



# FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 115, Febrero 2014

## > 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 febrero de 2014.

En esta ocasión, les presentamos como “Especial del Mes” un resumen de las principales tendencias recientes del Sector de Petróleo y Gas en Latinoamérica.

Hasta la próxima entrega...

**Miguel Ángel Arrigoni**

Chairman & CEO



# Resumen Ejecutivo

- ✓ En febrero se colocaron **23 series de fideicomisos financieros**, nueve series más que durante el mes previo. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 4.524,2 M<sup>1</sup>** y las emisiones dollar-linked ascendieron a **U\$S 9,8 M**.
  
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **12 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 1.781 M**, mientras que las emisiones en dollar-linked ascendieron a **USD 7,54 M**.
  
- ✓ Se negociaron **AR\$ 274 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con un plazo promedio de **126 días** y una tasa promedio de **31,72%**.
  
- ✓ Se emitieron **AR\$ 32.426 M** Letras en pesos, **USD 528 M** Letras en dólares y **AR\$ 9.165 M** Notas en pesos del Banco Central.
  
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** aumentó respecto al mes pasado, cerrando al 28 de febrero en **25,62%**.
  
- ✓ Al 28 de febrero, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 804.120 M**, lo que representa un incremento de **3,7%** respecto al mes anterior.
  
- ✓ Al 28 de febrero, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **1,7%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 509.279 M**.

---

<sup>1</sup> La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

# Contenido

<b>Resumen Ejecutivo</b> .....	<b>2</b>
<b>Mercado de Capitales</b> .....	<b>4</b>
1. Fideicomisos Financieros .....	4
2. Acciones .....	6
3. Bonos Soberanos .....	7
4. Obligaciones Negociables .....	9
5. Lebac y Nobacs .....	11
6. Cheques De Pago Diferido .....	13
<b>Sistema Bancario</b> .....	<b>15</b>
1. Tasas De Interés.....	15
2. Depósitos .....	15
3. Préstamos.....	19
<b>Especial del Mes</b> .....	<b>20</b>
Sector de Petróleo y Gas en Latinoamérica .....	20
<b>Contactos</b> .....	<b>27</b>



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

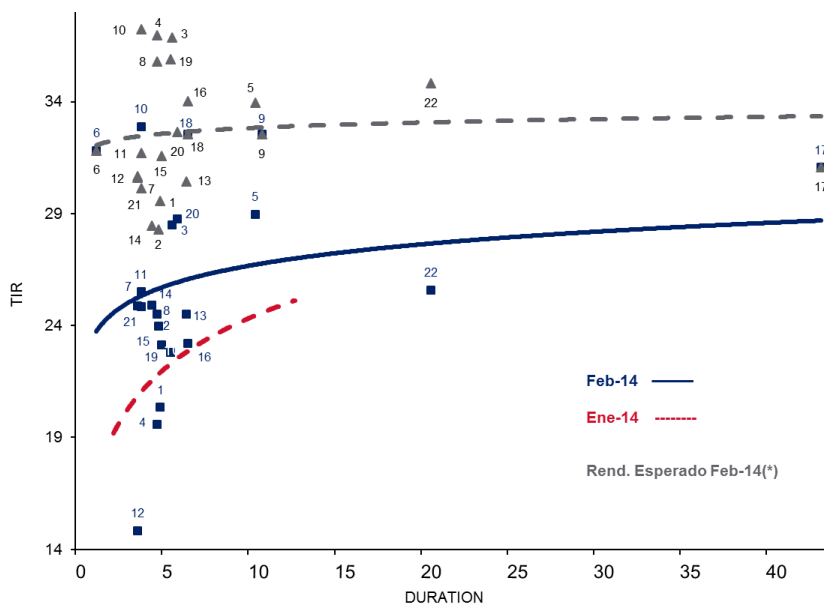
## 1. Fideicomisos Financieros

En el mes de febrero se registraron 23 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 4.601 M. Dicho volumen representa un aumento del 192,04% en comparación con enero 2014 y un incremento del 220,23% respecto a febrero 2013. Estos aumentos están relacionados principalmente con las emisiones vinculadas a infraestructura, que componen el 51% del monto total emitido. En cuanto a la cantidad de emisiones, las 23 series emitidas en el período bajo análisis representan un aumento del de 64% intermensual y del 44% interanual.

Las emisiones mencionadas anteriormente vinculadas a infraestructura, corresponden a los fideicomisos financieros EISA-VIALNOA Serie 1 y Fideicomiso Creado por Decreto N°976/1 – Sifer Serie 3.

Figura 1

Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Febrero de 2014. (TIR calculada considerando cupón mínimo)



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

(\*) 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.

Durante febrero, se registró una emisión bajo la modalidad dollar-linked correspondiente al fideicomiso Agroaval Serie 24. El resto de las emisiones se realizaron en moneda local.


La tasa de corte informada para los bonos senior colocados en el mes promedió el 26,03% (TNA 23,36%)<sup>2</sup>. Esto representa un incremento en las tasas de 333 bps con respecto a las colocaciones efectuadas en enero 2014. Asimismo, el spread sobre la Tasa Badlar se redujo 2,26%, lo cual implica una disminución de 97 bps con respecto a enero.

Por otra parte, si recalculamos el rendimiento del título considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar del día del corte, el “rendimiento esperado” para los bonos senior promedió 32,62% (TNA 28,57%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 294 bps por encima de la misma.

A excepción del fideicomiso CFA Trust 1, los títulos senior en pesos colocados fueron emitidos con cupón variable. Entre estos bonos, el 57% tuvo una duration inferior a los 5 meses, el 24% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses y el 19% restante tuvo una duration superior a los 10 meses.

**Figura 2 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Febrero de 2014.**

Ref	Fideicomiso	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior				
				Cupón	Tasa/Margen de Corte	Tasa Real (%)	Calif.	Dur
1	Megabono Crédito 114	CFN S.A.	168,21	B + 2 (19-32)	20,34%	29,58%	AAA	4,9
2	Secubono 98	Carsa S.A.	143,49	B + 2 (24-32)	23,99%	28,28%	AAA	4,8
3	Tinuviel 15	Tinuviel S.A.	27,88	B + 3 (20-26)	28,50%	36,86%	AA+	5,6
4	Ribeiro 68	Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	172,01	B + 2,5 (18,5-32)	19,60%	36,99%	AAA	4,7
5	CGM Leasing 22	CGM Leasing Argentina	55,67	B + 4 (19-27)	28,96%	33,94%	AAA	10,4
6	Accicom Préstamos Personales 1	Accicon S.A.	35,98	B + Mg (18-32)	2,14%	31,83%	AAA	1,2
7	Garbarino 100	Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo	301,28	B + 2,5 (24-32)	24,89%	30,61%	AAA	3,6
8	Mutual 17 de Enero VIII	Asociación Mutual del Litoral 17 de Enero	43,01	B + 3 (21-27)	24,50%	35,81%	AA	4,7
9	Supervielle Créditos 76	Banco Supervielle S.A.	250,00	B + Mg (15-32)	5,00%	32,54%	Aaa	10,8
10	Cartasur 10	Cartasur Cards S.A.	41,47	B + 3 (24-31,5)	32,90%	37,23%	AA+	3,8
11	Columbia Personales 25	Banco Columbia S.A.	115,84	B + 2,5 (24,5-32)	25,50%	31,70%	AA	3,8
12	Pvcred 19	PVCred S.A.	116,11	B + 4 (16-30)	14,83%	30,66%	Aaa	3,6
13	Fidebica XXXI	Asociación Mutual Centro Litoral; Banco Bica S.A.	71,73	B + 3 (19,5-30)	24,50%	30,43%	AAA	6,4
14	Megabono 113	Electrónica Megatone S.A.	126,84	B + 2 (24-32)	24,90%	28,47%	AAA	4,4
15	Bancor Personales 2	Banco de la Provincia de Córdoba S.A.	51,00	B + 3 (21-32)	23,15%	31,58%	Aaa	5,0
16	Best Consumer Finance 32	Banco de Servicios y Transacciones S.A.	107,00	B + 3 (20-30)	23,22%	34,01%	AAA	6,5
17	Fideicomiso Creado por Decreto Nº 976/01 –	Estado Nacional	1.500,00	B + Mg	31,06%	31,06%	A+	43,2
18	CFA Trust 1	Compañía Financiera Argentina S.A.	90,00	22,00%	32,55%	32,55%	AAA	6,5
19	Consumo Vida 3	Coop. de Crédito, Consumo y Serv. Soc. La Plata Ltda.; Credymand S.A.; Promotora Social Vida S.A.	50,00	B + 3 (18-32)	22,79%	35,89%	AAA	5,5
20	Tarjeta Shopping 77	Tarshop S.A.	156,65	B + 2,5 (25-31)	28,75%	32,64%	AAA	5,9
21	Fava 30	Favacard S.A.	50,00	B + 2,5 (25-32)	24,84%	30,12%	AAA	3,8
22	EISA-VIALNOA 1	Electroingeniería S.A - Vialnoa S.A.	850,00	B + Mg	25,59%	34,82%	A3 , A	20,6
<b>TOTAL</b>			<b>4.524,2</b>					
Ref	Fideicomiso	Fiduciante	Monto (USD M)	Cupón	Tasa de Corte		Calif.	Dur
23	Agroaval 24	Pymes Seleccionadas	9,8	3,00	1,75%		A1+	4,2
<b>TOTAL</b>			<b>9,8</b>					

 Participación First como Asesor Financiero y/o Agente de Control y Revisión  
 (\*) Rendimiento Real calculado con tasa badlar del día de la colocación.

