



## Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

**Orlando Parisi**  
Presidente

oparisi@cibsa.com

**Lisandro Tagle**  
Director Comercial  
ltagle@cibsa.com

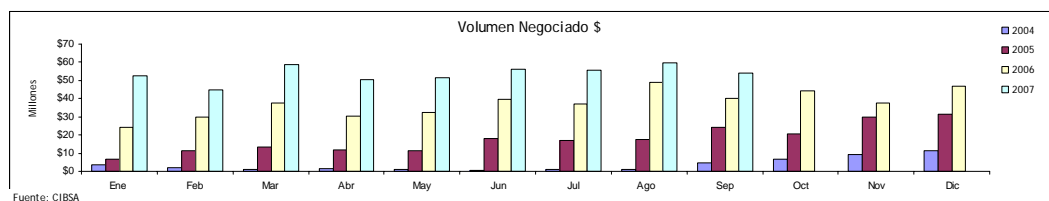
**Juan M. Montenegro**  
Oficial Negocios  
jmontenegro@cibsa.com

**Giselda Ortega**  
Oficial Negocios  
gortega@cibsa.com

### Suba de tasas no impactó en el volumen operado.

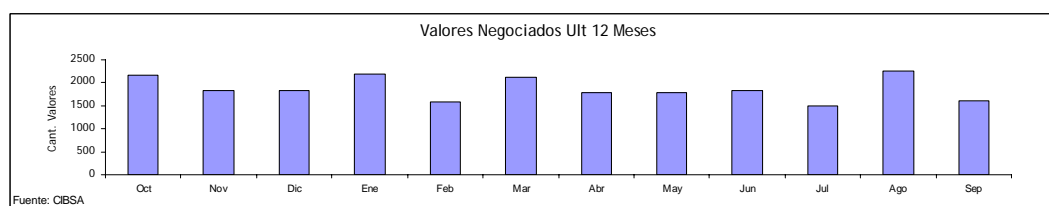
Durante septiembre el contexto de volatilidad global tuvo como consecuencia un incremento significativo de tasas en el mercado de Cheques de Pago Diferido. Sin embargo, no se observó una disminución del volumen operado, ya que el costo por descuento de cheques continuó dentro de niveles atractivos en comparación con otras alternativas de financiamiento.

- ❖ El mercado de cheques sigue manteniendo fuertes tasas de crecimiento: las operaciones concertadas en el mes ascienden a \$54 millones, un 35% superior al mismo mes del año anterior. El promedio diario de operaciones, por su parte, se ubica en \$2.7 millones, similar al de períodos anteriores.
- ❖ Pese a que las tasas alcanzan un pico histórico, las mismas siguen dentro de un rango aceptable, motivo por el cual no hemos detectado una retracción en la oferta de cheques, especialmente dentro del segmento Pyme.
- ❖ El acumulado de operaciones para todo el año suma \$483 millones y comparado con el mismo período del año 2006 arroja un crecimiento del 51%.



Fuente: CIBSA

- ❖ A pesar que la cantidad total de cheques operados disminuye fuerte en comparación con el mes anterior (1615 vs. 2250, un descenso del 39%), un incremento del 26% en el monto promedio por cheque (de \$26.500 a \$33.500) compensa la menor cantidad de operaciones registradas.



Fuente: CIBSA

- ❖ La distribución por tipo de cheques operados se mantiene dentro de los parámetros observados durante el resto del año, con una amplia mayoría de cheques avalados (superior al 90%) y un porcentaje marginal de cheques patrocinados, que totalizó los \$4.3 millones y se concentró en apenas 8 empresas libradoras.



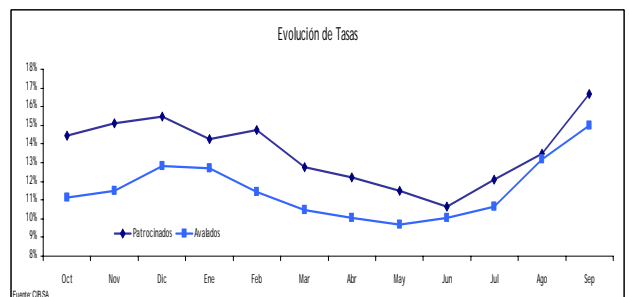
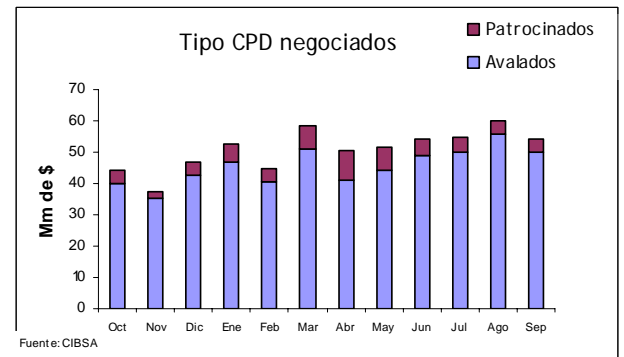
## Tasas de interés

