



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Iniciamos el mes de Abril con un aumento de la demanda por la parte larga de la curva del Banco Central. Esto se ha traducido en una apreciación de los títulos valores de 10 puntos básicos de rendimiento con respecto a los niveles vistos la semana pasada. La liquidez del sistema disminuyó 1,318 MM de pesos, para colocarse en 19,184 MM al cierre del viernes 08.

Al cerrar la segunda semana del mes, se notó el interés de los participantes en invertirse en la parte corta de la curva del Banco Central. Por otra parte, también continúa la oferta de títulos en todos los puntos de la curva del Ministerio de Hacienda. Al 11 de abril, la liquidez decreció aproximadamente 11% relativo a su punto más alto reportado en el mes de Abril, cerrando la quincena en RD \$16,059.90 millones.

En el día 06 de abril de 2016, el Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Crédito Público (CP), realizó la cuarta subasta de títulos del año. En esta convocatoria, se ofertó el bono MH2-2026 por un monto de RD\$3,000.0 millones. Los participantes demandaron RD\$35,249.3 millones del bono MH2-2026. El total adjudicado fue igual al monto total ofertado de RD\$3,000.0 millones. Adicionalmente, la tasa de corte adjudicada fue de 10.5694%. En el mismo día, se celebró una segunda subasta, esta vez de letras del Banco Central en la cual se adjudicaron RD \$400 millones a un plazo de 266 días y un rendimiento promedio de 8.64%. En definitiva, estos rendimientos no eran lo suficientemente atractivos comparado con el rendimiento que ofrecían los bonos de corto plazo del Banco Central. Esto se puede apreciar en los resultados de la segunda subasta de Letras del mes celebrada el día 20 de abril, en la cual la demanda recibida (RD\$240 millones) fue menor a la oferta subastada (RD \$400 millones). Sin embargo, los rendimientos promedio de esta segunda subasta superaron a los anteriores situándose en 8.92% y 8.98% para los plazos de 168 y 252 días respectivamente, notando ser mucho más atractivo que los anteriores. Estos resultados son cónsonos con la bajada de liquidez que ha sufrido el mercado durante el mes de Abril.

Al cierre del mes, la liquidez continúa su descenso colocándose en RD\$6,900 millones, uno de los niveles más bajos vistos durante el año. Este comportamiento se le atribuye a la intervención del Banco Central en el mercado cambiario inyectando dólares lo cual ha reducido significativamente la liquidez. La tasa de cambio se mantiene estable al 45.85 pesos por dólar en el mercado profesional.

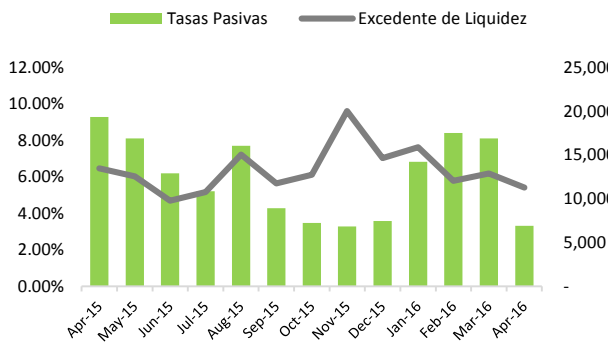
El mes de Abril también estuvo muy activo con las nuevas emisiones del Mercado donde pudimos observar los Avisos de Colocación de Consorcio Remix y Motorcrédito. En adición, el Consejo Nacional de Valores aprobó un nuevo Fondo de Inversión a la SAFI Pioneer. Estas nuevas emisiones y colocaciones son bienvenidas y muy esperadas en nuestro mercado que está ávido de nuevas opciones de inversiones. Estimamos un año muy activo del lado de las emisiones de valores gracias a las estructuras e involucramiento de las empresas al mercado.

Proyectamos un descenso en la liquidez para el Mes de Abril debido a las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario. De continuar este comportamiento esperamos que las tasas de corto plazo incrementen de manera significativa, sin embargo, debido a que este comportamiento pudiera ser estacional, los bonos de largo plazo pudieran mantener su valor en los próximos meses.

