



*Ministerio de Economía y Producción*



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
REPÚBLICA ARGENTINA

---

*Informe Mensual*

**INFORME MENSUAL DEL  
MERCADO DE CAPITALES**

**Octubre 2007**

- En los primeros 10 meses del año, el “Nuevo Financiamiento” registró un incremento del 88% (+U\$S 2.605 MM) respecto igual período del año anterior, alcanzando la suma de U\$S 5.570 MM.
- Récord de emisiones de Fideicomisos Financieros (FFs) : – monto y cantidad de operaciones – en Octubre 2007: se colocaron 28 emisiones por un monto total de \$ 1.115 MM, +135% a/a (+ \$ 641 MM) y 59% m/m (+\$ 414 MM).
- Las emisiones de FFs en enero–octubre 2007 alcanzaron la suma de \$ 6.564 MM -169 emisiones-, + 21% (+\$ 1.136 MM) respecto igual período de 2006 (140 emisiones).
- Los FFs vinculados al financiamiento del consumo han tenido en el año 2007 un incremento equivalente al 59% (+ \$ 2.000 MM) respecto igual período del año precedente.
- Los FFs vinculados al financiamiento de PYMEs se incrementaron 120% (+ \$ 191 MM) durante el período enero – octubre 2007 respecto igual período 2006.
- En lo que va del año, se efectuaron 30 emisiones de ONs por U\$S 3.103 MM, +53% (+ U\$S 1.072 MM) respecto igual período de 2006.
- En Octubre 2007 hubo 4 emisiones de ONs por una suma de aprox. U\$S 506 MM; la totalidad corresponde a “nuevo financiamiento”.
- A fines de octubre, el Patrimonio administrado por FCI fue récord para 2007, alcanzando los U\$S 8.072 MM, un 17% por encima del promedio para los primeros nueve meses del año (U\$S 6.920 MM), y 28% respecto de enero 2007.
- Para los últimos doce meses, los activos de origen brasileño en FCI han experimentado un incremento del 147% y +13% respecto de septiembre.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
REPÚBLICA ARGENTINA

---

***AUTORIDADES***

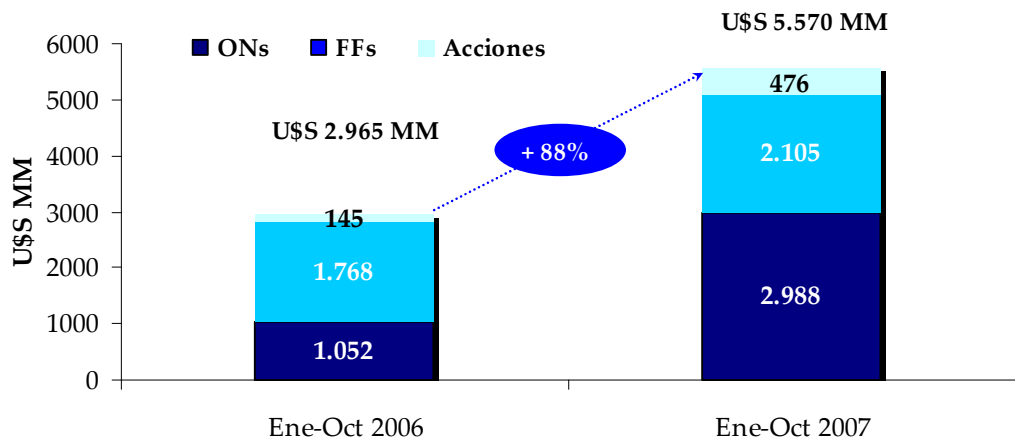
**Presidente: Lic. Eduardo HECKER**

**Vicepresidente: Lic. Alejandro VANOLI**

**Director: Dr. Héctor HELMAN**

## NUEVO FINANCIAMIENTO

### Enero - Octubre 2006 vs. 2007



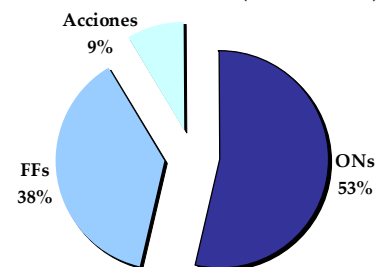
Fuente CNV

En enero-octubre 2007, el Nuevo Financiamiento alcanzó la suma de U\$S 5.570 MM, lo cual implica un incremento del 88% (+ U\$S 2.605 MM) respecto igual período del 2006.

Si bien la principal causa de dicha variación positiva corresponde a los montos colocados de ONs genuinas en lo que va del año 2007, también corresponde destacar, las autorizaciones de oferta pública de acciones a colocar por suscripción 2007 y las emisiones de FFs. llevadas a cabo en el mes.

El 53 % del nuevo financiamiento corresponde a las emisiones de ONs, continuando con el 38% las emisiones de fideicomisos financieros y el 9% restante las emisiones de acciones por suscripción.

Nuevo Financiamiento (Ene-Oct 2007)



## OBLIGACIONES NEGOCIABLES

### ONs MONTOS COLOCADOS ENE-OCT. 2007 vs 2006

#### CLASIFICACIÓN POR MONEDA DE EMISIÓN

Durante los primeros 10 meses del 2007, se efectuaron 30 emisiones de Obligaciones Negociables por un monto de U\$S 3.103 MM lo que implica un incremento del 53% (+ U\$S 1.072 MM) respecto de las emisiones efectuadas en igual período del año precedente.

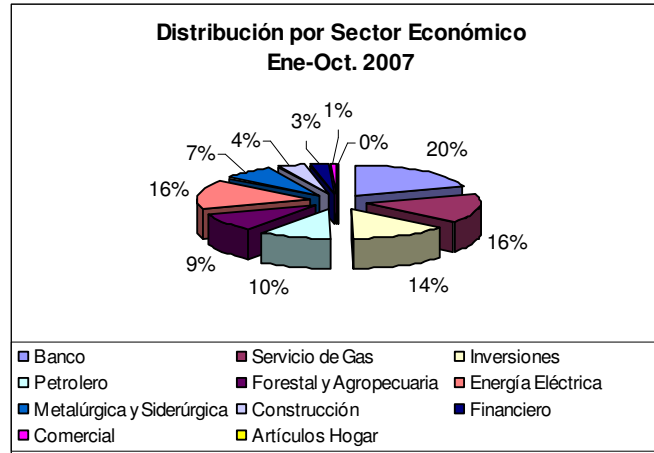
ONs - Clasificación Moneda Emisión	Cant.	Monto Colocado 2007 (en U\$S MM)	%	Cant.	Monto Colocado 2006 (en U\$S MM)	%
Dólares	25	2.890	93%	21	1.835	90%
Pesos	5	213	7%	5	165	8%
Euros	-	-	-	1	32	2%
<b>ONs Colocadas</b>	<b>30</b>	<b>3.103</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>2.032</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV

#### CLASIFICACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO

Sector	Cant.	Monto Colocado (U\$S MM)	%
Banco	5	620	20%
Servicio de Gas	1	500	16%
Inversiones	5	426	14%
Petrolero	2	325	10%
Forestal y Agropecuaria	2	290	9%
Energía Eléctrica	7	488	16%
Metalúrgica y Siderúrgica	1	225	7%
Construcción	1	113	4%
Financiero	4	88	3%
Comercial	1	25	1%
Artículos Hogar	1	3	0%
<b>Ene-Oct. '07</b>	<b>30</b>	<b>3.103</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV

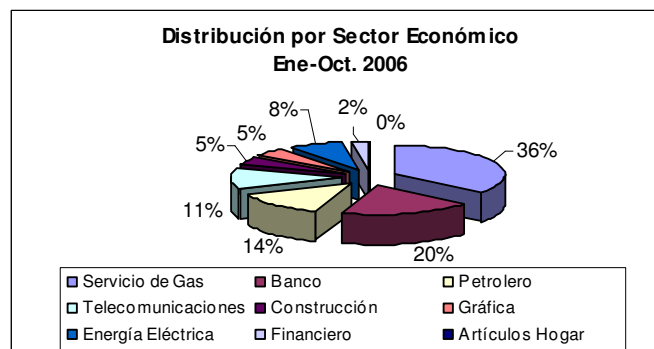


El análisis de las emisiones por sector económico no ha sufrido variaciones con respecto a lo indicado en los informes anteriores: continúan liderando con la emisión de ONs los Sectores Energético (42%), Bancos (20%) e Inversiones (14%).

