

Trade idea: BDC28 / PBA 25

La estabilización del tipo de cambio habilitó una normalización de las valuaciones de los instrumentos en pesos que están mostrando distintas velocidades. Las emisiones más líquidas (soberanos) registran una recomposición mucho más rápida que la de sus pares de CABA y PBA.

En el caso de los Bocanes (ajustables por BADLAR), los spreads bajaron desde niveles de 1100 puntos básicos hasta los 263 actuales mientras que en el caso de los provinciales, estos instrumentos todavía cotizan cercanos a los 1000 puntos arriba de BADLAR.

En un contexto donde las tasas locales parecen haber alcanzado un techo, la apuesta está centrada en la compresión de los spreads sobre BADLAR, que bonos de mediano plazo como BDC28 y PBA25 deberían ser los que mejor la capten.

Los diferenciales de rendimientos históricos vs soberanos de CABA y PBA siguen estando bien por encima de los promedios históricos (842pb vs 500pb promedio en el caso de CABA y 719pb vs 608pb en el caso de PBA).

El riesgo de oferta (emisiones por parte de CABA y PBA) son limitados en estos niveles. En las últimas semanas las dos jurisdicciones estuvieron sondeando el mercado y el mensaje que transmitieron es que esperarán a una mayor compresión de spreads para tantear al mercado nuevamente.

Con duración similar, favorecemos el Bono de CABA que hoy ofrece rendimientos superiores a los de PBA, sin que esto se justifique desde el punto de vista crediticio.

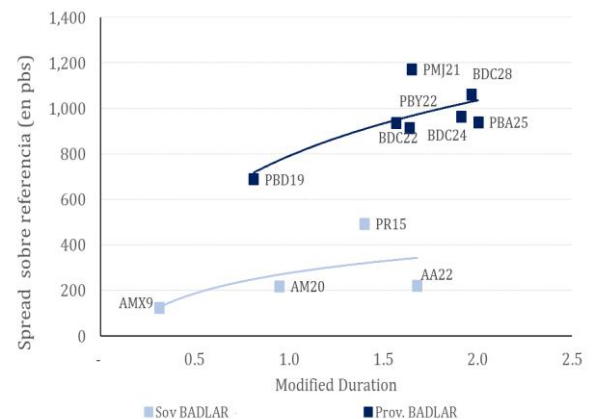
José M. Echagüe
Estratega

jechague@consultatioinvestments.com

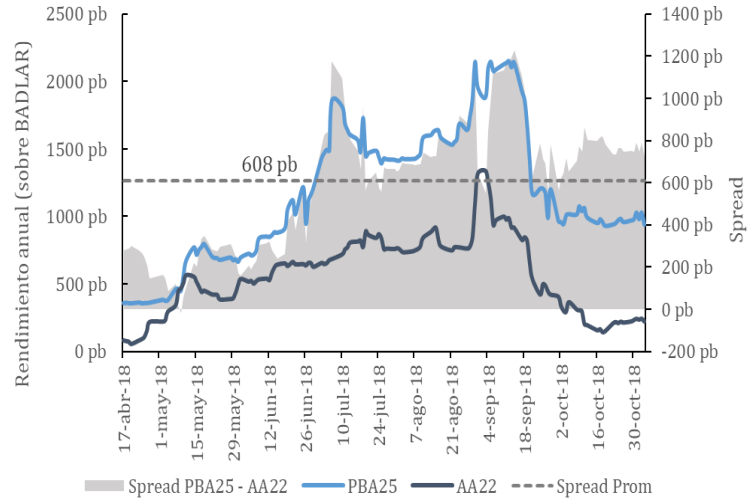
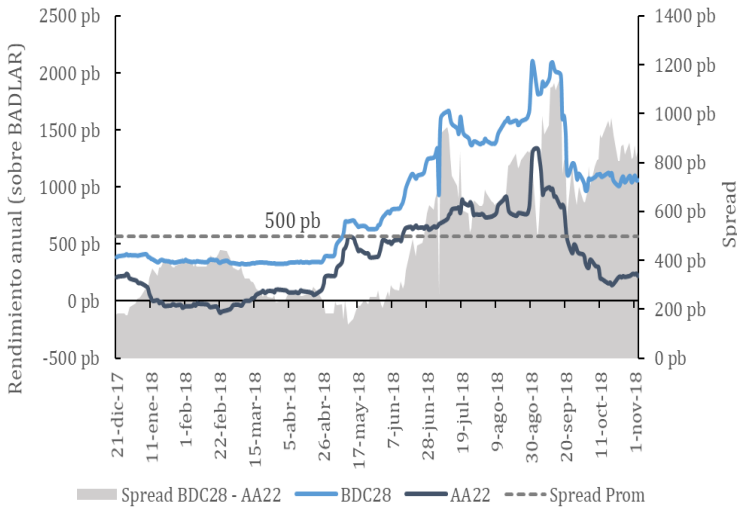
+54 11 2206 2206

