



Ministerio de Economía y Producción



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Mensual

**INFORME MENSUAL DEL
MERCADO DE CAPITALES**

Agosto 2007



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
REPÚBLICA ARGENTINA

AUTORIDADES

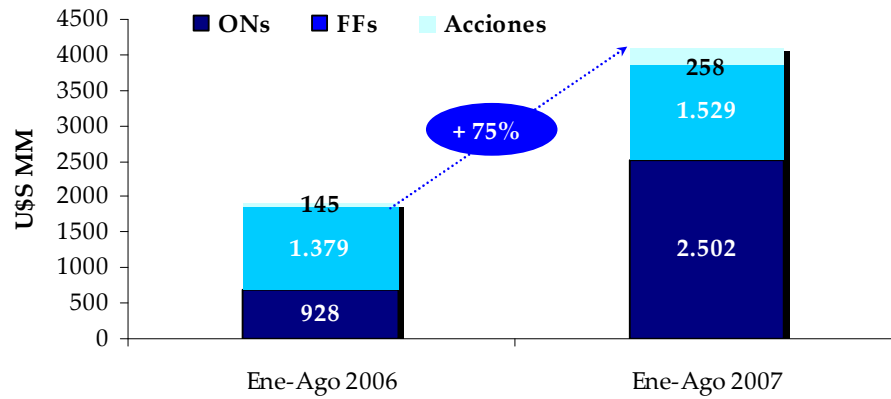
Presidente: Lic. Eduardo HECKER

Vicepresidente: Lic. Alejandro VANOLI

Director: Dr. Héctor HELMAN

- En el período enero - agosto 2007 el “Nuevo Financiamiento” registró un incremento del 75% (+U\$S 1.837 MM) respecto igual período del año precedente, alcanzando la suma de U\$S 4.289 MM. El monto colocado de ONs nuevas (no entregadas en canje ni por reestructuración de deuda) continúa siendo la principal causa de dicha variación positiva.
- El 58 % del nuevo financiamiento fueron ONs, seguido por fideicomisos financieros 36% y el 6% restante las autorizaciones de oferta pública de acciones por suscripción.
- Los principales emisores de ONs durante 2007 son los sectores Energético (41%), Bancos (24%) e Inversiones (16%). Las emisiones de ONs por parte de los Sectores Bancos y Energético han tenido un incremento interanual de ONs emitidas del 55% y 31%, respectivamente.
- En 2007, las emisiones de ONs acumulan U\$S 2.617 MM, +55% interanual (+U\$S 930 MM). El 96% de lo emitido en lo que va del año (U\$S 2.502 MM) fue nuevo financiamiento.
- Las emisiones de FFs en enero – agosto 2007 alcanzaron la suma de \$ 4.748 MM -124 emisiones-, lo cual representa un incremento del 12% (+\$ 515 MM) respecto igual período del año anterior; asimismo se destaca un incremento del 16% (17 emisiones) en la cantidad emitida. En agosto 2007, las colocaciones de FFs ascienden a \$ 563 MM.
- En lo que va del año, los FFs destinados al financiamiento del consumo registraron un aumento de 47% (+\$ 1.243 MM) en comparación con mismo período del año anterior.
- El patrimonio administrado por los Fondos Comunes de Inversión (FCI) experimentó un crecimiento interanual del 36% (U\$S 5.466 MM), siendo los instrumentos de mayor incremento los de Renta Fija.
- Los FCI de mayor rentabilidad durante los últimos 12 meses han sido los de Renta Variable tanto en pesos como en dólares, con un retorno ponderado del 54%.
- Los Fondos de Renta Variable (acciones) han sido los FCI que más crecieron patrimonialmente, con una suba anual de 64% (\$ 3.804 MM) seguidos por los *Money Markets*, cuyo incremento interanual fue de +13% (\$1.661 MM).
- En agosto se registró en la BCBA un monto transaccionado de \$20.280 MM. Efectuando la comparación interanual, este monto resulta un aumento del 120%.

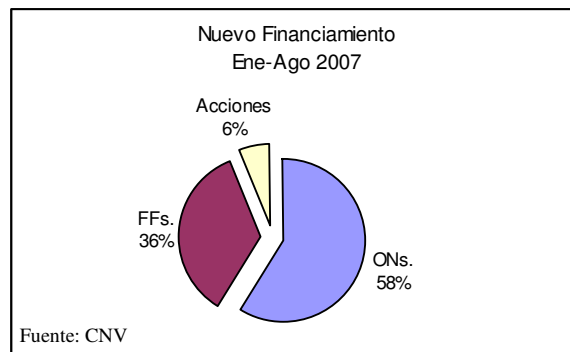
NUEVO FINANCIAMIENTO (enero-agosto 2007 vs. 2006)



Fuente: CNV

En el período enero-agosto 2007, el Nuevo Financiamiento –comprendido por emisiones de ONs, FFs. y Acciones- alcanzó la suma de U\$S 4.289 MM, lo cual implica un incremento del 75% (+ U\$S 1.837 MM) respecto igual período del año 2006, explicado en su mayor parte por las emisiones de obligaciones negociables genuinas efectuadas en lo que va del año en curso.