Los Sectores Energético y Bancos también fueron los principales emisores de ONs en el año 2006 con montos que representaron el 58% y 20% respectivamente.

Sector	Cant.	Monto Colocado (US\$ MM)	%
Servicio de Gas	8	723	36%
Banco	3	401	20%
Petrolero	2	275	14%
Telecomunicaciones	2	223	11%
Construcción	1	100	5%
Gráfica	1	98	5%
Energía Eléctrica	6	161	8%
Financiero	3	49	2%
Artículos Hogar	1	2	0%
<b>Ene-Oct. '06</b>	<b>27</b>	<b>2.032</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV



## MONTOS COLOCADOS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OCTUBRE 2007

En Octubre 2007 se llevaron a cabo 4 emisiones de ONs por un valor total de aprox. U\$S 506 MM; la totalidad de las emisiones corresponden a “nuevo financiamiento”.

Sociedad	Concepto	Moneda	Monto Colocado (MM)	Plazo
Edenor	Clase 7	U\$S	220	10 años
Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A.	Serie I	U\$S	250	7 años
Los Grobo Agropecuaria S.A.	Serie I	U\$S	20	3 años
Rombo Cía. Financiera S.A.	Serie 3	\$	50	2 años
<b>Total ONs Colocadas Octubre 2007 - expresado en U\$S</b>		<b>U\$S</b>	<b>506</b>	

## FIDEICOMISOS FINANCIEROS

### MONTOS COLOCADOS ENERO – OCTUBRE 2007 VS. 2006

Fideicomisos Financieros	Enero - Octubre 2007		Enero - Octubre 2006	
	Cant. FF	Monto Colocado (\$ MM)	Cant. FF	Monto Colocado (\$ MM)
Enero	13	829	7	1.130
Febrero	9	339	16	547
Marzo	22	744	8	236
Abril	10	402	18	506
Mayo	20	567	16	448
Junio	21	713	10	271
Julio	15	592	18	509
Agosto	14	563	14	587
Septiembre	17	701	18	721
Octubre	28	1.115	15	474
<b>FFs. Enero - Octubre</b>	<b>169</b>	<b>6.564</b>	<b>140</b>	<b>5.428</b>

Fuente CNV

Octubre 2007 registró un record de emisiones de FFs, tanto de montos colocados como de cantidad de emisiones: se llevaron a cabo 28 emisiones por un monto de \$ 1.115 MM, lo cual representa un incremento del 135% respecto el monto colocado en igual mes del año precedente (+ \$ 641 MM) conformado por 15 FFs. y un aumento del 59% (+ \$ 414 MM) respecto septiembre 2007 donde se han efectuado 17 emisiones.

En relación al acumulado en el año 2007 se pone de resalto la variación positiva equivalente al 21% (+ \$ 1.136 MM), respecto igual período del año 2006.

## MONTOS COLOCADOS OCTUBRE 2007 vs. 2006 (\$ MM)

### CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE

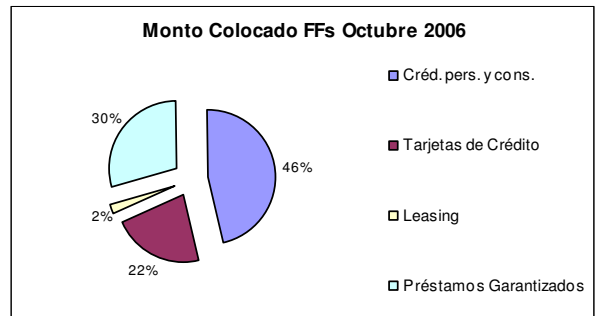
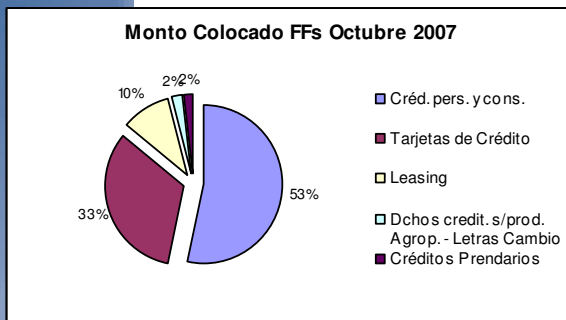
Activos Fideicomitados	Octubre 2007			Octubre 2006		
	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd. pers. y cons.	17	594	53%	7	218	46%
Tarjetas de Crédito	7	365	33%	5	105	22%
Leasing	1	110	10%	2	10	2%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	2	26	2%	-	-	-
Créditos Prendarios	1	20	2%	-	-	-
Créditos Leasing	-	-	-	-	-	-
Créd. c/Gtía. Hipotecaria s/inmuebles rurales	-	-	-	-	-	-
Préstamos Garantizados	-	-	-	1	141	30%
<b>Monto Colocado FFs. Octubre</b>	<b>28</b>	<b>1.115</b>	<b>100%</b>	<b>15</b>	<b>474</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV

Con la misma tendencia a la observada a lo largo del año, el 86% del total emitido de FFs. en Octubre 2007 corresponde a FFs. conformados por créditos personales y consumo (53%) y cupones de tarjetas de crédito (33%).

En Octubre 2006, los FFs conformados por dicha clase de activos representaron el 46% y 22% respectivamente, del total emitido en dicho mes.

Asimismo, se destaca el importante crecimiento que dichos FFs han registrado en octubre 2007 vs. 2006: + \$ 636 MM lo cual significa un aumento del 197%.



Fuente CNV



**CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE –  
FFs COLOCADOS ENERO – OCTUBRE 2007 vs. 2006**

**FFs. Montos Colocados - Ene-Oct. 2007**

Activos Fideicomitidos	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd de consumo y personales	110	4.170	64%
Préstamos Garantizados	2	405	6%
Tarjetas de Crédito	29	1.241	19%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	19	350	5%
Créd. Hipotecarios	1	74	1%
Dchos. s/Inmuebles	1	60	1%
Créd. Abastec. Energía eléctrica	1	38	1%
Créditos prendarios	3	51	1%
Creditos Leasing	3	174	3%
<b>Total FFs Colocados Ene-Oct. 2007</b>	<b>169</b>	<b>6.564</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV

El 83% del monto total colocado de FFs. en enero – octubre 2007 y que involucra a 139 emisiones, se encuentra conformado por activos que tienen por objeto el financiamiento del consumo.

Los montos colocados de FFs. vinculados al financiamiento del consumo han tenido en el año 2007 un incremento equivalente al 59% (+ \$ 2.000 MM) respecto igual período del año precedente.

Activos Fideicomitidos	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd de consumo y personales	76	2.396	44%
Préstamos Garantizados	6	1.160	21%
Tarjetas de Crédito	35	1.015	19%
Créd. Hipotecarios	3	251	5%
Creditos Leasing	8	324	6%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	9	159	3%
Créditos Prendarios	1	87	2%
Dchos. s/prod campañas agrícolas	1	33	1%
Créd. c/Gúa. Hipotecaria s/inmuebles rurales	1	4	0%
<b>Total FFs Colocados Ene-Oct. 2006</b>	<b>140</b>	<b>5.428</b>	<b>100%</b>

Los FFs vinculados principalmente al financiamiento de empresas pymes han tenido en el período enero – octubre 2007 un incremento significativo equivalente al 120% respecto igual período 2006; dicha variación positiva representa en términos absolutos \$ 191 MM.

