



**Informe del Mercado
de Capitales**

Cuarto Trimestre 2016

Marzo 2017

Financial Advisory



Con esta nueva edición del informe del Mercado de Capitales Argentino, preparada por el área de Financial Advisory Services (F.A.S.) de Deloitte Argentina, nos proponemos brindar información sobre las operaciones financieras efectuadas en el país, ofreciendo un análisis de la evolución del mercado y de la participación de los distintos sectores económicos.

Esperamos que este reporte sea una referencia para aquellos tomadores de decisiones de las compañías.

Deloitte & Co S.A.

Financial Advisory Services

Comportamiento del Mercado de Capitales durante el 4° Trimestre de 2016

Resumen Ejecutivo

- En el transcurso del cuarto trimestre del 2016 se emitieron 53 Fideicomisos Financieros (FF) por un monto total de \$ 9.872 millones, 61 Obligaciones Negociables (ON) y 5 Valores a Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$ 32.789 millones. Con respecto a Cheques de Pago Diferido (CPD) descontados, el monto total ascendió a \$ 3.234 millones, el cual representó una disminución del 34% respecto al trimestre anterior. Por último, el descuento de pagarés avalados permitió obtener un monto de financiamiento de \$ 91 millones.

• Los sectores económicos que mayor cantidad de FF emitieron fueron:

- Servicios Financieros: 58,49%,
- Consumo Masivo: 30,19%, y
- Energía y Recursos: 3,77%.

• En relación a las ON:

- Servicios Financieros: 63,93%,
- Manufactura: 14,75%, y
- Energía y Recursos: 8,20%.

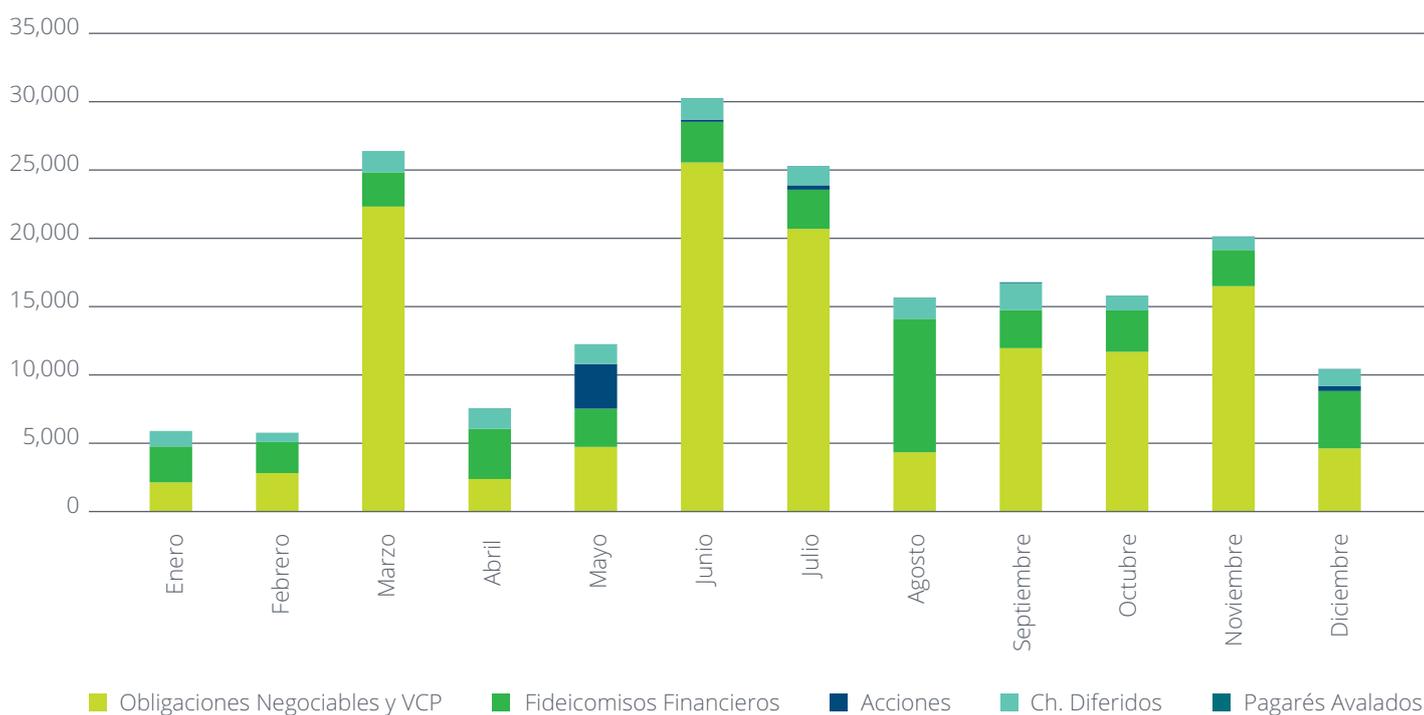
• Por último, con respecto a la emisión de VCP:

- El sector de Servicios Financieros fue responsable del 100% de la emisión total de VCP con 5 emisiones.
- Los FF mostraron una reducción del 7,02% en la cantidad de emisiones, y del 11,32% en el monto recaudado respecto al tercer trimestre del año. Las ON y VCP mostraron respectivamente, un incremento en la cantidad de emisiones del 15,09% y una reducción del 16,67%, y una reducción del 11,32% en el monto recaudado respecto de Q3 2016.

Se emitieron Fideicomisos Financieros (FF) por un monto total de \$ 9.872 millones, Obligaciones Negociables (ON) y Valores a Corto Plazo (VCP) por un monto total de \$ 32.789 millones

Financiamiento Total

Financiamiento Obtenido (en \$ millones)

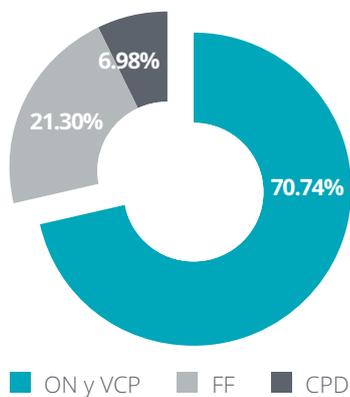


El financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$192.062 millones en 2016. En la gráfica, se puede observar que el mayor flujo de fondos se obtuvo a través de la emisión de ON Y VCP (el 67,51%). En segundo lugar aparecen los FF (con el 21,93%) seguido por los CPD (8,31%), la emisión de Acciones (2,14%) y los Pagars avalados (0,11%).

El financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$192.062 millones en 2016

Las Obligaciones Negociables y Valores a Corto Plazo como principales fuentes de financiamiento en el 4° Trimestre de 2016

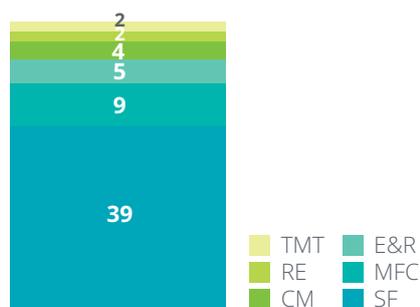
En el cuarto trimestre de 2016 se pudo observar que las ON y los VCP fueron las herramientas que mayor cantidad de fondos movieron, equivalente a un 70,74% del total. En comparación con el trimestre anterior, el volumen de fondos cayó de un, 11,32%. El mes con el mayor volumen de fondos del cuarto trimestre fue el mes de Noviembre (\$ 16.485 millones), lo cual se explica principalmente por las emisiones realizadas por Banco Hipotecario S.A. (por \$ 6.078 millones).



Emisión de Obligaciones Negociables por sector económico

Se emitieron un total de 61 ON, de las cuáles el 63,93% (39 ON) correspondieron al sector de Servicios Financieros, el 14,75% (9 ON) al sector de Manufactura, el 8,20% (5 ON) al sector de Energía y Recursos y el 6,56% (4 ON) al sector de Consumo Masivo, mientras que tanto los sectores de Real Estate y Tecnología, Medios y Telecomunicaciones, obtuvieron un 3,28% de los fondos cada uno con 2 emisiones.

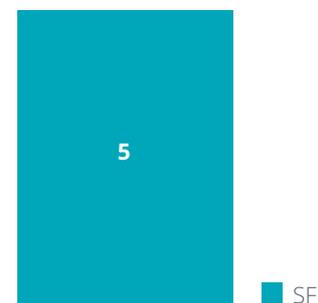
Cantidad de ON emitidas por sector económico



Emisión de Valores a Corto Plazo por sector económico

Se emitieron 5 VCP en Q4 2016. La totalidad de los valores a corto plazo emitidos en el cuarto trimestre tuvo lugar en el sector de los servicios financieros.

