


BANCO MARIVA
REPORTE SEMANAL
DE RENTA FIJA

30/08/10

Año 3 N° 96

Volvemos sobre nuestro análisis de los mercados de Nobacs y Lebac. A su vez, confeccionamos el Resumen Monetario y, por otro lado, examinamos el mercado de bonos locales y resumimos lo más importante de la Renta Fija Latinoamericana. Asimismo, monitoreamos las evoluciones de los Trade Recommendation todavía abiertos y el desempeño de los índices de Bonos Argentinos, elaborados en Banco Mariva S.A.

Mercado de Nobacs y Lebac

Tal como venimos observando en este espacio, la meta del Programa Monetario para el tercer trimestre se constituía en una valla cada vez más infranqueable para el Banco Central. De esta manera, la autoridad monetaria decidió subir el objetivo de crecimiento del agregado monetario M2, de manera tal de ajustarla a la realidad.

Esto impulsó a la tasa de interés, como era de esperar, aunque no hacia niveles significativos. Una vez más, la tasa Badlar se comporta de acuerdo a nuestra anticipación, subiendo más de 21 bps en la semana, alcanzando 10,6125%.

La confirmación del sesgo de la política monetaria de seguimiento de la política fiscal y con carácter pro-cíclico, permite confirmar nuestro escenario de crecimiento sostenido de la tasa de interés doméstica, aunque no a través de una dinámica explosiva.

Por su parte, las performances de los precios de los bonos soberanos indexados por Badlar no siguieron a los de Pesos más CER luego del incremento de la tasa. De esta manera, el precio del Bocan 2015 (AS15) cayó sólo 1,1% en la semana, mientras que el Bocan 2014 (AE14) lo hizo 1,40%. Así, el Relative Value abierto con éstos dos bonos se contrajo nuevamente 18 bps para terminar en 179 bps.

El martes 24/08/10, vencieron Lebac por AR\$ 1.779,8 millones, y en una nueva licitación, el B.C.R.A. ofertó inicialmente AR\$ 1.000 millones, para luego ampliarla a AR\$ 3.367 millones, adjudicando AR\$ 3.030,6 millones de los AR\$ 3.496,6 demandados, representando un bid-to-cover de 1,04 veces. A través de ésta licitación, el Banco Central alcanzó una absorción de AR\$ 1.113 millones, acumulando una contracción monetaria de aproximadamente AR\$ 4.904,9 millones en el mes de Agosto.

TIR Trimestral sobre Badlar Bcos. Privados				Operación	Días Liquidación	Liquidación	
Promedio últimos 5 días				27/08/2010	3	30/08/2010	
				24 hs. Hábiles			Retorno Total
Instrumentos	Maturity	Días	Especies	Precio	Spread	MD	TIR
Badlar BP +2.50 Vto. 29/09/2010 I	29-09-10	30	BS10L	102.20	1.39%	0.08	12.56%
Badlar BP +2.50 Vto. 24/11/2010 I	24-11-10	86	BN10L	100.60	1.57%	0.24	12.74%
Badlar BP +2.50 Vto. 22/12/2010 I	22-12-10	114	BD10L	102.60	1.79%	0.30	12.99%
Badlar BP +2.50 Vto. 05/01/2011 I	05-01-11	128	BE11L	102.12	1.83%	0.34	13.04%
Badlar BP +2.50 Vto. 26/01/2011 I	26-01-11	149	B111L	101.65	1.86%	0.39	13.07%
Badlar BP +2.50 Vto. 16/02/2011 I	16-02-11	170	BF11L	100.92	1.93%	0.45	13.14%
Badlar BP +2.50 Vto. 09/03/2011 I	09-03-11	191	BM11L	103.05	2.13%	0.49	13.37%
Badlar BP +2.50 Vto. 27/04/2011 I	27-04-11	240	BA11L	101.25	2.39%	0.63	13.65%
Badlar BP +2.50 Vto. 18/05/2011	18-05-11	261	BY11N	100.85	1.80%	0.70	13.00%
Badlar BP +2.50 Vto. 01/06/2011 I	01-06-11	275	BJ11L	103.20	2.43%	0.68	13.69%
Badlar BP +2.50 Vto. 27/07/2011 I	27-07-11	331	BL11L	101.15	2.55%	0.85	13.82%
Badlar BP +2.50 Vto. 28/09/2011 I	28-09-11	394	BS11L	101.85	2.85%	0.99	14.16%
Badlar BP +2.50 Vto. 25/01/2012 I	25-01-12	513	BE12L	100.65	2.90%	1.28	14.22%
Badlar BP +2.50 Vto. 22/02/2012 I	22-02-12	541	BF12L	99.50	3.02%	1.37	14.34%
Badlar BP +2.50 Vto. 15/08/2012 I	15-08-12	716	BG12L	99.25	3.31%	1.78	14.66%

FUENTE: M.A.E.

