



# FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 147, Octubre 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 Octubre de 2016.

En esta ocasión, les acercamos como “Especial del Mes” un análisis del mercado de Telecomunicaciones en Latinoamérica.

Hasta la próxima entrega...

**Miguel Ángel Arrigoni**

Chairman & CEO

- ✓ En Octubre se colocaron **15 series de fideicomisos financieros**, lo cual representa una disminución del 11,6% respecto al mes anterior. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 2.943 M<sup>1</sup>**, en cuanto a emisiones dollar-linked, se registró una emisión por **USD 5M**.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **12 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 8.692,60 M**. Mientras que no se registraron emisiones dollar-linked.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 357.284M** y Letras en dólares por **USD 506 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 848 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con una tasa promedio de **25,43%**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** se incrementó respecto al mes previo y alcanzó los **22,09%**.
- ✓ Al 31 de Octubre, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 1.719.105 M**, lo que representa un incremento intermensual del **5,8%**.
- ✓ Al 31 de Octubre, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **3,02%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 965.671 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 .....	8
4. Obligaciones Negociables .....	10
5. Lebacs y Nobacs .....	12
6. Cheques De Pago Diferido.....	14
<b>Sistema Bancario .....</b>	<b>16</b>
1. Tasas De Interés .....	16
2. Depósitos.....	17
3. Préstamos .....	19
<b>Especial del Mes.....</b>	<b>21</b>
Telecomunicaciones en Latinoamérica .....	21
<b>Contactos .....</b>	<b>27</b>

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

## 1. Fideicomisos Financieros

En Octubre se registraron 15 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 3.021 M<sup>2</sup>. Dicho volumen representa un aumento del 8,57% en comparación con el mes anterior y una caída del 2,81% respecto a Octubre de 2015.

**Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Octubre de 2016.**

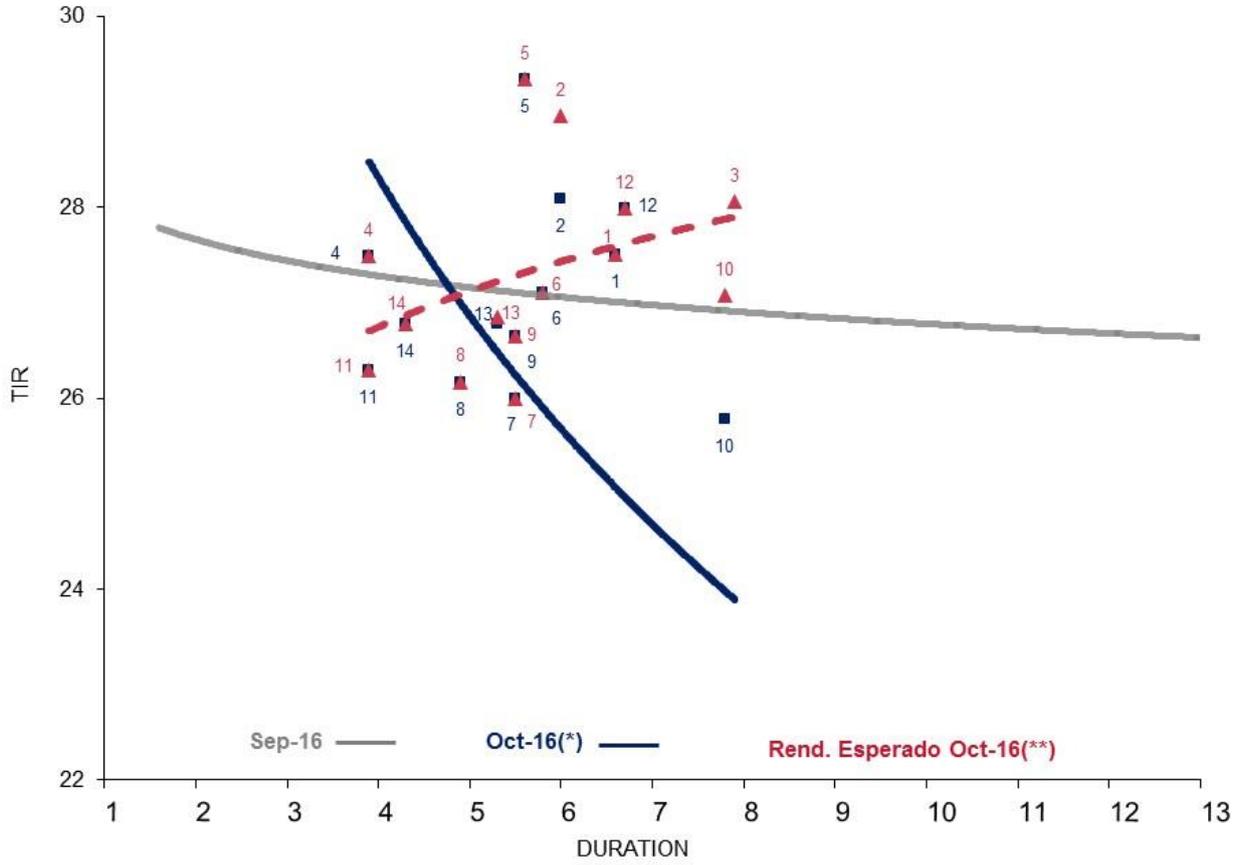
Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior					PyME
					Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	Tarjeta Shopping XCII		Tarshop S.A.	155,70	B+2%(26%-36%)	27,50%	27,50%	AAA	6,60	
2	CCF Créditos 14		Cordial Compañía Financiera S.A.	266,32	B+Mg(25%-35%)	3,25%	28,96%	AAA	6,00	
3	CGM Leasing XXIX		CGM Leasing Argentina	80,87	B+5%(20%-35%)	14,39%	28,06%	AAA	7,90	PyMe
4	Consubond 127		Frávega S.A.C.I. e I.	439,23	B+1%(25%-31%)	27,49%	27,49%	AAA	3,90	
5	Credimas 28		Credimas S.A.	130,00	B+Mg(26%-36%)	1,50%	29,34%	A-1+	5,60	
6	Megabono 159		Electrónica Megatone S.A.	336,07	B+3%(26%-36%)	27,10%	27,10%	AAA	5,80	
7	Secubono 145		Carsa S.A.	204,98	B+2%(25%-35%)	26,00%	26,00%	AAA	5,50	
8	Ribeiro LXXXIX		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	180,58	B+2,5%(25%-34%)	26,17%	26,17%	AAA	4,90	
9	Fidebica XLIII		Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	95,76	B+1%(26%-36%)	26,65%	26,65%	AAA	5,50	
10	Pvcred XXIX		PVCred S.A.	172,63	B+3%(24%-38%)	25,78%	27,07%	Aaa	7,80	
11	Garbarino 128		Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	379,70	B+1%(24%-33%)	26,29%	26,29%	AAA / AAA	3,90	
12	Centrocard XX		Centro Card S.A.	100,60	B+4%(28%-35%)	27,99%	27,99%	AA	6,70	PyMe
13	Megabono Crédito 158		CFN S.A.	328,70	B+2%(24%-34%)	26,78%	26,85%	AAA	5,30	
14	Secubono Credinea 146		Credinea S.A.	71,71	B+2%(24%-34%)	26,78%	26,78%	AAA	4,30	
<b>TOTAL</b>				<b>2.943</b>						
Ref	Fideicomiso	Participación FirstCFA /	Fiduciante	Monto (USD M)	Título Senior				PyME	
					Cupón	Tasa de Corte	Calif.	Dur		
15	Aval Rural XXV		Pymes Seleccionadas	5,12	5,00%	4,50%		A2	10,7	PyMe
<b>TOTAL</b>				<b>5,1</b>						

 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

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

Teniendo en cuenta la cantidad de emisiones, hubo una disminución intermensual del 11,8% y del 16,7% interanualmente. En el periodo bajo análisis se ha emitido el fideicomiso Aval Rural XXV bajo la modalidad *dollar-linked*.

**Figura 2** Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Octubre 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.

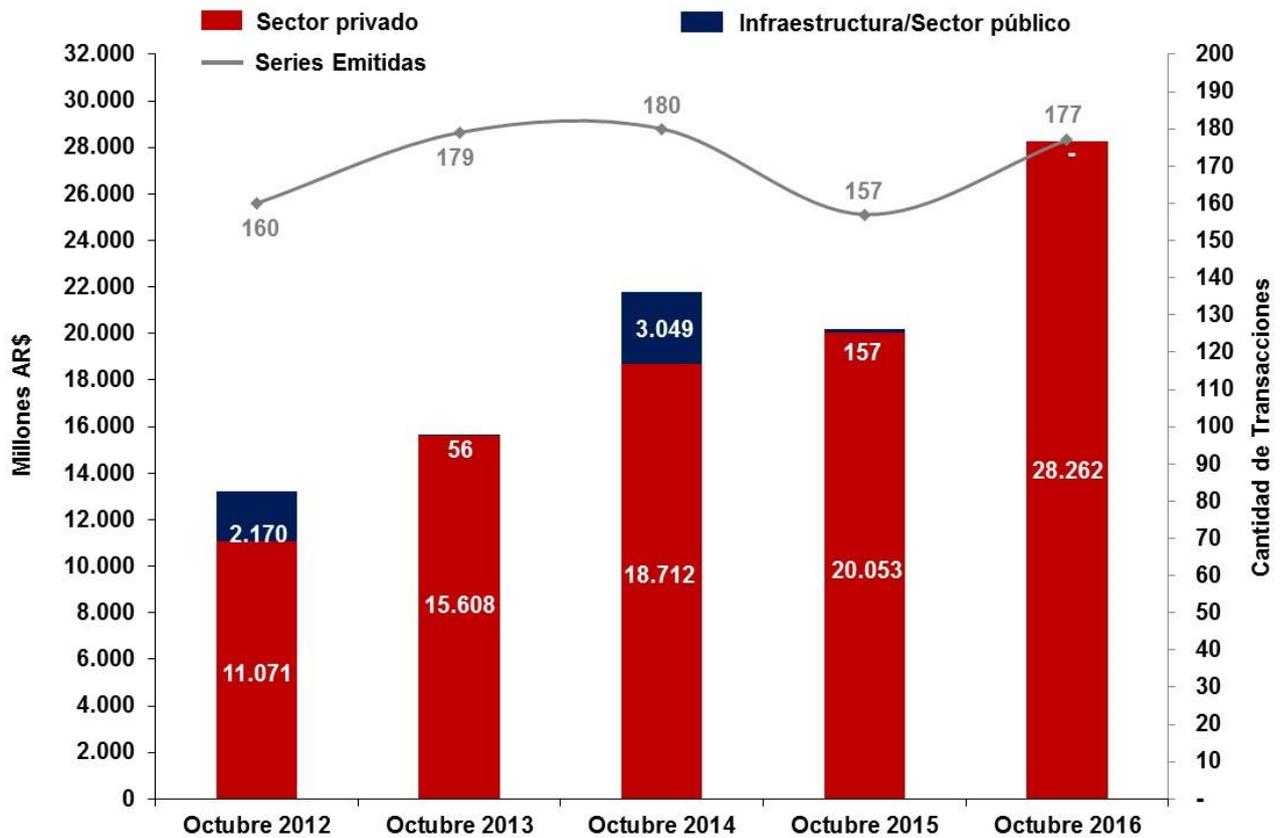
La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos colocados promedió el 27,04% (TNA 24,17%), lo que significa una disminución de 94 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Septiembre. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en 2,08%, lo cual implica un incremento mensual de 38 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 27,27% (TNA 24,35%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 226 bps, lo que representa un incremento mensual de 32 bps.