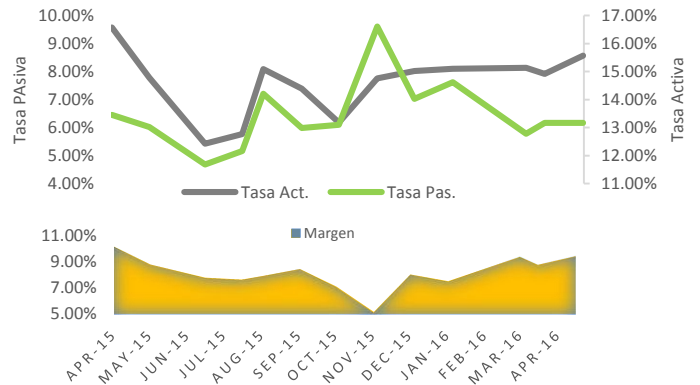


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

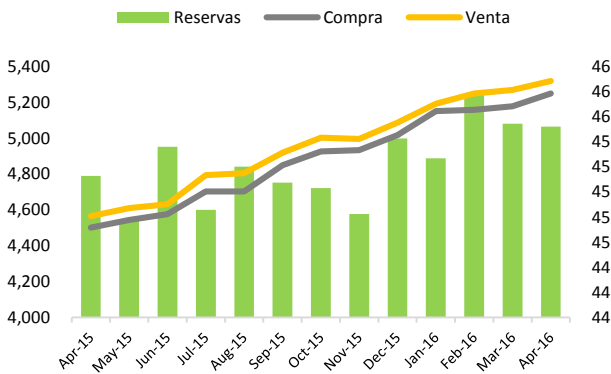
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva
(Valores en MM RD\$)



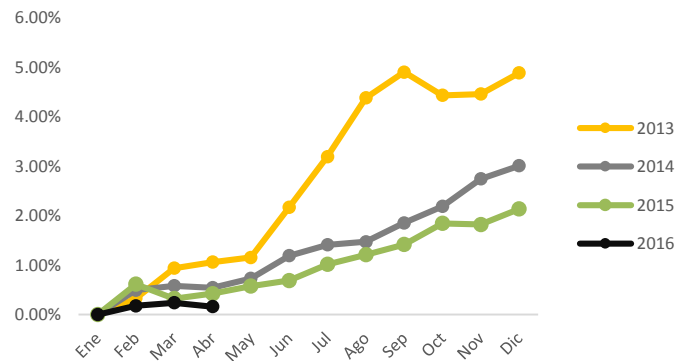
Tasas de Interés



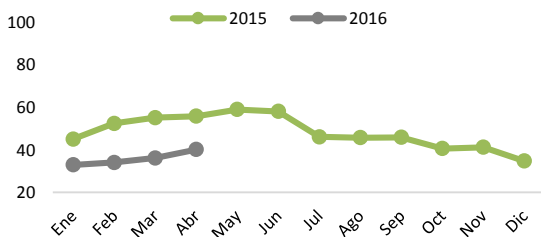
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



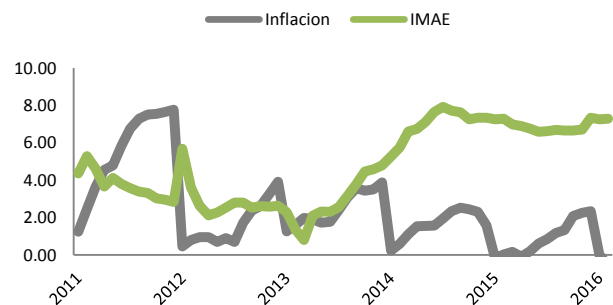
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



Precio del Crudo de Petróleo (Valores en US\$)