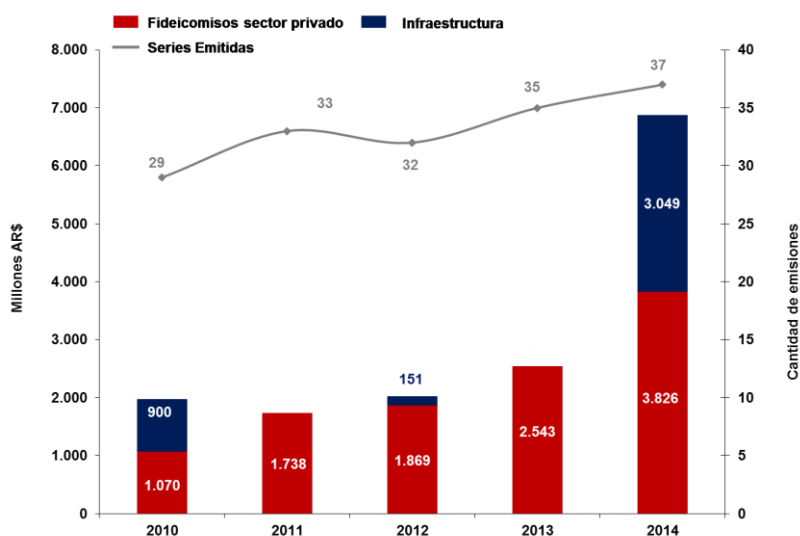
Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

En la siguiente figura se representan las emisiones de fideicomisos financieros hasta el mes de febrero, de los últimos cinco años.

<sup>2</sup> Las tasas de corte fueron calculadas al cupón mínimo.

Figura 3

Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos) emitidos hasta el mes de febrero. Período: 2010 - 2014.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

## 2. Acciones

Durante el segundo mes del año el índice Merval registró una baja del 3,89%, ubicándose en los 5.784,39 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una caída mensual del 2,15% y cerró el mes en 734,53 puntos.

Figura 4

BCBA – Variaciones mensuales y anuales

Panel Líder Merval	Cotización	Var. % FEB	Var. % FEB-13 / FEB-14	PANEL LÍDER Merval		
Aluar	3,95	-16,49%	48,48%	<b>Mayor Alza de Acciones</b>		
Petroleo Brasileiro	57,20	-17,10%	-2,39%	Var. %		
Banco Macro	23,5	3,52%	102,59%	FEB	FEB-13/FEB-14	
Sociedad Comercial del Plata	1,03	0,98%	83,93%	Edenor	16,72%	296,45%
Edenor	3,35	16,72%	296,45%	Grupo Financiero Galicia	6,77%	141,97%
Siderar	3,48	-9,84%	129,84%	Banco Macro	3,52%	102,59%
BBVA Francés	24,00	-0,41%	128,57%	Pampa Holding	3,52%	74,58%
Grupo Financiero Galicia	10,10	6,77%	141,97%	<b>Baja de Acciones</b>		
Solvay Indupa	2,52	-19,49%	58,49%	Var. %		
Pampa Holding	2,06	3,52%	74,58%	FEB	FEB-13/FEB-14	
Petrobras Energía	4,95	-10,00%	33,78%	Solvay Indupa	-19,49%	58,49%
Telecom	33,75	-7,66%	71,16%	Tenaris	-19,40%	31,12%
Tenaris	216	-19,40%	31,12%	Petroleo Brasileiro	-17,10%	-2,39%
YPF	274,85	1,23%	149,02%	Aluar	-16,49%	48,48%

Panel PYME				Mayor Alza de Acciones		
	Cotización	Var. % FEB	Var. % FEB-13 / FEB-14	Var. %		
				FEB	FEB-13/FEB-14	
Insuagro	7,50	0,00%	44,83%	Ovoprot Internacional	0,99%	8,65%
Ovoprot Internacional	9,20	0,99%	8,65%			
Meranol	10,74	0,00%	0,00%			

INDICES BURSATILES (en USD)					
	Cierre FEB	Var. % FEB		Cierre FEB	Var. % FEB
Dow Jones	16.273,77	3,66%	Nikkei	145,82	-0,24%
S&P 500	1.857,51	4,20%	Bovespa	20.090,69	1,77%
Nasdaq	4.287,01	4,46%	Merval	734,53	-2,15%
FTSE	11.410,93	6,62%	México	2.924,81	-4,41%

COMMODITIES (en USD)					
	Cierre FEB	Var. % FEB		Cierre FEB	Var. % FEB
Petróleo (WTI)	102,93	5,52%	Trigo	294,41	9,71%
Oro onza Troy	1.326,35	6,58%	Maíz	176,78	3,84%
Plata	21,23	10,57%	Soja	519,98	10,25%
CRB	302,43	6,75%	Azúcar	393,75	13,18%

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Durante mencionado mes, las acciones tuvieron resultados negativos, con 52 papeles en baja, 18 en alza y 3 sin cambio a lo largo de las 20 ruedas. En cuanto a las empresas del panel líder, 8 tuvieron resultados negativos mientras que las restantes 6 empresas que lo componen generaron rendimientos positivos. Las mayores bajas las registraron INDU con 19,49%, seguida por TS, APBR y ALUA con 19,40%, 17,10% y 16,49%, respectivamente.

El monto total operado durante febrero en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 41.681 M, con un promedio diario de AR\$ 2.084 M; un 15,96% por debajo del monto promedio registrado en enero. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 1.805 M, con un promedio diario de AR\$ 90,29 M, un 8,17% por encima de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos negativos durante febrero. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una caída del 1,14% en moneda local, que medido en dólares representa un crecimiento del 1,77%. El Mexbol de la Bolsa de México registró una baja del 5,13%, que medido en dólares representa un 4,41%.

### 3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, la mayoría experimentó performance positiva, destacándose el Par Pesos 2010 con un aumento del 56%. Sólo mostraron performance negativa el Bogar 2020 y el Bocon 2014, representando este último la mayor baja del mes por cuarto mes consecutivo, la cual ascendió a 49,2%.

En cuanto a los bonos en pesos, el único que presentó variación negativa fue el Bocon Prov. 4°. Entre los bonos que experimentaron performance positiva, se destaca el Bocon Cons. 8° con un aumento del 3,4%.

Asimismo, en lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares, algunas exhibieron performance positivas, destacándose el Bonar 2018 con una variación del 9,3%, mientras que otras mostraron performance negativa, siendo el Par USD NY 2005 el que presentó la mayor disminución, la cual alcanzó el 7,3%.



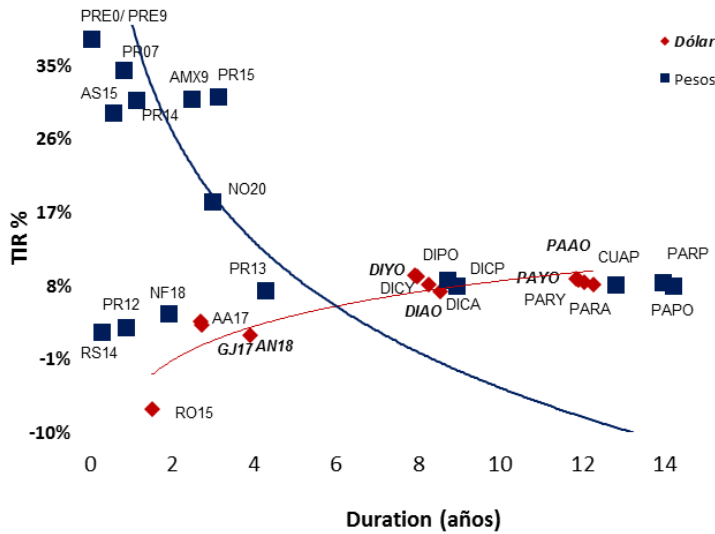
**Figura 5 BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 28-02-14**