Securities	Maturity	Days	Ticker	Last Price	Spread	MD	YTM
BONAR 2012 Fixed C	12-06-12	650	AJ12 *	92.50	6.47%	1.50	17.08%
BONAR 2013	04-04-13	946	AA13 **	85.50	10.49%	2.01	22.84%
BOCAN 2014	30-01-14	1247	AE14	88.00	8.05%	2.60	18.66%
BOCAN 2015	10-09-15	1835	AS15	90.25	9.84%	2.99	20.45%

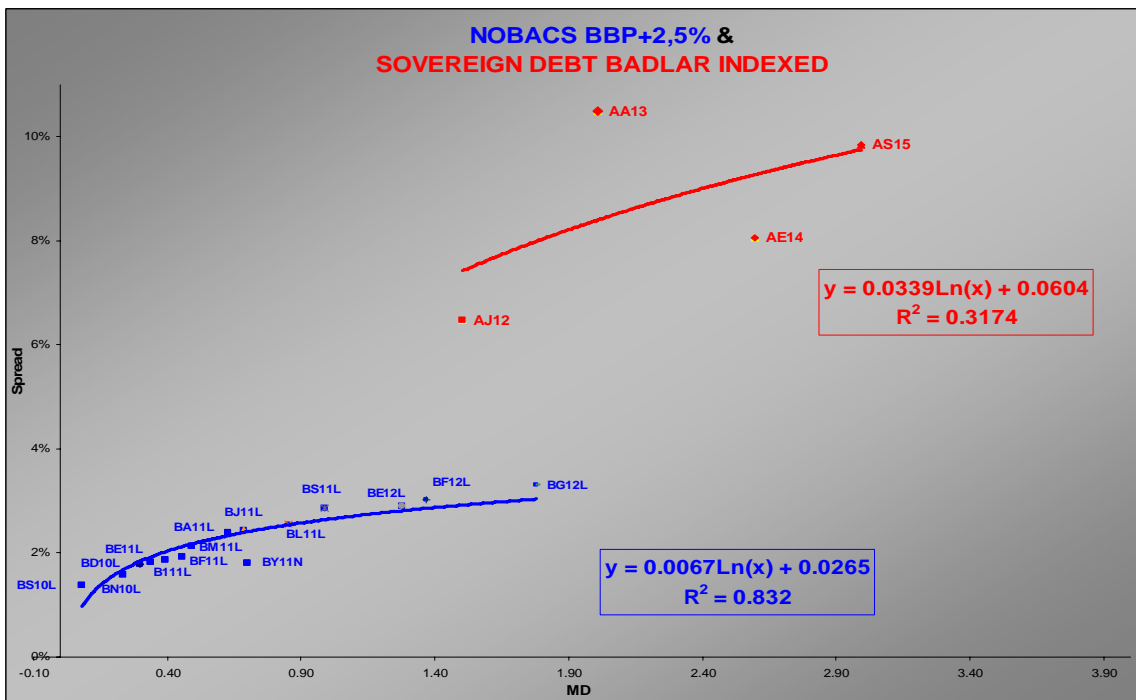
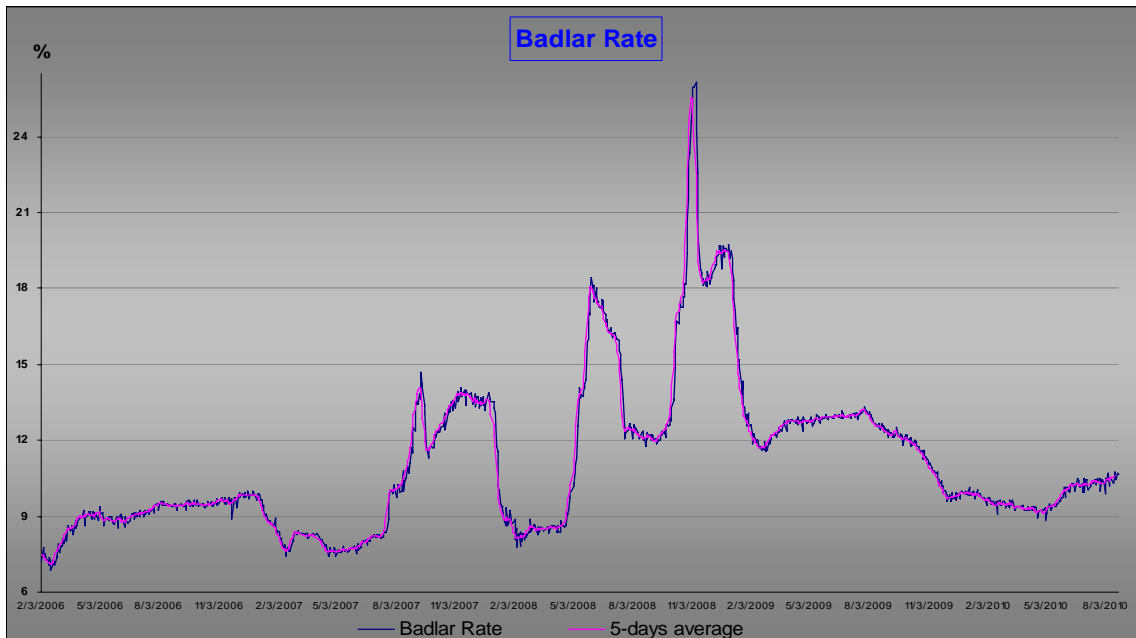
* Spread over 5-days Badlar average

