



## Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

**Orlando Parisi**  
Presidente

oparisi@cibsa.com

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

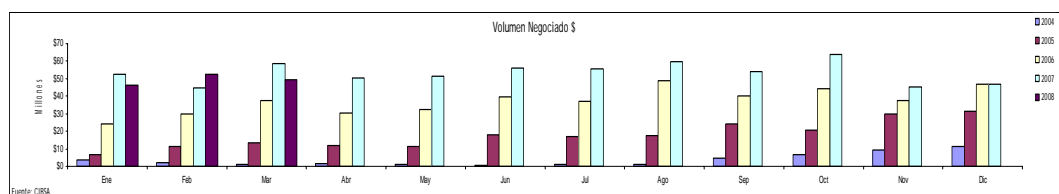
**Juan M. Montenegro**  
Oficial Negocios  
jmontenegro@cibsa.com

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

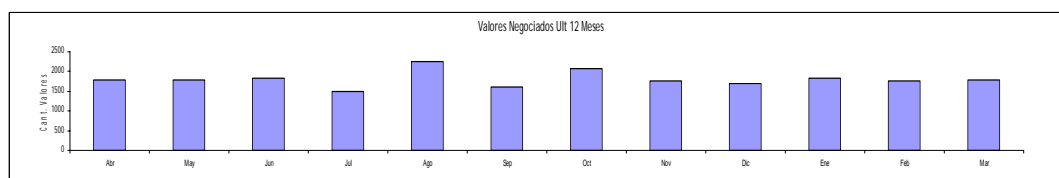
### Leve incremento de tasas durante Marzo.

El mercado de cheques de pago diferido en Bolsa de Comercio registró un volumen similar al observado durante los primeros meses del año, mientras que la tasa de descuento, por su parte, sigue exteriorizando la fuerte volatilidad del mercado financiero, con un alza del 11% respecto al mes anterior.

- ❖ El mercado de cheques de pago diferido (CPD) en Bolsa totalizó en Marzo operaciones por \$49.3 millones. De esta forma, el volumen operado en el primer trimestre del año asciende a \$148 millones y se mantiene prácticamente sin cambios comparado con el primer trimestre del 2007. Se confirma así que las tasas de crecimiento del mercado serán en el 2008 inferiores a las registradas el año pasado.
- ❖ Las operaciones del mes en curso fueron un 16% menores a las del mismo mes del año pasado, aunque en este caso la merma de operaciones se justifica parcialmente en la menor cantidad de días hábiles bursátiles. El promedio diario por rueda se ubica en \$2.74 millones.



- ❖ Se negociaron durante marzo unos 1780 valores, cuyo monto promedio alcanza los \$27.700. De esta forma, el promedio por operación se enmarca dentro de los registros históricos.



- ❖ El segmento de cheques avalados (negociados por Pymes con aval de Sociedad de Garantía Recíproca) sigue conformando el segmento principal de operaciones dentro de este mercado, con una participación mayor al 90%. Las operaciones patrocinadas, por su parte (empresas autorizadas por BCBA sin avales) sumaron el 10% restante, y se concentraron en apenas 7 empresas libradoras.



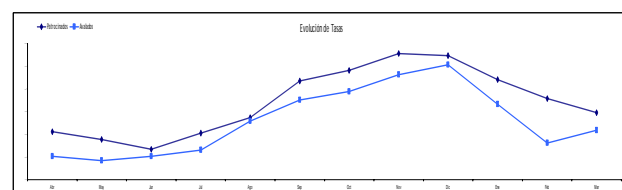
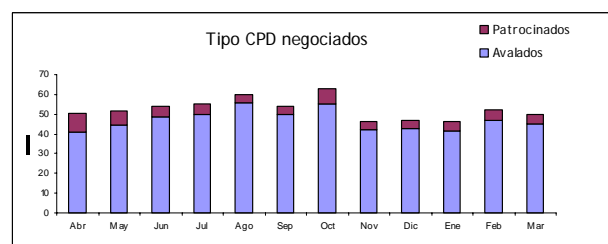
## Tasas de interés

Luego del importante retroceso observado en los primeros meses del año, la tasa de descuento experimentó en marzo un previsible incremento, pasando de un promedio ponderado del 11.67% en febrero al 12.52% actual, es decir unos 85pb de suba (7%), justificada en este caso en la mayor volatilidad de los mercados y en una menor liquidez imperante en marzo, habitual por motivos estacionales.

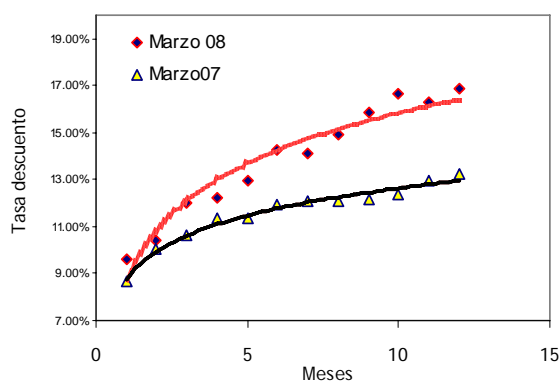
De todas formas, hemos observado un comportamiento dispar de la tasa, ya que en el caso de los avalados avanza un 10% respecto a febrero hasta niveles del 12.37%, mientras en el caso de los patrocinados cae un 8%, quedando con un promedio de 13.92%, aunque en este último caso (por la escasa participación del segmento patrocinado) tiene poca incidencia dentro del promedio general.

Sin embargo, este comportamiento dispar influyó en el spread de tasas entre los dos tipos de cheques, quedando el mismo dentro un nivel significativamente menor respecto a meses anteriores, apenas un 1.55%.

Respecto al año anterior, la tasa registra subas en todos los plazos operados (ver gráfico).



## Comparación de Tasas



Plazo Días	Volumen	Tasa Prom	% Total
0-30	4,197,342	9.62%	8.52%
31-60	5,802,217	10.44%	11.77%
61-90	10,372,018	12.00%	21.04%
91-120	7,178,814	12.21%	14.56%
121-150	10,047,297	12.96%	20.38%
151-180	5,539,269	14.24%	11.24%
181-210	2,047,455	14.09%	4.15%
211-240	958,383	14.88%	1.94%
241-270	929,731	15.87%	1.89%
271-300	801,432	16.66%	1.63%
301-330	797,628	16.29%	1.62%
331-365	620,961	16.90%	1.26%
Prom sistema		12.52%	
Prom patrocin.		13.92%	
Prom avalados		12.37%	



## Plazos operados

No registramos en el mes bajo análisis cambios sustanciales en los plazos operados, ya que el promedio general se ubica en 117 días, similar al observado durante todo 2007.

No obstante ello, es importante remarcar que el segmento de entre 60 y 180 días concentra el grueso principal del mercado, con un 67% sobre el total de las operaciones.

Las operaciones del tramo largo de la curva (mayores a 210 días) representan apenas 8% del total operado, reflejando la muy baja propensión por parte de los inversores a la toma de tasa fija para operaciones largas.

**Claves y Recomendaciones:** tal como puede observarse en el cuadro de tasas y plazos presentado más arriba, detectamos oportunidades de inversión en el segmento que va entre 120 y 180 días, ya que presentan la mejor relación tasa/plazo, con niveles de riesgo muy acotados para el segmento avalado. En tanto no se arbitre esta oportunidad, recomendamos acceder al mercado dentro de esos plazos.

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.