

# INFORME SEMANAL DE RENTA FIJA

PRIMERA SEMANA DE AGOSTO DE 2021

## HIGHLIGHTS

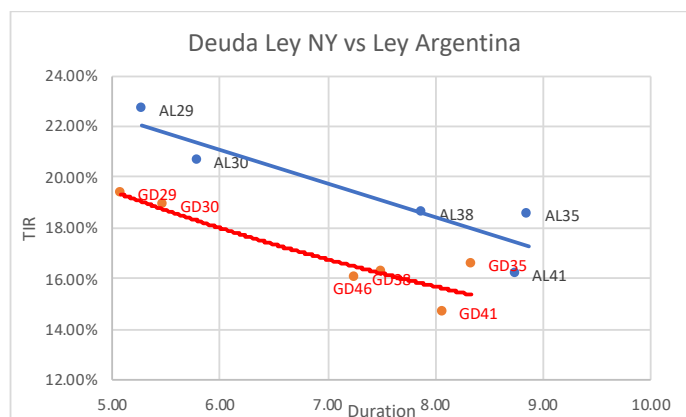
- RIESGO PAIS, SIN CAMBIOS EN TORNO A 1600 BPS.
- LICITACIONES DEL TESORO
- EDENOR OBTUVO EL WAIVER POR SU BONO 2022.
- CIUDAD DE BUENOS AIRES Y CHUBUT EMITEN LETRAS DUALES.

## RIESGO PAÍS.

El riesgo país se mantuvo en torno a los 1600 pbs la semana pasada, sin grandes cambios desde la recategorización de MSCI. En la semana, la deuda en dólares bajo ley extranjera bajó 0.1% en la semana, mientras que los títulos bajo ley local bajaron 0.2% en la semana en promedio en una semana en la cual la deuda emergente tuvo un comportamiento mixto y la tasa del bono del Tesoro americano a 10 años bajó 12 pbs para ubicarse en 1.17%, nivel que no se veía desde febrero, ante expectativas de una postergación en los anuncios de tapering por parte de la Fed (que pasan de agosto/septiembre a noviembre/diciembre).



Fuente:JPMorgan



Precios en USD cable.

### Licitaciones del Tesoro

En la última licitación de julio, el Gobierno colocó \$150.367 millones en siete Letras del Tesoro en pesos, renovando el 93,0% del pago de la S30L1 y SL301. Se observó que el Gobierno decidió captar menos fondos y no convalidar las tasas más altas que pedía el mercado por estos instrumentos. Se recibieron ofertas por un total de \$ 202.753 millones, pero se adjudicaron el 74,2%. En tanto que la S30S1 cortó en 36,91%, la SS301 en 37,49%, la S30N1 en 39,75%, SN301 en 39,75%, S31D1 en 40,20%, la S31E2 en 41,50% y la X30J2 en CER + 2,59%. De esta manera, la prima por encima del mercado secundario promedió apenas +34pbs para los instrumentos cortos a tasa fija y +11pbs para la Lecer. A pesar de esta renovación parcial, el Gobierno terminó julio con financiamiento neto positivo por \$ 34.900 millones.

Esta semana, habrá licitación para renovar los intereses del TB23 y los vencimientos del TX21, TB21 y TD21 por un total de \$ 225.309 millones. El menú de títulos que se ofrecen vuelve a ser amplio e incluir títulos dólar linked para extender plazos de vencimiento, mostrar confianza en que no habrá una devaluación post electoral y aumentar el financiamiento neto para acotar las necesidades de emisión monetaria.

Licitación 3.8.21	Vencimiento	Emisión	Precio mínimo
LeCer X28F2	28-Feb-22	Reapertura	Sin precio mínimo
Bono Badlar AA22	3-Apr-22	Reapertura	Sin precio mínimo
LeCer X31L2	29-Jul-22	Nueva	972.74
T2V2D	30-Nov-22	Reapertura	Sin precio mínimo
Bono Badlar TV23	6-Feb-23	Reapertura	Sin precio mínimo
BonCer Tx23	25-Mar-23	Reapertura	Sin precio mínimo

