



Bonos en dólares: Muy buen perfil riesgo-retorno

Uno de las maneras de evaluar la conveniencia o no de ingresar en una inversión en bonos es medir el equilibrio entre la oportunidad de ganancias y el riesgo de pérdidas al valor de entrada del activo.

En estos cuadros queremos mostrar qué valor en dólares deberían tener los bonos globales e fin de junio de 2023 bajo tres escenarios hipotéticos:

- Escenario inercial:* los bonos mantienen la tasa de rendimiento actual sin cambios.
- Escenario negativo:* los bonos vuelven a rendir como en el peor momento de 2022 (junio/julio).
- Escenario positivo:* los bonos comprimen spread y bajan sus tasas de rendimientos a niveles similares a los que tenían a fin de 2021¹.

El siguiente cuadro muestra las variaciones esperadas² para los bonos globales si los rendimientos de hoy se mantuvieran sin cambios hasta mediados de 2023:

CUANTO DEBERÍAN VALER LOS BONOS ARGENTINOS A MITAD DE 2023 SI MANTUVIERAN LA TIR ACTUAL

| | ACTUAL | 30/6/2023 | VAR EN % |
|------|--------|-----------|----------|
| GD29 | 28,03 | 33,50 | 19% |
| GD30 | 28,53 | 33,50 | 17% |
| GD35 | 26,81 | 30,00 | 12% |
| GD38 | 33,79 | 37,69 | 12% |
| GD41 | 30,78 | 34,00 | 10% |

¹ No nos parece que este escenario para junio de 2023, similar al de fin de 2021, pueda ser considerado muy optimista considerando que las condiciones macroeconómicas en aquel momento eran bastante más precarias que las actuales: sin acuerdo con FMI, con un gobierno y un ministro que ya estaban muy debilitados y un resultado fiscal más deficitario que el actual; el stock de reservas estaba debajo del nivel actual.

² En todos los casos de cada escenario se agrega el cobre del cupón del 09/01/23

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar



En el siguiente cuadro mostramos las pérdidas que podrían soportar los bonos si los rendimientos regresaran a los niveles del peor momento de 2022, cuando en junio/julio se desató la crisis de la deuda en pesos.

CUANTO DEBERÍAN VALER LOS BONOS ARGENTINOS A MITAD DE 2023 SI VOLVIERAN A RENDIR COMO EN EL PEOR MOMENTO DE 2022 (JUNIO)

| | ACTUAL | 30/6/2023 | VAR EN % |
|------|--------|-----------|----------|
| GD29 | 28,03 | 26,50 | -5% |
| GD30 | 28,53 | 27,25 | -4% |
| GD35 | 26,81 | 24,50 | -9% |
| GD38 | 33,79 | 30,94 | -8% |
| GD41 | 30,78 | 28,25 | -8% |

Por último, en un escenario de compresión de spreads que lleve los rendimientos a niveles similares a los de fines de 2021 (riesgo país en torno a 1.500 bp) , los precios y las variaciones esperadas serían las siguientes.

CUANTO DEBERÍAN VALER LOS BONOS ARGENTINOS A MITAD DE 2023 SI VOLVIERAN A RENDIR COMO A FIN DE 2021

| | ACTUAL | 30/6/2023 | VAR EN % |
|------|--------|-----------|----------|
| GD29 | 28,03 | 51,00 | 82% |
| GD30 | 28,54 | 48,75 | 71% |
| GD35 | 26,83 | 41,75 | 56% |
| GD38 | 33,79 | 48,69 | 44% |
| GD41 | 30,78 | 44,75 | 45% |

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

lunes, 19 de diciembre de 2022



En conclusión, además del buen perfil riesgo -retorno, creemos que los bonos “hard dólar” son instrumentos muy interesantes para posicionarse de cara a 2023 considerando, tanto la posibilidad de mejoras del valor de los bonos por compresión de spreads, como por la cobertura que brindan en escenarios de suba de dólares libres en los meses preelectorales.

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60