** Estimated Price


BANCO MARIVA
REPORTE SEMANAL DE RENTA FIJA

30/08/10

Año 3 N° 96



SWAP Spread Nobac - Lebac									Badlar Estimated	10.6125%		
Nobac	BS10L*	BN10L*	BD10L*	BE11L*	BM11L*	BA11L*	BY11N	BJ11L*	BS11L*			
Maturity	29-Sep-10	24-Nov-10	22-Dic-10	05-Ene-11	09-Mar-11	27-Abr-11	18-May-11	01-Jun-11	28-Sep-11			
Spread over Badlar	1.39%	1.57%	1.79%	1.63%	2.13%	2.39%	1.80%	2.43%	2.85%			
YTM	12.38%	12.57%	12.78%	12.82%	13.12%	13.39%	12.79%	13.42%	13.85%			
Lebac	29-Sep-10	17-Nov-10	01-Dic-10	22-Dic-10	05-Ene-11	09-Mar-11	27-Abr-11	18-May-11	15-Jun-11	10-Ago-11	02-Nov-11	
Days	30	79	93	114	128	191	240	261	289	345	429	
YTM	10.77%	11.67%	11.87%	12.32%	12.47%	12.92%	13.12%	13.67%	13.67%	15.37%	15.49%	14.12%
Swap Spread (bps)	160	79	45	35	20	26	-88	-110	-107			

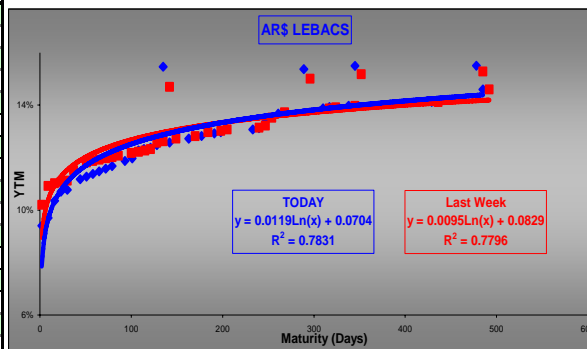
* Trade only in domestic market


BANCO MARIVA
REPORTE SEMANAL DE RENTA FIJA

30/08/10

Año 3 N° 96

Instrumento	Vencimiento	Días	Precio	Rendimiento
Lebac	01/09/2010	2	99.948520	9.40%
Lebac	08/09/2010	9	99.761393	9.70%
Lebac	15/09/2010	16	99.548351	10.35%
Lebac	22/09/2010	23	99.330269	10.70%
Lebac	29/09/2010	30	99.122159	10.77%
Lebac	13/10/2010	44	98.670785	11.17%
Lebac	20/10/2010	51	98.449026	11.27%
Lebac	27/10/2010	58	98.224561	11.37%
Lebac	03/11/2010	65	97.997434	11.47%
Lebac	10/11/2010	72	97.767688	11.57%
Lebac	17/11/2010	79	97.535368	11.67%
Lebac	01/12/2010	93	97.063183	11.87%
Lebac	09/12/2010	101	96.792660	11.97%
Lebac	16/12/2010	108	96.495252	12.27%
Lebac	22/12/2010	114	96.293252	12.32%
Lebac	29/12/2010	121	96.059282	12.37%
Lebac	05/01/2011	128	95.808589	12.47%
Lebac	12/01/2011	135	94.589900	15.48%
Lebac	19/01/2011	142	95.336021	12.57%
Lebac	09/02/2011	163	94.622944	12.72%
Lebac	23/02/2011	177	94.144957	12.82%
Lebac	09/03/2011	191	93.665045	12.92%
Lebac	16/03/2011	198	93.424408	12.97%
Lebac	20/04/2011	233	92.296567	13.07%
Lebac	27/04/2011	240	92.055589	13.12%
Lebac	04/05/2011	247	91.843430	13.47%
Lebac	18/05/2011	261	91.092585	13.67%
Lebac	15/06/2011	289	89.150000	15.37%
Lebac	06/07/2011	310	89.458202	13.87%
Lebac	13/07/2011	317	89.211190	13.92%
Lebac	03/08/2011	339	88.541805	13.97%
Lebac	10/08/2011	345	87.226700	15.49%
Lebac	02/11/2011	429	85.762301	14.12%
Lebac	21/12/2011	478	83.125000	15.50%
Lebac	28/12/2011	485	83.752509	14.60%



Comentario Monetario

En el mercado cambiario, el Banco Central ha dejado gradualmente de intervenir en el mercado de futuros, dada la falta de necesidad de influenciar sobre las expectativas devaluatorias, ante el ingreso de divisas en el mercado spot, como así también debido al compromiso que asumiría al tener que inyectar más Pesos en el corto plazo.

De esta forma también se tiende a alinear las tasas de interés implícitas de los contratos con la tasa Badlar en el spot.

Específicamente, durante la última semana, en el mercado minorista el dólar subió medio centavo a AR\$ 3,965. Mientras tanto, en el mercado mayorista la divisa terminó cotizando AR\$ 3,9440, o sea, 15 bps por arriba que el viernes anterior. A su vez, el Banco Central habría adquirido aproximadamente US\$ 210 millones para sostener la demanda.