Cantidad de VCP emitidas por sector económico



En el cuarto trimestre de 2016 se pudo observar que las ON y los VCP fueron las herramientas que mayor cantidad de fondos movieron, equivalente a un 70,74% del total

Análisis de la emisión de Obligaciones Negociables y Valores a Corto Plazo

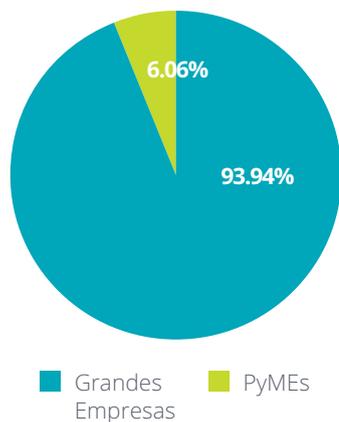
Total recaudado por medio de ON y VCP

El gráfico permite observar que, luego de una fuerte caída en la cuantía de los montos obtenidos a través de ON y VCP desde Junio a Agosto, se ha producido un repunte en los volúmenes de financiación durante el cierre del tercer trimestre y a principios del cuarto trimestre. Se puede observar un comportamiento cíclico en los montos financiados por medio de este instrumento a lo largo del 2016, alcanzando los mayores registros (en términos nominales) en los meses de Marzo, Junio y Noviembre.

Importe (en \$ millones)



Distribución entre Grandes Empresas y PyMES



Participación de las empresas según su tamaño

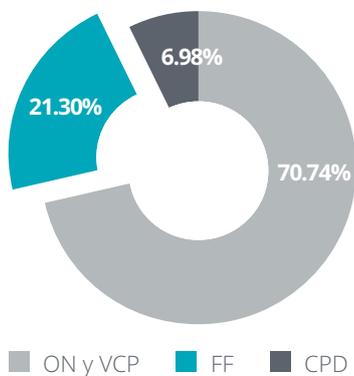
Tanto las ON como los VCP son instrumentos principalmente utilizados por grandes empresas, dado que para las PyMES suele representar un instrumento oneroso debido a su baja calificación como consecuencia de su mayor riesgo, que les obliga a pagar mayores tasas de interés, o bien, les otorga un menor plazo de duración.

Con respecto al cuarto trimestre tan solo el 6,06% de las ON y VCP fueron emitidas por PyMES por un monto total de \$ 179 millones.

Tanto las ON como los VCP son instrumentos principalmente utilizados por grandes empresas

Fideicomisos Financieros: el segundo instrumento que más fondos captó en el tercer trimestre del 2016

En Q4 2016, los FF fueron el segundo instrumento que mayor cantidad de fondos captó, con un 21,30% del total. En comparación al trimestre anterior, la cantidad de FF emitidos disminuyó en un 7,02%, y el volumen de fondos obtenidos cayó de un 35,84%. La mayor emisión del cuarto trimestre tuvo lugar en Noviembre, por un monto de \$621,2 millones emitidos por Vicentín Exportaciones.

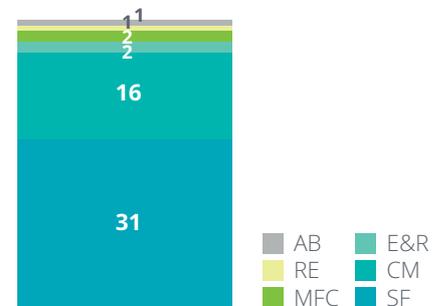


Los FF fueron el segundo instrumento que mayor cantidad de fondos captó, con un 21,30% del total

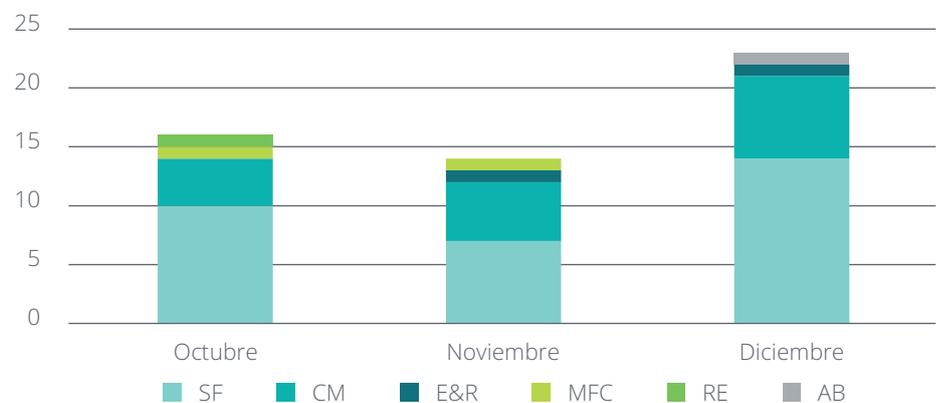
Emisión de Fideicomisos Financieros por sector económico

Se emitieron en total 53 FF, de las cuáles el 58,49% (31 FF) correspondieron al sector de Servicios Financieros, el 30,19% (16 FF) al sector de Consumo Masivo, un 3,77% (2 FF) a cada uno de los sectores de Manufactura y Energía y Recursos, y por último un 1,89% (1 FF), a cada uno los sectores de Real Estate y Agribusiness.

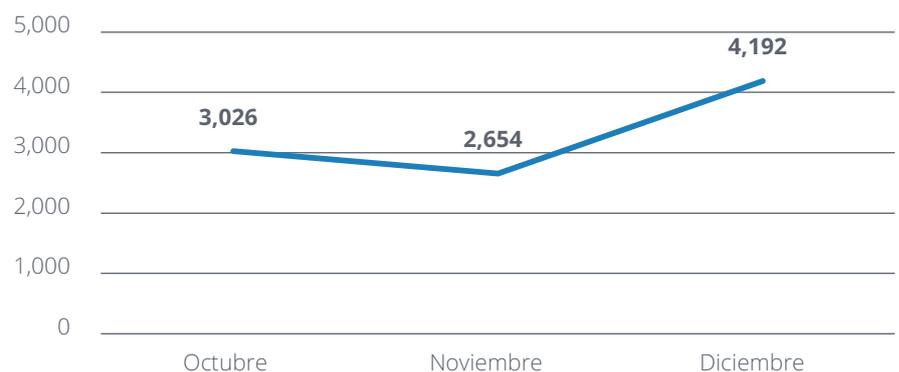
Cantidad de FF emitidas por sector económico



Emisión de FF por mes



Financiamiento mensual (en \$ millones)



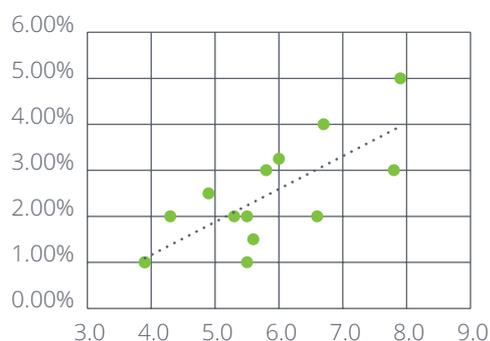
Fideicomisos Financieros: Relación Margen - Duration

Octubre

FF Octubre 4ºT

Fideicomiso	Margen diferencial sobre Badlar	Duration	Plazo (en meses)
Consubond 127	1.00%	3.9	25
Garbarino 129	1.00%	3.9	30
Megabono 159	3.00%	5.8	36
Megabono Crédito 158	2.00%	5.3	15
CCF Créditos Serie 14	3.25%	6.0	59
Secubono 145	2.00%	5.5	36
Ribeiro LXXXIX	2.50%	4.9	23
Pvcred Serie XXIX	3.00%	7.8	47
Tarjeta Shopping XCII	2.00%	6.6	14
Credimas 28	1.50%	5.6	17
Centrocard XX	4.00%	6.7	34
Fidebica XLIII	1.00%	5.5	57
CGM Leasing XXIX	5.00%	7.9	35
Secubono Credinea 146	2.00%	4.3	16

Relación margen - duration



Sobre las emisiones del mes de Octubre

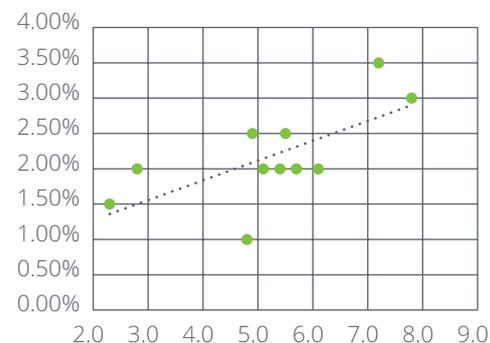
Las emisiones de FF realizadas en el mes de Octubre de 2016 se concretaron a un plazo de entre 14 y 59 meses, y con durations que oscilaron entre los 4 y 8 meses. En cuanto al margen diferencial, el mismo osciló entre el 1% y el 5%.