Avda. Ortiz de Ocampo 3302
WO Barrio Parque Bureaux Módulo IV
- 3er Piso C1425DFE

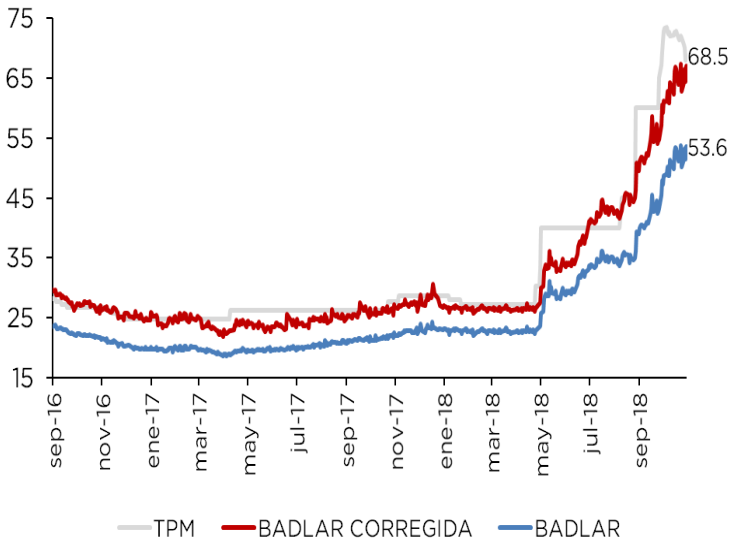
Gráfico 1:
Curva BADLAR soberana y provincial



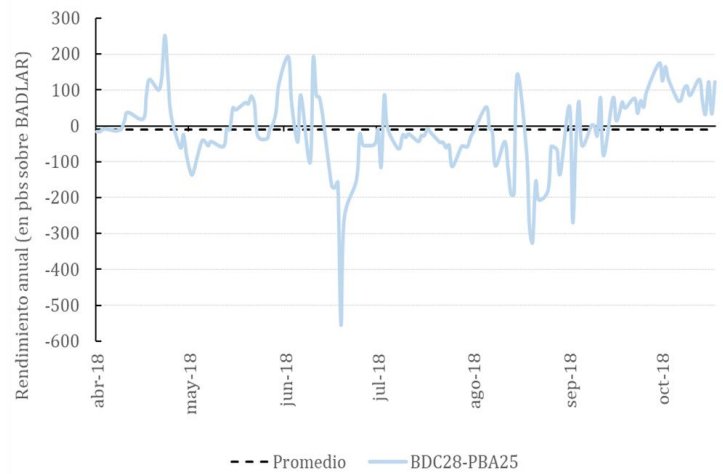
BDC28 y PBA25 todavía no reflejan la normalización que registra como el soberano y se encuentran baratos en términos relativos



BADLAR parecen haber tocado un techo



Spread CABA vs PBA no se justifica en términos crediticios



Para más información comuníquese a:

