



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 140, Marzo 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 Marzo de 2016.

En esta ocasión, les acercamos como “Especial del Mes” un resumen de las Tendencias de la Industria de Comunicaciones Móviles.

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni

Chairman & CEO



Resumen Ejecutivo

- ✓ En Marzo se colocaron **15 series de fideicomisos financieros**, una serie más que en el mes anterior. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 2.492,4 M¹**, en cuanto a emisiones dollar-linked no hubieron emisiones en el mes bajo análisis.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables, 7 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 2.222 M**. Mientras que las emisiones dollar-linked ascendieron a **USD 1360 M**.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 241.760 M** y Letras en dólares por **USD 3.867 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 1.291 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con una tasa promedio de **17,49%**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** aumentó respecto al mes previo y alcanzó los **29,74%**.
- ✓ Al 31 de Marzo, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 1.456.073 M**, lo que representa un incremento intermensual del **2,6%**.
- ✓ Al 31 de Marzo, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **1,7%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 836.706 M**.

¹ La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

Contenido

- Resumen Ejecutivo2**

- Mercado de Capitales.....4**
 - 1. Fideicomisos Financieros4
 - 2. Acciones6
 - 3. Bonos Soberanos7
 - 4. Obligaciones Negociables9
 - 5. Lebac y Nobacs11
 - 6. Cheques De Pago Diferido.....13

- Sistema Bancario15**
 - 1. Tasas De Interés15
 - 2. Depósitos.....16
 - 3. Préstamos19

- Especial del Mes.....20**
 - Tendencias de la Industria de Comunicaciones Móviles20

- Contactos23**



Mercado de Capitales

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

1. Fideicomisos Financieros

En Marzo se registraron 15 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 2.492 M². Dicho volumen representa un aumento del 9,06% en comparación con el mes anterior y un aumento del 72,63% respecto a Marzo de 2015.

Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Marzo 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	Ribeiro LXXXV		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	171,48	B+2,5%(28%-37%)	36,90%	37,81%	AAA	5,20	
2	Megabono 146		Electrónica Megatone S.A.	315,45	B+4%(30%-40%)	36,20%	36,97%	AAA	6,30	
3	Secubono 133		Carsa S.A.	230,66	B+4%(30%-40%)	35,96%	38,92%	AAA	5,30	
4	Centrocard XVII		Centro Card S.A.	89,29	B+4%(28%-35%)	23,48%	30,07%	AA	7,20	
5	Credipaz 13		Credi-Paz S.A.	80,00	B+3%(27%-37%)	32,90%	41,61%	A-1+	3,90	
6	Garbarino 120		Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	345,77	B+1%(26%-36%)	30,99%	37,87%	AAA / AAA	4,50	
7	Ribeiro minicréditos 1		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	141,44	B+2,5%(27%-37%)	33,49%	38,55%	AAA	1,80	
8	Tarjeta Grupar X		Tarjeta Grupar S.A.	59,45	B+2,5%(27%-37%)	34,74%	42,87%	A1	2,30	
9	Red Mutual XLII		Asociación Mutual Unión Solidaria	113,00	B+4,5(22%-35%)	26,99%	42,55%	AAA	8,50	
10	CMR Falabella LVII		CMR Falabella S.A.	161,35	B+2,5%(28%-37%)	35,40%	39,39%	AAA	5,60	
11	Best Consumer Finance XXXIX		Banco de Servicios y Transacciones S.A.	128,20	B+3%(28%-34%)	34,21%	40,81%	AAA	4,60	
12	Tarjeta Saenz IX		Banco Saenz S.A.	120,00	B+3%(27%-37%)	33,93%	42,07%	AAA	7,10	
13	Tarjeta Actual XVII		Actual S.A.	53,45	B+4%(30%-38%)	15,00%	19,08%	AA+	6,50	PyMe
14	Tarjeta Shopping LXXXVIII		Tarshop S.A.	148,49	B+2%(27%-37%)	35,93%	42,06%	AAA	5,60	
15	Megabono 151		Electrónica Megatone S.A.	334,34	B+4%(30%-40%)	35,49%	40,83%	AAA	6,30	
TOTAL				2.492						

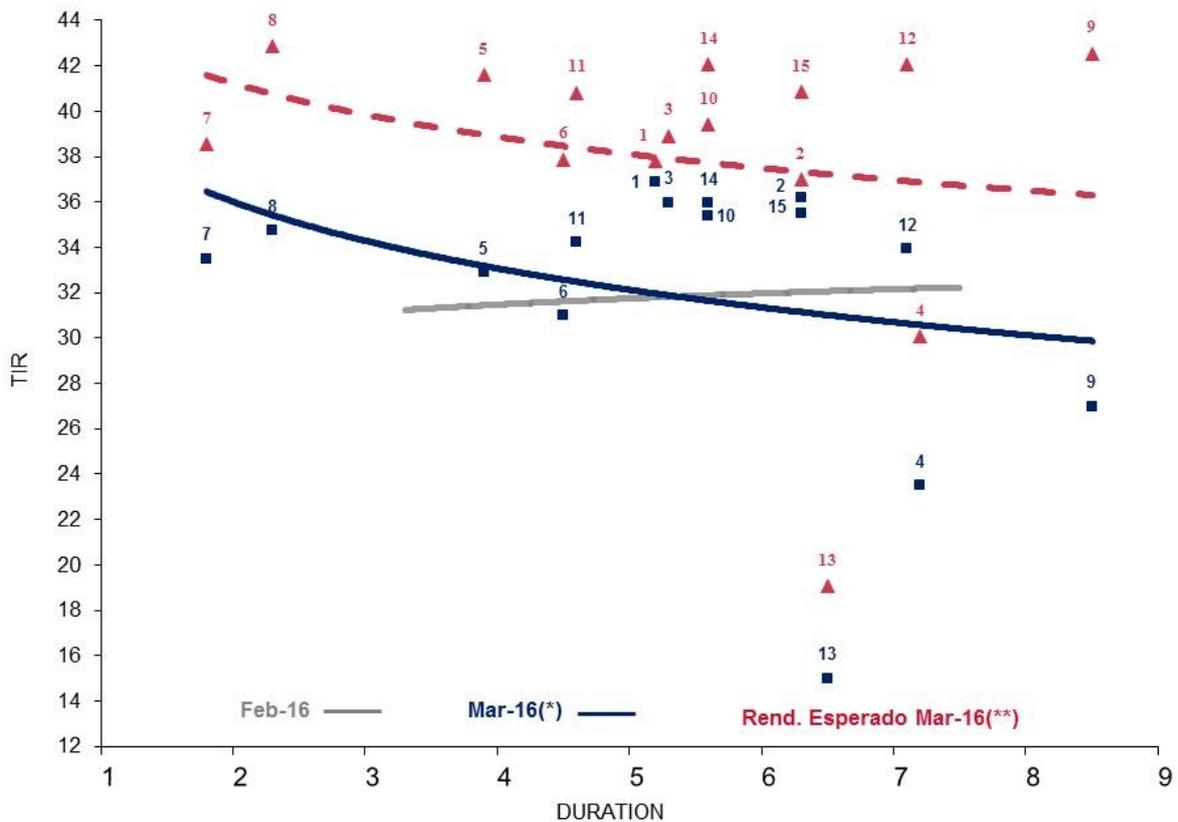
- Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.
- Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.
- (*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.
- (**) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Teniendo en cuenta la cantidad de emisiones, hubo una caída intermensual del 6,3%, e interanualmente un incremento del 36,4%. En el periodo bajo análisis no se han emitido fideicomisos bajo la modalidad *dollar-linked*.

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.

Figura 2 Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Marzo 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 33,98% (TNA 29,61%), lo que significa un aumento de 200 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Febrero. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en -0,13%, lo cual implica una caída mensual de 198 bps.