Indicador Inflación Vs. Actividad Económica





| Bonos Gubernamentales | | | | | |
|-------------------------------|-------------|--------|-----------|---------|-------------|
| Emisor | Vencimiento | Cupón | Pago | Precio | Rendimiento |
| Banco Central RD | 10/13/2017 | 12.00% | Semestral | 104.10% | 8.90% |
| Banco Central RD | 12/22/2017 | 11.00% | Semestral | 103.10% | 8.90% |
| Banco Central RD | 1/5/2018 | 11.00% | Semestral | 102.93% | 9.05% |
| Banco Central RD | 2/9/2018 | 14.50% | Semestral | 108.66% | 9.05% |
| Banco Central RD | 2/23/2018 | 14.50% | Semestral | 108.84% | 9.05% |
| Banco Central RD | 1/11/2019 | 15.50% | Semestral | 114.66% | 9.20% |
| Banco Central RD | 3/15/2019 | 15.50% | Semestral | 115.52% | 9.20% |
| Banco Central RD | 4/19/2019 | 15.50% | Semestral | 115.99% | 9.20% |
| Banco Central RD | 7/5/2019 | 15.00% | Semestral | 115.60% | 9.20% |
| Banco Central RD | 10/18/2019 | 14.00% | Semestral | 113.93% | 9.20% |
| Banco Central RD | 1/3/2020 | 13.00% | Semestral | 110.10% | 9.65% |
| Banco Central RD | 3/20/2020 | 13.00% | Semestral | 110.60% | 9.65% |
| Banco Central RD | 1/8/2021 | 14.00% | Semestral | 115.02% | 9.90% |
| Banco Central RD | 7/15/2022 | 11.00% | Semestral | 104.04% | 10.10% |
| Banco Central RD | 2/3/2023 | 11.00% | Semestral | 103.80% | 10.20% |
| Ministerio de Hacienda RD | 11/4/2016 | 5.00% | Semestral | 98.94% | 7.20% |
| Ministerio de Hacienda RD | 2/10/2017 | 16.00% | Semestral | 106.34% | 7.30% |
| Ministerio de Hacienda RD | 2/9/2018 | 12.50% | Semestral | 106.23% | 8.60% |
| Ministerio de Hacienda RD | 4/5/2019 | 15.00% | Semestral | 114.54% | 9.20% |
| Ministerio de Hacienda RD | 7/10/2020 | 16.00% | Semestral | 122.75% | 9.30% |
| Ministerio de Hacienda RD | 6/4/2021 | 15.95% | Semestral | 125.97% | 9.40% |
| Ministerio de Hacienda RD | 2/4/2022 | 16.95% | Semestral | 131.86% | 9.60% |
| Ministerio de Hacienda RD | 2/10/2023 | 14.50% | Semestral | 123.09% | 9.75% |
| Ministerio de Hacienda RD | 5/10/2024 | 11.50% | Semestral | 108.71% | 9.90% |
| Ministerio de Hacienda RD | 3/6/2026 | 10.38% | Semestral | 101.04% | 10.20% |
| Ministerio de Hacienda RD | 6/7/2029 | 11.38% | Semestral | 106.50% | 10.45% |
| Ministeria de Hacienda RD USD | 7/31/2023 | 7.00% | Semestral | 113.64% | 4.75% |
| Ministeria de Hacienda RD USD | 1/28/2024 | 6.60% | Semestral | 109.48% | 5.10% |
| Ministeria de Hacienda RD USD | 4/18/2024 | 5.88% | Semestral | 105.72% | 5.00% |

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



| Bonos Corporativos en DOP | | | | | | |
|---------------------------|-------------|--------|-------------------|----------|-------------|--|
| Emisor | Vencimiento | Cupón | Pago | Precio | Rendimiento | |
| PARVAL | 5/27/2016 | 9.65% | Mensual | 100.123% | 9.250% | |
| BNV | 7/31/2016 | 9.57% | Mensual | 100.162% | 9.250% | |
| PARVAL | 8/20/2016 | 10.00% | Mensual | 100.431% | 9.250% | |
| PARVAL | 8/20/2016 | 9.75% | Mensual | 100.280% | 9.250% | |
| MOTOR | 8/20/2016 | 9.00% | Mensual | 99.829% | 9.250% | |
| PARVAL | 8/20/2016 | 9.25% | Mensual | 99.979% | 9.250% | |
| MOTOR | 11/3/2016 | 10.00% | Mensual | 100.568% | 9.250% | |
| PARVAL | 11/9/2016 | 10.50% | Mensual | 100.982% | 9.250% | |
| ALNAP | 11/13/2016 | 11.00% | Mensual | 101.195% | 9.500% | |
| ALNAP | 12/4/2016 | 11.00% | Mensual | 101.283% | 9.500% | |
| ADEMI | 12/17/2016 | 11.00% | Mensual | 101.112% | 9.750% | |
| PARVAL | 2/18/2017 | 9.75% | Mensual | 100.240% | 9.500% | |
| ADEMI | 2/24/2018 | 10.75% | Mensual | 101.390% | 10.000% | |
| BNV | 2/28/2017 | 8.95% | Mensual | 99.924% | 9.000% | |
| BNV | 7/31/2017 | 10.47% | Mensual | 102.106% | 9.000% | |
| PARVAL | 8/20/2017 | 10.25% | Mensual | 101.089% | 9.500% | |
| IFC | 11/1/2017 | 10.50% | Semestral | 110.499% | 9.500% | |
| BPD | 12/26/2017 | 9.66% | Mensual | 99.838% | 9.750% | |
| UNICA | 12/3/2017 | 9.50% | Semestral/Mensual | 100.531% | 9.000% | |
| APAP | 3/7/2018 | 10.90% | Semestral | 101.696% | 10.000% | |
| MOTOR | 6/25/2018 | 10.25% | Mensual | 100.211% | 10.150% | |
| ALAVER | 10/22/2020 | 9.39% | Mensual | 96.770% | 10.250% | |
| BPD | 10/29/2022 | 11.32% | Mensual | 100.293% | 11.250% | |
| BANRES | 12/29/2024 | 9.66% | Semestral | 89.851% | 11.500% | |