Noviembre

FF Noviembre 4ºT

Fideicomiso	Margen diferencial sobre Badlar	Duration	Plazo (en meses)
Consubond 128	1.00%	4.8	25
Megabono 161	2.00%	5.4	35
CMR Falabella LXII	2.00%	2.8	5
Secubono 147	2.00%	5.7	35
Tarjeta Shopping XCIII	2.00%	6.1	14
Provincia Leasing I	3.50%	7.2	25
Ribeiro XC	2.50%	5.5	24
Secubono Credinea 148	2.00%	5.1	18
Tarjeta Actual XX	3.00%	7.8	32
MIS IV	2.50%	4.9	56
Tarjeta Grupar XII	1.50%	2.3	24

Relación margen - duration



Sobre las emisiones del mes de Noviembre

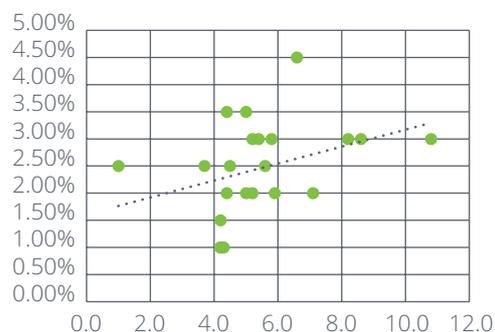
Las emisiones de FF realizadas en el mes de Noviembre de 2016 se concretaron a un plazo de entre 5 y 56 meses, y con durations que oscilaron entre los 2 y 8 meses. En cuanto al margen diferencial, el mismo osciló entre el 1% y el 3,5%.

Diciembre

FF Diciembre 4ºT

Fideicomiso	Margen diferencial sobre Badlar	Duration	Plazo (en meses)
Mas Cuotas VI	1.50%	4.2	8
Megabono Crédito 160	2.00%	5.0	36
Garbarino 129	1.00%	4.2	30
Consubond 129	1.00%	4.3	25
RG Albanesi V	4.50%	6.6	12
Secubono 149	2.00%	5.9	35
Red Mutual XLV	3.00%	8.6	36
Comafi Leasing Pymes X	3.00%	10.8	45
Súcredito XV	2.00%	5.2	16
Ribeiro XCI	2.50%	5.6	24
Fidebica XLIV	1.00%	4.2	57
Secubono Credinea 150	2.00%	4.4	17
Agrofina X	2.50%	3.7	7
AMF AyS 24	3.00%	5.4	42
Mila XIV	2.00%	7.1	60
Tarjeta Elebar XX	3.00%	5.2	22
Tarjeta Fértil IX	3.50%	4.4	31
AGL X	3.50%	5.0	38
Naldo Lombardi I	2.50%	1.0	13
Sensei II	2.50%	4.5	23
Amargot I	3.00%	5.8	34
Yanapai V	3.00%	8.2	26

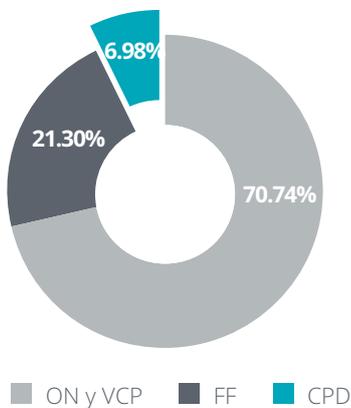
Relación margen - duration



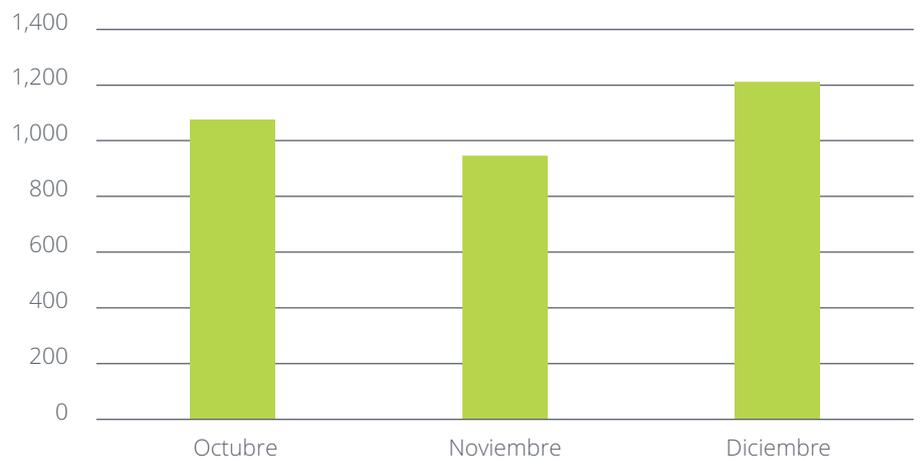
Sobre las emisiones del mes de Diciembre

Las emisiones de FF realizadas en el mes de Diciembre de 2016 se concretaron a un plazo de entre 7 y 60 meses, y con durations que oscilaron entre los 1 y 11 meses. En cuanto al margen diferencial, el mismo osciló entre el 1% y el 4,5%.

Cheques de Pago Diferido: el instrumento más utilizado por las PyMEs en el mercado de capitales



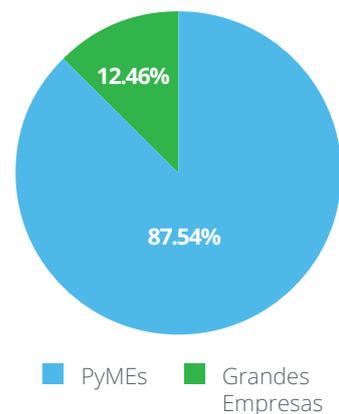
Monto Descontado (en \$ millones)



En Q4 2016, el descuento de Cheques de Pago Diferido descendió a \$ 3.234 millones, lo cual representó una caída de un 34% con respecto al tercer trimestre (\$ 4.894 millones). La distribución se mantuvo en un rango entre \$ 946 millones y \$ 1.212 millones; con \$ 1.076 millones descontados en Octubre, \$ 946 millones en Noviembre, y \$ 1.212 millones en el mes de Diciembre. Una particularidad de este mecanismo de financiamiento es que representa el medio más utilizado por las PyME para conseguir fondos. En 2016, las pequeñas y medianas empresas han obtenido \$ 12.110,34 millones mediante el descuento de cheques, lo que representó un 95% del total de su financiación en el Mercado de Capitales.

En Q4 2016, el descuento de Cheques de Pago Diferido descendió a \$ 3.234 millones, lo cual representó una caída de un 34% con respecto al tercer trimestre

