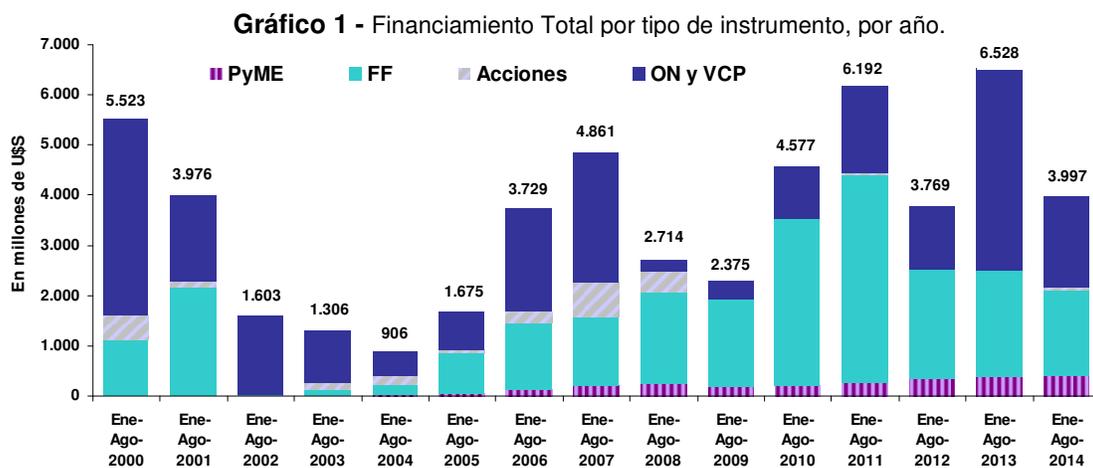


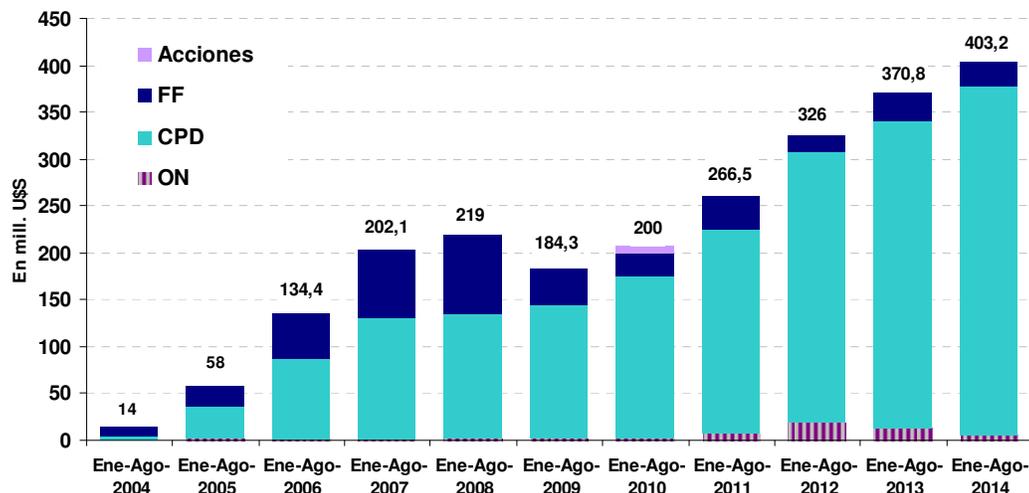
INFORMACIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO ENERO-AGOSTO^(*)

- ✓ El financiamiento sumó U\$S3.997 millones, con una disminución del 39% respecto del mismo período de 2013¹ (ver Gráfico 1).
- ✓ El 92% del total (U\$S3.669 millones) fue financiamiento genuino². De lo que no fue financiamiento genuino, el 85% correspondió a canjes de obligaciones negociables (ON): U\$S255 millones de Transportadora de Gas del Sur, U\$S7,6 millones de Central Térmica Güemes y el resto a Metrogas y Gas Argentino³. El 15% restante correspondió a 7 fideicomisos financieros (FF) Estructurados (aquellos cuyos activos subyacentes son cheques de pago diferido ya emitidos.)
- ✓ Lo obtenido por empresas grandes sumó U\$S3.593 millones. El 51% (U\$S1.837 millones) se canalizó a través de ON y valores de corto plazo (VCP), mientras que los FF representaron el 48% (U\$S1.714 millones). Lo colocado en acciones representó el 1% restante.



- ✓ El financiamiento PyME marcó un récord para el acumulado enero-agosto: U\$S403 millones.
- ✓ El 92% del total lo explicaron los cheques de pago diferido (CPD), mientras que los FF representaron el 7% (U\$S26 millones). El resto fueron ON PyME (U\$S5 millones).

