

INVERSOR INTELIGENTE

Bonos nuevos, inversores nuevos

En este Reporte Mensual te acerco una nueva oportunidad de inversión.

Es cierto que luego del desastre que han resultado en el último par de años las inversiones en bonos y acciones argentinas, muchos inversores no quieren saber nada con inversiones argentinas. Como reza el refrán: “el que se quema con leche, ve la vaca y llora”.

En el día de hoy luego de una larga negociación que culminó con una fuerte adhesión de los bonistas, comenzarán a negociarse los nuevos bonos. Esto abre un nuevo abanico de alternativas de inversión para el inversor argentino.

Dejaremos de hablar de bonos célebres como el A020, AY24 y DICA para pasar a hablar de bonos como AL30, AL35 y AE38, entre otros.

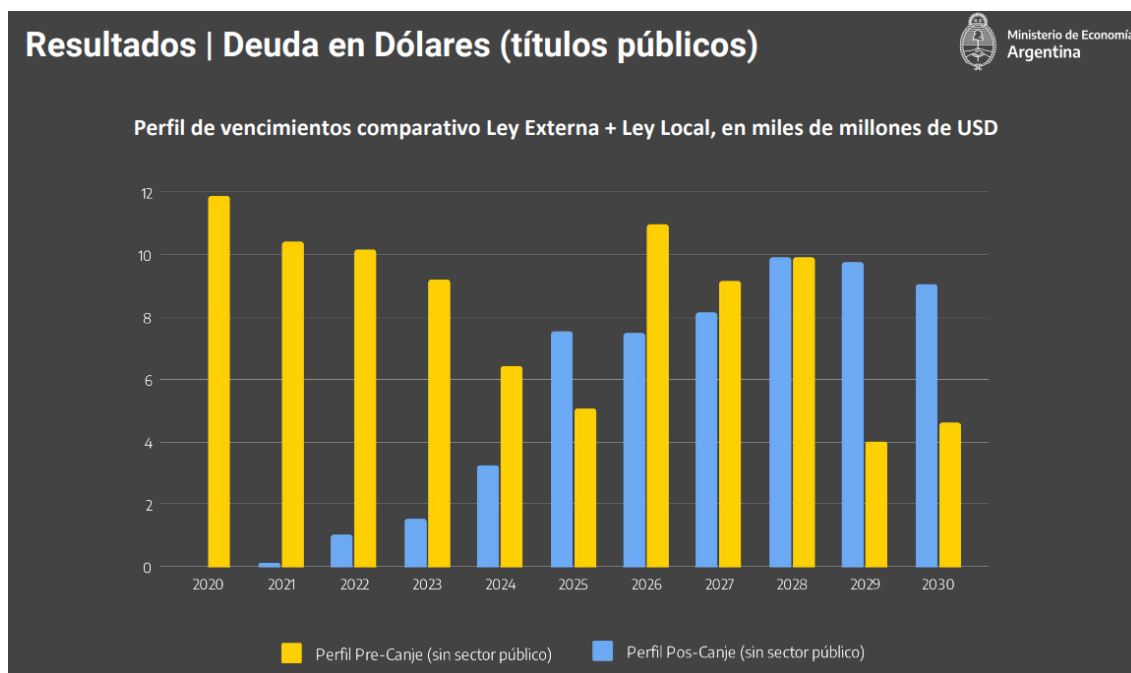
¿Existe posibilidad de obtener buenos retornos con ellos? ¿Son una buena alternativa de inversión?

Comencemos...

INVERSOR INTELIGENTE

Aunque me quieras defaultear, no podés

Cuando miramos el perfil de vencimientos de la deuda antes y después del canje, podemos ver el vaso medio lleno o el vaso medio vacío.



El vaso medio lleno nos muestra que en los próximos años los vencimientos de deuda son insignificantes respecto de lo que eran antes del canje. Recién en el año 2025 comienzan a haber vencimientos importantes, dándonos un período de 5 años para acomodarnos y poder conseguir en 2025 lo que todos los países hacen: refinanciar nuestra deuda a una tasa razonable y sin necesidad de defaultear.

Si miramos el vaso medio vacío, vemos que simplemente se pateó el problema unos años más adelante, para cuando venga otro gobierno.