Por su parte, la cámara CIARA-CEC ha informado liquidaciones de divisas por más de US\$ 400 millones en la última semana, llegando a acumular US\$ 1.696,5 millones en Agosto, reflejando un incremento de 61% con respecto al mismo período de 2009.

Según los datos del Informe Monetario Semanal emitido por el Banco Central el 27/08/10, con datos correspondientes a la semana terminada el 20/08/10, durante la última semana, las Reservas Internacionales se incrementaron en US\$ 64 millones, para terminar en US\$ 50.173 millones, debido a las compras netas de divisas por parte del Banco Central por US\$ 217 millones (nuestra última estimación había sido de compras netas por US\$ 95 millones), la suba por la variación en el Efectivo Mínimo por US\$ 227 millones y Otras Operaciones del Sector Público que implicaron una disminución por US\$ 391 millones, entre otras operaciones.


BANCO MARIVA
REPORTE SEMANAL DE RENTA FIJA

30/08/10

Año 3 N° 96

Por otro lado, del mencionado informe, se puede destacar que el promedio de la tasa de interés de préstamos entre bancos privados (call) terminó la semana en 9,16%, en promedio, cayendo 2 bps, con un volumen promedio de AR\$ 460 millones.

Los principales movimientos en las variables monetarias durante la última semana se pueden resumir en el siguiente cuadro:

Resumen Monetario: Ultima semana, datos al 20/08/10			
	Nivel	Variación	Principales variables
Base Monetaria	135,084	-261	Títulos BCRA -913 Contracción
		Contracción	Compra Divisas 854 Expansión
			Pases -176 Contracción
M2	215,583	294	Expansión
Préstamos al Sector Privado	164,771	1,285	Expansión
<i>Pesos</i>	140,201	901	Tarjetas 460
			Personales 333
			Adelantos 232
<i>Dólares</i>	6,239	89	Documentos 82
			Tarjetas 6
			Adelantos 4
Depósitos \$	265,661	2,826	Expansión
<i>Privados</i>	178,641	-862	Cajas de Ahorro -1,995
			Plazo Fijo 815
			Cuenta Corriente 569
<i>Públicos</i>	87,020	3,688	Cuenta Corriente 3,763
			Plazo Fijo 863
			Otros -524
Depósitos U\$S	14,534	39	Expansión
<i>Privados</i>	11,227	-10	
<i>Públicos</i>	3,307	49	
Ratio Depósitos/Préstamos U\$S	2.33	-0.03	
Ratio de Liquidez	28.50%	-0.10%	

Montos en millones de la moneda de origen

Fuente: Elaboración propia en base a datos del B.C.R.A.

Renta Fija Argentina

Si bien no es novedad que el ruido político afecta las condiciones de mercado de la deuda de los países, en el caso de Argentina esperábamos que el inicio de la volatilidad de precios por factores políticos internos, comience con el segundo trimestre de 2011.

Aún así, la economía Argentina logró mostrar un crecimiento del 9% en el primer semestre de 2010, impulsado por el desempeño económico de Brasil, la cosecha récord, el impulso del gasto público y especialmente por comparación con el peor momento de la recesión en 2009. Sin embargo, la inversión necesaria para la sustentabilidad de esta fuerte recuperación no acompaña a la demanda, y esto se puede observar en el comportamiento de los precios y del nivel de utilización de la capacidad instalada de la economía. Por otro lado, la generación de empleo se ve rezagada, con una caída marginal del desempleo a 7,9%, donde se ha constituido un pseudo monopsonio del sector público.

Por su parte, el Ministro de Economía auguró un crecimiento por encima del 8%, mientras que desde el Banco Central han subido la (apuesta?) estimación a 9,1%. Adicionando el sesgo procíclico de la Política Monetaria, lo mínimo que se puede esperar es una aceleración de las expectativas inflacionarias. Bajo este escenario, consideramos cada vez más atractivo el Warrant Pesos (TVPP, -8,3% en la semana), luego de haber duplicado la caída del Warrant


BANCO MARIVA
REPORTE SEMANAL
DE RENTA FIJA

30/08/10

Año 3 N° 96

Dollar NY Law (TVPY, -4% en la semana), de haberse aplacado las proyecciones sobre el tipo de cambio futuro, y del arrastre estadístico para 2011 que implicarían los datos de crecimiento de 2010, de cumplirse los pronósticos oficiales.

Asimismo, consideramos exacerbada la reacción de los bonos indexados por CER por sobre los denominados en Dólares, incluso luego que una nueva outperformance de los primeros ante el reciente mercado bajista. Nuestra observación fue adelantada la semana anterior, debido a que es de esperar el CER refleje la variación completa de los precios luego del ciclo político, dudamos que, en el largo plazo, la inflación sea mucho mayor (sistemáticamente) que la devaluación, tal como indican los spreads de los bonos de mayor duration. Por citar un ejemplo, el spread entre el Descuento Pesos (DICP) y el Discount Dollar NY Law (DICY) tiene implícita la outperformance del CER por sobre la devaluación esperada de 1% por año, cuando el vencimiento opera en 2033. Por otro lado, este nivel de spread se encuentra cerca del máximo en el último año, durante el cual la media está en 28 bps invertidos (o sea, el DICP rindiendo más que el DICY).

