



## Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

**Orlando Parisi**  
Presidente

oparisi@cibsa.com

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

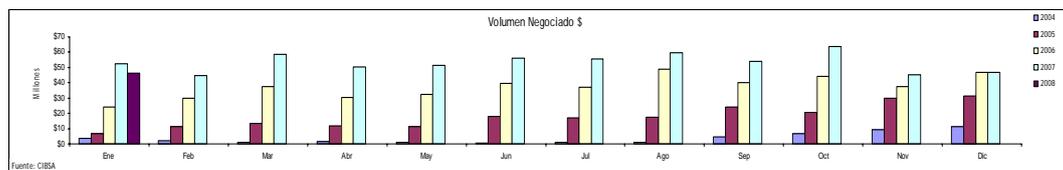
**Juan M. Montenegro**  
Oficial Negocios  
jmontenegro@cibsa.com

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

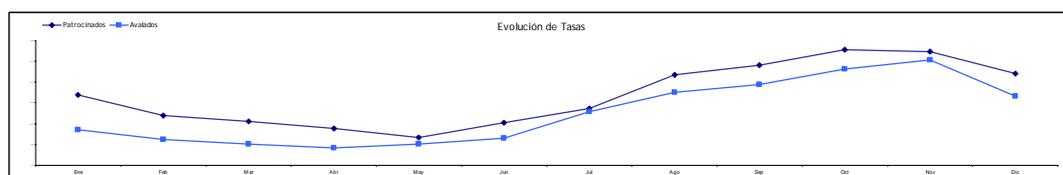
### Fuerte reducción de tasas durante Enero.

Con el regreso de la liquidez al mercado de capitales, la negociación de cheques de pago diferido en Bolsa se efectuó durante Enero a tasas sensiblemente menores respecto a las observadas en el segundo semestre del 2007. De esta forma, se revierten 8 meses consecutivos de subas de tasas.

- ❖ El mercado de cheques de pago diferido (CPD) en Bolsa totalizó en Enero operaciones por \$46.1 millones; volumen de operaciones similar al observado durante el último bimestre del 2007.
- ❖ Si bien el monto operado se encuentra en línea con lo observado para el último tramo del 2007, la comparación interanual para el mes de enero arroja una disminución del 12% respecto a enero del 2007, mes en el que se operaron \$52.4 millones (ver gráfico).
- ❖ De esta forma, comienza a confirmarse la tendencia esperada para el 2008, en el cual esperamos una desaceleración de las tasas de crecimiento del mercado, que fueron del 40% en el 2007.



- ❖ Los valores operados en el mes totalizan unos 1838, un 10% superior al mismo período del mes anterior, aunque disminuye levemente el promedio por cheque pasando de \$27.600 a \$25.000.



- ❖ Si bien la porción mayoritaria del mercado sigue concentrada en el segmento de cheques avalados (Pymes adheridas a una Sociedad de Garantía Recíproca) observamos para el mes en curso un leve avance del segmento patrocinado, que concentró durante Enero un 10% del mercado (\$4.5 millones).



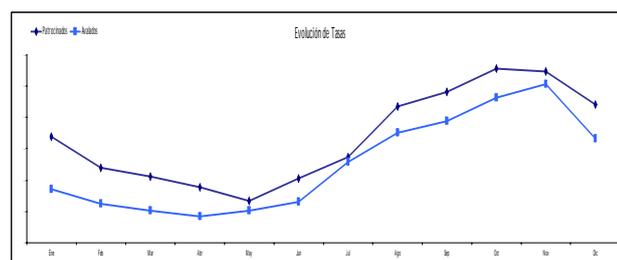
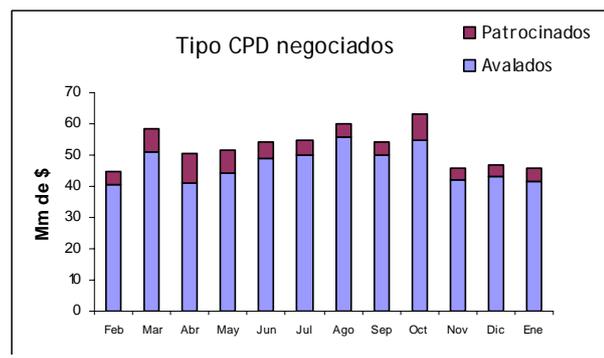
## Tasas de interés

Un importante retroceso de 330 pb registró la tasa operada durante enero, pasando de un promedio de 18.19% en Diciembre (máximo histórico desde el inicio de la serie) hasta el actual promedio de 14.88%. De esta forma se ubican en niveles similares a los registrados durante el mes de Agosto.

