

Informe Semanal BH

enero 18, 2022

Inflación al alza

- El dato de inflación del último mes del 2021 fue de 3.8% marcando una clara suba respecto a noviembre; la inflación interanual cerró en 50.9%. Vale destacar que, en ese mismo período, **nuestro Fondo de inversión Retorno Total tuvo una performance superior al 55%, logrando un rendimiento real positivo.**
- De cara al 2022, las expectativas inflacionarias se mantienen en alza. El REM (informe publicado por el BCRA) proyecta una inflación del 54%. Actualmente toda la curva CER hasta 2023 ya rinde en terreno negativo (por debajo de la inflación).
- Seguimos recomendando estar posicionados en activos CER, creemos que la aceleración inflacionaria continuará en los próximos meses. De todas formas, creemos que es un buen momento para ir armando posiciones de cobertura de tipo de cambio a través de títulos dólar linked o futuros.**
- El día de hoy comenzarán a **cotizar los ETF de índices internacionales** a través de los Cedears, tal como lo informó la CNV el día de ayer.
¡Aprovecha y compra todas las especies disponibles sin comisión a través del BH!

Dólar	Precio	% Sem	YTD
Oficial	104,1	▲0,5%	▲ 1,0%
MEP (AL30)	204,2	▬0,2%	▲ 2,8%
MEP (GD30)	203,8	▬0,2%	▲ 2,9%
Acciones			
S&P Merval	85.040	▲1,5%	▼ -0,6%
S&P 500	4.662	▬0,2%	▼ -2,5%
Bonos USD ARG			
AL30	29,20	▼-3,4%	▼ -11,5%
AL35	29,35	▼-2,2%	▼ -8,3%
GD30	32,40	▼-5,0%	▼ -10,7%
GD35	29,60	▼-5,1%	▼ -10,7%

Sugerencias de mercado

Pesos

- Las tasas en el corto plazo volvieron a recuperar su estabilidad y a alinearse con la nueva tasa mínima de 37% para los plazos fijos. Por el momento, vemos a la lede enero (**S31E2**) rindiendo 35% y a la lede a febrero (**S28F2**) rindiendo 36%.
- Mantenemos nuestra postura de **activos CER por sobre activos dolar linked, dado que vemos que la aceleración en la inflación se mantendrá en el año.** Sin embargo, sugerimos el armado de una cartera balanceada entre ambos tipos de activos, ya que los instrumentos dólar linked se encuentran retrasados y un posible acuerdo con el FMI podría venir de la mano con una devaluación del tipo de cambio.

Cobertura

- Para quienes buscan cubrirse de una devaluación del tipo de cambio con títulos dólar linked, preferimos **T2V2 (rinde -6.7%)** con vto 11/2022 por sobre **TV22 (rinde -7.2%)** con vto 04/2022.
- Nuevamente se observó una baja de tasas para la búsqueda de cobertura en toda la curva de futuros. Actualmente vemos a febrero operando por debajo del 50% y al resto de la curva en niveles del 50%-55%. **Una estrategia para lograr bajar el costo de la cobertura es suscribir a un Fondo Money Market (tasa 30.5%) junto a la compra del NDF.** Por ejemplo, el costo real a fin de febrero pasaría a ser 17.5%.
- Títulos Públicos: Mal arranque de todos los bonos en el año 2022, con rendimientos negativos de hasta -10%. **Para quienes tengan títulos ley local, sugerimos aprovechar que el spread de legislación se encuentra en mínimos y realizar una rotación de la cartera hacia bonos globales (ley extranjera).**

Inversiones en Pesos

- Monitor Tasas en cash management

PLAZO FIJO		FONDOS DE INVERSION		Letras Cortas	
Tradicional	Precancelable	t+0 TT Ahorro	t+1 TT Rta Fija	Lede ene-22	Lede feb-22
37%	34%	30.01%	36.15%	34.8%	36.2%

- Fondos Cash Management & Inflación

FONDO	AUM (En Mill.)	Plazo	Valor cuota	Rendimiento			
				1d	Semana	30d	12M
CASH MANAGEMENT							
TT AHORRO *	\$12.268	T+0	\$6.645,229	30,01%	30,30%	30,48%	36,19%
TT RENTA FIJA	\$3.864	T+1	\$6.268,524	35,40%	33,52%	36,15%	41,22%
INFLACIÓN							
TT RETORNO TOTAL	\$4.895	Inflación	\$3.341,96	0,13%	1,12%	4,58%	54,60%
CER			\$39,201	0,32%	0,32%	2,26%	50,95%

*rendimiento anualizado con valor cuota al 18/01

TT Ahorro (T+0): En la última semana volvió a haber salida de fondos de la industria de Money Market. Los MM clásicos registraron rescates por \$54.000 M, alrededor de un tercio de lo que había entrado en la primera semana del año. En materia de tasas de interés, el mercado se sigue adaptando a los cambios introducidos por el BCRA, que todavía no impactan plenamente, ya que durante la semana pasada continuó vigente la operatoria de pases a 7 días. Por el momento, los plazos fijos tradicionales se han ajustado al nuevo mínimo de 37%, mientras que las tasas de cuentas remuneradas aún se mantienen en el rango de 30,5-31%, aunque sigue latente la posibilidad de una baja en el corto plazo. En este contexto, el rendimiento del TT Ahorro alcanzó 30,27%, todavía sin capturar el aumento de la tasa de plazo fijo.