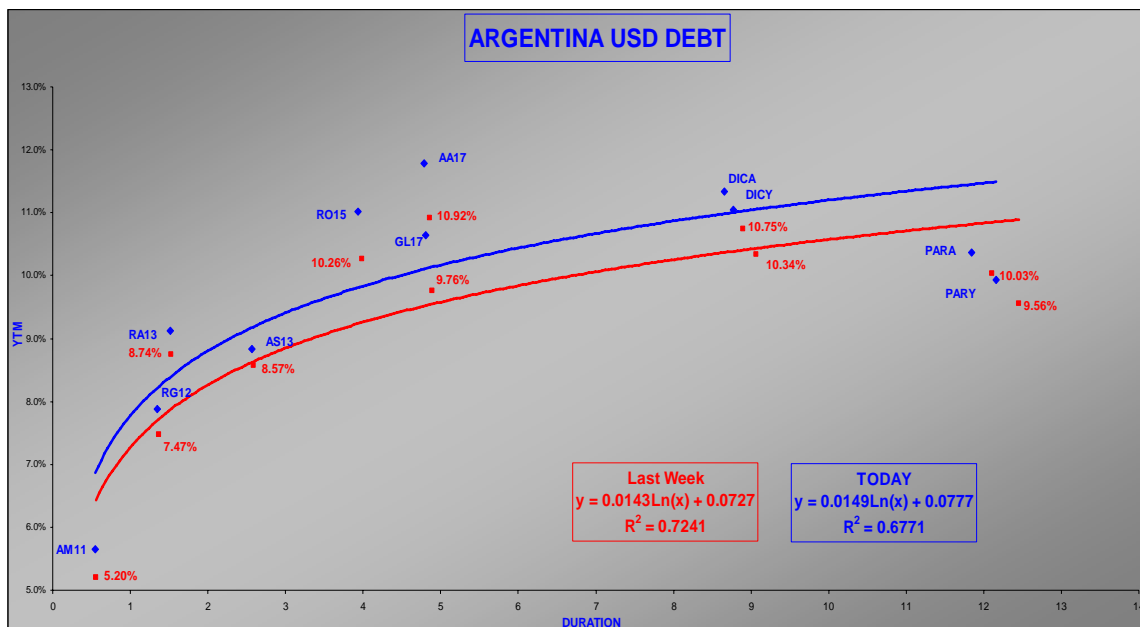
Por otro lado, durante la última semana, la curva de rendimientos de bonos denominados en Pesos subió aproximadamente 37 bps en promedio, denotando un movimiento de bear flattening, mientras que la curva de los bonos en Dólares se incrementó 54 bps en promedio, señalando una figura similar a un bear steepening.

Esto se debió a que, mientras en el tramo largo los bonos en Pesos cayeron menos que los denominados en Dólares: DICP -2,9% versus DICY -6,1% y Par Pesos -0,52% versus Par Dollar NY Law -4,4%, en el tramo medio y corto, la outperformance correspondió a los de Dólares: Boden 2014 (RS14) -2% y PR12 -2,3% versus Boden 2012 -0,45% y Boden 2013 -0,5%.

A su vez, entre los Trade Recommendations todavía abiertos, lo último comentado sobre la performance de los bonos impactó negativamente sobre el Relative Value entre Bogar 2018 y Boden 2012 ya que perdió 38 bps debido a la toma de ganancias en el tramo medio de la curva de Pesos. Por otro lado, el bear steepening en la curva de bonos denominados en Dólares castigó al Barbell Neutral Duration el cual perdió 18 bps, llegando a 131 bps.

Por su parte, los índices de bonos elaborados en Banco Mariva mostraron una evolución en línea con lo mencionado anteriormente. Mientras el Índice de Bonos en Pesos (MPBI) cayó 2,49% en la semana, terminando en 132,75, el Índice de Bonos en Dólares subió 7,63% alcanzando 850,20 luego de la pobre performance de los bonos en Dólares, y la variación negativa de los rendimientos de los bonos de EE.UU. de largo plazo