% de Participación en el Q4



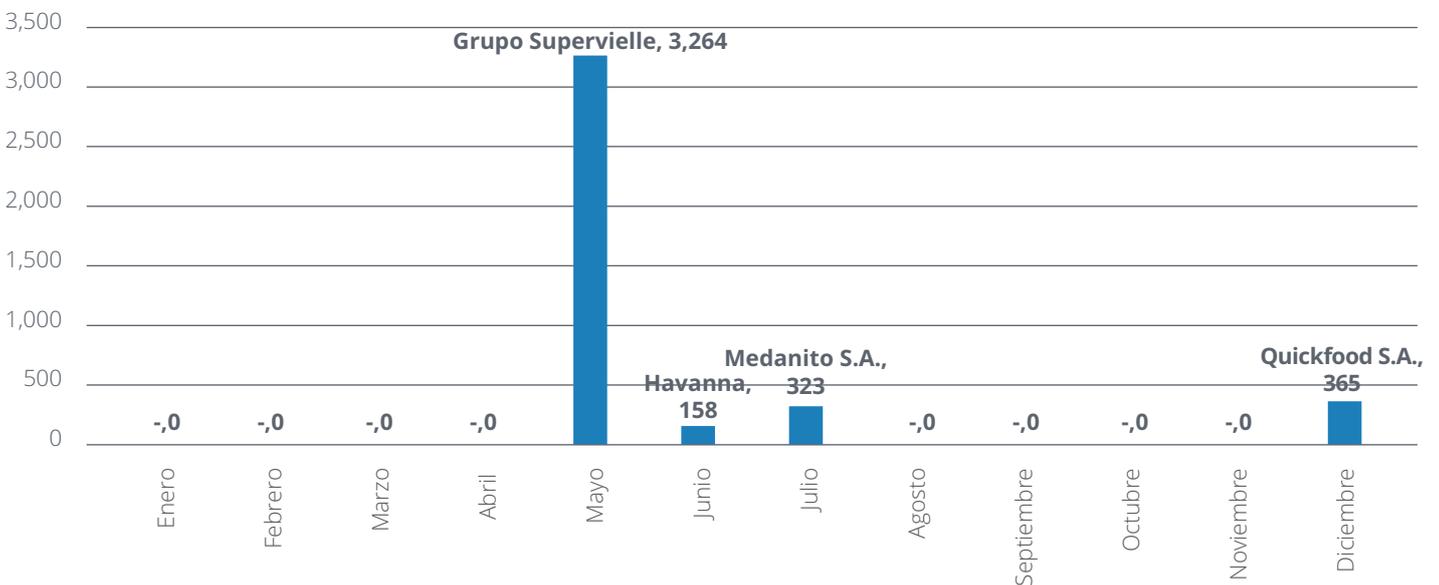
Acciones emitidas: representan un 2,14 % del financiamiento global obtenido en el 2016

La emisión de acciones, el cuarto método de financiamiento en 2016

En 2016 el monto financiado a través de la emisión de acciones alcanzó un monto de \$ 4.110 millones, es el cuarto método de financiamiento más importante con un 2,14%. En 2016, la mayor emisión de acciones tuvo lugar en el 2T con la emisión de acciones del Grupo Supervielle por un monto de \$ 3.264 millones.

Las acciones (44,979,827) de Medanito S.A. emitidas en el mes de julio de 2016 que figuran en el gráfico, por un monto de \$ 323 millones, no fueron oportunamente captadas en el Reporte Mercado de Capitales Argentina del tercer trimestre 2016.

Acciones emitidas (en AR\$ millones)



En 2016 el monto financiado a través de la emisión de acciones alcanzó un monto de \$ 4.110 millones, es el cuarto método de financiamiento más importante con un 2,14%

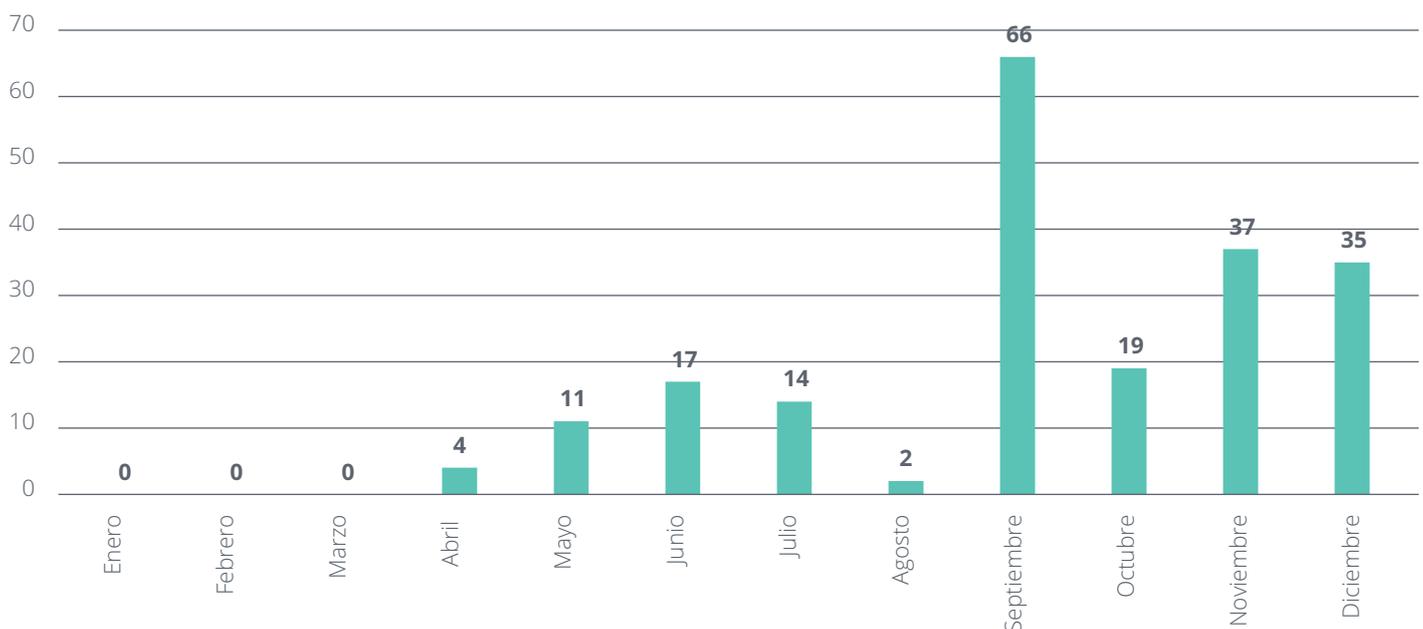
Pagarés Avalados: el instrumento menos utilizado en el transcurso del 2016

Los Pagarés Avalados como alternativa de financiamiento

En 2016 el monto financiado a través de este instrumento alcanzó los \$ 205 millones, representando solamente el 0,11% del monto total financiado. En términos nominales, se pudo observar un

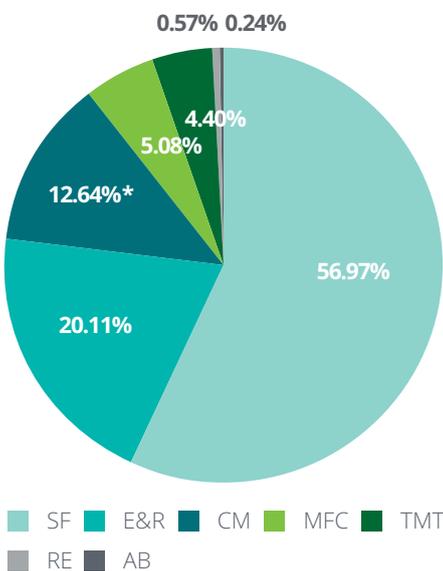
incremento del 11% vs. Q3 dado que la recaudación del período alcanzó un monto de \$ 91 millones (contra los \$ 82 millones recaudados en Q3).

Pagarés Avalados (en \$ millones)



En 2016 el monto financiado a través de este instrumento alcanzó los \$ 205 millones, representando solamente el 0,11% del monto total financiado

Financiamiento en ON, VCP, FF y Acciones según cada sector de la industria en el cuarto trimestre de 2016



* Incluye la emisión de acciones por Medanito S.A. (323 millones \$) de Julio 2016.

Los sectores de Servicios Financieros (SF) y Energía y Recursos (E&R) representaron más del 75 % del financiamiento en ON, VCP, FF y Acciones del Q4 2016.

En el cuarto trimestre 2016, el financiamiento en ON, VCP, FF y Acciones alcanzó un monto de \$ 43.025,50 millones, lo que representa 92,83% del total de este trimestre.

Entre estos cuatro medios de financiamiento, el sector de los Servicios Financieros representó un 56,97% con un monto de \$ 24.694,90 millones.

En segundo lugar, el sector de Energía y recursos representó un 20,11% del financiamiento de este trimestre, con un monto de \$ 8.715,30 millones.

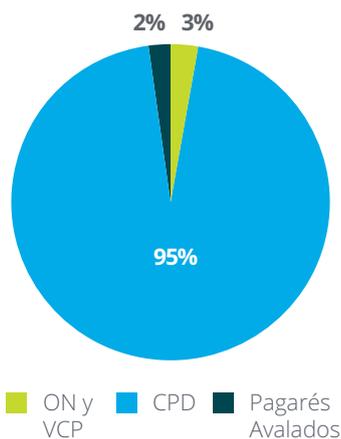
El sector del Consumo Masivo llega en tercer lugar con un 12,64% del financiamiento por un monto de \$ 5.477,40 millones. Este monto incluye \$ 688 millones de financiamiento en acciones donde figuran los \$ 323 millones de acciones emitidas por Medanito S.A. en Julio 2016 que no fueron oportunamente captados en el Reporte de ese trimestre.

