



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 149, Diciembre 2016

> Banking

Newsletter de novedades
financieras



Newsletter

de novedades financieras

Estimados Lectores:

Con esta nueva entrega de nuestra Newsletter, les presentamos un análisis del comportamiento de las principales variables financieras durante el mes de Diciembre de 2016.

En esta ocasión, les acercamos como “Especial del Mes” un resumen de las emisiones de Fideicomisos Financieros con Oferta Pública emitidos a lo largo del año 2016 en el mercado local.

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni
Chairman & CEO



Resumen Ejecutivo

- ✓ En Diciembre se colocaron **23 series de fideicomisos financieros**, lo cual representa un aumento del 64,3% respecto al mes anterior. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 4.152 M¹**, mientras que no se registraron emisiones en dólares.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables, 16 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 4.586,74 M**. Mientras que las emisiones en dólares alcanzaron los **USD 66,57 M**.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 302.985 M** y Letras en dólares por **USD 1.268 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 1.096 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con una tasa promedio de **25,09%**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** disminuyó respecto al mes previo y alcanzó los **20,03%**.
- ✓ Al 31 de Diciembre, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 1.957.163 M**, lo que representa un incremento intermensual del **4,5%**.
- ✓ Al 31 de Diciembre, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **4,93%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 1.042.628 M**.

¹ La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

Contenido










Resumen Ejecutivo	2
Mercado de Capitales.....	4
1. Fideicomisos Financieros	4
2. Acciones	7
3. Bonos Soberanos	9
4. Obligaciones Negociables	11
5. Lebacs y Nobacs	13
6. Cheques De Pago Diferido.....	15
Sistema Bancario	17
1. Tasas De Interés	17
2. Depósitos.....	18
3. Préstamos	20
Especial del Mes.....	22
Fideicomisos Financieros – Balance 2016	22
Contactos	29

A continuación se expone nuestro relevamiento de Diciembre con las novedades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa de Comercio de Rosario.

1. Fideicomisos Financieros

En Diciembre se registraron 23 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 4.152 M². Dicho volumen representa un aumento del 56,74% en comparación con el mes anterior y del 65,26 % respecto a Diciembre de 2015.

Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Diciembre de 2016.

Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior					PyME
					Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	Tarjeta Fértil IX		Fértil Finanzas S.A.	59,46	B+3,5%(27%-35%)	29,00%	29,00%	AA	4,40	
2	Sensei II		Schejter y Schejter S.A.	34,64	B+2,5%(24%-34%)	28,40%	28,40%	AA	4,50	PyMe
3	Sucrédito XV		Valle Fértil S.A.	149,01	B+2%(24,5%-33,5%)	26,10%	26,76%	AAA	5,20	PyMe
4	AMFAyS 24		AMFAYS	74,78	B+3%(27%-35%)	26,60%	26,60%	AAA	5,40	
5	Ribeiro XCI		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	118,94	B+2,5%(23%-32%)	25,30%	25,30%	AAA	5,60	
6	Fidebica XLIV		Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	117,42	B+1%(24%-33%)	25,73%	25,73%	AAA	4,20	
7	Tarjeta Elebar XX		Santa Mónica S.A.	66,93	B+3%(24%-33%)	27,49%	27,49%	AA+	5,20	PyMe
8	Consubond 129		Frávega S.A.C.I. e I.	409,43	B+1%(24%-30%)	25,00%	25,00%	AAA	4,30	
9	AGL X		AGL Capital S.A.	54,99	B+3,5%(24%-34%)	25,48%	25,48%	AAA	5,00	
10	Mila XIV		Micro Lending S.A.	69,14	B+2%(23%-34%)	26,78%	26,78%	AAA	7,10	PyMe
11	Agrofina X		Agrofina S.A.	104,30	B+2,5%(.24%-33%)	26,25%	26,38%	AAA	3,70	PyMe
12	Mas Cuotas VI		Cencosud S.A.	595,69	B+1,5%(23,5%-33,5%)	26,82%	28,91%	Aaa	4,20	
13	Secubono 149		Carsa S.A.	225,91	B+2%(22%-30%)	26,50%	26,64%	AAA	5,90	
14	Garbarino 129		Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	453,53	B+1%(22%-30%)	26,73%	26,73%	AAA	4,20	
15	Supervielle Créditos 94		Banco Supervielle S.A.	250,00	B+Mg(23%-30%)	3,50%	26,34%	AAA	8,30	

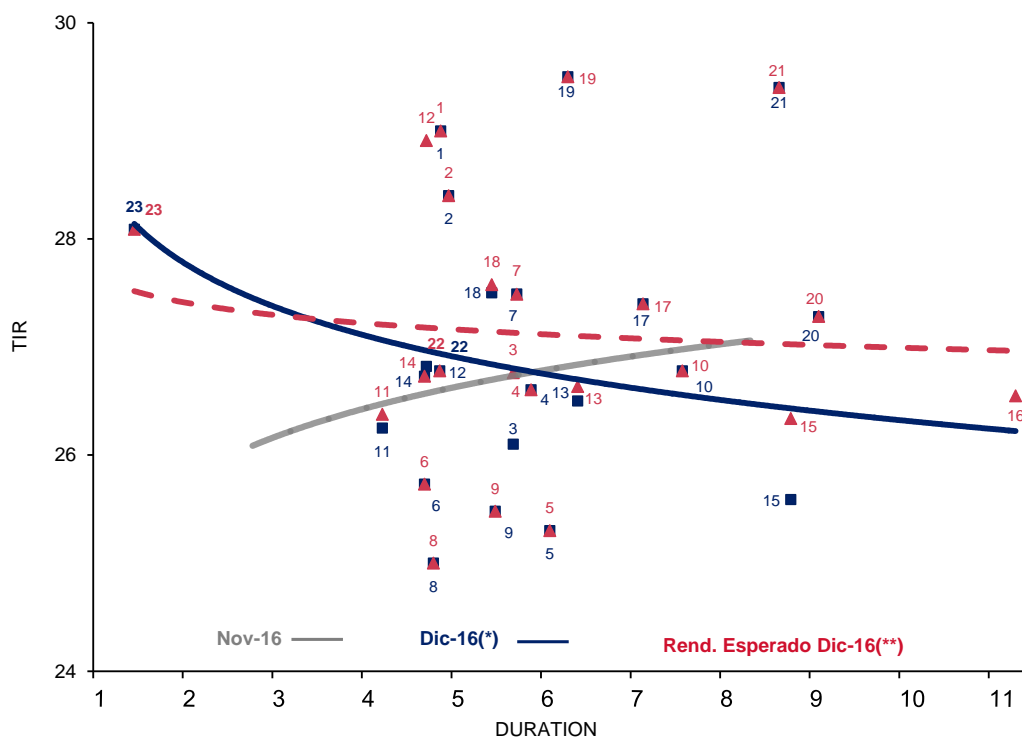
² Las emisiones en dólares se expresan considerando el tipo de cambio vendedor de Banco Nación del día hábil anterior a la colocación del fideicomiso.

16	Comafi Leasing Pymes X		Banco Comafi S.A.	170,02	B+3%(20%-33%)	23,00%	26,55%	AAA	10,80	PyMe
17	RG Albanesi V		Rafael G. Albanesi S.A.	350,00	B+4,5%(24,5%-31%)	27,40%	27,40%	A1+	6,60	
18	Megabono Crédito 160		CFN S.A.	458,51	B+2%(22%-30%)	27,50%	27,58%	AAA	5,00	
19	Amargot I		Amargot S.A.	24,81	B+3%(26%-36%)	29,50%	29,50%	AA	5,80	PyMe
20	Red Mutual XLV		Asociación Mutual Unión Solidaria	185,19	B+3(24%-35%)	27,28%	27,28%	AAA	8,60	
21	Yanapai V		Asociación Mutual Yanapai	19,43	B+3%(25%-29%)	29,40%	29,40%	AA	8,20	
22	Secubono Credinea 150		Credinea S.A.	112,62	B+2%(22%-30%)	26,78%	26,78%	AAA	4,40	
23	Naldo Lombardi I		Naldo Lombardi S.A.	47,74	B+2,5%(24%-34%)	28,09%	28,09%	AAA	1,00	
TOTAL				4.152						

Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.
 Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.
 (*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.
 (**) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.
 Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Teniendo en cuenta la cantidad de emisiones, hubo un aumento intermensual del 64,3% y del 20% interanualmente.

Figura 2 Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Diciembre 2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

(*) Para el cálculo de la tasa de corte se consideró el cupón mínimo como tasa aplicable.

(**) Para el cálculo del rendimiento esperado se consideró que la Tasa Badlar del día de la colocación se mantiene constante hasta la amortización final de cada título.

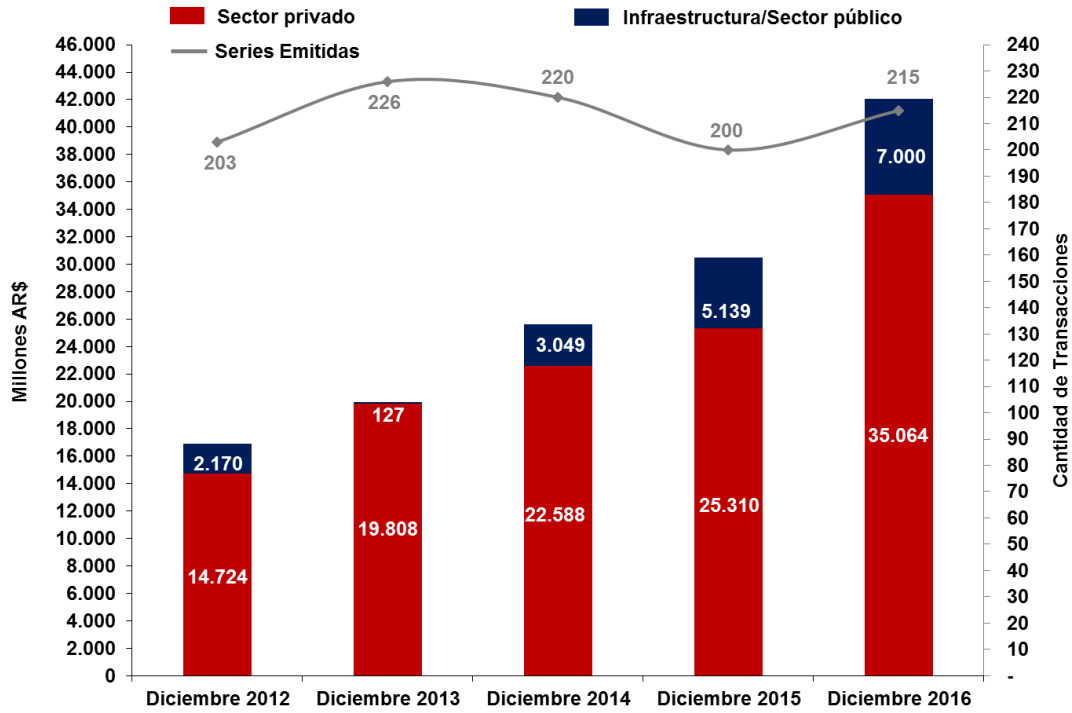
La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos colocados promedió el 26,66% (TNA 23,87%), lo que significa una disminución de 37 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Noviembre. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en 2,67%, lo cual implica un aumento mensual de 30 bps.

Por otra parte, el rendimiento esperado del título, es decir considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, para los bonos senior promedió 27,13% (TNA 24,24%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 305 bps, lo que representa un incremento mensual de 48 bps.

Durante Diciembre, no se registraron emisiones en pesos de cupón fijo. Respecto a las emisiones de cupón variable, el 48% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses, 48% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses y el restante 4% en una duration mayor a 10 meses.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante el año de los últimos cinco años. Veremos que en cuanto al monto emitido por el sector privado, el 2016 arroja el mayor valor desde 2012.

Figura 3 Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos). Período: 2012 - 2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

2. Acciones

Durante el último mes del año el índice Merval registró una baja de 3,01%, ubicándose en los 16.917,86 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una baja mensual de 3,32% y cerró el mes en 1.063,85 puntos, dado que el peso argentino se depreció un 0,32% respecto a la moneda estadounidense, que a su vez cerró el mes con una paridad de 15,90 pesos por dólar.