		En PESOS					
Cód.	Descripción	Cierre 28-02-14	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
PRE9	Bocon 2014	7.3	97.2%	269.3%	0.0	-49.2%	-96.9%
RS14	Boden 2014	61.5	99.9%	2.4%	0.3	10.8%	-70.1%
PR12	Bocon 2016	70.3	99.1%	3.0%	0.9	11.5%	-78.3%
NF18	Bogar 2018	165.0	95.2%	4.6%	1.9	23.1%	-40.9%
NO20	Bogar 2020	152.3	61.5%	18.4%	3.0	-1.7%	-36.0%
PR13	Bocon 2024	244.0	79.1%	7.4%	4.3	31.2%	58.4%
DICP	Discount Pesos 2005	270.0	82.6%	8.0%	8.9	44.0%	97.8%
PARP	Par Pesos 2005	97.5	38.1%	8.0%	14.2	26.6%	132.1%
PAP0	Par Pesos 2010	90.5	35.4%	8.5%	14.0	56.0%	
DIP0	Discount Pesos 2010	254.0	77.7%	8.7%	8.7	34.5%	
CUAP	Cuasipar	175.0	49.2%	8.1%	12.8	40.0%	
<i>Pesos</i>							
AS15	BONAR 15	88.5	102.4%	29.3%	0.6	0.9%	-33.3%
PRO7	Bocon Prov. 4° en \$	16.0	77.5%	34.6%	0.8	-8.5%	
PRE0	Bocon Cons. 5°	102.9	99.6%	38.4%	0.0	3.4%	
PR14	Bocon Cons. 7°	100.4	97.2%	30.8%	1.1	0.1%	
PR15	Bocon Cons. 8°	159.0	91.9%	31.3%	3.1	0.6%	
AMX9	BONAR 2019	106.5	100.7%	31.1%	2.5		
		En DOLARES					
Cód.	Descripción	Cierre 28-02-14	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
RO15	Boden 2015	1,002.0	123.5%	-7.1%	1.5	-6.4%	47.5%
AA17	BONAR X	887.5	109.7%	3.6%	2.7	-4.0%	41.8%
AN18	BONAR 2018	1,055.0	130.8%	2.0%	3.9	9.3%	
DICY	Discount USD NY 2005	1,063.0	94.8%	9.1%	8.0	0.8%	62.3%
DICA	Discount USD AR 2005	1,235.0	110.2%	7.3%	8.6	-3.1%	81.9%
PARY	Par USD NY 2005	408.0	51.3%	8.8%	11.9	-7.3%	54.0%
PARA	Par USD AR 2005	441.0	55.4%	8.1%	12.3	-2.0%	65.2%
PAA0	Par USD AR 2010	420.0	52.8%	8.5%	12.1	-4.5%	
PAY0	Par USD NY 2010	400.0	50.3%	9.0%	11.8	-5.9%	
DIA0	Discount USD AR 2010	1,140.0	101.7%	8.2%	8.3	-1.7%	
DIY0	Discount USD NY 2010	1,050.0	93.7%	9.3%	7.9	2.5%	
GJ17	Global 2017	940.0	116.7%	3.2%	2.7	1.4%	

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

**Figura 6**

**BCBA – Comparativo evolución de la curva de rendimientos de títulos en moneda nacional y títulos en USD para febrero de 2014.**



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

#### 4. Obligaciones Negociables

En febrero de 2014, 12 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 17 series, 1 bajo el régimen ON Pyme y el resto bajo Régimen General. Asimismo, quedaron 3 series desiertas. Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR \$ 1.781 M, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron USD 7,54 M.

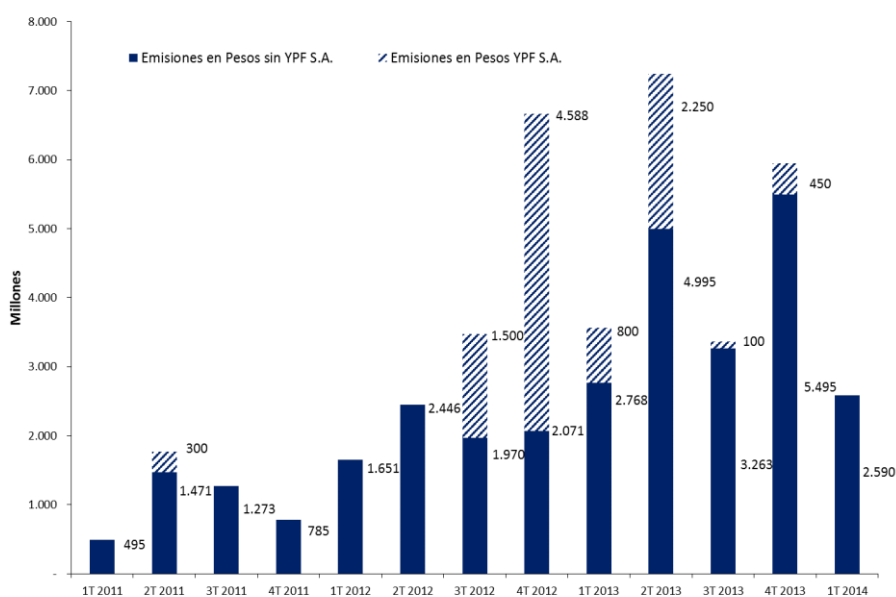
El total de las emisiones en pesos representaron el 220,26% del monto emitido en enero. Por otra parte, en este período no se registraron emisiones de YPF S.A.

Durante el mes de febrero, el spread promedio sobre Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 4%, lo cual representó una disminución intermensual de 41 bps.

Considerando todas las emisiones en pesos registradas en febrero 2014, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 33,08% (TNA 28,92%), lo que significó un incremento de 254 bps con respecto a enero del mismo año.

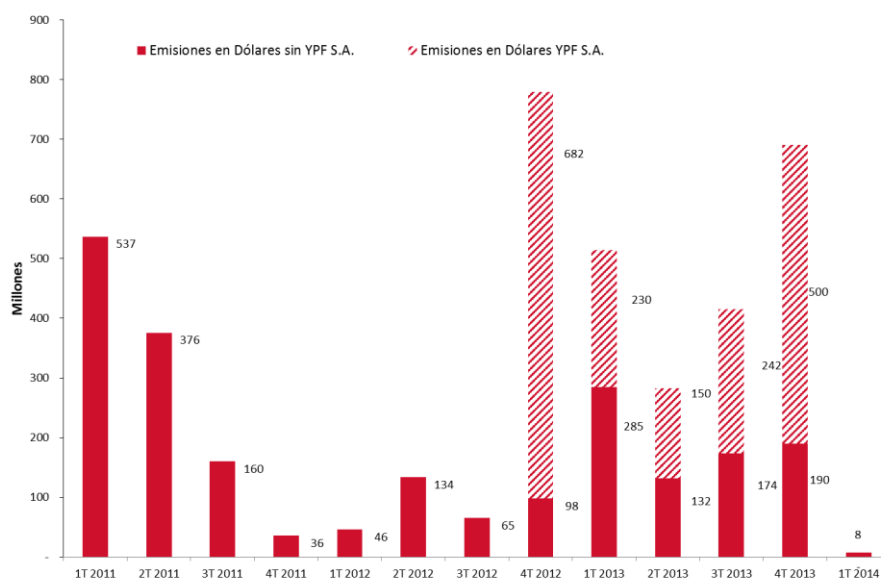
En las figuras presentadas a continuación se expone la evolución en las colocaciones tanto en pesos como en dólares desde el primer trimestre del 2011, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

**Figura 7** A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.  
Período: Enero 2011 – Febrero 2014



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

**Figura 8** B) Emisiones de Obligaciones Negociables dollar-linked  
Período: Enero 2011 – Febrero 2014.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9

## Obligaciones Negociables colocadas en febrero de 2014

Empresa	Serie/Clase:	Monto (M)	MDA	Plazo	Dur	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	Clase 8	258,88	AR	18 meses	15,36	Margen: 3,80%	B + Mg	ON	AA
	Clase 9	145,12	AR	36 meses	25,11	Margen: 4,70%	B + Mg	ON	AA
PETROQUÍMICA COMODORO RIVADAVIA S.A.	Clase 2	160,00	AR	24 meses	15,15	Margen: 4,50%	B + Mg	ON	A
EBUCAR S.A.	Serie II	2,00	AR	24 meses	11,91	Margen: 7,00%	B + Mg (20%-33%)	ON PYME	A-
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XIII/Serie I	173,20	AR	18 meses	15,33	Margen: 4,00%	B + Mg	ON	AA-
	Clase XIII/Serie II	Desierta	AR	36 meses	Desierta	Tasa: Desierta	B + Mg	ON	AA-
BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A.	Clase I	130,44	AR	18 meses	15,29	Margen: 4,50%	B + Mg	ON	AA
	Clase II	Desierta	AR	36 meses	Desierta	Tasa: Desierta	B + Mg	ON	AA
BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	Clase 6	Desierta	AR	18 meses	Desierta	Tasa: Desierta	Fijo	ON	A
	Clase 7	84,34	AR	36 meses	26,49	Margen: 0,63%	B + Mg	ON	A
CORDIAL COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase 3	31,50	AR	9 meses	8,49	Margen: 3,48%	B + Mg	ON	Aa3
	Clase 4	53,89	AR	18 meses	14,19	Margen: 5,00%	B + Mg	ON	Aa3
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase 12	94,50	AR	24 meses	17,04	Margen: 3,60%	B + Mg	ON	Aaa
IRSA	Clase V	209,40	AR	18 meses	15,60	Margen: 3,95%	B + Mg	ON	AA+
	Clase VI	10,79	AR	36 meses	28,20	Margen: 4,50%	B + Mg	ON	AA+
TARJETA NARANJA S.A.	Clase XXIV/Serie I	173,80	AR	18 meses	15,35	Margen: 4,00%	B + Mg	ON	AA
	Clase XXIV/Serie II	33,50	AR	36 meses	25,09	Margen: 5,00%	B + Mg	ON	AA
MEDANITO S.A.	Clase 3	159,93	AR	18 meses	15,14	Margen: 4,00%	B + Mg	ON	A+
	Clase 4	7,54	USD	36 meses	34,13	Tasa: 4,00%	Fijo	ON	A+
CENTRAL TERMICA GÜEMES S.A.	Clase 5	60	AR	30 meses	21,39	Margen: 5,00%	B + Mg	ON	A

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

## 5. Lebac y Nobacs

En febrero, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 32.426 M, Letras en dólares por USD 528 M y Notas por AR\$ 9.165 M. De esta manera la base monetaria disminuyó durante el período por un total de AR\$ 19.039 M.