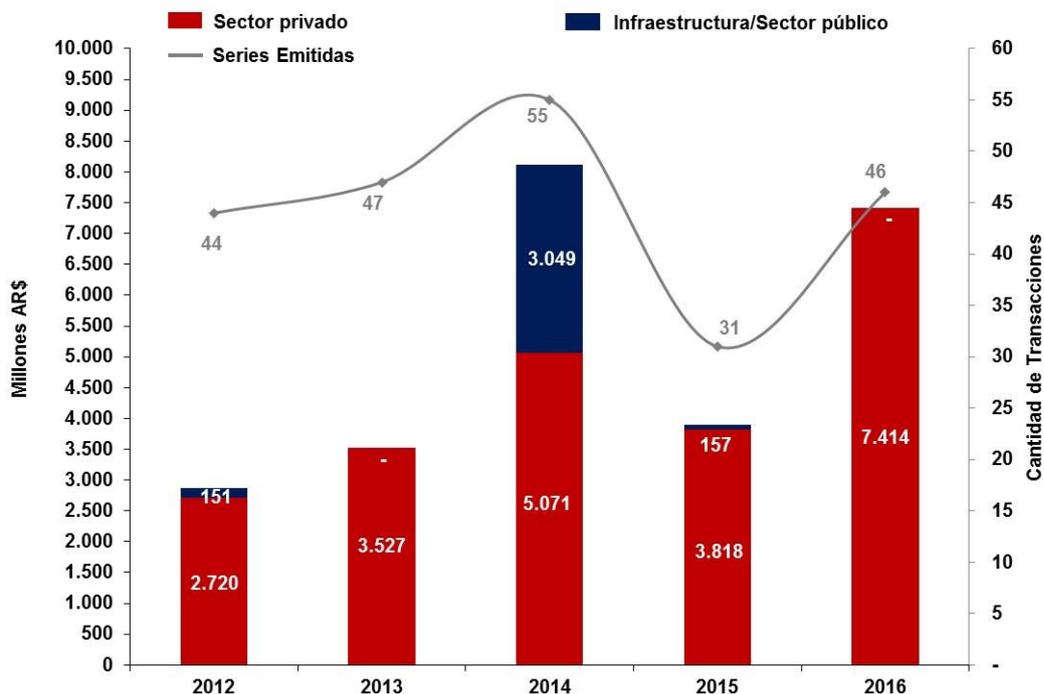
Por otra parte, el rendimiento esperado del título, es decir considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, para los bonos senior promedió 39,46% (TNA 33,72%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 399 bps, lo que representa un crecimiento mensual de 111 bps.

Se excluyó de los cálculos las colocaciones bajo el régimen PyME CNV.

Durante Marzo, no se registraron emisiones en pesos de cupón fijo. Respecto a las emisiones de cupón variable, el 33% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses, y el 67% restante se ubicó en el rango de duration de 5 a 10.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante los primeros tres meses 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 tercer mes del año el índice Merval registró una baja de 0,94%, ubicándose en los 12.992,43 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una suba mensual del 5,87% y cerró el mes en 891,01 puntos, dado que el peso argentino se apreció un 6,43% respecto a la moneda estadounidense, que a su vez cerró el mes con una paridad de 14,58 pesos por dólar.

Las acciones, en su conjunto, presentaron resultados negativos con 33 papeles en alza, 40 en baja y solo 2 sin cambios, a lo largo de las 21 ruedas de Marzo. En cuanto a las empresas del panel líder, 10 acciones obtuvieron resultados negativos y solo 2 presentaron resultados positivos.

El monto total operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 109,735 M, con un promedio diario de AR\$ 5,225 M; un 3,96% por encima del monto promedio registrado en Febrero. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 5,158 M, con un promedio diario de AR\$ 245,66 M, un 1,83% por encima de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos positivos durante el mes de Marzo. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba del 16,97% en moneda local y del 30,76% si se lo mide en dólares. El Mexbol, de la Bolsa de México, registró una suba de 4,96% en moneda local y del 10,16% si se lo considera en dólares. Por su parte, el Índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en Marzo una suba de 7,08% y cerró el mes en 17.685,09 puntos.

El Peso Argentino se revaluó 6,43% ubicándose en 14,58 pesos por dólar. El Real Brasileiro registró una revaluación de 10,55% alcanzando 3,59 reales por dólar. Por su parte el Euro se revaluó 4,66% con 1,14 dólares por euro y por último el Yen Japonés se revaluó 0,11% con 112,57 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 13,6% a un nivel de 38,34 dólares por barril. Por su parte la soja presentó una suba de 6,77% alcanzando un precio de 334,65 dólares por tonelada.

Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval			
	Cotización	Var. % MAR	Var. % MAR-15 / MAR-16				
Aluar	10,45	-5,86%	-10,68%	Mayor Alza de Acciones			
Petroleo Brasileiro	41,90	43,74%	12,79%	Var. %			
Banco Macro	94,30	-11,72%	34,81%	MAR			
Sociedad Comercial del Plata	3,05	-10,29%	-14,57%	MAR-15/ MAR-16			
Edenor	12,25	-7,89%	25,90%	Petroleo Brasileiro	43,74%		12,79%
Siderar	7,34	-13,44%	-5,66%	Tenaris	6,08%		6,89%
BBVA Francés	99,00	-15,21%	21,47%	Mayor Baja de Acciones			
Grupo Financiero Galicia	41,15	-11,51%	48,29%	Var. %			
Pampa Holding	12,06	-11,58%	43,74%	MAR			
Transener Cia.	7,10	-14,15%	20,34%	MAR-15/ MAR-16			
Tenaris	181,50	6,08%	6,89%	BBVA Francés	-15,21%		21,47%
YPF	262,50	-8,85%	-20,81%	Transener Cia.	-14,15%		20,34%

INDICES BURSATILES (en USD)					
Internacional			Latam		
	Cierre MAR	Var. % MAR		Cierre MAR	Var. % MAR
Dow Jones	17.685,09	7,08%	Bovespa	13.934,43	30,76%
S&P 500	2.059,74	6,60%	Merval	891,01	5,87%
Nasdaq	4.869,85	6,84%	MEXBOL	2.655,31	10,16%
FTSE	7.027,04	6,00%	IPSA	5.8971	10,46%
Nikkei	148,87	4,68%	Colcap	0,4451	17,80%

MONEDAS							
Internacional				Latam			
	Cotización	Var. % MAR	Var. % MAR-15 / MAR-16		Cotización	Var. % MAR	Var. % MAR-15 / MAR-16
Euro (EUR)	1,138	4,66%	4,51%	Real (BRL)	3,592	-10,55%	10,54%
Libra (GBP)	1,436	3,18%	-3,49%	Argentina Peso (ARS)	14,582	-6,43%	65,54%
Dólar Australiano (AUD)	1,300	-1,78%	3,13%	México Peso (MXN)	17,279	-4,73%	13,40%
Yen (JPY)	112,570	-0,11%	-5,51%	Chile Peso (CLP)	667,700	-4,07%	7,16%
Yuan (CNY)	6,454	-1,50%	3,83%	Colombia Peso (COP)	3.002,200	-8,83%	17,38%

COMMODITIES (en USD)							
Mineros				Agricultura			
		Cierre MAR	Var. % MAR			Cierre MAR	Var. % MAR
Petróleo (WTI)		38,34	13,60%	Trigo		173,99	6,41%
Oro onza Troy		1.232,75	-0,48%	Maíz		138,38	-0,57%
Plata		15,46	3,66%	Soja		334,65	6,77%

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, mostraron resultados en su mayoría negativos en Marzo, destacándose entre aquellos con performance negativo el Bocon 2024 con una caída mensual del 10,5%. El único con rendimiento positivo, fue el Par Pesos 2010, con una suba del 3,2%.