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



INDICADOR
DE BONOS

| Bonos Corporativos en USD | | | | | |
|---------------------------|-------------|-------|------------|-----------|-------------|
| Emisor | Vencimiento | Cupón | Pago | Precio | Rendimiento |
| CEPM | 12/20/2016 | 6.00% | Mensual | 100.8197% | 5.000% |
| CREMIX | 1/19/2017 | 6.00% | Trimestral | 100.8965% | 5.000% |
| CREMIX | 10/5/2017 | 7.00% | Trimestral | 100.9216% | 6.400% |
| CEPM | 11/3/2017 | 6.75% | Mensual | 100.9674% | 6.150% |
| CEPM | 2/3/2018 | 6.50% | Mensual | 100.9183% | 6.000% |
| CEPM | 1/28/2019 | 6.00% | Mensual | 100.9432% | 5.650% |
| CEPP | 2/19/2019 | 6.00% | Mensual | 100.9617% | 5.650% |
| CEPP | 3/12/2019 | 7.25% | Mensual | 101.3738% | 6.750% |
| CEPM | 3/13/2019 | 6.00% | Mensual | 100.9794% | 5.650% |
| CEPP | 1/23/2020 | 6.25% | Mensual | 100.8685% | 6.000% |
| EGEHAI | 2/13/2020 | 6.00% | Mensual | 100.8857% | 5.750% |
| EGEHAI | 3/4/2020 | 6.00% | Mensual | 100.8958% | 5.750% |
| EGEHAI | 3/17/2020 | 6.00% | Mensual | 100.9022% | 5.750% |
| EGEHAI | 4/21/2020 | 6.00% | Mensual | 100.9210% | 5.750% |
| EGEHAI | 5/1/2020 | 5.75% | Mensual | 100.8758% | 5.700% |
| EGEHAI | 1/23/2025 | 7.00% | Mensual | 100.8266% | 6.875% |
| EGEHAI | 2/25/2025 | 6.50% | Mensual | 100.8516% | 6.375% |
| EGEHAI | 3/25/2025 | 6.25% | Mensual | 101.0394% | 6.100% |

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



Renta Variable

| Empresas Administradora de Fondos | Fecha Vencimiento | Pago Beneficios | Valoración Diaria | Total Cuotas Colocadas | Inversión Mínima |
|---|-------------------|-----------------|-------------------|------------------------|------------------|
| Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer | 2025 | Trimestral | RD \$1,036.24 | 242.972 | RD \$ 10,000 |
| Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija | 2018 | Mensual | RD \$1,204.42 | 2.000.000 | RD \$ 10,000 |
| FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular | 2020 | Mensual | RD \$1,017.80 | 100.000 | RD \$ 10,000 |
| FIC Renta Fija Capitalizable Popular | 2020 | Al vencimiento | RD \$1,112.67 | 100.000 | RD \$ 10,000 |

MONEY MARKET RATES

| Plazo | DOP | | USD | |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| | Flex | Optimo | Flex | Optimo |
| < 7 | 6.500% | 7.000% | | |
| 15 | 8.000% | 8.500% | | |
| 30 | 8.250% | 8.750% | 2.000% | 3.250% |
| 45 | 8.500% | 9.000% | 2.000% | 3.350% |
| 60 | 8.550% | 9.050% | 2.250% | 3.400% |
| 90 | 8.600% | 9.100% | 2.500% | 3.550% |
| 120 | 8.650% | 9.150% | 2.650% | 3.625% |
| 180 | 8.700% | 9.200% | 2.750% | 3.750% |
| 270 | 8.750% | 9.250% | 3.000% | 4.000% |
| 360 | 8.875% | 9.375% | 3.250% | 4.250% |