Conforman el 58% del nuevo financiamiento las emisiones de ONs, siguiendo con el 36% las emisiones de fideicomisos financieros y el 6% restante las emisiones de acciones por suscripción.



Fuente: CNV

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

MONTOS COLOCADOS ENERO - AGOSTO 2007 VS 2006 CLASIFICACIÓN POR MONEDA DE EMISIÓN

En el período enero - agosto 2007, las emisiones de Obligaciones Negociables alcanzaron la suma de U\$S 2.617 MM -25 emisiones- lo que implica un incremento del 55% (+ U\$S 930 MM) respecto de las emisiones efectuadas en igual período del año 2006.

ONs - Clasificación Moneda Emisión	Cant.	Monto Colocado 2007 (en U\$S MM)	%	Cant.	Monto Colocado 2006 (en U\$S MM)	%
Dólares	21	2.414	92%	14	1.503	89%
Pesos	4	203	8%	4	152	9%
Euros	-	-	-	1	32	2%
ONs Colocadas	25	2.617	100%	19	1.687	100%

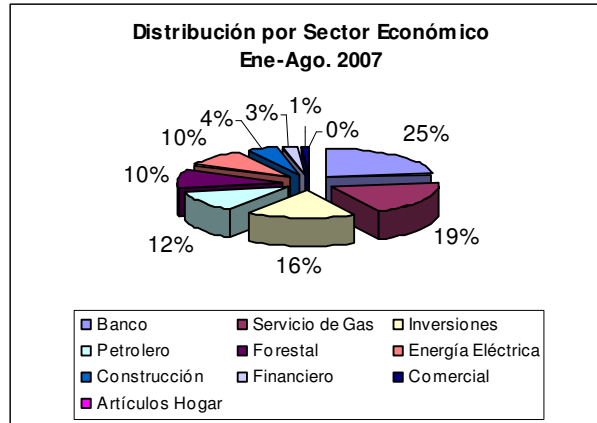
Fuente: CNV

Del total de 25 emisiones de ONs efectuadas en el 2007, 21 corresponden a nuevo financiamiento y representan el 96% (U\$S 2.502 MM) del monto total colocado.

CLASIFICACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO

Sector	Cant.	Monto Colocado (U\$S MM)	%
Banco	5	620	24%
Servicio de Gas	1	500	19%
Inversiones	5	426	16%
Petrolero	2	325	12%
Forestal	1	270	10%
Energía Eléctrica	6	268	10%
Construcción	1	113	4%
Financiero	2	66	3%
Comercial	1	25	1%
Artículos Hogar	1	3	0%
Ene-Ago '07	25	2.617	100%

Fuente: CNV



Fuente: CNV

Al igual que lo indicado en el informe de julio 2007, los Sectores Energético (41%), Bancos (24%) e Inversiones (16%) continúan ocupando un rol preponderante como emisores de este instrumento de financiamiento.

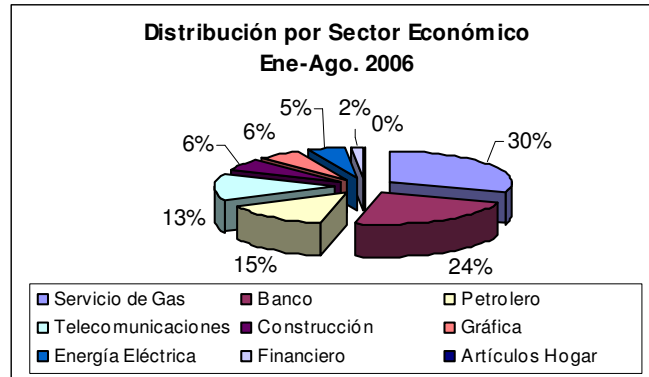
Emisiones Ons Enero - Agosto (U\$S MM)			
Sectores	2.007	2.006	Var %
Bancos	620	401	55%
Energético	1.093	837	31%
Servicio de Gas	500	502	0%
Energía Eléctrica	268	85	215%
Petrolero	325	250	30%

Fuente: CNV

Asimismo, la comparación de las emisiones efectuadas por los Sectores Bancos y Energético en el año en curso respecto el año 2006, también revela un incremento del monto emitido equivalente al 55% y 31% respectivamente.

Sector	Cant.	Monto Colocado (U\$S MM)	%
Servicio de Gas	6	502	30%
Banco	3	401	24%
Petrolero	1	250	15%
Telecomunicaciones	2	223	13%
Construcción	1	100	6%
Gráfica	1	98	6%
Energía Eléctrica	3	85	5%
Financiero	1	26	2%
Artículos Hogar	1	2	0%
Ene-Ago '06	19	1.687	100%

Fuente: CNV



Fuente: CNV

MONTOS COLOCADOS OBLIGACIONES NEGOCIABLES AGOSTO 2007

En Agosto 2007 sólo se colocaron 2 emisiones de ONs por un valor de U\$S 9 MM efectuadas por las emisoras Probenefit y Ribeiro; ambas emisiones corresponden a “nuevo financiamiento”.