Fuente:Ministerio de Economía

## Deuda dólar linked

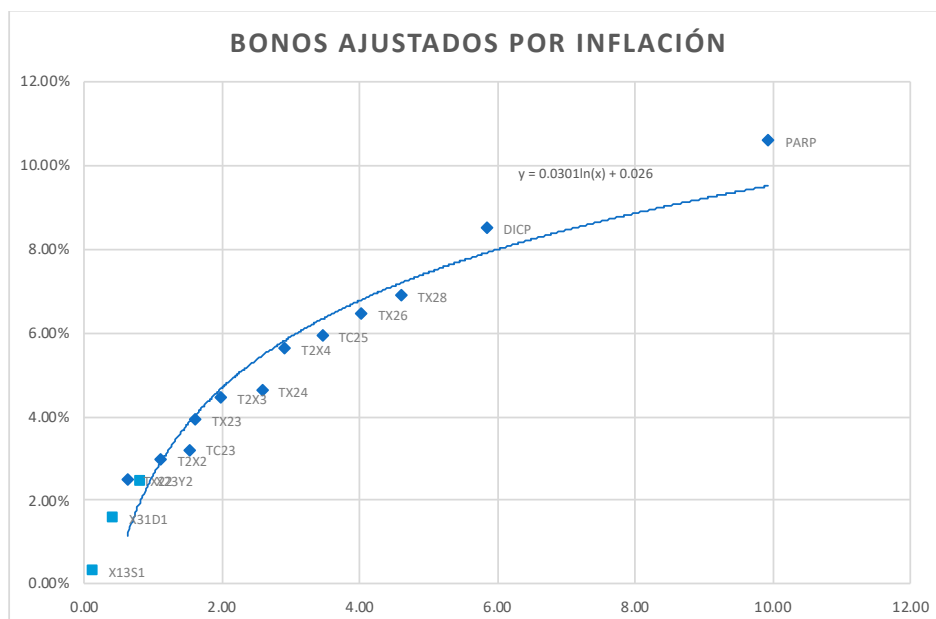
Con respecto al tipo de cambio A3500, el BCRA devaluó 1% la moneda en julio (12% anual) pero se prevé una ligera aceleración a un ritmo de 15%/20% en los próximos meses ante la menor liquidación de exportadores. En tanto, la curva de futuros tendió levemente a la baja: las tasas de devaluación de julio a diciembre bajaron entre 1 y 2 puntos aproximadamente en comparación con la semana pasada, pasando a 26.85% de 28% al 38.1% de 40% respectivamente. En una reciente entrevista a los medios, Guzmán apuntó a un dólar de 102.4 hacia fin de año. De ser así el ajuste en el tipo de cambio oficial, hasta fin de año sería inferior al 6%, y la tasa de devaluación implícita en lo que resta del año sería del 13.6%.

A pesar de la baja en los futuros de dólar, los títulos dólar linked tuvieron desempeños mixtos, con una leve suba en los títulos cortos y una marginal baja en los que tienen vencimiento el año próximo, ante la reapertura de algunas series en la licitación anunciada a fines de la semana pasada. Las expectativas de un mayor ritmo de devaluación se postergan hacia el año próximo aumentando el atractivo de los títulos DL de mediano plazo.

Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
T2V1	USD L Soberano	9410	97.23	9.25%	0.32	0.10%	30-Nov-21
TV22	USD L Soberano	9690	100.12	-0.03%	0.74	0.10%	29-Apr-22
T2V2	USD L Soberano	9710	100.33	-0.02%	1.32	0.20%	30-Nov-22

Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs
T2V1	USD L Soberano	0.97%	(200)
TV22	USD L Soberano	0.80%	(89)
T2V2	USD L Soberano	2.16%	(149)

En cuanto a la deuda que ajusta por CER, tendió al alza en la semana, y sigue mostrando un fuerte empujamiento en la curva. En la parte más corta de la curva, lo más atractivo son las letras que ajustan por CER mientras que la parte media el TX23 y T2X3, ofrecen una decente relación riesgo rendimiento y el TX26 puede ser de interés para quien sea más agresivo y apueste a una baja de la tasa real.



#### BONOS CER

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir real	Duration
TX22	18-Mar-22	1.20%	163	2.50%	0.62
T2X2	20-Sep-22	1.30%	153.75	2.98%	1.12
TC23	6-Mar-23	4.00%	388	3.21%	1.53
TX23	25-Mar-23	1.40%	157.8	3.93%	1.62
T2X3	13-Aug-23	1.45%	140.9	4.44%	1.98
TX24	25-Mar-24	1.50%	151.9	4.63%	2.58
T2X4	26-Jul-24	1.55%	109.75	5.64%	2.91
TC25	27-Apr-25	4.00%	345	5.93%	3.45
TX26	9-Nov-26	2.00%	123.45	6.46%	4.03
TX28	9-Nov-28	2.25%	119.45	6.89%	4.60
DICP	31-Dec-33	5.83%	2500	8.51%	5.85
PARP	30-Sep-38	1.77%	961	10.61%	9.94
Letras CER					
X1351	13-Sep-21	0.00%	135.75	0.30%	0.11
X31D1	31-Dec-21	0.00%	103.05	1.57%	0.41
X23Y2	23-May-22	0.00%	107.3	2.47%	0.80
X30J2	30-Jun-22	0.00%	101	2.94%	0.91

#### BONOS A TASA FIJA

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TO21	3-Oct-21	18.20%	103	42.75%	0.16
TO23	17-Oct-23	16.00%	67.6	48.72%	1.74
TO26	18-Oct-26	15.50%	46.91	49.91%	2.66

#### Novidades Corporativas

**Edenor** obtuvo la aprobación de sus acreedores para eliminar la cláusula de recompra anticipada, relacionada al cambio de control, de su título a octubre 2022 con USD 98 MM

outstanding. Los tenedores de la emisión votaron a favor de aceptar la oferta de la compañía de renunciar a la cláusula a cambio de un pago en efectivo de USD 20 por cada USD 1.000. Debido a que se alcanzaron las mayorías necesarias, el acuerdo de exención se aplicará a todos los tenedores de los bonos. Pampa Energía vendió su tenencia mayoritaria de la empresa en diciembre a un grupo que incluye a Daniel Eduardo Vila y José Luis Manzano.