Consulta o Registra tu Cuenta

www.cci.com.do



Un Consultor CCI está listo
para ayudarte

Sto. Dgo.: 809 566 6084

Santiago.: 809 581 6084

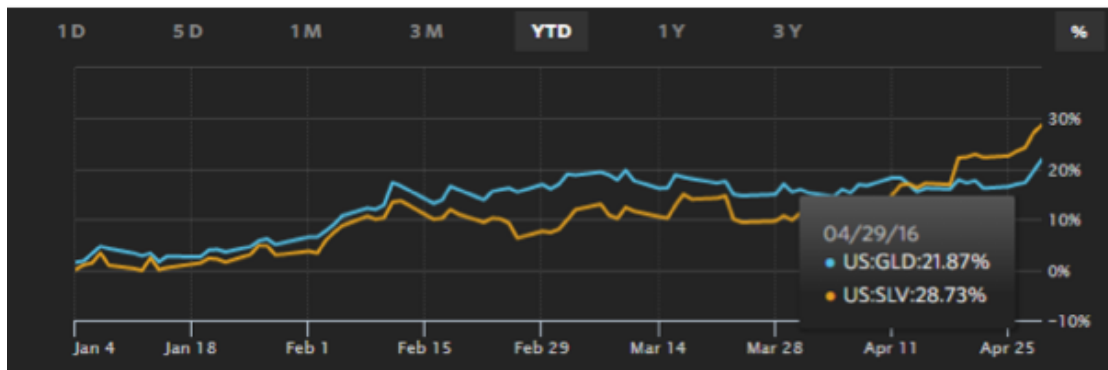




Lo Que Está Brillando Si es el Oro:

Y también la plata...El oro tuvo su mejor trimestre en casi 30 años en el primer trimestre de este año, al cerrar el 31 de Marzo 16.7% arriba por el año, en Abril el oro subió otro 4.22% adicional y esta 21.62% arriba por el año. La plata, por su parte, había cerrado 11.3% en el primer trimestre, sin embargo, en Abril subió 15.86% adicional, y se encuentra 28.94% arriba por el año, superando ligeramente al oro. En el grafico se observa el rendimiento de los ETF's GLD y SLV, para el oro y la plata respectivamente, en lo que va del 2016.

Las mineras de oro por su parte (GDX) cerraron Abril 88.27% arriba por el año y las mineras de plata (SLVP) cerraron Abril 107.65% arriba en lo que va de año.



Un Dólar Más Fuerte?:

A continuación se muestra la gráfica del US Dollar Index para los últimos 2 años. Como se observa claramente a partir del verano del 2014 hasta principios del 2015 el dólar experimentó una rápida y sustancial apreciación. Desde entonces se ha movido en un rango entre 100 y 94 aproximadamente durante los últimos 12 meses.





REPORTE GLOBAL POR IDEL SAIOVICI EN COLABORACION CON CCI PB

Sin embargo, desde principios de este año la tendencia es a la baja, como se puede apreciar claramente en la siguiente gráfica, aun cuando el límite inferior en torno a los 93-94 sigue sirviendo de soporte. La violación o no de este soporte tendrá consecuencias importantes en los precios de múltiples activos, entre ellos el petróleo y el oro. Sugerimos entonces monitorear muy de cerca lo que vaya pasando con esta variable.

Y No Pasa Nada...Hasta Que Pase:

El gráfico muestra la deuda neta de Exxon para la última década. Los números negativos indican que el efectivo superaba el total de la deuda. “Creemos que las medidas de crédito de Exxon Mobil serán débiles para nuestras expectativas de una calificación 'AAA', debido, en parte, al bajo precio de las materias primas, altos requerimientos de reinversión, y grandes pagos de dividendos. El nivel de deuda de la compañía se ha más que duplicado en los años recientes, lo que refleja elevadas inversiones de capital en grandes proyectos en un entorno de precios altos de las materias primas y dividendos y recompras de acciones que **excedían sustancialmente los flujos de efectivo generados internamente.**” (Las negrillas son nuestras). Con este razonamiento S&P despojó a Exxon de su calificación AAA, de la que gozaba desde hace más de 60 años, un privilegio sólo compartido por otras 2 empresas en Estados Unidos, Microsoft y Johnson & Johnson. Ni siquiera los mismos Estados Unidos gozan del codiciado AAA. La pregunta es: ¿Si esto está pasando en Exxon, que puede estar ocurriendo en la multitud de empresas que no tienen ni de cerca la robustez en su balance que tiene Exxon?