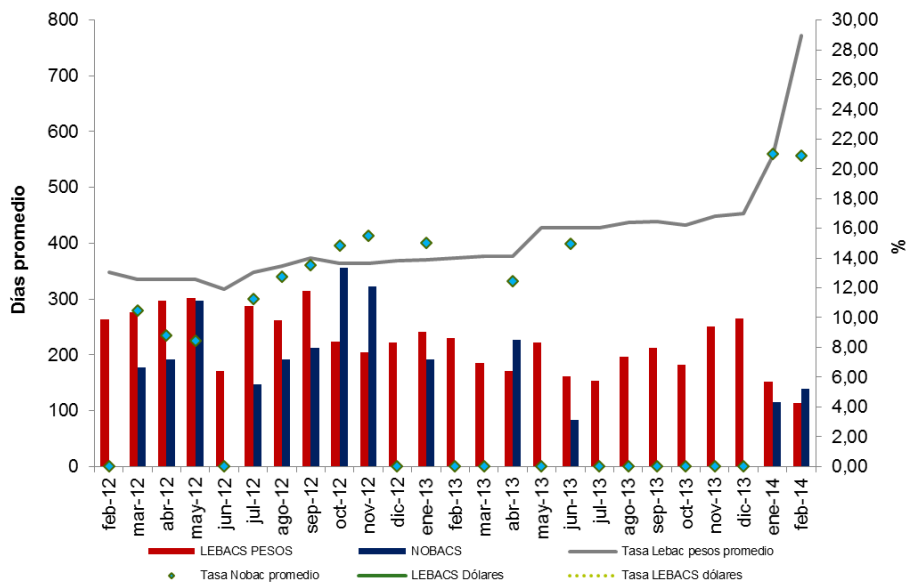
El plazo promedio de las colocaciones de Lebac en pesos fue de 186 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada en Lebac en pesos alcanzó el 28,93%. Asimismo, el plazo promedio de las colocaciones de Lebac en dólares ascendió a 154 días aproximadamente y la tasa promedio ponderada pagada en los mismos alcanzó el 2,74%. Por otro lado, la tasa promedio ponderada pagada en Nobacs ascendió a 20,86%.

**Figura 10** Licitaciones BCRA

Colocado	Lebac - Nobac			
	Pesos	Pesos	USD	
Feb	9.776	9.776	-	
Mar	8.289	8.079	210	
Abr	10.285	9.535	750	
May	10.896	10.456	440	
Jun	7.626	7.626	-	
Jul	11.126	10.896	230	
Ago	11.828	10.925	903	
Sep	11.815	11.221	594	
Oct	13.205	12.980	225	
Nov	9.350	9.340	10	
Dic	8.204	8.204	-	
ene-13	27.324	27.189	135	
Feb	17.903	17.903	-	
Mar	15.122	15.122	-	
Abr	17.275	17.202	73	
May	11.471	11.471	-	
Jun	9.958	9.648	310	
Jul	9.906	9.906	-	
Ago	16.493	16.493	-	
Sep	19.732	19.732	-	
Oct	17.487	17.487	-	
Nov	10.091	10.091	-	
Dic	12.760	12.760	-	
ene-14	24.501	20.790	3.711	
Feb	45.751	32.426	9.165	4.160

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

**Figura 11** Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacs y Nobacs. Feb-12 a Feb-14

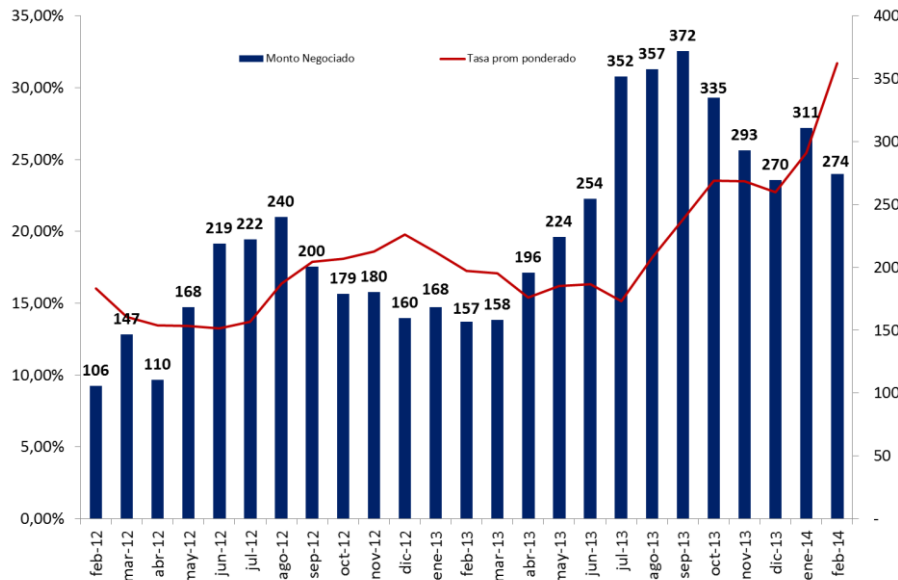


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

## 6. Cheques De Pago Diferido

En el mes de febrero, se negociaron AR\$ 274 M en el mercado de cheques diferidos. El valor negociado representó una disminución mensual de 11,9% y un aumento de 74,9%, respecto a febrero de 2013.

**Figura 12** Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido

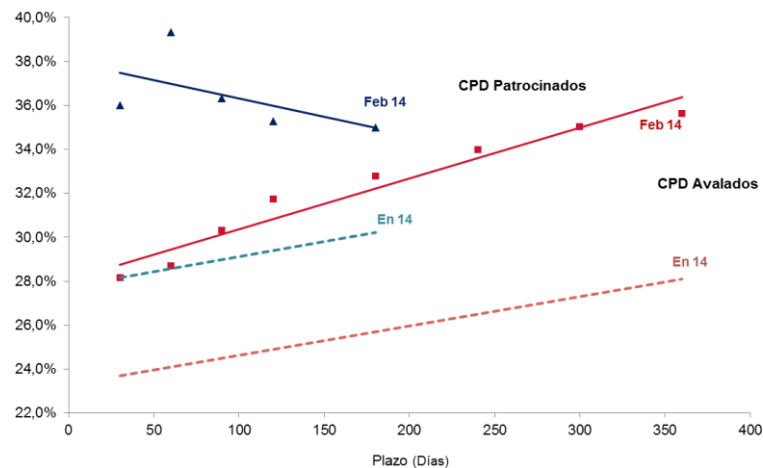


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA

En total se negociaron 5.596 unidades, 9,4% menos que el mes anterior. Asimismo, la proporción de CPD Avalados fue de 97,96% y el plazo promedio del total negociado ascendió a 126 días.

La tasa promedio para los CPD avalados fue 31,60%, mientras que para los patrocinados fue de 37,6%.

**Figura 13** Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Dentro de los cheques avalados, el 39% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 43%, entre 90 y 180 días y el 18% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 88% y el 12% se concentró entre 90 y 180 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales del mes de febrero registró un aumento intermensual de 625 bps, alcanzando un valor de 31,72%.



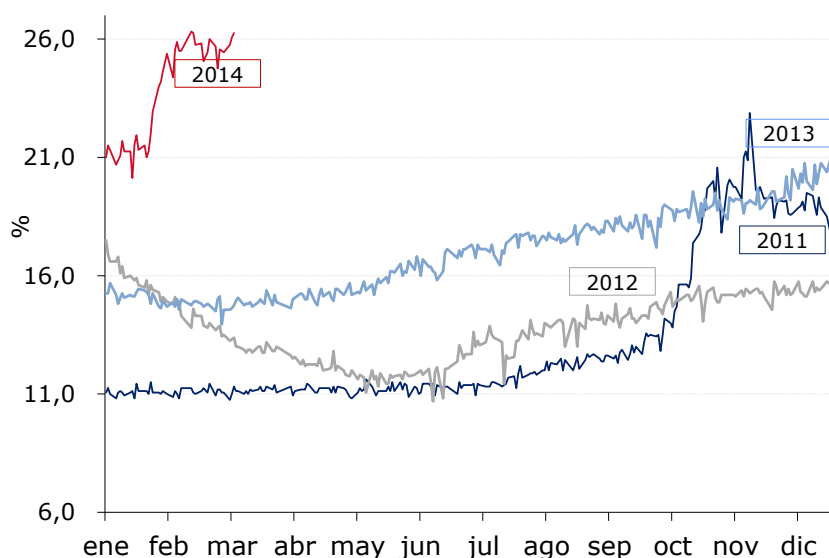
## 1. Tasas De Interés

Al 28 de febrero, la tasa de interés promedio del mercado de Call, registró una disminución respecto al mes pasado, mientras que la Badlar bancos privados presentó un aumento respecto al mismo mes.

El promedio mensual de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 25,62%, aumentando 369 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA<sup>3</sup>, también en promedio, presentó un incremento intermensual de 383 bp, cerrando en 22,24%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call disminuyó, en promedio, 245 bps en relación al mes anterior, cerrando al 28 de febrero en 12,21%.

