



Corporate Finance Group
Sector Corporativo y Financiero
CAPITAL MARKETS
MERCADO DE CAPITALES

2.2. CAPITAL MARKETS

During the 90's, some Government policies created a favorable international environment for private issuers, who had the following advantages: (i) low country exposure supported by strong economics fundamentals, (ii) sustained growth of the U.S. economy and Wall Street boom and (iii) high level of international liquidity.

In this environment, the largest single capital market transaction of the year was concluded in July 1997: The YPF ADS Accelerated Secondary Offering (Block Trade) representing 10% of the equity in YPF S.A (the 11th largest oil company in the world at that time and the largest company in Argentina) led by Salomon Brothers Inc. This transaction was the first ASO by a company in an emerging country, the first and largest placement of an Esop shares only and the largest equity offering carried out in Argentina since YPF's privatization, back in 1993. This transaction required the approval of several local and foreign government agencies, such as the Ministry of Economy, the Office of the President of Argentina, SIGEN, the Argentine Securities and Exchange Commission (the "CNV") and the SEC. The Firm acted as legal counsel for the lead underwriter and the agents.

After the Argentina crisis of 2002, the local capital markets were driven by local bond issues, and in particular, by the launching of tenders to exchange bonds as a way of restructuring the foreign debts of many local issuers affected by the pesification.

On January of 2004, BANCO HIPOTECARIO completed the largest bank exchange of its Notes Series for approximately a thousand million dollars: Series 1 10% Notes Due 2003, Series 3 10.625% Notes Due 2006, Series 4 13% Notes Due 2008, Series 6 12.25% Notes

2.2. MERCADO DE CAPITALES

Durante los 90', algunas políticas del Gobierno crearon un ambiente internacional favorable para emisores privados, que tenían las siguientes ventajas: (i) baja exposición del país apoyada por fuertes indicadores económicos; (ii) crecimiento sostenido de la economía norteamericana y el boom de Wall Street y (iii) altos niveles de liquidez internacional.

En este ambiente, la transacción de mercado de capitales más grande e importante del año fue concluida en julio de 1997: la Oferta Secundaria Acelerada (Block Trade) de American Deposits Receipts (ADRs) representativos del 10% de las acciones de YPF S.A. (la 11° compañía petrolera más grande del mundo por entonces y la más grande de Argentina). La oferta fue liderada por Salomón Brothers Inc. Esta operación fue la primer OSA de una compañía en un país emergente y la primer y más grande oferta de equity llevada a cabo en Argentina desde la privatización de YPF en 1993. Esta transacción requirió la aprobación de ciertas agencias gubernamentales locales e internacionales, como ser el Ministerio de Economía, la Secretaría de la Presidencia de la Nación, la SIGEN, la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos. La Firma actuó como asesor legal del lead underwriter y de los agentes.

Luego de la crisis argentina de 2002, los mercados locales de capitales fueron manejados por emisiones locales de bonos, y en particular, por el lanzamiento de ofertas para canjear bonos como medio de reestructurar las deudas externas de muchas de las emisoras locales afectadas por la pesificación.

En enero de 2004, BANCO HIPOTECARIO completó el canje bancario más grande de sus Obligaciones Negociables por un monto aproxi-



Corporate Finance Group
Sector Corporativo y Financiero
CAPITAL MARKETS
MERCADO DE CAPITALES

Due 2002, Series 16 12.625% Notes Due 2003, Series 17 9% Notes Due 2002, Series 22 8.75% Notes Due 2002, Series 23 10.75% Notes Due 2004, Series 24 9% Notes Due 2005 and Series 25 8% Notes Due 2005 (the "Existing Notes") for new notes and cash, completing successfully through this deal one of the biggest bank restructurings in Argentina after the crisis of 2002. The Firm acted as legal counsel for the financial advisors in this mega transaction: CITIGROUP and ABN AMRO.

Many other restructurings followed after the crisis in the private sector (e.g. LOMA NEGRA, TGN, TGS, etc.) and in the public sector as well (Provincia de Tucumán, Chaco, Formosa, etc.) and in all of those the Firm acted as legal advisor to the local Pension Funds that had a major stake in those securities at that time.

