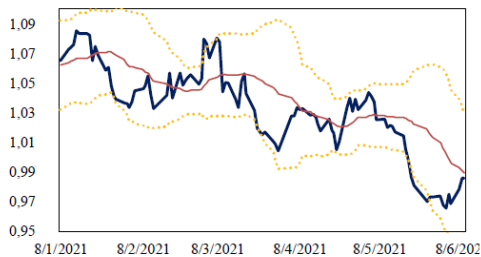


A un mes del 1^{er} corte de cupón

Ratio AL30/AE38



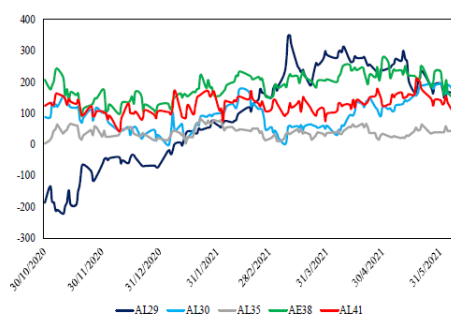
Fuente: Bloomberg

Evolución Current Yields

Bono	Precio (D)	Tir	Current Yields (base caja)			
			jul-21	ene-22	ene-23	ene-24
AE38	38,00	17,83%	0,3%	5,3%	10,2%	11,2%
AL35	34,03	16,61%	0,4%	3,3%	4,4%	10,7%
AL41	36,35	15,87%	0,3%	6,9%	9,6%	9,6%
GD46	35,25	16,01%	0,4%	3,2%	4,3%	10,3%
GD38	41,25	16,32%	0,3%	4,8%	9,4%	10,3%
GD35	35,70	16,14%	0,4%	3,2%	4,2%	10,2%
GD41	39,30	14,82%	0,3%	6,4%	8,9%	8,9%
AL29	39,07	20,62%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
GD29	43,00	19,39%	0,3%	2,4%	2,4%	2,4%
AL30	39,07	20,62%	0,3%	1,3%	1,3%	1,9%
GD30	40,36	18,02%	0,3%	1,2%	1,2%	1,9%

Fuente: Bloomberg

Spread por Legislación



Fuente: Bloomberg

Contagiados por el risk on global, las paridades de los bonos soberanos argentinos comienzan a acercarse a los valores de principios de año. En este sentido, los inversores prefirieron volcarse por los bonos largos, que cuentan con una estructura step-up de cupones considerablemente más alta, y, de esta forma, los relativos entre bonos cortos y largos se encuentran favoreciendo a estos últimos. Es justamente debido a dicha estructura de cupones que parecería raro que los ratios entre cortos y largos vuelvan a valores promedio post-canje y que se inclinen por estos últimos cada vez más.

A menos de un mes del primer corte de cupón, los bonos soberanos están cerca de pegar el primer e importante salto en el current yield, del cual tanto venimos hablando. Pensando en un escenario base caja y manteniendo los precios actuales (del mediodía de la rueda de hoy), para enero de 2022 los bonos más beneficiados serían los bonos serie 2041, GD41 y AL41, una de las razones por las cuales hoy se encuentran algo apreciados en relación al resto de los instrumentos, seguidos por el AE38 y GD38. A su vez, ya desde julio de 2022, el segundo salto en el cupón anual, deja al AE38 como el favorito, con un current yield cercano al 10%, seguido por el AL41 (9,6%) y GD38 (9,4%). Yendo un poco más lejos, ya para enero de 2024, el current yield efectivo del AE38 vuelve a subir a 11,2% seguido por AL35 (10,7%).

En el gráfico de abajo a la izquierda vemos como el spread por legislación viene que, si bien viene comprimiendo desde hace algunas ruedas, aún se mantiene por encima del promedio post canje. En relación a esto, creemos que dicho spread debería continuar oscilando en ese rango por lo menos hasta llegar a los períodos en los cuales el perfil de vencimientos pueda llegar a complicarse, esto es segundo semestre de 2024, primer semestre de 2025.

En conclusión, creemos que el risk on global será clave para que los bonos continúen con la suba en las paridades, así como también la posible entrada de fondos especulativos con progresivo aumento de la tasa de los cupones. En este sentido, creemos que los bonos largos se posicionan como los más atractivos en detrimento de los cortos, tal y como lo vienen mostrando los relativos entre ellos. Y dentro de los largos, el AE38 resalta por su mayor current yield respecto al resto.

Este informe fue confeccionado para Bolsa de Comercio del Chaco sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La información contenida en este informe no puede considerarse como recomendación. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Bosa de