**Figura 14** Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2011-2014



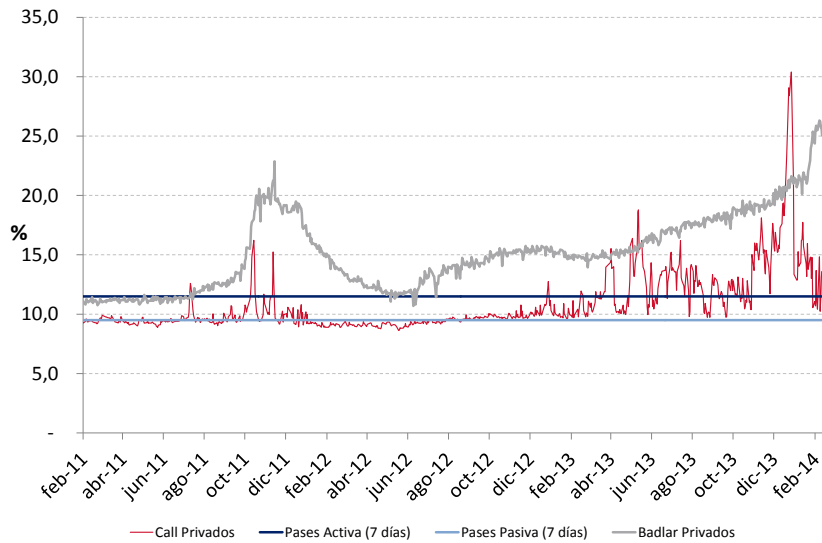
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

Durante el mes bajo análisis, el BCRA mantuvo las tasas de pases activas y pasivas en 11,50% y 9,50%, respectivamente.

<sup>3</sup> Se considera la tasa informada por el BCRA correspondiente a depósitos en pesos, entre AR\$ 100.000 y AR\$ 499.999 para plazos de entre 30 y 44 días.



**Figura 15 Tasas de corto plazo**

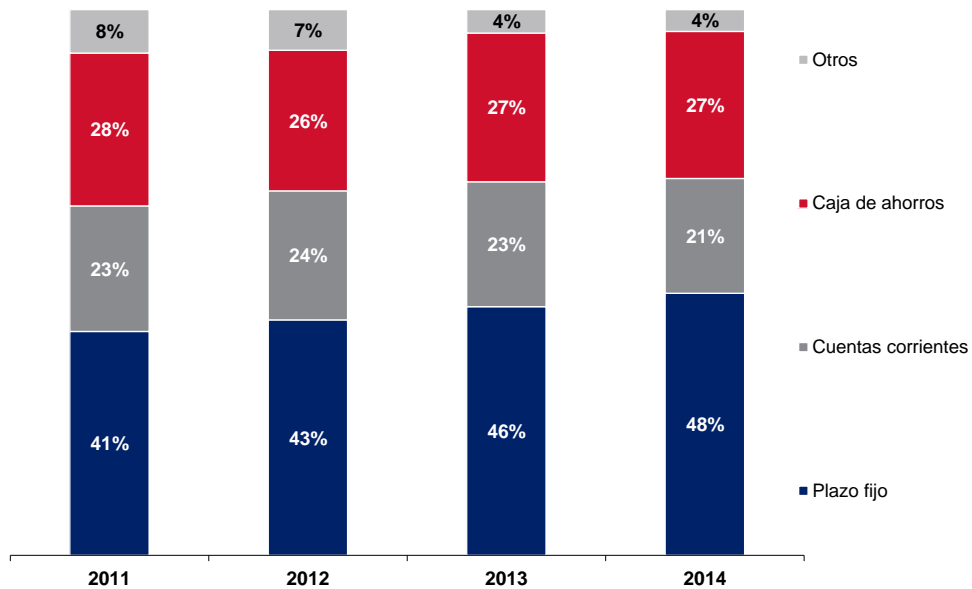


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

## 2. Depósitos

Al 28 de febrero, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 804.120 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un incremento de 3,7%.

**Figura 16 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 24,5%.

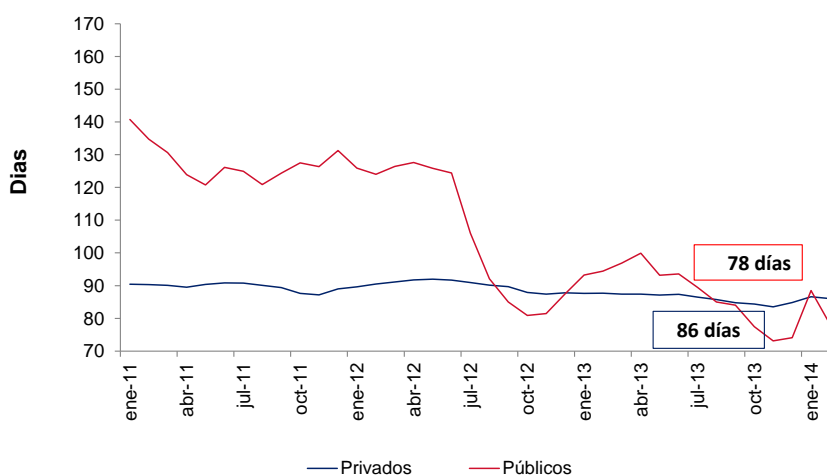
Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos se incrementaron en 3,1% con respecto al mes anterior y aumentaron 22,3% en forma interanual, alcanzando AR\$ 731.465 M.

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos experimentaron un aumento intermensual de 0,6% y disminuyeron 1,9% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 4%, mientras que en dólares tuvieron una variación negativa del 1,7%, respecto al mes anterior. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (los de más de \$1 M), aumentaron 5,5%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos disminuyeron respecto a enero, alcanzando un promedio de 86 días.

**Figura 17 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (ene-11 a feb-14)**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

Considerando los saldos diarios informados al 28 de febrero, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 2,1% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 550.559 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento intermensual de 4,5%.

Los depósitos promedio del sector público aumentaron 7,5% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 253.560 M de acuerdo a los datos disponibles al 28 de febrero. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo aumentaron un 32,2% en relación al promedio del mes anterior.

**Figura 18 Variación mensual de Depósitos Privados**

	Sector Privado										
	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
	Total	% 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.
<b>2012</b>											
Feb	332.000	66,0%	1,5%	3,1%	2,2%	24,6%	30,4%	27,2%	12.108	-0,4%	16,3%
Mar	339.713	66,4%	1,5%	3,7%	2,3%	24,8%	32,2%	27,8%	12.073	-0,3%	15,9%
Abr	347.756	66,5%	2,3%	2,1%	2,4%	23,5%	30,5%	26,7%	11.997	-0,6%	15,6%
May	354.485	66,1%	2,5%	1,4%	1,9%	22,4%	30,0%	25,8%	11.584	-3,4%	15,0%
Jun	355.098	66,0%	0,4%	-0,3%	0,2%	19,0%	28,4%	23,2%	9.640	-16,8%	12,7%
Jul	363.643	66,0%	3,6%	1,0%	2,4%	17,1%	28,0%	22,1%	8.755	-9,2%	11,4%
Ago	369.866	65,7%	-0,3%	4,5%	1,7%	15,1%	29,9%	21,6%	8.438	-3,6%	11,0%
Sep	377.386	64,9%	0,8%	3,5%	2,0%	15,3%	32,3%	22,8%	8.197	-2,8%	10,7%
Oct	383.625	64,6%	0,7%	2,7%	1,7%	16,0%	33,7%	23,6%	8.073	-1,5%	10,5%
Nov	393.462	64,5%	2,4%	2,7%	2,6%	21,8%	34,2%	27,1%	7.898	-2,2%	10,1%
Dic	411.468	66,0%	7,1%	1,9%	4,6%	26,2%	37,0%	30,4%	7.850	-0,6%	9,7%
<b>2013</b>											
Ene	424.043	67,1%	1,3%	5,7%	3,1%	26,4%	36,9%	30,6%	7.878	0,4%	9,6%
Feb	428.451	66,3%	-0,4%	2,1%	1,0%	24,1%	35,6%	29,1%	7.668	-2,7%	9,4%
Mar	433.546	66,5%	0,2%	2,5%	1,2%	22,5%	34,1%	27,6%	7.526	-1,9%	9,2%
Abr	441.488	66,1%	1,8%	1,4%	1,8%	21,9%	33,2%	27,0%	7.407	-1,6%	9,1%
May	448.088	65,5%	0,8%	2,5%	1,5%	19,8%	34,7%	26,4%	7.327	-1,1%	9,0%
Jun	459.984	66,2%	4,4%	0,9%	2,7%	24,6%	36,3%	29,5%	7.153	-2,4%	8,7%
Jul	473.100	66,8%	3,6%	2,4%	2,9%	24,6%	38,3%	30,1%	7.072	-1,1%	8,5%
Ago	479.626	66,6%	-1,2%	4,2%	1,4%	23,4%	38,0%	29,7%	6.946	-1,8%	8,4%
Sep	491.204	66,7%	2,2%	2,8%	2,4%	25,1%	37,1%	30,2%	6.952	0,1%	8,5%
Oct	501.652	66,4%	2,1%	2,2%	2,1%	26,8%	36,3%	30,8%	6.966	0,2%	8,4%
Nov	509.948	65,9%	0,7%	2,6%	1,7%	24,6%	36,1%	29,6%	6.827	-2,0%	8,3%
Dic	526.678	67,2%	6,5%	-0,1%	3,3%	24,0%	33,4%	28,0%	6.803	-0,4%	8,4%
<b>2014</b>											
Ene	539.450	69,6%	1,7%	3,5%	2,4%	24,4%	30,6%	27,2%	7.157	5,2%	9,7%
Feb	550.559	68,5%	-0,4%	4,5%	2,1%	24,3%	33,7%	28,5%	7.270	1,6%	10,6%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