Sociedad	Concepto	Moneda	Monto Colocado (MM)	Plazo
Probenefit	Serie 1	U\$S	6.000.000	7 años
Ribeiro S.A.	Clase F	\$	10.000.000	10 años
Total ONs Colocadas Agosto 2007 - expresado en U\$S		U\$S	9.174.603	

Fuente: CNV

FIDEICOMISOS FINANCIEROS MONTOS COLOCADOS ENERO-AGOSTO 2007 vs. 2006

Fideicomisos Financieros	Enero - Agosto 2007		Enero - Agosto 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
FFs. Enero - Agosto	124	4.748	107	4.233

Fuente: CNV

En agosto 2007 se colocaron 14 emisiones de FFs por un monto total de \$ 563 MM, lo cual representa una disminución del 4% respecto igual mes del año precedente (-\$ 24 MM); no obstante la comparación del total emitido en el año en curso respecto igual período del 2006 muestra una variación positiva equivalente al 12%, que en términos absolutos representa un incremento de \$ 515 MM.

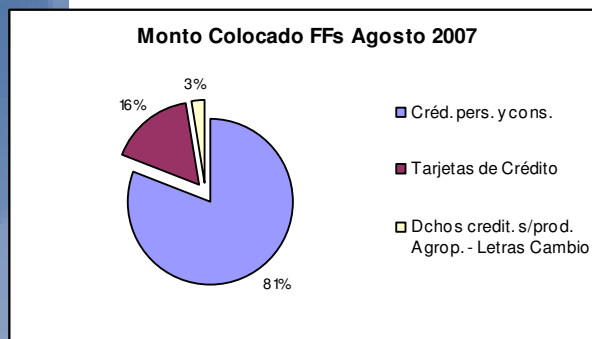
Dicha variación positiva también se observa en la cantidad de emisiones de FFs.: en enero-agosto 2007 se llevaron a cabo un total de 124 emisiones; es decir un 16% (17 emisiones) más que en igual período 2006.

MONTOS COLOCADOS AGOSTO 2007 vs. 2006 (\$ MM)
CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE

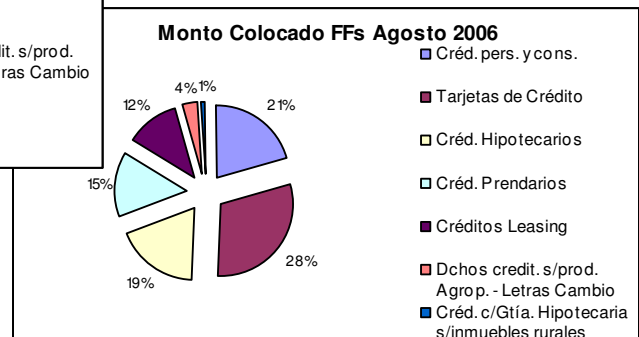
Activos Fideicomitidos	Agosto 2007			Agosto 2006		
	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd. pers. y cons.	11	457	81%	5	122	21%
Tarjetas de Crédito	2	92	16%	4	172	29%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	1	14	3%	1	22	4%
Créd. Hipotecarios	-	-	-	1	110	19%
Créd. Prendarios	-	-	-	1	87	15%
Créditos Leasing	-	-	-	1	69	12%
Créd. c/Gtía. Hipotecaria s/inmuebles rurales	-	-	-	1	4	1%
Monto Colocado FFs. Agosto	14	563	100%	14	587	100%

Fuente: CNV

La clasificación de FFs. por activo subyacente muestra que el 97% del total emitido en agosto se encuentra conformado por créditos personales y consumo y cupones de tarjetas de crédito, en tanto en agosto 2006, los FFs conformados por dicha clase de activos representan el 50% del total emitido en dicho mes.



Fuente: CNV



CLASIFICACIÓN POR ACTIVO SUBYACENTE:
FFs COLOCADOS ENERO – AGOSTO 2007 vs. 2006

FFs. Montos Colocados - Ene-Ago 2007

Activos Fideicomitados	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd de consumo y personales	84	3.139	66%
Préstamos Garantizados	2	405	9%
Tarjetas de Crédito	20	767	16%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	12	203	4%
Créd. Hipotecarios	1	74	2%
Dchos. s/Inmuebles	1	60	1%
Créd. Abastec. Energía eléctrica	1	38	1%
Créditos prendarios	2	31	1%
Creditos Leasing	1	30	1%
Total FFs Colocados Ene-Ago 2007	124	4.748	100%

Fuente: CNV

El cuadro precedente muestra que el 82% del monto total colocado de FFs. -104 emisiones- en el período enero – agosto 2007 se encuentra conformado por activos que tienen por objeto el financiamiento del consumo.

