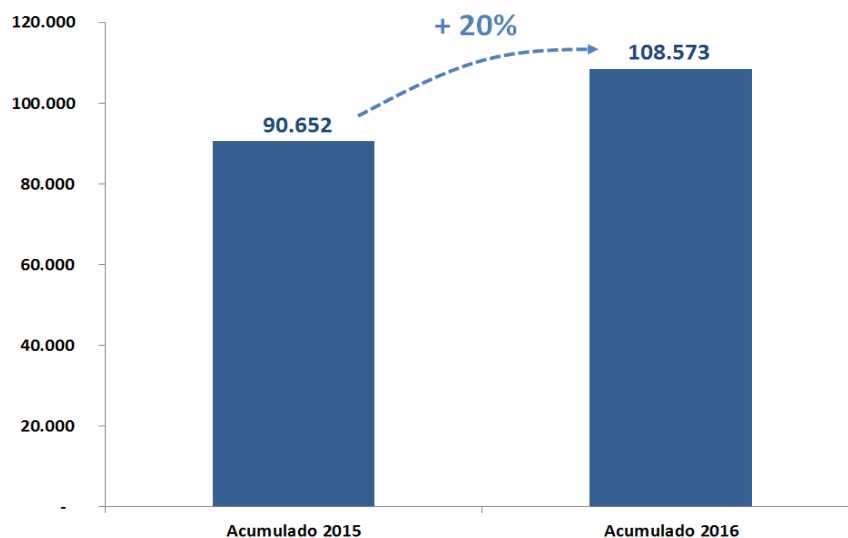


## NEGOCIACIÓN ACUMULADA DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

*Acumulado Enero – Octubre*

En cantidades

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



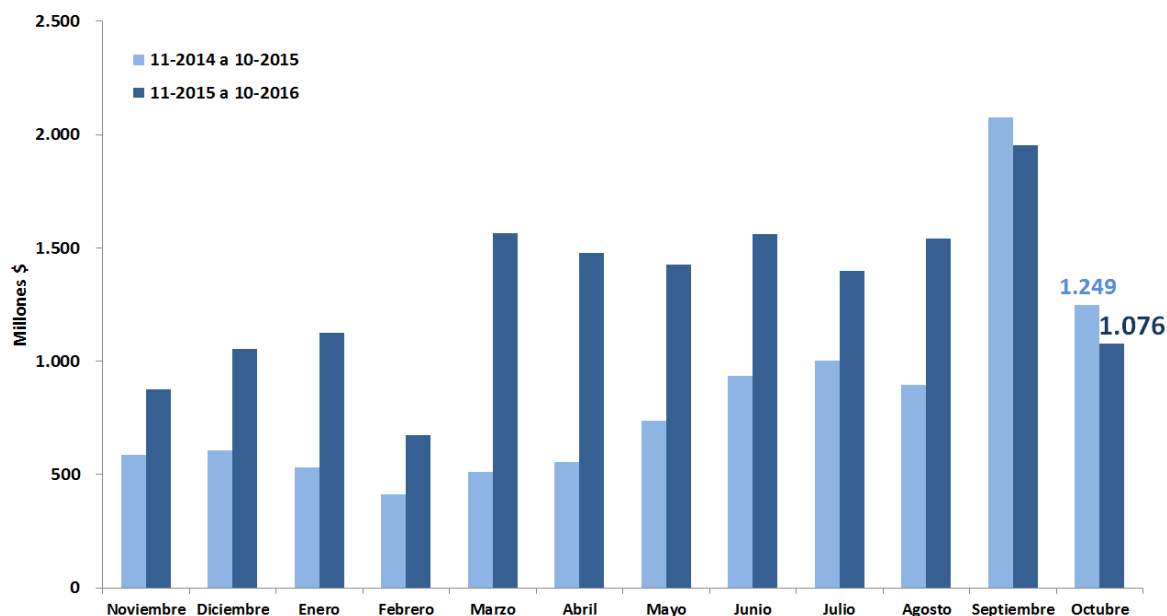
Esta tendencia al incremento de los montos negociados de cheques de pago diferido fue acompañada por una suba del 20% en las cantidades durante el transcurso del año 2016.