Las acciones, en su conjunto, presentaron resultados negativos con 40 papeles en baja y 34 en alza y dos papeles sin cambios a lo largo de las 219 ruedas de Diciembre. En cuanto a las empresas del panel líder, 16 acciones obtuvieron resultados negativos y mientras que 11 operaron en terreno positivo.

El monto total operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 131.731 M, con un promedio diario de AR\$ 6.933,21 M; un 15,41% por encima del monto promedio registrado en Noviembre. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 5.122 M, con un promedio diario de AR\$ 269,59 M, un 30,97% por debajo de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos mixtos durante el mes de Diciembre. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una baja de 2,7% en moneda local y una baja de 1,16% si se lo mide en dólares. El Mexbol, de la Bolsa de México, registró una ganancia de 1,13% en moneda local y de 0,59% si se lo considera en dólares. Por su parte, el Índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en Diciembre una suba de 3,64% y cerró el mes en 19.819,78 puntos.

El Peso Argentino se devaluó 0,32% ubicándose en 15,90 pesos por dólar. El Real Brasileiro registró una revaluación de 3,83% alcanzando 3,25 reales por dólar. Por su parte el Euro se devaluó 0,90% con 1,049 dólares por euro. Por último, el Yen Japonés se devaluó 1,83% con 116,53 yenes por dólar.

Finalmente, los principales commodities a nivel mundial operaron en terreno mixto. El precio de cotización internacional del petróleo registró una suba de 8,76% a un nivel de 53,77 dólares por barril. Por su parte la soja presentó una caída de 3,46% alcanzando un precio de 366,16 dólares por tonelada.

Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval			
	Cotización	Var. % DIC-16	Var. % DIC-15 / DIC-16				
Agrometal S.A.	27,00	23,01%	264,86%	Mayor Alza de Acciones			
Aluar	9,98	-3,89%	-12,84%				
Petroleo Brasileiro	82,20	-5,14%	175,84%				
Banco Macro	102,70	-9,91%	30,17%				
Carboclor S.A.	1,74	-52,72%	-33,08%				
Central Costanera S.A.	10,55	6,57%	123,04%				
Celulosa Argentina S.A.	17,85	-9,39%	80,49%				
Central Puerto S.A.	182,00	8,01%	102,17%				
Sociedad Comercial del Plata	2,97	-7,19%	-17,04%				
Cresud S.A.	24,50	-3,54%	39,10%				
Consultatio	39,00	-6,59%	17,04%				
Edenor	20,70	-3,27%	66,27%				
Siderar	9,35	-1,06%	16,06%				
BBVA Francés	93,00	-4,62%	4,66%				
Grupo Financiero Galicia	42,70	-3,83%	16,37%				
Holcim (Argentina) S.A.	34,70	9,64%	175,31%				
Mirgor	282,00	-26,18%	56,45%				
Pampa Holding	22,00	-1,12%	89,66%				
Petrobras Argentina S.A.	11,05	36,42%	39,87%				
Petrolera Pampa S.A.	84,50	9,74%	202,33%				
Petrolera del Conosur S.A.	5,40	-8,47%	260,00%				
San Miguel S.A.	118,00	12,70%	143,58%				
Telecom Argentina S.A.	58,70	0,17%	32,66%				
Transportadora de Gas del Sur	29,60	15,63%	75,16%				
Transener S.A.	15,05	27,54%	81,98%				
Tenaris	278,00	8,17%	75,14%				
YPF	259,00	-3,97%	18,66%				

INDICES BURSATILES (en USD)

Internacional			Latam		
	Cierre DIC-16	Var. % DIC-16		Cierre DIC-16	Var. % DIC-16
Dow Jones	19.819,78	3,64%	Bovespa	18.513,24	1,16%
S&P 500	2.249,26	2,29%	Merval	1.063,85	-3,32%
Nasdaq	5.432,09	2,04%	MEXBOL	2.216,24	0,59%
FTSE	7.469,15	4,02%	IPSA	6.1863	-0,68%
Nikkei	164,03	2,53%	Colcap	0,4504	7,66%

MONEDAS

Internacional				Latam			
	Cotización	DIC-16	Var. % DIC-15 / DIC-16		Cotización	Var. % DIC-16	Var. % DIC-15 / DIC-16
Euro (EUR)	1,049	-0,90%	-4,02%	Real (BRL)	3,253	-3,83%	-17,83%
Libra (GBP)	1,226	-1,98%	-17,25%	Argentina Peso (ARS)	15,903	0,32%	22,72%
Dólar Australiano (AUD)	1,350	0,50%	-2,72%	México Peso (MXN)	20,715	0,72%	19,21%
Yen (JPY)	116,530	1,83%	-3,29%	Chile Peso (CLP)	667,20	-1,23%	-6,03%
Yuan (CNY)	6,954	1,01%	7,15%	Colombia Peso (COP)	3.001,00	-2,37%	-5,35%

COMMODITIES (en USD)

Mineros			Agricultura		
	Cierre DIC-16	Var. % DIC-16		Cierre DIC-16	Var. % DIC-16
Petróleo (WTI)	53,77	8,76%	Soja	366,16	-3,46%
Oro onza Troy	1.158,24	-1,23%	Maíz	138,58	4,53%
Plata	16,15	-2,00%	Trigo	149,92	1,50%

Cotización Euro expresado dólares por Euro, y cotización Libra expresado dólares por Libra.

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC, Reuters y Ámbito Financiero

3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, los mismos mostraron resultados mixtos en Diciembre, destacándose entre aquellos con performance positiva el Bocon 2024 con una suba mensual del 2,7% y entre aquellos con resultado negativo el Par Pesos 2010 con una caída del 6,3%.

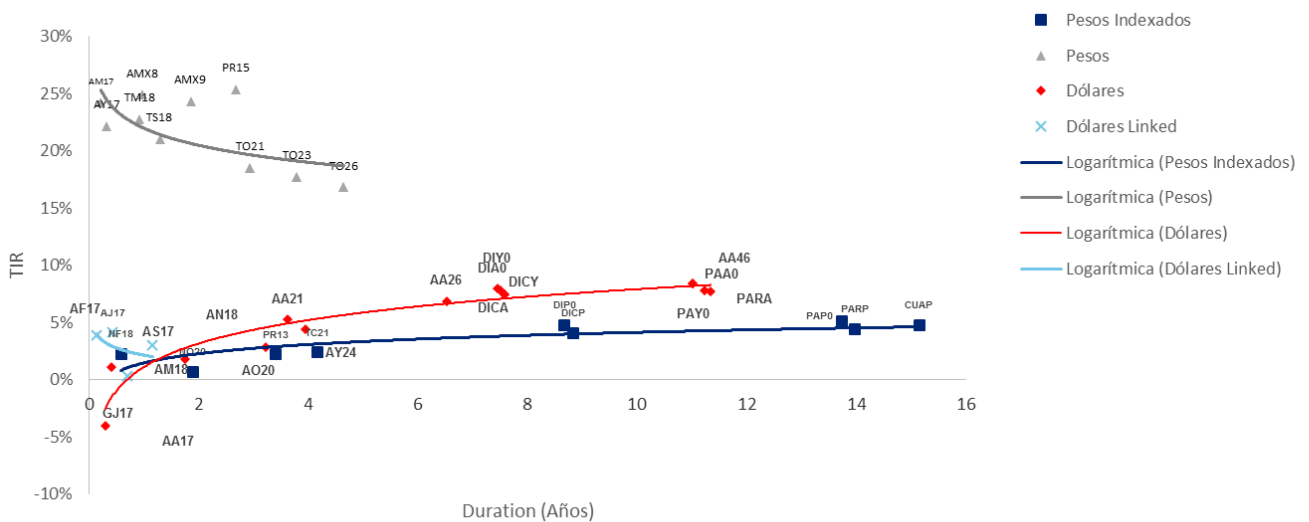
Los bonos en pesos mostraron en su mayoría resultados positivos. Destacándose entre los títulos con performance positiva el BONAC 2017 con una suba del 3,2 %. Sobresaliendo entre aquellos con resultados negativos, el BOCON Cons. 8° con una baja del 6,2%.

En lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares, en su mayoría mostraron resultados positivos. Sobresaliendo entre los que tuvieron resultados positivos el PAR USD NY 2005 con una suba del 5,7%, y destacándose entre aquellos con resultados negativos el Discount USD AR 2010, con una caída del 1,7%.

Con relación a los títulos públicos atados al dólar (dollar-linked), todos mostraron variaciones positivas, sobresaliendo el BONAD 2017 (AS17) con una suba del 3,4%.

Figura 5

Evolución de la curva de rendimientos de títulos en moneda nacional, moneda nacional indexada, títulos en USD y títulos dollar-linked. Datos al 31-12-16.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

Figura 6

BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 31-12-16

		En PESOS				Var.Precio	
Cód.	Descripción	Cierre 31-12-16	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
NF18	Bogar 2018	89,8	99,9%	2,2%	0,58	-5,0%	-30,1%
NO20	Bogar 2020	317,7	102,5%	0,7%	1,89	1,7%	34,3%
PR13	Bocon 2024	412,0	99,4%	2,2%	3,40	2,7%	19,4%
DICP	Discount Pesos 2005	703,0	116,8%	4,1%	8,84	-0,4%	34,4%
PARP	Par Pesos 2005	330,0	69,5%	4,4%	13,99	0,3%	31,5%
PAP0	Par Pesos 2010	300,0	63,2%	5,1%	13,75	-6,3%	150,0%
DIP0	Discount Pesos 2010	662,7	110,1%	4,8%	8,68	2,0%	41,8%
CUAP	Cuasipar	525,0	79,8%	4,8%	15,16	-5,7%	27,7%
TC21	BONCER 2021	113,5	100,5%	2,4%	4,17	1,4%	-
<i>Pesos</i>							
TM18	BONTE Mar-2018	108,7	101,1%	22,7%	0,91	1,9%	-
PR15	Bocon Cons. 8°	160,8	175,5%	25,4%	2,68	-6,2%	-2,8%
TO21	BONTE Oct-2021	106,0	101,3%	18,5%	2,93	2,5%	-
TO23	BONTE Oct-2023	99,3	96,0%	17,8%	3,79	0,3%	-
TO26	BONTE Oct-2026	100,0	96,8%	16,8%	4,64	1,5%	-
AM17	BONAR 2017	100,3	99,9%	24,3%	0,21	-3,7%	-2,2%
AMX9	BONAR 2019	101,3	99,8%	24,4%	1,85	-4,7%	-3,7%
TS18	BONTE Sep-2018	107,8	101,5%	21,0%	1,29	3,1%	-
AO17	BONAR 2017	105,5	99,8%	25,2%	0,64	1,8%	-
AM20	BONAR 2020	104,0	101,8%	24,4%	2,15	1,7%	-
AY17	BONAC 2017	105,0	101,2%	22,2%	0,31	3,2%	-
AMX8	BONAR 2018	102,0	99,9%	24,9%	0,97	1,4%	-
En DOLARES							
Cód.	Descripción	Cierre 31-12-16	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Dólares</i>							
AA17	BONAR X	1.670,0	103,2%	-4,1%	0,29	1,4%	19,4%
AN18	BONAR 2018	1.822,0	113,3%	1,8%	1,75	2,9%	19,1%
AY24	BONAR 2024	1.917,0	118,6%	4,4%	3,94	5,6%	30,9%
DICY	Discount USD NY 2005	2.407,0	107,6%	7,5%	7,58	0,8%	17,2%
DICA	Discount USD AR 2005	2.401,0	107,3%	7,5%	7,58	0,7%	17,4%
PARY	Par USD NY 2005	1.025,0	63,9%	7,7%	11,28	5,7%	16,5%
PARA	Par USD AR 2005	1.010,0	62,9%	7,8%	11,23	5,4%	14,6%
PAA0	Par USD AR 2010	950,0	59,2%	8,4%	11,01	-0,8%	5,6%
PAY0	Par USD NY 2010	952,0	59,3%	8,4%	11,01	-0,4%	7,0%
DIA0	Discount USD AR 2010	2.310,0	103,2%	8,0%	7,46	-1,7%	12,7%
DIY0	Discount USD NY 2010	2.350,0	105,0%	7,8%	7,51	0,0%	13,3%
GJ17	Global 2017	1.657,0	103,1%	1,1%	0,40	0,4%	12,0%
AO20	BONAR 2020	1.920,0	118,1%	2,8%	3,22	5,6%	-
AA21	BONAR 2021	1.720,0	106,4%	5,2%	3,62	3,6%	-
AA26	BONAR 2026	1.703,0	105,2%	6,8%	6,52	4,5%	-
AA46	BONAR 2046	1.623,0	100,2%	7,7%	11,34	5,5%	-
<i>Dólares Linked</i>							
AM18	BONAD 2018	1.595,0	99,3%	3,0%	1,2	1,3%	34,6%
AF17	BONAD 2017	1.592,5	99,6%	3,9%	0,1	0,1%	27,6%
AJ17	BONAD 2017	1.575,0	98,6%	4,1%	0,4	0,0%	35,8%
AS17	BONAD 2017	1.603,0	100,3%	0,3%	0,7	3,4%	38,2%

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de Diciembre, 16 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 13 series bajo Régimen General, 3 Títulos de Deuda, 1 Valores de Corto Plazo y 3 series bajo el régimen ON PyME.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 4.586,74 M, mientras que se realizaron emisiones en dólares por USD 66,57 millones.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 3,83%, lo que representa un aumento de 22 bps respecto al mes pasado.

