



*Ministerio de Economía y Producción*

# **INFORME MENSUAL DEL MERCADO DE CAPITALES**



**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**NOVIEMBRE 2006**



## AUTORIDADES

**Presidente: Lic. Eduardo HECKER**

**Vicepresidente: Lic. Alejandro VANOLI LONG BIOCCA**

**Director: Dr. Hector HELMAN**

## DESTACADOS DEL MES

- Socotherm Americas S.A. fue la primera empresa en abrir su capital después de casi 6 años, comenzando a cotizar el 14 de noviembre de 2006. Obtuvo \$ 109 MM por la suscripción de VN \$ 15 MM.
- Se inauguró el Panel PYME en la BCBA integrado por Desarrollo de Acuerdos Comerciales S.A. (Dacsa) e Insumos Agroquímicos (Insuagro).
- Fue aprobada la figura de “hacedor de mercado PYME” a fin de promover mayor liquidez a las acciones PYME.
- Emisión de ON Tarjeta Naranja S.A. Primera operación con colocación internacional desde la crisis de 2001 - tasa fija y repagos semestrales en base al monto emitido, en pesos -.
- Aumento significativo del “financiamiento genuino” mediante Obligaciones Negociables en 2006. Sobre un 11,5% del total colocado entre enero y noviembre del 2005 que correspondería a nuevo financiamiento (U\$S 322 MM), se observa que en igual período del 2006 esa relación llega al 44,7% del total colocado (U\$S 1.202 MM). El sector energético concentra el 52% de los montos colocados a lo largo del año.
- Se observa que el “financiamiento genuino total” - incluye Obligaciones Negociables, Fideicomisos Financieros y Acciones - ha crecido aproximadamente un 16,5% entre enero/noviembre de 2006 vs. igual período del 2005.
- Creciente incremento en la participación de los Fideicomisos Financieros.
- Fideicomiso de Gas. Monto de hasta \$ 630 MM por un plazo de 8 años.
- Fuerte crecimiento en el patrimonio administrado por Fondos Comunes, en especial los de Renta Variable.
- Crece la negociación de cheques de pago diferido y récord de precios de activos locales.



## PYMES

### Panel de Acciones PYME

**Desarrollo de Acuerdos Comerciales SA.** cerró el período de suscripción el 24 de noviembre, mientras que **Insumos Agroquímicos (Insuagro)**, dedicada a la comercialización de productos del agro cerró el período de suscripción el 1° de diciembre. Insuagro ha emitido nuevas acciones por algo menos de 20% del capital anterior.

La CNV ya ha aprobado otras dos empresas para el **Panel PYME** que aún no han decidido su fecha de salida al mercado, ellas son Petroquímica Argentina S.A. e Internacional DINA SA.

### Obligaciones Negociables

Durante noviembre se inscribió en el registro de ON PYME a Sat Médica S.A. (servicio de diagnóstico por imágenes) para la emisión de ONs, por un monto de U\$S 483.000.- cuyos fondos serán aplicados a inversiones en activos físicos locales y/o integración de capital de trabajo.

Sat Médica S.A. *emitirá ONs que devengarán un interés anual de 8%, con amortización en 4 cuotas semestrales iguales.* Las ONs estarán garantizadas por Garantía de Valores S.G.R. y cotizarán en la B.C.B.A.

## ACCIONES

### Socotherm Americas S.A.

**Socotherm Americas S.A. fue la primer empresa en abrir su capital después de casi 6 años,** comenzando a cotizar el 14 de noviembre pasado. Logró colocar en el mercado más de \$109 MM.

El 1° de noviembre la CNV había autorizado el ingreso a la oferta pública con la totalidad de su capital compuesto por V.N. \$ 70 MM y la oferta pública de acciones nuevas a colocar por suscripción por un monto de hasta V.N. \$ 15 MM (totalmente suscriptas).

Los fondos obtenidos de la colocación tendrán como destino la financiación de nuevos proyectos de inversión en el segmento de explotación de petróleo y gas *off-shore*.



Adicionalmente, se procedió a la autorización de 2.700.000 opciones adjudicadas de conformidad con el Reglamento del Programa de Opciones sobre Acciones de la sociedad para directores y empleados del Grupo Socotherm por un V.N. de hasta \$ 2,7 MM.

## OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES

### PRINCIPALES ESTADISTICAS

A continuación se destaca un cuadro que indica un comparativo de la evolución de los montos autorizados de Oferta Pública entre enero y noviembre del año 2006 e igual período del año 2005, que refleja un significativo aumento en la emisión de acciones.

### AUTORIZACIÓN OFERTA PÚBLICA ACCIONES ENE-NOV 2006 vs. ENE-NOV 2005

	Acciones Ene-Nov. 2005 (en \$ MM)	Acciones Ene-Nov. 2006 (en \$ MM)
Ingreso O.P. Acciones (2)	6	47.111
Acciones por Suscripción	2.702	1.090
Acciones Liberadas (1)	296	118
Acciones por Capitaliz. Deuda	76	88
Otros(3)	2.904	-
<b>Total Acciones</b>	<b>5.985</b>	<b>48.407</b>

(1) Acciones Liberadas por capitalización ajuste integral capital, resultados, etc.

