



# Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

Septiembre 2008

**Orlando Parisi**  
Presidente

oparisi@cibsa.com

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

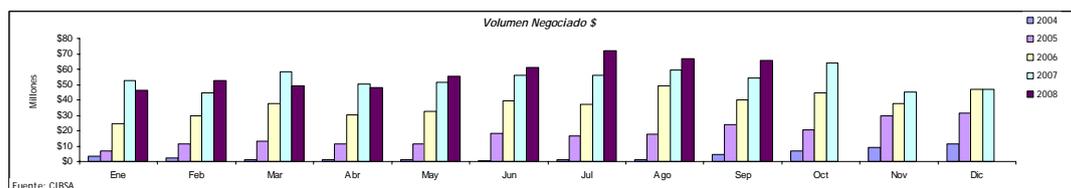
**Juan M. Montenegro**  
Oficial Negocios  
jmontenegro@cibsa.com

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

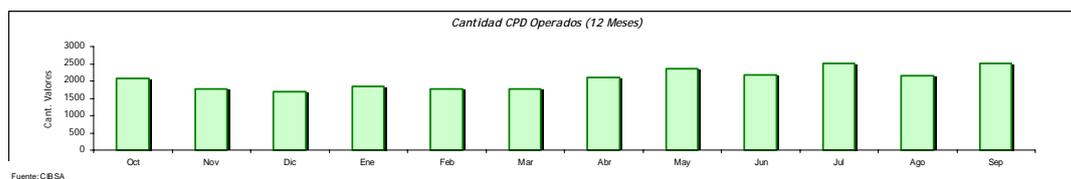
**Pese a crisis de liquidez, mercado de Cheques mantuvo volumen y tasas.**

No se registran oscilaciones de importancia en los principales ratios del mercado de cheques en Bolsa. De esta forma, las Pymes calificadas siguieron recurriendo en forma habitual a esta vía de financiamiento con tasas accesibles en el Mercado de Capitales.

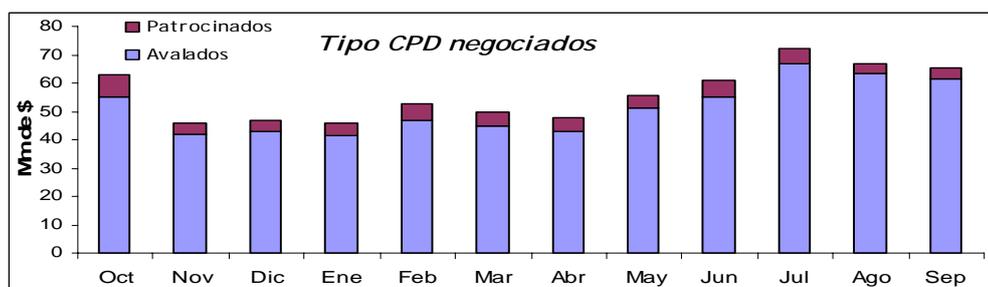
- ❖ El persistente escenario de volatilidad e iliquidez presente en los mercados financieros no tuvo hasta el momento un impacto significativo en el mercado corporativo de corto plazo en Bolsa.
- ❖ El volumen operado en cheques de pago diferido durante Septiembre, que suma \$65.6 millones, representa un volumen apenas 2% inferior al acumulado durante el mes de Agosto, y un 21% superior en el comparativo interanual.
- ❖ El acumulado para todo el año suma \$ 517 millones, un 7% por encima respecto al mismo periodo del año anterior.



- ❖ Pese a que no hubo variaciones significativas de volumen, sí observamos mayor cantidad de cheques operados, ya que se negociaron 2522 valores contra los 2155 del mes de agosto (un incremento del 14%), aunque el promedio por operación disminuye de \$31.086 a \$26.000 en el mismo período.



- ❖ Los cheques patrocinados continúan con su tendencia histórica, y siguen representando un porcentaje marginal de las operaciones, alcanzando durante el mes una participación apenas superior al 5% respecto al total del mercado y sólo 10 empresas activas en este mercado.





# Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

Septiembre 2008

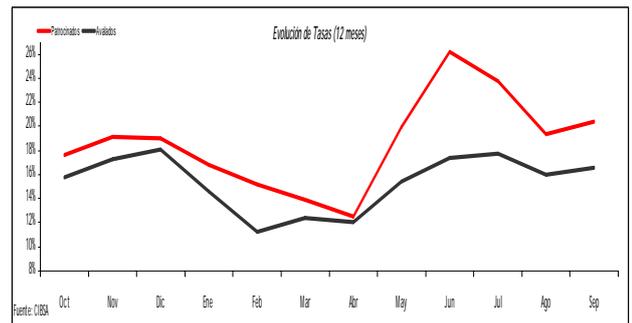
## Tasas de descuento

La tasa promedio ponderada del mes se ubicó en niveles de 16.8% para todo el mes. Esto implica un incremento de 60 puntos básicos respecto al mes anterior.

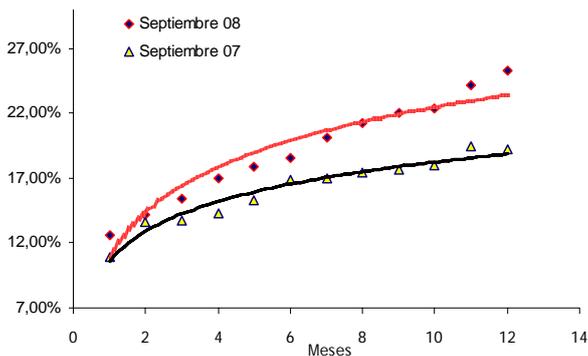
Un análisis segmentado evidencia además que este leve incremento se desarrolló de forma homogénea para ambos tipos de cheques: el alza fue de 54 puntos básicos para los avalados, mientras que en el caso de los patrocinados observamos un comportamiento similar, con incrementos promedio de 100 puntos básicos.

De esta forma, el spread de tasas o prima de riesgo entre cheques avalados y patrocinados se ubica en 378 puntos básicos, que contrariamente a lo que esperado, se ubica dentro de los niveles más bajos de los últimos meses.

Del gráfico comparativo de tasas surge como excepto para el rango de 30 días, el resto de los plazos experimentan respecto al mismo mes del año anterior un incremento de tasas que se va agrandando conforme nos acercamos al extremo más largo de la curva.



**Comparación de Tasas**



Plazo Días	Volumen	Tasa Prom	% Total
0-30	5.576.890	12,64%	8,49%
31-60	8.194.611	14,22%	12,48%
61-90	16.786.989	15,39%	25,57%
91-120	10.037.463	16,97%	15,29%
121-150	7.489.815	17,84%	11,41%
151-180	7.824.970	18,56%	11,92%
181-210	2.900.775	20,18%	4,42%
211-240	2.830.166	21,23%	4,31%
241-270	1.885.847	22,01%	2,87%
271-300	1.411.898	22,40%	2,15%
301-330	415.043	24,17%	0,63%
331-365	289.322	25,29%	0,44%
Prom sistema		16,80%	
Prom patrocin.		20,36%	
Prom avalados		16,58%	

## Informe Mensual Cheques de Pago Diferido

Septiembre 2008

### Plazos y niveles de liquidez

El plazo promedio ponderado de los cheques operados en el mercado, alcanza a 112 días, que se desglosa en un promedio de 113 días en el caso de los avalados, y de 93 días para los patrocinados, sin variaciones significativas respecto a meses anteriores.

La liquidez del mercado, por su parte, estuvo claramente concentrada en el segmento que va de los 30 hasta los 120 días, aunque el plazo preferido por los inversores fue el de 60 a 90 días, con un 25% del total operado. A su vez, las operaciones con plazo de vencimiento mayor a 180 días, alcanzan un mínimo histórico de apenas 14.8% del total, en línea con un escenario de mayor cautela y volatilidad.

**Claves y Recomendaciones:** hemos observado durante las últimas ruedas de operaciones, niveles de tasas superiores a los promedios para todo el mes. De esta forma, una buena estrategia podría ser alocarse dentro del tramo corto de la curva, el de mayor liquidez, aprovechando de esta forma una buena renta fija hasta tanto se observen nuevas definiciones en el mercado de bonos y renta variable.

---

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.

© 2008 Compañía Inversora Bursátil S.A. All rights reserved.

---