

Trade idea: cerramos recomendación de compra de BDC24/28 y abrimos CER cortos

Decidimos cerrar la recomendación de compra de BDC24 y BDC28 que abrimos el pasado 7-ene-21 con un retorno directo de +16,4% (+182% anualizado, TEA) y +12,1% (+86,0%, ver tabla debajo). Medidos en USD, los retornos fueron similares, ya que el tipo de cambio libre prácticamente no varió desde la fecha. Asimismo, abrimos recomendación de compra de TX21, que actualmente está rindiendo -4,0%.

La decisión de cerrar la recomendación de los Badlar medios de CABA responde más que nada a una compresión fuerte en los spreads. El spread del BDC24 pasó de 1520 a 720 pbs desde que abrimos la recomendación hasta la fecha; por su parte, el BDC28 pasó de 1460 a 860 pbs, compresiones de entre 790 y 600 pbs, respectivamente. Si miramos el spread relativo a los bonos CER con vencimientos comparables, podemos ver que le BDC24 comprimió 630 pbs respecto del TX24, mientras que el BDC28 comprimió 575 pbs respecto del DICP. En ambos casos, los spreads ya se encuentran en niveles bastante bajos: el spread BDC24-TX24 está en 290 pbs vs. 400 pbs el promedio desde el 10-abr-20; mientras que el BDC28-DICP está en solo 50 pbs vs. 370 pbs el promedio (ver gráficos 1 y 2 en página 2).

El cierre de la recomendación también se debe, en menor medida, a una menor convicción respecto de la posibilidad de una suba de tasas de interés antes de las elecciones. Con el BCRA comprando dólares en el MULC al mayor ritmo desde que asumió la nueva administración, el período estacional de la cosecha acercándose y una intervención muy activa para mantener controlada la brecha, la necesidad de una suba de tasas parece menor. El principal riesgo es la inercia inflacionaria, que parece ser mucho mayor a la esperada. De todos modos, la desaceleración del *crawling-peg* parece ser la herramienta preferida del Gobierno para luchar contra dicho riesgo.

La apertura de la recomendación de compra en los CER cortos (TX21) responde a valuaciones algo más atractivas que a fines de febrero (gráfico 4, pág 3), que se conjugan con una expectativa de desinflación mucho más lenta en el corto plazo (gráficos 5 y 6, pág 3). Además, la menor duración del TX21 (0,4 vs. 1,7 y 2,4) lo vuelven un instrumento más atractivo ante un escenario negativo, justo cuando vemos que los riesgos se han estado incrementando en la última semana.

José M. Echagüe
Estratega

Francisco Mattig
Estratega de Renta Fija

Erik Schachter
Analista

Eduardo Gómez
Analista

Fecha	Trade	Entrada	Status	Fecha Salida	Precio actual	Rentas cobradas	Rtdo Directo	Rtdo Anualizado
-------	-------	---------	--------	--------------	---------------	-----------------	--------------	-----------------

Últimas ideas de inversión cerradas

7-ene-21	BDC24 (**)	84.6	Cerrada	15-mar-21	98.5	0.0	16.4%	128.3%
----------	------------	------	---------	-----------	------	-----	-------	--------

7-ene	BDC28 (**)	83.396	Cerrada	15-mar-21	93.50	0.0	12.1%	86%
-------	------------	--------	---------	-----------	-------	-----	-------	-----