Las ganancias corporativas de las empresas estadounidenses afectadas por el desplome en el sector de la energía y la desaceleración del crecimiento mundial están previstas a caer por tercer trimestre consecutivo, en el desliz más largo de ganancias desde la crisis financiera.

La debilidad se hizo sentir en todos los ámbitos, con ejecutivos desde Apple hasta la empresa de ferrocarril Norfolk Southern y el gigante de refrigerios Mondelez International diciendo que el trimestre actual sigue siendo difícil. 3M, quien manufactura cintas, filtros y aislamientos para electrónicos, pronostica continua debilidad en la demanda para esa industria. Procter and Gamble reportó caída en las ventas en sus cinco categorías de negocios a pesar de haber incrementado los precios.

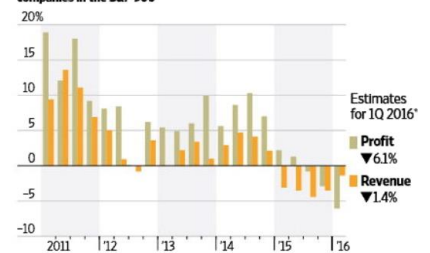
“Es un ambiente difícil” dijo el Director Ejecutivo de PepsiCo. “La mayor parte del mundo desarrollado fuera de Estados Unidos está lidiando con un crecimiento lento. El crecimiento del Producto en los países en desarrollo y en los mercados emergentes también es desafiante.”

El gráfico muestra claramente que, aunque la energía es el sector más afectado, tiene varios acompañantes en las líneas rojas del gráfico. De manera que, no es un tema exclusivamente reservado a ese sector... **Y no pasa nada.**

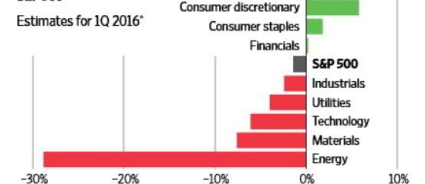
Profit's Loss

Large-company profits are set to decline for the third quarter in a row, with sales falling for a fifth consecutive quarter—the worst showing since the financial crisis.

Change from a year earlier in profits and revenue for companies in the S&P 500



Change from a year earlier in revenue for sectors in the S&P 500



*Blend of actual and estimated results
Source: Thomson Reuters

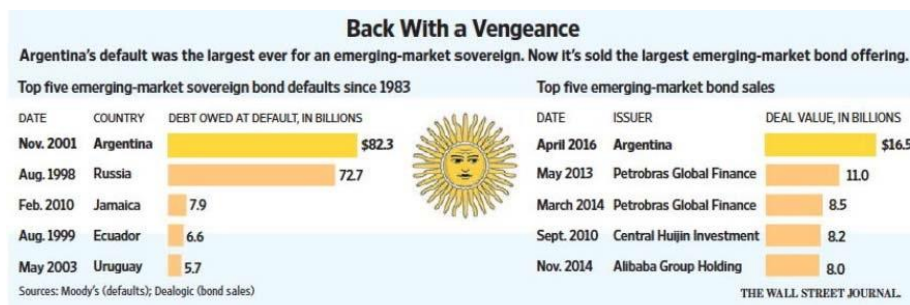
THE WALL STREET JOURNAL



REPORTE GLOBAL POR IDEL SAIOVICI EN COLABORACION CON CCI PB

El primer bono emitido por Argentina en 1824 estaba supuesto a tener una vida de 46 años, sin embargo, 4 años más tarde el bono entró en cesación de pagos. La resolución de esta situación con los acreedores tomó 29 años y desde entonces le han seguido 7 situaciones adicionales de entrar en cesación de pagos, para un gran total de 8, la más reciente en el verano del 2014.