✉ comercial@consultatioinvestments.com

☎ (5411) 2206 2206

🖱 www.consultatioplus.com

Curvas de rendimiento bonos en ARS

Instrumento	Ticker	Cupón	Vencimiento	Ultimo precio	Duración	Rendimiento	Prox Cupón	Monto circulación ARS M	Spread vs Benchmark
Botes	T021	18.20	03-Oct-21	83.50	1.8	27.68	03-Apr-19	62,500	
	T023	16.00	17-Oct-23	86.00	2.8	20.98	17-Apr-19	64,151	
	T026	15.50	17-Oct-26	80.50	3.6	20.84	17-Apr-19	96,570	
Ajustable por CER	AF19	3.75	08-Feb-19	133.3	0.25	1.94		70,481	
	A2M2	4.00	06-Mar-20	122.8	1.3	8.42	06-Mar-19	30,000	
	TC20	2.25	28-Apr-20	154.0	1.5	8.51	28-Oct-18	18,890	
	PR13	2.00	15-Mar-24	437.5	2.7	7.23	15-Oct-18	1,042	
	TC21	2.50	22-Jul-21	159.5	2.6	7.32	22-Jan-19	26,736	
	TC23	4.00	06-Mar-23	109.5	4.0	7.93	06-Mar-19	28,300	
	DICP	5.83	31-Dec-33	893.5	8.6	7.10	31-Dec-18	10,472	
	PARP	1.18	31-Dec-38	375.0	14.1	7.49	30-Sep-18	2,861	
CUAP	3.31	31-Dec-45	542.0	17.5	8.21	31-Dec-18	23,668		
Lecaps	LTPN8	36.00	30-Nov-18	107.0	0.06	52.32		39,773	
	LTPD8	48.00	28-Dec-18	107.0	0.13	52.66		44,544	
	LTPE9	48.00	31-Jan-19	106.1	0.23	51.50		42,000	
	LTPF9	48.00	28-Feb-19	106.3	0.30	51.17		42,712	
	LTPM9	34.20	29-Mar-19	103.3	0.38	50.16		28,468	
	LTPA9	48.00	30-Apr-19	104.1	0.47	49.46		35,000	
	LTPY9	45.00	31-May-19	101.6	0.56	49.19		40,000	
	LTPS9	41.40	30-Sep-19	106.8	0.89	47.36		44,038	
	LTPO9	40.20	31-Oct-19	102.8	0.98	47.62		40,000	
	LTPOA0	36.00	30-Apr-20	102.5	1.47	44.84		27,400	
BADLAR Sov	AMX9	35.56	11-Mar-19	107.50	0.3	54.80	11-Dec-18	23,103	259 bps
	AM20	35.77	01-Mar-20	109.00	0.9	54.85	01-Dec-18	16,728	264 bps
	AA22	27.95	03-Apr-22	104.00	1.7	54.68	03-Jan-19	52,540	246 bps
	PR15	22.84	04-Oct-22	168.75	1.4	57.26	04-Jan-19	3,235	505 bps
BADLAR Prov	PBD19	36.78	06-Dec-19	106.50	0.81	58.66	06-Dec-18	2,995	645 bps
	PBY22	36.25	31-May-22	102.15	1.6	60.73	30-Nov-18	15,182	851 bps
	PBA25	30.66	12-Apr-25	95.05	2.0	61.44	12-Jan-19	30,000	923 bps
	BDC22	33.39	23-Jan-22	96.50	1.6	61.51	23-Jan-19	3,708	930 bps
	BDC28	35.69	22-Feb-28	99.50	2.0	62.53	22-Nov-18	13,262	1032 bps
	PMJ21	37.38	09-Jun-21	98.00	1.6	64.68	09-Dec-18	5,219	1247 bps

Para más información comuníquese a:

✉ comercial@consultatioinvestments.com

☎ (5411) 2206 2206

🖱 www.consultatioplus.com