Teniendo en cuenta las emisiones en pesos registradas en el mes bajo análisis, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 26,86% (TNA 24,03%), lo que significó una disminución de 46 bps en comparación a Noviembre.

Figura 7 Obligaciones Negociables colocadas en Diciembre de 2016

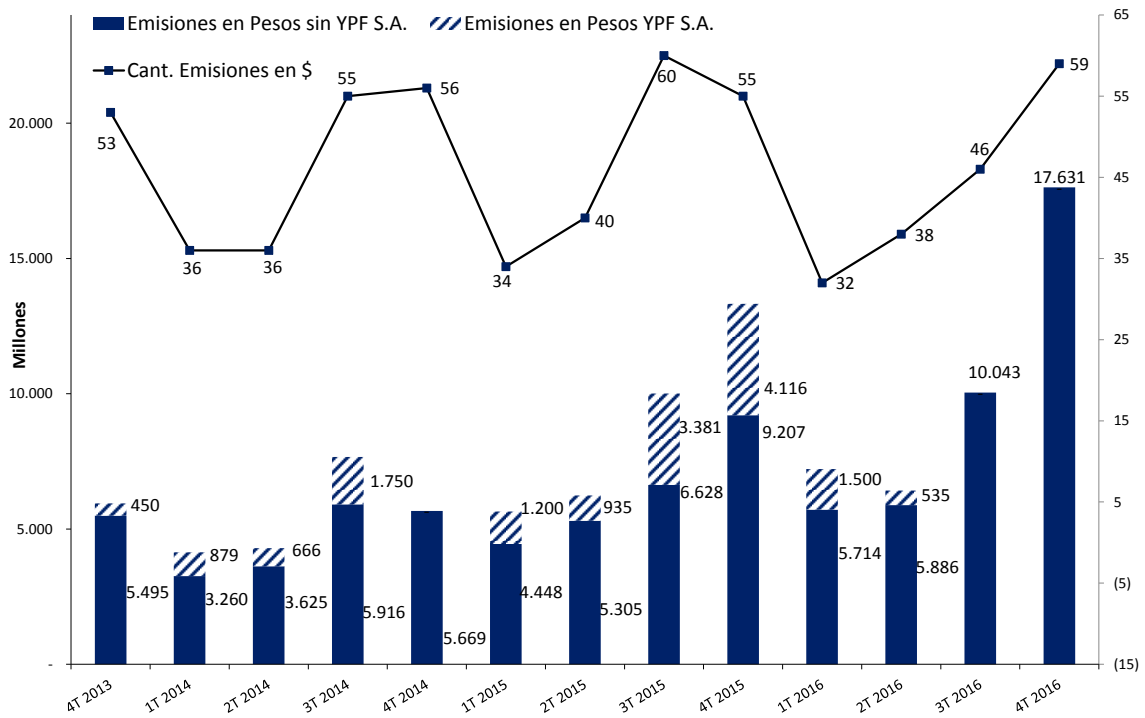
Empresa	Serie/ Clase	Monto (M)	MDA	Plazo	Duration	Tasa / Margen de Corte		Cupón	Tipo	Calif.	TIR
ROGIRO ACEROS S.A.	Serie XI	50	AR	34 meses	19,93	Margen	6,00%	Bdl + Mg	ON	BBB+	29,64%
BANCO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES	Clase IX	222	AR	24 meses	19,86	Margen	3,00%	Bdl + Mg	TITS DE DEUDA	AA- / Baa1	26,03%
	Clase X	778	AR	48 meses	29,88	Margen	4,00%	Bdl + Mg	TITS DE DEUDA	AA- / Baa1	29,88%
CFN S.A.	Serie I /Clase A	150	AR	9 meses	9,00	Fija	25,00%	Fija	ON	A2	27,45%
	Serie I /Clase B	114	AR	24 meses	17,37	Margen	5,00%	Bdl + Mg	ON	A-	28,43%
TARJETA NARANJA S.A.	XXXVI/Serie I	211	AR	18 meses	15,74	Margen	3,25%	Bdl + Mg (MIN: 26% Primeros 2 Periodo)	ON	AA-	25,66%
	XXXVI/Serie II	636	AR	36 meses	26,63	Margen	4,00%	Bdl + Mg (MIN: 26% Primeros 2 Periodo)	ON	AA-	26,55%
CREDITO DIRECTO S.A.	Clase VI	114	AR	12 meses	9,11	Margen	5,00%	Bdl + Mg	VCP	A+	27,75%
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	Clase II	615	AR	36 meses	26,31	Margen	3,25%	Bdl + Mg	TITS DE DEUDA	A+	27,67%
BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	Clase 4	541	AR	36 meses	27,00	Margen	3,75%	Bdl + Mg	PYME	AAA	25,88%
SERVIAUT S.A.	Clase 1	52	AR	18 meses	14,70	Margen	6,00%	Bdl + Mg	PYME	BBB+	28,42%
BANCO CMF S.A.	Clase 9	250	AR	18 meses	15,78	Margen	3,50%	Bdl + Mg (min 24,75%)	ON	A+ / AA-	25,43%
MEDANITO S.A.	Clase 10	20	USD	36 meses	31,82	Fija	9,87%	Fija	ON	A-	10,15%
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES ARGENTINA S.A.	Clase 2	164	AR	24 meses	17,83	Margen	3,50%	Bdl + Mg	ON	Aaa	25,73%
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase IX	31	USD	36 meses	33,35	Fija	6,80%	Fija	ON	A1	6,98%
BANCO ITAÚ S.A.	Clase 20	Desierta	AR	18 meses	Desierta	-	-	Bdl + Mg	ON	AAA	-
	Clase 21	345	AR	36 meses	26,84	Margen	3,71%	Bdl + Mg	ON	AAA	25,90%
CORDIAL COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase 12	154	AR	12 meses	0,92	Fija	24,90%	fija	ON	AA-	27,34%
	Clase 13	151	AR	18 meses	15,64	Margen	4,00%	Bdl + Mg (MIN: 26,75% para el Primer Periodo)	ON	AA-	26,26%
SICOM S.A.	Clase III	40	AR	36 meses	19,65	Margen	7,00%	Bdl + Mg	PYME	AA	28,83%
ROCH S.A.	Clase 3	16	USD	36 meses	27,50	Fija	9,88%	Fija	ON	BBB	10,12%
TOTAL		\$ 4.586,74 USD 66,57									

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

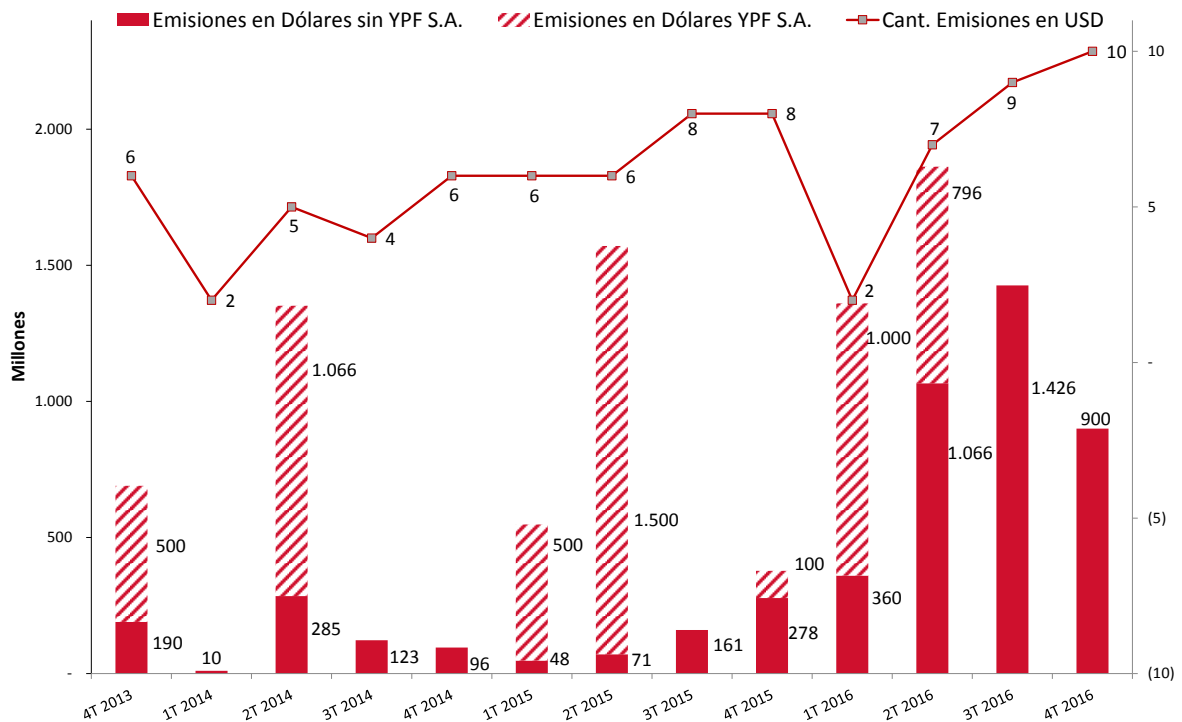
En las figuras presentadas a continuación se expone la evolución en las colocaciones, tanto en pesos como en dólares, desde el cuarto trimestre del 2013, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Figura 8 Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9 Emisiones de Obligaciones Negociables en dólares.