Los sectores de Manufactura y de Tecnología, Medios y Telecomunicaciones llegan en cuarto y quinto lugar con montos de financiamiento de \$ 2.203,40 millones (5,08%) y \$ 1.907,80 millones (4,40%) respectivamente.

Finalmente, los sectores de Real Estate y de Agribusiness representan respectivamente 0,57% (\$ 245,30 millones) y 0,24% (\$ 104,30 millones) del financiamiento.

En el cuarto trimestre 2016, el financiamiento en ON, VCP, FF y Acciones alcanzó un monto de \$ 43.025,50 millones, lo que representa 92,83% del total de este trimestre

Financiamiento de las PyMEs en 2016



En 2016, el financiamiento de PyMEs en Argentina alcanzó un monto total de \$ 12.734,32 millones

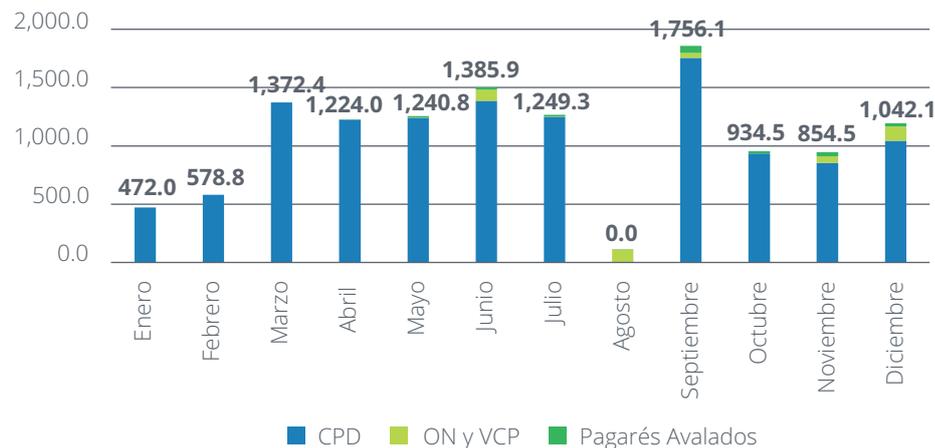
El método de financiamiento más utilizado por las PyMEs en el mercado de capitales son los Cheques de Pago Diferido (CPD) que representan 95% de su financiamiento en 2016.

En 2016, el financiamiento de PyMEs en Argentina alcanzó un monto total de \$ 12.734,32 millones. El medio de financiamiento por Cheque de Pago Diferido fue plebiscitado a un 95,10% por las PyMEs para su financiamiento dado que resulta menos costoso que un financiamiento por ON y VCP que les obliga a pagar mayores tasas de interés, o bien, les otorga un menor plazo de duración. El financiamiento de las PyMEs por CPD en 2016 alcanzó un monto de \$ 12.110,34 millones.

El financiamiento de las PyMEs por el medio de ON y VCP, alcanzó un monto de solamente \$ 431,30 millones lo que representa un 3,39% del financiamiento total de las PyMEs en 2016.

El financiamiento por Pagarés Avalados, llegó a un monto de \$ 192,68 millones para las PyMEs, lo cual representa un 1,51% de su financiamiento anual.

Financiamiento mensual PyMEs (en millones de \$)



Tasas de Interés Nominal

Evolución de la Tasa Badlar (Bancos Privados)



Con respecto al análisis de la evolución de la tasa badlar durante el año 2016, podemos mencionar dos etapas o dos momentos distintos que han tenido impacto en el valor de dicha tasa:

- En primer lugar, si se tiene en cuenta el período comprendido entre el inicio del año y mediados de Mayo, se puede observar un crecimiento en la tasa badlar, que se dio como consecuencia de dos factores: (1) la fijación de tasas de interés altas de las Lebac (letras del Banco Central) con el fin de reducir la base monetaria y, de esa manera, desacelerar la inflación; (2) los primeros datos obtenidos reflejaron una inflación mayor a la esperada y una profunda recesión en la economía argentina, lo cuál hizo que las expectativas de mejoras en materia económica se trasladaran al segundo semestre del 2016.
- En segundo lugar, si tomamos el período que va desde mediados de Mayo, hasta el cierre del cuarto trimestre, se puede ver una reducción importante de la tasa badlar debido principalmente a una mejora en las expectativas macroeconómicas y a una reducción en la tasa de las Lebac.

Podemos
mencionar
dos etapas
o dos momentos
distintos que
han tenido
impacto en el
valor de dicha tasa

Tasas de Interés Real

Evolución de la Tasa Badlar (Real)



El gráfico muestra una tasa badlar real negativa, lo cual se debe a una alta expectativa inflacionaria. La caída de la Tasa Badlar (TNA), refleja que el comportamiento de los depósitos a plazo en pesos está en línea con la trayectoria de las tasas de interés pasivas, que muestran una tendencia a la baja. Las tasas activas también se han reducido (siguiendo el comportamiento de las tasas pasivas).

La reducción observada tanto en las expectativas de inflación como las tasas de interés podría verse reflejado en un mayor nivel de inversión, y como consecuencia un mayor nivel de empleo y actividad económica.

La Tasa Badlar real fue calculada con la identidad de Fisher ampliada tomando en cuenta la inflación promedio publicada por la Universidad Torcuato Di Tella mensualmente.

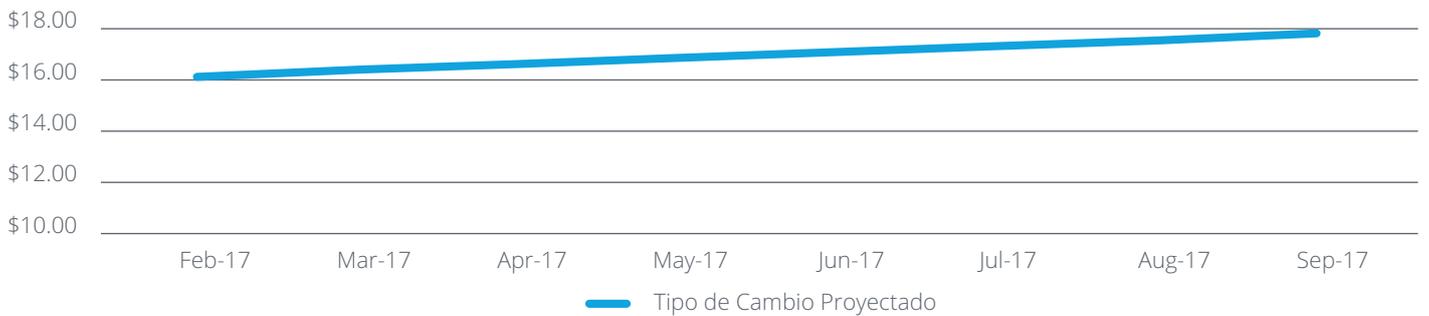
La caída de la Tasa Badlar (TNA), refleja que el comportamiento de los depósitos a plazo en pesos está en línea con la trayectoria de las tasas de interés pasivas, que muestran una tendencia a la baja

Tipo de Cambio

Evolución histórica del tipo de cambio durante 2016



Proyección del tipo de cambio para 2017



Inflación

Inflación mensual



Continúa la mejora en los últimos tres meses del año

Luego de un primer semestre en el que la inflación estuvo por encima de lo esperado, el cuarto trimestre del 2016 comienza a reflejar ya una tendencia a la baja, con una disminución desde octubre a diciembre de 1,2 puntos porcentuales en la tasa de inflación mensual.

En el trimestre, la Argentina evidenció la tasa más baja de inflación en el mes de Diciembre que si bien, no alcanzó el punto mínimo anual que se dio en el mes de Agosto, representa la segunda menor inflación mensual del año. Por otra parte, en Octubre se observó un pico inflacionario (2,4%) superando la inflación de los meses del trimestre anterior.

Por último, podemos decir que, a pesar de reconocer niveles de inflación más altos que el trimestre anterior, confirma la tendencia bajista del segundo semestre.

Inflación acumulada 2016



Una inflación acumulada más alta de lo esperado

Al cierre del mes de Diciembre de 2016, la inflación acumulada difirió de las primeras estimaciones realizadas, las cuales reflejaban un 30% anual.