												CALIFICACION	FECHA	PLAZO (24-48-72 hs)	FECHA LIQ. US\$	FECHA LIQ. \$	
												B-	27/08/2010	72	01-Sep-10	01-Sep-10	
DESCRIPCION	TASA	ULTIMO CUPON	PROXIMO CUPON	INTERES CORRIDO	VALOR RESIDUAL	V.T con Intereses	PARIDAD	PRECIO CLEAN	PRECIO DIRTY	T.I.R.	MODIFIED DURATION						
TITULOS EN PESOS																	
PRE 9 \$	2.0000	15-Ago-10	15-Sep-10	0.10671	60.85	169.80170	61.25		104.000	7.77%	1.75						
BODEN 2014 \$	2.0000	31-Mar-10	30-Sep-10	1.41387	100.00	167.76921	87.62		147.000	8.69%	2.08						
PRO 12 \$	2.0000	03-Ago-10	03-Sep-10	0.25344	58.00	161.99131	77.16		125.000	9.33%	2.36						
BOGAR 18 \$	2.0000	04-Ago-10	04-Sep-10	0.29814	74.80	194.57145	71.18		138.500	10.28%	3.56						
PR 13 \$	2.0000	15-Ago-10	15-Sep-10	0.18660	100.00	197.66482	44.72		88.400	12.66%	7.38						
Par \$ STEP UP	0.6300	31-Mar-10	30-Sep-10	0.86493	100.00	175.84457	28.91		48.250	8.98%	15.13						
Descuento \$	5.8300	30-Jun-10	31-Dic-10	0.62617	100.00	210.10653	66.45		134.000	10.09%	9.77						
TITULOS EN DOLARES																	
BONAR V (2011) US\$	7.0000	28-Mar-10	28-Sep-10	2.975000	100.00	102.97500	100.75		103.750	5.65%	0.54						
BODEN 2012 US\$	0.6865	03-Ago-10	03-Feb-11	0.01364	25.00	25.01364	90.55		22.650	7.87%	1.35						
BODEN 2013 US\$	3.0000	30-Abr-10	30-Oct-10	0.38219	37.50	37.88219	87.90		33.300	9.12%	1.51						
BONAR VII (2013) US\$	7.0000	12-Mar-10	12-Sep-10	3.286111	100.00	103.28611	95.37		98.500	8.83%	2.57						
BODEN 2015 US\$	7.0000	03-Abr-10	03-Oct-10	2.87778	100.00	102.87778	85.05		87.500	11.02%	3.94						
GLOBAL 2017	8.7500	02-Jun-10	02-Dic-10	2.16319	100.00	102.16319	91.19	91.000	93.1632	10.64%	4.80						
BONAR X (2017) US\$	7.0000	17-Abr-10	17-Oct-10	2.60556	100.00	102.60556	78.94		81.000	11.78%	4.78						
PARY US\$	2.5000	31-Mar-10	30-Sep-10	1.04861	100.00	101.04861	39.05	38.000	39.0486	9.93%	12.16						
PARA US\$	2.5000	31-Mar-10	30-Sep-10	1.04861	100.00	101.04861	37.05	36.000	37.0486	10.37%	11.84						
DICY US\$	8.2800	30-Jun-10	31-Dic-10	1.25620	100.00	130.28560	78.31	77.000	100.6088	11.04%	8.77						
DICA US\$	8.2800	30-Jun-10	31-Dic-10	1.25620	100.00	130.28560	76.30	75.000	98.0283	11.34%	8.65						



Renta Fija Latinoamérica

Al igual que en las últimas semanas, los mercados globales fueron afectados por el flujo de noticias negativas provenientes de EE.UU. En esta oportunidad, la debilidad del mercado inmobiliario impactó fuertemente en los activos globales elevando la posibilidad de una doble recesión. El pesimismo de estas noticias fue revertido recién hacia fines de la semana pasada, tras conocerse el dato de los pedidos de seguros de desempleo en EE.UU y un recorte menor al previsto en el PIB de la economía norteamericana. Asimismo, es posible que el nerviosismo de los mercados disminuya en el futuro, a medida que los pronósticos de los analistas vayan descontando un escenario de crecimiento económico más moderado. Por su parte, en LatAm los inversores buscaron refugio en aquellos activos de menor beta y menor duration. A su vez, comienza a observarse un endurecimiento en las medidas orientadas a evitar una apreciación excesiva en las monedas domésticas, mientras que en otros casos, el debilitamiento de las cuentas externas podría favorecer el aumento del tipo de cambio.

Un ejemplo de esto último es Brasil, que registró en Julio un déficit de cuenta corriente de US\$ 4.500 millones. En los últimos doce meses el déficit ascendió a US\$ 43.800 millones y según estimaciones oficiales podría finalizar el año con un saldo negativo de US\$ 46.000 millones. Si bien la cifra en términos del PIB no es elevada, no se puede descartar un impacto sobre el tipo de cambio. Mientras tanto, el Banco Central de Brasil continúa con sus intervenciones en el mercado spot. Al 20 de Agosto, las compras de divisas ascendieron a US\$ 2.907 millones, superando ampliamente el flujo recibido durante las primeras tres semanas del corriente mes. Por otro lado, el Tesoro Nacional decidió modificar su meta para el Superávit Primario a R\$ 30.000 millones desde R\$ 40.000 millones para los primeros ocho meses del año. Esto parece reforzar la posibilidad de que el Gobierno Federal no pueda cumplir con el objetivo de 3,3% del PIB impuesto para 2010, remarcando los efectos del ciclo electoral sobre la política económica.

En México, noticias (domésticas y del exterior) peores a las esperadas por el consenso de mercado pusieron mayor presión sobre los activos en moneda local. En Junio, las ventas minoristas aumentaron 1,5% en términos anuales, muy por debajo del 4,3% esperado por los

analistas, lo que refleja la frágil situación del mercado interno. Por su parte, el déficit de cuenta corriente en el 2Q10 fue de US\$ 714, mientras que el saldo comercial fue deficitario en US\$ 1.036 millones. Esto último se debió a las mayores importaciones de bienes intermedios, los cuales están asociados a las exportaciones de productos manufacturados. Las cuentas externas podrían continuar con esta tendencia de no mejorar las perspectivas de la economía norteamericana, aunque se mantienen en niveles cercanos a cero en términos del PIB.