Gráfico 2
Evolución del Financiamiento PyME
(en millones de U\$S)



(*)Elaboración IAMC en base a datos de BCBA al 29 de agosto de 2014.

1) Cabe destacar, también, que entre fin de julio de 2013 y fin del mismo mes de 2014, el tipo de cambio peso-dólar experimentó una depreciación del 49%, lo cual afectó negativamente a la evolución de las cifras medidas en dólares.

2) Aquel que representa nuevo financiamiento y que excluye las reestructuraciones, los canjes y los productos estructurados que buscan dar liquidez a instrumentos ya emitidos.

3) Las ON de Metrogas y Gas Argentino se emitieron en pago de los intereses capitalizados en el marco de las reestructuraciones realizadas en enero de 2013

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES

INFORME AGOSTO 2014



- ✓ La caída del financiamiento se debió principalmente a los menores montos de ON y VCP: con un total de U\$S1.842 millones, lo colocado fue 54% menor al dato del mismo período de 2013.
- ✓ Y de esta última caída, la reducción en las colocaciones de YPF explicó la mayor parte: con U\$S260 millones, el monto emitido retrocedió 81% respecto del total enero-agosto 2013.
- ✓ Si la caída del monto de ON y VCP se mira en términos sectoriales (y excluyendo las reestructuraciones), Industria de Petróleo y Gas y Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros (compañías financieras ligadas a empresas automotrices y tarjetas de crédito) explican el 70% del retroceso.

Cuadro 1 – Montos de ON y VCP emitidos por sector, en millones de U\$S (excluye reestructuraciones)

Sector	Período		Var. Anual	% que explica de la Var. Anual.
	Ene-Ago 2014	Ene-Ago 2013		
Industria de Petróleo y Gas	452,1	1.481,9	-69%	50,5%
Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	409,2	808,6	-49%	19,6%
Alimentos y Bebidas	91,2	295,4	-69%	10,0%
Actividades Inmobiliarias	36,1	150,2	-76%	5,6%
Bancos	463,3	528,8	-12%	3,2%
Industria metalúrgica y siderúrgica	8,4	71,8	-88%	3,1%
Construcción	16,3	68,2	-76%	2,5%
Generación de Energía Eléctrica		47,0	-	2,3%
Distribución de Gas		35,0	-	1,7%
Actividades Agropecuarias		29,7	-	1,5%
Agricultura y Ganadería	33,5	52,8	-36%	0,9%
Equipamiento para el hogar	4,2	17,7	-76%	0,7%
Comercio		7,8	-	0,4%
Servicios Informáticos		1,9	-	0,1%
Industria Textil		1,7	-	0,1%
Manufacturas de origen industrial	7,1		-	-0,3%
Calzado e Indumentaria	7,3		-	-0,4%
Editoriales e Imprentas	11,3		-	-0,6%
Industria Química y petroquímica		2,8	-	-0,9%
TOTAL (Mill. U\$S)	1.561	3.601	-57%	100%

- ✓ Hubo 56 empresas que emitieron ON tanto en los primeros ocho meses de 2014 como de 2013. Sin embargo, mientras que entre enero y agosto de 2013 hubo 8 PyME que emitieron, en el mismo período de 2014 fueron 5. De las 32 empresas que emitieron en 2013 y en 2014 sólo 7 colocaron mayores montos que en el año anterior⁴.
- ✓ Entre enero y julio de 2014 se hicieron 113 emisiones de ON (11 por reestructuración) y 5 de VCP de empresas grandes. Del total, 5 ON fueron de PyME
- ✓ En el caso de los fideicomisos financieros (FF), totalizaron U\$S1.740 millones, con una caída anual del 19%.
- ✓ El 74,6% del monto emitido de FF correspondió los relacionados con el consumo: 62% préstamos personales y de consumo, y 12,6% tarjetas de crédito. Se destacó, además, la emisión de FF Estructurados (2,9% del total) y de Financiación de Exportaciones (2,3%).