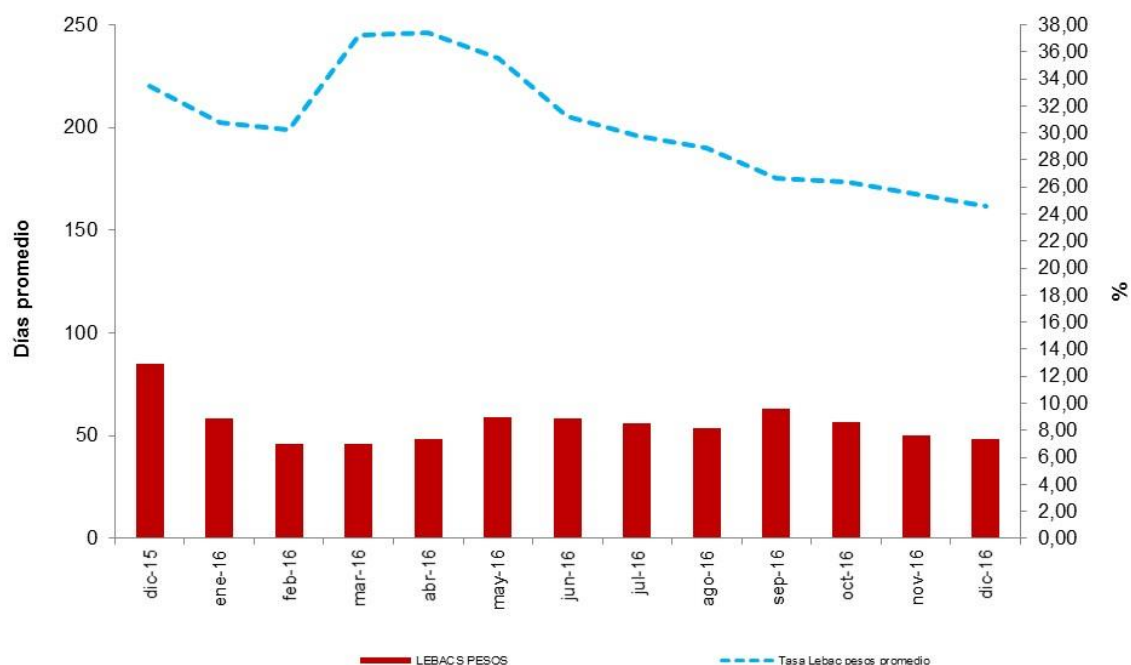


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

5. Lebacys y Nobacs

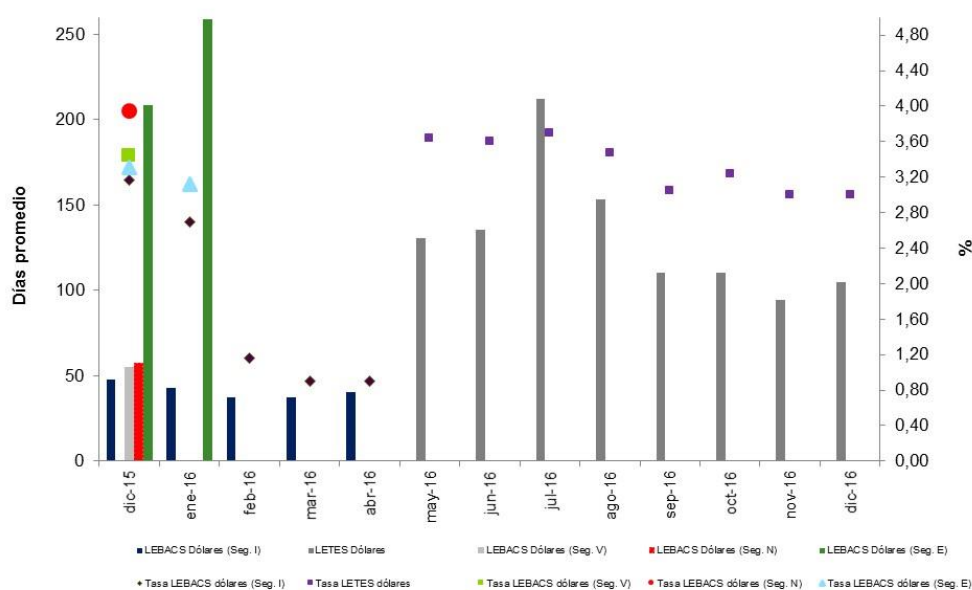
Durante el mes de Diciembre, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 302.985 M y Letras en dólares por USD 1.268 M. De estas últimas, la totalidad correspondieron a Letras del tesoro.

Figura 10 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacys en pesos



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

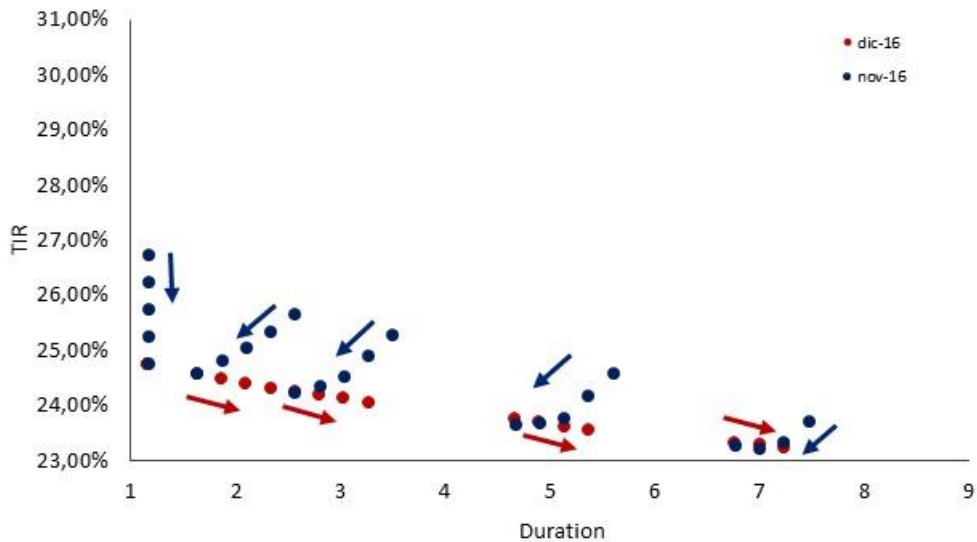
Figura 11 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacys en dólares



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebacs en pesos fue de 49 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada alcanzó el 24,62%. Por otro lado, el plazo promedio de las colocaciones de las letras del tesoro en dólares aumento a 105 días y la tasa promedio ponderada pagada por esta fue 3%.

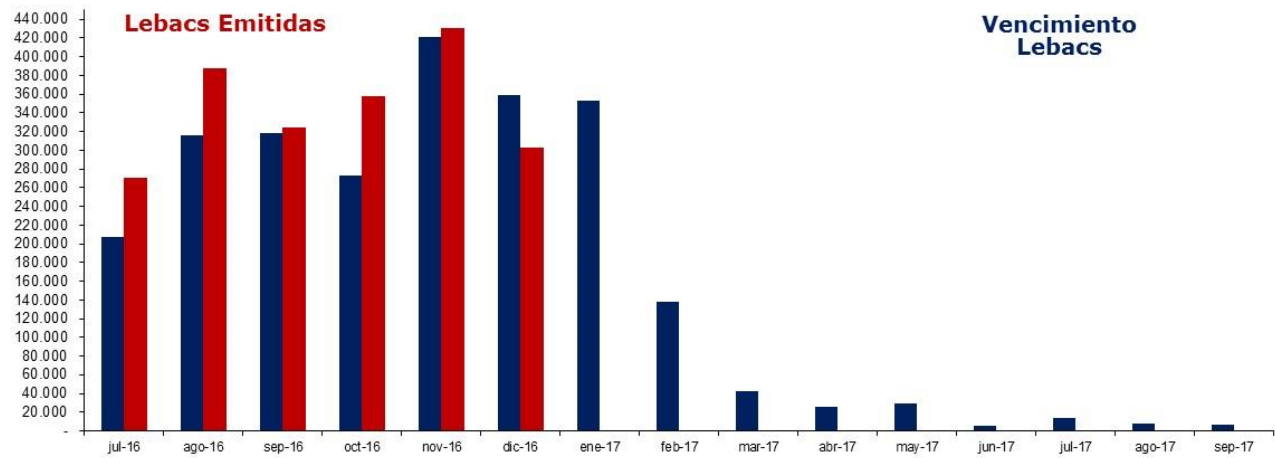
Figura 12 Curva de rendimientos de Lebacs en pesos – Noviembre – Diciembre 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

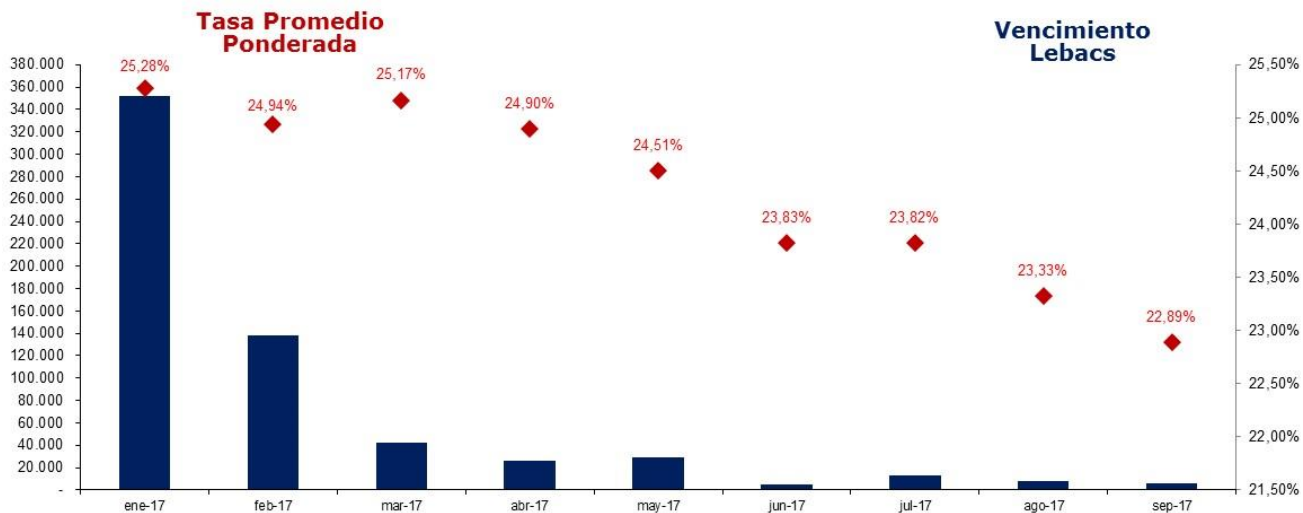
En el mes de Diciembre se registraron vencimientos por \$ 358.847 M, lo cual representa una disminución intermensual del 15%. El stock de Lebacs entre enero de 2017 y septiembre de 2017 asciende aproximadamente a \$ 621.070 M. De los cuales, el 86% vence dentro de los 90 días y el 14% restante vence entre abril 2017 y septiembre 2017.

Figura 13 Curva de vencimiento de Lebacs en pesos (en millones)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

Figura 14 Curva de Stock y tasa promedio de Lebac en pesos (en millones)

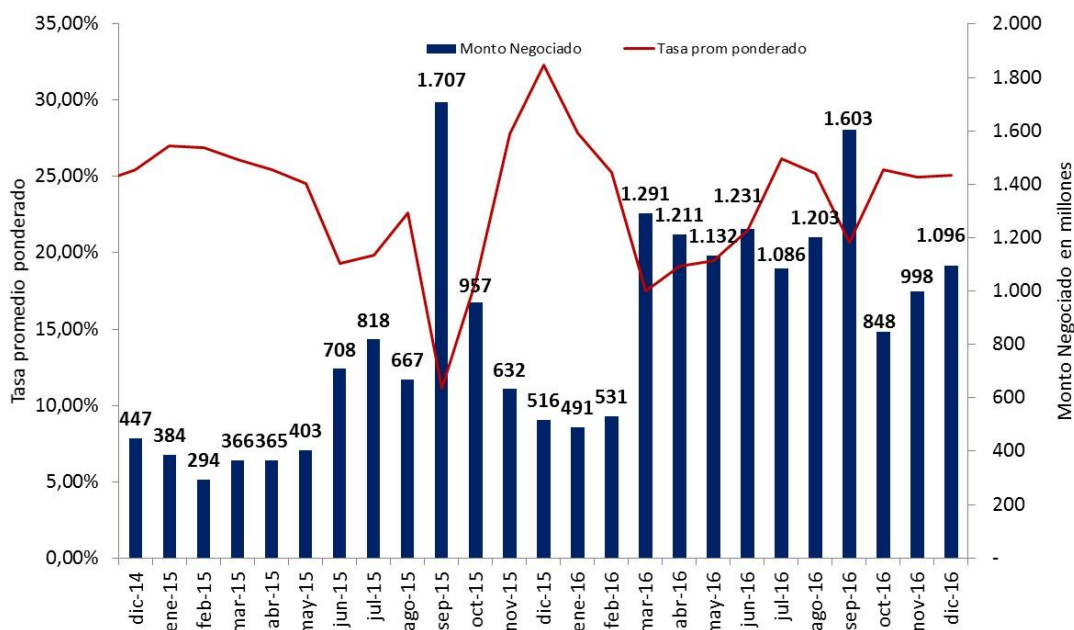


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

6. Cheques de Pago Diferido

En el mes de Diciembre se negociaron AR\$ 1.096 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa un aumento mensual de 9,8% y del 112% respecto al mismo mes de 2015.