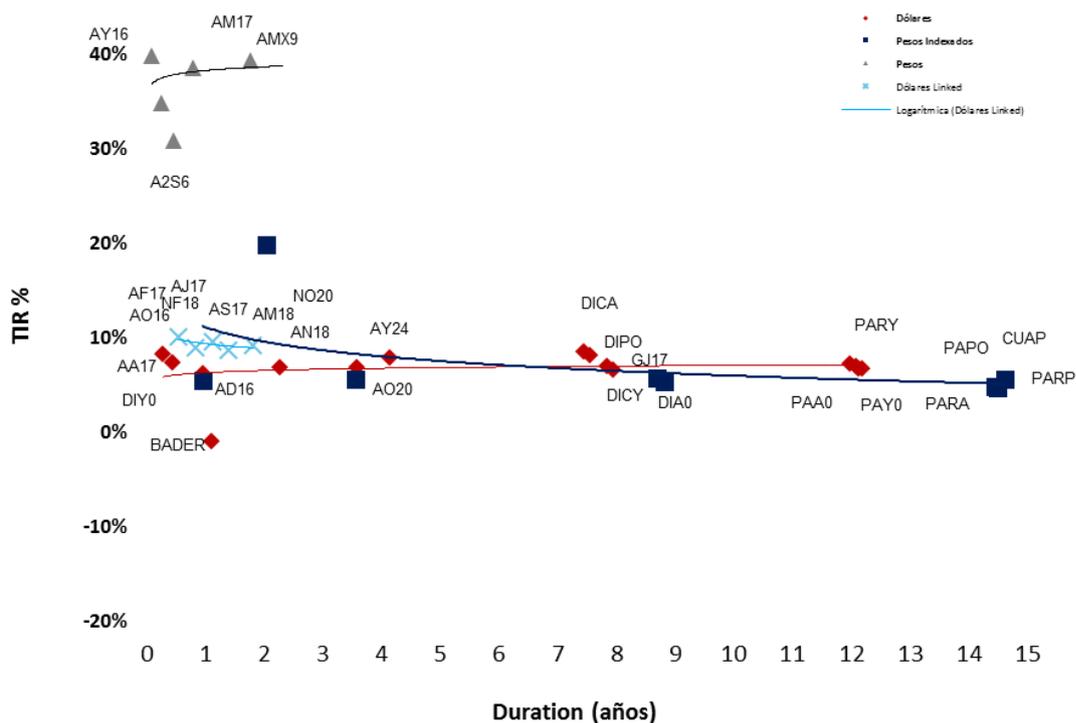
Los bonos en pesos mostraron en su mayoría resultados negativos. Sobresaliendo, el BONACR 16 con una caída del 4,8%. Entre los que tuvieron rendimientos positivos fueron el BONAC 2016 (Mayo) (AY16) y el BONAR 2017, con una suba del 2,7%.

En lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares todos mostraron resultados negativos. Sobresaliendo entre los que tuvieron resultados negativos el Discount USD NY 2010 con un caída del 9,4%.

Con relación a los títulos públicos atados al dólar (dollar-linked), todos experimentaron caídas en los precios, sobresaliendo el BONAD 2016, con una caída del 3,9%.

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 31-3-16.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

Figura 6

BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 31-3-16

Cód.	Descripción	En PESOS				Var.Precio	
		Cierre	Paridad	TIR	MD	30d	YTD
		31-03-16		Anual			
Pesos Indexados							
NF18	Bogar 2018	121,0	96,9%	5,5%	0,9	-8,3%	-14,8%
NO20	Bogar 2020	206,4	70,3%	19,8%	2,0	-3,5%	8,4%
PR13	Bocon 2024	328,0	88,2%	5,5%	3,6	-10,5%	16,3%
DICP	Discount Pesos 2005	530,0	105,2%	5,3%	8,8	-4,4%	43,6%
PARP	Par Pesos 2005	256,0	65,5%	4,7%	14,5	-8,2%	57,1%
PAP0	Par Pesos 2010	252,8	64,7%	4,8%	14,5	3,2%	87,2%
DIP0	Discount Pesos 2010	512,0	101,6%	5,7%	8,7	-1,5%	60,0%
CUAP	Cuasipar	390,0	71,3%	5,5%	14,6	-7,1%	40,8%
Pesos							
AS16	BONAR 16	99,2	98,6%	41,6%	0,4	-4,8%	2,3%
PR15	Bocon Cons. 8°	159,0	90,5%	40,3%	2,3	-4,2%	7,8%
AM17	BONAR 2017	100,0	99,3%	38,6%	0,8	-3,8%	3,1%
AMX9	BONAR 2019	100,5	98,3%	39,3%	1,8	-4,3%	6,9%
AY16	BONAC 2016	103,7	99,3%	39,8%	0,1	2,7%	-
A2S6	BONAC 2016	101,8	101,3%	30,8%	0,4	-3,6%	-
AL16	BONAC 2016	100,8	99,1%	34,9%	0,3	-4,0%	-
AO17	BONAR 2107	107,0	99,9%	38,8%	1,1	2,7%	-
AM20	BONAR 2020	101,8	98,6%	38,3%	2,1	-	-

En DOLARES							
Cód.	Descripción	Cierre 31-03-16	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Dólares</i>							
AA17	BONAR X	1.534,5	100,8%	6,2%	0,9	-4,5%	28,7%
AN18	BONAR 2018	1.598,0	105,1%	6,9%	2,3	-4,6%	14,1%
AY24	BONAR 2024	1.594,0	104,4%	7,9%	4,1	-5,5%	25,3%
DICY	Discount USD NY 2005	2.430,0	115,1%	6,6%	7,9	-5,4%	44,8%
DICA	Discount USD AR 2005	2.149,0	101,8%	8,2%	7,5	-6,8%	29,5%
PARY	Par USD NY 2005	1.015,0	68,8%	6,8%	12,1	-4,7%	46,7%
PARA	Par USD AR 2005	1.028,0	69,7%	6,7%	12,2	-2,6%	38,9%
PAA0	Par USD AR 2010	970,0	65,8%	7,2%	12,0	-3,3%	33,4%
PAY0	Par USD NY 2010	1.000,0	67,8%	6,9%	12,1	-1,0%	42,9%
DIA0	Discount USD AR 2010	2.090,0	99,0%	8,6%	7,5	-7,9%	31,2%
DIY0	Discount USD NY 2010	2.355,0	111,5%	7,0%	7,8	-9,4%	49,1%
GJ17	Global 2017	1.685,0	111,0%	-1,0%	1,1	-0,9%	48,6%
BADER	BADER	1.470,0	98,9%	8,3%	0,3	-2,9%	-
AO20	BONAR 2020	1.605,0	104,8%	6,8%	3,6	-4,8%	-
AD16	BONAR 2016	1.490,0	99,5%	7,4%	0,4	-4,8%	-
<i>Dólares Linked</i>							
AO16	BONAD 2016	1.421,0	95,7%	10,1%	0,5	-3,9%	44,4%
AM18	BONAD 2018	1.305,0	88,4%	9,2%	1,8	-3,8%	33,2%
AF17	BONAD 2017	1.377,0	93,3%	8,9%	0,8	-3,2%	-
AJ17	BONAD 2017	1.340,0	90,6%	9,5%	1,1	-3,6%	-
AS17	BONAD 2017	1.320,0	89,5%	8,7%	1,4	-2,2%	-

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de Marzo, 7 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 9 series bajo Régimen General.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 2.222 M, mientras que de dollar-linked totalizaron USD 1.360 M.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 5,64%, lo que representa un crecimiento de 55 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 36,35% (TNA 31,41%), lo que significó un aumento de 132 bps en comparación a Febrero.