No obstante, cabe destacar que, visto los valores arrojados por el Indec en los últimos 3 meses, de mantenerse esta tendencia, alcanzar las metas inflacionarias previstas para el 2017 podría ser algo más factible.

Anexo

Detalle de Emisión de las Obligaciones Negociables

ON 4°T

Mes	Sociedad	Sector	Serie	Moneda	Monto colocado (en \$ millones)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal Inicial	Plazo (en meses)
Octubre	Dietrich S.A.	Consumo Masivo	Clase I Serie I	\$	100	Badlar + Margen	27.50%	18
Octubre	Ángel Estrada y Compañía S.A.	Consumo Masivo	Clase I	\$	94.5	Badlar + Margen	27.30%	24
Octubre	YPF S.A.	Energía y Recursos	Adicionales Clase XXVIII	USD	2980.2	Fija	8.80%	91
Octubre	Albanesi S.A.	Energía y Recursos	Clase II	\$	220	Badlar + Margen	26.10%	24
Octubre	Newsan S.A.	Manufactura	Clase 7	\$	286.6	Badlar + Margen	25.80%	18
Octubre	Newsan S.A.	Manufactura	Clase 8	\$	213.4	Badlar + Margen	25.80%	37
Octubre	Banco Hipotecario S.A.	Servicios Financieros	Clase XL	\$	6078.3	Badlar + Margen	24.90%	40
Octubre	Banco Supervielle S.A.	Servicios Financieros	Clase VI	\$	422	Badlar + Margen	25.70%	4
Octubre	Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	Clase XXVI Serie II	\$	350.2	Badlar + Margen	26.00%	49
Octubre	Rombo Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Serie XXXV	\$	262.8	Badlar + Margen	25.80%	37
Octubre	Banco Sáenz S.A.	Servicios Financieros	Serie VIII	\$	200	Badlar + Margen	26.70%	24
Octubre	Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Clase 11	\$	200	Badlar + Margen	26.80%	18
Octubre	Tarjetas Cuyanas S.A.	Servicios Financieros	Clase XXVI Serie I	\$	149.8	Badlar + Margen	26.00%	18
Octubre	Rombo Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Serie XXXIV	\$	30	Badlar + Margen	24.70%	18
Octubre	Indo S.A.	Servicios Financieros	Serie VIII	\$	10	Badlar + Margen	27.10%	24
Noviembre	Dulcor S.A.	Consumo Masivo	Serie 2	\$	49.6	Badlar + Margen	25.80%	24
Noviembre	Compañía General de Combustibles S.A.	Energía y Recursos	Clase A	USD	4525.3	Fija	9.50%	61
Noviembre	Celulosa Argentina S.A.	Manufactura	Clase 10	USD	621.4	Fija	9.50%	37
Noviembre	Agrofina S.A.	Manufactura	Clase III	\$	157	Fija	27.00%	12
Noviembre	Agrofina S.A.	Manufactura	Clase IV	USD	92.6	Fija	8.50%	24
Noviembre	Disal S.A.	Manufactura	Clase F	\$	29.2	Badlar + Margen	26.80%	49
Noviembre	Disal S.A.	Manufactura	Clase E	\$	22.1	Badlar + Margen	26.50%	18
Noviembre	Benito Roggio e Hijos S.A.	Real Estate	Clase 4	\$	200	Badlar + Margen	24.90%	18

Detalle de Emisión de las Obligaciones Negociables

ON 4°T

Mes	Sociedad	Sector	Serie	Moneda	Monto colocado (en \$ millones)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal Inicial	Plazo (en meses)
Noviembre	Banco Macro S.A.	Servicios Financieros	Clase A	USD	6050.1	Fija	6.80%	122
Noviembre	Banco Supervielle S.A.	Servicios Financieros	Clase 7	\$	269.1	Badlar + Margen	25.80%	12
Noviembre	GPAT Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Serie XXV	\$	221	Fija	24.00%	18
Noviembre	Tarshop S.A.	Servicios Financieros	Clase IV	\$	213	Badlar + Margen	26.80%	18
Noviembre	Toyota Compañía Financiera de Argentina S.A.	Servicios Financieros	Clase 21	\$	210	Badlar + Margen	24.60%	24
Noviembre	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	Servicios Financieros	Clase XI	\$	201	Badlar + Margen	25.50%	37
Noviembre	Mercedes Benz Compañía Financiera Argentina S.A.	Servicios Financieros	Clase 29	\$	200	Badlar + Margen	24.50%	18
Noviembre	FCA Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Clase XI	\$	200	Badlar + Margen	24.00%	18
Noviembre	BBVA Banco Francés S.A.	Servicios Financieros	Clase 22	\$	181.1	Badlar + Margen	25.00%	37
Noviembre	Banco Comafi S.A.	Servicios Financieros	Clase 16	\$	171	Badlar + Margen	25.30%	24
Noviembre	PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Serie 21	\$	129	Fija	23.80%	12
Noviembre	PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Serie 22	\$	121	Badlar + Margen	24.30%	18
Noviembre	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	Servicios Financieros	Clase X	\$	91	Badlar + Margen	25.30%	18
Noviembre	BBVA Banco Francés S.A.	Servicios Financieros	Clase 21	\$	90	Badlar + Margen	24.50%	18
Noviembre	Tarshop S.A.	Servicios Financieros	Clase V	\$	77.8	Badlar + Margen	26.80%	30
Noviembre	Banco de Servicios y Transacciones S.A.	Servicios Financieros	Clase 11	\$	75	Badlar + Margen	26.10%	85
Noviembre	Decréditos S.A.	Servicios Financieros	Serie V	\$	55.1	Badlar + Margen	28.00%	37
Noviembre	CGM Leasing Argentina S.A.	Servicios Financieros	Serie XI	\$	52.9	Badlar + Margen	27.50%	30

Detalle de Emisión de las Obligaciones Negociables

ON 3°T

Mes	Sociedad	Sector	Serie	Moneda	Monto colocado (en \$ millones)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal Inicial	Plazo (en meses)
Noviembre	Telecom Personal S.A.	Tecnología, Medios y Telecomunicaciones	Serie IV	USD	1185.8	Fija	4.90%	24
Noviembre	Telecom Personal S.A.	Tecnología, Medios y Telecomunicaciones	Serie III	\$	722	Badlar + Margen	24.00%	18
Diciembre	Serviaut S.A.	Consumo Masivo	Clase 1	\$	52.2	Badlar + Margen	26.10%	18
Diciembre	Medanito S.A.	Energía y Recursos	Clase 10	USD	319	Fija	9.90%	37
Diciembre	Roch S.A.	Energía y Recursos	Clase 3	USD	252.4	Fija	9.90%	37
Diciembre	Rogiro Aceros S.A.	Manufactura	Serie XI	\$	50	Badlar + Margen	26.30%	34
Diciembre	Euro S.A.	Manufactura	Clase II	USD	32	Fija	9.00%	38
Diciembre	Sicom S.A.	Real Estate	Clase III	\$	40	Badlar + Margen	26.80%	36
Diciembre	Tarjeta Naranja S.A.	Servicios Financieros	Clase XXXVI Serie II	\$	636.4	Badlar + Margen	25.20%	37
Diciembre	Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.	Servicios Financieros	Clase 3	\$	615	Badlar + Margen	23.30%	18
Diciembre	Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.	Servicios Financieros	Clase 4	\$	540.6	Badlar + Margen	23.80%	37
Diciembre	John Deere Credit Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Clase IX	USD	484.8	Fija	6.80%	37
Diciembre	Banco Itaú Argentina S.A.	Servicios Financieros	Clase 21	\$	344.9	Badlar + Margen	23.50%	37
Diciembre	Banco CMF S.A.	Servicios Financieros	Clase 9	\$	250	Badlar + Margen	23.60%	18
Diciembre	Tarjeta Naranja S.A.	Servicios Financieros	Clase XXXVI Serie I	\$	210.6	Badlar + Margen	25.20%	18
Diciembre	Caterpillar Financial Services Argentina S.A.	Servicios Financieros	Clase 2	\$	164.4	Badlar + Margen	23.40%	24
Diciembre	Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Clase 12	\$	154.2	Fija	24.90%	12
Diciembre	Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	Clase 13	\$	151.4	Badlar + Margen	25.30%	18
Diciembre	CFN S.A.	Servicios Financieros	Serie I - Clase A	\$	150	Fija	25.00%	9
Diciembre	CFN S.A.	Servicios Financieros	Serie I - Clase B	\$	113.5	Badlar + Margen	25.30%	24