**FIDEICOMISOS FINANCIEROS – PLAZOS DE DURACIÓN**  
**MONTOS COLOCADOS OCTUBRE 2007**

Plazo	Activo Subyacente	Cant. FF	Monto Colocado (\$ MM)	%
0 - 2 años	Créditos de consumo y personales	6	213	45%
	Tarjetas de Crédito	4	229	49%
	Dchos. Credit. s/prod.agrop	2	26	6%
<b>0 - 2 años</b>		<b>12</b>	<b>468</b>	<b>42%</b>
2 - 5 años	Créditos de consumo y personales	10	364	60%
	Tarjetas de Crédito	3	136	22%
	Leasing	1	110	18%
<b>2 - 5 años</b>		<b>14</b>	<b>610</b>	<b>55%</b>
5 - 7 años	Créditos prendarios	1	20	54%
	Créditos de consumo y personales	1	17	46%
<b>5 - 7 años</b>		<b>2</b>	<b>37</b>	<b>3%</b>
<b>Total FFs. colocados - Octubre 2007</b>		<b>28</b>	<b>1.115</b>	<b>100%</b>

Fuente CNV

- El 55% del monto emitido, compuesto por 14 FFs, tiene un plazo de duración entre 2 y 5 años, vinculados principalmente con el financiamiento del consumo (88%).
- El 42% corresponde a FFs con plazos de duración que no mayores a los 2 años, también compuestos principalmente por créditos de consumo y personales (94%).
- Sólo se registraron 2 emisiones de FFs. que representan el 3% del total emitido en octubre de 2007 con plazo de duración entre 5 y 7 años.

**ACCIONES**  
**AUTORIZACIÓN OFERTA PÚBLICA ACCIONES**  
**Enero – Octubre 2007 vs. 2006**

Oferta Pública	Acciones 2007 Montos \$ MM	Acciones 2006 Montos \$ MM
Acciones por Suscripción	1.488	444
Acciones Liberadas	86	81
Acciones Capitaliz. Deuda	13	88
Otros (*)	0	
<b>Total Acciones</b>	<b>1.588</b>	<b>613</b>

(\*) 2007- Canje por Fusión Banco Macro con Nuevo Banco Suquía - VN \$ 35.536  
Fuente CNV

En octubre 2007 la CNV autorizó el ingreso a la oferta pública de la totalidad del capital social de Grupo Clarín S.A. y de Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. (EMDERSA).

Además, se autorizó la emisión de acciones a ser colocadas por suscripción de las siguientes sociedades: Grupo Clarín S.A. por VN \$ 30.000.000, Grafex S.A. por VN \$ 1.831.016 y EMDERSA por VN \$ 170.000.000.

Asimismo, en octubre 2007, el Organismo autorizó a Instituto Rosebusch la oferta pública de acciones por un monto de VN \$ 4.442.573 originadas en distribución de dividendos en acciones.

En el período enero - octubre 2007, la CNV ha procedido a la autorización de oferta pública de acciones por los siguientes conceptos:

- ❖ 5 ingresos al régimen de oferta pública por acciones -Boldt Gaming S.A., Banco Patagonia S.A., Inversora Eléctrica de Buenos Aires<sup>1</sup>, Grupo Clarín S.A. y EMDERSA-
- ❖ 2 emisiones por capitalización de la cuenta Ajuste de Capital – Fiplasto S.A. y Grupo Concesionario del Oeste-

**Comisión**

Por Resolución N° 15.730 de fecha 20/09/07 se autorizó a la sociedad el ingreso al régimen de oferta pública por la totalidad de su capital, que incluye la nueva clase de acciones creada por la Sociedad – Clase C – a efectos de ser entregadas a los acreedores en el marco del acuerdo concursal.  
(C1002AAW) Bue Ar  
(54-11) 4329-4600

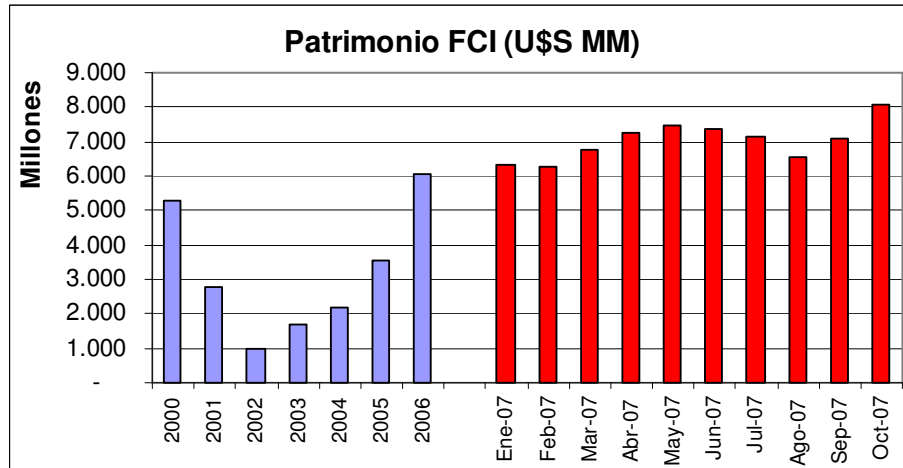
- ❖ 1 emisión por distribución de dividendos en acciones – Instituto Rosembusch.
- ❖ 1 emisión de acciones por VN \$ 35.536 como consecuencia de la fusión de Banco Macro S.A. con Nuevo Banco Suquía S.A.
- ❖ 11 emisiones por suscripción – Pampa Holding S.A, Alpargatas S.A.<sup>2</sup>, Edenor S.A.<sup>3</sup>, Banco Patagonia, Euromayor S.A. de Inversiones, Mañana S.A. de Seguros de Personas, Cía. Industrial Cervecera S.A., Electricidad Argentina S.A., Grupo Clarín S.A., Grafex S.A. y EMDERSA.

<sup>2</sup> Por Resolución N° 15.609 de fecha 04/04/07 se autorizó a Alpargatas S.A. la oferta pública de acciones a colocar por suscripción por un monto de hasta VN \$ 37.000.000; finalmente fueron suscriptas por un monto de VN \$ 23.506.303.

<sup>3</sup> Por Resolución N° 15.612 de fecha 17/04/07 se autorizó a Edenor la oferta pública de acciones ordinarias escriturales Clase B a colocar por suscripción por un monto total de hasta VN \$ 83.161.020; finalmente fueron suscriptas 74.844.900 acciones.

### FCI: PATRIMONIO ADMINISTRADO (EVOLUCIÓN ANUAL Y MENSUAL 2007)

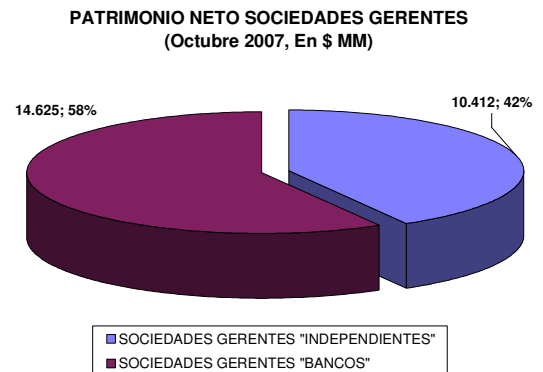
A fines de octubre, el Patrimonio administrado por FCI fue de U\$S 8.072 MM, un 17% por encima del promedio para los primeros nueve meses del año (U\$S 6.920 MM), y 28% respecto de enero 2007.