More recently, the Firm led the domestic securitization market. During the 2007 the issuance securitization volume exceeded US\$ 2.7 Billion and the volume for 2008 is expected to be similar or a bit higher than 2007. The Argentine securitization market grew again in 2007 in comparison with 2006, with a total issuance volume of US\$2,770.6 , representing an increase of 8.65% over 2006, having the Firm a market share participation higher than 50%, representing blue chip names such as: FALABELLA; MEGATONE, GARBARINO COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA; C&A; FRÁVEGA, etc. The number of new issuers and financial institutions using securitization as a source of funding also drove the increase. During the year 2007 there were 243 transactions, compared to 207 transactions in 2006 (an 18.14% increase year-over-year), having the Firm account for 129 and 171 of the transactions for those years. In 2008, the participation of the Firm was still higher, counting for more than the 70% of the market.

mado de U\$S mil millones: (i) Serie 1 10% con Vencimiento en 2003; (ii) Serie 3 10.625% con Vencimiento en 2006; (iii) Serie 4 13% con Vencimiento en 2008 (iv) Serie 6 12.25% con Vencimiento en 2002; (v) Serie 16 12.625% con Vencimiento en 2003; (vi) Serie 17 9% con Vencimiento en 2002; (vii) Serie 22 8.75% con vencimiento en 2002; (viii) Serie 23 10.75% con Vencimiento en 2004; (ix) Serie 24 9% con Vencimiento en 2005; y (x) Serie 25 8% con Vencimiento en 2005 (las "Obligaciones Negociables Existentes") por nuevas obligaciones negociables y efectivo, completando exitosamente a través de esta operación una de las reestructuraciones bancarias más grandes en Argentina luego de la crisis de 2002. La Firma actuó como asesor legal de los asesores financieros en esta mega transacción: CITIGROUP y ABN AMRO.

Muchas otras reestructuraciones siguieron en el sector privado luego de la crisis (por ejemplo LOMA NEGRA, TGN, TGS, etc.) como así también en el sector público (Provincia de Tucumán, Chaco, Formosa, etc.) y en todos ellos la Firma actuó como asesor legal de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones que a ese momento tenían una importante participación en dichos capitales.

Más recientemente, la Firma lideró el mercado local de securitización. Durante 2007 el volumen de emisión de securitización sobrepasó los U\$S 2.7 mil millones, y se calcula que el volumen para 2008 sea similar o un poco más alto que en 2007. El mercado de securitización argentino creció nuevamente en 2007 en comparación con 2006, con un volumen total de emisión de U\$S 2.7770,6 millones, representando un crecimiento de 8.65% sobre 2006, teniendo la Firma una participación en el mercado superior al 50%, representando nombres de primera línea como: FALABELLA; MEGATONE, GARBARINO COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA; C&A; FRÁVEGA, etc. El número de nuevos emisores e instituciones financieras que utilizan securitización como fuente de financia-

Corporate Finance Group
Sector Corporativo y Financiero
CAPITAL MARKETS
MERCADO DE CAPITALES

Año	Asesores Legales	VN\$	%	Nº	%
2003	Nicholson y Cano	164.847.537	66,83	13	68,42
TOTAL	Nicholson y Cano	246.682.588		19	
2004	Nicholson y Cano	1.129.248.931	69,34	53	68,83
TOTAL	Nicholson y Cano	1.628.474.247		77	
2005	Nicholson y Cano	2.416.591.564	47,17	94	65,73
TOTAL	Nicholson y Cano	5.123.610.971		143	
2006	Nicholson y Cano	3.695.597.773	48,45	129	62,32
TOTAL	Nicholson y Cano	7.627.762.928		207	
2007	Nicholson y Cano	5.853.833.930	67,60	170	69,96
2007	Nicholson y Cano Estudio Malumán y Fossati	60.000.000	0,69	1	0,41
TOTAL		8.660.105.228		243	
2008	Nicholson y Cano	6.517.504.102	73,92	155	70,78
TOTAL	Nicholson y Cano	8.816.995.108		219	

The Firm provides advice to, both, new and seasoned issuers of shares, debt securities, notes, Eurobonds, MTNs, commercial papers and other listed and unlisted securities issuers in Argentina. While focusing on primary and secondary equity and debt issues, the Firm also assists its clients in areas such as derivatives (ISDA Swap Agreements and OTC options and repos), trading and institutional and regulatory issues.