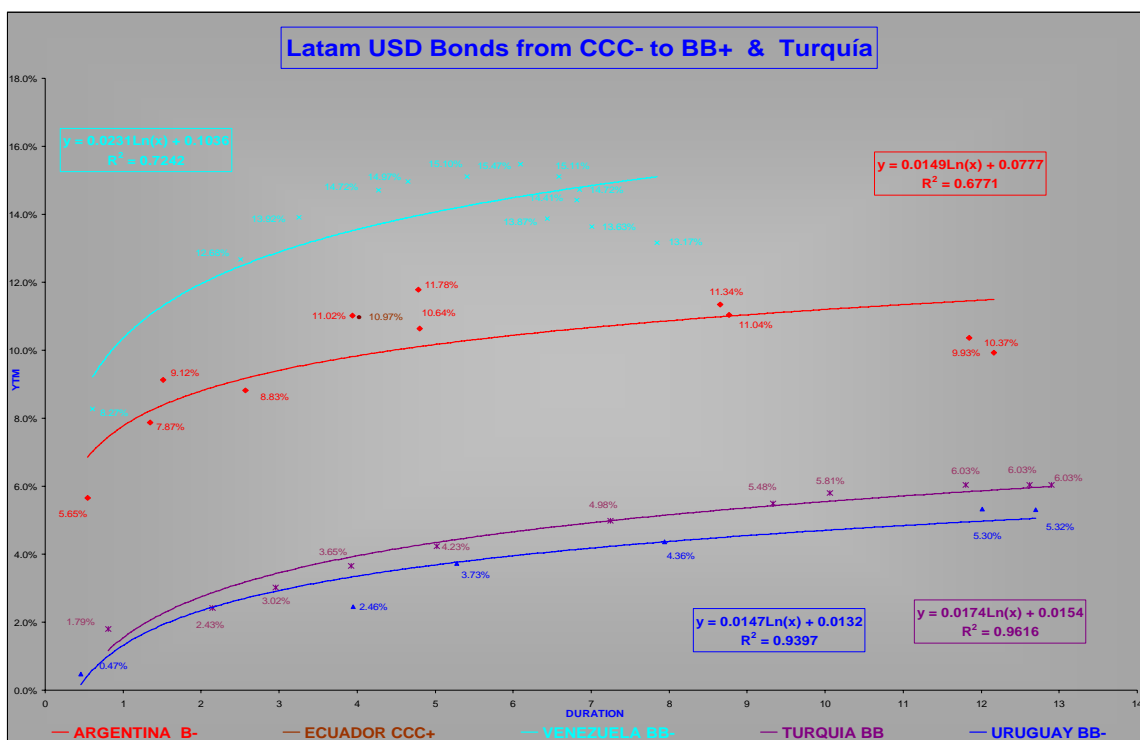
Por su parte, el Banco Central de Reserva del Perú volvió a dar una fuerte señal al mercado tras elevar los requerimientos de reservas a 120% desde el 65% para aquellos bancos extranjeros que efectúen depósitos en moneda doméstica en el sistema financiero. Esta medida, junto con la intervención del Tesoro en el mercado cambiario limitaría la apreciación del Sol en el corto plazo. Asimismo, el Gobierno anunció que la economía creció 10,1% en el 2Q10 YoY y espera una expansión de 6,8% para este año.

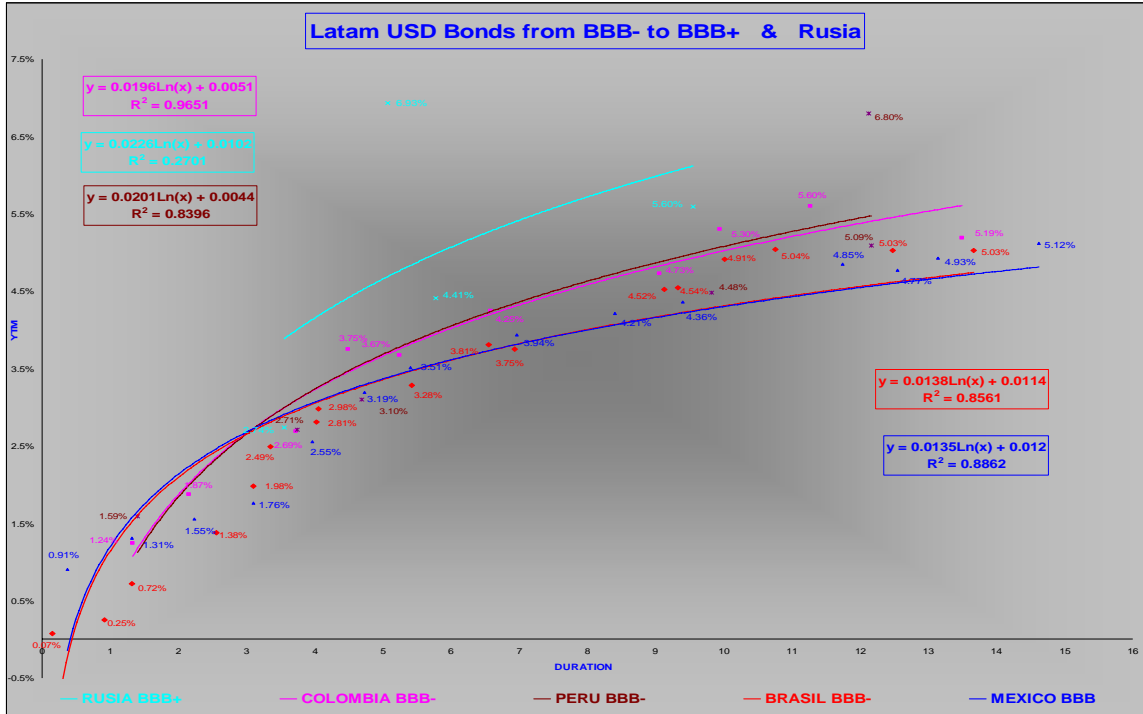
En el caso de los países de mayor riesgo sistemático, el ruido político se complementa con las noticias económicas locales amplificando lo sucedido globalmente.