Fuente: CNV-CAFCI

### FCI: CLASIFICACION DEL PATRIMONIO NETO SEGUN SOCIEDADES GERENTES

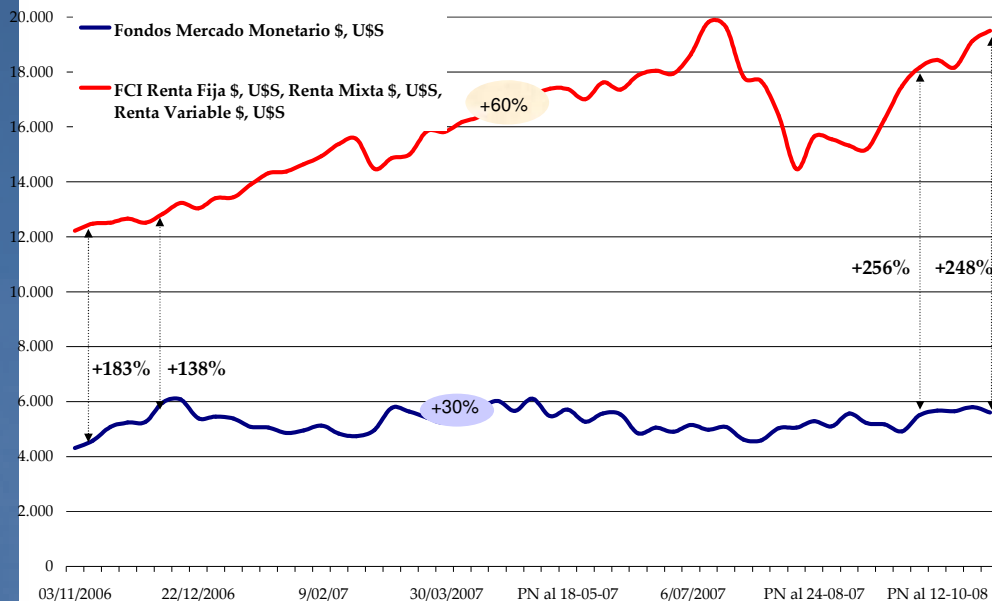
El Patrimonio de las Sociedades Gerentes de Fondos Comunes de Inversión en septiembre estuvo compuesto en un 58% por Bancos, mientras que el 42% restante fue conformado por sociedades independientes (entidades no bancarias).



Fuente: CNV-CAFCI

## FONDOS COMUNES DE INVERSION

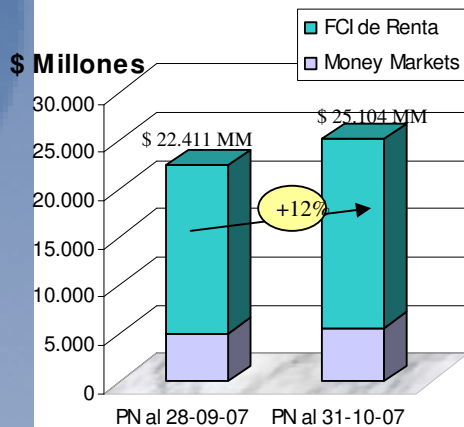
### EVOLUCION PATRIMONIAL: MONEY MARKETS VS. FCI DE RENTA (Últimos 12 meses, en \$ MM)



A principios de octubre, la brecha entre los patrimonios de los FCI de Renta (Bonos y Acciones en \$ y U\$S), y los de Mercados Monetarios (Plazos Fijos en \$ y U\$S) ascendía a +256% (+\$12.574 MM), mientras que a fin de mes, dicha diferencia decreció hasta +248% (+13.903 MM).

Asimismo, en los últimos 12 meses el patrimonio correspondiente a los FCI de Renta creció más del 60% (alcanzando los \$ 19.504 MM a fin de mes), mientras que el de *Money Markets* lo hizo +30% (\$5.600 MM a fines de octubre).

### FCI: EVOLUCION PATRIMONIAL MENSUAL

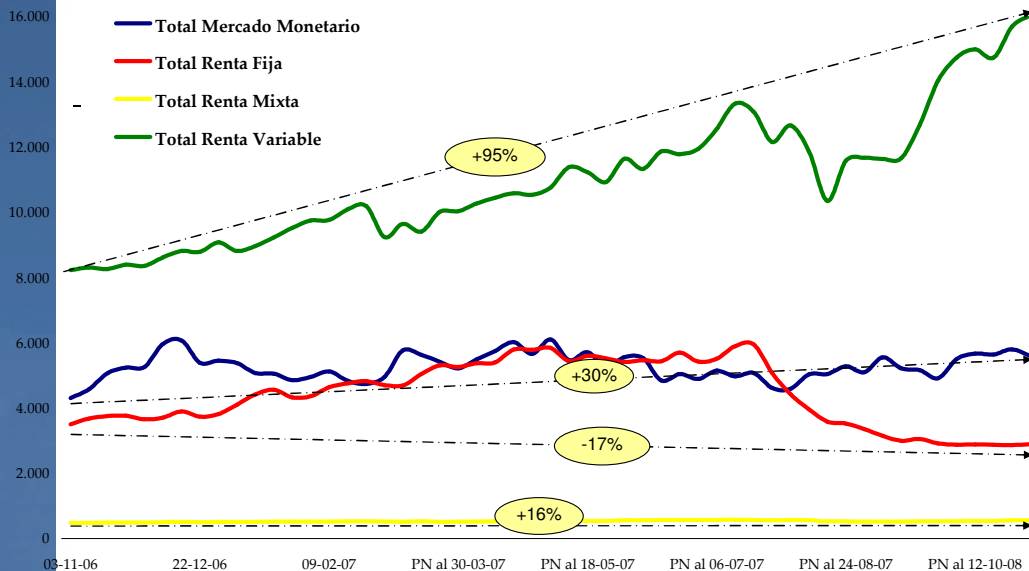


Efectuando la comparación del patrimonio de los Fondos a principio y fin del mes de referencia, se observa un aumento total del 12%.

Frente a un aumento de los Mercados Monetarios del 14% para el mes analizado, el patrimonio de los FCI de renta experimentó un aumento de casi 12%.

Fuente: CNV-CAFCI

## EVOLUCION PATRIMONIO FCI SEGÚN PRODUCTO (Últimos 12 meses, en \$ MM)

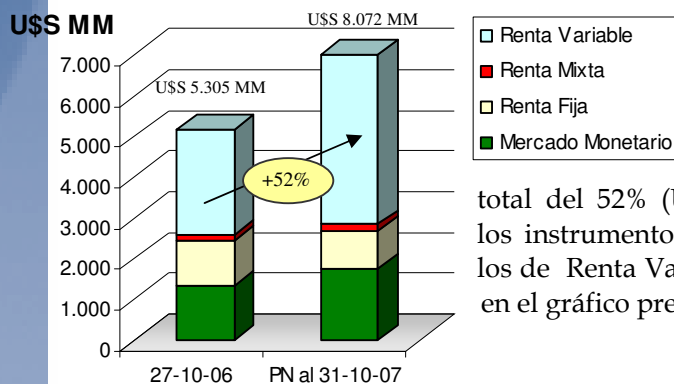


El análisis patrimonial de los FCI para los últimos 12 meses muestra a los Fondos de Renta Variable (acciones) con una suba anual de 95% (o \$7.822 MM) seguidos por los *Money Markets*, cuyo incremento interanual fue de +30% (\$ 1.288 MM).

Por su parte, los FCI de Renta Mixta crecieron a una tasa del 16% (\$75 MM) para el mismo período, cerrando octubre con \$554 MM.

Los Fondos de Renta Fija (bonos), producto de menor crecimiento en términos interanuales, decrecieron 17% año a año, cerrando el mes con \$2.895 MM.

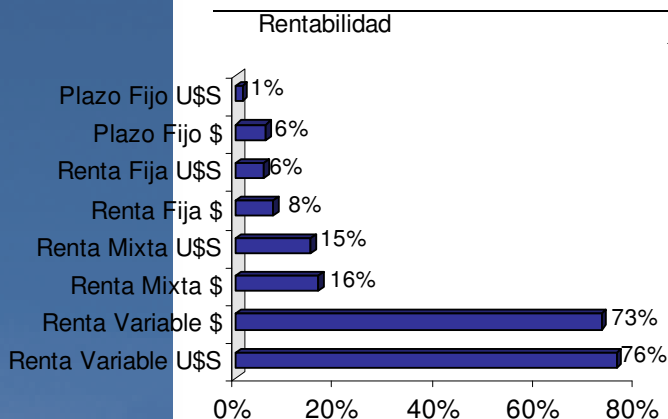
### FCI: EVOLUCION PATRIMONIAL INTERANUAL



Si se contrasta el patrimonio FCI al cierre de octubre con el de su par 2006, se observa un aumento total del 52% (US\$ 2.767 MM), siendo los instrumentos de mayor incremento los de Renta Variable, según se observa en el gráfico previo.