Durante Octubre, no se registraron emisiones en pesos de cupón fijo. Respecto a las emisiones de cupón variable, el 29% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses y el 71% 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 diez 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 décimo mes del año el índice Merval registró una suba de 5,6%, ubicándose en los 17.610,13 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una suba mensual del 7,03% y cerró el mes en 1.163,15 puntos, dado que el peso argentino se apreció un 1,34% respecto a la moneda estadounidense, que a su vez cerró el mes con una paridad de 15,14 pesos por dólar.

Las acciones, en su conjunto, presentaron resultados positivos con 43 papeles en alza y 33 en baja a lo largo de las 22 ruedas de Octubre. En cuanto a las empresas del panel líder, 12 acciones obtuvieron resultados positivos y 11 resultados negativos.

El monto total operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 119.103 M, con un promedio diario de AR\$ 5.955,17 M; un 3,08% por encima del monto promedio registrado en Septiembre. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 8.195 M, con un promedio diario de AR\$ 409,76 M, un 47,17% 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 Octubre. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba de 11,23% en moneda local y una suba de 13,72% si se lo mide en dólares. El Mexbol, de la Bolsa de México, registró una suba de 1,62% en moneda local y de 4,4% si se lo considera en dólares. Por su parte, el Índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en Octubre una baja de 0,91% y cerró el mes en 18.142,42 puntos.

El Peso Argentino se revaluó 1,34% ubicándose en 15,14 pesos por dólar. El Real Brasileiro registró una revaluación de 2,18% alcanzando 3,19 reales por dólar. Por su parte el Euro se devaluó 2,30% con 1,098 dólares por euro y por último el Yen Japonés se devaluó 3,43% con 104,81 yenes por dólar.

Finalmente, los principales commodities a nivel mundial operaron en terreno mixto. El precio de cotización internacional del petróleo registró una baja de 2,86% a un nivel de 46,86 dólares por barril. Por su parte la soja presentó una suba de 5,06% alcanzando un precio de 368,27 dólares por tonelada.

**Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales**

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval			
	Cotización	Var. % OCT-16	Var. % OCT-15 / OCT-16				
Agrometal S.A.	24,60	22,08%	652,29%	<b>Mayor Alza de Acciones</b>			
Aluar	10,40	-1,89%	4,65%				
Petroleo Brasileiro	87,50	23,50%	162,76%				
Banco Macro	115,00	-3,32%	38,82%				
Carbochlor S.A.	4,10	6,22%	108,12%				
Central Costanera S.A.	10,85	9,26%	164,63%				
Celulosa Argentina S.A.	23,75	2,37%	174,57%				
Central Puerto S.A.	168,37	-7,96%	139,26%				
Sociedad Comercial del Plata	3,34	10,23%	-2,34%				
Cresud S.A.	26,59	-1,65%	54,02%				
Consultatio	41,70	-5,23%	88,83%	<b>Mayor Baja de Acciones</b>			
Edenor	19,30	30,41%	50,78%				
Siderar	9,38	3,19%	26,46%				
BBVA Francés	100,85	-0,15%	-0,93%				
Grupo Financiero Galicia	47,10	0,21%	30,49%				
Holcim (Argentina) S.A.	30,10	-16,39%	207,39%				
Mirgor	449,00	-1,61%	260,93%				
Pampa Holding	20,55	6,48%	55,68%				
San Miguel S.A.	124,00	-0,96%	180,24%				
Telecom Argentina S.A.	56,80	1,43%	11,31%				
Transener S.A.	11,30	19,58%	66,18%				
Tenaris	214,20	-0,60%	27,13%				
YPF	268,35	-3,47%	-6,75%				

**INDICES BURSATILES (en USD)**

Internacional			Latam		
	Cierre OCT-16	Var. % OCT-16		Cierre OCT-16	Var. % OCT-16
Dow Jones	18.142,42	-0,91%	Bovespa	20.366,56	13,72%
S&P 500	2.126,15	-1,94%	Merval	1.163,15	7,03%
Nasdaq	5.189,14	-2,31%	MEXBOL	2.545,70	4,40%
FTSE	7.635,04	-1,53%	IPSA	6.575,4	7,68%
Nikkei	166,25	2,41%	Colcap	0,4547	-2,10%

**MONEDAS**

Internacional				Latam			
	Cotización	OCT-16	Var. % OCT-15 / OCT-16		Cotización	Var. % OCT-16	Var. % OCT-15 / OCT-16
Euro (EUR)	1,098	-2,30%	-0,24%	Real (BRL)	3,19	-2,18%	-17,33%
Libra (GBP)	1,224	-5,65%	-20,65%	Argentina Peso (ARS)	15,14	-1,34%	59,11%
Dólar Australiano (AUD)	1,341	2,14%	2,54%	México Peso (MXN)	18,86	-2,66%	14,35%
Yen (JPY)	104,810	3,43%	-13,10%	Chile Peso (CLP)	652,40	-0,78%	-5,61%
Yuan (CNY)	6,774	1,57%	7,21%	Colombia Peso (COP)	3.003,00	4,19%	3,70%

**COMMODITIES (en USD)**

Mineros			Agricultura		
	Cierre OCT-16	Var. % OCT-16		Cierre OCT-16	Var. % OCT-16
Petróleo (WTI)	46,86	-2,86%	Soja	368,27	5,06%
Oro onza Troy	1.277,28	-2,93%	Maiz	139,66	5,35%
Plata	17,87	-6,66%	Trigo	152,95	3,55%

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 todos resultados positivos en Octubre, destacándose entre aquellos con performance positiva el Par Pesos 2010 con una suba mensual del 9,7%.

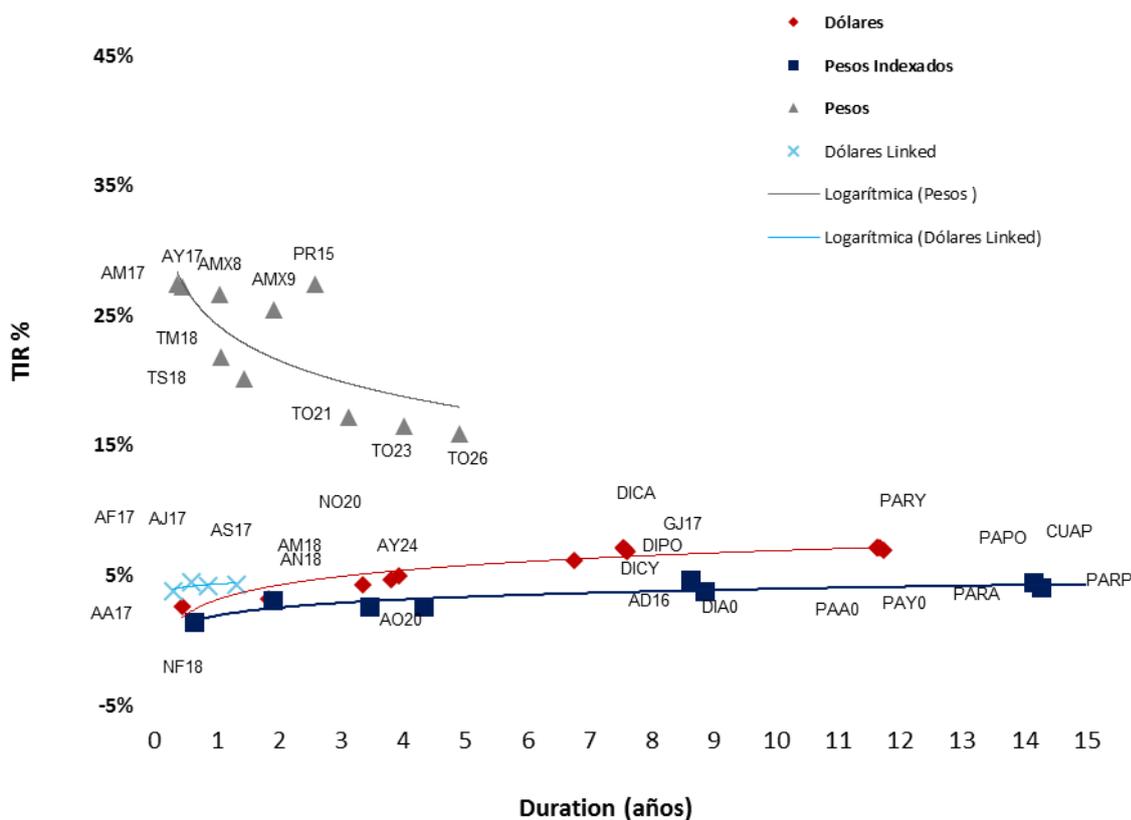
Los bonos en pesos mostraron en su mayoría resultados positivos. Destacándose entre los títulos con performance positiva el Bocon Cons. 8° con una suba del 3,6 %. Sobresaliendo entre aquellos con resultados negativos, el BONAR 2017 con una baja del 5,1%.

En lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares, en su mayoría mostraron resultados negativos. Sobresaliendo entre los que tuvieron resultados negativos el BONAR 2016 con un baja del 33,9%, y destacándose entre aquellos con resultados positivo el BONAR 2024, con una suba del 0,3%.

Con relación a los títulos públicos atados al dólar (dollar-linked), la mayoría mostraron variaciones negativas, sobresaliendo el BONAD 2017 (AJ17) con una baja del 0,7%. Destacándose entre aquellos con variación positiva el BONAD 2017 (AF17) con una suba del 0,2%.

**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 31-10-16.**



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

Figura 6

## BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 31-10-16

En PESOS							
Cód.	Descripción	Cierre 31-10-16	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
NF18	Bogar 2018	106,0	100,4%	1,4%	0,63	2,4%	-18,5%
NO20	Bogar 2020	310,0	98,1%	3,1%	1,90	1,5%	57,2%
PR13	Bocon 2024	400,0	98,0%	2,6%	3,46	0,8%	28,2%
DICP	Discount Pesos 2005	703,0	119,3%	3,8%	8,85	1,9%	56,8%
PARP	Par Pesos 2005	331,0	72,7%	4,1%	14,27	5,1%	69,7%
PAP0	Par Pesos 2010	313,0	68,7%	4,5%	14,14	9,7%	169,7%
DIP0	Discount Pesos 2010	651,0	110,5%	4,7%	8,63	5,0%	60,7%
CUAP	Cuasipar	560,0	87,6%	4,2%	15,51	2,2%	82,4%
TC21	BONCER 2021	108,0	99,7%	2,6%	4,33	1,5%	-
<i>Pesos</i>							
TM18	BONTE Mar-2018	105,9	101,2%	21,8%	1,06	1,6%	-
PR15	Bocon Cons. 8°	170,5	95,4%	27,4%	2,57	3,6%	7,6%
TO21	BONTE Oct-2021	106,9	105,3%	17,2%	3,13	-	-
TO23	BONTE Oct-2023	101,3	100,5%	16,5%	4,02	-	-
TO26	BONTE Oct-2026	101,5	100,8%	15,9%	4,90	-	-
AM17	BONAR 2017	102,0	99,6%	27,4%	0,36	1,0%	-2,3%
AMX9	BONAR 2019	105,5	101,9%	25,5%	1,92	1,6%	3,4%
TS18	BONTE Sep-2018	105,5	102,2%	20,2%	1,44	2,9%	-
AO17	BONAR 2017	102,3	100,6%	26,5%	0,79	-5,1%	-
AM20	BONAR 2020	108,8	104,1%	26,4%	2,11	1,6%	-
AY17	BONAC 2017	106,9	100,6%	27,2%	0,44	1,6%	-
AMX8	BONAR 2018	105,7	101,2%	26,6%	1,05	1,1%	-
<b>En DOLARES</b>							
Cód.	Descripción	Cierre 31-10-16	Paridad	TIR Anual	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Dólares</i>							
AA17	BONAR X	1.552,0	102,0%	2,7%	0,44	-3,5%	14,4%
AN18	BONAR 2018	1.751,0	111,1%	3,2%	1,83	-0,8%	16,7%
AY24	BONAR 2024	1.833,0	115,8%	5,0%	3,92	0,3%	26,8%
DICY	Discount USD NY 2005	2.450,0	112,0%	6,9%	7,60	-2,6%	16,7%
DICA	Discount USD AR 2005	2.446,0	111,8%	6,9%	7,59	-2,8%	28,3%
PARY	Par USD NY 2005	1.051,0	69,1%	6,9%	11,74	-4,9%	35,6%
PARA	Par USD AR 2005	1.030,0	67,7%	7,1%	11,67	-5,1%	37,6%
PAA0	Par USD AR 2010	1.020,0	67,1%	7,2%	11,64	-3,1%	37,7%
PAY0	Par USD NY 2010	1.020,0	67,1%	7,2%	11,64	-3,0%	36,0%
DIA0	Discount USD AR 2010	2.411,0	110,2%	7,1%	7,54	-3,2%	30,0%
DIY0	Discount USD NY 2010	2.420,0	110,6%	7,1%	7,56	-2,6%	17,5%
GJ17	Global 2017	1.630,0	103,6%	2,2%	0,55	-0,3%	10,9%
AO20	BONAR 2020	1.731,0	113,4%	4,3%	3,35	-3,8%	-
AD16	BONAR 2016	383,0	100,9%	-2,0%	0,11	-33,9%	-
AA21	BONAR 2021	1.655,5	108,9%	4,7%	3,80	-2,3%	-
AA26	BONAR 2026	1.670,0	109,8%	6,2%	6,76	-5,6%	-
AA46	BONAR 2046	1.662,0	109,3%	7,0%	12,14	-6,6%	-
<i>Dólares Linked</i>							
AM18	BONAD 2018	1.485,0	97,6%	4,3%	1,3	-0,3%	30,5%
AF17	BONAD 2017	1.506,0	99,1%	3,8%	0,3	0,2%	31,0%
AJ17	BONAD 2017	1.485,0	97,8%	4,5%	0,6	-0,7%	29,7%
AS17	BONAD 2017	1.474,0	97,1%	4,2%	0,9	-0,4%	29,1%

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

## 4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de Octubre, 12 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 12 series bajo Régimen General, 1 Valor de Corto Plazo y 2 series bajo el régimen ON PyME.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 8.692,60 M, mientras que no se registraron emisiones dollar-linked.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 2,92%, lo que representa una disminución de 69 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 27,72% (TNA 24,71%), lo que significó una disminución de 186 bps en comparación a Septiembre.

**Figura 7** Obligaciones Negociables colocadas en Octubre de 2016

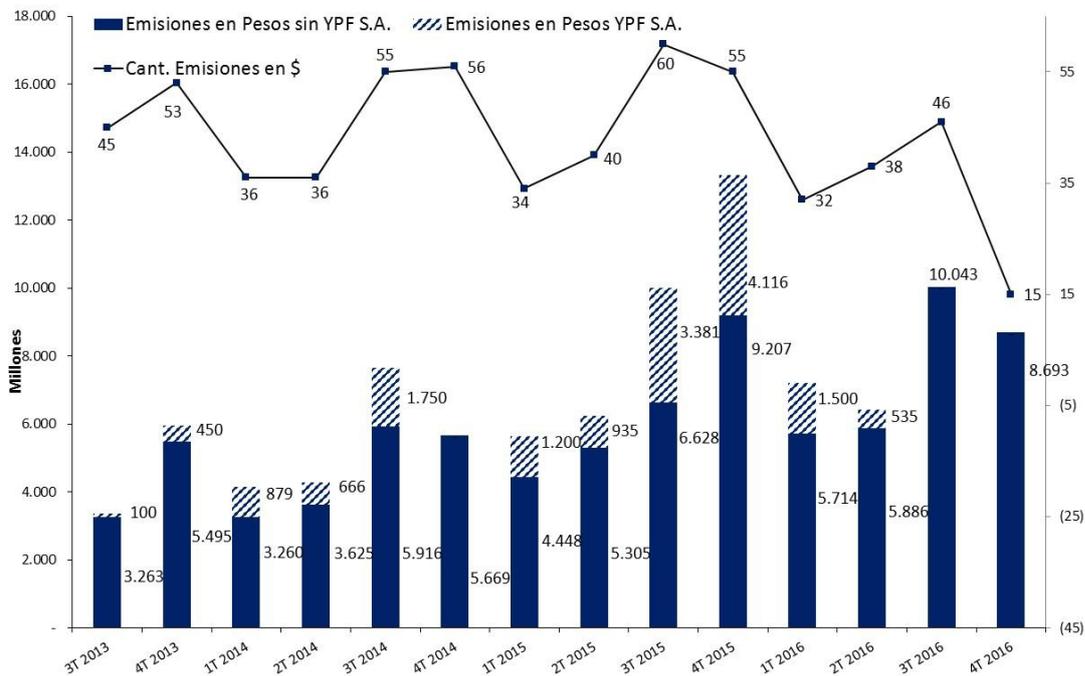
Empresa	Serie/ Clase	Monto (M)	MDA	Plazo	Duration	Tasa / Margen de Corte		Cupón	Tipo	Calif.	TIR
DIETRICH S.A.	Clase I / Serie I	100,00	AR	18 meses	15,36	Margen	4,79%	Bdlr + Mg (MIN: 27,5% para el Primer Periodo)	ON	A-	29,90%
	Clase I / Serie II	Desierta	AR	24 meses	-	-	-	Bdlr + Mg (MIN: 27,5% para el Primer Periodo)	ON	A-	-
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Clase XL	6.078,32	AR	39 meses	26,41	Margen	2,50%	Bdlr + Mg (MIN: 18%)	ON	BBB	27,30%
BANCO SUPERVIELLE S.A.	Clase VI	422,00	AR	24 meses	19,11	Margen	3,50%	Bdlr + Mg	ON	AA	28,50%
ÁNGEL ESTRADA Y COMPAÑÍA S.A.	Clase 1	94,50	AR	24 meses	15,72	Margen	5,00%	Bdlr + Mg	ON PYME	BBB	30,85%
INDO S.A.	Serie VIII	10,00	AR	24 meses	13,72	Margen	5,00%	Bdlr + Mg (Min: 25% - Max: 35%)	ON PYME	A	30,93%
BANCO SAENZ S.A.	Serie VIII	200,00	AR	24 meses	16,25	Margen	4,00%	Bdlr + Mg (MIN: 26,75% para el Primer Periodo)	ON	A	29,06%
CREDITO DIRECTO S.A.	Clase V	75,00	AR	12 meses	9,67	Margen	4,38%	Bdlr + Mg	VCP	A+	29,20%
TARJETAS CUYANAS S.A.	Clase XXVI / Serie I	149,76	AR	18 meses	15,48	Margen	2,75%	Bdlr + Mg (MIN: a informar para los Primeros 3 meses)	ON	AA-	27,22%
	Clase XXVI / Serie II	350,24	AR	48 meses	31,20	Margen	4,00%	Bdlr + Mg (MIN: a informar para los	ON	AA-	28,72%
CORDIAL COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase 11	200,00	AR	18 meses	15,15	Margen	3,57%	Bdlr + Mg (MIN: 26,75% para el Primer Periodo)	ON	AA-	28,21%
ALBANESI S.A.	Clase II	220,00	AR	24 meses	17,64	Margen	4,00%	Bdlr + Mg	ON	A	28,95%
ROMBO COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie 34	30,00	AR	18 meses	15,80	Margen	2,98%	Bdlr + Mg	ON	Aa2	27,28%
	Serie 35	262,78	AR	36 meses	24,90	Margen	4,00%	Bdlr + Mg	ON	AA	28,50%
NEWSAN S.A.	Clase VII	286,63	AR	18 meses	15,70	Margen	4,00%	Bdlr + Mg	ON	A+	28,58%
	Clase VIII	213,37	AR	36 meses	26,70	Margen	4,00%	Bdlr + Mg	ON	A+	28,58%
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 8.692,60</b>									

