

Renta Fija

2,40%

Tesoro de EEUU

Los papeles referentes de la renta fija internacional vieron sus tasas subir en 7pb durante la semana: entre viernes y viernes, pasaron de 2,33% a 2,40%.

5,52%

CDS Chile

El premio por riesgo del país se elevó un 5,52% al viernes pasado. Durante la semana pasada, los credit default swaps pasaron de 50,79pb a 53,59pb.

0,22%

Soberanos chilenos

El índice LVA de bonos soberanos nacionales subió un 0,22% la semana pasada. Al cierre de las operaciones, el indicador se ubicaba en los 3.073,69 puntos.

3,80%

BCP 5 años

El "tramo medio" de la curva nominal subió levemente durante la semana. Entre viernes y viernes, los tipos de interés subieron de 3,79% a 3,80%.

4,46%

BCP 10 años

Las tasas largas en pesos se elevaron 1 punto base hacia el viernes pasado. Durante la semana, los tipos de interés pasaron del 4,45% al 4,46%.

Bono de la U. de Concepción más que duplica retorno promedio de bonos corporativos

El papel ha visto caer su spread en 110pb desde el cierre de diciembre. Además, la entidad está en proceso de inscribir una nueva línea.

JAVIERA DONOSO

LOS BONOS de la única universidad que participa actualmente del mercado de capitales han tenido un buen año. Según cifras de RiskAmerica, los papeles de la Universidad de Concepción han rentado un 7,42%, mientras que el promedio de los bonos corporativos nacionales alcanza un 3,66% en ese mismo periodo.

En 2017, el valor par de los papeles serie A (la única emitida hasta la fecha) se ha levantado en 2,23 puntos porcentuales, transando en un valor par de 107,35%. La TIR del bono también ha visto una caída en lo que va del año, cediendo 1,02pp hasta el 3,28%. El spread, por su parte, se comprimió 110pb hasta los 225pb.

Para Leonardo Medina, portfolio manager de renta fija de Nevasa Asset Management, una de las claves de este éxito es el cambio de clasificación de riesgo que tuvo a principios de año.

En enero, Humphreys elevó los títulos de deuda de la compañía desde la categoría BBB+ a A-, citando "la disminución que ha mostrado su deuda financiera, junto con una mejor capacidad de generar flujos".

Medina indica que el papel todavía tiene una tasa de interés atractiva, considerando su clasificación de riesgo, especialmente para "algunos inversionistas retail, que buscan algo más de yield".

A esto agrega que cuando un bono pasa de BBB a una categoría A, "se vuelven bastante atractivos, porque el universo de compradores cambia", con el ingreso de inversionistas institucionales como los fondos mutuos.

Por su parte, ICR también elevó la "nota" crediticia de los bonos de la universidad: de BBB+ a A-. La agencia también destacó la evolución positiva de los niveles de deuda de la firma, sumando "eventuales levantamientos de garantías conforme se liquiden préstamos bancarios, la estabilidad de los flujos provenientes del negocio de loterías y la acreditación de la universidad hasta el año 2023".

Además, a finales de octubre, la compañía solicitó a la SVS inscribir una nueva línea de bonos, por un monto de UF 2 millones

Un año redondo para U de Conce

Valor par



TIR



FUENTE: Bolsa de Comercio.

Jorge Encina • PULSO

CIFRAS RELEVANTES

2,23pp

Ha subido el valor par de los bonos de la U. de Concepción, alcanzando el 107,35%.

225pb

Es el nivel de spread actual del BUDC-A. Al cierre de diciembre, era de 335pb.

(US\$84,3 millones), con el fin de refinanciar pasivos de corto y largo plazo.

Según comentan desde la corredora Itaú Corpbanca, agente colocador de la línea, la inscripción sigue en proceso.

Esta compañía es la única universidad que tiene papeles vigentes en el mercado de valores chileno, pero no es la única que ha accedido a él.

En 2003, la Universidad Diego

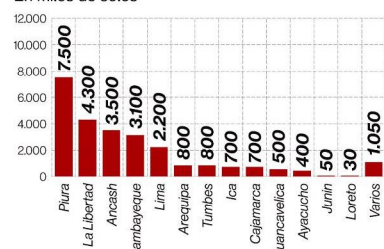
Portales emitió bonos securitizados por UF 1 millón (US\$42,15 millones) con vencimiento a ocho años.

Sobre por qué no hay más universidades financiándose a través del mercado, Aldo Reyes, gerente general de Humphreys, señala que uno de los motivos es el desconocimiento que hay, tanto desde los inversionistas como desde las casas de educación. "En algunos casos es la falta de información en las mismas áreas de finanzas de las universidades en cuanto a la operatividad del mercado de deuda y, en otros, es la baja familiarización de la banca de inversión en relación con la realidad de este sector", dice.

Eso sí, no todas las universidades serían inversiones atractivas, advierte. Pero las que "cuentan con adecuado prestigio, buena relación entre matrículas y vacantes ofrecidas, elevado número de matrículas, administración profesional y deuda acotada", agrega, podrían ofrecer una opción interesante para los inversionistas. ●

Monto asignado para reconstrucción

En miles de soles



FUENTE: Credicorp Capital.

Jorge Encina • PULSO

Mucho ruido y pocas nueces en la reconstrucción de Perú

En términos de rentabilidad, vemos poco espacio para la compresión de spreads en el sector cementero.

DIEGO CAVERO C.

EL FENÓMENO de El Niño dejó cuantiosas pérdidas: 1 millón de personas afectadas, 437 mil viviendas perjudicadas y más de 15 mil km de vías dañadas. Ante esto, el gobierno creó la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios (RCC), entidad encargada de liderar el saneamiento de la infraestructura dañada. 25,665 millones de soles es el presupuesto asignado (-3,8% del PIB) para abordar las tareas de reconstrucción (77%), obras de prevención y desarrollo humano (21%) y capacitaciones institucionales a los ministerios y gobiernos subnacionales (2%) a fin de dotarlos con herramientas para la ejecución eficiente del presupuesto.

A pesar de ser un objetivo nacional, la Reconstrucción no ha estado exenta de polémicas. La ejecución de la misma aparece entre los principales temas a polemizar. Desde el legislativo, las críticas sobre el avance de las obras han sido recurrentes. La tensa relación entre los gobiernos regionales con la Autoridad de la Reconstrucción cul-

minó con la renuncia del titular de la institución, Pablo de la Flor, tras cinco meses en el cargo. Esperamos que, con la designación de Edgar Quispe, profesional con experiencia en el sector público, como nuevo líder de la Reconstrucción, las obras puedan agilizarse y se logre el compromiso total de la clase política.

En términos de rentabilidad, vemos poco espacio para la compresión de spreads en el sector cementero. La reducida liquidez del bono de Cementos Pacasmayo (USD 300 MM) y la interiorización de los beneficios potenciales de la reconstrucción, ya se reflejan en el precio, dejando poco espacio para rentabilizar el papel. Para el caso del bono de UNACEM (USD 625 MM), el título negocia a spreads muy bajos, cercanos CPACPE. A pesar de no tener la misma exposición a la reconstrucción, registrar un crecimiento de corto plazo más ligado a proyectos de infraestructura, que quizá no logren consenso político para su rápida ejecución, y una hoja de balance menos flexible, el bono de UNACEM luce bastante caro. En consecuencia, no encontramos mayor atractivo en el sector. ●

El autor es analista senior de renta fija de Credicorp Capital.