(2) Ingreso Petróleo Brasileiro (Petrobras-Brasil)-Reales 32.896.137.750 y Socotherm S.A. \$70.000.000 (en 2006)

(3) Canje por fusión (Petrobras Energía S.A.) y acciones Bco. Santander Central Hispano por Euros 742.946.818 (2005)

TC Euro/\$ 2005 = 3,60

TC Real /\$ 2006 =1,43

## OBLIGACIONES NEGOCIABLES

### Banco Macro S.A.

En el marco del Programa Global de emisión de ONs por VN US\$ 400 MM autorizado por la CNV en fecha 28/09/06, comenzó la colocación de la Clase 1 de ONs subordinadas por un VN de hasta US\$ 150 MM a 30 años de plazo (con vencimiento en el 2036); utilizando un instrumento representativo de deuda autorizado por el BCRA para las entidades financieras, que podrá computarse como parte del patrimonio del banco, cerrando el período de colocación el 11/12/06. Se estableció una tasa fija para los primeros 10 años de vida.

### Tarjeta Naranja S.A.

Con fecha 08/11/06, se autorizó la emisión de la Clase IV de Obligaciones Negociables por un monto máximo de hasta VN U\$S 100 MM, con vencimiento en noviembre de 2011, a tasa fija, con pagos semestrales de intereses y capital calculados en base al monto en pesos y convertidos a la cotización del dólar de cada fecha.

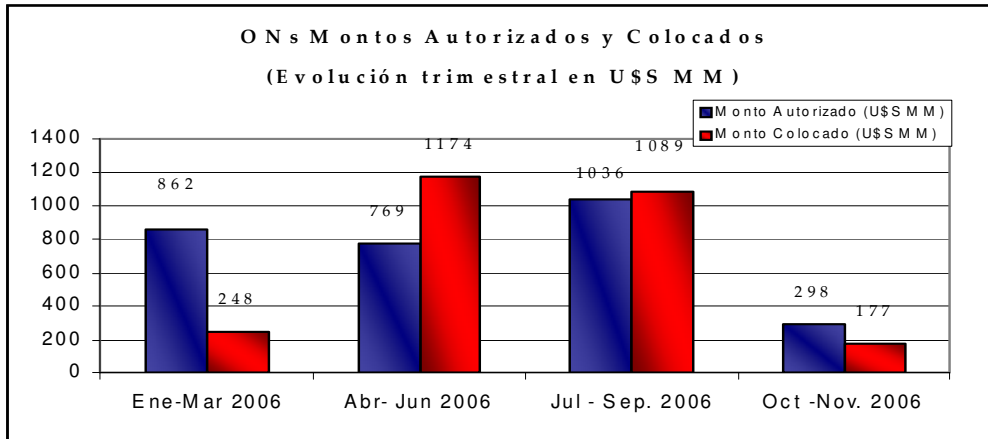
Las ONs, ofrecidas tanto en el mercado local como en el internacional a través de Citicorp Capital Markets S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (Colocadores Locales) y Citigroup Global Markets Limited (Colocador Internacional fuera de la Argentina) tienen prevista su cotización en el mercado MTF de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y en la BCBA y su negociación en el MAE.

Los fondos obtenidos de la colocación serán utilizados para capital y/o refinanciación de pasivos.

Se ilustra en los siguientes cuadros el comportamiento evidenciado a lo largo del año (expresados en U\$S), señalando los montos autorizados y colocados trimestralmente, y en el período octubre - noviembre 2006. En el siguiente cuadro se refleja la apertura de los montos colocados por sector económico en el período enero - noviembre 2006. *Se observa que el Sector Energético concentra el 52% de los montos colocados a lo largo del año.*

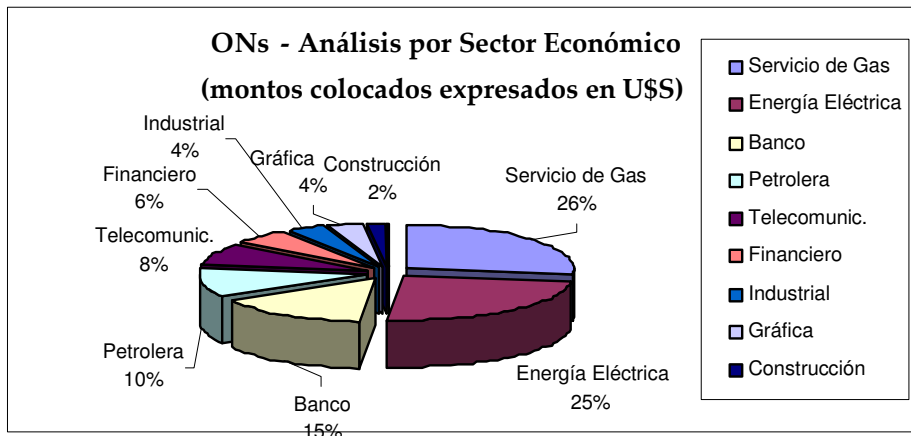
### ONs Montos Autorizados y Colocados Evolución Trimestral