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 tercer trimestre del 2013, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

**Figura 8**

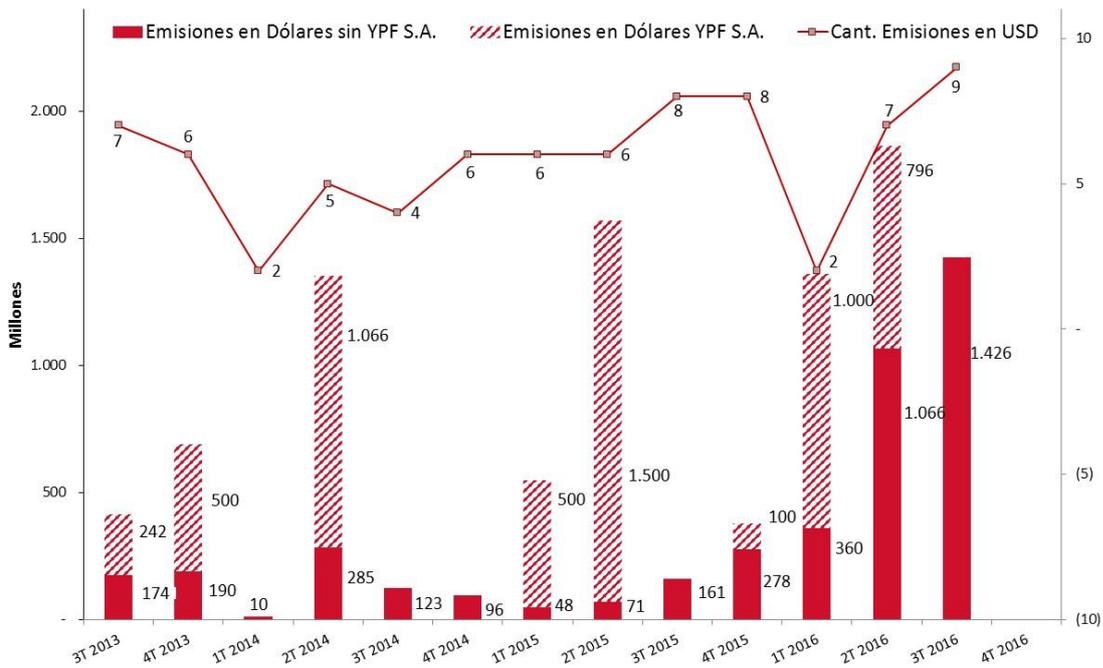
**A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.**



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

**Figura 9**

**Emisiones de Obligaciones Negociables dolar-linked**

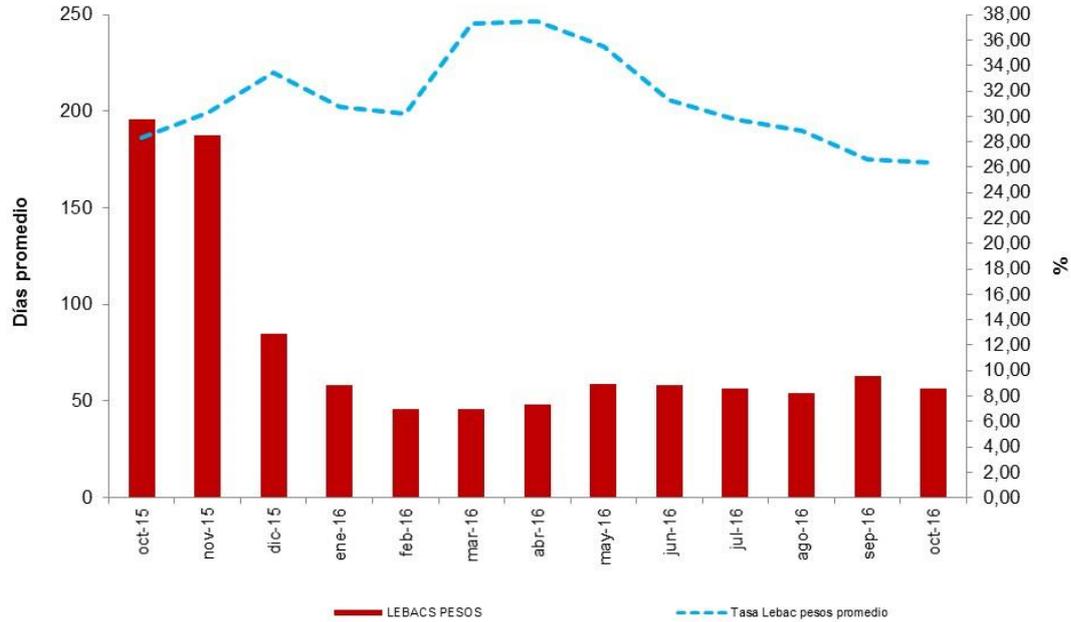


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

## 5. Lebacys y Nobacs

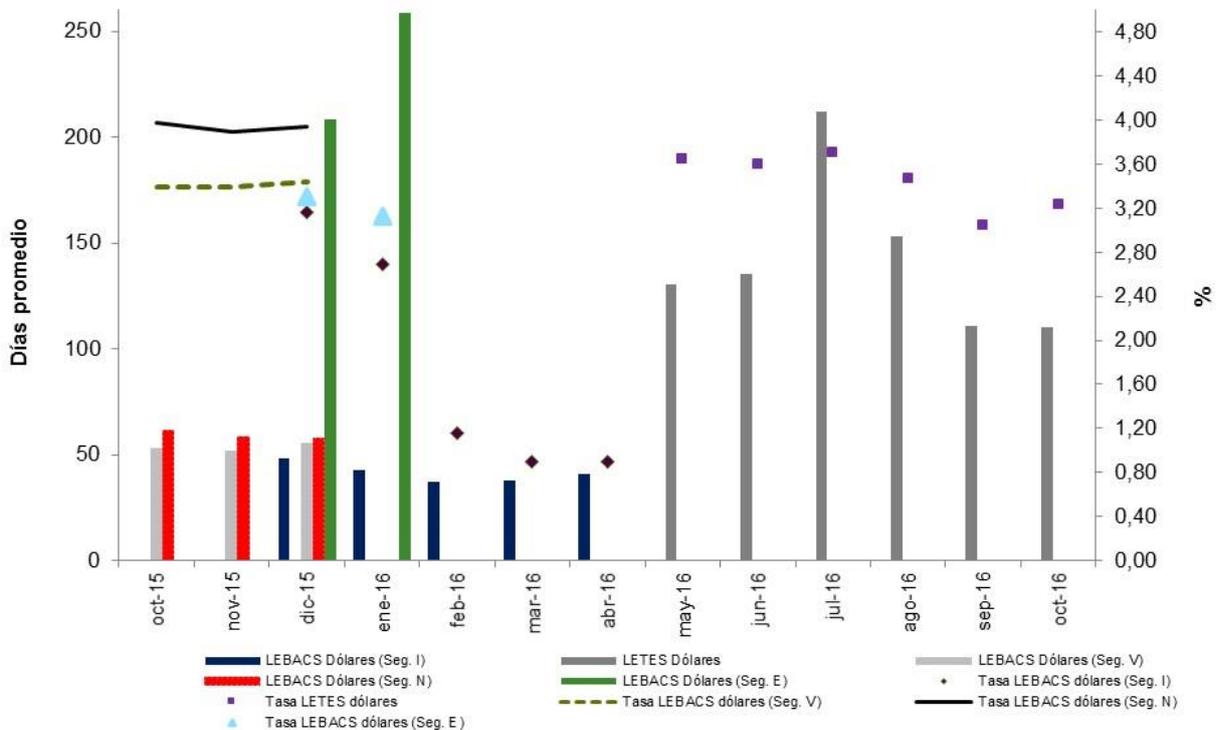
Durante el mes de Octubre, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 357.284 M y Letras en dólares por USD 506 M. De estas últimas, la totalidad correspondieron a Letras del tesoro.

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



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

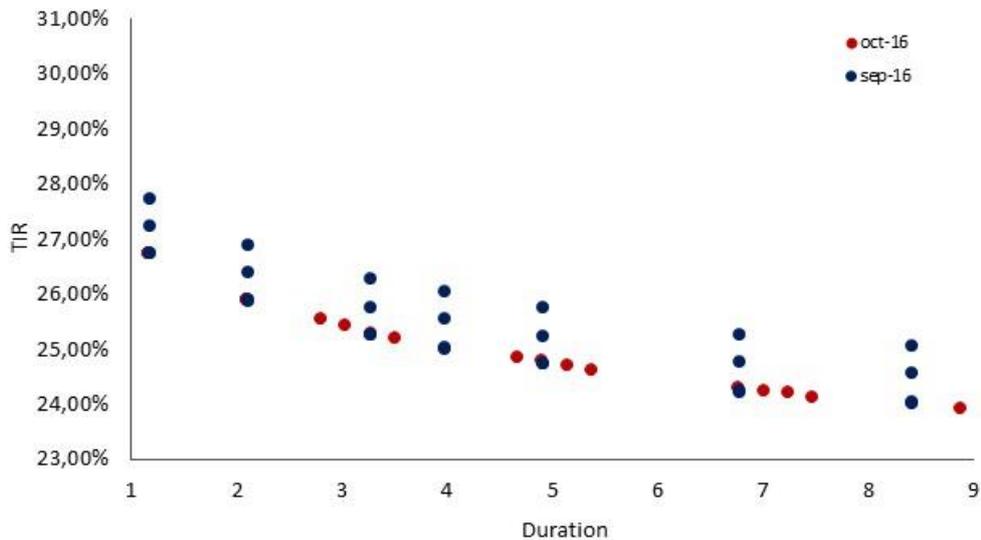
**Figura 11** Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacys en dólares



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebac en pesos fue de 57 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada alcanzó el 26,36%. Por otro lado, el plazo promedio de las colocaciones de las letras del tesoro en dólares se mantuvo en 111 días y la tasa promedio ponderada pagada por esta fue 3,24%.