Fuente: CNV-CAFCI

### RANKING RENTABILIDAD<sup>4</sup> FCI (TOTAL INDUSTRIA) (Últimos 12 meses)



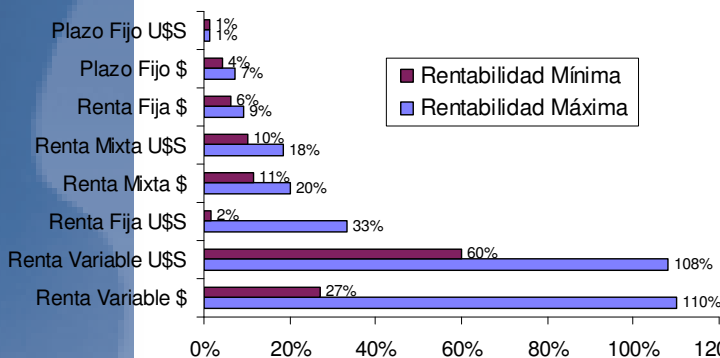
Fuente: CNV-CAFCI (datos sujetos a revisión)

Los FCI de mayor rentabilidad durante los últimos 12 meses han sido los de Renta Variable en dólares, con un retorno ponderado del 76%. Le siguen sus pares en moneda nacional, con 73%.

Seguidamente se ubican los FCI de Renta Mixta en \$, con un rendimiento de 16%, y en dólares, con 15%. Los Fondos de Renta Fija en pesos y dólares mostraron un rendimiento anual del 8 y 6%, respectivamente.

En último lugar se ubicaron los Plazos Fijos, con una rentabilidad anual del orden del 6% en pesos y 1% en moneda estadounidense.

### RANKING RENTABILIDAD<sup>1</sup> FCI (Últimos 12 meses) (5 FCI DE MAYOR PATRIMONIO)



Fuente: CNV-CAFCI (datos sujetos a revisión)

Los FCI de Renta Variable en pesos se posicionaron como líderes en octubre, con una rentabilidad máxima que rondó el 110%.

Sus pares en U\$\$, se ubicaron segundos, con un rendimiento máximo del 108%.

Seguidamente lo hicieron los fondos de Renta Fija en U\$\$ y Mixta en \$, con rendimientos máximos de 33% y 20%, respectivamente.

Los FCI de Renta Mixta en divisa norteamericana obtuvieron una rentabilidad anual del 18%; mientras que los de Renta Fija en moneda local lograron 9%.

Por su parte, los FCI de Plazo Fijo obtuvieron entre 4 y 7% de rentabilidad anual en pesos, y 1% en dólares.

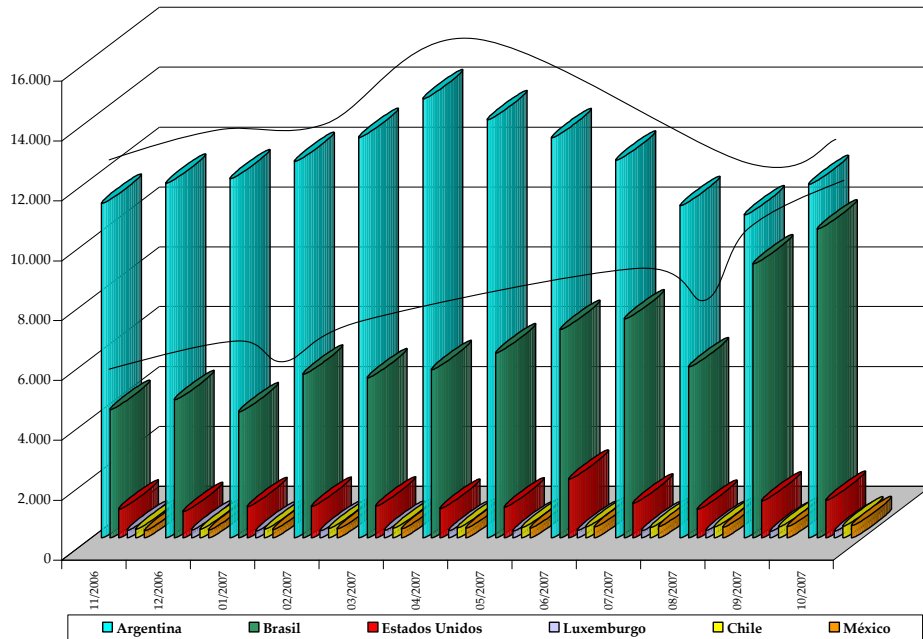
<sup>4</sup> Rendimiento neto de honorarios de Sociedad Gerente y Sociedad Depositaria



## FCI: COMPOSICION DE CARTERA SEGUN ORIGEN DE ACTIVOS

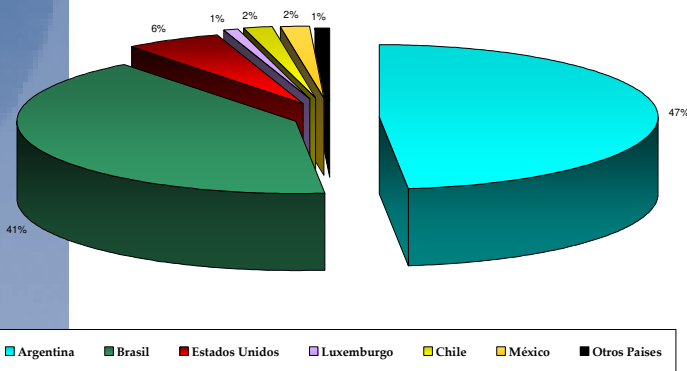
### (Últimos 12 meses, en U\$S MM)

A diferencia del mes precedente, las carteras de los Fondos Comunes de Inversión según origen de activos no han experimentado un cambio significativo en su composición durante octubre. Para los últimos doce meses, sin embargo, los activos de origen brasileño han experimentado un incremento del 147% (+13% respecto de septiembre). Los activos argentinos, por su parte, aumentaron más de 9% con respecto al mes previo, manteniendo un aumento interanual del 12%.



Fuente: CNV-CAFCI

**Distribución de activos según país (Octubre 2007)**



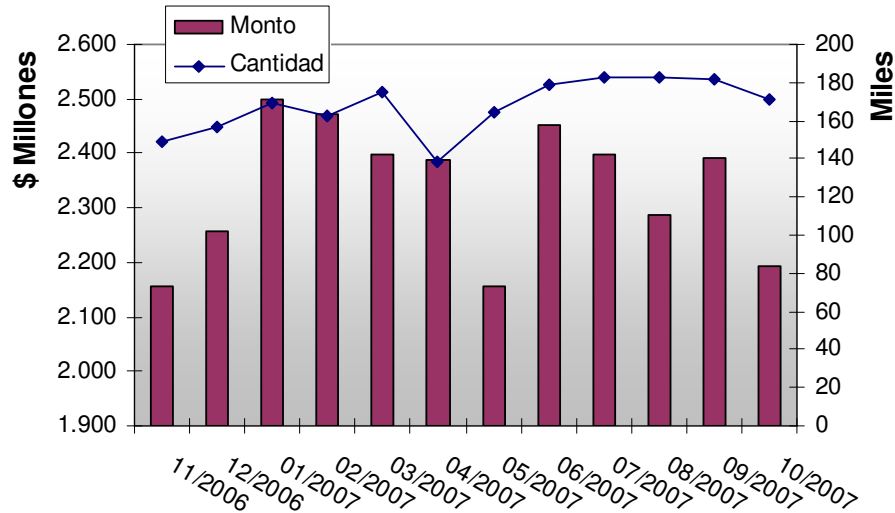
Fuente: CNV-CAFCI

La distribución de activos se reparte mayormente entre nacionales (47%) y brasileños (41%). La mitad del 12% restante pertenece a activos norteamericanos, mientras que tanto Chile como México se adjudican 2% cada uno. Finalmente se ubica Luxemburgo, con 1%.