Sin embargo, el mes de Abril marcó la reaparición de Argentina en los mercados de bonos internacionales luego de una ausencia de más de 15 años, y lo hizo con bombos y platillos. **La emisión de este mes de Argentina por \$16,500 Millones luego de haber recibido ofertas por casi \$70,000 Millones, se convirtió en la emisión más grande jamás lograda en los mercados emergentes.** Casi 15 años más tarde de haberse convertido en el default más grande de los emergentes... **Y no pasa nada.** Mackenzie usa una frase interesante para esto: “*Mucho dinero está claramente restándole importancia al riesgo en favor del rendimiento.*” Este punto muestra claramente este hecho.



La emisión consistió en \$2,750 Millones con un rendimiento de 6.25% a 3 años, \$4,500 Millones a 5 años al 6.875%, \$6,500 Millones a 10 años al 7.5% y \$2,750 Millones a 30 años con un rendimiento del 8%. Las calificaciones de la emisión fueron B3/B- por parte de Moody's y S&P, 6 escalones por debajo del nivel mínimo para grado de inversión.

Tasas Negativas:

Larry Fink, Presidente y Director Ejecutivo de Blackrock, el gestor de activos más grande del mundo con más de \$4.6 Trillones bajo gestión, en su carta anual a sus accionistas hace los siguientes comentarios en referencia a las tasas de interés negativas:

“Los inversionistas hoy se enfrentan a una enorme incertidumbre por la desaceleración del crecimiento económico, la disrupción tecnológica y la inestabilidad social y geopolítica. Particularmente preocupante es la adopción de las tasas de interés negativas por parte de los Bancos Centrales que tratan de impulsar el crecimiento. Sus acciones están castigando severamente a los ahorradores del mundo y está creando incentivos para alcanzar rendimientos, empujando a los inversionistas a las clases de activos menos líquidas y con mayores niveles de riesgo, con consecuencias financieras y económicas potencialmente peligrosas.”



En su más reciente Webcast, **Jeffrey Gundlach**, Gerente del fondo Doubleline Total Return, comentó lo siguiente en relación a las tasas de interés negativas:

- ✓ “Creo que la idea de tasas de interés negativas (TIN de ahora en adelante) es una de las ideas más tontas, más horribles que jamás he oído.
- ✓ “Pareciera que esa idea está resultando contraproducente. Todo el mundo pensaba que las TIN eran un mecanismo infalible para depreciar las monedas y un mecanismo infalible para apuntalar los mercados de acciones pero lo que está ocurriendo es exactamente lo opuesto a lo esperado prácticamente de manera universal en donde se han utilizado.
- ✓ La evidencia empírica está aumentando en el sentido que lo último que quisiera hacer la autoridad monetaria si lo que desea es debilitar la moneda y apuntalar los mercados de riesgo es ir con TIN.
- ✓ ¿Por qué ocurre esto? Porque es fatal para el sistema bancario y si el sistema bancario está siendo estresado por las TIN entonces realmente usted no quiere estar envuelto en esos mercados de acciones.
- ✓ Afortunadamente pareciera que nosotros en los Estados Unidos no vamos hacia TIN. Pero si usted está preocupado por las TIN no se preocupe por ahora por los fondos de bonos, preocúpese después que se hayan adoptado las TIN. Si terminamos con TIN en los Estados Unidos, que no creo que va a pasar, recomendaría no mantener bonos del Gobierno.”

Seguimiento de las Variables

Apple anunció una caída de 22.5% en su ganancia trimestral, arrastrada por el primer descenso de sus ingresos año sobre año desde 2003 y la primera caída de las ventas del iPhone desde que lanzó el teléfono al mercado.

Los ingresos y las ganancias de los tres meses concluidos el 26 de marzo estuvieron por debajo de las previsiones de los analistas y Apple no pudo mantener el ritmo ventas que siguió al lanzamiento de sus teléfonos inteligentes con pantallas más grandes a fines de 2014. Los modelos que la empresa presentó en 2015 no han generado tanto entusiasmo de parte de los consumidores y Apple proyectó que las ventas del actual trimestre serán muy inferiores a las expectativas.

- ✓ ¿El precio de Apple el 1ro. de Marzo del 2003? 1.0464 (ajustada por los splits)
- ✓ ¿Cierre de Abril 2016? 93.74
- ✓ Para una ganancia de 8,858% en algo más de 13 años, lo que equivale a un rendimiento anualizado de 40.57% por ese período.