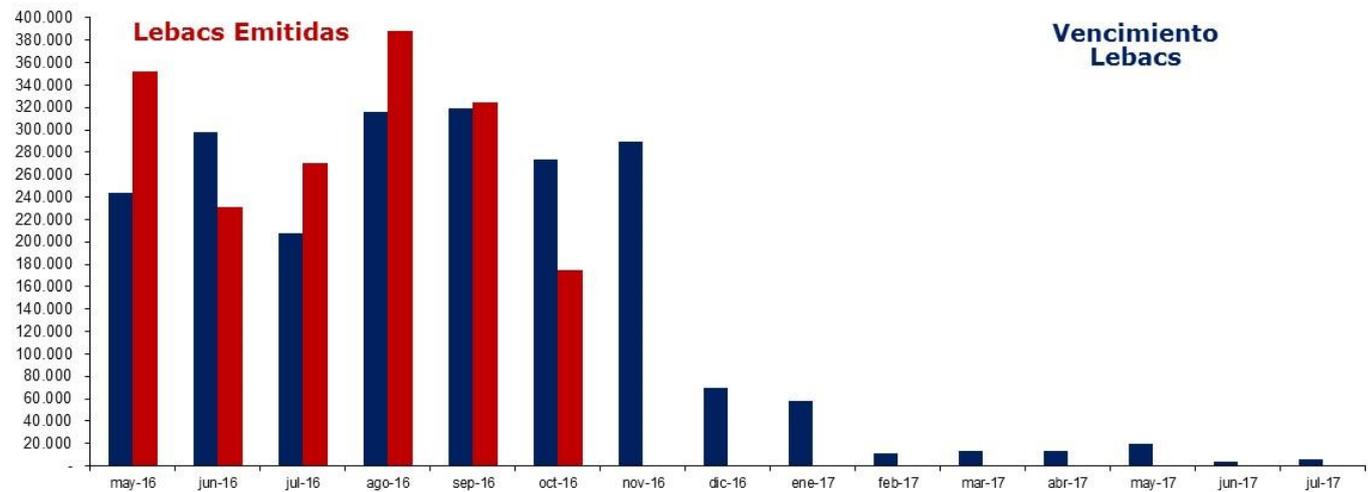
**Figura 12** Curva de rendimientos de Lebac en pesos – Septiembre – Octubre 2016



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

En el mes de Octubre se registraron vencimientos por \$ 273.351 M, lo cual representa una disminución intermensual del 14%. El stock de Lebac entre noviembre de 2016 y julio de 2017 asciende aproximadamente a \$ 484.563 M. De los cuales, el 86% vence dentro de los 90 días y el 14% restante vence entre febrero 2017 y julio 2017.

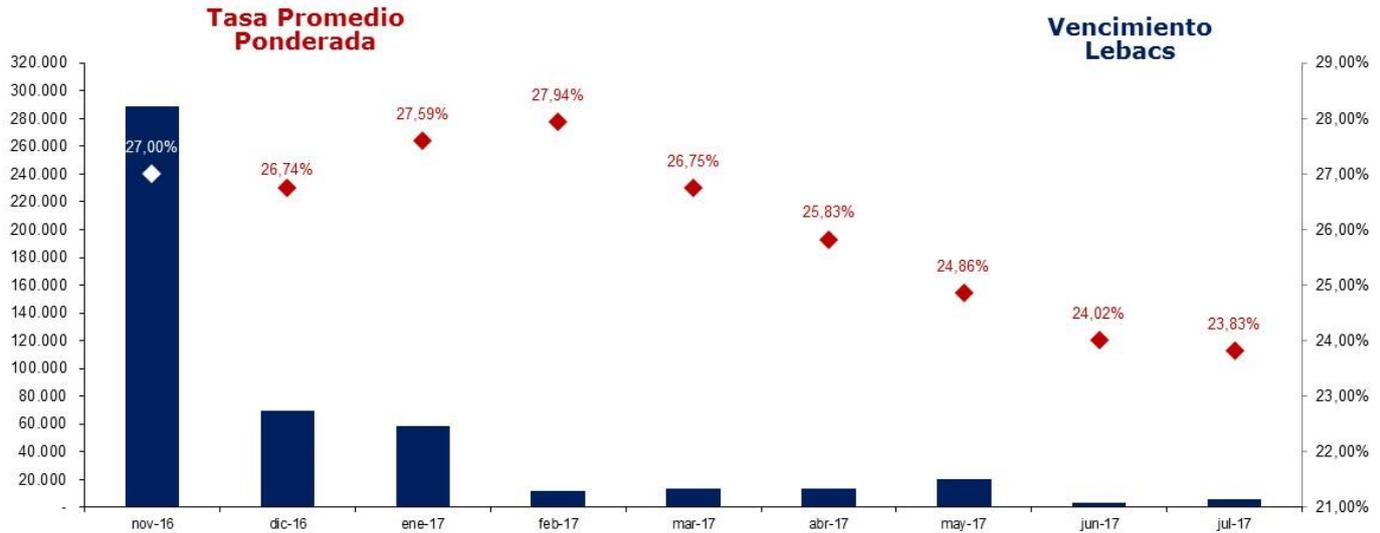
**Figura 13** Curva de vencimiento de Lebac en pesos (en millones)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

**Figura 14**

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



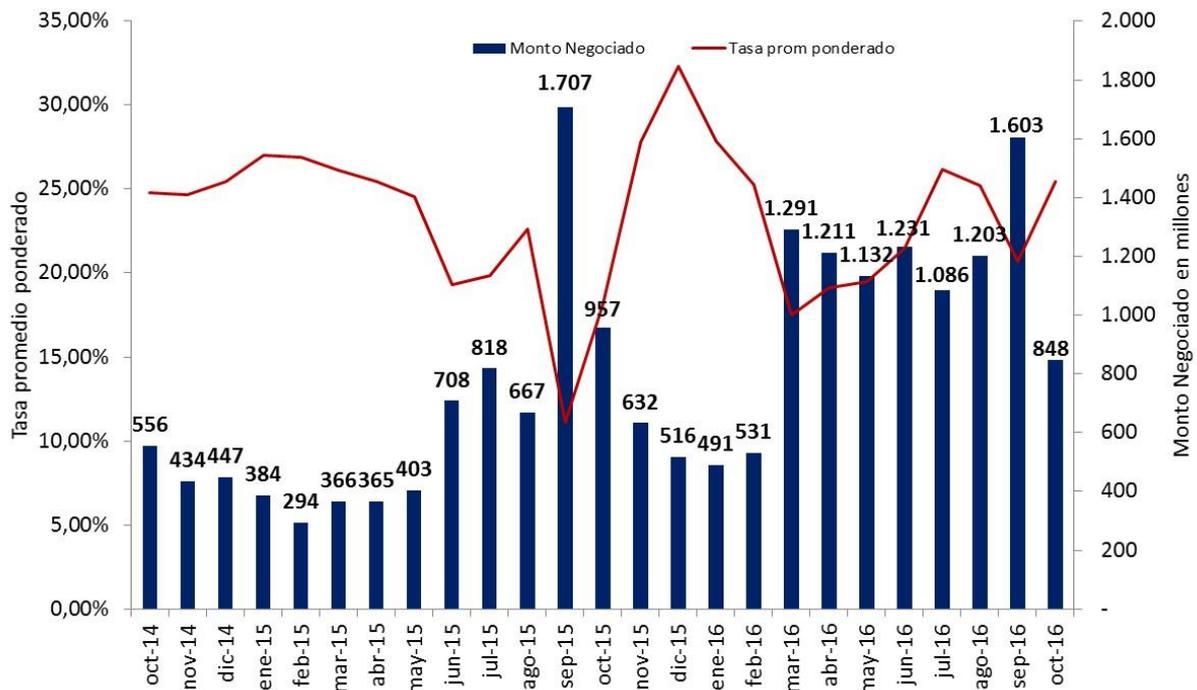
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

## 6. Cheques de Pago Diferido

En el mes de Octubre se negociaron AR\$ 848 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa una disminución mensual de 47% y del 11% respecto al mismo mes de 2015.

**Figura 15**

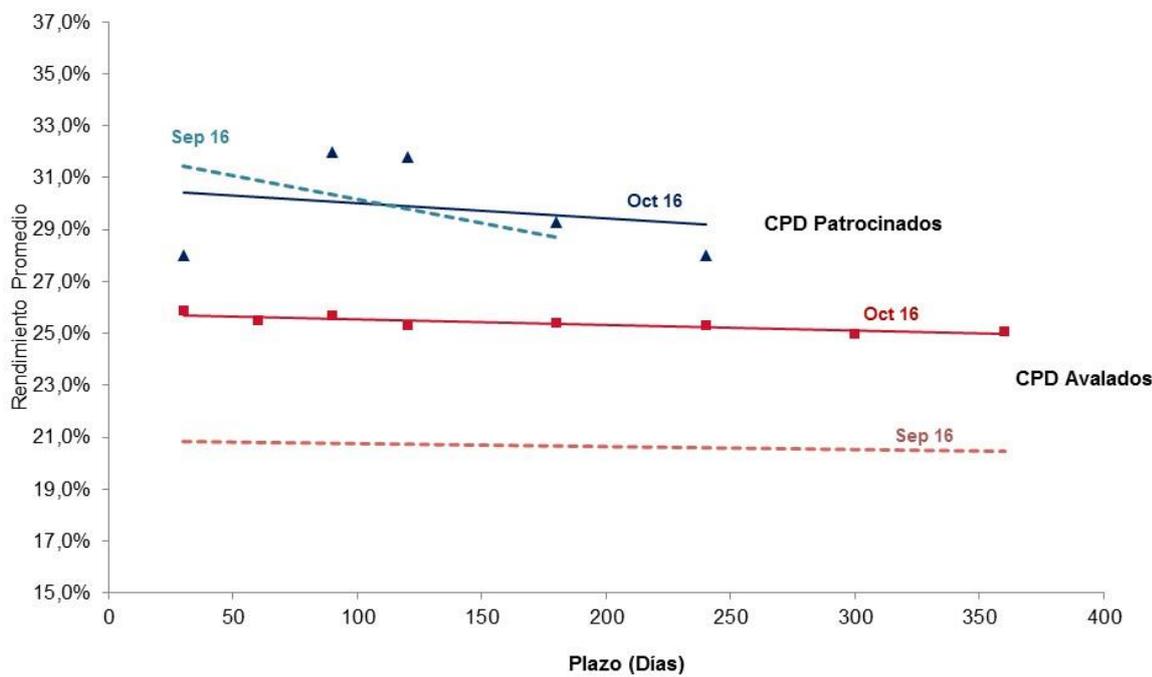
**Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido**



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

En total se negociaron 7.371 unidades, lo que representa una disminución mensual del 41%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 96,10% y el plazo promedio del total negociado disminuyó a 183 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 avalados<sup>3</sup> fue 25,30%, mientras que para los patrocinados<sup>4</sup> fue 28,70%.