El restante 1% se reparte entre otros países.

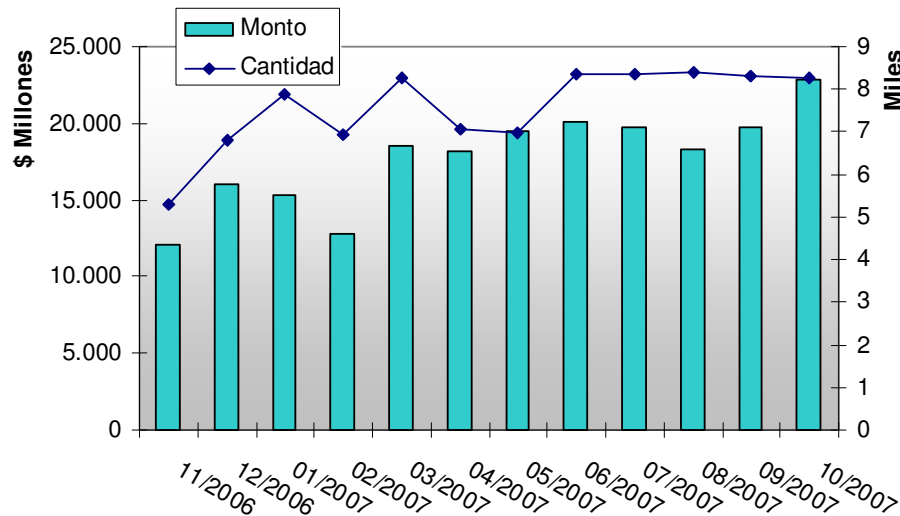
## CUOTAPARTISTAS FÍSICOS Y JURÍDICOS (Últimos 12 meses) (\$ MM)

### Personas Físicas



La cantidad cuotapartistas físicos en los FCI totaliza 171.036, cifra similar al promedio de 2007, y levemente superior a enero de dicho año (casi 1%). Por su parte, la tenencia de cuotas de FCI en manos de individuos asciende a \$2.192 MM, lo que representa una disminución de \$200 MM con respecto al mes previo.

### Personas Jurídicas

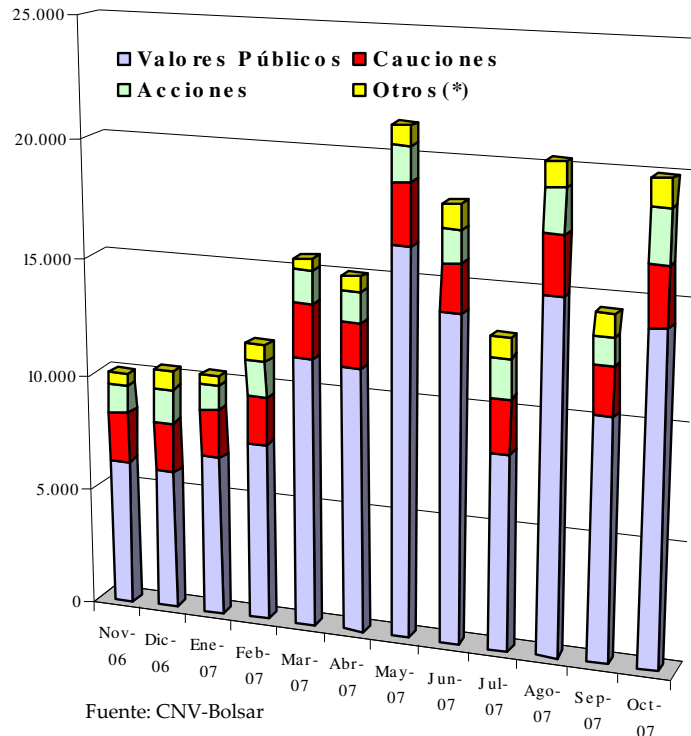


A pesar de que la cantidad de Personas Jurídicas con cuotas de FCI experimentó un ligero descenso respecto de los meses anteriores, (totalizando 8.258 en octubre), durante dicho mes el valor de las cuotas ascendió a \$22.876 MM, los que representa un 16% más que septiembre y 49% contra enero 2007.

## MERCADOS

### MONTOS NEGOCIADOS EN LA BCBA

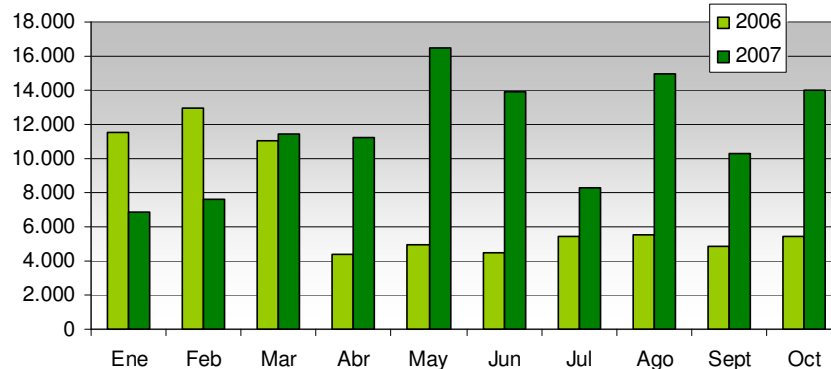
(Últimos 12 meses, en \$ MM)



En octubre se registró en la BCBA un monto transaccionado de \$19.920 MM. Efectuando la comparación interanual, este monto resulta un aumento del 117%.

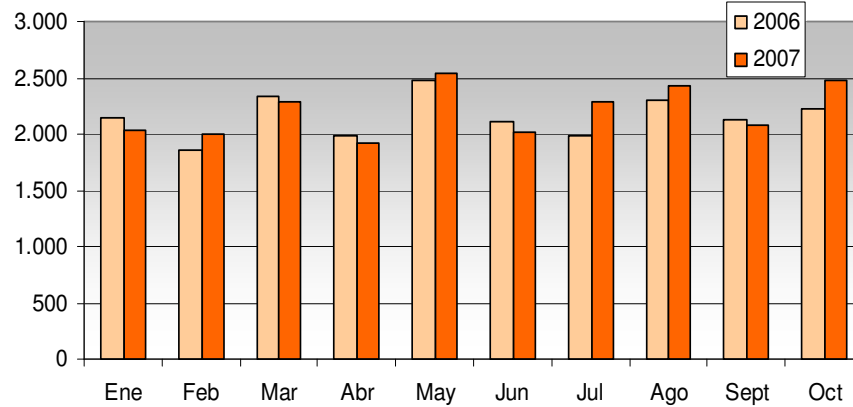
Los Valores Públicos concentraron más del 70% de las sumas operadas (\$ 14.032 MM). Ello representa un crecimiento del 159% a/a.

#### Valores Públicos: Volúmenes Negociados 2006 vs. 2007



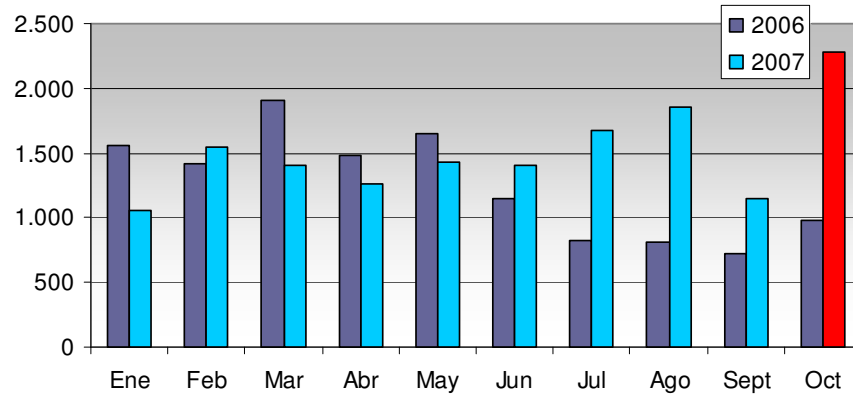
En segundo lugar se ubicaron las Cauciones, con un volumen de \$ 2.473 MM, equivalente a una suba del 12% año a año.