Figura 7

Obligaciones Negociables colocadas en Marzo de 2016

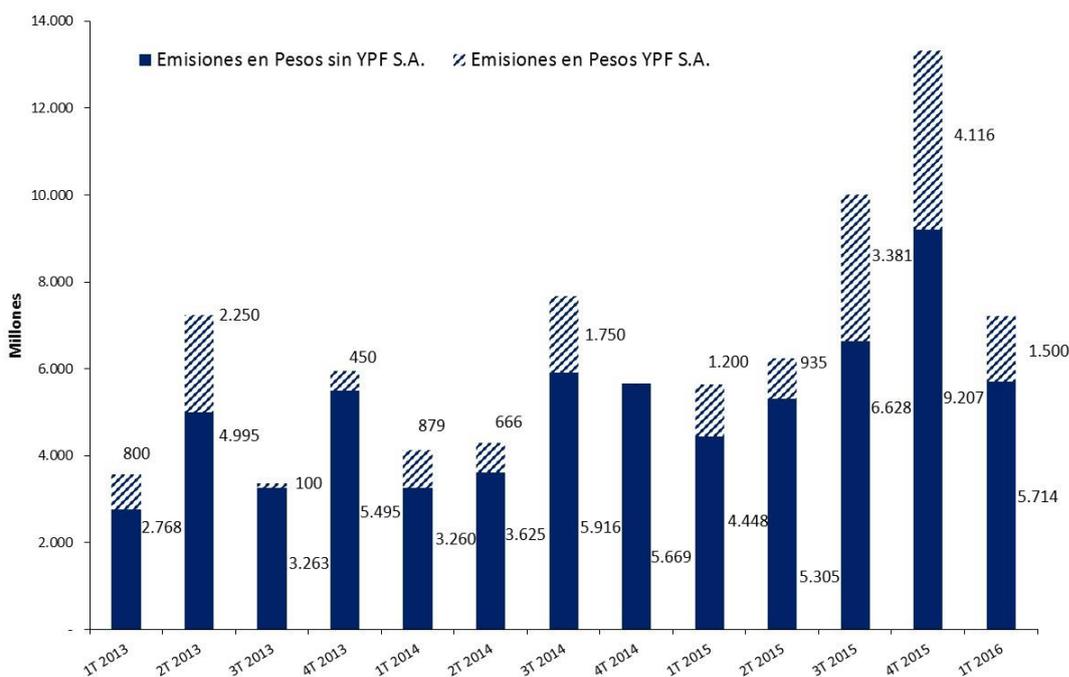
Empresa	Serie/ Clase	Monto (M)	MDA	Plazo	Duration	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.	TIR	
YPF S.A.	Clase XLV	150,00	AR	18 meses	15,11	Margen 4,00%	Badlar + Margen	ON	AA	33,87%	
	Clase XLVI	1.350,00	AR	60 meses	33,36	Margen 6,00%	Badlar + Margen	ON	AA	34,87%	
GENERACION FRIAS S.A.	Clase II	130,00	AR	24 meses	17,88	Margen 6,50%	12 meses Bdlr + Mg(Mín 33%), luego Bdlr + Mg	ON	BBB+	38,91%	
SAVANT PHARM S.A.	Serie IV/ Clase H	Desierta	AR	24 meses	Desierta	Desierta -	Badlar + Margen	ON	A- / BBB+	-	
	Serie IV/ Clase I	60,00	AR	36 meses	16,71	Margen 7,24%	Badlar + Margen	ON	A- / BBB+	41,67%	
BANCO COMAFI S.A.	Clase 14	Desierta	AR	9 meses	Desierta	Desierta -	Fija	ON	A1	-	
	Clase 15	168,45	AR	24 meses	18,50	Margen 5,00%	Badlar + Margen	ON	A+	39,47%	
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXIII	242,00	AR	18 meses	14,76	Margen 4,99%	Badlar + Margen	ON	AA-	40,35%	
IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.	Clase 2	360,00	USD	7 años	64,80	Fija 8,75%	Fija	ON	AA+	9,00%	
YPF S.A.	Clase XLVII	1.000,00	USD	60 meses	50,37	Fija 8,50%	Fija	ON	S/C	8,68%	
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A	Clase VI	121,07	AR	24 meses	18,65	Margen 4,20%	Badlar + Margen	ON	Aaa	38,29%	
TOTAL		\$ 2.221,52									
		USD 1360,00									

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

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

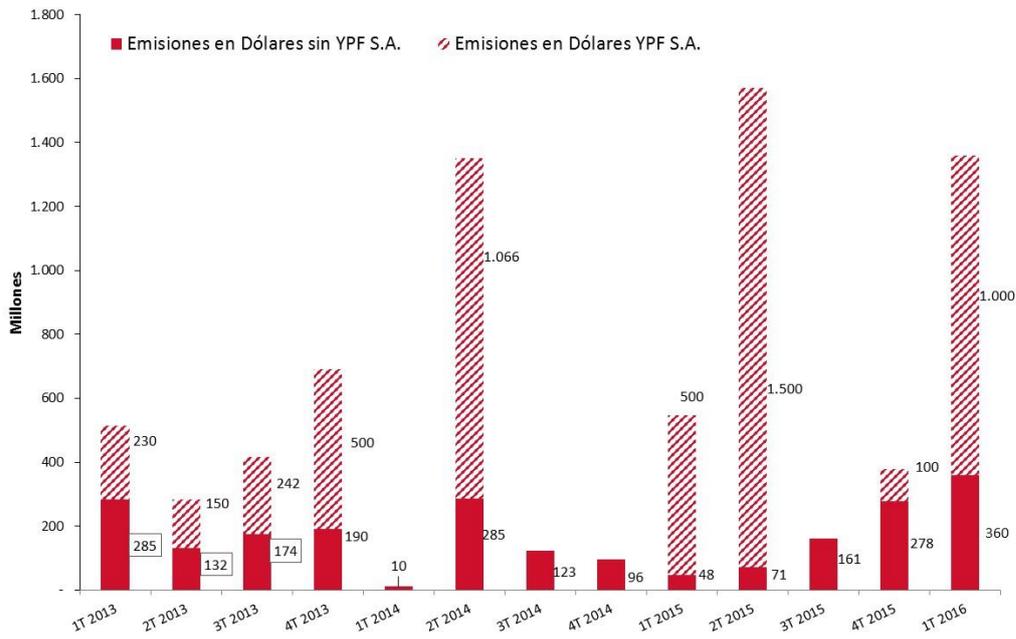
Figura 8

A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9 B) Emisiones de Obligaciones Negociables dolar-linked



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

5. Lebac y Nobacs

Durante el mes de Marzo, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 241.760 M y Letras en dólares por USD 3.867 M. De estas últimas, la totalidad correspondieron al Segmento I.

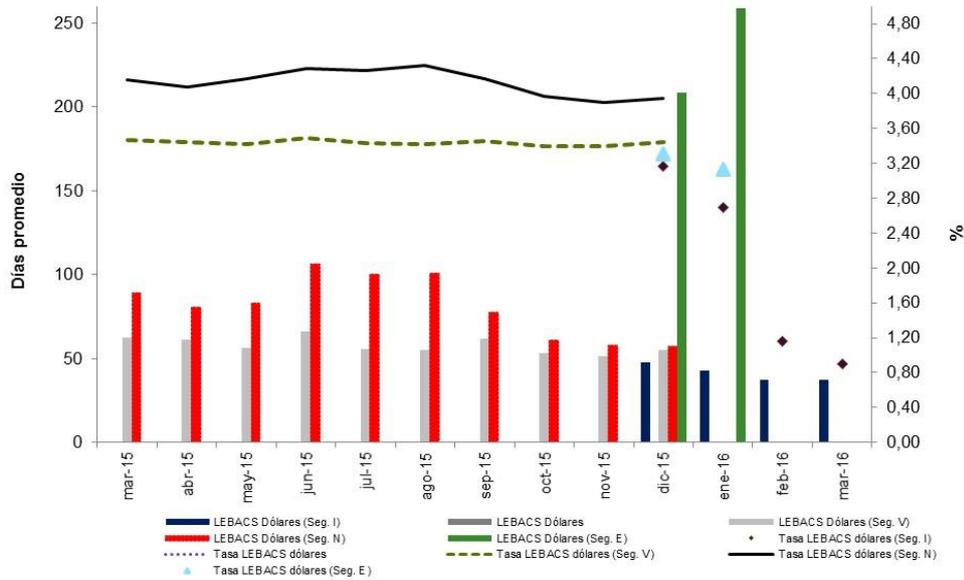
Figura 10 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac en pesos



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

Figura 11

Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacs en dólares

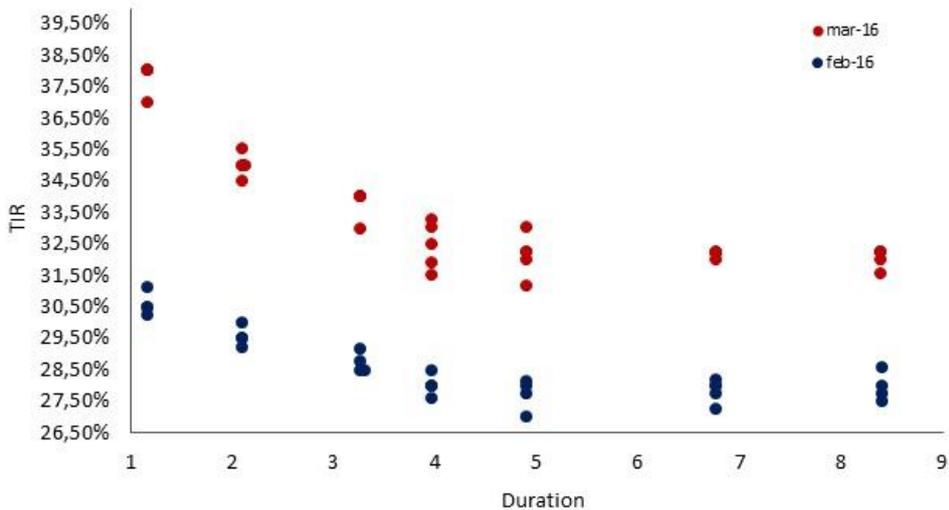


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebacs en pesos fue de 46 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada alcanzó el 37,28%. Por otro lado, el plazo promedio de las colocaciones de Lebacs en dólares del Segmento I ascendió a 37 días y la tasa promedio ponderada pagada por esta fue 0,90%.