Dentro de los cheques avalados, el 22,6% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 26,4% entre 90 y 180 días y el 51,0% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 17,15% y el 82,85% se concentró en plazos mayores a 90 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de Octubre registró un aumento intermensual del 23%, alcanzando un valor de 25,43%.

<sup>3</sup> 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.

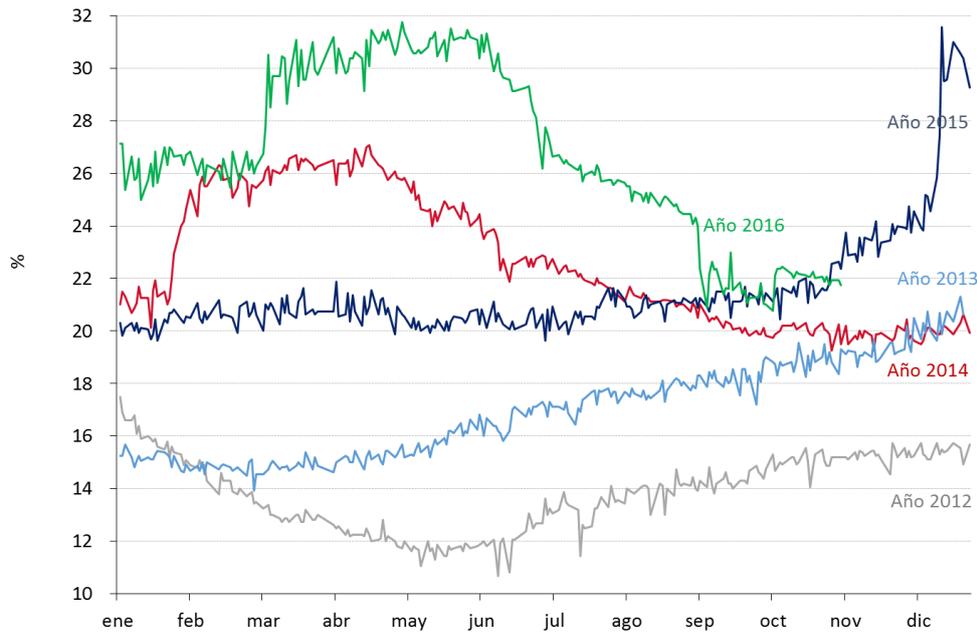
<sup>4</sup> En el sistema patrocinado, una empresa grande o PyME (sólo sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales o fundaciones) es autorizada por la BCBA para emitir cheques de pago diferido para el pago a proveedores, que pueden ser negociados en el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



## 1. Tasas de Interés

Al 31 de Octubre, la tasa de interés promedio de mercado de Call disminuyó y la tasa de interés promedio de mercado de Badlar Bancos Privados tuvo un incremento con respecto al mes de Septiembre.

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



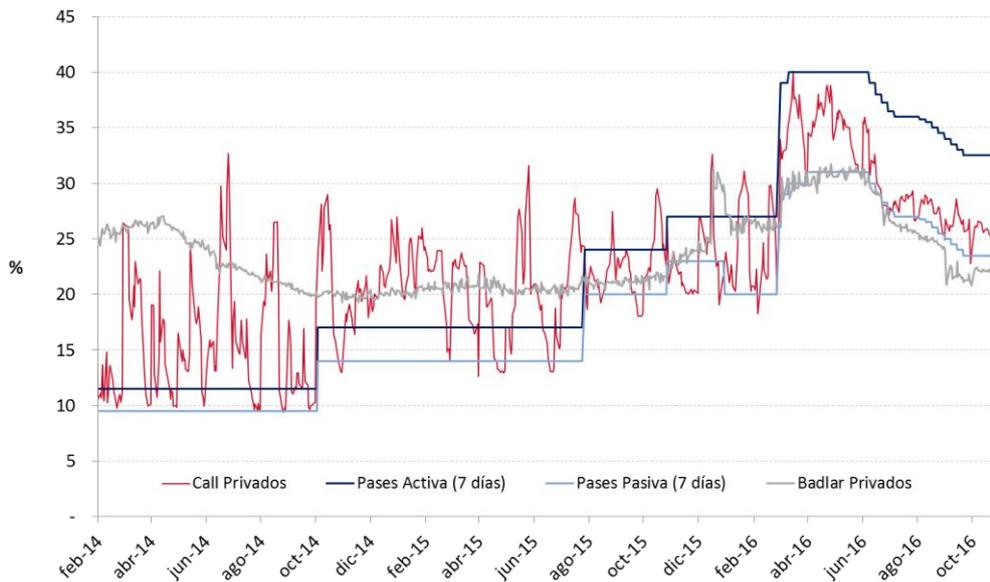
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

El promedio mensual al 31 de Octubre de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 22,09%, aumentando 44 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 81 bps, cerrando en 20,02%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio disminuyó 121 bps en relación al mes anterior, cerrando al 30 de Septiembre en 22,86%.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA redujo las tasas activas y pasivas a 32,50% y 23,50% respectivamente.

**Figura 18 Tasas de corto plazo**



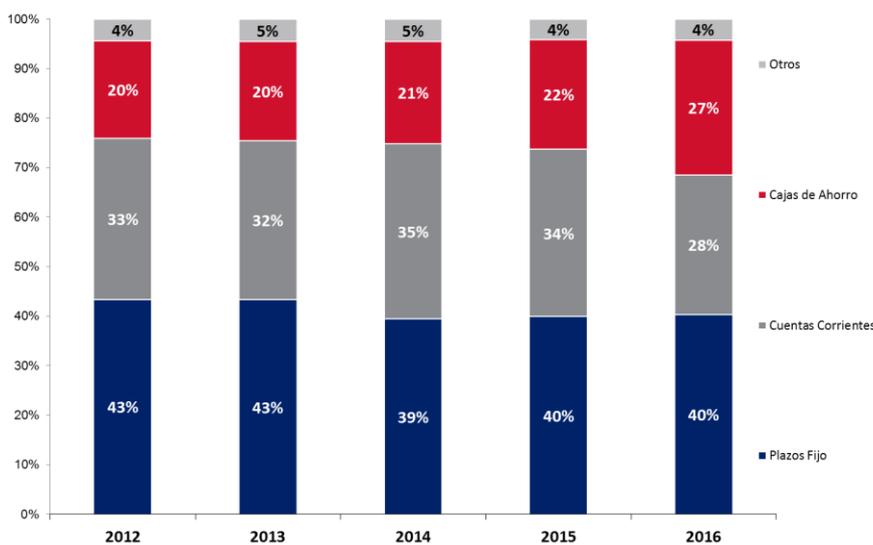
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

## 2. Depósitos

Al 31 de Octubre, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 1.719.105 M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un aumento del 5,8%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 37,0%.

Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos aumentaron 2,4% con respecto al mes anterior y aumentaron 22,9% en forma interanual, alcanzando AR\$ 1.416.071 M.

**Figura 19 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero**



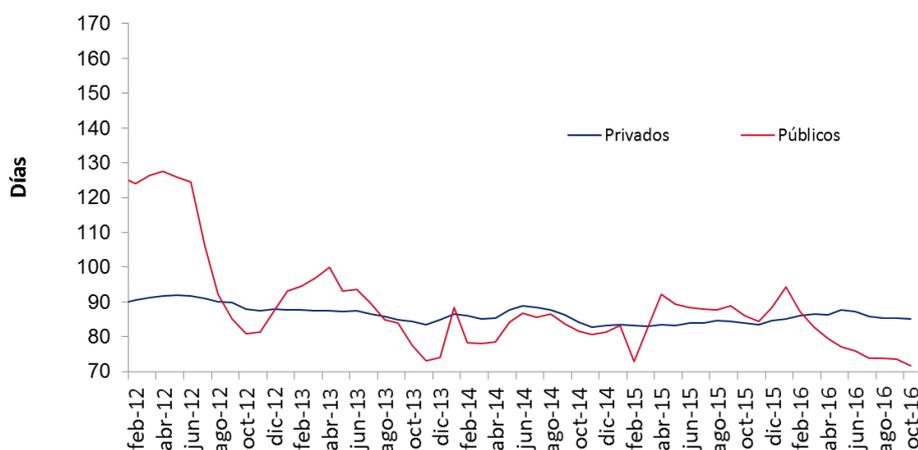
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos aumentaron 24,4% respecto al mes previo y aumentaron 89,3% en términos interanuales.

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

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos aumentaron con respecto a Agosto alcanzando un promedio de 85 días.

**Figura 20 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (dic-11 a oct-16)**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

Considerando los saldos diarios informados al 31 de Octubre, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 3,61% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 1.251.041 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento del 0,1%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público crecieron un 12,1% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 468.063 M de acuerdo a los datos disponibles al 31 de Octubre. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo crecieron un 4,3% en relación al promedio del mes anterior.