Cuadro 2 – Montos de FF emitidos por tipo (Mill. U\$S)

Tipo de Fideicomiso	Ene-Ago 2014	% del Total	% del Total
	(Mill. U\$S)	Ene-Ago 2014	Ene-Ago 2013
Créditos de Consumo	1.079	62,0%	78,8%
Obras Públicas	253	14,5%	-
Tarjetas de Crédito	219	12,6%	10,8%
Leasing	56	3,2%	5,5%
Estructurados	50	2,9%	-
Financiación de Exportaciones	40	2,3%	-
Créditos Comerciales	27	1,6%	1,2%
Agropecuarios	10	0,6%	2,2%
Flujos Futuros	4	0,2%	-
Prendarios	3	0,2%	0,3%
Inmobiliario - Hipotecario	-	-	1,3%
TOTAL AÑO (Mill. U\$S)	1.740	100,0%	100,0%

- ✓ El financiamiento a través de acciones sumó U\$S42 millones. Hubo una OPI por U\$S15 millones en enero (Petróleo Pampa) y dos suscripciones por U\$S27 millones (Domec, por U\$S624.600 en marzo; e Inversora Juramento por U\$S26 millones en mayo).

4) No se consideran las ON de YPF emitidas en U\$S y colocadas principalmente en el exterior, por no contar con datos sobre la proporción suscripta domésticamente, ni la reestructuración de Mastellone Hnos. por haberse colocado enteramente en el exterior.

INFORMACIÓN DEL MES DE AGOSTO DE 2014

El monto total emitido fue de U\$S426 millones, y el 100% fue genuino. Esto implicó una caída interanual del 37%. En agosto se volvió a registrar la emisión de un VCP (Ángel Estrada y Cía.). No hubo emisiones PyME, tanto de ON como de FF.

A continuación, se brinda información por tipo de instrumento.

Obligaciones Negociables (ON) y Valores de Corto Plazo (VCP)

El total colocado sumó U\$S170 millones, el tercer menor valor del año. Esta cifra implicó caídas mensuales e interanuales del 50% y 41%, respectivamente.

Luego de que julio registrase la mayor cantidad de emisiones del año, agosto fue el mes con la menor cantidad de emisiones: 7 empresas grandes emitieron 8 ON y 1 VCP. No hubo emisiones PyME.

Aunque fueron 5 los sectores que emitieron ON durante agosto, 2 explicaron el 81% del total colocado: Industria de Petróleo y Gas (con el 43% y la primera emisión de ON de Axion Energy) y Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros (39%).

Montos Total de ON emitidos por sector - Agosto 2014		Mill. U\$S	% del Total
Total		170,2	100%
Industria de Petróleo y Gas		72,4	43%
Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros		66,2	39%
Bancos		16,0	9%
Editoriales e Imprentas		11,3	7%
Equipamiento para el hogar		4,2	2%

Todas las ON y VCP estuvieron denominados en pesos.

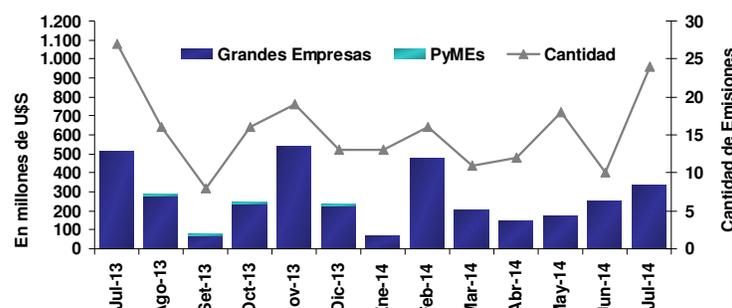
Todas las ON y VCP fueron emitidos a tasa variable (Badlar bancos privados + diferencial). En el caso de las ON el diferencial sobre Badlar tuvo un rango de 2,19% a 3,756%. El VCP registró un diferencial de 5%.

La ON de mayor plazo, correspondió a Axion Energy, con vencimiento a 3 años.

A continuación, se brinda un detalle de las emisiones efectuadas durante el mes (ordenadas según monto de emisión):

Código	Empresa	Tipo	¿PyME?	Sector	Monto U\$S	Moneda	Plazo (años)	Amortización	Cupón (TNA)
XNG2O	Axion Energy Argentina S.A.	ON	No	Industria de Petróleo y Gas	51.297.526	Pesos	3,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,25%
XNC1O	Axion Energy Argentina S.A.	ON	No	Industria de Petróleo y Gas	21.122.511	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 1,65%
MBCKO	Mercedes Benz Cía. Fin. Argentina S.A.	ON	No	Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	18.132.366	Pesos	1,5	2 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 2,19%
CDC5O	Cordial Cía. Financiera S.A.	ON	No	Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	17.769.731	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,75%
TCCGO	Tarjetas Cuyanas S.A.	ON	No	Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	16.205.097	Pesos	1,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 2,40%
BDC3O	Banco de Crédito y Securitización S.A.	ON	No	Bancos	16.010.374	Pesos	1,8	3 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 2,75%
TCCHO	Tarjetas Cuyanas S.A.	ON	No	Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	14.134.709	Pesos	2,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,40%
NLC1V	Angel Estrada y Cía.	VCP	No	Editoriales e Imprentas	11.292.431	Pesos	0,7	Al Vto	Trimestral. Badlar + 5,00%
LNC2O	Longvie S.A.	ON	No	Equipamiento para el hogar	4.228.330	Pesos	2,0	4 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 2,99%
TOTAL (U\$S)					170.193.074				