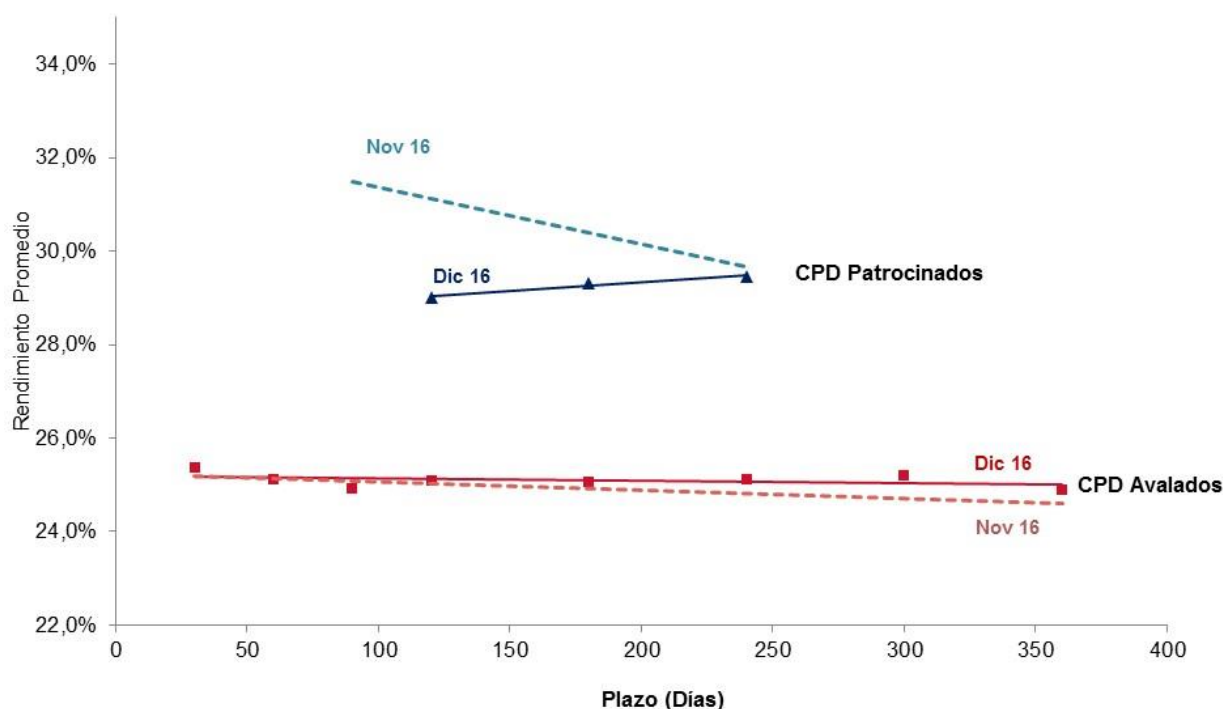
Figura 15 Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En total se negociaron 8.110 unidades, lo que representa un aumento mensual del 4,2%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 99,11% y el plazo promedio del total negociado creció a 190 días.

Figura 16 Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA

La tasa promedio para los CPD avalados³ fue 25,05%, mientras que para los patrocinados⁴ fue 29,42%.

Dentro de los cheques avalados, el 19,7% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 33,7% entre 90 y 180 días y el 46,6% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 120 días abarcaron el 4,30% y el 95,70% se concentró en plazos mayores a 120 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de Diciembre registró un aumento intermensual del 0,6%, alcanzando un valor de 25,09%.

³ En el sistema avalado, sólo las pequeñas y medianas empresas o personas físicas pueden negociar cheques propios o de terceros (clientes), a través de la incorporación como socio partícipe a una Sociedad de Garantía Recíproca (S.G.R.) autorizada a cotizar cheques en la BCBA.

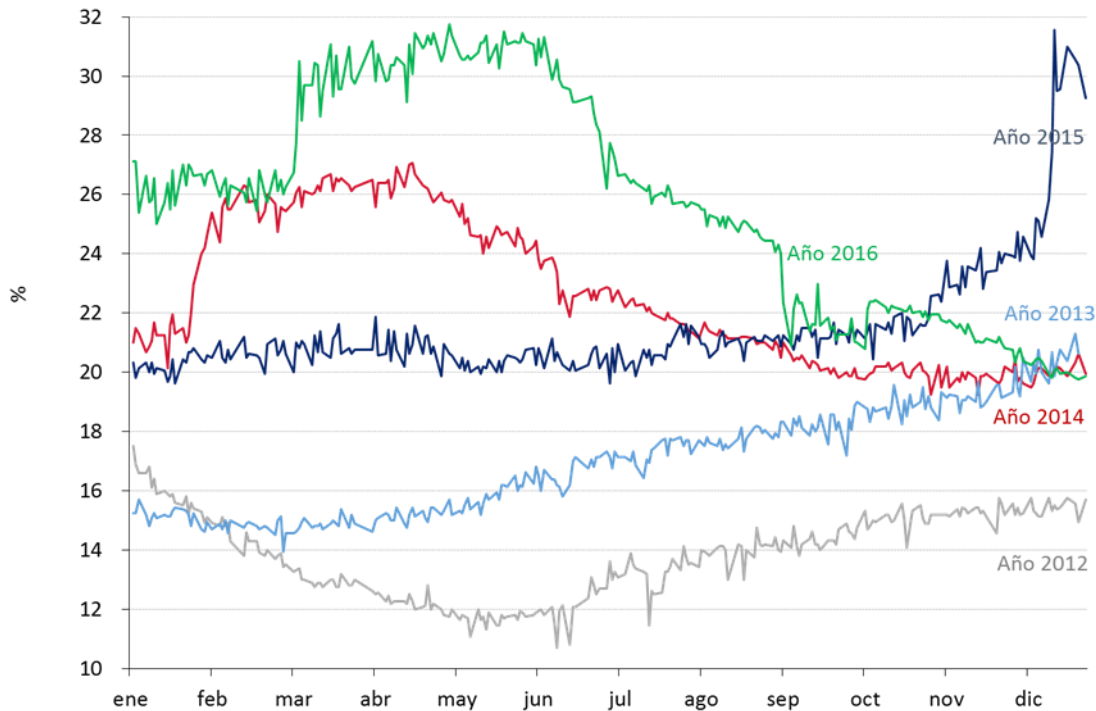
⁴ En el sistema patrocinado, una empresa grande o PyME (sólo sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales o fundaciones) es autorizada por la BCBA para emitir cheques de pago diferido para el pago a proveedores, que pueden ser negociados en el mercado de capitales.



1. Tasas de Interés

Al 31 de Diciembre, la tasa de interés promedio de mercado de Call disminuyó y la tasa de interés promedio de mercado de Badlar Bancos Privados tuvo un disminución con respecto al mes de Noviembre.

Figura 17 Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2012-2016



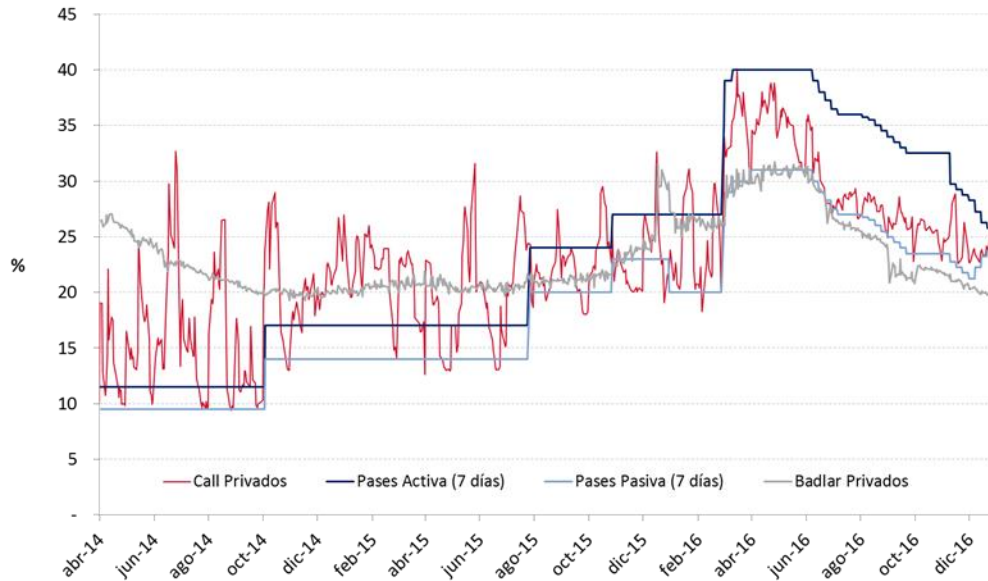
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

El promedio mensual al 31 de Diciembre de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 20,03%, disminuyendo 107 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó una caída mensual de 112 bps, cerrando en 18,12%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio aumentó 214 bps en relación al mes anterior, cerrando al 31 de Diciembre en 24,91%.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA redujo las tasas activas y pasivas a 25,75% y 23,75% respectivamente.

Figura 18 Tasas de corto plazo



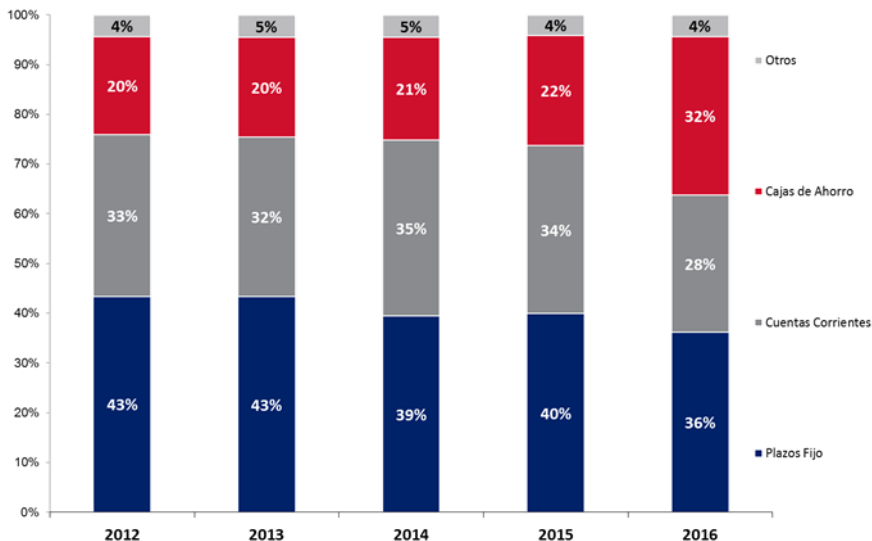
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

2. Depósitos

Al 31 de Diciembre, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 1.957.163 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un aumento del 4,4%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 43,8%.

Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos aumentaron 5,0% con respecto al mes anterior y aumentaron 25,2% en forma interanual, alcanzando AR\$ 1.542.742 M

Figura 19 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



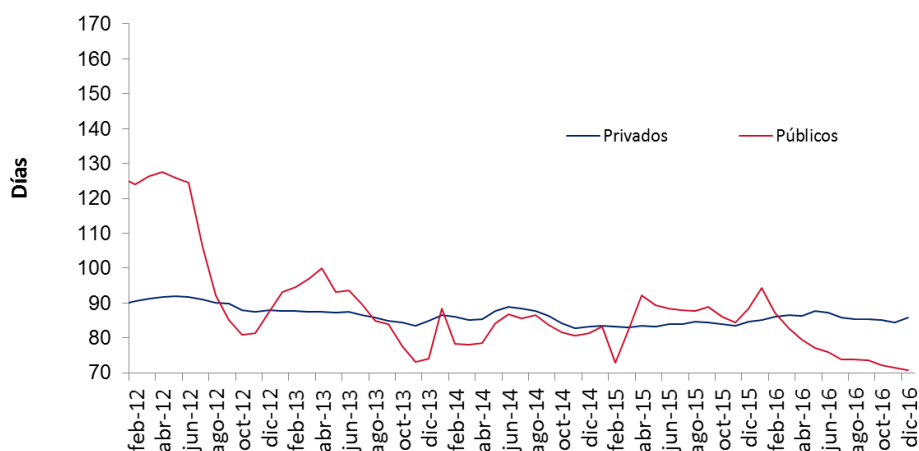
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos disminuyeron 5,4% respecto al mes previo y aumentaron 125,2% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado disminuyeron 3,5%, mientras que en dólares tuvieron una disminución del 3,3%. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (mayores a un millón de pesos), disminuyeron 4,0%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos aumentaron con respecto a Noviembre alcanzando un promedio de 86 días.

Figura 20 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (feb-12 a dic-16)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

Considerando los saldos diarios informados al 31 de Diciembre, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 6,1% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 1.435.119 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron una disminución del 2,3%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público crecieron un 0,3% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 522.044 M de acuerdo a los datos disponibles al 31 de Diciembre. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo disminuyeron un 3,3% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 21 Variación mensual de Depósitos Privado

	Sector Privado										
	Total	Var. Mensuales			Var. Anuales				Total USD		
		% s/ Dep. Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2015											
Ene	702.522	70,3%	2,2%	3,3%	2,4%	33,6%	27,8%	30,2%	7.337	0,2%	9,3%
Feb	721.696	69,1%	1,5%	4,0%	2,7%	36,1%	27,1%	31,1%	7.786	6,1%	9,4%
Mar	743.857	69,6%	0,6%	5,9%	3,1%	38,6%	29,6%	33,3%	8.004	2,8%	9,5%
Abr	768.519	71,2%	0,9%	5,8%	3,3%	38,0%	30,9%	33,7%	7.857	-1,8%	9,1%
May	796.872	72,1%	3,5%	3,6%	3,7%	38,2%	32,9%	35,2%	8.295	5,6%	9,4%
Jun	825.559	72,3%	4,1%	3,5%	3,6%	36,7%	37,0%	36,4%	8.262	-0,4%	9,1%
Jul	853.000	71,9%	5,4%	1,5%	3,3%	36,6%	39,3%	37,5%	8.243	-0,2%	8,9%
Ago	863.593	71,7%	-0,3%	2,8%	1,2%	35,7%	41,3%	38,0%	8.356	1,4%	9,0%
Sep	882.986	72,0%	2,1%	2,5%	2,2%	35,7%	43,2%	38,8%	8.413	0,7%	9,0%
Oct	907.500	72,3%	3,3%	2,2%	2,8%	36,5%	45,1%	40,1%	9.151	8,8%	9,6%
Nov	932.933	72,5%	2,7%	2,7%	2,8%	37,3%	46,3%	41,1%	9.119	-0,3%	9,5%
Dic	996.451	73,2%	10,5%	2,9%	6,8%	42,6%	49,1%	45,3%	9.537	4,6%	11,1%
2016											
Ene	1.038.199	74,6%	-2,6%	12,2%	4,2%	36,0%	61,9%	47,8%	11.088	16,3%	14,6%
Feb	1.067.390	75,2%	2,1%	3,1%	2,8%	36,8%	60,5%	47,9%	11.429	3,1%	15,9%
Mar	1.086.622	74,6%	2,1%	1,7%	1,8%	38,8%	54,2%	46,1%	11.893	4,1%	16,4%
Abr	1.083.155	74,6%	-0,2%	-0,8%	-0,3%	37,3%	44,7%	40,9%	11.928	0,3%	15,9%
May	1.083.468	73,3%	1,2%	-1,0%	0,0%	34,4%	38,3%	36,0%	11.874	-0,5%	15,6%
Jun	1.114.835	72,7%	3,5%	2,1%	2,9%	33,6%	36,4%	35,0%	11.953	0,7%	15,2%
Jul	1.171.636	73,5%	7,2%	3,2%	5,1%	35,9%	38,8%	37,4%	12.340	3,2%	15,8%
Ago	1.182.113	73,7%	-0,1%	1,8%	0,9%	36,2%	37,4%	36,9%	12.679	2,7%	16,0%
Sep	1.207.442	74,3%	2,9%	1,4%	2,1%	37,2%	35,9%	36,7%	13.090	3,2%	16,4%
Oct	1.251.041	72,8%	7,0%	0,1%	3,6%	42,2%	33,0%	37,9%	14.757	12,7%	18,0%
Nov	1.352.969	72,2%	15,0%	1,3%	8,1%	59,2%	31,2%	45,0%	19.194	30,1%	21,8%
Dic	1.435.119	73,3%	13,4%	-2,8%	6,1%	63,3%	23,9%	44,0%	21.445	11,7%	23,6%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

Figura 22 Variación mensual de Depósitos Público

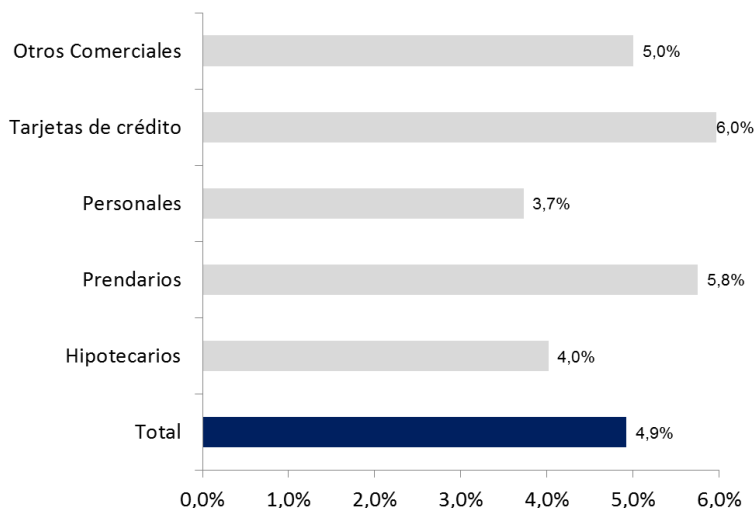
	Sector Público										
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Var. Anuales			Total USD		
			C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2015											
Ene	297.133	29,7%	-11,4%	16,6%	-3,2%	27,6%	22,7%	26,0%	1.579	-9,9%	5,3%
Feb	322.743	30,9%	-4,6%	38,0%	8,6%	27,3%	28,1%	27,3%	1.639	3,8%	4,6%
Mar	324.149	30,4%	9,5%	-12,1%	0,4%	37,8%	11,6%	26,5%	1.857	13,3%	5,3%
Abr	310.524	28,8%	3,9%	-20,1%	-4,2%	35,0%	-8,0%	18,5%	1.713	-7,8%	5,2%
May	308.851	27,9%	2,0%	-6,7%	-0,5%	34,7%	-8,9%	18,8%	1.474	-14,0%	4,6%
Jun	316.131	27,7%	6,0%	-5,3%	2,4%	28,9%	2,2%	20,5%	1.778	20,6%	5,4%
Jul	332.588	28,1%	3,5%	11,2%	5,2%	34,5%	16,4%	28,0%	2.305	29,7%	6,6%
Ago	341.328	28,3%	1,4%	6,4%	2,6%	34,9%	12,9%	27,3%	2.188	-5,1%	6,2%
Sep	342.694	28,0%	0,6%	-0,1%	0,4%	32,4%	8,9%	24,4%	1.791	-18,2%	5,2%
Oct	347.656	27,7%	0,8%	1,6%	1,4%	27,0%	8,4%	21,4%	1.364	-23,8%	4,4%
Nov	354.691	27,5%	4,1%	-3,2%	2,0%	26,6%	5,2%	20,3%	1.283	-5,9%	4,3%
Dic	364.286	26,8%	9,8%	-17,0%	2,7%	26,5%	-3,6%	18,7%	1.323	3,1%	5,0%
2016											
Ene	353.177	25,4%	-10,9%	18,4%	-3,0%	27,3%	-2,2%	18,9%	1.630	23,2%	7,0%
Feb	351.794	24,8%	-3,7%	6,8%	-0,4%	28,4%	-24,3%	9,0%	1.683	3,2%	7,6%
Mar	369.451	25,4%	5,9%	7,4%	5,0%	24,3%	-7,5%	14,0%	2.017	19,9%	8,4%
Abr	368.486	25,4%	0,1%	-0,7%	-0,3%	19,7%	15,0%	18,7%	2.317	14,9%	9,2%
May	394.215	26,7%	9,2%	2,3%	7,0%	28,2%	26,1%	27,6%	2.460	6,2%	8,8%
Jun	418.965	27,3%	7,8%	2,8%	6,3%	30,3%	36,9%	32,5%	3.394	38,0%	11,4%
Jul	421.949	26,5%	0,9%	-0,4%	0,7%	27,1%	22,6%	26,9%	3.210	-5,4%	11,3%
Ago	422.502	26,3%	2,8%	-5,1%	0,1%	28,9%	9,4%	23,8%	3.178	-1,0%	11,2%
Sep	417.592	25,7%	-1,7%	0,5%	-1,2%	25,9%	10,1%	21,9%	2.914	-8,3%	10,5%
Oct	468.063	27,2%	15,3%	4,3%	12,1%	44,1%	13,0%	34,6%	5.150	76,7%	16,7%
Nov	520.742	27,8%	10,6%	9,8%	11,3%	53,1%	28,2%	46,8%	6.669	29,5%	20,9%
Dic	522.044	26,7%	-11,7%	-3,3%	0,3%	23,1%	49,4%	43,3%	3.015	-54,8%	14,6%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-12-16

3. Préstamos

Al 31 de Diciembre de 2016, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 1.042.628 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual del 4,93%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 29,66%.

Figura 23 Variación mensual de préstamos al sector privado – Diciembre 2016

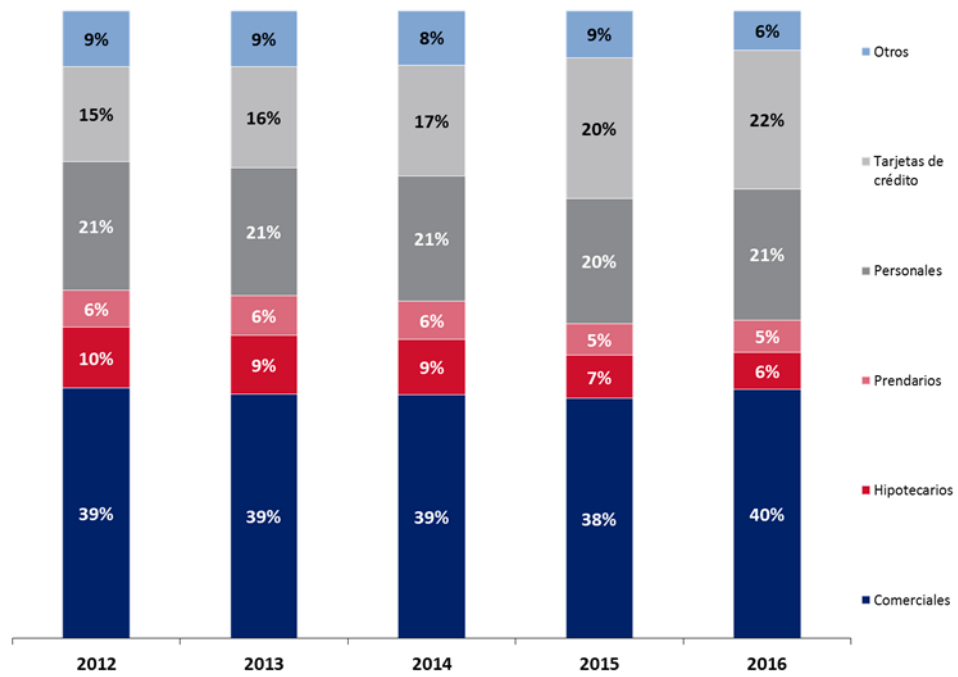


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-12-16

Con relación a la evolución mensual por línea de préstamo, las tarjetas de créditos presentaron un incremento del 6,0%, seguido por los créditos prendarios con un incremento del 5,8%.