FFs. Montos Colocados - Ene-Ago 2006

Activos Fideicomitados	Cant.	Monto Colocado (\$ MM)	%
Créd de consumo y personales	60	1.849	44%
Préstamos Garantizados	4	1.010	24%
Tarjetas de Crédito	27	815	19%
Créd. Hipotecarios	2	179	4%
Creditos Leasing	4	142	3%
Dchos credit. s/prod. Agrop. - Letras Cambio	7	115	3%
Créditos Prendarios	1	87	2%
Dchos. s/prod campañas agrícolas	1	33	1%
Créd. c/Gtía. Hipotecaria s/inmuebles rurales	1	4	0%
Total FFs Colocados Ene-Ago 2006	107	4.233	100%

Fuente: CNV

Los FFs. vinculados al financiamiento del consumo han tenido en el año 2007 un incremento equivalente al 47% (+ \$ 1.243 MM) respecto igual período del año precedente.

FIDEICOMISOS FINANCIEROS – PLAZOS DE DURACIÓN
MONTOS COLOCADOS AGOSTO 2007

Plazo	Activo Subyacente	Cant. FF	Monto Colocado (\$ MM)	%
0 - 2 años	Créditos de consumo y personales	3	74	41%
	Tarjetas de Crédito	2	92	51%
	Dchos. Credit. s/prod.agrop	1	14	8%
0 - 2 años		6	179	32%
2 - 5 años	Créditos de consumo y personales	8	383	100%
2 - 5 años		8	383	68%
Total FFs. colocados - Agosto 2007		14	563	100%

Fuente: CNV

- Al igual que en julio 2007, no se registraron en el mes FFs con vencimientos superiores a los 5 años.
- El 32% del monto emitido, compuesto por 6 FFs, tiene un plazo de duración no mayor a los 2 años, y están vinculados principalmente con el financiamiento del consumo (92%) y derechos creditorios sobre productos agropecuarios (8%).
- El 68% del total emitido en el mes corresponden a FFs con plazos de duración que oscilan entre los 2 – 5 años y tienen como exclusivo activo subyacente créditos de consumo y personales.

ACCIONES

AUTORIZACIÓN OFERTA PÚBLICA ACCIONES

Enero - Agosto 2007 vs. 2006

Oferta Pública	Acciones 2007 Montos \$ MM	Acciones 2006 Montos \$ MM
Acciones por Suscripción	801	444
Acciones Liberadas	86	81
Ingreso al Régimen O.P.(*)	695	47.041
Total Acciones	1.582	47.567

Fuente: CNV

(*) 2006 - Ingreso Petróleo Brasileiro -Petrobras (Brasil) - Reales 32.896.137.750

En agosto 2007 el Organismo autorizó a Euromayor S.A. de Inversiones y Mañana S.A. de Seguros de Personas la emisión de acciones por suscripción por un monto de VN \$ 12.500.000 y VN \$ 1.253.112, respectivamente.

En agosto 2006, se autorizó a Pampa Holding S.A. la oferta pública de acciones por un monto de VN \$ 900 MM de las que sólo fueron suscriptas VN \$ 300 MM.

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

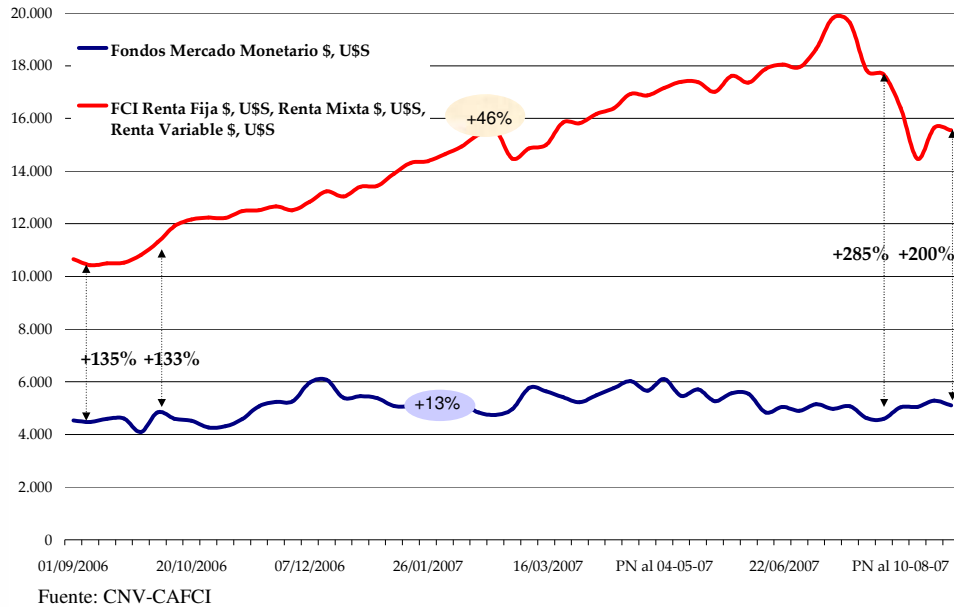
i) 2 ingresos al régimen de oferta pública por acciones -Boldt Gaming S.A. y Banco Patagonia S.A.-;

ii) 2 emisiones por capitalización de la cuenta Ajuste de Capital -Fiplasto S.A. y Grupo Concesionario del Oeste- y;

iii) 6 emisiones por suscripción - Pampa Holding S.A, Alpargatas S.A. y Edenor S.A.(*), Banco Patagonia, Euromayor S.A. de Inversiones y Mañana S.A. de Seguros de Personas.