## 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*

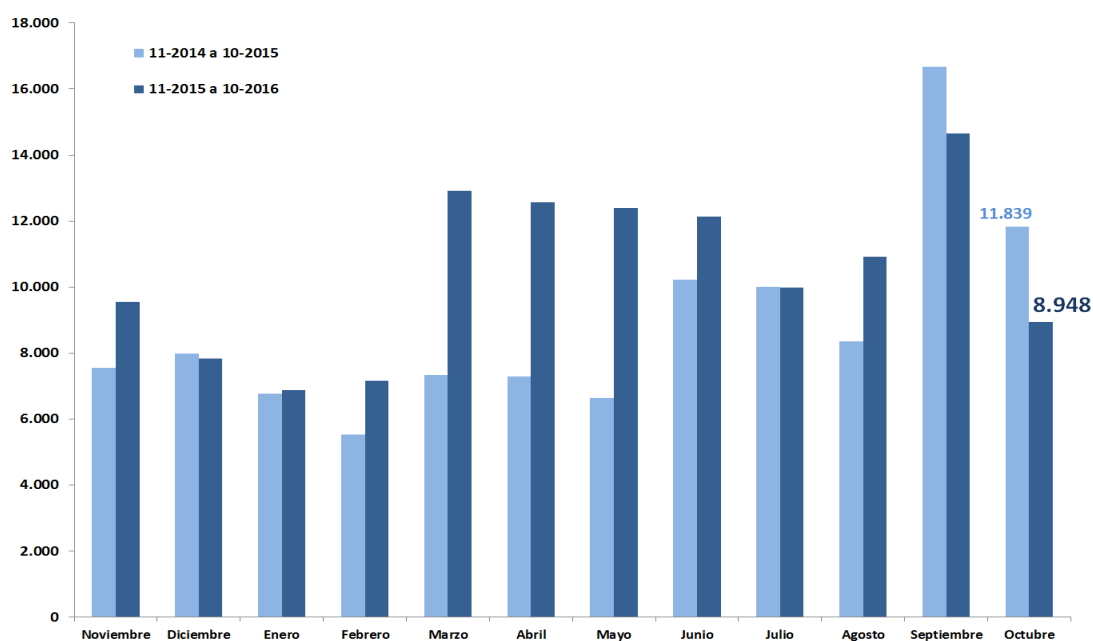


La comparación de los montos negociados en concepto de cheques de pago diferido en los dos últimos períodos de doce meses muestra, a primera vista, que éstos han crecido a lo largo de los últimos meses. Concretamente, el monto negociado en el período noviembre 2015 – octubre 2016 fue de \$15.730 millones, representado un incremento del 56% 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



La cantidad negociada de cheques de pago diferido en los últimos doce meses ascendió a 125.972, un 19% más que en el período inmediatamente anterior.

## FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

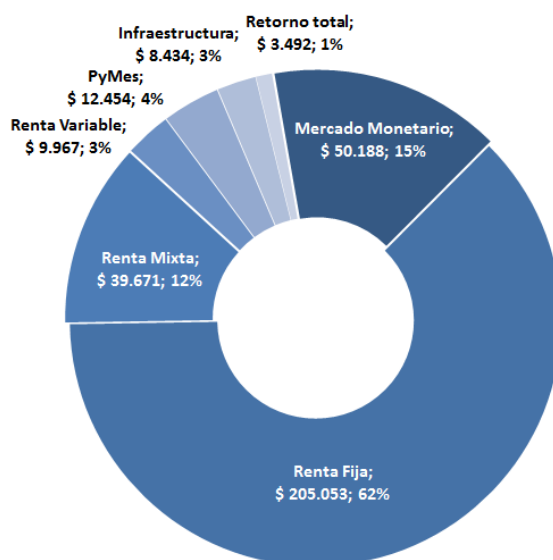
NOVIEMBRE 2015  
OCTUBRE 2016

En octubre de 2016 el patrimonio administrado por los 384 fondos comunes de inversión ascendió a \$329.259 millones. Este valor representa una expansión de 65% respecto al mismo mes del año anterior.