Gráfico 1: Fuerte compresión del spread de BDC24 vs. el TX24

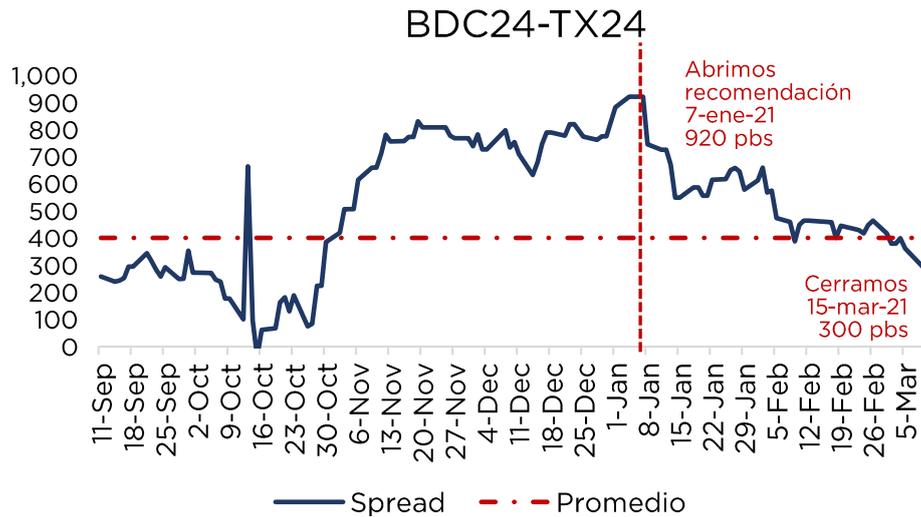


Gráfico 2: ... lo mismo que ocurrió para el BDC28 vs. DICP

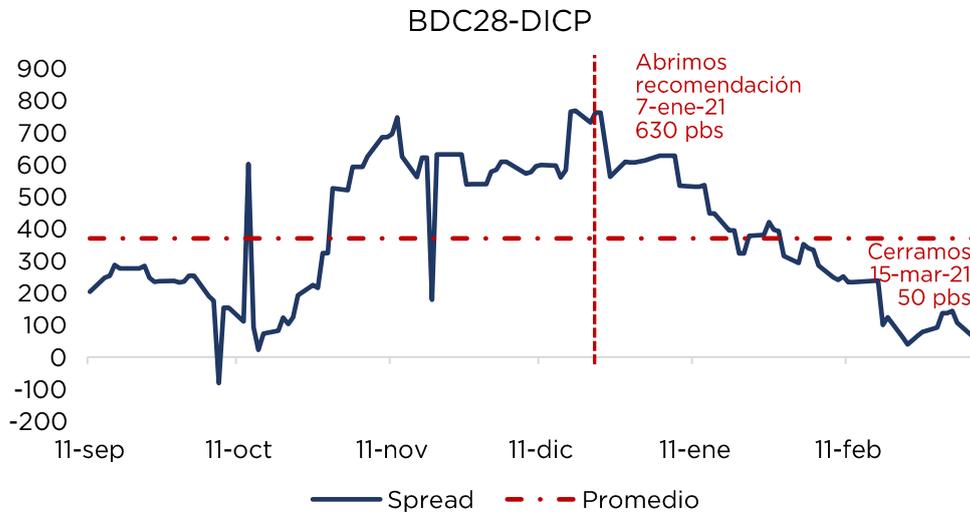


Gráfico 3: La parte corta de la curva CER tiene algo para dar

Curva CER ajustada por inflación "verdadera" en cepo anterior vs Curva CER actual