**Figura 21 Variación mensual de Depósitos Privado**

	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.		
<b>2015</b>													
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%		
<b>2016</b>													
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%		

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

**Figura 22 Variación mensual de Depósitos Público**

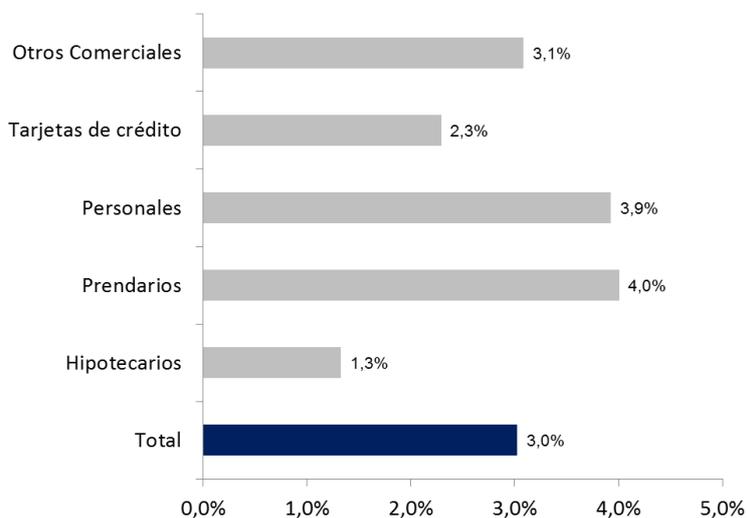
	Sector Público										
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Var. Anuales			Total USD		
			C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
<b>2015</b>											
Ene	297.133	29,7%	-11,4%	16,6%	-3,2%	27,6%	22,7%	26,0%	1.579	-9,9%	5,3%
Feb	322.743	30,9%	-4,6%	38,0%	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%
<b>2016</b>											
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%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-16

### 3. Préstamos

Al 31 de Octubre de 2016, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 965.671 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual del 3,02%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 30,54%.

**Figura 23 Variación mensual de préstamos al sector privado – Octubre 2016**

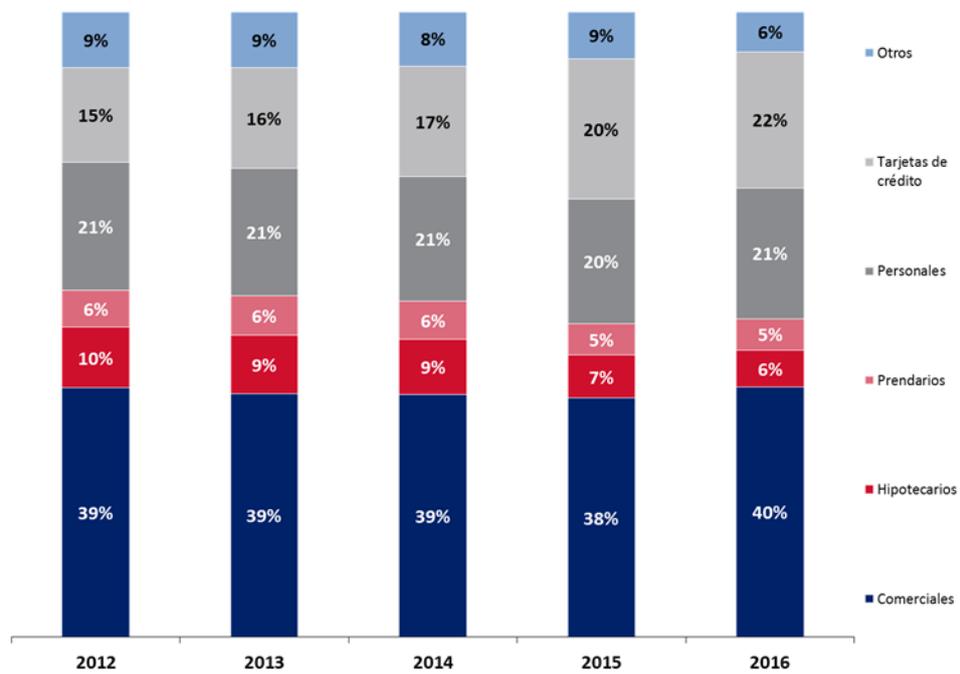


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-10-16

Con relación a la evolución mensual por línea de préstamo, los créditos prendarios presentaron un incremento del 4,0%, seguido por los créditos personales con un incremento del 3,9%.

Figura 24

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



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-10-16



## Sector de Torres de Telefonía en LATAM

El sector de Telecomunicaciones está creciendo de manera acelerada impulsado por el crecimiento explosivo de la telefonía móvil y el acceso a internet.

A través de sus varias facetas, las telecomunicaciones se están transformando en uno de los sectores más atractivos para actividad de M&A a nivel internacional y regional.

Uno de los subsectores generando mayor interés es el de infraestructura de telecomunicaciones, específicamente las torres de telefonía. La industria de torres ha mostrado un crecimiento notable desde el 2011 en LATAM, siendo protagonista de un gran número de sectores.

A partir de su proceso de apertura al mundo, y por la necesidad existente a nivel de infraestructura de telefonía, Argentina se posiciona como el próximo gran mercado para inversión en la industria de torres..

### Modelo de Negocios

El negocio de torres de telefonía es uno desarrollado en Norteamérica y Europa. En LATAM surge hace poco menos de una década, y cuenta con Brasil y México a la cabeza como los mercados más dinámicos.

Es un negocio con alto contenido de Real Estate que consiste en la tercerización de la infraestructura de telecomunicaciones. Se alquila espacio en las estructuras de las torres para que los operadores de telefonía y telecomunicaciones ubiquen y operen sus antenas. Sobre una misma estructura se pueden ubicar a varios operadores.

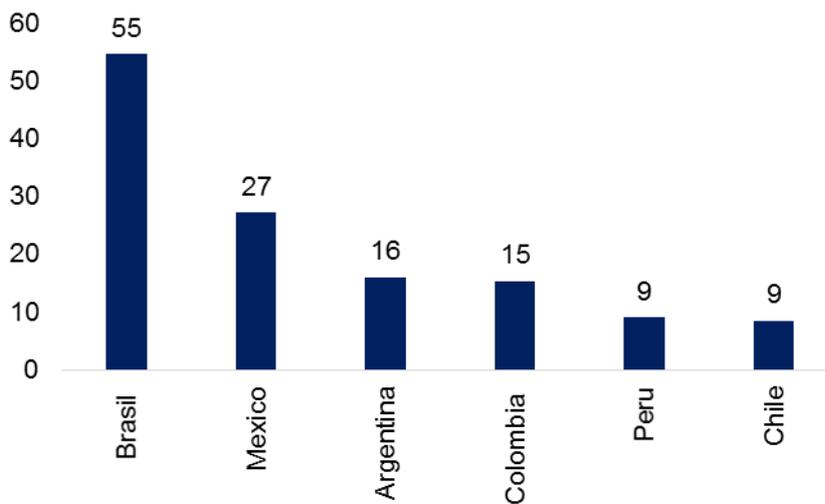
Hay una amplia variedad de modelos de negocio. Uno de los más usuales, especialmente en mercados con déficit de infraestructura, es el llamado Build-to-Suit o BTS. El modelo involucra la construcción de torres a partir de la demanda de los grandes operadores. Otro modelo importante es el de Sale and Lease-back, en el cual las compañías de torres (denominadas towercos) le compran carteras de torres a las telefónicas para luego arrendárselas.

En el mundo la propiedad de las torres está dividida entre los operadores de servicios de telefonía y las towercos, que a su vez se pueden dividir por tamaño en relación a su poder adquisitivo.

Por las características del negocio, muchas towercos de la región, de diversos tamaños, están en manos de fondos de private equity, que en general buscan hacer salidas en el corto a mediano plazo.

Se estima que en LATAM hay unas 150.000 torres. Más del 50% del total se encuentra en manos de operadores como Claro y Telefónica. El resto se divide entre las varias towercos, aunque cabe aclarar que son unas pocas empresas (como American Tower o SBA) que controlan la mayor parte del mercado independiente.

**Figura 25 Torres por país (en miles) - LATAM**



Fuente Elaboración propia en base a TowerXchange

Los mercados más desarrollados de LATAM son Brasil y México, que cuentan con un amplio porcentaje de penetración por parte de towercos independientes

El modelo brasileño sirve de ejemplo para la Argentina. Tras la entrada de las empresas de torres independientes mejoró rápidamente la infraestructura de comunicaciones y la industria se desarrolló con facilidad.

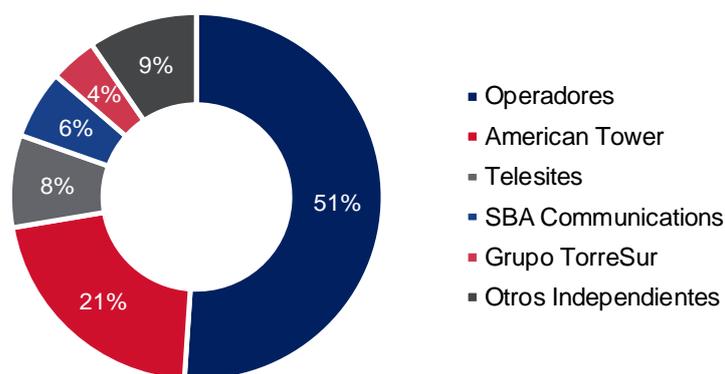
Actualmente, Brasil tiene casi de 55.000 torres, y menos del 30% de ellas está en manos de las grandes operadoras. El país se destaca también por la presencia de un gran número de towercos pequeñas, muchas de ellos locales. El de Brasil es el caso más pronunciado de penetración de empresas de torres en LATAM y es uno de los más desarrollados del mundo.

## Principales jugadores

Entre las empresas más destacadas en la región durante el período se encuentra la norteamericana American Tower, actualmente la más grande del sector con más de 140.000 sitios a nivel mundial. En la región, Brasil y México son sus dos grandes mercados. Fundada en 1995, la empresa posee cerca del 21% de las torres en LATAM. Cotiza en bolsa.

Otros grandes operadores de telefonía han sido SBA Communications, y recientemente Phoenix Tower (respaldado por Blackstone). Durante los últimos tres años, Phoenix Tower obtuvo 1.300 torres y SBA adquirió 6.000 torres, la mayoría en territorio brasileño. SBA tiene una fuerte cartera global con más de 15.000 torres en total, la mayoría en los Estados Unidos. La empresa tiene aprox. 6% de las torres en LATAM.