<b>Año 2006</b>	<b>Monto Autorizado (U\$S MM)</b>	<b>Monto Colocado (U\$S MM)</b>
Ene-Mar 2006	862	248
Abr- Jun 2006	769	1174
Jul - Sep. 2006	1036	1089
Oct -Nov. 2006	298	177
<b>Total</b>	<b>2966</b>	<b>2688</b>



## ANÁLISIS POR SECTOR ECONÓMICO

Sector	Monto Colocado (expresado en U\$S)	%
Servicio de Gas	724	27%
Energía Eléctrica	665	25%
Banco	401	15%
Petrolera	275	10%
Telecomunic.	223	8%
Financiero	149	6%
Industrial	100	4%
Gráfica	97	4%
Construcción	48	2%
Artículos del Hogar	5	0%
<b>Total ONs colocadas Ene-Nov. 2006</b>	<b>2688</b>	<b>100%</b>



Por otro lado, si se incorpora en el análisis el concepto de “*financiamiento genuino*”, considerando como tal los recursos que no se originan en reestructuraciones de deuda; se puede observar un aumento significativo del financiamiento genuino que representa un 45 % colocado entre enero y noviembre del 2006. Si se compara este comportamiento contra igual período del 2005, se destaca que solo el 11% se explicaría como nuevo financiamiento. Cabe destacar que el número de emisiones aumenta de 22 entre enero/noviembre de 2005 a 37 en igual período de 2006.

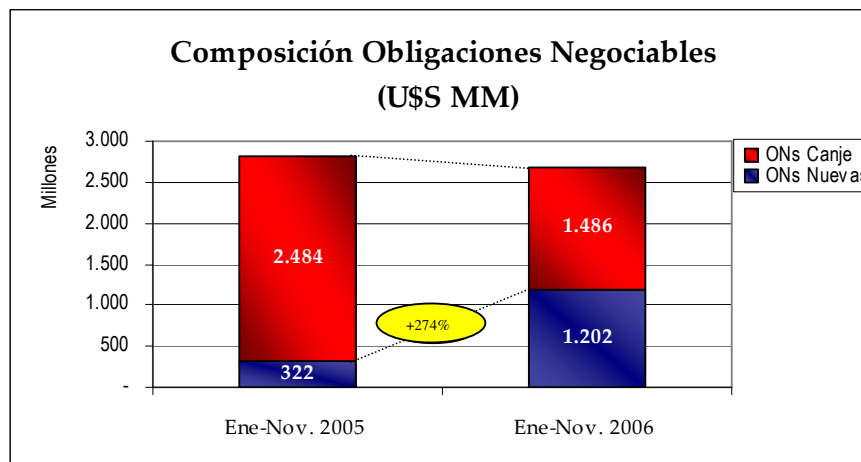
### COMPOSICIÓN EMISIONES OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ENE-NOV 2006 vs. ENE-NOV 2005

**Enero - Noviembre 2006**

Clasificación Ons	Cant.	Monto (U\$S MM)	%
ONs Canje	19	1.486	55%
ONs Nuevas	18	1.202	45%
<b>Total ONs</b>	<b>37</b>	<b>2.688</b>	<b>100%</b>

**Enero - Noviembre 2005**

Clasificación ONs	Cant.	Monto (U\$S MM)	%
ONs Canje	11	2.484	89%
ONs Nuevas	11	322	11%
<b>Total ONs</b>	<b>22</b>	<b>2.806</b>	<b>100%</b>



En el acumulado Ene-Nov 2006 se registra un incremento en las ONs Nuevas de 274% con respecto al mismo período del año anterior. En términos monetarios la suba representa U\$S 880 MM, mientras que se registró una reducción en ONs por reestructuración de deuda en aproximadamente U\$S 1.000 MM contra igual período de 2005.