**Cauciones: Volúmenes Negociados  
2006 vs. 2007**

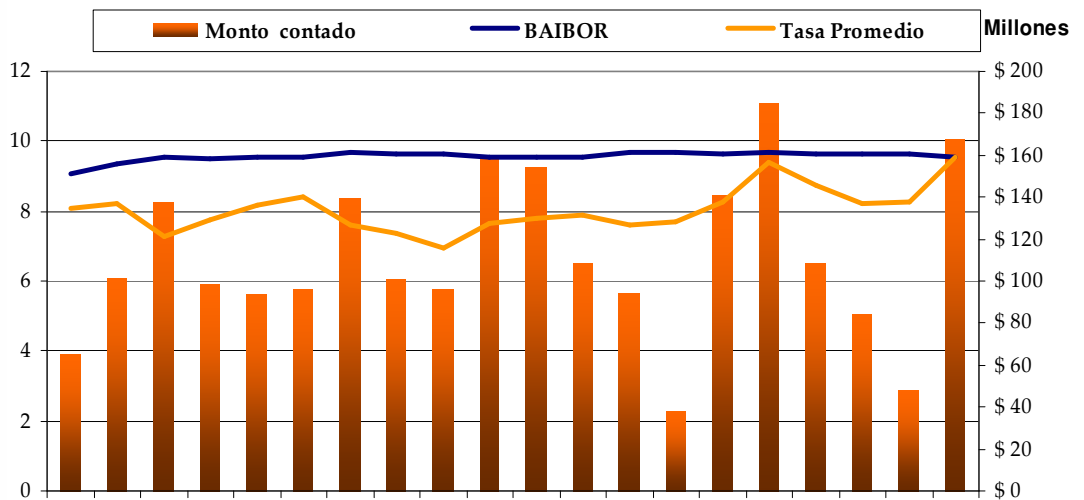


Finalmente, las Acciones alcanzaron un aumento récord de 132% interanual, con un volumen negociado de \$ 2.277 MM.

**Acciones: Volúmenes Negociados  
2006 vs. 2007**



## PASES Y CAUCIONES (Octubre 2007, en \$ MM)



Fuente: CNV - Bolsar - BCRA

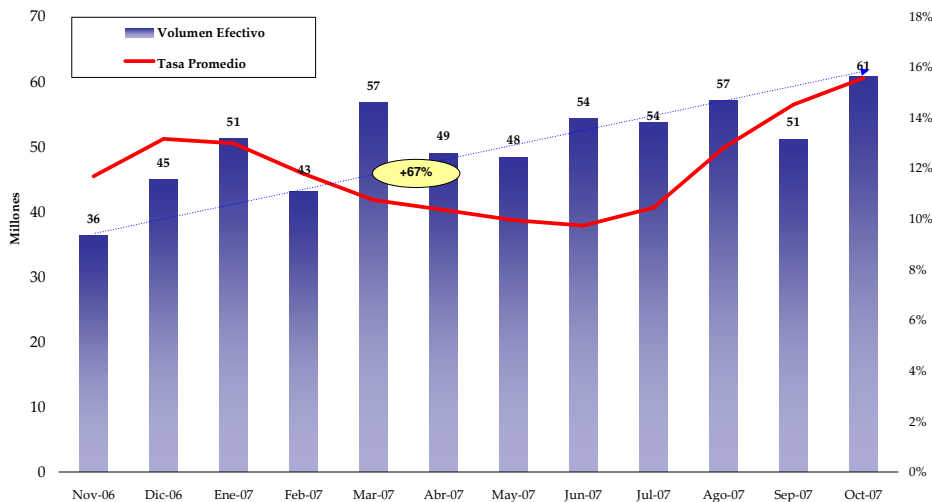
Durante este mes el volumen negociado de Caucciones a 7 días representó aproximadamente el 97% del monto caucionado para dicho período. Para los primeros diez meses de 2007, la suma negociada totaliza \$ 20.203 MM.

En cuanto a las tasas de financiamiento a corto plazo, la tasa promedio de cauciones a 7 días (8,05%) se ubicó por debajo de la BAIBOR (9,57% promedio).

El *spread* promedio de tasas observado durante el décimo mes del año fue 1,52 p.p., registrándose el 12 de octubre la diferencia máxima (2,67 p.p.), al ubicarse la BAIBOR en 9,63% y la tasa de cauciones a 7 días en 6,96%.

## NEGOCIACION DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (ÚLTIMOS 12 MESES, en \$ MM)

En octubre, el volumen efectivo negociado de CHPDs ascendió a aproximadamente \$61 millones, registrando un aumento del 42% en términos interanuales, y del 19% respecto del mes previo.



Fuente: CNV en base a datos del IAMC

El monto de cheque promedio se ubicó en \$29.264, lo que representa un crecimiento superior al 48% a/a, y una disminución del 7% con respecto al mes anterior.

*La tasa promedio operada para octubre fue del 15,57%, una suba de 1,05 puntos porcentuales con respecto al mes previo, y de 4,22 p.p. contra octubre de 2006, cuando llegaba a 11,35%.*

El plazo medio por cheque para octubre fue de 107 días, plazo ligeramente menor a lo observado en los meses precedentes.

El monto acumulado para los primeros 10 meses del año ascendió a casi \$526 MM, un 50% superior que para el mismo período del año anterior. Asimismo, la cantidad operada de cheques (2.078) representó un aumento del 29% con respecto a septiembre, aunque -4% interanual.

Por su parte, la tasa promedio para el período enero-octubre de 2007 ascendió a 11,89%, 0,73 p.p. por encima de mismo período del año anterior (11,16%).

**ANEXO**  
**DESTACADOS AUTORIZACIONES OFERTA**  
**PÚBLICA (OCTUBRE 2007)**

**ACCIONES**

**GRUPO CLARIN S.A.:**

Por Resolución N° 15.745 de fecha 05/10/07 se autorizó el ingreso a la oferta pública de la totalidad del capital social de Grupo Clarín S.A. por un monto de VN \$ 270.261.524.-.

Asimismo, mediante la resolución citada se autorizó la oferta pública de hasta VN \$ 30.000.000 correspondiente a igual cantidad de acciones ordinarias, escriturales Clase B a ser colocadas por suscripción.

**GRAFEX S.A.:**

Mediante Resolución N° 15.750 de fecha 05/10/07 se autorizó la oferta pública de VN \$ 1.831.016, correspondiente a acciones ordinarias de VN \$1, a ser colocadas por suscripción.

**EMPRESA DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA**  
**REGIONAL S.A (EMDERSA).:**

Con fecha 25/10/07 el Organismo autorizó mediante Resolución N° 15.763, el ingreso al régimen de la oferta pública de las acciones que componen la totalidad del capital social de EMDERSA por un monto de VN \$ 179.829.282.-

Asimismo, mediante la resolución citada se autorizó a la sociedad la oferta pública de acciones Clase B por un monto de hasta VN \$ 170.000.000 a ser colocadas por suscripción con prima de emisión.

### INSTITUTO ROSEMBUSCH:

Mediante Certificado N° 330 de fecha 10/10/07, se autorizó la oferta pública de 4.442.573 acciones ordinarias de VN \$1 originadas en la distribución de dividendos en acciones.

## OBLIGACIONES NEGOCIABLES

### LOS GROBO AGROPECUARIA S.A.

Por Resolución N° 15.751 de fecha 05/10/07 el Organismo autorizó el ingreso a la oferta pública de Los Grobo Agropecuaria S.A. para la emisión de Obligaciones Negociables y la creación de un Programa Global de ONs Simples por un monto máximo de hasta VN U\$S 60 MM.