**Figura 19 Variación mensual de Depósitos Públicos**

	Sector Público										
	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
	Total	% 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.
<b>2012</b>											
Feb	170.735	34,0%	-1,3%	11,4%	4,7%	14,8%	23,1%	18,9%	1.295	-2,6%	3,4%
Mar	171.657	33,6%	-0,4%	1,6%	0,5%	13,0%	19,1%	16,2%	1.255	-3,1%	3,3%
Abr	174.975	33,5%	1,3%	2,4%	1,9%	12,5%	21,2%	17,0%	1.249	-0,4%	3,2%
May	181.698	33,9%	5,8%	2,5%	3,8%	12,2%	20,7%	16,3%	1.084	-13,2%	2,7%
Jun	182.995	34,0%	5,0%	-3,4%	0,7%	18,4%	11,5%	15,0%	995	-8,3%	2,5%
Jul	186.954	34,0%	8,4%	-5,2%	2,2%	32,0%	0,5%	15,6%	1.041	4,7%	2,6%
Ago	193.283	34,3%	0,4%	7,7%	3,4%	32,2%	5,2%	17,6%	957	-8,1%	2,4%
Sep	204.005	35,1%	-1,0%	13,2%	5,5%	36,9%	9,9%	21,4%	935	-2,3%	2,2%
Oct	209.805	35,4%	4,9%	1,0%	2,8%	39,6%	11,6%	23,5%	1.142	22,2%	2,6%
Nov	216.849	35,5%	9,1%	-2,8%	3,4%	57,8%	7,9%	29,3%	1.584	38,7%	3,6%
Dic	212.151	34,0%	3,9%	-9,5%	-2,2%	54,3%	10,9%	31,3%	1.676	5,8%	3,9%
<b>2013</b>											
Ene	207.680	32,9%	-0,4%	-5,2%	-2,1%	41,3%	11,7%	27,3%	1.880	12,2%	4,5%
Feb	217.450	33,7%	-3,2%	16,4%	4,7%	38,5%	16,6%	27,4%	1.499	-20,3%	3,5%
Mar	218.138	33,5%	1,6%	-1,2%	0,3%	41,2%	13,4%	27,1%	1.213	-19,1%	2,9%
Abr	226.108	33,9%	6,6%	0,1%	3,7%	48,5%	10,9%	29,2%	1.165	-4,0%	2,8%
May	235.727	34,5%	2,3%	7,3%	4,3%	43,5%	16,2%	29,7%	1.185	1,7%	2,7%
Jun	235.139	33,8%	4,1%	-6,1%	-0,2%	42,3%	13,0%	28,5%	1.339	13,0%	3,1%
Jul	235.018	33,2%	1,9%	-2,5%	-0,1%	33,7%	16,1%	25,7%	1.429	6,7%	3,4%
Ago	240.114	33,4%	1,6%	2,7%	2,2%	35,3%	10,7%	24,2%	1.291	-9,7%	3,1%
Sep	244.786	33,3%	1,9%	1,6%	1,9%	39,3%	-0,7%	20,0%	1.396	8,1%	3,4%
Oct	253.576	33,6%	1,9%	5,2%	3,6%	35,4%	3,4%	20,9%	1.405	0,6%	3,4%
Nov	263.318	34,1%	0,5%	8,5%	3,8%	24,8%	15,4%	21,4%	1.448	3,1%	3,5%
Dic	257.632	32,8%	6,4%	-14,6%	-2,2%	27,7%	8,9%	21,4%	1.576	8,8%	4,1%
<b>2014</b>											
Ene	235.824	30,4%	-1,4%	-21,8%	-8,5%	26,5%	-10,2%	13,6%	1.790	13,5%	5,7%
Feb	253.560	31,5%	-4,3%	32,2%	7,5%	25,1%	2,0%	16,6%	1.726	-3,6%	5,7%

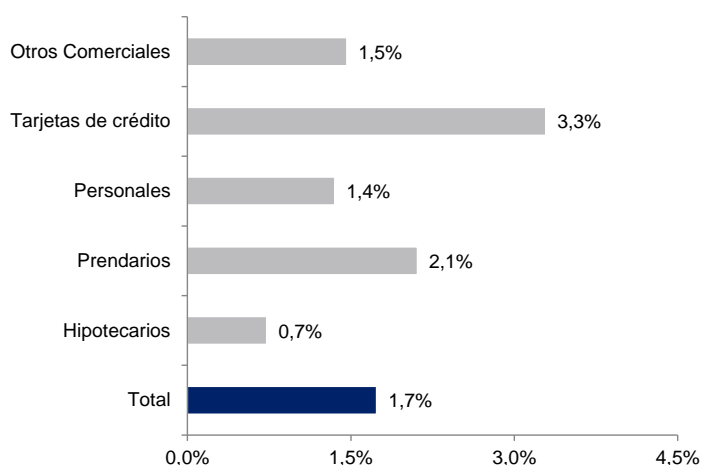
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 28-02-14

### 3. Préstamos

Al 28 de febrero de 2014, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 509.279 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así una suba mensual del 1,7%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 32,3%.

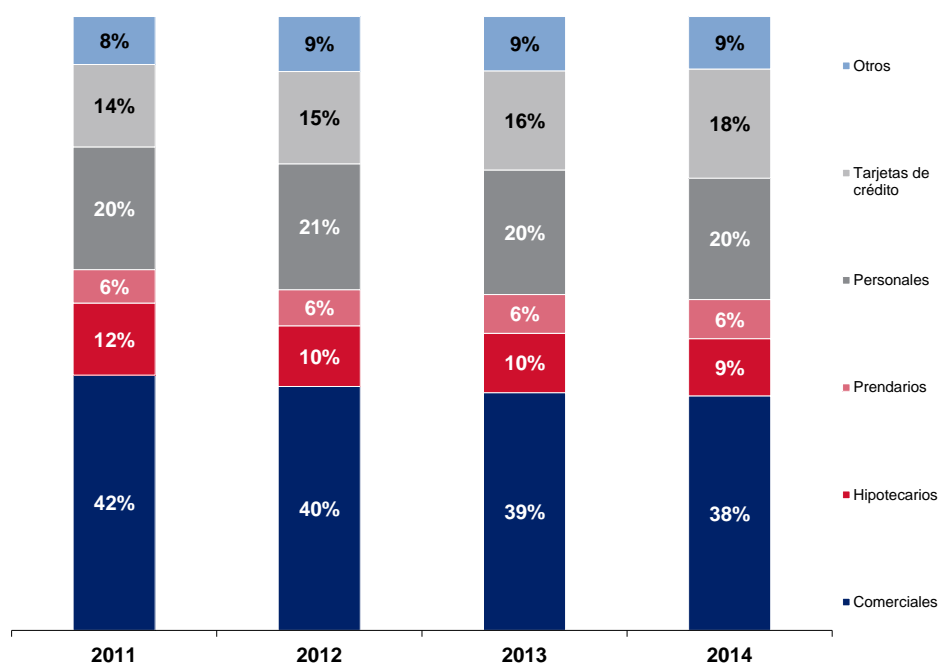
La siguiente figura muestra la evolución mensual por línea de préstamos. Aquellos que en promedio más crecieron, fueron los saldos en Tarjeta de crédito con un incremento del 3,3%, seguidos por Prendarios con un incremento del 2,1%.

**Figura 20 Evolución mensual de préstamos al sector privado - febrero 2014**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 28-02-14

**Figura 21 Composición de los Préstamos al Sector Privado (enero 2011 – febrero 2014)**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 28-02-14



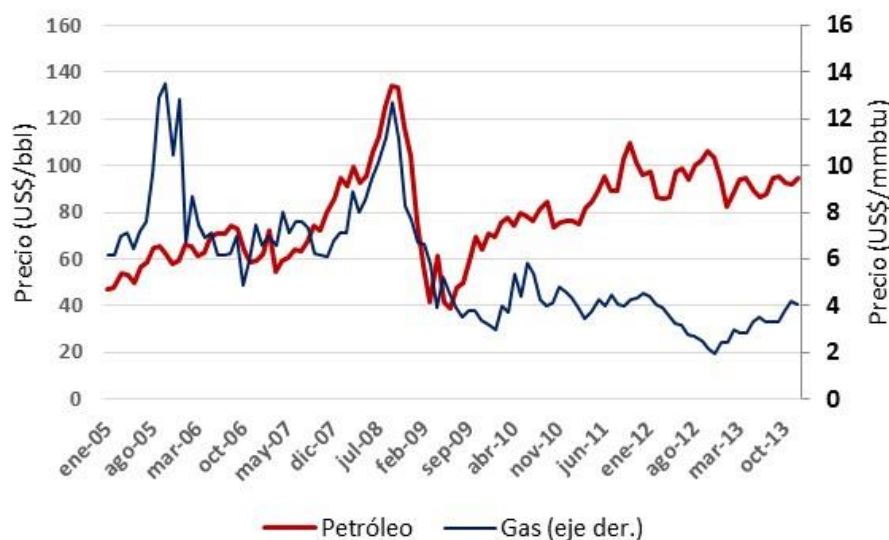
## Sector de Petróleo y Gas en Latinoamérica

A continuación repasaremos las principales tendencias recientes en el sector de Petróleo & Gas, principalmente en Latinoamérica (LATAM).

### Panorama mundial

En referencia al precio del petróleo, éste mantiene una tendencia positiva desde el año 2009, impulsado por el incremento del riesgo geopolítico en los países productores. En contraposición, el precio del gas natural muestra una tendencia a la baja debido al incremento de la oferta impulsado por el boom del shale gas en Estados Unidos.