En Venezuela, las recientes tensiones con la prensa local e internacional se suman a las noticias de confiscaciones y de un nuevo aumento del desempleo (8,7% en Julio). A su vez, la falta de dólares, en una economía que importa la mayoría de los bienes que consume, complica la situación operativa de muchas empresas. Según fuentes cercanas al Gobierno, PDVSA realizaría una emisión de deuda por US\$ 2.000 millones en Septiembre.

En el caso de Ecuador, al nuevo esquema contractual de las compañías petroleras se le agregó la disputa con el Banco Central en torno a las cifras de crecimiento para este año. Según el Presidente Rafael Correa, la autoridad monetaria estaría subestimando el pronóstico de 2010, mientras que remarcó la falta de independencia de este organismo.

Finalmente, en Argentina el bloqueo a las plantas de Siderar y las tensiones con la prensa local, amplificaron la caída de los bonos en la última semana. A su vez, el BCRA decidió convalidar la tasa de inflación tras modificar las metas del Programa Monetario hasta un 28%. En el actual contexto de monetización del gasto público, y de crecimiento de los egresos (en términos reales) por encima de los ingresos, el Gobierno continúa con las gestiones para normalizar la situación con el Club de París para minimizar el costo de una futura emisión.





Seguimientos de los Trade Recommendation:

Status: Open at 02/19/2010
 Barbell Neutral Duration
 Long: Boden 2015 (RO15)
 Short: RG12 42% and DICY 58%
 Target: 0 bps, open at 95 bps
 Current: 131 bps

Status: Open at 03/11/2010
 Relative Value
 Long: Bogar 2018 (NF18)
 Short: Boden 2012 (RG12)
 Target: -150 bps, open at -688 bps
 Current: -241 bps

Status: Open at 04/15/2010
 Relative Value
 Long: Bonar 2015 (AS15)
 Short: Bocan 2014 (AE14)
 Target: -15/-10 bps, open at -167 bps
 Current: -179 bps

**BANCO
MARIVA**
**REPORTE SEMANAL
DE RENTA FIJA**

30/08/10

Año 3 N° 96

Research:

Pablo J. Santiago

santiagop@mariva.com.ar

Sarmiento 500 5th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2277

Hernán M. Gauna

gaunah@mariva.com.ar

Sarmiento 500 5th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2200 ext. 411

International Sales Distribution:

Ezequiel Bidau

bidau@mariva.com.ar

Sarmiento 500 6th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2239

Ignacio Lembeye

lembeyei@mariva.com.ar

Sarmiento 500 6th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2278

Local Institutional Sales

Juan Manuel Paz Biar

biarj@mariva.com.ar

Sarmiento 500 6th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2209

Samuel Wainstein

wainsteins@mariva.com.ar

Sarmiento 500 6th

C1041AAJ – Buenos Aires

ARGENTINA

Tel. +54-11-4321-2275

Información Importante

El material que integra la presente es propiedad de Banco Mariva S.A. La información y las imágenes que se presenten no podrán ser reproducidas o usadas sin el consentimiento expreso de Banco Mariva S.A., bajo ninguna circunstancia.

Los informes que contienen estas páginas, así como las recomendaciones que eventualmente pudieran efectuarse en las mismas, han sido preparados por personal de Banco Mariva S.A. en base a información pública, con el debida diligencia y cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Los mismos han sido confeccionados a fin de ilustrar y servir a los receptores de los mismos, sobre la marcha de los mercados y de las acciones. Los mismos son proporcionados sólo con propósitos informativos y por lo tanto no pueden ser utilizados para comprar, vender, alquilar acciones o títulos o para realizar cualquier operación en función de los mismos, ya que no constituyen oferta, sugerencia, ni recomendación a tales efectos. Por tales motivos Banco Mariva S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales o no que provoquen decisiones basadas en dichos informes, ni por la utilización que de dicha información realice el usuario.