Figura 12

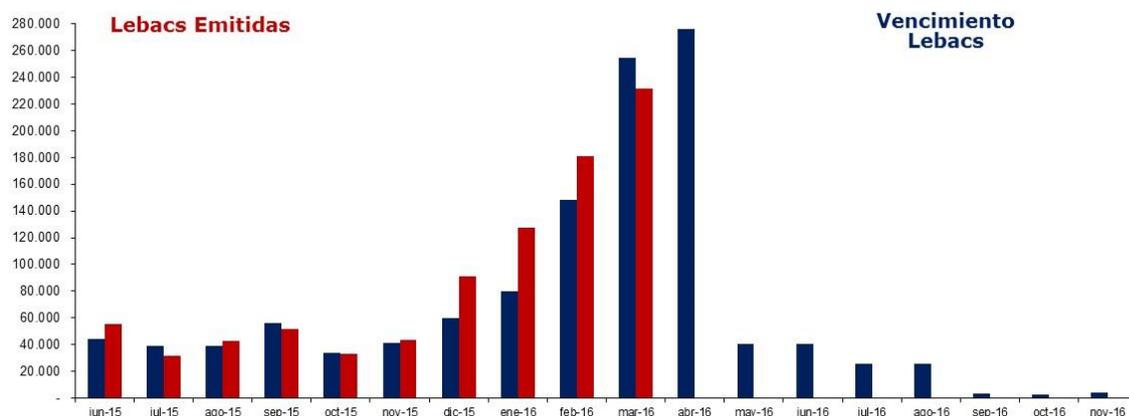
Curva de rendimientos de Lebacs en pesos – Febrero - Marzo 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

En el mes de Marzo se registraron vencimientos por \$ 254.255 M, lo cual representa un aumento intermensual de 71%. El stock de Lebacs entre abril y noviembre asciende aproximadamente a \$ 418.000 M.

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

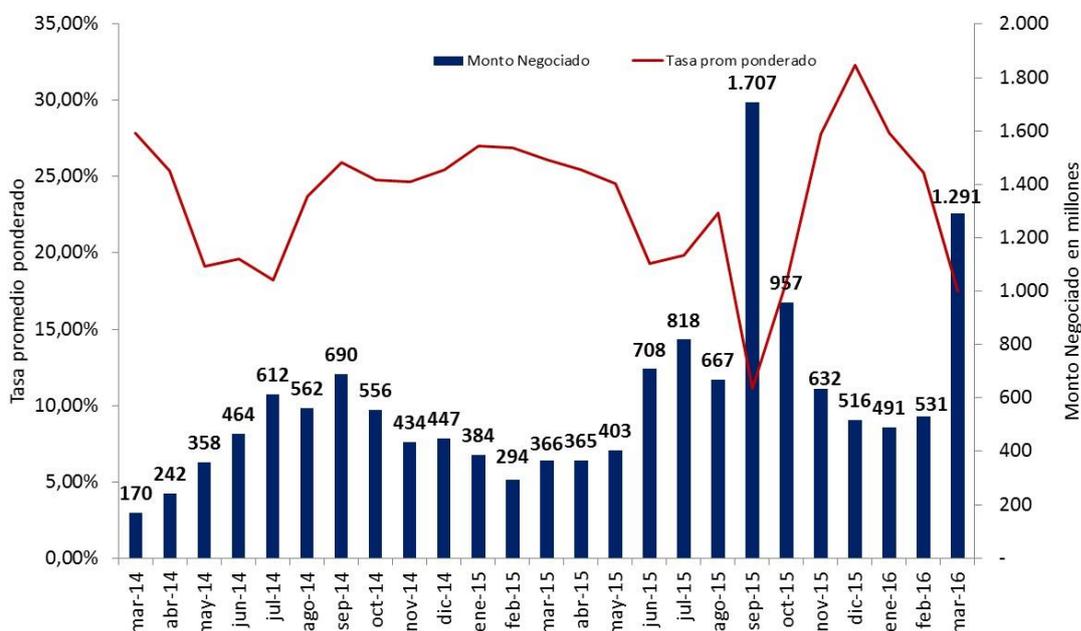


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

6. Cheques de Pago Diferido

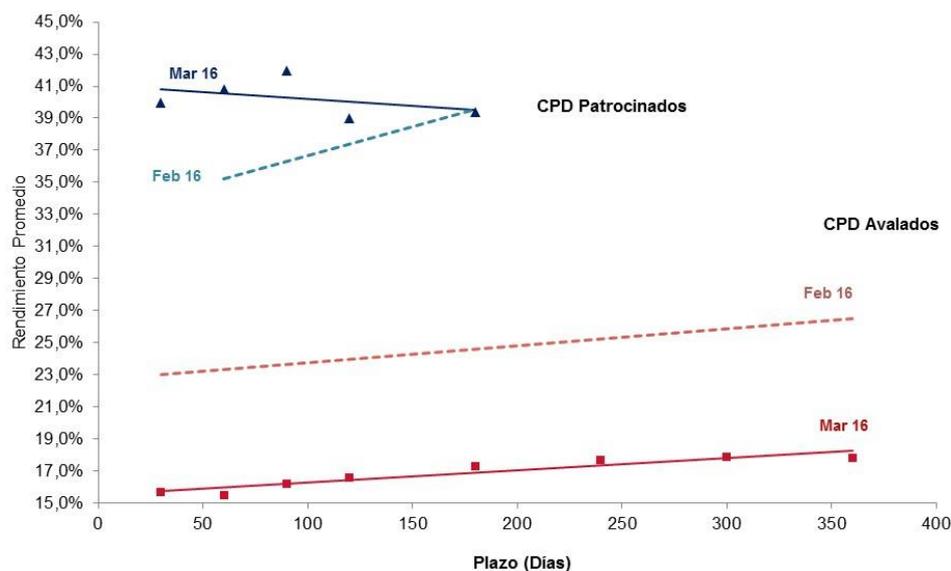
En el mes de Marzo se negociaron AR\$ 1.291 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa un aumento mensual de 143% y 252%, respecto al mismo mes de 2015.

Figura 14 Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En total se negociaron 10.926 unidades, lo que representa un aumento mensual de 85,9%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 98,68% y el plazo promedio del total negociado aumentó a 203 días.

Figura 15**Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)**

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA

La tasa promedio para los CPD avalados fue 17,2%, mientras que para los patrocinados fue 39,60%.

Dentro de los cheques avalados, el 22,7% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 24,8% entre 90 y 180 días y el 52,5% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 17,6% y el 82,4% se concentró en plazos mayores a 90 días.