## FIDEICOMISOS FINANCIEROS

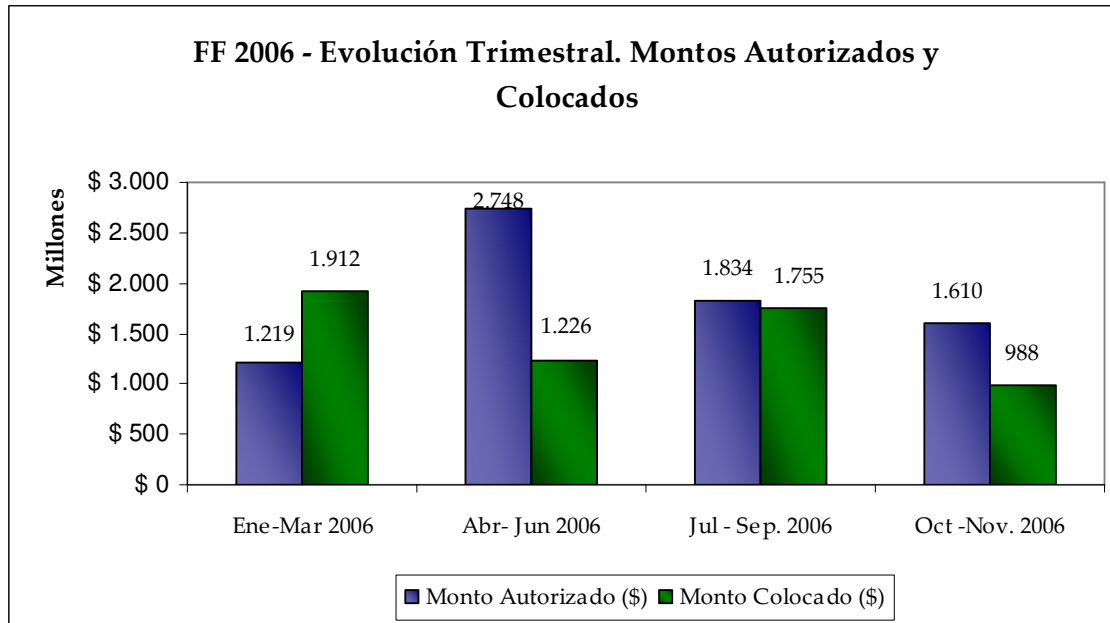
El 16 de noviembre la CNV autorizó la oferta pública del Fideicomiso Financiero GAS I en el marco del Programa Global aprobado el 04/08/05; que permitirá el repago de las obras que en el año 2005 posibilitaron la ampliación de la capacidad de transporte de los dos principales gasoductos del país (TGS y TGN); actuando Banco Galicia como Fiduciario y Nación Fideicomisos como estructurador; se emitirán Valores Representativos de Deuda VRD por hasta VN \$ 630 MM *por un plazo de 8 años*. El patrimonio fideicomitado se integrará inicialmente con Valores Representativos de Deuda Clase A emitidos solidariamente en el marco de los Fideicomisos Financieros Privados TGN y TGS.

Se observan los siguientes cuadros y gráficos: en el 1º cuadro y gráfico se ilustra el comportamiento evidenciado a lo largo del año (expresado en millones de \$), de los montos autorizados y colocados de los primeros tres trimestres, y del período octubre - noviembre 2006, en el 2º se detalla la apertura y cantidad de los montos autorizados entre enero y noviembre de 2006 por activos subyacentes. En el 3º y 4º se observa la evolución en el mes de noviembre de 2006 de los montos autorizados y colocados por moneda de emisión, y cantidad y clasificación por activos subyacentes.

## FIDEICOMISOS FINANCIEROS

### **MONTOS AUTORIZADOS Y COLOCADOS (en \$MM) (EVOLUCIÓN TRIMESTRAL ENE-NOV. 2006)**

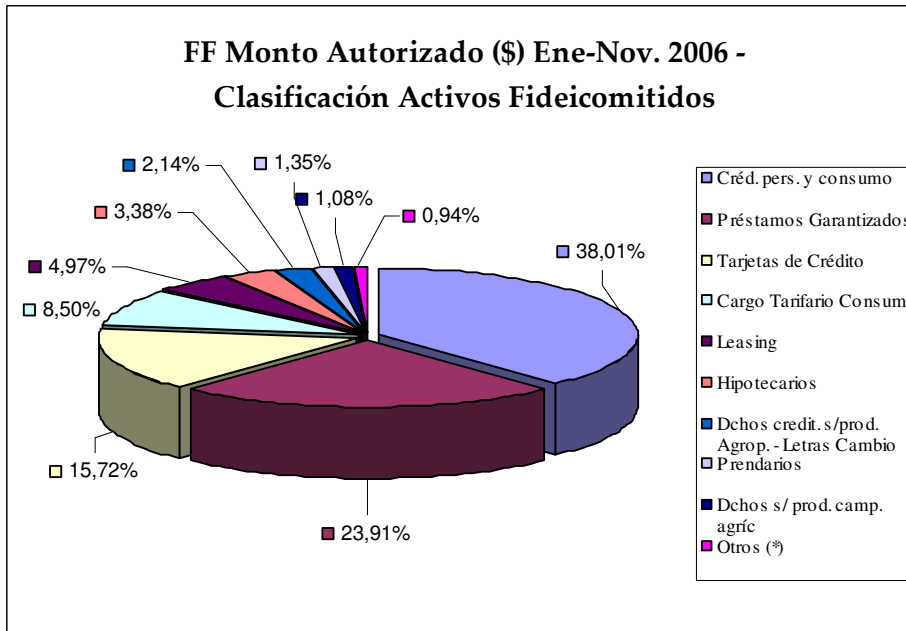
<b>Año 2006</b>	<b>Monto Autorizado (\$ MM)</b>	<b>Monto Colocado (\$ MM)</b>
Ene-Mar 2006	1.219	1.912
Abr- Jun 2006	2.748	1.226
Jul - Sep. 2006	1.834	1.755
Oct -Nov. 2006	1.610	988
<b>Total</b>	<b>7.411</b>	<b>5.882</b>