**Figura 22** Evolución de los precios del petróleo y gas (2005 - 2013)



Fuente: Elaboración propia en base a World Bank

En referencia a las transacciones de fusiones y adquisiciones (M&A según sus siglas en inglés)<sup>4</sup>, en el año 2012 se registró un record de operaciones a nivel mundial, superando los US\$ 402 MM. Empero, en 2013 los deals globales disminuyeron un 29% interanual, tanto en volumen de operaciones como en valor. Algunos de los factores que influyeron en esta caída fueron las incertidumbres geopolíticas y económicas, además de algunos aspectos impositivos que tuvieron lugar en Estados Unidos y que generaron transacciones anticipadas hacia finales de 2012.

Norteamérica y los países de la ex Unión Soviética fueron las regiones más afectadas por mencionada caída. Sin embargo, el continente africano fue la excepción, con un

<sup>4</sup> Un indicador que sirve para analizar el nivel de inversiones en el sector.

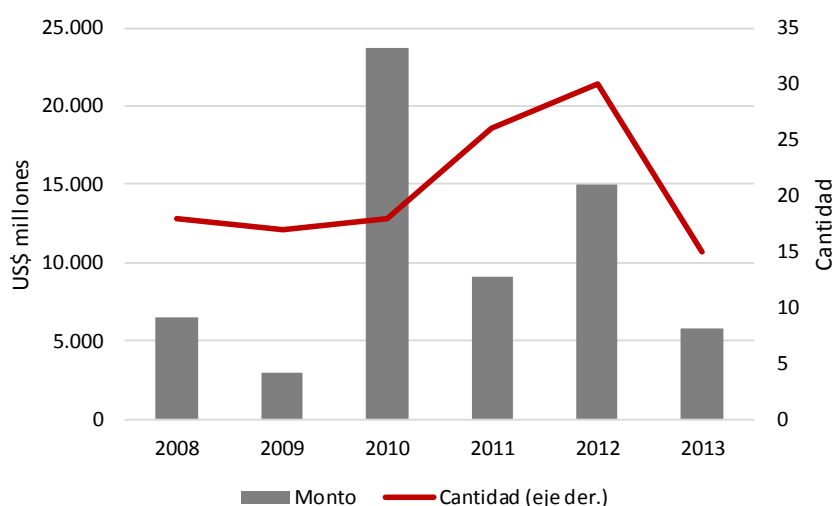
incremento de inversiones extranjeras, principalmente adquisiciones provenientes de compradores chinos. En cuanto a la cadena de valor, el sector upstream fue el menos castigado.

## Evolución en LATAM

LATAM es una región estratégica para el sector de Petróleo y Gas a nivel mundial. Contiene, aproximadamente, el 23% y el 4% de las reservas mundiales de petróleo y gas, respectivamente. Además, hitos como los recientes descubrimientos de yacimientos no convencionales en Argentina y mayor apertura en los mercados de México y Colombia, auguran un futuro próspero y la continuidad de un rol protagónico en la industria.

En cuanto a las inversiones en transacciones de M&A en los últimos 6 años, el año 2010 ostentó el récord en valor de transacciones (US\$ 23.700 M), mientras que en el año 2012 se evidenció el nivel máximo en cantidad de operaciones (30). Siguiendo la tendencia mundial, el año 2013 mostró una disminución en cantidad y monto de los deals en la región. A pesar de esto, el panorama a largo plazo continúa siendo positivo para la zona.

**Figura 23** LATAM M&A Petróleo y Gas (2008 - 2013). Monto Total / Cantidad de transacciones



Fuente: Elaboración propia en base a Mergermarket

## Origen de las inversiones

El protagonismo de las compañías que provienen de Asia es cada vez es mayor, destacándose principalmente inversores de China.

## Tipos de players

Entre los tipos de players se destacan las multinacionales privadas y las petroleras estatales, responsables de las principales inversiones en la región. Las petroleras juniors también están mostrando una participación creciente en la zona, especialmente en países cuyo sector petrolero está creciendo, tal es el caso de Colombia, y en países donde el sector de Shale se encuentra en auge, como en Argentina. La tendencia es que tanto petroleras estatales como petroleras juniors (que aportan know-how local

del sector), buscan asociarse con multinacionales, quienes aportan tecnología y capital.

## Sectores target

Siguiendo la tendencia mundial, el sector upstream es el destino principal de las inversiones en petróleo y gas en LATAM.

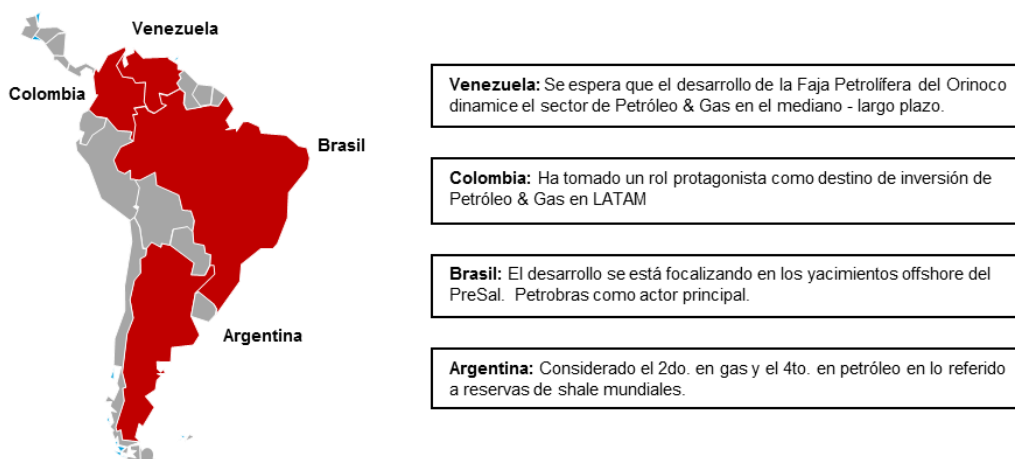
## Estructura de las transacciones/inversiones

Los inversores en petróleo y gas tienden a invertir específicamente en los activos de su interés y no en la adquisición de la totalidad de una compañía o grupo. Esto se debe a que, por un lado, las inversiones que realizan poseen un objetivo estratégico puntual, y por otro, evitan de esta forma mayores controles y exigencias en las aprobaciones gubernamentales de los deals e inversiones.

Las principales inversiones de Petróleo y Gas se concentran en los siguientes países de LATAM:

- **Brasil:** es el segundo productor petrolero en LATAM y el principal destino de inversiones. El desarrollo en este país es liderado por Petrobras y las inversiones se concentran en las áreas offshore en el Presal, que incluye la cuenca Santos.
- **Argentina:** se espera que el yacimiento no convencional Vaca Muerta (considerado el segundo en gas y el cuarto en petróleo, en lo referido a reservas de shale mundiales), continúe atrayendo inversiones.
- **Colombia:** ha tomado rol protagónico entre los destinos de inversión en los últimos años. Este flujo de inversiones ha impulsado su sector energético, siendo el cuarto productor de la región, pese a ser el sexto en cuanto a reservas.
- **Venezuela:** se espera que el desarrollo de la Faja Petrolífera del Orinoco (petróleo extra-pesado) dinamice tanto al sector petrolero como a la economía local, atrayendo una inyección importante de capitales extranjeros. El principal player es PDVSA, en asociaciones con petroleras internacionales (empresas mixtas).

**Figura 24 Principales actores de Petróleo y Gas en LATAM**

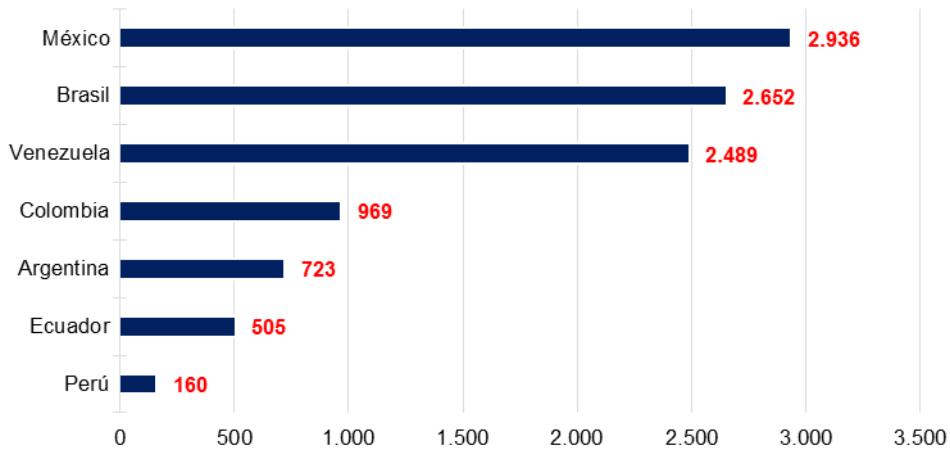


Fuente: Elaboración propia

## Producción y reservas

México es el principal productor de la región, aunque desde el año 2008 muestra una tendencia negativa. El gobierno mexicano, en su intento por revertir esta tendencia y dinamizar el sector petrolero, ha modificado el marco regulatorio permitiendo así mayor participación de inversores extranjeros (hasta el año 2013 el sector petrolero se encontraba monopolizado por la empresa estatal Pemex).