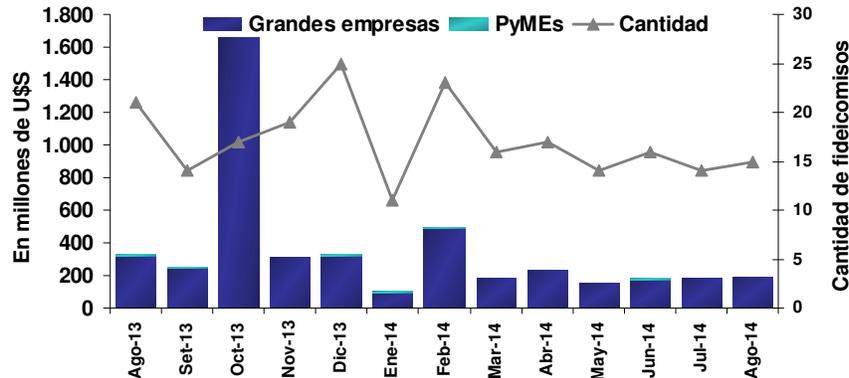
Gráfico 3 - Evolución de Cantidades y Montos Colocados de ON



Fideicomisos Financieros (FF)

En el mes se emitieron 15 FF por U\$S188 millones, la cifra más alta desde los U\$S234 millones de abril (el mayor valor del año fue en febrero con U\$S498 millones, de los cuales U\$S253 millones correspondieron a un FF de Obra Pública). No hubo ninguno PyME.

Gráfico 4
Evolución de Cantidades y Montos Colocados de FF

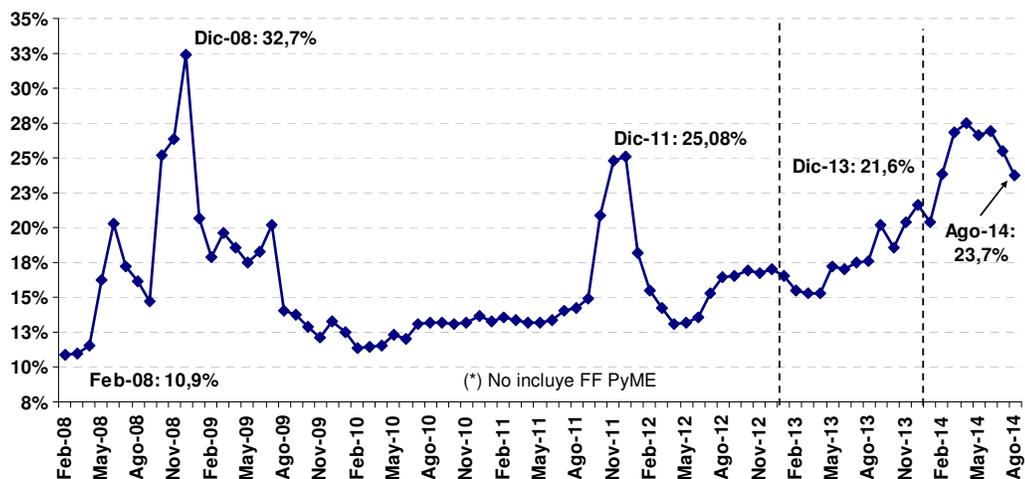


Aunque en la comparación mensual el monto de agosto superó en 3% al de julio, comparado con el mismo mes de 2013 se observó una merma del 43%. Esto último obedeció tanto a los menores montos emitidos en pesos, como a la depreciación del tipo de cambio de los últimos 12 meses.

Principales características de los FF emitidos durante agosto:

- **Tipos de Fideicomisos:** el 87% del total fueron FF de consumo (80% préstamos personales y de consumo y 7% de cupones de tarjetas de crédito). El resto se distribuyó entre FF de Créditos Comerciales (9%) y de Leasing (4%).
- **Plazos:** por sexto mes consecutivo no hubo colocaciones a largo plazo. Las colocaciones a corto plazo (hasta 1 año) explicaron el 48% del total emitido, mientras que el resto (52%) fue a mediano plazo (de 1 a 5 años).
- **Moneda:** el 100% de los fideicomisos emitidos en agosto estuvieron denominados en pesos. Cabe recordar que sólo en febrero y junio hubo emisiones en dólares, siendo 1 de PyME.
- **Tasas de corte:** la tasa de corte promedio ponderado de los VDF *senior* en pesos de corto plazo fue de 23,7%. Esto implicó la segunda caída mensual consecutiva (-127 pbs) y el valor más bajo desde febrero de este año (Gráfico 5).