Como era de esperar, la brusca suba de tasas registrada iniciada hacia fines de julio tuvo efecto no sólo en las operaciones de agosto sino que además se fue desarrollando durante el presente mes, elevando el nivel de tasas del mercado hasta sus máximos históricos.

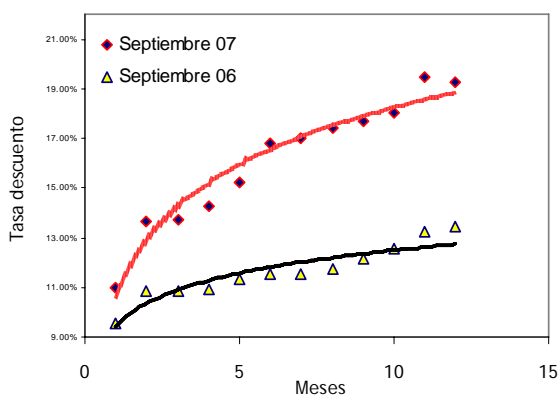
Computando tanto cheques patrocinados como avalados, la tasa promedio registra un incremento de 196pb respecto al mes anterior y se ubica en torno al 15.15%. A su vez, comparado contra Julio, la tasa promedio se incrementa en casi un 50%, siendo además éste el cuarto mes consecutivo de suba de tasas.

Contrariamente a lo acontecido en agosto, vuelve a observarse una brecha de tasas según el tipo de cheques operados: el spread de tasas entre cheques avalados y patrocinados asciende en promedio a 168pb, y se compone del diferencial resultante entre el 15% y el 16.68% respectivamente.

A su vez, en el cuadro de tasas comparadas se puede observar claramente el mayor retorno exigido por los inversores para los tramos más largos de la curva, y la mayor pendiente que tiene la misma comparada contra el mismo mes del año anterior.



Comparación de Tasas



Plazo Días	Volumen	Tasa Prom	% Total
0-30	2677413	10.95%	4.95%
31-60	10070959	13.65%	18.62%
61-90	8988988	13.72%	16.62%
91-120	7908466	14.24%	14.62%
121-150	3604816	15.26%	6.67%
151-180	5464044	16.83%	10.10%
181-210	5261933	16.99%	9.73%
211-240	3890180	17.41%	7.19%
241-270	3862414	17.70%	7.14%
271-300	1082284	18.03%	2.00%
301-330	311417	19.47%	0.58%
331-365	955160	19.24%	1.77%
Prom sistema		15.15%	
Prom patrocin.		16.68%	
Prom avalados		15.00%	



## Plazos operados

El plazo promedio ponderado de los valores operados durante septiembre, con 130 días, no presenta variaciones significativas respecto a los plazos observados en meses anteriores.

Más allá de este promedio general, existe una alta dispersión de plazos por tipo de cheques: mientras que en el caso de los patrocinados predomina el cortoplacismo (76 días promedio), los cheques avalados permiten una mejor relación plazo/tasa, siendo el promedio para esta clase de cheques de 134 días.

Por su parte, la distribución del mercado por tramos de plazos, contrariamente a lo que se suponía, muestra una mayor participación de los plazos superiores a 180 días dentro del total de operaciones, ya que las mismas representan un 28% del total operado, mientras que históricamente el porcentaje que se venía observando para este rango era del 20% o menor.

**Claves y Recomendaciones:** seguimos observando tasas sumamente atractivas y bajo nivel de riesgo en el segmento de cheques avalados con plazos superiores a 180 días. Esto permite colocar el dinero a tasa fija y sin volatilidad, con rendimientos superiores otras alternativas comparables como títulos públicos de corta duration o plazos fijos. Por otro lado, para aquellos inversores que deseen colocar su dinero a la espera de menor volatilidad dentro del mercado accionario, recomendamos el segmento de cheques avalados en el rango de 30/90 días, a lo que se suma la eventual posibilidad de acceder al mercado secundario si se presentan necesidades de liquidez.