Detalle de emisión de los Valores a Corto Plazo

VCP 4°T

Mes	Sociedad	Sector	Serie	Moneda	Monto colocado (en \$ millones)	Tipo de Tasa	Tasa de Interés Nominal Inicial	Plazo (en meses)
Octubre	Crédito Dirécto S.A.	Servicios Financieros	Clase V	\$	75	Badlar + Margen	26.60%	12
Noviembre	Banco Voii S.A.	Servicios Financieros	Clase I	\$	70	Badlar + Margen	26.50%	12
Noviembre	Balanz Capital Valores S.A	Servicios Financieros	Clase 1	\$	133.6	Badlar + Margen	24.90%	12
Noviembre	Balanz Capital Valores S.A	Servicios Financieros	Clase 2	USD	68.1	Fija	7.30%	12
Diciembre	Crédito Directo S.A.	Servicios Financieros	Clase VI	\$	69.5	Badlar + Margen	25.40%	12
Septiembre	Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	Energía y Recursos	Clase IV	\$	250,5	Badlar + Margen	27,80%	12

Detalle de emisión de Fideicomisos Financieros

ON 4°T

Mes	Fideicomiso	Fiduciante	Sector	Monto (\$ millones)	Moneda	Cupón	Margen Sobre Badlar	Tasa Real	Calificación	Duration	Plazo (en meses)
Octubre	Consubond 127	Frávega S.A.C.I. e I.	Consumo Masivo	439.2	\$	Badlar + 1% (25%-31%)	1.00%	27.49%	AAA	3.9	25
Octubre	Garbarino 129	Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	Consumo Masivo	379.7	\$	Badlar + 1% (24%-33%)	1.00%	26.29%	AAA / AAA	3.9	30
Octubre	Megabono 159	Electrónica Megatone S.A.	Consumo Masivo	336.1	\$	Badlar + 3% (26%-36%)	3.00%	27%	AAA	5.8	36
Octubre	Megabono Crédito 158	CFN S.A.	Servicios Financieros	328.7	\$	Badlar + 2% (24%-34%)	2.00%	26.85%	AAA	5.3	15
Octubre	CCF Créditos Serie 14	Cordial Compañía Financiera S.A.	Servicios Financieros	266.3	\$	Badlar + Margen (25%-35%)	3.25%	28.96%	AAA	6.0	59
Octubre	Secubono 145	Carsa S.A.	Servicios Financieros	205	\$	Badlar + 2% (25%-35%)	2.00%	26%	AAA	5.5	36
Octubre	Ribeiro LXXXIX	Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	Consumo Masivo	180.6	\$	Badlar + 2,5% (25%-34%)	2.50%	26.17%	AAA	4.9	23
Octubre	Pvcred Serie XXIX	PVCred S.A.	Servicios Financieros	172.6	\$	Badlar + 3% (24%-38%)	3.00%	27%	Aaa	7.8	47
Octubre	Tarjeta Shopping XCII	Tarshop S.A.	Servicios Financieros	155.7	\$	Badlar + 2% (26%-36%)	2.00%	27.50%	AAA	6.6	14
Octubre	Credimas 28	Credimas S.A.	Servicios Financieros	130	\$	Badlar + Mg (26%-36%)	1.50%	29%	A-1+	5.6	17
Octubre	Centrocard XX	Centro Card S.A.	Servicios Financieros	100.6	\$	Badlar + 4% (28%-35%)	4.00%	28%	AA	6.7	34
Octubre	Fidebica XLIII	Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	Servicios Financieros	95.8	\$	Badlar + 1% (26%-36%)	1.00%	27%	AAA	5.5	57
Octubre	CGM Leasing XXIX	CGM Leasing Argentina	Servicios Financieros	80.9	\$	Badlar + 5% (20%-35%)	5.00%	28.06%	AAA	7.9	35
Octubre	Aval Rural XXV	Pymes Seleccionadas	Manufac-tura	77.9	USD	Fija		5%	A2	10.7	11
Octubre	Secubono Credinea 146	Credinea S.A.	Servicios Financieros	71.7	\$	Badlar + 2% (24%-34%)	2.00%	26.78%	AAA	4.3	16
Octubre	Pilay II		Real Estate	5.3	\$						55
Noviembre	Vicentín Exportaciones VI	Vicentín S.A.I.C.	Manufac-tura	621.2	USD	Fija		3.50%	AA-	10.8	12
Noviembre	Consubond 128	Frávega S.A.C.I. e I.	Consumo Masivo	440.5	\$	Badlar +1% (25%-31%)	1.00%	26.78%	AAA	4.8	25
Noviembre	Megabono 161	Electrónica Megatone S.A.	Consumo Masivo	315.7	\$	Badlar + 2% (24%-34%)	2.00%	25.93%	AAA	5.4	35
Noviembre	CMR Falabella LXII	CMR Falabella S.A.	Consumo Masivo	215.6	\$	Badlar + 2% (25%-34%)	2.00%	25.23%	AAA	2.8	5
Noviembre	Secubono 147	Carsa S.A.	Consumo Masivo	191.2	\$	Badlar + 2% (23%-32%)	2.00%	26.00%	AAA	5.7	35

Detalle de emisión de Fideicomisos Financieros

ON 4°T

Mes	Fideicomiso	Fiduciante	Sector	Monto (\$ millones)	Moneda	Cupón	Margen Sobre Badlar	Tasa Real	Calificación	Duration	Plazo (en meses)
Noviembre	Tarjeta Shopping XCIII	Tarshop S.A.	Servicios Financieros	166.7	\$	Badlar + 2% (24%-32%)	2.00%	27.00%	AAA	6.1	14
Noviembre	Provincia Leasing I	Provincia Leasing S.A.	Servicios Financieros	164.8	\$	Badlar + 3,5%	3.50%	26.52%	AAA	7.2	25
Noviembre	Ribeiro XC	Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	Consumo Masivo	108.8	\$	Badlar + 2,5% (24%-33%)	2.50%	27%	AAA	5.5	24
Noviembre	Unicred Cheques III	Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Ltda.	Servicios Financieros	91.5	\$	Badlar + Margen (24,5%-45%)	A licitar	29%	AA	6.1	12
Noviembre	Secubono Credinea 148	Credinea S.A.	Servicios Financieros	87.1	\$	Badlar + 2% (24%-34%)	2.00%	26.23%	AAA	5.1	18
Noviembre	Tarjeta Actual XX	Actual S.A.	Servicios Financieros	68.7	\$	Badlar + 3% (27%-35%)	3.00%	27.95%	AA+	7.8	32
Noviembre	Galileo Rental Oil & Gas VIII	Galileo Rental S.A.	Energía y Recursos	68.4	USD	Fija		4.00%	A+	16.1	36
Noviembre	MIS IV	Mutual Integral de Servicios	Servicios Financieros	60.6	\$	Badlar + 2,5% (25%-34%)	2.50%	28%	AAA	4.9	56
Noviembre	Tarjeta Grupar XII	Tarjeta Grupar S.A.	Servicios Financieros	53.4	\$	Badlar + 1,5% (24%-34%)	1.50%	27.00%	A1	2.3	24
Diciembre	Mas Cuotas VI	Cencosud S.A.	Consumo Masivo	595.7	\$	Badlar +1,5% (23,5%-33,5%)	1.50%	28.91%	AAA	4.2	8
Diciembre	Megabono Crédito 160	CFN S.A.	Servicios Financieros	497.9	\$	Badlar +2% (22%-30%)	2.00%	27.58%	AAA	5.0	36
Diciembre	Garbarino 129	Garbarino S.A.I.C e I. - Compumundo S.A.	Consumo Masivo	453.5	\$	Badlar +1% (22%-30%)	1.00%	26.73%	AAA	4.2	30
Diciembre	Consubond 129	Frávega S.A.C.I e I.	Consumo Masivo	409.4	\$	Badlar +1% (24%-30%)	1.00%	25.00%	AAA	4.3	25
Diciembre	RG Albanesi V	Rafael G. Albanesi S.A.	Energía y Recursos	350	\$	Badlar +4,5% (24,5%-31%)	4.50%	27.40%	A1+	6.6	12
Diciembre	Supervielle Créditos 94	Banco Supervielle S.A.	Servicios Financieros	250	\$	Badlar +Mg (23%-30%)	A licitar	26.34%	AAA	8.3	55
Diciembre	Secubono 149	Carsa S.A.	Consumo Masivo	225.9	\$	Badlar +2% (22%-30%)	2.00%	26.64%	AAA	5.9	35
Diciembre	Red Mutual XLV	Asociación Mutual Unión Solidaria	Servicios Financieros	185.2	\$	Badlar +3% (24%-35%)	3.00%	27.28%	AAA	8.6	36
Diciembre	Comafi Leasing Pymes X	Banco Comafi S.A.	Servicios Financieros	170	\$	Badlar +3% (20%-33%)	3.00%	26.55%	AAA	10.8	45
Diciembre	Súcredito XV	Valle Fértil S.A.	Servicios Financieros	149	\$	Badlar +2% (24,5%-33,5%)	2.00%	26.76%	AAA	5.2	16
Diciembre	Ribeiro XCI	Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	Consumo Masivo	118.9	\$	Badlar +2,5% (23%-32%)	2.50%	25.30%	AAA	5.6	24