Gráfico 5
Tasa promedio ponderada de VDF *senior* de corto plazo en \$^(*)



Cuadro 3
Composición por plazo de FF

Tipo de Fideicomiso Financiero	Ago-13	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14
Corto Plazo	47%	60%	6%	57%	47%	49%	29%	60%	71%	67%	44%	60%	48%
Mediano Plazo	53%	40%	8%	43%	53%	51%	39%	40%	29%	33%	56%	40%	52%
Largo Plazo	0%		86%				32%						
TOTAL	100%												

Cuadro 4
Composición por tipo de FF

Tipo de Fideicomiso Financiero	Ago-13	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14
Préstamos personales y de consumo	80%	91%	10%	90%	58%	54%	40%	85%	74%	82%	46%	68%	80%
Créditos Comerciales	2%			1%	2%	2%			3%				9%
Tarjetas de Crédito	5%	2%	3%	9%	16%	37%	6%	13%	14%	12%	3%	28%	7%
Leasing	11%		1%			7%	1%				19%		4%
Agropecuarios	2%	3%	0%		4%		2%						
Estructurados								2%	8%	6%	7%	3%	
Flujos Futuros											2%		
Inmobiliario - Hipotecario			86%										
Prendarios	1%			1%	4%							2%	
Obras Públicas		4%			3%		51%						
Financiación de exportaciones					12%						22%		
TOTAL	100%												

Cheques de Pago Diferido (CPD)

La emisión de CPD en el mercado primario registró el segundo mayor valor de la serie histórica: con U\$S67 millones, la cifra sólo fue superada por el récord histórico de julio (U\$S77,6 millones). En la comparación interanual, y medido en dólares, el dato de agosto observó un alza del 15%.⁵

El financiamiento a través de CPD representó el 16% del total del mes, y el 100% del financiamiento obtenido por las PyME. Del total del mercado primario de CPD, el 98,5% se obtuvo mediante CPD Avalados y el resto mediante cheques Patrocinados.

El stock total de CPD (emitidos y pendientes de vencimiento) fue de \$2.001 millones. Tanto para Avalados como para Patrocinados el monto pendiente de vencimiento alcanzó un récord: \$2.215 millones y \$33,7 millones, respectivamente.

Cuadro 5
Evolución del Financiamiento Empresarial por tipo de Empresa
(en millones de U\$S)

Período	Grandes Empresas				PyMEs					TOTAL GENERAL
	ON/VCP	FF	Acciones	TOTAL	ON/VCP	FF	Acciones	CPD	TOTAL	
2000	5.665	2.876	529	9.070	-	-	-	-	-	9.070
2001	2.425	3.096	137	5.658	1,3	6,3	-	-	7,6	5.666
2002	2.362	50	167	2.580	4,1	1,4	-	-	5,4	2.585
2003	1.430	442	235	2.106	1,9	9,3	-	0,1	11,3	2.117
2004	1.588	501	292	2.382	0,8	24,1	-	14,1	38,9	2.421
2005	3.637	1.634	912	6.182	1,2	70,4	-	68,5	140,1	6.322
2006	2.993	2.275	420	5.688	4,4	105,4	2,1	137,0	248,9	5.937
2007	3.281	2.482	986	6.748	1,8	166,3	-	189,3	357,5	7.106
2008	454	2.966	405	3.825	3,5	162,9	-	194,5	360,9	4.186
2009	764	2.470	325	3.559	2,4	89,6	-	225,7	317,7	3.877
2010	2.649	4.512	265	7.426	4,4	52,0	-	289,6	346,1	7.772
2011	2.146	5.428	43	7.617	24,6	65,8	6,4	346,2	443,0	8.060
2012	3.870	3.383	21	7.274	28,8	63,3	4,5	427,1	523,6	7.798
2013	5.121	4.659	91	9.871	30,1	59,6	-	524,6	614,4	10.485
2014 ^(*)	1.837,6	1.714	41,9	3.593	5,17	26,3	-	371,8	403,2	3.997

(*) Con información al 29-08-14

⁵ Informe Mensual disponible en http://www.iamc.sba.com.ar/informes/cheques_de_pago_diferido/