

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

Martín Orta (m.orta@besfamille.com)

29/01/2015

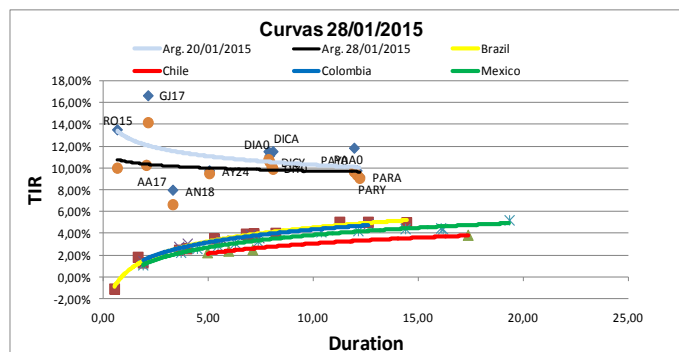
Bonos en dólares

El mercado argentino de bonos en dólares desde comienzos de año se mantiene relativamente estable, reflejando un leve descenso de la curva de rendimientos en todos los tramos.

Esta baja de los rendimientos también implicó que se redujera el spread de rendimiento con los bonos de la región.

rendimiento, pasando de 11,13% a 10,55%. Este leve descenso en el rendimiento implicó un incremento del precio limpio del 4,24%. De esta forma vemos como ante un escenario positivo los bonos del tramo largo de la curva tienen mayor potencial de apreciación de capital.

Pensando siempre en un escenario positivo pesamos que es conveniente una mayor posición bonos del tramo largo de la curva. Particularmente en DICA que tiene como plus un cupon de renta elevado, que otorga un rendimiento anual de 9,62%.



En el presente gráfico vemos como el rendimiento del RO15 fue el que más se redujo, un 3,52% desde el 30/12/2014, pasando de 13,51% a 9,99%. Esta variación en el rendimiento implicó una apreciación del precio limpio (precio neto de cupon corrido) del 2,58%, pasando de usd 95,79 a usd 98,27.

Siguiendo con el análisis del último informe de bonos (27/01/2015), el DICA redujo un 0,52% su

Análisis Interno.

La situación cambiaría continua siendo frágil. Si bien las reservas se incrementaron usd 2.380 millones sobre el cierre del año 2014, alcanzando los usd 31.311 millones, gran parte se debe a los swaps de moneda celebrados con China. Pero este instrumento no implica una disponibilidad de dólares billetes, son solo yuanes valuados en dólares, por lo que no son de utilidad para hacer frente a las obligaciones pagaderas en dólares billete. A su vez también dentro del saldo de reservas se incluyen los pagos realizados correspondientes a los bonos con legislación extranjera, no siendo dichos fondos de libre disponibilidad. También recordamos que existe una deuda del sector privado de usd 5.000

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

millones, debido a la limitación que el BCRA impone a los importadores para la adquisición de divisas con las cuales cancelar sus obligaciones.

Desde nuestro punto de vista la disponibilidad de divisas provendrá de una mayor restricción a las importaciones. No creemos que este gobierno vaya a tomar las medidas necesarias para poder salir al mercado de capitales en busca de financiación a tasas adecuadas. La disponibilidad de divisas provenientes del comercio internacional serán menores por la pérdida de competitividad y principalmente por los bajos valores actuales de los commodities.

Esto es bueno para la renta fija nacional que continúa siendo interesante por sus rindes para los inversores, por supuesto siempre y cuando la situación cambiaria nacional no llegue a un punto crítico.

Análisis Internacional

La Reserva Federal de Estados Unidos continúa con su política de mantener las tasas bajas. Para el corriente año no se espera que se produzca una corrección importante. Podrían llegar a ajustarse recién en la segunda mitad de año conforme siga avanzando la economía.