Our insight into the business and our role as lawyers can be summarized as follows:

- Active participation in your transaction from the outset, including preparation of the terms and conditions of issue and other preparatory requirements, such as due diligence and management meetings;
- Involvement in the negotiation of the Letter of Intent and Mandate;
- Registration for the notes to be issued, including filings with government agencies (such as the Comisión Nacional de Valores –the Argentine securities commission- and the Bolsa

miento también condujo el cambio. Durante el año 2007 hubieron 243 operaciones, comparadas con 207 operaciones en 2006 (un incremento de 18.14% interanual), habiendo participado la Firma en 129 y 171 de las transacciones de dichos años. En 2008, la participación de la Firma era todavía más alta, actuando en

Año	Asesores Legales	VN\$	%	Nº	%
2003	Nicholson y Cano	164.847.537	66,83	13	68,42
TOTAL	Nicholson y Cano	246.682.588		19	
2004	Nicholson y Cano	1.129.248.931	69,34	53	68,83
TOTAL	Nicholson y Cano	1.628.474.247		77	
2005	Nicholson y Cano	2.416.591.564	47,17	94	65,73
TOTAL	Nicholson y Cano	5.123.610.971		143	
2006	Nicholson y Cano	3.695.597.773	48,45	129	62,32
TOTAL	Nicholson y Cano	7.627.762.928		207	
2007	Nicholson y Cano	5.853.833.930	67,60	170	69,96
2007	Nicholson y Cano Estudio Malumán y Fossati	60.000.000	0,69	1	0,41
TOTAL		8.660.105.228		243	
2008	Nicholson y Cano	6.517.504.102	73,92	155	70,78
TOTAL	Nicholson y Cano	8.816.995.108		219	

más del 70% del mercado.

La Firma provee de asesoramiento tanto a nuevos como a experimentados emisores de capital, de instrumentos de deuda, de bonos, de Eurobonds, de MTNs, de papeles comerciales y otros emisores registrados y no registrados en Argentina. Si bien está enfocada en emisiones primarias y secundarias de capital y deuda, la Firma también asiste a sus clientes en áreas tales como derivados (Contratos Swap de ISDA y contratos extrabursátiles de opciones y repos), comercio y asuntos institucionales y regulatorios.

Nuestra visión en el negocio y nuestro rol como abogados puede sintetizarse de la siguiente manera:

- Participar activamente en la transacción desde la elaboración de los términos y condicio-



Corporate Finance Group
Sector Corporativo y Financiero
CAPITAL MARKETS
MERCADO DE CAPITALES

de Comercio de Buenos Aires –the Buenos Aires Bourse-) and non-government institutions;

- Preparation and negotiation of final agreements, escrow account agreements and legal opinions to ensure that your documents present the specific terms and conditions of the offer and that you understand the clauses therein, the way in which they operate and their consequences.

- Assistance in implementing the corporate changes following the transaction's closing date to ensure that all corporate books and legal documents, notices and minutes are compliant.

If you require legal advice on any Public Offering or Private Placement of Equity or Debt, the Firm can help you by:

- Participating in the initial meetings of the team assembled for the transaction, promoting interactive team work to ensure preparation of a systematic, comprehensive work plan on the basis of our expertise and ideas of the way in which the offering should be structured, explaining to you the different legal alternatives available (public offering, private placement, CEDEARs, block trade, listing options, quotation pages, corporate bonds for small- and medium-scale enterprises, types of underwriting, shelf-registration or otherwise) and identifying the main issues of the legal due diligence process to be incorporated to the check list;

- Negotiating and drafting the letters of intent and mandates;

- Preparing any prior legal reports you may require in connection with the regulatory framework under which your offer will be conducted;

- Undertaking the legal due diligence process on all the issues identified on the final check list in order to detect and assess all possible legal

nes de la oferta, así como en los demás aspectos preparativos de una emisión, como ser due diligence y meeting con el management;

- Intervenir en la negociación de la “Carta de Intención” y del “Mandato”;

- Realizar todos los trámites de la oferta pública ante las entidades públicas (CNV & Bolsa de Comercio de Buenos Aires- BCBA-) y privadas que correspondan.