FONDOS COMUNES DE INVERSION

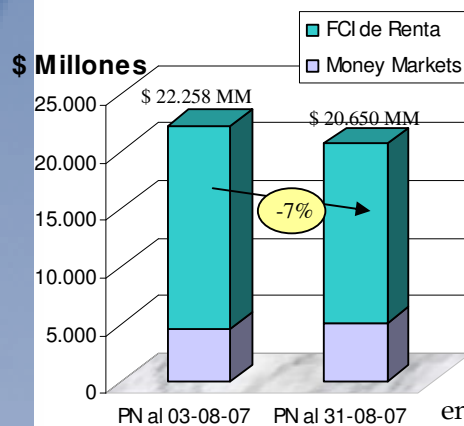
EVOLUCION PATRIMONIAL: MONEY MARKETS VS. FCI DE RENTA (Últimos 12 meses, en \$ MM)



A principios de agosto, 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 +285% (+\$13.077 MM), mientras que a fin de mes, dicha diferencia decreció hasta +200% (+\$10.453 MM).

Asimismo, en los últimos 12 meses el patrimonio correspondiente a los FCI de Renta creció más del 46% (alcanzando los \$ 15.552 MM a fin de mes), mientras que el de *Money Markets* lo hizo +13% (\$ 5.099 MM a fines de agosto).

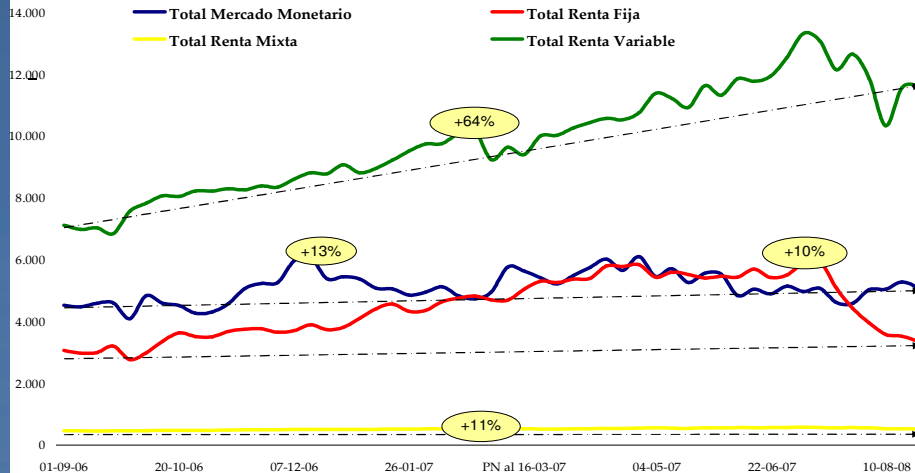
FCI: EVOLUCION PATRIMONIAL MENSUAL



Efectuando la comparación del patrimonio de los Fondos a principio y fin del mes de referencia, se observa una disminución total del 7%.

Ahora bien, cabe destacar que, frente a una reducción de -12% en el patrimonio de los FCI de renta debido a las condiciones financieras adversas, los Mercados Monetarios experimentaron un aumento del 11% en su patrimonio neto para el mes, compensando parcialmente.

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



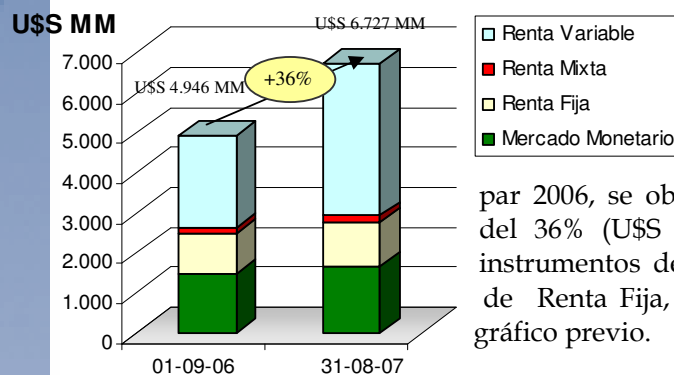
Fuente: CNV-CAFCI

El análisis patrimonial de los FCI para los últimos 12 meses muestra a los Fondos de Renta Variable (acciones) con una suba anual de 64% (\$ 3.804 MM) seguidos por los *Money Markets*, cuyo incremento interanual fue de +13% (\$1.661 MM).