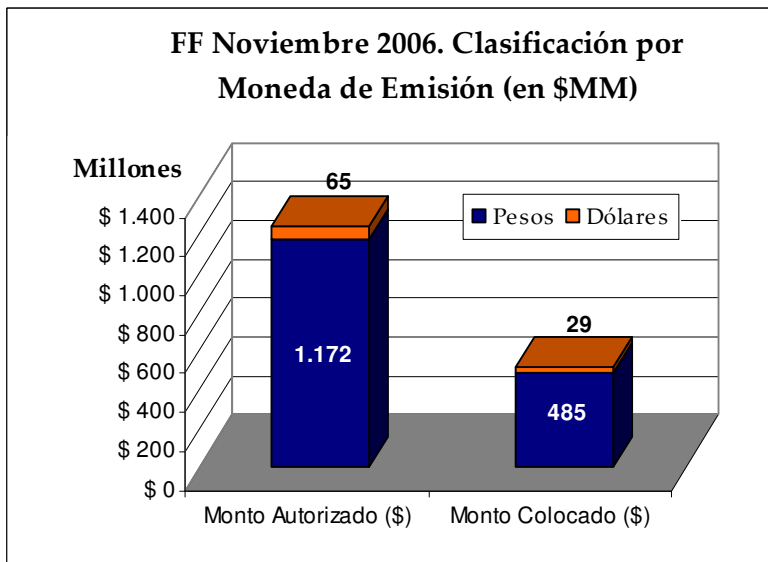
### MONTOS AUTORIZADOS CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE

Activos Fideicomitados	Cant.	Monto Autorizado (\$MM)	%
Créd. pers. y consumo	94	2817	38%
Préstamos Garantizados	6	1772	24%
Tarjetas de Crédito	38	1165	16%
Cargo Tarifario Consum.	1	630	9%
Leasing	9	369	5%
Hipotecarios	3	251	3%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	10	158	2%
Prendarios	1	100	1%
Dchos s/ prod. camp. agríc	2	80	1%
Otros (*)	5	70	1%
<b>Monto Autorizado FF. Ene-Nov. 2006</b>	<b>169</b>	<b>7411</b>	<b>100%</b>

(\*) Otros: Créditos comerciales para el agro (2) ; Construcción y explotación inmueble (1); Derechos a dividendos y utilidades s/explotación forestal (1); Créditos con garantía hipotecaria s/inmuebles rurales (1).

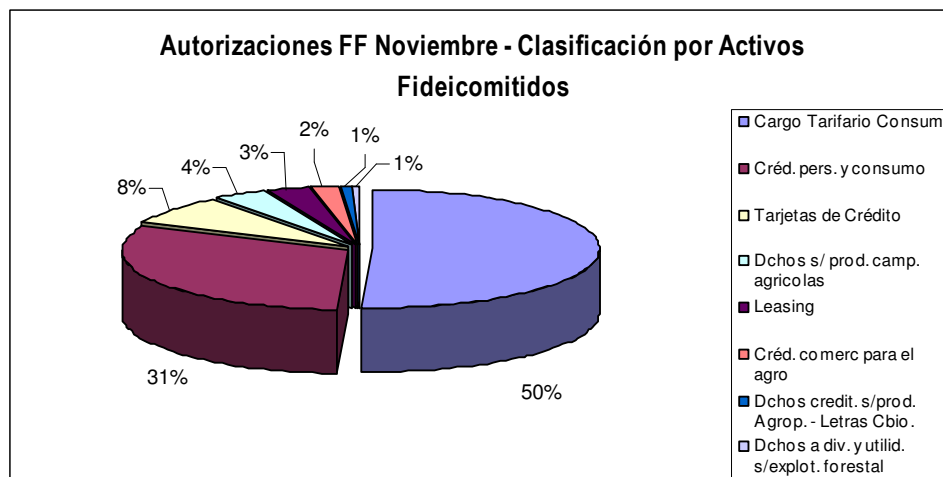


### MONTOS AUTORIZADOS Y COLOCADOS CLASIFICACIÓN POR MONEDA DE EMISIÓN NOVIEMBRE 2006



**MONTOS AUTORIZADOS**  
**CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE**  
**NOVIEMBRE 2006**

FF Activos Fideicomitidos	Cant.	Monto Autorizado (\$ MM)	%
Cargo Tarifario Consum.	1	630	51%
Créd. pers. y consumo	18	380	31%
Tarjetas de Crédito	3	100	8%
Dchos s/ prod. camp. agricolas	1	47	4%
Leasing	1	39	3%
Créd. comerc para el agro	1	23	2%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cbio.	1	12	1%
Dchos a div. y utilid. s/explot. forestal	1	6	1%
<b>FF Monto Autorizado Noviembre 2006</b>	<b>27</b>	<b>1.237</b>	<b>100%</b>



## OBLIGACIONES NEGOCIABLES, FIDEICOMISOS FINANCIEROS Y ACCIONES.

Se observa que los Fideicomisos Financieros han incrementado su participación entre enero – noviembre de 2005 e igual período de 2006, pasando de una participación del 29% evidenciada en el 2005 al 38% en el 2006. En el cuadro siguiente, se destaca cada monto colocado, expresado en millones de Pesos y Dólares.