- Redactar y negociar la versión final de los acuerdos, escrow accounts y las opiniones legales, de forma que tal estos documentos reflejen las características específicas de la oferta, asegurándose que usted entienda las cláusulas del acuerdo, su funcionamiento e implicancias;

- Asistir al cliente en la etapa posterior al “closing” en la instrumentación de todos aquellos aspectos societarios que se hayan visto modificados por la transacción, a fin de que todos los libros societarios y documentos legales, notificaciones, actas etc., sean prolijamente ejecutados y pasados.

Si usted requiere asesoramiento legal a fin de completar una transacción de Oferta Pública o Privada de Deuda o Equity, la Firma puede asistirlo en los siguientes aspectos:

- Participar en las reuniones iniciales del equipo de trabajo constituido para la transacción, promoviendo un trabajo en grupo e interactivo para la elaboración de un ordenado y completo plan de trabajo, con la responsabilidad inicial de aportar nuestra experiencia e ideas en la forma en que la oferta debería ser estructurada, explicitándole las distintas alternativas legales disponibles (oferta pública o privada, CEDEARs, block trade, opciones de donde listar, secciones de cotización, obligaciones negociables para pymes, tipos de underwriting, “shelf-registration”, etc...), así como identificando los aspectos esenciales del due diligence legal,



Corporate Finance Group
Sector Corporativo y Financiero
CAPITAL MARKETS
MERCADO DE CAPITALES

contingencies (e.g. labor claims, litigations, off-balance sheet liabilities or otherwise);

- Procuring registration with the CNV, the Buenos Aires Bourse and the Mercado Abierto Electrónico –the over-the-counter market, and cooperating with an international law firm to complete similar formalities before the relevant international institutions;

- Negotiating and drafting the prospects or offering circular;

- Preparing and negotiating all the parallel agreements required by your transaction;

- Negotiating and drafting the final Dealer Agreement, Agency Agreement, and Underwriting Agreement, Trust Indenture or Fiscal Agency Agreement, as the case may be.

- Advising on the corporate implications of your transaction and, if appropriate, drafting the relevant documents, resolutions and entries in the corporate books.

- Providing advice on taxation.

For further information on any of the items above, the Firm shall be pleased to let you have its reports dealing with debt and equity issues.

para ser incorporado al “check list”;

- *Negociar y redactar la Carta de Intención y el Mandato de Venta;*

- *Preparar los informes legales previos que pueden requerir la transacción en relación al ambiente normativo dentro del cual se desarrollará la oferta;*

- *Realizar un “due diligence legal” sobre todos los aspectos identificados en el check list definitivo, con el fin de identificar y mesurar posibles contingencias legales (e.g. reclamos laborales, carta judicial, pasivos no contabilizados, etc.);*

- *Realizar todos los trámites tendientes a la aprobación de la oferta pública y cotización ante la CNV, la BCBA y el Mercado Abierto Electrónico, y asistir al estudio jurídico internacional que realice los trámites similares ante las entidades internacionales pertinentes;*

- *Negociar y redactar el Prospecto de Emisión;*

- *Preparar y negociar los acuerdos paralelos de la transacción;*

- *Negociar y redactar el respectivo Dealer Agreement o Contrato de Underwriting, el Trust Indenture o el Fiscal Agency Agreement definitivos, según corresponda;*

- *Asesorar en las implicancias societarias del acuerdo, y eventualmente redactar los documentos pertinentes así como las actas y registros en los libros societarios respectivos;*

- *Asesorar en todos los aspectos impositivos relativos a la transacción.*

A fin de ampliar los puntos antes señalados, solicite alguno de los informes sobre emisiones de deuda y acciones que tratan en mayor detalle el proceso de emisión.