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

En millones de pesos y en porcentajes

Fuente: CAFCI



Dentro de las carteras del conjunto de los FCI, las LEBACs son el principal activo, representando el 50% del patrimonio, aunque en los de renta fija la exposición llega al 65% de la cartera. Le siguen en orden de importancia las tenencias de títulos públicos (14% del monto total de las carteras) y obligaciones negociables (11%), ambos con relativa estabilidad dentro de las carteras desde diciembre de 2015 a la fecha.

## COMPOSICIÓN PATRIMONIO FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO DE ACTIVO Y VARIACIONES PERÍODO DIC. 2015 – OCT. 2016

En porcentajes

Fuente: elaboración propia en base a CAFCI

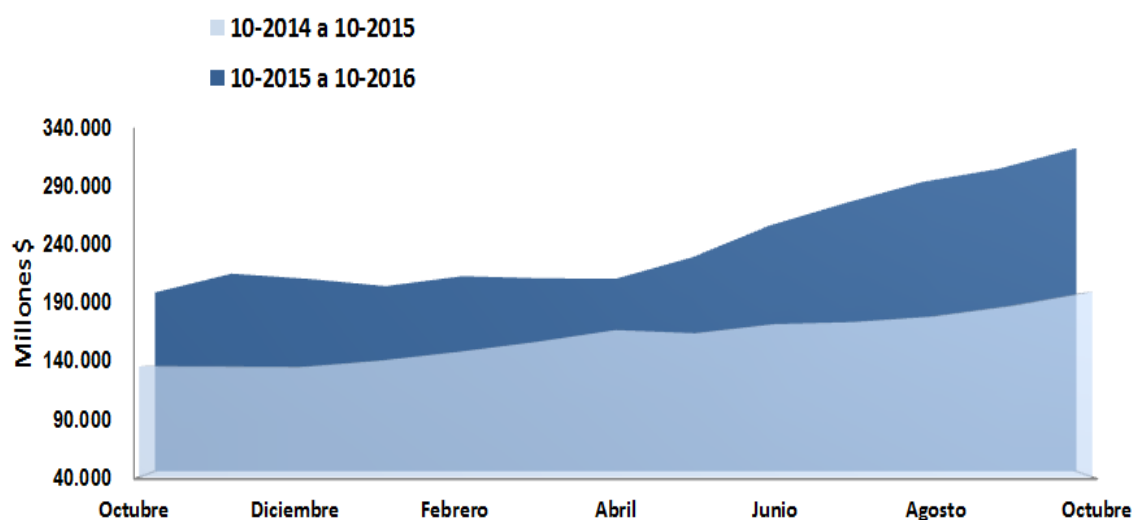
Activo	Composición Fondos Comunes de Inversión Octubre 2016								Var. respecto
	Infraestructura	Mercado de Dinero	PyMes	Renta Fija	Renta Mixta	Renta Variable	Retorno Total	TOTAL	Dic. 2015
Acciones	0,2%	0,0%	0,5%	0,1%	3,9%	91,8%	0,9%	3,4%	45%
Cheques de Pago Diferido	2,9%	0,0%	55,4%	0,2%	0,9%	0,0%	0,4%	2,4%	38%
Fideicomisos Financieros	7,1%	2,6%	9,7%	3,2%	1,3%	0,0%	0,0%	3,1%	26%
Fondos Comunes de Inversión	0,4%	0,0%	0,7%	1,9%	0,6%	1,4%	0,1%	1,4%	-56%
Lebacs	17,4%	12,6%	14,3%	65,0%	48,9%	1,8%	56,8%	50,0%	311%
Obligaciones Negociables	43,7%	3,0%	14,6%	11,8%	13,0%	0,4%	7,1%	11,2%	6%
Pagaré avalado	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	n.c.
Plazo Fijo	0,0%	40,8%	0,0%	2,1%	0,1%	0,0%	0,0%	7,5%	-32%
Títulos Públicos	27,6%	1,6%	0,9%	15,1%	27,2%	0,2%	27,9%	14,0%	2%
Valores de Corto Plazo	1,4%	0,1%	3,0%	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	19%
Otros	-0,8%	39,4%	-0,1%	0,3%	3,8%	4,4%	6,7%	6,9%	-25%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>55%</b>