Por su parte, los FCI de Renta Mixta crecieron a una tasa del 11% para el mismo período, cerrando agosto con \$ 169 MM.

Los Fondos de Renta Fija (bonos) se sitúan como el producto de menor crecimiento en términos interanuales (10%), alcanzando a fines de agosto \$ 1.093 MM.

FCI: EVOLUCION PATRIMONIAL INTERANUAL



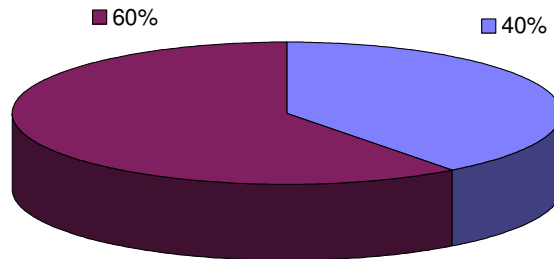
Si se contrasta el monto del patrimonio de los FCI al cierre de agosto con el de su

par 2006, se observa un aumento total del 36% (U\$S 5.466 MM), siendo los instrumentos de mayor incremento los de Renta Fija, según se observa en el gráfico previo.

Fuente: CNV-CAFCI

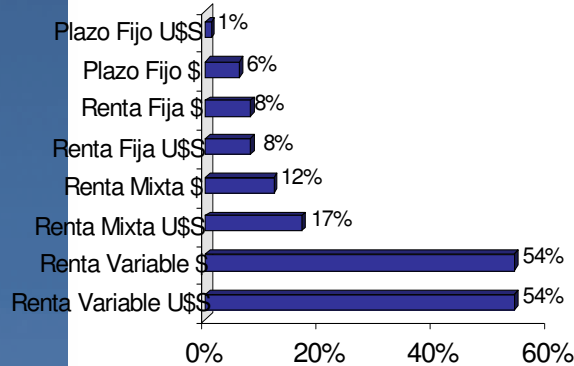
FCI: CLASIFICACION DEL PATRIMONIO NETO SEGUN SOCIEDADES GERENTES

**PATRIMONIO NETO SOCIEDADES GERENTES
(EN MILLONES DE PESOS)**



■ SOCIEDADES GERENTES "INDEPENDIENTES"
■ SOCIEDADES GERENTES "BANCOS"

RANKING RENTABILIDAD¹ FCI (TOTAL INDUSTRIA) (Últimos 12 meses)



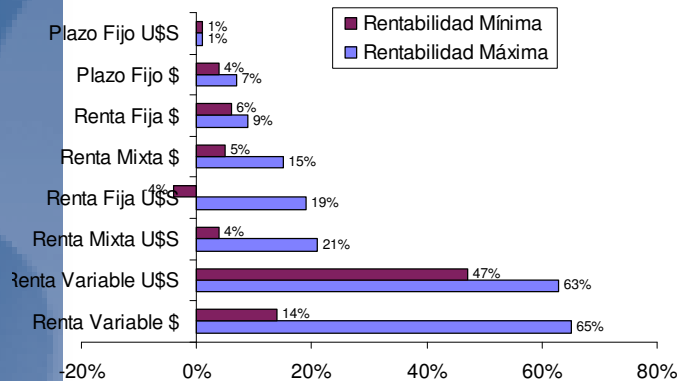
Fuente: CNV-CAFCI (datos sujetos a revisión)

Los FCI de mayor rentabilidad durante los últimos 12 meses han sido los de Renta Variable tanto en pesos como en dólares, con un retorno ponderado del 54%.

Seguidamente se ubican los FCI de Renta Mixta en U\$\$, con un rendimiento de 17%, y en pesos, con 12%. Los Fondos de Renta Fija tanto en dólares como en pesos mostraron un rendimiento anual del 8%.

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

RANKING RENTABILIDAD¹ 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 los últimos 12 meses, con una rentabilidad máxima que rondó el 65% (sin embargo, también son los que presentan un mayor *spread*: 51 p.p.).

En segundo lugar se ubicaron los FCI de Renta Variable en dólares con un rendimiento máximo del 63%.

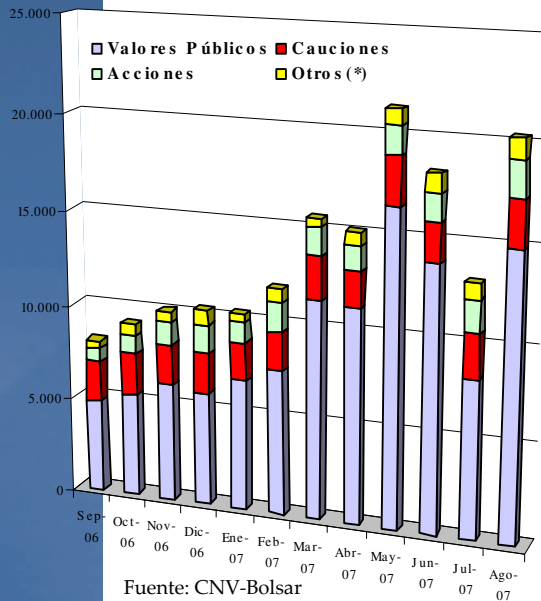
Seguidamente lo hicieron los fondos de Renta Mixta y Fija en U\$\$, con un rendimiento máximo de 19% y 21%, respectivamente.