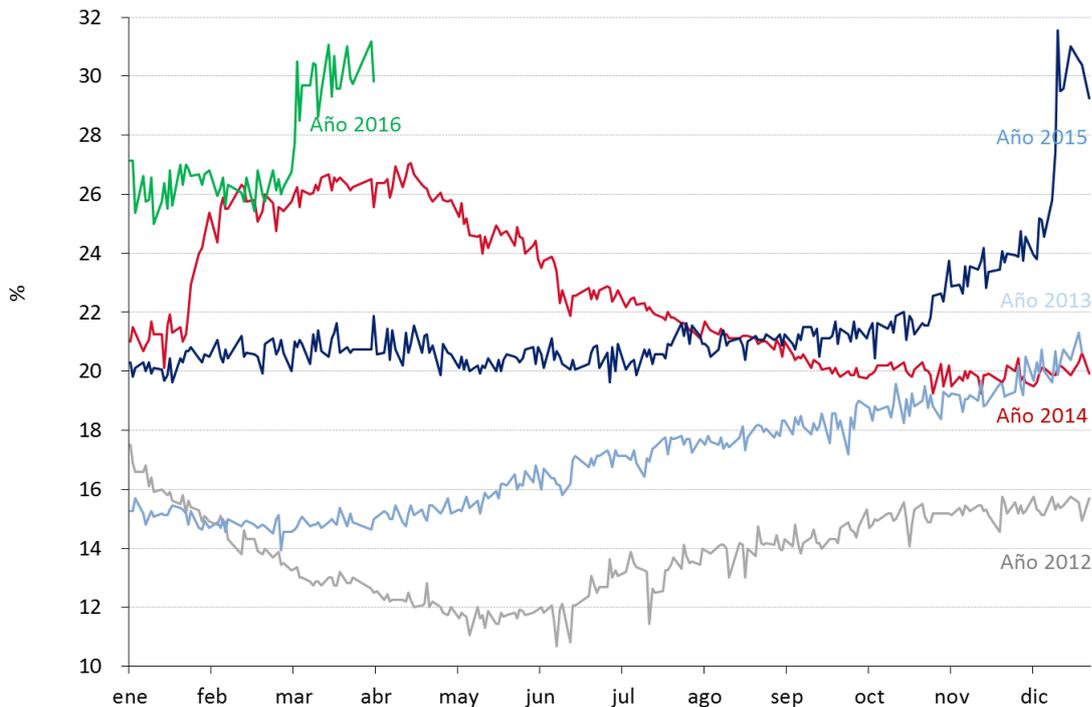
La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de Marzo registró una disminución intermensual del 30,7%, alcanzando un valor de 17,49%.



1. Tasas de Interés

Al 31 de Marzo, la tasa de interés promedio de mercado de Call y la tasa de interés promedio de mercado de Badlar Bancos Privados aumentaron con respecto al mes de febrero.

Figura 16 Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2012-2016



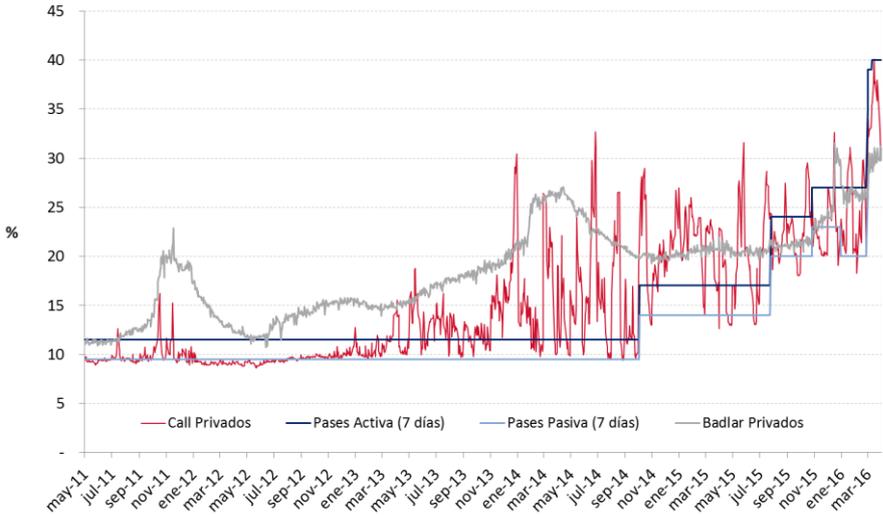
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

El promedio mensual al 31 de Marzo de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 29,74%, aumentando 352 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó un aumento mensual de 239 bps, cerrando en 26,92%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio aumentó 214 bps en relación al mes anterior, cerrando al 31 de Marzo en 31,01%.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA aumentó las tasas activas y pasivas a 40% y 31% respectivamente.

Figura 17 Tasas de corto plazo



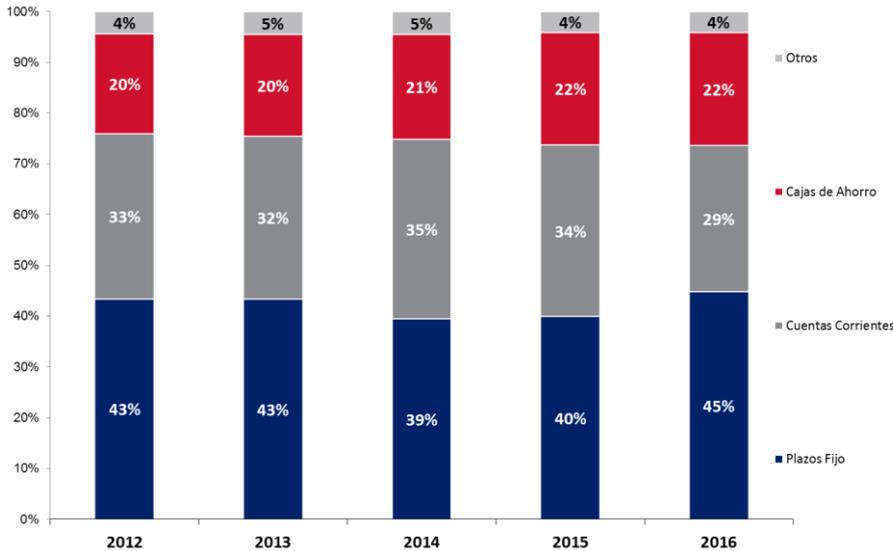
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

2. Depósitos

Al 31 de Marzo, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 1.456.073 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un incremento de 2,6%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 36,3%.

Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos aumentaron en 2,0% con respecto al mes anterior y aumentaron 27,2% en forma interanual, alcanzando AR\$ 1.246.845 M.

Figura 18 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



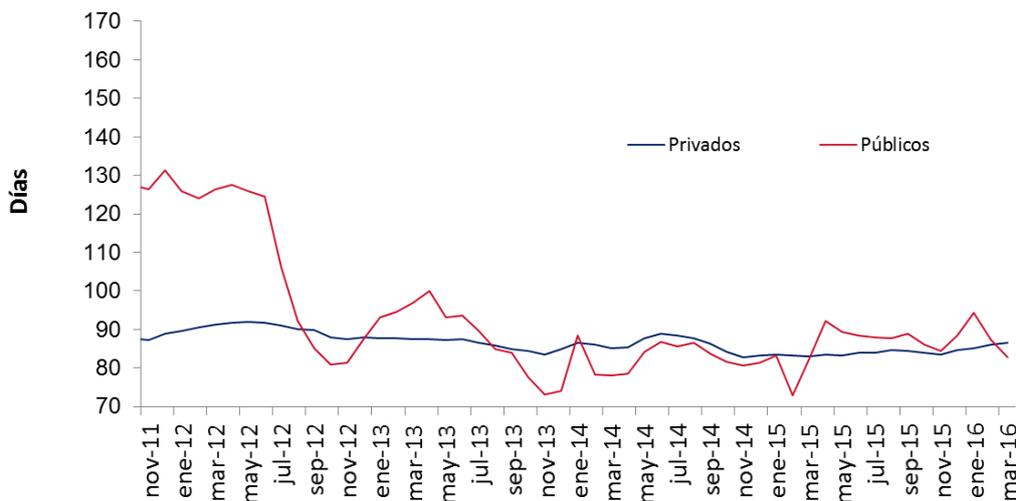
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos aumentaron 6,1% respecto al mes previo y aumentaron 41,1% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 1,7%, mientras que en dólares tuvieron una variación mensual del 0,9%. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (mayores a un millón de pesos), disminuyeron 1,1%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos aumentaron con respecto a diciembre alcanzando un promedio de 87 días.