**Figura 26** Torres por empresa – LATAM 2016



Fuente. Elaboración propia en base a TowerXchange

Dos empresas que también valen la pena mencionar son Telxius y Telesites. Ambas son ejemplo de una de las modalidades de negocio que está ganando terreno: los llamados spinoffs o filiales de las grandes operadoras de telefonía. Los spinoffs nacen como parte de una estrategia de optimización de recursos y responde a una tendencia de mayor externalización de infraestructura. La introducción de este tipo de empresas amenaza con cambiar la dinámica del mercado.

La empresa líder y pionera del segmento es la mexicana Telesites, filial de Claro. La empresa cuenta con hasta 13.000 torres en todo LATAM, la mayoría en territorio mexicano. Actualmente la empresa opera un 8% del market share regional, lo que la posiciona como la segunda empresa más importante de la región. También se destaca la actividad de Telxius, la nueva filial de Telefónica, que realizó tres de las cuatro transacciones más significativas del 2016. Su IPO está planificado para 2016/17.

## Evolución de deals en LATAM

La industria de torres es una de las más adquisitivas del mundo, gracias a la compra de carteras por parte de los grandes towercos. Una razón por la que el subsector genera tanto interés es por las altas valuaciones de este tipo de compañías. Los múltiplos de valuación pueden ir de 15 a 25 veces EBITDA o Tower Cash Flow (promediando, dependiendo de las características específicas de cada portafolio, un valor de US\$ 200-300 mil dólares por torre).

Las adquisiciones en el sector toman varias formas que van desde la compra de compañías y subsidiarias, a compras parciales de activos. Los deals de tipo SLB equivalen a la mayor cantidad de torres vendidas en la región, siendo la forma de transacción predominante.

**La compañía líder en adquisiciones en la región durante el período seleccionado es sin duda American Tower, la cual llevó a cabo 16 operaciones de M&A desde el 2011, adquiriendo más de 40.000 torres en cinco años. Otras empresas destacadas son SBA y el Grupo TorreSur, que adquirieron más de 4.000 torres cada una, principalmente en deals de tipo SLB.**

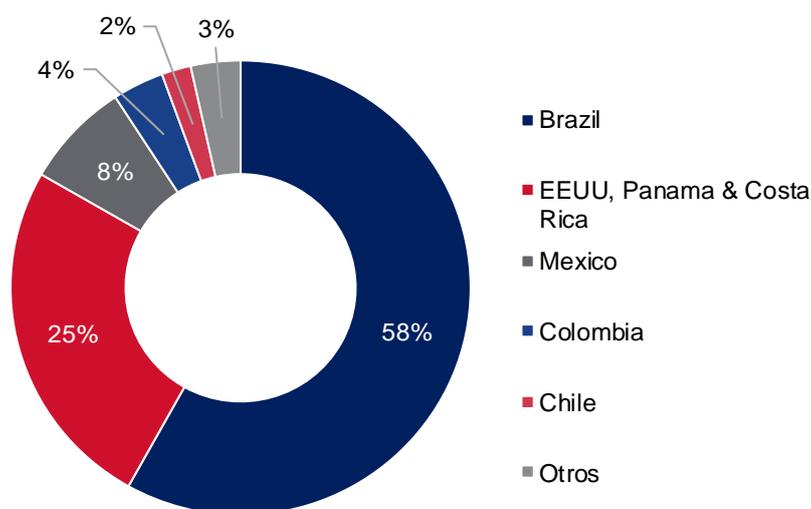
**Figura 27 Top 10 deals de torres – LATAM 2011-2016**

#	Año	Target	País Target	Compradora	Torres	Deal value
1	2014	TIM	Brazil	American Tower	6.480	1.200
2	2014	BR Towers	Brazil	American Tower	4.630	978
3	2013	Oi	Brazil	SBA Communications	2.007	645
4	2011	Sitesharing	Brazil	American Tower	666	585
5	2014	Oi	Brazil	SBA Communications	1.641	527
6	2013	GTP	EEUU, Panamá & Costa Rica	American Tower	15.700	480
7	2013	Nextel	Brazil	American Tower	2.790	413
8	2013	Nextel	Mexico	American Tower	1.666	398
9	2013	Nextel	Brazil	American Tower	1.940	349
10	2013	Oi	Brazil	SBA Communications	2.113	343

Fuente. Elaboración propia en base a TowerXchange

En cuanto a países, Brasil fue el más activo durante el período, con un total de 22 transacciones desde el 2011, equivalente a un 58% de las torres vendidas. Los compradores fueron generalmente empresas internacionales y los vendedores, operadores locales como Oi y Telefónica.

**Figura 28 Torres compradas según país target (2011-2016) – LATAM**



Fuente. Elaboración propia en base a TowerXchange

Fue también en Brasil donde tuvo lugar la mayor transacción de los últimos cinco años: la compra en noviembre del 2014 de 6.400 torres de la empresa Telecom Italia Mobile por unos US\$1.2 mil millones efectuada por American Tower. En el mismo año, la empresa también llevó a cabo la compra de la brasilera BR Towers, adquiriendo su portafolio de casi 5.000 torres por US\$978M. Ambas transacciones hacen del 2014 el segundo mayor año según el valor de las transacciones, detrás del 2013.

### Situación en Argentina

En Argentina, el rol y valor agregado de las empresas de torres es aún poco conocido. El nivel de penetración de empresas de torres es aun no existente, en fuerte contraste con otros países de la región, ya

que casi la totalidad de las torres se encuentran en manos de los grandes operadores Claro, Telefónica y Telecom.

De momento, mientras que la Argentina cuenta con una cantidad aproximada de 15.000 torres en funcionamiento, tiene una de las mayores tasas de penetración de telefonía de la región.

**Figura 29** LATAM: Líneas por torre en principales ciudades (2016)

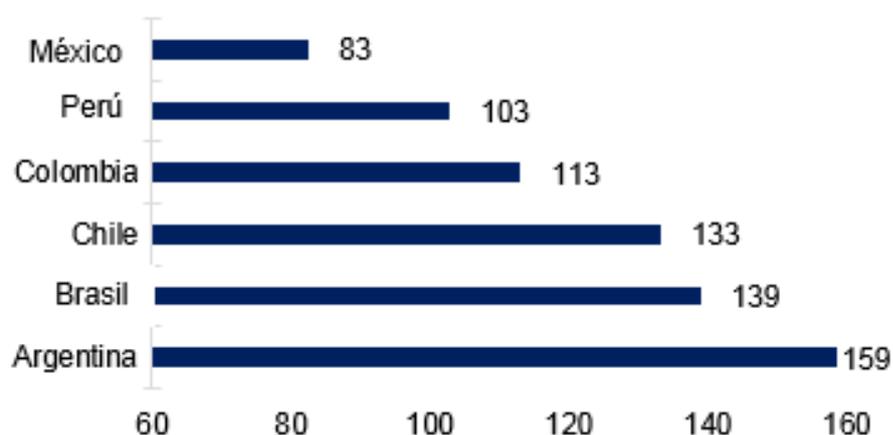
Ciudad	Líneas por Torre
Buenos Aires	4.092
Mexico D.F.	1.995
Sao Paulo	1.947
Santiago de Chile	865

Fuente. Elaboración propia en base a OpenSignal

Con un promedio de 1,5 líneas móviles per cápita, el país supera al vecino Brasil. Sin embargo, el crecimiento del sector no fue acompañado por inversiones en infraestructura por lo que se estima que en el país cada torre sirve a un promedio de más de 4.000 teléfonos móviles, en claro contraste con el ejemplo de mercados más desarrollados donde el promedio puede llegar hasta 500 líneas por torre.

Demoras en la obtención de permisos para la instalación de torres también han demorado el despliegue de la infraestructura

**Figura 30** Líneas de telefonía móvil por cada 100 habitantes



Fuente. International Communications Union

Se calcula que el país tiene un déficit de 30.000 a 45.000 unidades para satisfacer la demanda actual, para lo cual precisa de una inversión aproximada de más de US\$ 4 mil millones para remediar la situación. Esta necesidad crea la oportunidad de un mayor papel para las empresas de torres independientes en el mercado local, y generar mayor inversión en el sector.

De momento son pocas las empresas de telefonía especializadas en torres que han incursionado en el mercado. Su presencia es aún bastante limitada. Una compañía pionera en el mercado fue Torresec/Innovatel, empresa ya presente en otros países de la región como Colombia y Chile, y la primera en incursionar en Argentina en 2015. Están dadas todas las condiciones para que este sea un sector clave en el 2017.

**Figura 31** Argentina - Claves del sector



Fuente. Elaboración propia

## Perspectivas y Oportunidades

- Con la apertura de la Argentina a los mercados internacionales, el sector ha generado gran interés y está visto como el próximo gran mercado de torres en la región.
- Son varias las empresas de torres de telefonía que han mostrado interés en la Argentina. En un principio, el modelo que probablemente progrese será el de BTS debido a la gran cantidad de torres necesarias.
- Es probable que los operadores empiecen a vender su cartera de torres, de manera de obtener fondeo adicional. También se podrían ver algunos spin-offs locales por parte de compañías como Cablevisión-Nextel o Telecom.
- La aparición de nuevos jugadores traerá mayor dinamismo al mercado de infraestructura de comunicaciones.
- No sólo hay oportunidades para inversores internacionales sino también para jugadores locales. Es un negocio muy rentable que combina factores de real estate y finanzas.
- El nuevo decreto 798/2016 presentado en junio del 2015, actualiza la legislación del sector y facilita la construcción de torres de telefonía al permitir su edificación en propiedades públicas. Se espera que una nueva serie de reglamentaciones aparezcan entre este año y el 2017 con el objetivo de modernizar una industria que el gobierno ha subrayado es de importancia estratégica.
- Los cambios legales en proceso se suman a un plan del gobierno de más de US\$150 M para cambiar celulares de tecnología menos a reciente por aparatos 4G, iniciativa que debe ser acompañada de una mayor inversión en infraestructura para su correcto funcionamiento.
- Uno de los grandes obstáculos que aún quedan por resolver es la dificultad de obtener permisos para la construcción de torres. Se espera que un nuevo marco regulatorio logre facilitar la obtención de permisos.



# 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

**Ignacio Lobo**

[ignacio.lobo@firstcfa.com](mailto:ignacio.lobo@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2083

**Juan Tripier**

[juan.tripier@firstcfa.com](mailto:juan.tripier@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2038

**Lucas Blanco**

[lucas.blanco@firstcfa.com](mailto:lucas.blanco@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2066