Saliendo del análisis económico y político de esto, en este espacio nos dedicamos a pensar como inversores. Y desde el punto de vista de un inversor lo que salta a la vista es que por los próximos al menos 3 años no habrá un nuevo default en la Argentina.

¿Por qué te digo esto?

Porque al ser tan bajos los montos a pagar, carece de sentido pensar en la posibilidad de impago.

INVERSOR INTELIGENTE

¿Cuál será la nueva tasa de Argentina?

Despejado el default del horizonte, el mercado buscará asignarle una tasa de interés a la deuda argentina.

Cuando miramos el rendimiento de otros países que no están mucho mejor que nosotros vemos que la posibilidad de caída del Riesgo País a niveles más cercanos a 1.000 no resulta una locura:

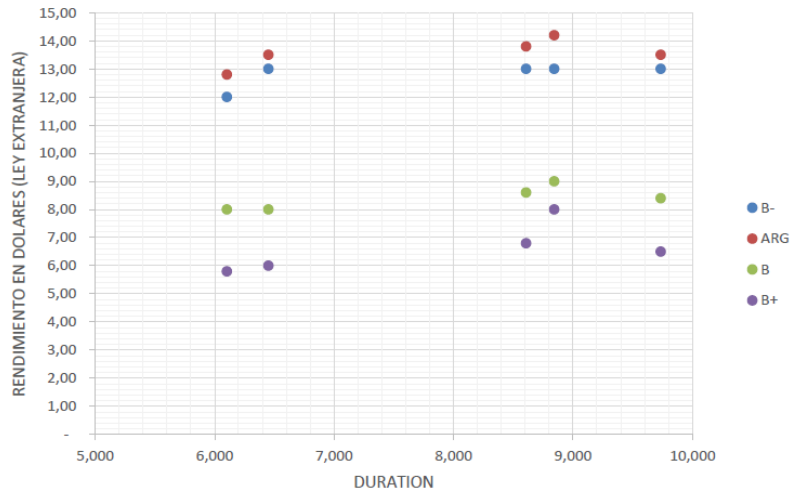
Equiparables de Argentina según rating crediticio

Argentina negociaría rendimientos entre 11,8% y 13,5%

SP CREDIT	País	Spread sobre 10yrs treasury
SD	Argentina	5166,8
CCC	Zambia	3232,8
B-	Nigeria	822,9
B-	Pakistan	884,1
B-	Sri Lanka	681,5
B	Egypt	1448,4
B	Uganda	1391,7
B	Ukraine	1357,8
B+	Turkey	1291,3
B+	Jordan	400,9
B+	Bahrain	201,1
B+	Kenya	1125
BB-	South Africa	846,3
BB-	Greece	47,1
BB-	Brazil	611,3
BB-	Bangladesh	681,3
BB	Vietnam	218,8
BB+	Serbia	237,8

INVERSOR INTELIGENTE

Curvas de Argentina vs Rating crediticio



La curva ley extranjera podría experimentar una sobrevaluación con una TIR del 10% vs equiparables. Argentina tendría en breve una suba crediticia desde SD a B- (SP CREDIT).

En el gráfico vemos como una caída desde niveles de 12 – 13% a niveles de 10% podría ser algo que veamos en los próximos meses.

¿Cuánto podrían subir los bonos?

Como te mencionaba en el Reporte Mensual de Agosto, una caída del Riesgo País hace que los bonos del país en cuestión suban de precio (por la relación inversa que existe entre el precio de los bonos y las tasas de interés que pagan).

Si comparamos el rendimiento implícito que venían teniendo los bonos pre-canje, Argentina rendía en torno al 12,5%.