## EVOLUCIÓN DEL STOCK

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

En millones de pesos

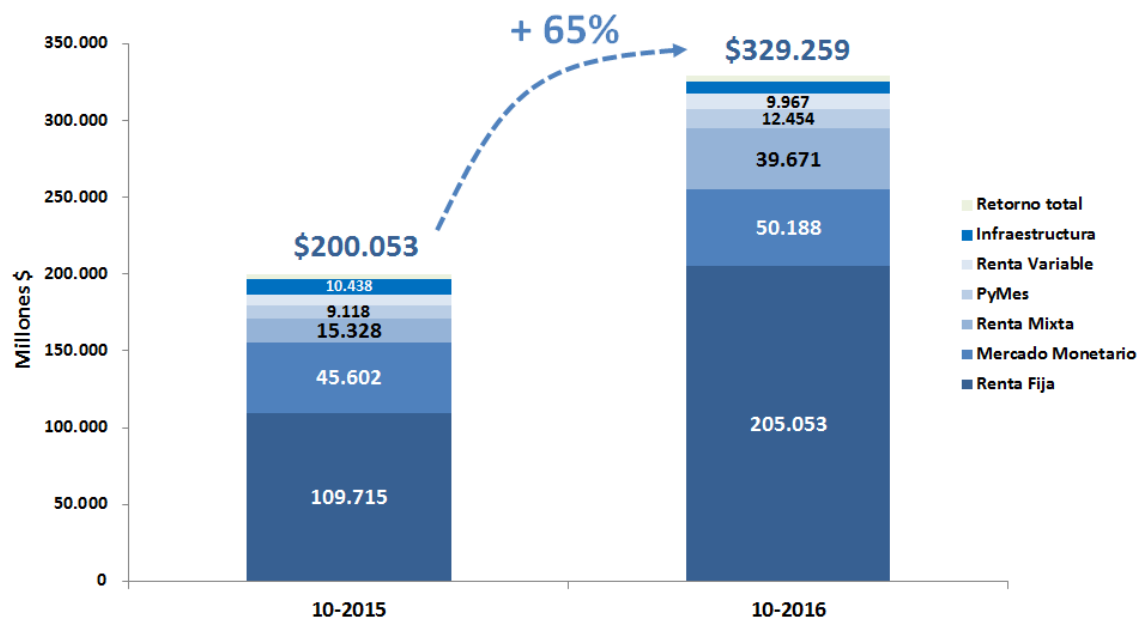
Fuente: CAFCI



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

En millones de pesos

Fuente: CAFCI



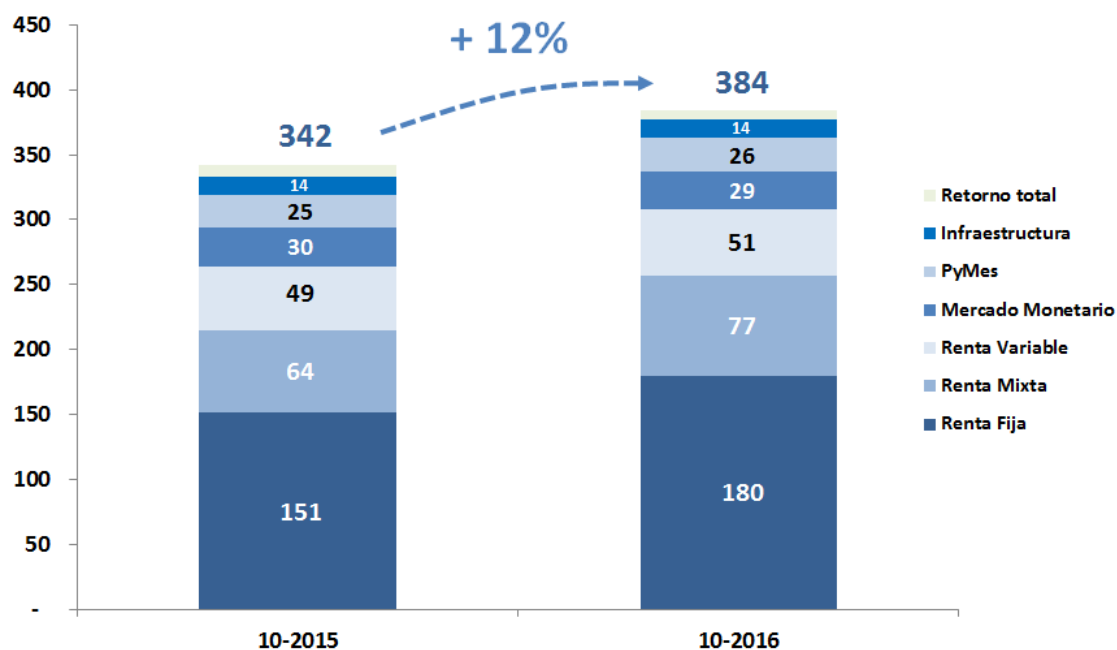
En comparación con el mismo mes del año anterior, el valor del stock de fondos destinados a instrumentos de renta fija en el mes de septiembre de 2016 es un 87% mayor; los asociados al mercado monetario mostraron un ascenso interanual de 10%; aquellos invertidos en instrumentos de renta mixta un aumento de 159% en términos interanuales; el stock de fondos de Infraestructura una reducción de 19%; los fondos que se invierten en instrumentos propios de PyMEs ascendieron un 37%; los relacionados a instrumentos de renta variable subieron 44% y, finalmente, los fondos de retorno total con un aumento de 18%.

## COMPARACIÓN CANTIDAD FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN POR TIPO

Octubre 2016 vs Octubre 2015

En cantidades

Fuente: CAFCI



Los fondos de renta mixta son los que mayor incremento han mostrado en cuanto a su número (+20%). Por el contrario, los de retorno total exhibieron una caída en su cantidad de 22%, mientras que los fondos de infraestructura se mantienen constantes.