Figura 19 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (dic-11 a mar-16)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

Considerando los saldos diarios informados al 31 de Marzo, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 1,8% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 1.086.622 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento del 1,7%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público aumentaron 5,0% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 369.451 M de acuerdo a los datos disponibles al 31 de Marzo. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo disminuyeron un 7,4% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 20

Variación mensual de Depósitos Privados

	Sector Privado													
	Total	% s/			Var. Mensuales				Var. Anuales			Total USD		
		Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.			
2014														
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%			
Mar	558.144	68,5%	-1,2%	3,8%	1,4%	22,7%	35,4%	28,7%	6.844	-5,9%	9,9%			
Abr	574.700	68,7%	1,4%	4,7%	3,0%	22,1%	39,7%	30,2%	6.710	-2,0%	9,5%			
May	589.533	69,4%	3,3%	2,1%	2,6%	25,2%	39,1%	31,6%	7.169	6,8%	10,0%			
Jun	605.403	69,8%	5,3%	0,3%	2,7%	26,3%	38,3%	31,6%	7.187	0,3%	9,8%			
Jul	620.200	70,5%	5,4%	-0,2%	2,4%	28,5%	34,8%	31,1%	7.124	-0,9%	9,5%			
Ago	625.816	70,0%	0,4%	1,4%	0,9%	30,7%	31,1%	30,5%	7.118	-0,1%	9,6%			
Sep	636.122	69,8%	2,1%	1,2%	1,6%	30,6%	29,0%	29,5%	7.146	0,4%	9,6%			
Oct	647.781	69,3%	2,6%	0,9%	1,8%	31,3%	27,5%	29,1%	7.175	0,4%	9,5%			
Nov	661.253	69,2%	2,1%	1,9%	2,1%	33,2%	26,6%	29,7%	7.268	1,3%	9,5%			
Dic	685.877	69,1%	6,4%	1,0%	3,7%	33,0%	28,0%	30,2%	7.323	0,8%	9,2%			
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%			

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

Figura 21

Variación mensual de Depósitos Públicos

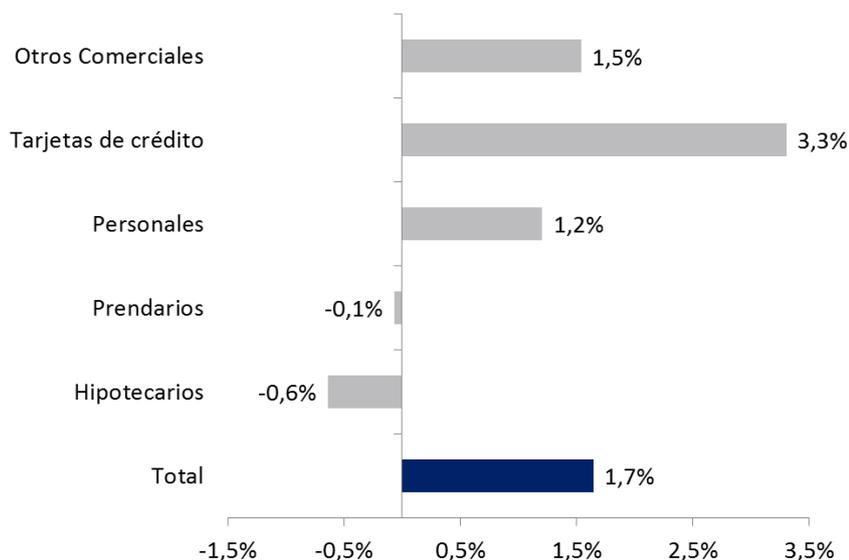
	Sector Público													
	Total	% s/			Var. Mensuales				Var. Anuales			Total USD		
		Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.			
2014														
Ene	235.824	30,4%	-1,4%	-21,8%	-8,5%	26,5%	-10,2%	13,6%	1.790	13,5%	5,7%			
Feb	253.560	31,5%	-4,3%	32,2%	7,5%	25,1%	2,0%	16,6%	1.726	-3,6%	5,7%			
Mar	256.172	31,5%	1,1%	1,0%	1,0%	24,5%	4,3%	17,4%	1.656	-4,1%	5,4%			
Abr	261.942	31,3%	6,1%	-3,1%	2,3%	24,0%	0,9%	15,8%	1.678	1,3%	5,4%			
May	260.022	30,6%	2,2%	-5,7%	-0,7%	23,9%	-11,4%	10,3%	1.327	-20,9%	4,4%			
Jun	262.245	30,2%	10,8%	-15,6%	0,9%	31,9%	-20,4%	11,5%	1.551	16,9%	5,1%			
Jul	259.886	29,5%	-0,8%	-2,3%	-0,9%	28,4%	-20,2%	10,6%	1.568	1,1%	5,2%			
Ago	268.158	30,0%	1,0%	9,7%	3,2%	27,6%	-14,7%	11,7%	1.262	-19,5%	4,2%			
Sep	275.462	30,2%	2,6%	3,6%	2,7%	28,5%	-13,0%	12,5%	1.313	4,0%	4,2%			
Oct	286.309	30,7%	5,0%	2,0%	3,9%	32,4%	-15,7%	12,9%	1.244	-5,2%	3,9%			
Nov	294.842	30,8%	4,5%	-0,3%	3,0%	37,6%	-22,5%	12,0%	1.307	5,1%	4,0%			
Dic	307.012	30,9%	9,9%	-9,4%	4,1%	42,1%	-17,7%	19,2%	1.752	34,0%	4,6%			
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%			

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-16

3. Préstamos

Al 31 de Marzo de 2016, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 836.706 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual del 1,7%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 36,32%.

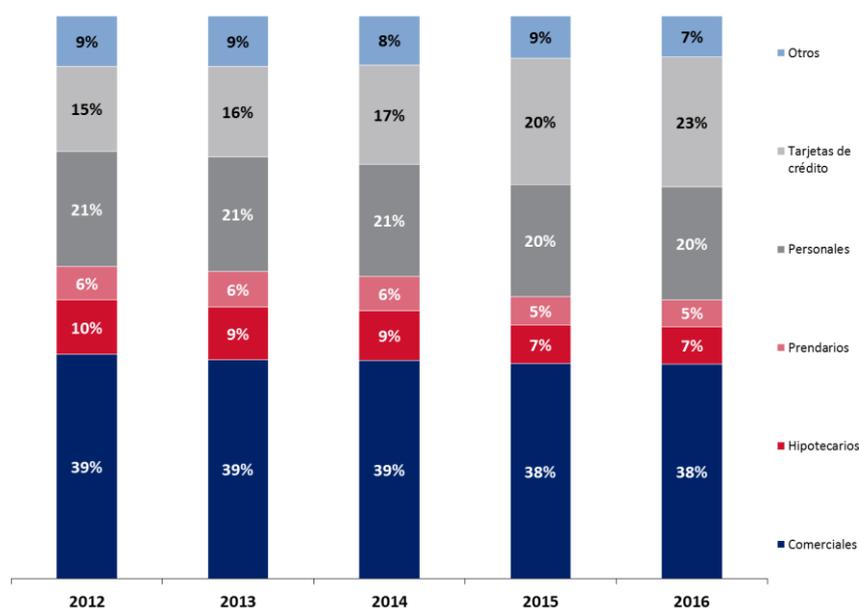
Figura 22 Variación mensual de préstamos al sector privado – Marzo 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-03-16

Con relación a la evolución mensual por línea de préstamo, los créditos de las tarjetas de crédito presentaron un incremento del 3,3%, seguido por el rubro de Otros Créditos con un incremento del 1,5%.

Figura 23 Composición de los Préstamos al Sector Privado (Enero 2012 – Marzo 2016)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-03-16.

Tendencias de la Industria de Comunicaciones Móviles

El Mobile World Congress (MWC) es el evento más importante de la industria de comunicaciones móviles. Reúne en la ciudad de Barcelona todos los años a más de 95.000 personas y a las principales empresas y profesionales del sector. El temario es amplio, abarcando desde celulares, startups de internet, seguridad digital, infraestructura móvil hasta realidad virtual, robots y autos eléctricos.

A partir de nuestra asistencia a este fantástico evento, queríamos compartir algunas de las principales tendencias que vislumbran para los próximos años. Considerando además que esta es una de las industrias con mayor potencial de crecimiento, y en Argentina todavía queda mucho por hacer en materia de comunicaciones.

Penetración celular: A nivel mundial actualmente hay cerca de 3.500 millones de celulares, y se espera que esta cifra se duplique en los próximos 5 años. El crecimiento vendrá principalmente de los países emergentes (por ejemplo los BRICS) donde la penetración celular y de 4G todavía es baja. A su vez hay que considerar también que cerca de 4.000 millones de personas en el mundo todavía no tienen acceso a internet.

