

Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

Julio 2008

Orlando Parisi
Presidente

oparisi@cibsa.com

Lisandro Tagle
Director Comercial
ltagle@cibsa.com

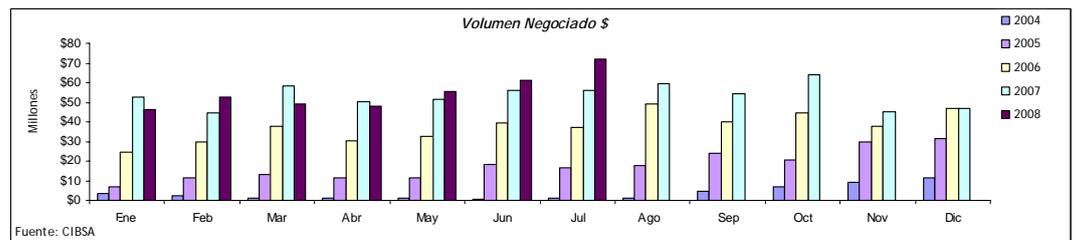
Juan M. Montenegro
Oficial Negocios
jmontenegro@cibsa.com

Giselda Ortega
Oficial Negocios
gortega@cibsa.com

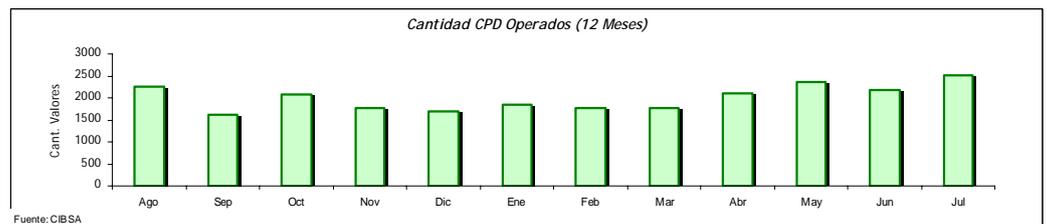
Record de Operaciones en Julio.

La firme demanda de Cheques de Pago Diferido como herramienta de inversión en Bolsa permitió que durante Julio las Pymes continúen incrementando su participación en el mercado. De esta forma, Julio finaliza con un nuevo récord histórico de operaciones, con transacciones por \$72 millones. Sobre fin de mes se registró una abrupta caída de tasas, que revirtió la tendencia de meses anteriores.

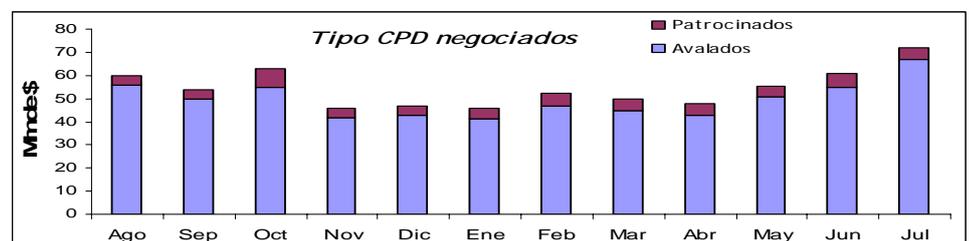
- ❖ El mercado de Cheques Diferidos en Bolsa de Comercio continúa consolidándose como la gran herramienta para el financiamiento Pyme en el Mercado de Capitales: ya superan las 6.000 las empresas de este sector que cuentan con avales de alguna de las casi 20 Sociedades de Garantía Recíproca autorizadas por el Mercado.
- ❖ Durante Julio, el mercado exhibe un crecimiento del 18% respecto a Junio, alcanzando los \$72.1 millones operados, convirtiéndose además en récord de operaciones desde el inicio de la serie histórica (2003).
- ❖ Por su parte, el acumulado para los primeros siete meses del año asciende a \$385 millones, un 4% por sobre el mismo período del año anterior.



- ❖ Como consecuencia lógica de lo antes expuesto, la cantidad de cheques negociados también es record: se descontaron 2520 valores (un incremento del 16% respecto al mes pasado y un 70% interanual), con un promedio por operación de \$28.600, similar a períodos anteriores.



- ❖ La negociación de cheques patrocinados (que no cuentan con avales) sigue perdiendo participación sobre el total operado: durante Julio toca mínimos históricos siendo de apenas 7% (\$5.2 millones).





Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

Julio 2008

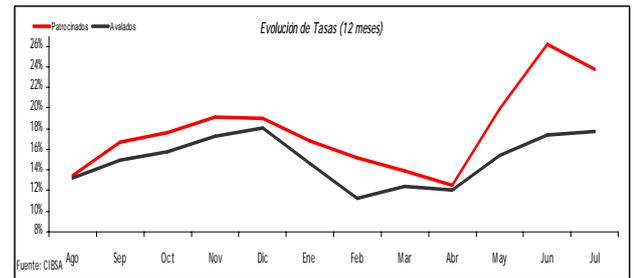
Tasas de descuento

Las tasas operadas durante el mes tuvieron un comportamiento dispar: mientras que durante la primera quincena continuaron con la tendencia alcista de los últimos meses, en la segunda parte del período bajo análisis (previo retorno de la liquidez y la resolución del conflicto agropecuario) evidenciaron un importante retroceso, que estimamos en promedio entre 200 y 300 puntos básicos.

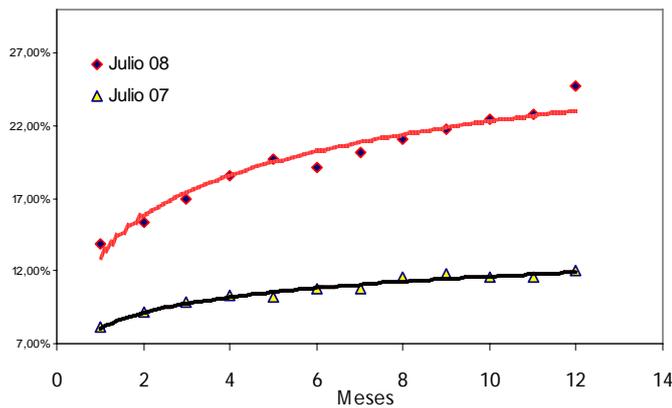
La tasa promedio ponderada del mes se ubica así en 18.12%, similar al registro de Junio, pero un 68% superior a la tasa promedio para el mismo mes del año pasado.

De todas formas vale mencionar que el diferencial entre tasas por cheques avalados y patrocinados (prima por riesgo) se reduce de 870 a 610pb. Otro claro indicador de un escenario más calmo.

Por último, podemos observar en el gráfico de más abajo cómo las tasas del mes prácticamente duplican a las registradas un año atrás, cuando empezó con cierta fuerza el ciclo alcista de tasas.



Comparación de Tasas



Plazo Días	Volumen	Tasa Prom	% Total
0-30	4.810.024	13,88%	6,67%
31-60	11.009.364	15,39%	15,26%
61-90	15.803.119	16,93%	21,91%
91-120	8.936.272	18,56%	12,39%
121-150	6.445.330	19,66%	8,94%
151-180	9.365.463	19,10%	12,98%
181-210	8.181.932	20,14%	11,34%
211-240	2.393.957	21,13%	3,32%
241-270	2.734.167	21,71%	3,79%
271-300	1.037.024	22,48%	1,44%
301-330	584.772	22,74%	0,81%
331-365	824.472	24,72%	1,14%
Prom sistema		18,12%	
Prom patrocin.		23,80%	
Prom avalados		17,68%	

Plazos operados

Observamos una leve recomposición de los plazos promedio operados, que retoman niveles observados en períodos anteriores, alrededor de 120 días. Durante Junio, este indicador se ubicó apenas por arriba de los 3 meses promedio.

Tomando en cuenta sólo el segmento de cheques avalados, el promedio alcanza los 123 días, mientras que si nos enfocamos en el segmento patrocinado, el indicador cae a un promedio de 91 días.

La liquidez del mercado estuvo claramente concentrada en el tramo que va desde los 30 hasta 120 días, con un 50% del total operado. Por su lado, las operaciones concertadas a más de 180 días alcanzaron el 22% del total del mercado, algo superior a (13.5% durante Junio).

Claves y Recomendaciones: La caída de tasas que observamos durante los últimos días de Julio se concentró principalmente en los plazos más cortos de operaciones, hasta 120 días. Para el resto de los plazos, si bien hubo cierta reacción a la baja, la misma esta ocurriendo en forma menos acelerada. En consecuencia, las colocaciones a mediano y largo plazo siguen representando una oportunidad de compra, con rendimientos superiores al 20% para inversores en el extremo más largo de la curva (10 meses a 1 año).