	Expresado en U\$S MM		Expresado en \$ MM	
	Ene-Nov. 2005	Ene-Nov. 2006	Ene-Nov. 2005	Ene-Nov. 2006
ONs Canje	2.484	1.486	7.532	4.607
ONs Nuevas	322	1.202	975	3.726
<b>Total Ons</b>	<b>2.806</b>	<b>2.688</b>	<b>8.507</b>	<b>8.333</b>
FFs.	1.623	1.897	4.920	5.882
Accs.	1.092	441	3.311	1.366
<b>Total</b>	<b>5.520</b>	<b>5.026</b>	<b>16.738</b>	<b>15.582</b>

TC \$/U\$S 2005 = 3,032

TC \$/U\$S 2006 = 3,10

Observando el cuadro anterior, excluyendo de este análisis los montos de ONs por canje de deuda, se observa que entre igual período del 2006 y 2005 ha crecido el "financiamiento genuino total" en un 16,5 % aproximadamente.

	Expresado en U\$S MM		Expresado en \$ MM	
	Ene-Nov. 2005	Ene-Nov. 2006	Ene-Nov. 2005	Ene-Nov. 2006
ONs Nuevas	322	1.202	975	3.726
FFs.	1.623	1.897	4.920	5.882
Accs.	1.092	441	3.311	1.366
<b>Total</b>	<b>3.037</b>	<b>3.540</b>	<b>9.206</b>	<b>10.974</b>

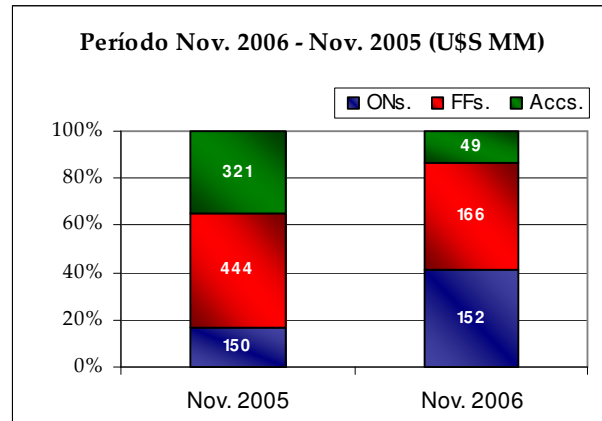
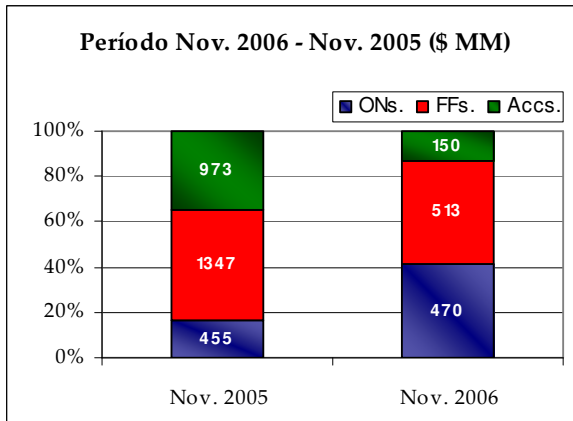
TC \$/U\$S 2005 = 3,032

TC \$/U\$S 2006 = 3,10

Se ilustra a continuación un comparativo de los montos colocados por instrumento en el mes de noviembre del 2005 y 2006, expresado en Pesos y en Dólares.

## MONTOS COLOCADOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES, FIDEICOMISOS FINANCIEROS Y AUTORIZACIÓN ACCIONES

Nov. 2006 vs. Nov. 2005



Expresado en U\$S MM

	Nov. 2005	Nov. 2006
ONs	150	152
FFs.	444	166
Accs.	321	49
<b>Total</b>	<b>915</b>	<b>366</b>

Expresado en \$ MM

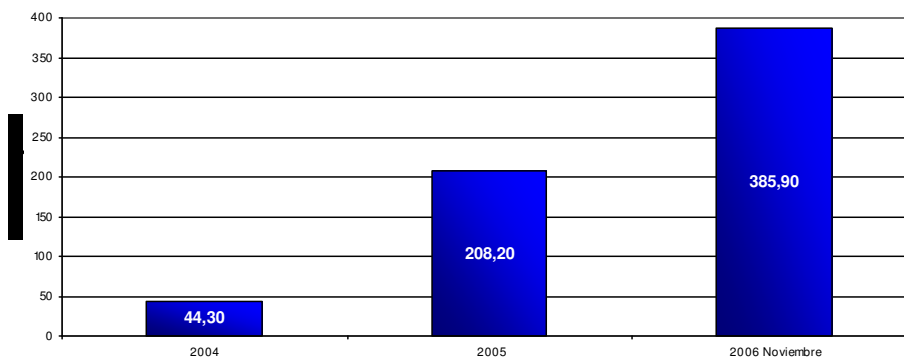
	Nov. 2005	Nov. 2006
ONs	455	470
FFs.	1.347	513
Accs.	973	150
<b>Total</b>	<b>2.775</b>	<b>1.133</b>