Mayor conectividad: Cada vez más aparatos y productos de nuestra vida cotidiana estarán conectados a Internet a través de conexiones móviles inalámbricas – conocido también como Internet of Things (IOT). La tecnología 5G, la cual se espera sea implementada en 2020, se está diseñando para poder impulsar el IOT.

Tráfico de datos en aumento: Los niveles de consumo de tráfico de datos continuarán aumentando de forma explosiva. El principal desafío para las operadoras telefónicas será como monetizar esta mina de datos. Por ahora la carrera la están ganando las compañías de internet (Google, Facebook, Amazon) y no los prestadores del servicio de telefonía móvil, que en general son los dueños de la infraestructura.

Apps móviles: A partir de una mayor penetración de smartphones, el uso de apps que interactúen en la vida diaria del consumidor va a aumentar también (AirBnB, EasyTaxi, Pedidos Ya, entre otras). Es un mercado que será cada vez más dinámico, con la participación de players globales y también locales. El usuario promedio puede pasar más de 10 horas por día utilizando dispositivos electrónicos.

Tecnología en la empresa: En cuanto a comunicaciones móviles, la década pasada se centró en el consumidor, y la siguiente se puede focalizar en la empresa. El mundo industrial también quiere hacer uso de las tecnologías móviles, pero para esto se necesita incorporar un mayor “ADN Digital” en las estructuras de las empresas. Hoy prácticamente no hay áreas de negocios que no sean atravesados por las comunicaciones.

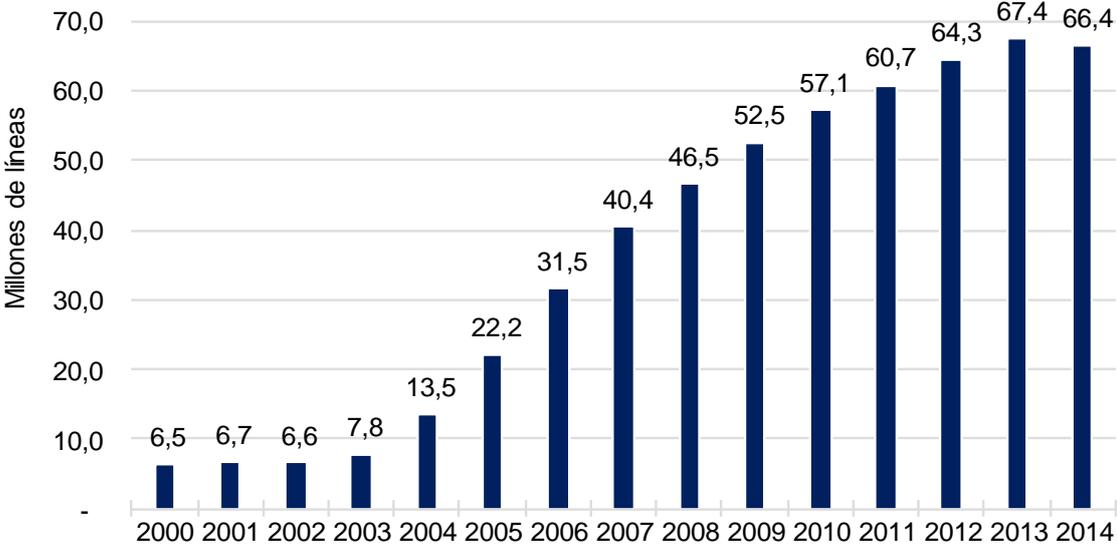
Economía digital (Fintech): Las transacciones digitales continuarán desplazando a las físicas. Por ejemplo, para muchos retailers las ventas a través de dispositivos móviles ya son un gran factor. Por otra parte, un beneficio tangible para los países es que las transacciones digitales pueden generar mayor formalidad en la economía e inclusión social.

Infraestructura: La contracara de una mayor conectividad es la necesidad de desarrollo de infraestructura para comunicaciones. No solo infraestructura celular, sino también wifi, bluetooth, satélite, etc. Este tipo de inversiones requiere una visión de largo plazo, ya que el periodo de repago en general es de 10 a

20 años. Los jugadores más consolidados cuentan con la ventaja de poder manejar mejor los ciclos económicos para hacer frente a estas inversiones. Es un ámbito donde el gobierno y el sector privado deben trabajar juntos (el acceso a internet hoy es casi un derecho humano).

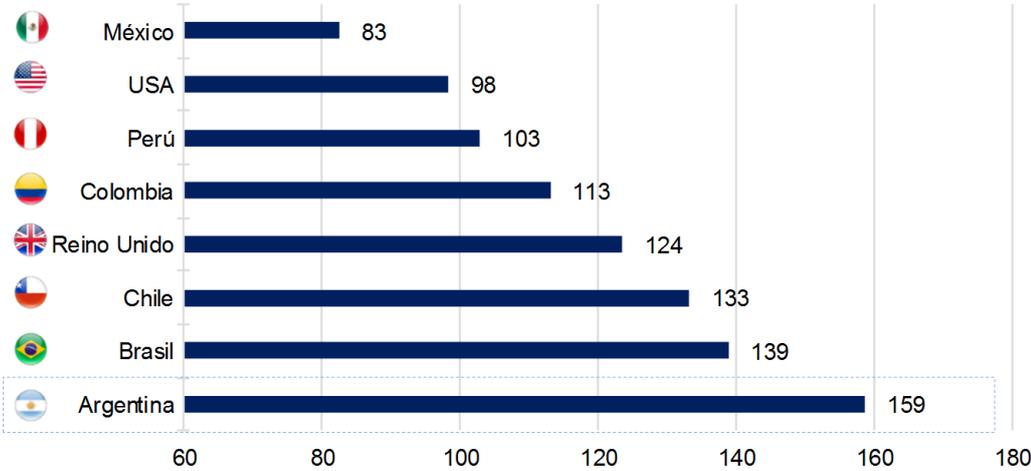
Ahora bien, el mercado de telefonía móvil en Argentina es uno de los más importantes de Latinoamérica. La penetración celular es casi del 160%, una de las tasas más altas a nivel mundial (con una gran cantidad de smartphones), y la cantidad de líneas de celulares ha crecido casi diez veces en la última década (ver gráficos). A pesar de este rápido crecimiento, la calidad técnica del servicio sigue siendo pobre y la gran tarea pendiente es la inversión en infraestructura - algunas de las variables críticas son capacidad del espectro, antenas, fibra óptica y velocidad de conexión.

Figura 24 Evolución de líneas de telefonía móvil - Argentina



Fuente. Unión Internacional de Telecomunicaciones.

Figura 25 Líneas de telefonía móvil por cada 100 habitantes - 2014



Fuente. Unión Internacional de Telecomunicaciones.

A su vez, en una industria que está dominada por pocas empresas (Claro, Telefónica, Telecom-Fintech y recientemente Cablevisión), la entrada de nuevos jugadores especializados a lo largo de la cadena de valor puede darle mayor dinamismo. El aumento de la competitividad dispara la innovación, en donde la regla general es que el pez ágil se come al pez grande.

Hoy Argentina está transitando un camino de apertura al mundo, y la industria de comunicaciones puede ser una de las más beneficiadas. Como referencia, en 2015 el sector que generó mayor nivel de actividad de M&A en Latinoamérica fue justamente telecomunicaciones. Esto significa que si se quisiera, es un buen momento para salir a buscar socios.

Con el fin de impulsar la entrada de inversiones, la agenda de trabajo debe incluir un plan integral para el sector que combine las capacidades del sector público y privado, y busque darles previsibilidad a largo plazo a los inversores. Un caso a tener en cuenta es el de México, en donde las recientes reformas estructurales al sector de telecomunicaciones generaron un boom de inversiones.

Las comunicaciones móviles juegan un rol fundamental en el desarrollo de los países, y Argentina no puede permitirse quedarse atrás. Los próximos 5 años pueden traer más cambios que los últimos 15 años. Hoy más que nunca la capacidad para anticiparse a las nuevas tendencias y tecnologías es vital.



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 Manuel Palavecino

juan.palavecino@firstcfa.com

(54-11) 5129-2040

Juan Tripier

juan.tripier@firstcfa.com

(54-11) 5129-2038

Lucas Blanco

lucas.blanco@firstcfa.com

(54-11) 5129-2066