Los FCI de Renta Mixta en pesos obtuvieron una rentabilidad anual del 15%; los de Renta Fija en la misma moneda alcanzaron 9%.

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

¹ Rendimiento neto de honorarios de Sociedad Gerente y Sociedad Depositaria

MERCADOS MONTOS NEGOCIADOS EN LA BCBA (Últimos 12 meses, en \$ MM)

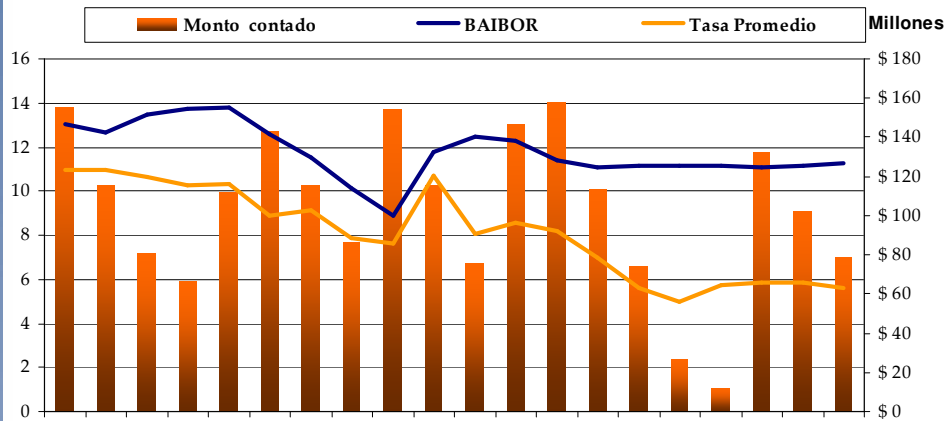


En agosto se registró en la BCBA un monto transaccionado de \$20.280 MM. Efectuando la comparación interanual, este monto resulta un aumento del 120%.

Los Valores Públicos concentraron el 74% de las sumas operadas (\$14.958 MM). Ello representa un crecimiento del 170% a/a.

En segundo lugar se ubicaron las Cautiones, con un volumen de \$ 2.435 MM (+6% a/a), seguidas por las Acciones, con un volumen negociado de \$ 1.852 MM (+129% interanual).

PASES Y CAUCIONES (Agosto 2007, en \$ MM)



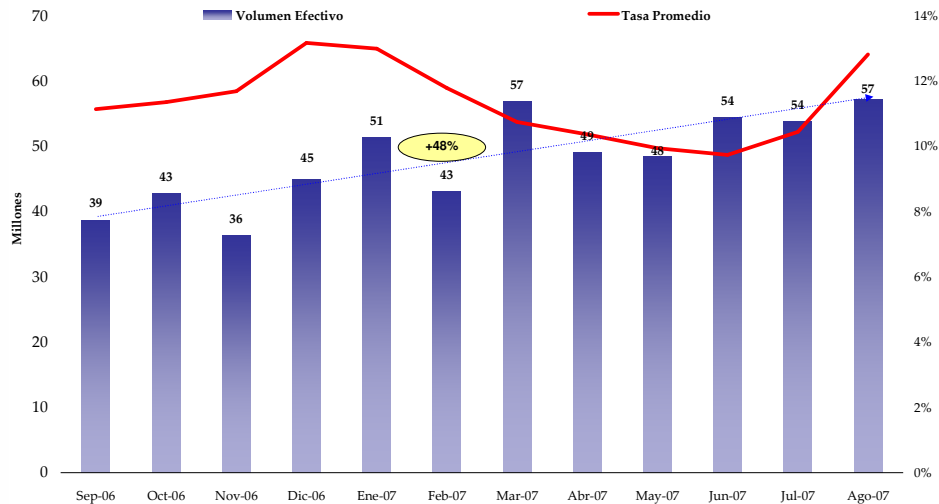
Durante este mes el volumen negociado de Cautiones a 7 días representó aproximadamente el 97% del monto caucionado para dicho período. Para los primeros ocho meses de 2007, la suma negociada totaliza \$ 15.939 MM.

En cuanto a las tasas de financiamiento a corto plazo, la tasa promedio de cauciones a 7 días (8,14%) se ubicó muy por debajo de la BAIBOR (11,79% promedio).

El spread promedio de tasas observado durante el séptimo mes del año fue 3,66 p.p., registrándose el 27 de agosto la diferencia máxima (6,22 p.p.), al ubicarse la BAIBOR en 11,18% y la tasa de cauciones a 7 días en 4,96%.