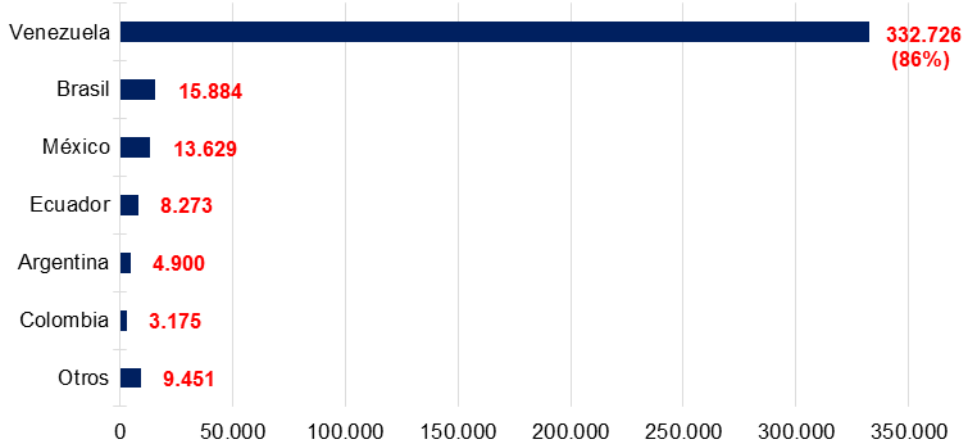
**Figura 25** Producción de Petróleo por país (miles de barriles por día)



Fuente: Elaboración propia en base a US Energy Information Admin. (EIA)

En cuanto a las reservas, Venezuela ocupa el primer lugar, ostentando el 86% de las reservas totales de la región (el 75% de sus reservas corresponden a petróleo extra pesado ubicado en la Faja Petrolífera del Orinoco). Brasil y México le siguen con el 4% de las reservas, cada uno. Es importante señalar que ambos países superan a Venezuela en la producción de petróleo.

**Figura 26** Reserva de Petróleo y Gas Natural (millones de barriles)



Fuente: Elaboración propia en base a OPEC



## Shale Oil & Gas en Argentina

En los últimos años, Argentina ha tenido un fuerte crecimiento en el sector de Shale Oil & Gas. Grandes empresas tales como Exxon Mobil, Chevron, Total, Shell y Petrobras, atraídas por las enormes reservas en el país, han mostrado interés en este sector. YPF y Apache (esta última recientemente vendió sus activos en Argentina a YPF) han sido las primeras empresas en iniciar la producción de estos recursos no convencionales.

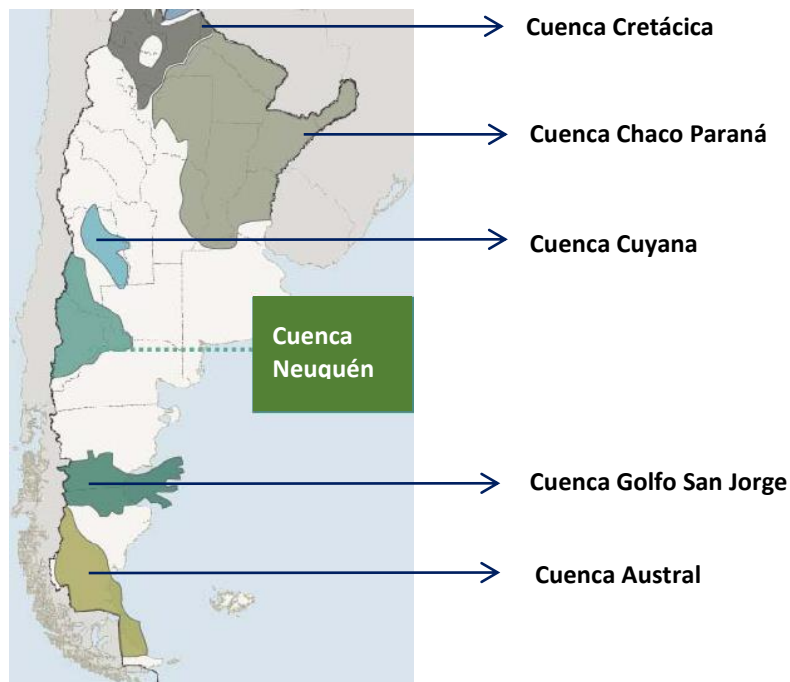
Las actividades del sector se han concentrado principalmente en la provincia de Neuquén, donde se encuentran las formaciones de Vaca Muerta y los Molles, y en las provincias de Mendoza y Río Negro.

Es importante destacar que este sector todavía se encuentra en un estado incipiente, ya que la mayoría de los proyectos están en fases tempranas de evaluación, las cuales comprenden la exploración de perforación, pruebas de pozos y programas pilotos.

## Principales compañías en el sector de Shale Oil & Gas en Argentina

Compañías de capitales nacionales	Multinacionales	Empresas Juniors internacionales
✓ YPF	✓ Exxon-Móvil (USA)	✓ Americas Petrogas (Canadá)
✓ Medanito	✓ Apache (USA) (recientemente vendió sus activos en Argentina a YPF)	✓ Arpetrol (Canadá)
✓ Andes Energía Plc	✓ Chevron (USA)	✓ Azabache (Canadá)
✓ Tecpetrol	✓ Wintershall (Alemania)	✓ Crown Point (Canadá)
✓ Gas y Petróleo de Neuquén	✓ Total (Francia)	✓ Madalena Resources (Canadá)
✓ Pan America Energy	✓ EOG Resources (USA)	✓ Gran Tierra Energy (Canadá)
✓ Pluspetrol		

La siguiente figura muestra la ubicación de las principales cuencas de Shale Oil & Gas en el país.



## Últimos acontecimientos en Argentina

### 1) Acuerdo de YPF con Chevron

En el segundo semestre de 2013, YPF y Chevron firmaron un acuerdo para desarrollar activos de Shale Oil & Gas en Vaca Muerta. Este acuerdo comprende una inversión de más de US\$ 1.300 M para la primera fase del proyecto, en las áreas de Loma la Lata Norte y Loma Campaña. El programa inicial incluirá la perforación de 100 pozos en una superficie de más de 5.000 hectáreas, las cuales forman parte de una concesión de más de 96.000 hectáreas.

### 2) Adquisición de activos locales de Apache por YPF

En febrero 2014, YPF anunció la adquisición de los activos en Argentina de Apache por US\$ 800 millones, convirtiéndose así en el principal operador argentino de Petróleo & Gas. Esta adquisición abarca una producción de 46.800 barriles diarios de petróleo, reservas equivalentes por 135 millones de barriles y nuevas operaciones en Río Negro, Tierra del Fuego y Neuquén. A través de esta adquisición, YPF se consolida como el principal player de Shale en Argentina y uno de los más importantes del mundo.

### 3) Repunte de utilidades y producción para YPF en 2013

Al cierre de 2013, YPF informó una ganancia de \$ 5.681 M después de impuestos, mientras que sus ingresos ordinarios aumentaron en un 34,1% respecto a 2012 y alcanzaron así los \$ 90.113 M. Asimismo, la producción total de hidrocarburos creció un 1,7% interanual, con un aumento del 3,4% en petróleo y del 2,2% en gas, mientras que la venta de nafta se incrementó un 10%.

## Resumen de tendencias y oportunidades

- ✓ Durante el año 2013, el negocio del petróleo y gas en América Latina sufrió una fuerte reducción. A pesar de esto, debido a la cantidad de recursos existentes y a los sólidos precios del petróleo, el panorama a largo plazo continúa siendo positivo para la región y se estima una participación creciente de América Latina en los próximos años.
- ✓ Nuevos descubrimientos de yacimientos reubican a la región en un lugar preponderante en la industria global de Petróleo y Gas, liderado por las reservas de Venezuela (extra pesado), Brasil (off-shore) y Argentina (shale).
- ✓ Petroleras estatales y players locales están en busca de socios que aporten tecnología, know-how y capital para impulsar el sector y desarrollar las reservas, muchas de las cuales son no convencionales y requieren la aplicación de nuevas tecnologías.
- ✓ La creciente presencia de empresas chinas en la región es una señal positiva, que permite el fast-track del desarrollo del sector en el corto-mediano plazo.
- ✓ Petrobras está llevando a cabo un proceso de desinversión de sus activos internacionales, con el objetivo de financiar el desarrollo de sus enormes reservas off-shore, principalmente los yacimientos en la cuenca de Santos. Se están vendiendo activos en Argentina, Perú, África, Japón y Estados Unidos, entre otros.
- ✓ YPF requiere de una inversión de más de US\$ 35.000 M para desarrollar los yacimientos no convencionales de Vaca Muerta. Adicionalmente al reciente acuerdo con Chevron, se han realizado acuerdos de asociación con empresas tales como Wintershell y Dow Chemical, entre otras.
- ✓ Entre las alternativas para el ingreso y/o expansión de players en el sector, se incluyen joint-ventures y operaciones de M&A, como también participación en licitaciones para la asignación de bloques y concesiones.
- ✓ Estabilidad macroeconómica y un marco legal y políticas transparentes son algunos de los factores claves para la atracción de inversiones y el desarrollo del sector. Un caso de éxito es Colombia, que con un nivel de reservas inferior a mucho de sus pares de la región, se ha convertido en uno de los destinos principales de inversiones en LATAM.



## 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](mailto:miguel.arrigoni@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2030

**Daniel Zubillaga**

[daniel.zubillaga@firstcfa.com](mailto:daniel.zubillaga@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2031

**Juliana Rojido**

[juliana.rojido@firstcfa.com](mailto:juliana.rojido@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2003