Figura 24

Composición de los Préstamos al Sector Privado (Enero 2012 – Diciembre 2016)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-12-16



Fideicomisos Financieros – Balance 2016

A continuación repasaremos las principales características del mercado de fideicomisos financieros a lo largo del año.

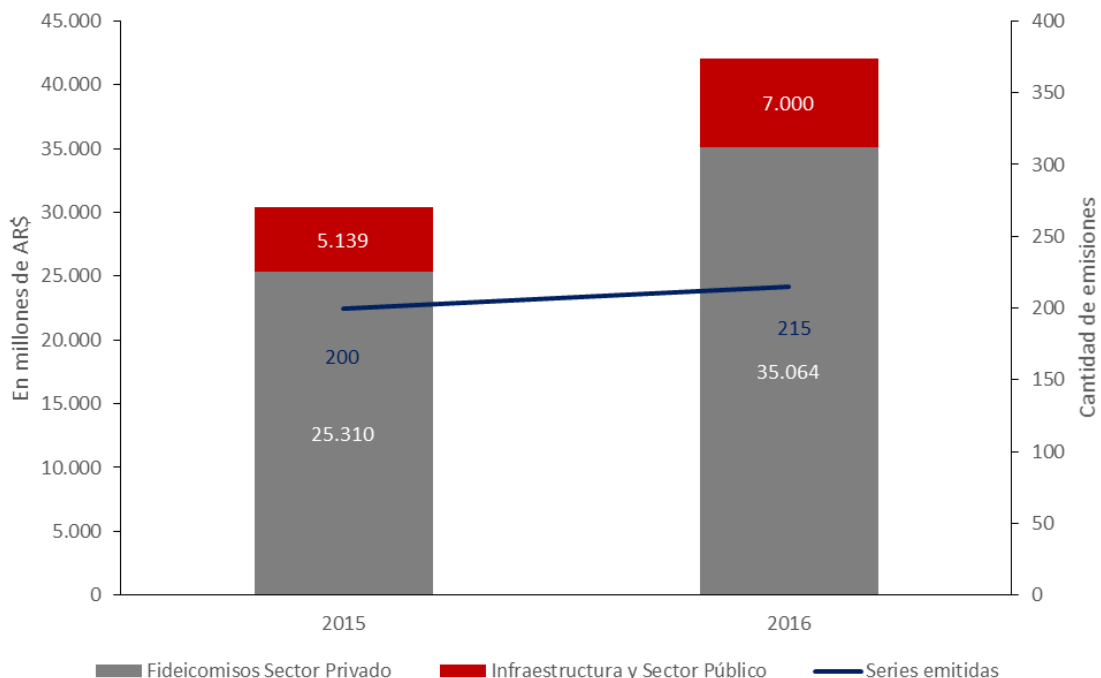
Fideicomisos financieros

Durante el año 2016, los fideicomisos financieros continuaron siendo uno de los instrumentos de financiamiento más usados en el mercado de capitales argentino.

La cantidad de fideicomisos financieros aumentó un 3,88% con respecto al 2015 y el monto emitido presentó un crecimiento del 38,92%.

Este aumento estuvo relacionado fundamentalmente con el sector privado. Las emisiones de fideicomisos del sector privado alcanzaron \$ 35.052 M, mientras que las emisiones de fideicomisos del sector público ascendieron a \$ 7.000 M.

Figura 25 Evolución de emisiones de Fideicomisos Financieros. Período: enero- diciembre (2015- 2016)



Fuente Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

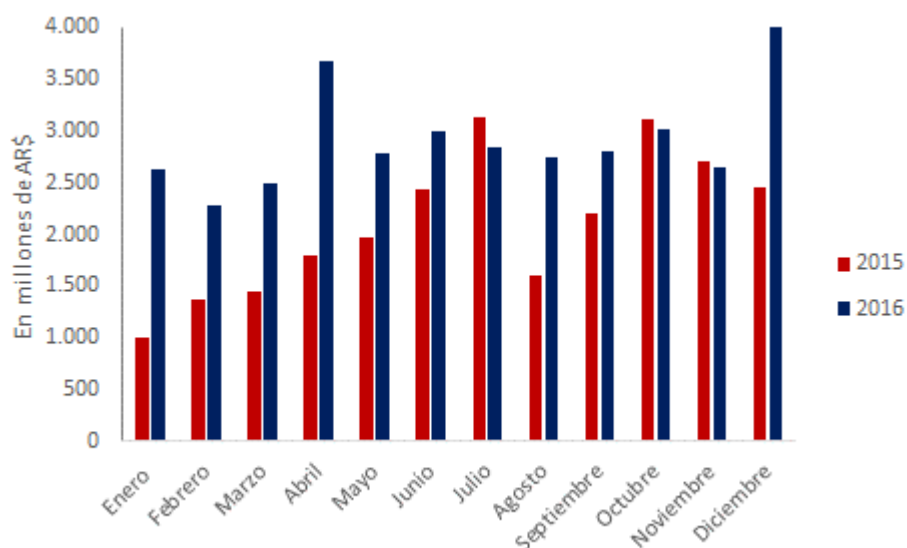
⁵ No se incluyeron los Fideicomisos Financieros Inmobiliario Pilay I y Procrear tramo III y IV.

Evolución mensual de volumen y montos de Fideicomisos Financieros (Sector Privado)

En la siguiente figura se presenta la evolución mensual de las emisiones del sector privado de 2016 en comparación con 2015.

En 2016 la mayor cantidad de emisiones se registraron en el cuarto trimestre, siendo Diciembre el mes con mayores emisiones, seguido por Abril y Octubre.

Figura 26 Evolución de emisiones mensuales de fideicomisos financieros expresadas en pesos (sólo sector privado). Período: ene-dic 2015-2016.



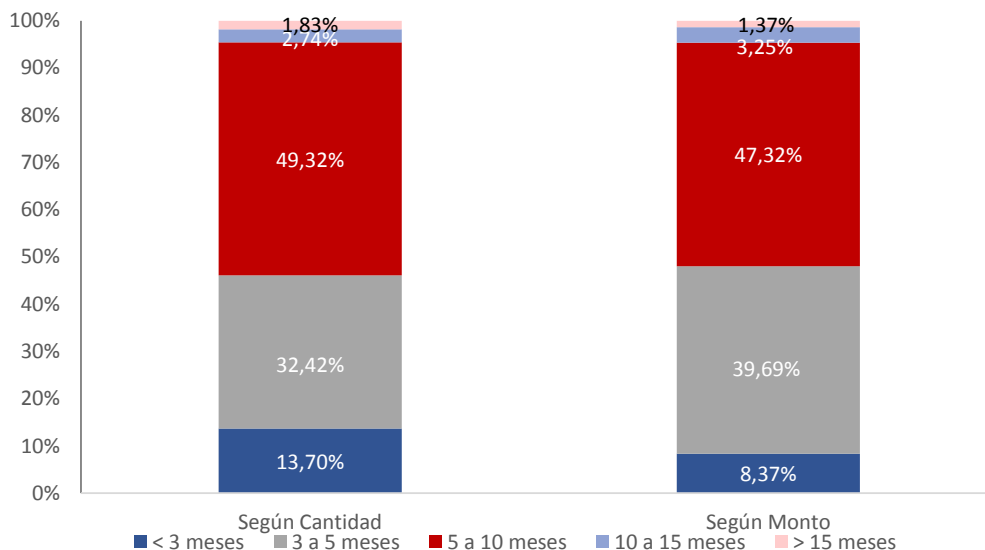
Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Cupón, plazo y tasas de corte de los valores de deuda fiduciaria clase A (VDFA) del Sector Privado

En cuanto a plazos, alrededor del 49% de los títulos senior emitidos considerando las cantidades emitidas se ubican en el rango de 5 a 10 meses de duration. Tomando como referencia las cantidades, el siguiente rango es el de 3 a 5 meses, en tercer lugar se encuentran los títulos cuya duration es menor a los 3 meses, seguido por emisiones con duration entre 10 y 15 meses y por último, los VDFA que se emiten con duration mayor a 15 meses.

Figura 27

Estratificación por duration del título Senior - Fideicomisos financieros del sector privado para el período: ene-dic 2016.



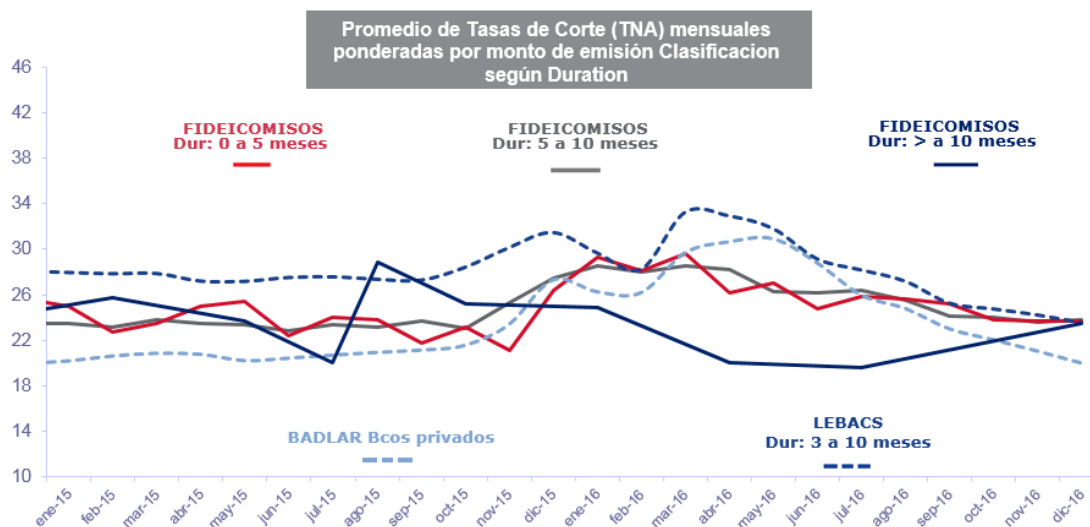
Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Asimismo, si se consideran los montos emitidos, los VDFA que se emiten con duration entre 5 y 10 meses ocupan el primer lugar, con el 47% del monto emitido. Le siguen las emisiones con duration entre 3 y 5 meses, representando un 39% aproximadamente. En tercer lugar, aquellas menores a 3 meses, seguido por emisiones con duration entre 10 y 15 meses y por último las que se encuentran con duration mayor a 15 meses.

En 2016, las tasas de corte informadas de los valores de deuda fiduciaria clase A muestran una tendencia bajista sostenida a partir del segundo bimestre. Por otro lado, la tasa Badlar presenta una tendencia bajista desde mediados de marzo, alcanzando su mínimo en diciembre. En el año bajo análisis, la totalidad de las emisiones en pesos fueron realizadas a tasa variable con excepción del fideicomiso financiero PRO.CRE.AR, todas relacionadas a Tasa Badlar, mientras que el 100% de las emisiones en dólares fueron realizadas a tasa fija.