NEGOCIACION DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (AGOSTO 2007, en \$ MM) (ÚLTIMOS 12 MESES)

El volumen efectivo negociado de CHPDs ascendió a poco más de \$ 57 millones, registrando un aumento del 48% en términos interanuales, y del 6,2% respecto del mes previo.



Fuente: CNV en base a datos del IAMC

El monto de cheque promedio durante agosto ascendió a \$25.354, lo que representa un crecimiento interanual de más del 18%.

La tasa promedio operada para agosto fue del 12,81%, una suba de 2,37 puntos porcentuales con respecto al mes previo, y de 1,58 p.p. contra agosto de 2006, cuando llegaba a 11,23%.

El plazo medio por cheque para agosto fue de 110 días, similar a la tendencia establecida los tres meses precedentes.

El monto acumulado hasta agosto ascendió a casi \$414 MM, un 54% más que para el mismo período del año anterior. Asimismo, la cantidad operada de cheques (2.252) representó un aumento de más del 51% con respecto a julio, y casi 3% interanual.

Por su parte, la tasa promedio para los primeros ocho meses del año ascendió a 11,1%, prácticamente sin cambios con respecto al mismo período del año anterior (11,13%).

ANEXO I
DESTACADOS AUTORIZACIONES OFERTA PÚBLICA
AGOSTO 2007

ACCIONES

EUROMAYOR S.A DE INVERSIONES.:

Por Resolución N° 15.706 de fecha 23/08/07 se autorizó la oferta pública de hasta VN \$ 12.500.000 de acciones ordinarias Clase B de VN \$ 0.01 con prima de emisión a ser colocadas por suscripción.

MAÑANA S.A DE SEGUROS DE PERSONAS.:

Mediante Resolución N° 15.705 de fecha 23/08/07 se autorizó la oferta pública de hasta VN \$ 1.253.112 de acciones de VN \$ 1 a ser colocadas por suscripción.

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

BANCO MACRO S.A.:

Mediante Resolución N° 15.702 de fecha 16/08/2007 se autorizó la ampliación del monto del Programa Global de Obligaciones Negociables autorizado por Resolución N° 15.480 de fecha 28/09/2006 de U\$S 400 MM a U\$S 700 MM.

TARJETA NARANJA S.A.

Con fecha 27/08/07 se autorizó la emisión de la Clase V de ONs por un monto de hasta VN U\$S 11.500.000 a ser emitida en el marco del Programa Global de ONs por un monto de hasta VN U\$S 150 MM, autorizado por Resoluciones N° 15.220 y 15.361 de fecha 26/10/05 y 23/03/06, respectivamente.

Se trata de ONs simples, no garantizadas, con vencimiento a los 360 días de la fecha de emisión.

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.

Los fondos obtenidos de la emisión serán utilizados para la refinanciación de pasivos (principalmente para la cancelación de las ONs Clase III) y/o capital de trabajo en el país.

FIDEICOMISOS FINANCIEROS

COHEN:

Por Resolución N° 15.699 de fecha 16/08/07 se autorizó la creación del Programa Global de Fideicomisos Financieros "Cohen" para la emisión de Valores Fiduciarios por un monto de hasta VN \$ 50 MM en el cual Cohen S.A. Sociedad de Bolsa actúa en carácter de Organizador.

MAS FIDEICOMISOS FINANCIEROS:

Por Resolución N° 15.701 de fecha 16/08/07 el Organismo autorizó la creación del Programa Global de Fideicomisos Financieros "Mas Fideicomisos Financieros" para la emisión de Valores Fiduciarios por un monto de hasta VN \$ 50 MM.

Mas Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Ltda. se desempeña como Fiduciante.

INVERSIONES INMOBILIARIAS:

Mediante Resolución N° 15.687 de fecha 03/08/07 se autorizó el Programa Global de Fideicomisos Financieros "Inversiones Inmobiliarias" para la emisión de Valores Fiduciarios por un monto de hasta VN U\$S 25 MM.

Fideicomisos Inmobiliarios S.A. actúa en carácter de Organizador del programa.

BANCO DE CORDOBA CLASE 01:

Mediante Providencia de Directorio de fecha 03/08/07 se autorizó el FF Banco de Córdoba Clase 01 por un monto de hasta VN \$ 34.893.807 a emitirse en el marco del Programa Global "Banco de Córdoba" por un monto de hasta VN \$ 300 MM, autorizado por Resolución N° 15.591 de fecha 08/03/07.

EQUITY TRUST COMPANY (ARGENTINA) S.A.:

Mediante Resolución N° 15.708 de fecha 23/08/07 se autorizó el Fondo de Inversión Directa (FID) denominado "AGD I" por un monto de hasta VN \$ 20 MM.

Equity Trust Company (Argentina) S.A. se desempeñará como Fiduciario y Aceitera General Deheza S.A. como Organizador, Fiduciante y Operador.

El FID tiene por objeto llevar adelante una inversión de riesgo consistente en la actividad de siembra en campos de terceros, la producción y comercialización de los productos agrícolas obtenidos.