En la tabla que te presento a continuación muestra el posible upside medido en dólares que podrían tener los bonos argentinos nuevos en su precio a medida que la tasa de interés de Argentina vaya bajando:

INVERSOR INTELIGENTE

Bono salida	BONOS ACTUALES	PX MERCADO (Ley RA MEP / Ley NY CCL)	EY = 8%	EY = 9%	EY = 10%	EY = 11%	EY = 12%	EY = 13%	EY = 14%
2030	AO20	50,11	30,6%	22,9%	15,8%	9,2%	3,1%	-2,6%	-8,0%
2030	AY24	42,15	29,3%	21,8%	14,7%	8,2%	2,1%	-3,6%	-8,9%
2035	AA25	44,00	49,7%	36,5%	24,7%	14,1%	4,6%	-3,9%	-11,6%
2035	AA37	44,35	51,0%	37,7%	25,9%	15,2%	5,7%	-2,8%	-10,6%
2038	DICA	70,40	47,6%	35,7%	25,0%	15,5%	6,8%	-1,0%	-8,0%
2041	PARA	44,30	45,5%	32,3%	20,7%	10,3%	1,2%	-7,0%	-14,2%

Así, por ejemplo, el **bono 2030 (AL30)** podría subir un 9,2% si la Tasa de interés se va a 11%. Y si la nueva tasa fuera del 10%, esta suba podría llegar al 15,8%.

Se trata de una jugada de riesgo, por lo que solo lo sugerimos para perfiles de riesgo agresivo y que cuenten con un horizonte de inversión mayor al año.

Al ser tan bajo el cupón que pagan estos bonos, como inversores debemos pensarlos más como una acción que como un bono. El driver de nuestra inversión será buscar una ganancia de capital y no una renta (algo que resulta lógico si pensamos que nos va a pagar inicialmente apenas USD 0,12 cada 100 nominales).

Acción a tomar: Comprar el **Bono Argentino 2030 (AL30)** para tu cartera de **“Inversor Emprendedor”** según el porcentaje asignado en tu estrategia del Manual del Inversor Inteligente.

INVERSOR INTELIGENTE

Aclaración Importante

Estos bonos recién comenzarán a negociarse esta semana. Por el tema de las normas de párking, es probable que todavía la versión de compra en dólares aún no presente liquidez. A los fines de nuestra cartera tomaremos como referencia al bono en pesos, pero podrás comprarlo en dólares también a partir de la semana próxima.

Invirtiendo por un futuro mejor,

Matías Daghero
Asesor Financiero

Disclaimer

Este reporte tiene el solo propósito de brindar información, y en él solo se vierten opiniones respecto de las cuales el usuario o cliente podrá estar o no de acuerdo. Este reporte no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de los instrumentos financieros mencionados. Asimismo, este reporte no tiene en cuenta los objetivos de inversión y/o la situación financiera de ninguna persona en particular, y por lo tanto los instrumentos mencionados en el mismo podrían no ser adecuados para su perfil de inversor. Los asesores financieros pueden ofrecer sus opiniones o perspectivas concernientes a lo apropiado de la naturaleza de determinadas estrategias de inversión; sin embargo, es finalmente el usuario o cliente el responsable último de las decisiones de inversión que adopta, debiendo estar tales decisiones basadas únicamente en sus circunstancias económicas, objetivos financieros, tolerancia al riesgo y necesidades de liquidez personales.

Las inversiones en activos financieros y otros productos conllevan riesgos, incluyendo la pérdida de capital significativa. Los riesgos incluyen, pero no están limitados a: riesgo de tasa de interés, riesgos de liquidez, de tipo de cambio y el riesgo específico de la empresa y/o sector.

Este documento contiene información histórica y prospectiva. Los rendimientos pasados no son garantía o indicativo de resultados futuros. Todos los precios, valores o estimaciones generadas en este reporte (excepto aquellos identificados como históricos) son con fines indicativos. Todos los datos y manifestaciones utilizados en este reporte (incluyendo, sin limitación, expresiones tales como "Comprar"/"Compra"/"Mantener"/"Venta"/"Vender", etc., en adelante las "Expresiones Bursátiles") no deben considerarse como recomendación de compra o venta de los instrumentos financieros mencionados. Las Expresiones Bursátiles son manifestaciones o expresiones de uso habitual en el mercado bursátil, que responden a estimaciones respecto a valores mínimos y/o máximos de un determinado papel o instrumento, por lo cual no pueden considerarse bajo ningún concepto recomendaciones o llamados a la acción de operar un determinado papel. Todo lo establecido en este reporte, está basado en fuentes que se consideran confiables y de buena fe, pero no implican garantía implícita ni explícita de su precisión y completitud.