Figura 28

Promedio de tasas de corte mensuales ponderadas por monto de emisión. Clasificación según duration. Período 2015-2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

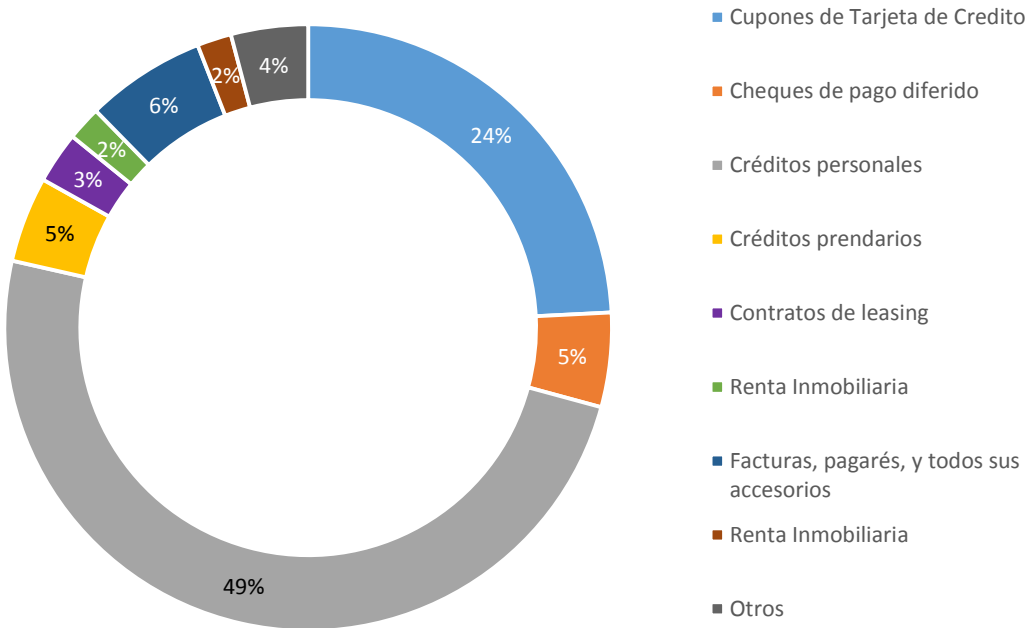
Asimismo, para el 2016, el spread promedio sobre Badlar⁶ para los títulos Clase A con duration menor a 3 meses ascendió a 3,97%. Para los VDFA con duration entre 3 y 5 meses, 5 y 10 meses, 10 y 15 meses y mayor a 15 meses, el spread sobre Badlar promedio fue de 2,67%, 3,14%, 2,35% y 4,52%, respectivamente.

Activos fideicomitidos

Respecto a los bienes fideicomitidos, mantienen su importante participación los relacionados al consumo alcanzando el 78% si se tiene en cuenta la cantidad de series y el 68% si se consideran los montos emitidos.

Por otro lado, la participación de las series relacionadas con el sector público ha aumentado, correspondiendo en un 100% a emisiones del Estado Nacional.

Figura 29 Activo Fideicomitado según cantidad de series. Período ene-dic 2016



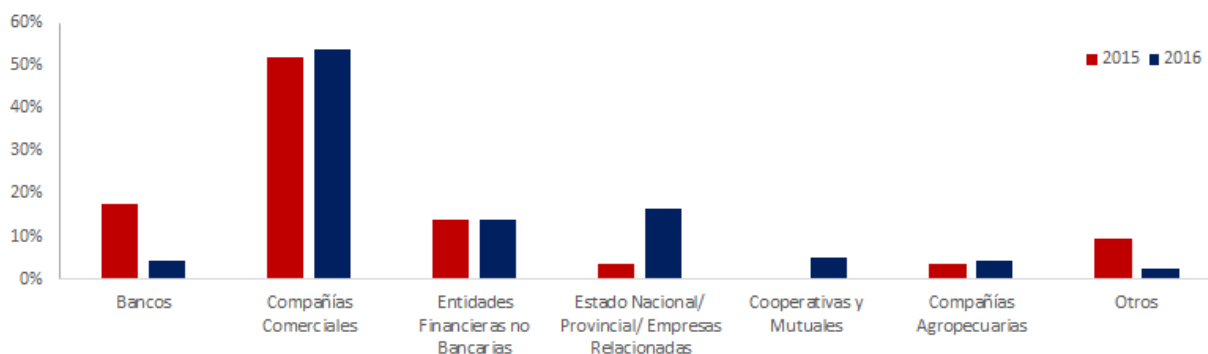
Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

⁶ Se realizó el cálculo para rendimiento esperado recalculando el rendimiento del título considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación. Se excluyó del cálculo las emisiones PyME.

Fiduciarios

Los fiduciarios con mayor participación continúan siendo las compañías comerciales, que han participado en el 53% de las transacciones y representan el 46% en el total emitido.

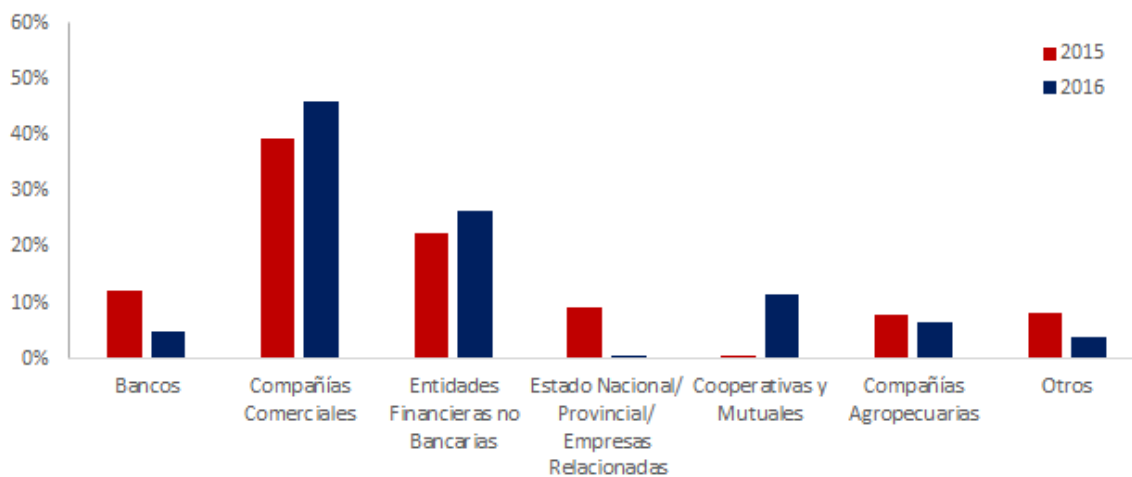
Figura 30 Participación por tipo de fiduciario, según monto de emisión. Período ene-dic 2015 y 2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Si se toman en cuenta los montos, en segundo lugar se encuentra el estado nacional, cuyo posicionamiento corresponde al volumen aportado por el fideicomiso PRO.CRE.AR tramo IV por 7.000 millones.

Figura 31 Participación por tipo de fiduciario, según cantidad de Series. Período ene-dic 2015 y 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

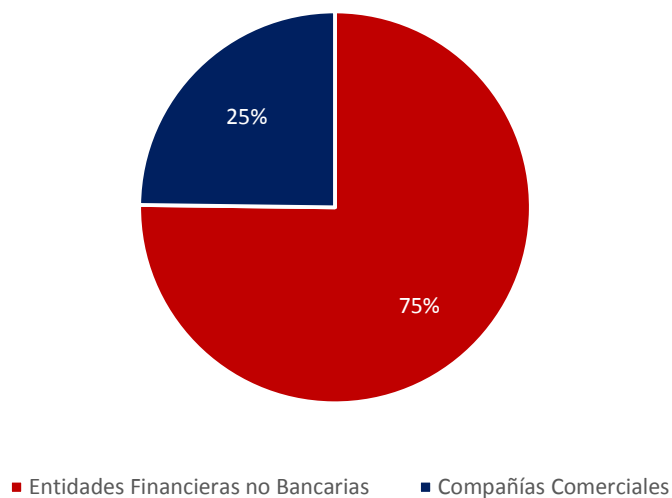
Por su parte, las entidades financieras no bancarias ocupan el segundo lugar en cuanto a cantidad de series emitidas.

En lo que respecta a las mutuales y cooperativas, aumentaron las cantidades emitidas y también los montos.

Las compañías agropecuarias por su parte, aumentaron los montos pero disminuyeron la cantidad de series emitidas.

Por último, 8 compañías emitieron fideicomisos por primera vez y el total emitido por las mismas ascendió a AR\$ 436 M, lo que representó el 1,2% de la emisión total de 2016. Del monto emitido por los nuevos fiduciarios, alrededor del 75% fue emitido por entidades financieras no bancarios.

Figura 32 Nuevos fiduciantes según monto de emisión. Período ene-dic 2016.

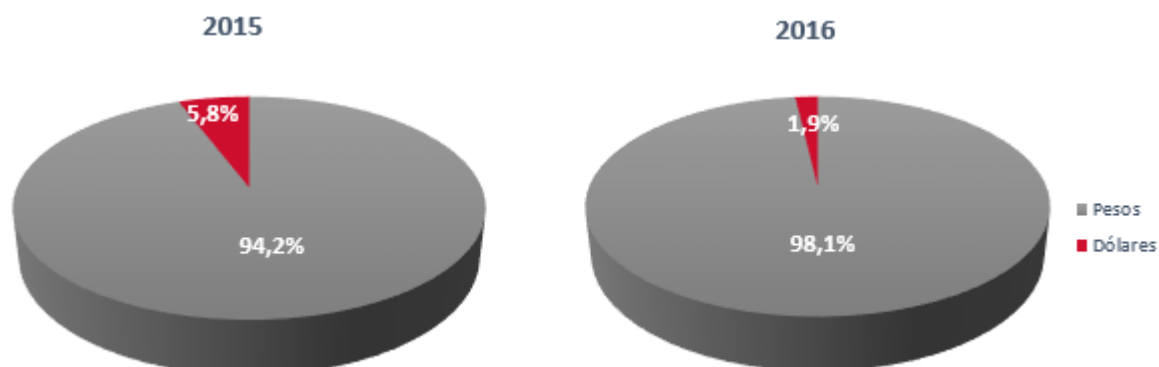


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Moneda de emisión

En el 2016 tanto la cantidad de emisiones en dólares como los montos emitidos disminuyeron en comparación con 2015. El monto emitido en dólares disminuyó un 47% representando apenas el 1,9% de las series emitidas y el 2,4% del monto total emitido.

Figura 33 Fideicomisos financieros según moneda de emisión. Período 2015-2016.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Comentario Final

Los fideicomisos financieros continúan siendo la principal fuente de fondeo de las compañías que utilizan el mercado de capitales.

El año 2016 se caracterizó por un aumento de los montos de emisión y de la cantidad de series emitidas. Las compañías comerciales, seguidas por entidades financieras no bancarias y bancarias fueron los principales fiduciantes con un aumento de participación de las cooperativas y mutuales

Los principales activos fideicomitados durante el año han sido los préstamos personales y cupones/saldos de tarjetas de crédito, cheques de pago diferido y con creciente participación de créditos prendarios. Con relación a la moneda de emisión, continúan predominando las emisiones en pesos.

En referencia a plazos, el 95% de los títulos senior presentó una duration inferior a los 10 meses. Aumentando significativamente la participación de los títulos con duration entre 5 a 10 meses en un 15% respecto el año anterior.

Las tasas de corte promedio de los títulos Clase A emitidos en pesos, considerando el rendimiento esperado en términos de TNA, han registrado un diferencial en estos últimos meses de más de 240bp por encima de la Tasa Badlar, dependiendo del rango de duration.

Se mantuvo el ingreso de nuevos fiduciantes, con preponderancia de las entidades financieras no bancarias.

Continuamos observando un mercado orientado al corto y mediano plazo, con predominancia de transacciones en moneda local, liderado por las compañías comerciales.

En cuanto a perspectivas, de dispararse la emisión de créditos hipotecarios en el año entrante, aumentaría la participación de los mismos como activo fideicomitado. Dicho aumento estará en sintonía con las economías extranjeras, donde los fideicomisos son una de las principales fuentes de financiamiento de los créditos hipotecarios.



Contactos

Para mayor información sobre la Newsletter o sobre cómo First Corporate Finance Advisors S.A. puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

Miguel Angel Arrigoni

miguel.arrigoni@firstcfa.com

(54-11) 5129-2030

Daniel Zubillaga

daniel.zubillaga@firstcfa.com

(54-11) 5129-2031

Ignacio Lobo

ignacio.lobo@firstcfa.com

(54-11) 5129-2083

Juan Tripier

juan.tripier@firstcfa.com

(54-11) 5129-2038

Lucas Blanco

lucas.blanco@firstcfa.com

(54-11) 5129-2066