TC \$/U\$S 2005 = 3,032

TC \$/U\$S 2006 = 3,10

## CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

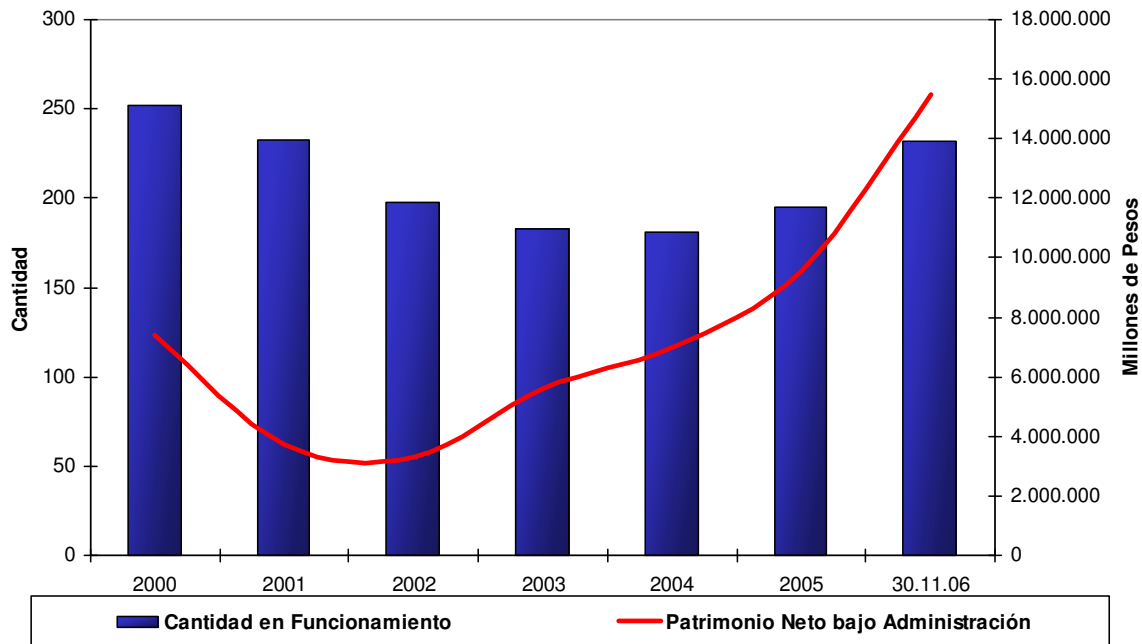
La negociación de Cheques de Pago Diferido, que comenzó a finales de 2003, creció a lo largo del año aproximadamente un 85% con respecto al total negociado en 2005. Este instrumento se ha convertido en una herramienta apta como medio de financiamiento de las empresas PYME a través del mercado de capitales.