Detalle de emisión de Fideicomisos Financieros

ON 4°T

Mes	Fideicomiso	Fiduciante	Sector	Monto (\$ millones)	Moneda	Cupón	Margen Sobre Badlar	Tasa Real	Calificación	Duration	Plazo (en meses)
Diciembre	Fidebica XLIV	Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	Servicios Financieros	117.4	\$	Badlar +1% (24%-33%)	1.00%	25.73%	AAA	4.2	57
Diciembre	Secubono Credinea 150	Credinea S.A.	Servicios Financieros	112.6	\$	Badlar +2% (22%-30%)	2.00%	26.78%	AAA	4.4	17
Diciembre	Agrofina X	Agrofina S.A.	Agribusiness	104.3	\$	Badlar +2,5% (24%-33%)	2.50%	26.38%	AAA	3.7	7
Diciembre	AMF AyS 24	AMFAYS	Servicios Financieros	74.8	\$	Badlar +3% (27%-35%)	3.00%	26.60%	AAA	5.4	42
Diciembre	Mila XIV	Micro Lending S.A.	Servicios Financieros	69.1	\$	Badlar +2% (23%-34%)	2.00%	26.78%	AAA	7.1	60
Diciembre	Tarjeta Elebar XX	Santa Mónica S.A.	Servicios Financieros	66.9	\$	Badlar +3% (24%-33%)	3.00%	27.49%	AA+	5.2	22
Diciembre	Tarjeta Fértil IX	Fértil Finanzas S.A.	Servicios Financieros	59.5	\$	Badlar + 3,5% (27%-35%)	3.50%	29.00%	AA	4.4	31
Diciembre	AGLX	AGL Capital S.A.	Servicios Financieros	55	\$	Badlar +3,5% (24%-34%)	3.50%	25.48%	AAA	5.0	38
Diciembre	Naldo Lombardi I	Naldo Lombardi S.A.	Consumo Masivo	47.7	\$	Badlar +2,5% (24%-34%)	2.50%	28.09%	AAA	1.0	13
Diciembre	Sensei II	Schejter y Schejter S.A.	Consumo Masivo	34.6	\$	Badlar +2,5% (24%-34%)	2.50%	28.40%	AA	4.5	23
Diciembre	Amargot I	Amargot S.A.	Servicios Financieros	24.8	\$	Badlar +3% (26%-36%)	3.00%	29.50%	AA	5.8	34
Diciembre	Yanapai V	Asociación Mutual Yanapai	Servicios Financieros	19.4	\$	Badlar +3% (25%-29%)	3.00%	29.40%	AA	8.2	26

Glosario

- **ON:** Obligaciones negociables
- **VCP:** Valores a Corto Plazo
- **FF:** Fideicomisos Financieros
- **CPD:** Cheques de Pago Diferido
- **PA:** Pagarés Avalados
- **Q1:** Primer Trimestre
- **Q2:** Segundo Trimestre
- **Q3:** Tercer Trimestre
- **Q4:** Cuarto Trimestre

Sectores de la Industria:

- **Agricultura (AB):** Ganadería, agricultura, pesca, forestación.
- **Real Estate (RE):** bienes inmuebles, desarrollo de proyectos inmobiliarios.
- **Consumo Masivo (CM):** manufactura y provisión de los productos de consumo. Incluye: tabaco, cerveza, juguetes, productos de lujo, aplicaciones eléctricas para el hogar, ropa, productos enlatado, cereales, ingredientes, productos congelados, azúcar y derivados, comida para niños, panadería, pesado, carne, alimentos diarios, servicios profesionales, consultoría, educación y capacitación, hotelería, restaurants/bares, turismo, importadores y mayoristas, distribuidores, materiales para la

construcción, productos para la salud, muebles, supermercados, vehículos, productos de deporte, música, etc.

- **Energía y Recursos Naturales (E&R):** energía alternativa, derivados del carbón, generación, transmisión y conservación de energía, explotación de gas y petróleo, minería, minerales metálicos y no-metálicos, otras actividades de minería, biotecnología agrícola/animal, investigación, producción de equipos de biotecnología, biotecnología industrial.
- **Manufactura (MFC):** equipos de medición industrial, sistemas maquinarias, herramientas para las maquinas, robots, instrumentos científicos, baterías y proveedores de energía, componentes eléctricos, fibra óptica, componentes automotrices, manufactura de vehículos, agregados, cemento, concreto, proveedores de construcción, vidrios, plásticos, tubos de PVC, obra, productos empresariales, textiles, impresiones, productos de packaging, muebles para oficinas, aeroespacio, servicios industriales, producción de metales, equipos de refrigeración, ventilación/calefacción/aire acondicionado, compuestos de las vías, lo relacionado a la polución y reciclado, equipamiento industrial, aviones, aeropuertos, colectivos, despacho de correo, trenes y vías, transporte

marítimo, agroquímicos, commodities, cosméticos, saborizantes y fragancias, pinturas, químicos inorgánicos, derivados de petroquímicos.

- **Ciencias de la Vida y Cuidado de la Salud (CV&CS):** desarrollo, manufactura y distribución de medicamentos, gestión de los hospitales, instituciones de salud, equipamiento médico, ayuda para discapacitados.
- **Sector Público (SP)**
- **Servicios Financieros (SF):** bancos, fondos de inversión, aseguradoras, préstamos y créditos, venture capital, brokers.
- **Tecnología, Medios y Telecomunicaciones (TMT):** hardware, PDA, equipos de reconocimiento, servidores, buscadores, e-retailing, portales, ISPs, diseño web, publicidad, radio, TV, líneas fijas, portacables, satélites móviles, equipamiento de voz y datos, procesamiento de datos, mantenimiento de hardware, consultoría de TI, capacitación de TI, aplicaciones de software, integración de sistemas, desarrollo de software.

Contactos

Marcos Bazán

Socio
Financial Advisory Services
mgbazan@deloitte.com

Cristian Serricchio

Gerente Senior
Financial Advisory Services
cserricchio@deloitte.com

Piero Manzone

Senior
Financial Advisory Services
pmanzone@deloitte.com

Damián Grignaffini

Analista
Financial Advisory Services
dgrignaffini@deloitte.com

Joaquín Menna

Analista
Financial Advisory Services
jmenna@deloitte.com

Jim Brindeau

Analista
Financial Advisory Services
jbrindeau@deloitte.com

Para ampliar esta información visite
www.deloitte.com/ar



Si su dispositivo
móvil lo permite,
escanee el código
y acceda a
nuestra web.

Deloitte.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría, asesoramiento financiero y servicios relacionados a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de Firmas miembro en más de 150 países y territorios, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos del negocio. Los más de 225.000 profesionales de Deloitte están comprometidos a generar impactos que trascienden.

Deloitte en Argentina, es miembro de Deloitte LATCO. Deloitte LATCO es la firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y los servicios son prestados por Deloitte & Co. S.A. y sus subsidiarias, las que se cuentan entre las firmas de servicios profesionales líderes en el país, prestando servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero y servicios relacionados, con aproximadamente 2.000 profesionales y oficinas en Buenos Aires, Córdoba, Mendoza y Rosario. Reconocida como un "empleador de elección" por sus innovadores programas de recursos humanos, está dedicada a generar impactos que trascienden en los clientes, las personas y la sociedad.

Esta comunicación solamente contiene información general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, o sus entidades relacionadas (colectivamente, la "Red Deloitte") es, por medio de esta comunicación, presta asesoría o servicios profesionales. Antes de tomar cualquier decisión o realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o su negocio, usted debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte se hace responsable de cualquier pérdida que pueda sufrir cualquier persona que confíe en esta comunicación.