**YPF.** La agencia de rating local FIX, afiliada de Fitch Ratings, subió ayer la calificación crediticia de YPF como emisor de largo plazo de "A+" a "AA". "La suba refleja la mejora estructural de los márgenes operativos consecuencia del manejo de los costos, el recupero de la producción de gas y petróleo y de la venta en las estaciones de servicio", señaló la calificadora en un comunicado. Cabe recordar que tres semanas atrás, la calificadora de riesgo Moody's Local ya había elevado la nota de YPF como emisor de largo plazo en moneda local de "A+" a "AA-".

### **Novedades Provinciales**

Esta semana se emiten también letras duales de Chubut y de Ciudad de Buenos Aires. En el caso de las letras de Chubut son duales respecto del tipo de cambio, es decir pagan la mejor tasa entre una tasa fija que se licita y la variación del tipo de cambio más 6%, y en el caso de Ciudad de Buenos Aires, las letras pagan la mejor tasa entre Badlar más un margen y CER +1%.

Letras del Tesoro de la Provincia del Chubut Serie LXXV Clase 1 | Fecha de Licitación: 2 de agosto 2021 | Moneda de Emisión: Pesos | Monto a Emitir: 50.000.000 | Plazo: 43 días | Tasa: 37% | Amortización: Vencimiento

Letras del Tesoro de la Provincia del Chubut Serie LXXV Clase 2 | Fecha de Licitación: 2 de agosto 2021 | Moneda de Emisión: Pesos | Monto a Emitir: 50.000.000 | Plazo: 106 días | Tasa: 39% | Amortización: Vencimiento

**Letras Ciudad de Buenos Aires** serie 4 a 119 días, Fecha de Licitación: **4 de agosto 2021** Moneda de Emisión: Pesos | Monto a Emitir: 50.000.000 | Plazo: 106 días | Tasa: Máximo entre Badlar + Margen y CER +1% | Tasa: Margen a licitar Amortización: Vencimiento

### **Views de mercado**

A pesar de un entorno de tasas internacionales muy bajas debido a los renovados temores por el impacto de la variante delta sobre la economía mundial, la deuda argentina sigue mostrando bajas paridades. Con el acuerdo con el FMI postergado al año próximo, la atención en el corto plazo, se centra en las perspectivas para las elecciones legislativas, la recuperación de la economía y la situación fiscal y cambiaria, de lo cual la brecha es un termómetro. Creemos que en un escenario donde se llegue a un acuerdo con el FMI a principios del año próximo, la deuda

hard dollar tiene upside. Sin embargo, el corto plazo se verá dominado por las mayores dificultades de menores liquidaciones de dólares y mayores pagos, a lo que se suman la incertidumbre global por potenciales nuevas restricciones, por lo cual es de esperar mayor volatilidad en los próximos meses.

En materia de instrumentos en pesos, los títulos CER son los más interesantes a unos meses vista dada la persistencia de la inflación núcleo. Para quien busque exposición CER a títulos cortos hay que estar atento a alguna nueva licitación soberana, o si se tolera algo más de volatilidad considerar el TX23 y el T2X3. En cuanto a los títulos dólar linked soberanos, resultan la cobertura más barata con un horizonte mayor a 5 meses, ya que hasta las elecciones es de esperarse un mayor atraso cambiario pero la ampliación de la brecha entre la tasa de devaluación y la tasa de inflación no es sustentable.

El presente documento tiene como objetivo brindar un breve análisis de los principales indicadores de mercado. Ha sido elaborado en base a información disponible en los medios de comunicación y datos publicados por organismos públicos. El contenido expuesto no debe ser interpretado como opinión o consejo sobre inversiones.

**ARG Securities Advisors S.A.** es agente de negociación matrícula CNV Nro. 719, regulado por la Comisión Nacional de Valores, lo que garantiza el desarrollo de su actividad dentro del marco de las regulaciones vigentes. Asimismo, cuenta con un equipo de profesionales idóneos, con amplia trayectoria y reconocimiento en el mercado de capitales, que brindarán el asesoramiento adecuado a los objetivos y nivel de tolerancia al riesgo de cada inversor.

Estamos en contacto a través del sitio web [www.argsecurities.com](http://www.argsecurities.com)

Correo electrónico: [info@argsecurities.com](mailto:info@argsecurities.com)