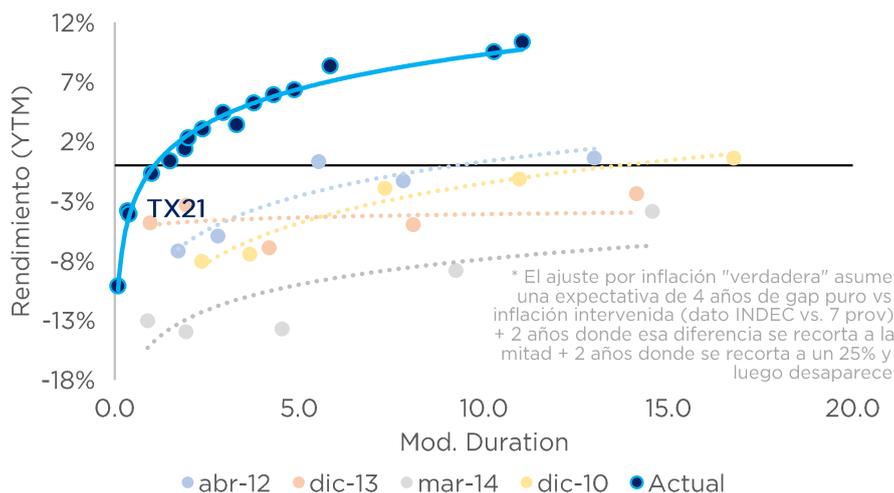


Gráfico 5: El spread del TX21 se amplió desde fines de febrero

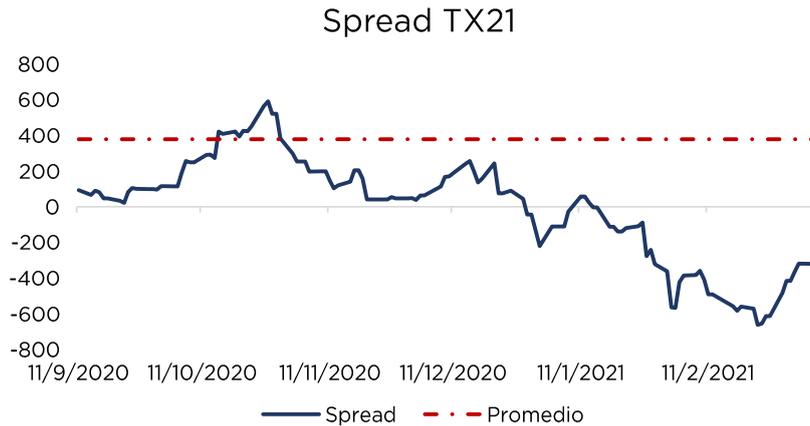


Gráfico 4: La inflación ha demostrado resistencia a la baja

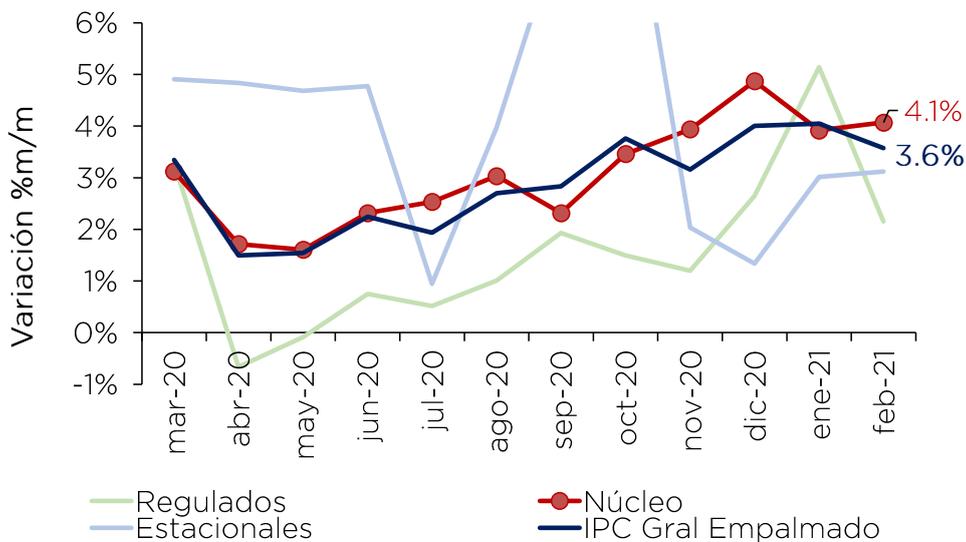
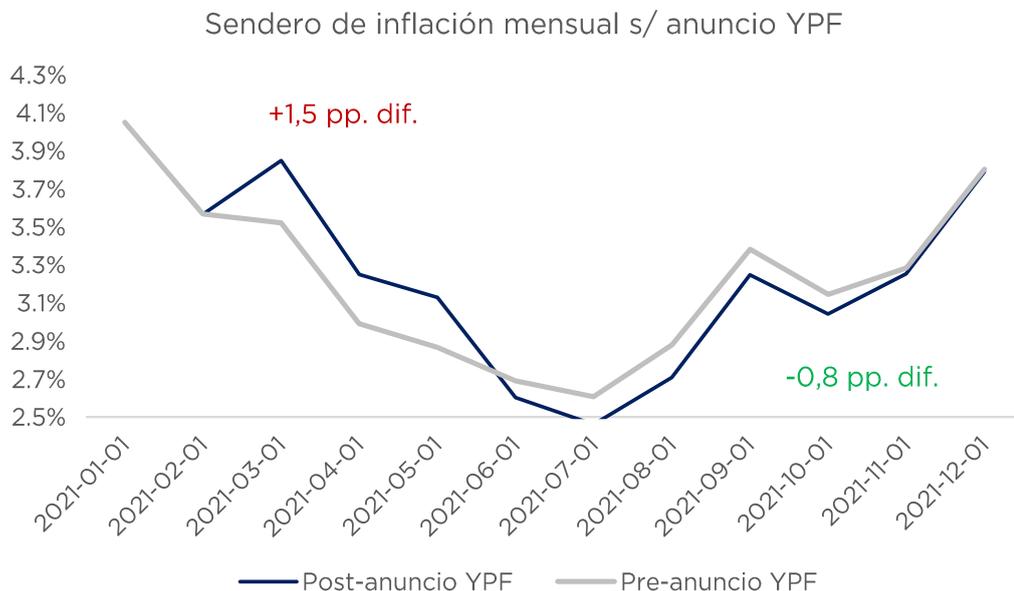


Gráfico 6: ... los aumentos de combustible presionarán los próximos meses



Nota de responsabilidad

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio Investments S.A es Agente de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión Matrícula N° 18 Disposición N° 3190 de fecha 23-12-2016 , Agente de Liquidación y Compensación Integral Matrícula N° 351 Resolución N° 19996 de fecha 23-01-2019 y Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión Matrícula N° 47 Disposición N° 3321 de fecha 29-05-2017 , en todos los casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.