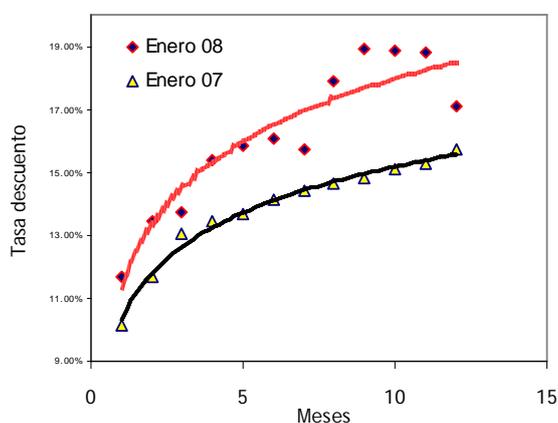
Así, la suba acumulada desde el inicio del ciclo alcista de tasas, que llegó a ser del 83% en Diciembre, totaliza en este momento los 500 pb o el 50%.

La tasa solicitada por cheques patrocinados registran una reducción respecto al mes anterior del 11%, para ubicarse en un promedio del 16.86%. Los cheques avalados, por su parte exhiben una reducción de tasa más importante aún, del 19%, para ubicarse en niveles del 14.66%.

Por los motivos antes expuestos, el spread entre tasas avaladas y patrocinadas, que durante Diciembre prácticamente había desaparecido, vuelve a ubicarse dentro de los niveles históricos (220 pb).



Comparación de Tasas



Plazo Días	Volumen	Tasa Prom	% Total
0-30	4629250	11.69%	10.04%
31-60	6294250	13.43%	13.64%
61-90	5958938	13.75%	12.92%
91-120	7881102	15.40%	17.08%
121-150	8187288	15.83%	17.75%
151-180	8467110	16.06%	18.35%
181-210	2871940	15.74%	6.23%
211-240	712661	17.88%	1.54%
241-270	314957	18.90%	0.68%
271-300	225029	18.85%	0.49%
301-330	278167	18.81%	0.60%
331-365	308591	17.11%	0.67%
Prom sistema		14.88%	
Prom patrocin.		16.86%	
Prom avalados		14.66%	



## Plazos operados

No registramos en el mes bajo análisis cambios sustanciales en los plazos operados, ya que el promedio general se ubica en 115 días, similar al observado durante todo 2007.

Igualmente es importante destacar que los plazos de cheques patrocinados se ubican en promedio los 100 días, superando el promedio para esta clase de cheques.

Las operaciones de los tramos corto y medio de la curva (hasta 180 días) representan el 90% del total operado, concentrando claramente la preferencia de los inversores.

**Claves y Recomendaciones:** debido a la importante retracción de la tasa operada, recomendamos ubicarse en el segmento corto de la curva (hasta 120 días), a la espera de un repunte de los retornos que permita renovar posteriormente las inversiones a mejor tasa.

DISCLAIMER: Este informe ha sido preparado por el personal de Compañía Inversora Bursátil S.A., y en el se vierten opiniones personales. El objeto del mismo es brindar información y de ningún modo debe ser considerado como una oferta, o recomendación para la compra, venta o seguimiento de una estrategia determinada respecto de títulos valores u otros instrumentos financieros. Compañía Inversora Bursátil S.A. no garantiza que la información contenida en el presente sea correcta, completa o actualizada ya que la mayor parte de ella es provista por terceros sobre los cuales no existe un control por parte de Compañía Inversora Bursátil S.A.. La información vertida en el presente informe puede ser modificada sin que sea necesario ningún tipo de notificación previa ni aviso al respecto. Para evaluar la conveniencia de las inversiones a las que puede hacer referencia el presente informe, el lector deberá realizar un análisis personal siendo además recomendable el asesoramiento por parte de personal calificado respecto de su situación específica. Compañía Inversora Bursátil S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, directa o indirecta, por los daños producidos por el uso del presente informe.