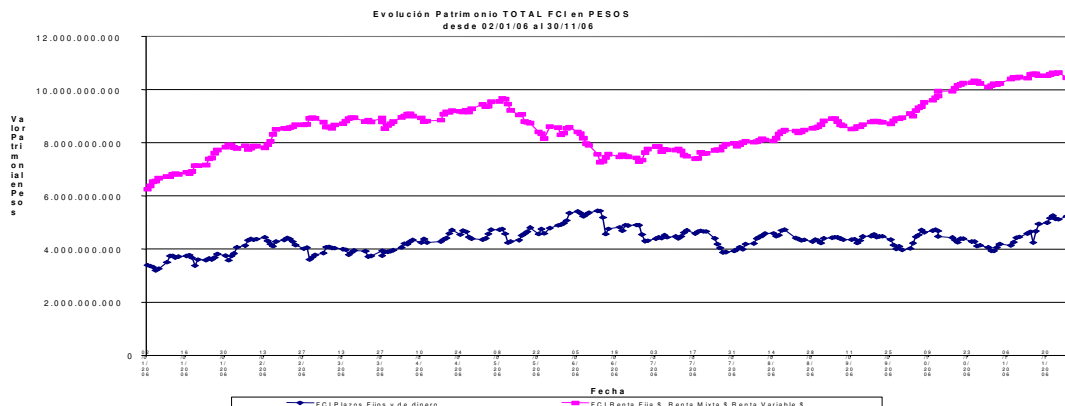
Fuente: CNV en base a BCBA

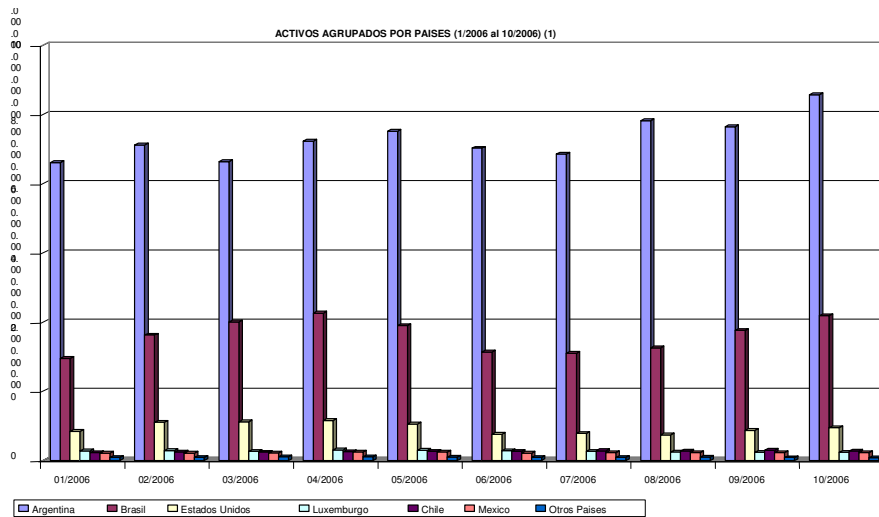
## FONDOS COMUNES DE INVERSION

### CANTIDAD DE FONDOS EN FUNCIONAMIENTO Y PATRIMONIO NETO BAJO ADMINISTRACION



La industria de Fondos Comunes de Inversión continuó su proceso de expansión a lo largo del año. De los 196 fondos que se encontraban operativos a fines de 2005, se destaca a fin de noviembre de 2006 un total de 232. Asimismo se observa un crecimiento del 71,5% entre noviembre de 2005 y noviembre de 2006 del Patrimonio Neto sujeto a la Administración de los Fondos, siendo los de renta variable los que reflejan el mejor comportamiento, con un crecimiento sostenido a lo largo del año.





Se aclara que en el gráfico anterior que muestra la evolución de los activos agrupados por países se han incluido dentro de los activos, los certificados de depósito con oferta pública autorizada en cada país, independientemente de quien fuera el emisor<sup>1</sup>.

## FUTUROS Y OPCIONES - MERCADOS DE DERIVADOS

El 10 de noviembre la CNV autorizó la negociación del "Contrato de Aceite de Soja" al Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA).

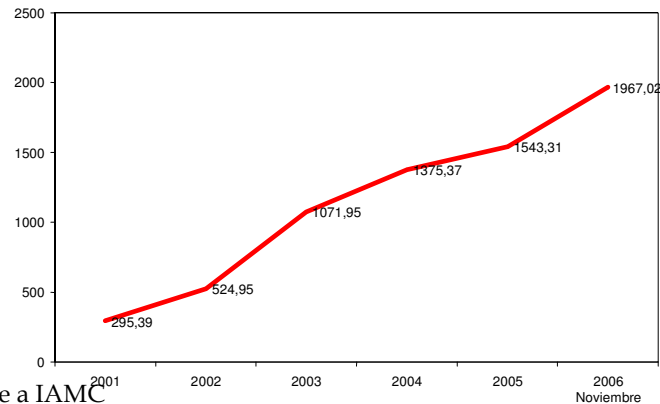
Todavía no tienen fecha de lanzamiento pero se estima que sería a principios de 2007, junto al nuevo sistema de negociación electrónico (MATEBA II), que es un sistema de negociación que posee mayor capacidad de utilizar aplicaciones relativas a la operatoria y mayor seguridad informática.

<sup>1</sup> Así por ejemplo, dentro de Argentina están incluidos los Cedears autorizados en la Argentina, y dentro de EE.UU. están incluidos los ADRs de emisores argentinos en dicho país.



## COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS LOCALES

### INDICE MERVAL

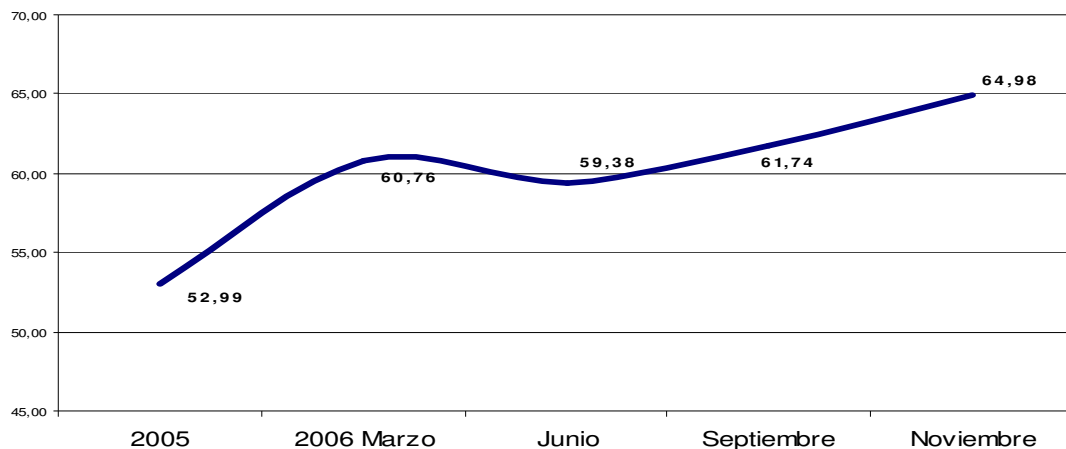


Fuente: CNV en base a IAMC

El índice Merval marcó su récord histórico en noviembre al alcanzar los 1.967,02 puntos. *En el año muestra un crecimiento acumulado de 27,5%.*

### INDICE MAE

El índice MAE que mide la evolución promedio de los bonos nacionales argentinos se ubicó al último día de noviembre en 64,98 puntos con una evolución positiva en el año de 22,6%.



Fuente: MAE, todos los valores al final del período o mes.