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

Período	MONTO (Mill. \$)						CANTIDAD			
	TOTAL	FF	ON	CPD	Acciones	Pagarés	TOTAL	FF	ON	Acciones
1-2010	626	530	18	78	-	-	15	13	2	-
2-2010	629	497	45	86	-	-	16	14	2	-
3-2010	1.241	633	506	102	-	-	19	15	4	-
4-2010	2.996	694	2.215	87	-	-	24	17	7	-
5-2010	703	494	119	89	-	-	18	15	3	-
6-2010	1.123	670	342	111	-	-	19	12	7	-
7-2010	7.956	7.105	726	125	-	-	20	16	4	-
8-2010	952	678	152	121	-	-	19	14	5	-
9-2010	1.145	602	409	134	-	-	24	14	10	-
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	-
2-2011	1.663	1.072	506	85	-	-	23	19	4	-
3-2011	2.441	1.051	1.281	108	-	-	25	16	9	-
4-2011	6.888	4.940	1.841	108	-	-	26	14	12	-
5-2011	3.449	2.671	645	133	-	-	30	20	10	-
6-2011	1.785	1.108	520	157	-	-	27	20	7	-
7-2011	1.329	900	257	171	-	-	21	15	6	-
8-2011	2.411	1.293	912	179	27	-	28	19	8	1
9-2011	2.555	1.416	973	166	-	-	39	23	16	-
10-2011	1.302	648	298	176	180	-	18	12	5	1
11-2011	1.497	1.172	131	194	-	-	23	18	5	-
12-2011	2.771	1.972	609	189	-	-	37	25	12	-
1-2012	1.739	907	649	183	-	-	23	16	7	-
2-2012	1.737	1.009	586	142	-	-	25	15	10	-
3-2012	1.604	801	619	184	-	-	19	11	8	-
4-2012	2.087	1.130	811	147	-	-	30	15	15	-
5-2012	4.539	2.525	1.807	207	-	-	46	24	22	-
6-2012	1.422	532	636	254	-	-	19	8	11	-
7-2012	1.965	1.191	524	250	-	-	28	17	11	-
8-2012	3.577	2.273	1.030	274	-	-	44	19	25	-
9-2012	3.995	1.521	2.244	230	-	-	31	19	12	-
10-2012	3.949	1.054	2.678	218	-	-	26	12	14	-
11-2012	5.370	1.538	3.615	218	-	-	48	23	25	-
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	-
2-2013	3.432	1.437	1.794	202	-	-	34	16	18	-
3-2013	4.635	984	3.433	218	-	-	33	12	21	-
4-2013	6.302	1.597	4.443	263	-	-	34	16	18	-
5-2013	4.268	1.791	2.180	296	-	-	46	21	25	-
6-2013	3.937	1.231	2.401	305	-	-	28	16	12	-
7-2013	5.239	2.064	2.739	435	-	-	48	22	26	-
8-2013	4.040	1.872	1.725	443	-	-	38	20	18	-
9-2013	3.477	1.681	1.356	440	-	-	29	17	12	-
10-2013	19.338	17.231	1.704	403	-	-	39	21	18	-
11-2013	5.883	2.005	3.494	384	-	-	41	21	20	-
12-2013	7.406	2.265	4.784	357	-	-	43	26	17	-
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	-
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	-
5-2014	3.417	1.424	1.511	482	-	-	35	17	18	-
6-2014	6.124	1.906	3.613	605	-	-	26	18	8	-
7-2014	4.873	1.533	2.553	787	-	-	39	15	24	-
8-2014	4.192	2.026	1.425	741	-	-	31	20	11	-
9-2014	7.291	2.482	3.866	943	-	3	47	22	25	-
10-2014	6.651	2.083	3.802	766	-	-	42	18	24	-
11-2014	4.634	1.501	2.545	588	-	-	40	15	25	-
12-2014	17.887	16.375	907	605	-	-	39	26	13	-
1-2015	2.435	999	902	533	-	-	17	8	9	-
2-2015	8.962	1.458	7.091	413	-	-	29	12	17	-
3-2015	4.383	1.444	2.426	513	-	-	26	11	15	-
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	-
6-2015	5.483	2.434	2.115	935	-	-	29	20	9	-
7-2015	7.957	3.118	3.838	1.001	-	-	44	20	24	-
8-2015	4.752	1.659	2.196	896	-	-	42	17	25	-
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	-
12-2015	9.054	2.513	5.156	1.053	333	-	40	20	19	1
1-2016	5.904	2.648	2.128	1.128	-	-	26	16	10	-
2-2016	5.772	2.284	2.814	674	-	-	31	16	15	-
3-2016	26.370	2.492	22.309	1.563	-	6	24	15	9	-
4-2016	7.544	3.670	2.393	1.477	-	4	33	25	8	-
5-2016	12.228	2.789	4.739	1.426	3.264	11	40	18	20	2
6-2016	30.241	2.984	25.516	1.566	158	17	36	19	16	1
7-2016	24.941	2.848	20.679	1.399	-	15	38	21	17	-
8-2016	15.635	9.754	4.338	1.541	-	2	43	19	24	-
9-2016	16.759	2.783	11.958	1.953	-	66	34	17	17	-
10-2016	15.794	3.026	11.673	1.076	-	19	32	16	16	-