En el marco de dicho programa, se autorizó la Serie I por un monto de hasta VN U\$S 20 MM con vencimiento a los 3 años de la fecha de emisión.

Los títulos devengarán intereses a tasa fija equivalente al 8.25% N.A. pagaderos semestralmente y amortizarán el capital en 4 cuotas semestrales a partir de los 18 meses de la fecha de emisión.

Los fondos obtenidos de la colocación de la serie serán destinados a la cancelación de deuda.

### TELEFÓNICA MÓVILES ARGENTINA S.A.

Mediante Resolución N° 15.762 de fecha 25/10/07 se autorizó la creación del Programa Global de ONs simples, no convertibles en acciones por un monto total de hasta VN \$ 1.500 MM.

### BANCO MACRO S.A.

Con fecha 18/10/07 se autorizó la emisión de la Clase 4 de ONs por un monto de hasta VN U\$S 100 MM. a ser emitida en el marco del Programa Global de ONs por un monto de hasta VN U\$S 700 MM, autorizado por Resolución N° 15.480 de fecha 28/09/06.

Los títulos devengarán una tasa de interés fija que será determinada en el período de colocación, con pagos semestrales



de interés y amortización en una única cuota al vencimiento, el cual se producirá en el 2014.

Los fondos obtenidos de la emisión serán utilizados para la refinanciación de pasivos y/o capital de trabajo en el país.

## FIDEICOMISOS FINANCIEROS

Se detallan a continuación los FFs. autorizados en el mes:

Denominación F.F.	Moneda	Monto Autorizado	Activos Fideicomitidos
Columbia Tarjetas VIII (Prog. Patagonia Asset Backed Securities)	\$	70.041.276	Tarjetas de Crédito
Megabono XXIII (Prog. Secuval)	\$	52.099.295	Créditos de consumo y personales
Montemar VII (Prog. Patagonia Asset Backed Sec.)	\$	11.965.010	Créditos personales
Tarjeta Automática Serie VII (Supervielle Confiance)	\$	18.345.607	Tarjetas de Crédito
Garbarino Serie XXXIX (Prog. Garbarino)	\$	91.617.016	Créditos de consumo
CMR Falabella IX (Prog. Patagonia Asset Backed S.)	\$	60.000.006	Tarjetas de Crédito
Tarjeta Shopping XXXV (Prog. Tarjeta Shopping)	\$	51.280.681	Tarjetas de Crédito
Consubono XVIII (Prog. Saenz)	\$	23.909.000	Créditos personales
Dulcor I (Prog. Dulcor) (*)	\$	8.734.000	Créditos de consumo
Sociedad Militar Seg. De Vida XIV (prog. Secuval)	\$	20.000.000	Créditos personales
Tarjeta Naranja Trust V (Prog. Centenario)	\$	150.000.000	Tarjetas de Crédito
Secubono XXV (Prog. Secuval)	\$	56.137.002	Créditos de consumo y personales
Meroli IX (Prog. Secuval)	\$	7.549.866	Créditos de consumo y personales
Mila II (Prog. Secuval)	\$	19.983.504	Créditos prendarios s/automotores
Confibono XXIX (Prog. Secuval)	\$	42.658.869	Créditos de consumo y personales
Rizzibono II (Prog. Secuval)	\$	6.525.003	Créditos de Consumo
Palmares IV (Prog. Palmares) (**)	\$	13.322.870	Créditos personales
Consubono XIX (Prog. Saenz)	\$	18.556.000	Créditos personales
Ribeiro XIX (Prog. Ribeiro II)	\$	22.703.840	Créditos personales
Tinuviel Serie 5 (Prog. BMN Multiactivos)	\$	11.710.615	Créditos personales
Megabono XXIV (Prog. Secuval)	\$	39.234.678	Créditos de consumo y personales
Banco Piano VIII (Prog. Patagonia Asset Backed Securities)	\$	38.717.979	Créditos personales
		<b>\$ 835.092.117</b>	
Aval Rural VI (Prog. Secuval)	U\$S	5.246.500	Dchos. Cred. s/prod. Agr. - Letras de Cambio
Agrícola Córdoba II	U\$S	7.000.000	Explotación agrícola
Secupyme XXVIII (Prog. Secuval)	U\$S	2.985.000	Dchos. Cred. s/prod. Agr. - Letras de Cambio
		<b>U\$S 15.231.500</b>	

(\*) Autorización condicionada por Res. 15.753 de fecha 11/10/07

(\*\*) Autorización condicionada por Res. 15.756 de fecha 18/10/07

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES APROBÓ EL CÓDIGO DE BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO SOCIETARIO

La Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución General N° 516 aprobó el Código de Buenas Prácticas de Gobierno Societario, **el que será aplicado a las sociedades autorizadas para ofertar públicamente acciones, exceptuando a las PyMES** en esta primera etapa.

El objetivo de este código es disponer de información plena sobre distintos aspectos de la gestión de las entidades, para, de esta manera lograr la **transparencia, eficiencia y protección del inversor**, particularmente el minoritario, promoviendo así mayores inversiones dentro del mercado de capitales, favoreciendo consecuentemente el crecimiento de la economía.

Entre los considerandos de la Resolución, se reconoce que este tipo de reformas “incorporan tendencias mundiales referidas a prácticas de gobierno corporativo, que ya han sido adoptadas por muchos de los llamados mercados emergentes”.

Más adelante se señala que “la existencia de un Código de Gobierno Societario se aprecia como elemento valioso en el ámbito de las sociedades autorizadas para ofertar públicamente las acciones representativas de su capital social, pues **no sólo resulta ser un atractivo para los potenciales inversores, sino que también reduce el costo de financiamiento de las sociedades.**”

La adopción del Código servirá para proteger a los accionistas, pero también para mejorar la posición de las empresas que lo adopten, debido a que **en los países con débil protección de los accionistas las empresas padecen una menor valuación** en comparación con los sistemas que ofrecen mejores condiciones. Al respecto, los estudios internacionales verifican que las empresas con buenos estándares exhiben mejores resultados.

En este sentido, **Eduardo Hecker**, Presidente de la Comisión Nacional de Valores, señaló la importancia de poner en vigencia esta Resolución: “el Código de Buenas Prácticas no sólo persigue el objetivo fundamental de contribuir a la transparencia de los

mercados, lo que siempre es una buena noticia, sino que también **cumple la doble función de proteger a los accionistas – especialmente los minoritarios-, y contribuir a la eficiencia de las empresas.”**

El proyecto del Código fue sometido a consulta pública durante 90 días a través de la página web de la Comisión Nacional de Valores y mediante reuniones mantenidas con entidades representativas. Para su elaboración se tuvieron en cuenta las opiniones y sugerencias presentadas por diversas entidades emisoras e intermediarias del mercado.

A partir de la **aprobación del Código de Buenas Prácticas de Gobierno Societario**, la CNV invita a las sociedades referidas a que examinen la procedencia de adoptar y difundir públicamente un código único de acuerdo a las prácticas de gobierno societario y que contemple determinadas pautas mínimas.

Entre otros temas, se incluye en dichas prácticas:

- La información referida a las políticas aplicables a la relación de la sociedad emisora con el grupo económico al que pertenezca;
- La inclusión de dichas pautas en el estatuto social;
- Las especificaciones de las políticas y estrategias de las compañías:
- La política de inversiones;
- La política de financiación;
- La vinculación con los accionistas en materia de acceso a la información y recepción de inquietudes y consultas;
- Las políticas de responsabilidad social empresarial;
- Las políticas de control y gestión de riesgos;
- Los programas de capacitación para directores y ejecutivos gerenciales;
- La adhesión al Régimen de OPA obligatoria
- La fijación de políticas de pago de dividendos.

Con relación al Directorio y los síndicos, también se solicita se examine la conveniencia o no del ejercicio de sus cargos en múltiples sociedades, la evaluación de la gestión y el desempeño individual, así como la información vinculada con la determinación de las pautas remuneratorias de los directores y asesores, entre otros temas.