TT Renta Fija (T+1): Luego del reacomodamiento de la cartera, el fondo sigue posicionado con un sesgo conservador, con 62% de la cartera en letras del tesoro con vencimiento máximo a fines de febrero (lede de enero, lede y lecer de febrero) y 21% en colocaciones de liquidez (14% en plazos fijos a menos de 30 días y 7% entre MM y cauciones). El resto se completa con instrumentos de deuda provincial y privada (ON, FF y CPD). De esta forma, la duración del fondo se ubica en 46 días, con un rendimiento proyectado que está a tono con el nuevo nivel de la BADLAR, que cerró la semana levemente por encima del 37%. En general, el mercado de deuda local siguió operando en relativa calma, como lo refleja el buen resultado que obtuvo el Tesoro en la licitación del miércoles. De todos modos, la incertidumbre respecto a la negociación con el FMI y la falta de corrección para los desequilibrios macro nos llevan a mantener una postura cauta.

TT Retorno Total (Inflación): La elevada inflación de diciembre (3,8% frente al 2,5% de noviembre y el 3,4% esperado por el último REM, con la inflación núcleo en 4,4%) actuó como una validación de las expectativas de aceleración inflacionaria para los primeros meses del año próximo. De esta forma, los inversores locales continuaron buscando refugio en la curva CER, que mostró ganancias apreciables en todos los segmentos, con lo cual los rendimientos se tornaron aún más negativos en la parte corta (ya son negativos hasta los vencimientos de 2023), y están en mínimos en el resto de la curva. Por ello, y teniendo en cuenta la fuerte incertidumbre macroeconómica para los próximos meses, en el TT Retorno Total mantenemos una postura relativamente cautelosa, con foco en los vencimientos de 2022. Hacia el final de la última semana empezamos a reducir la posición en la lecer de febrero (dado que se transforma en un instrumento a tasa fija) en favor de vencimientos a partir de mediados de 2022. También participamos en la licitación del Tesoro, tomando una posición en la lecer de octubre a un rendimiento de -0,24%. El TT Retorno Total se mantiene como el fondo de mejor performance de nuestra familia de fondos de renta fija, superando al mismo tiempo la evolución de su índice de referencia, el CER (rendimiento CER últimos 30 días +2,34% vs 4,85% TT Retorno Total).

● Monitor Tasas en Pesos

Bonos Tasa Fija

Bono	Vencimiento	Dias a Maturity	Precio	Rendimiento
TO23	17/10/2023	637	\$ 68,50	48,11%

Letras Tasa Fija > Ledes

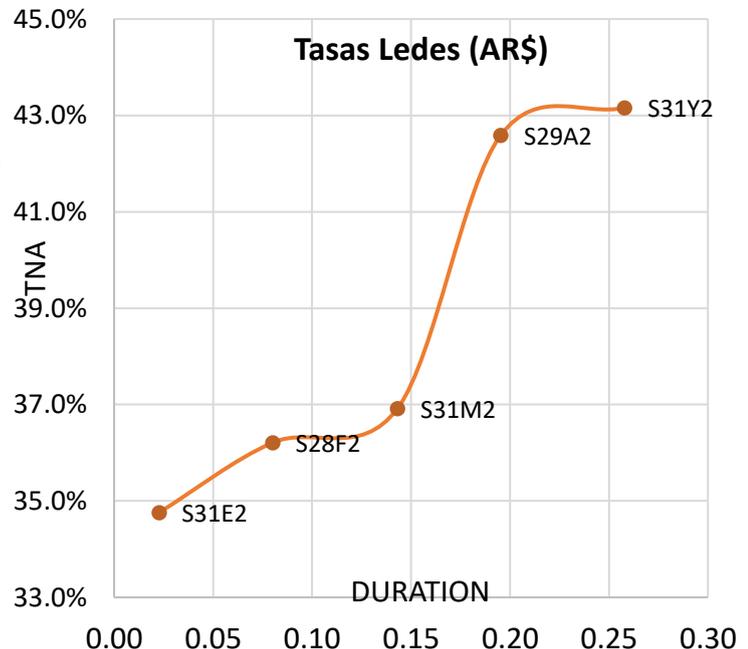
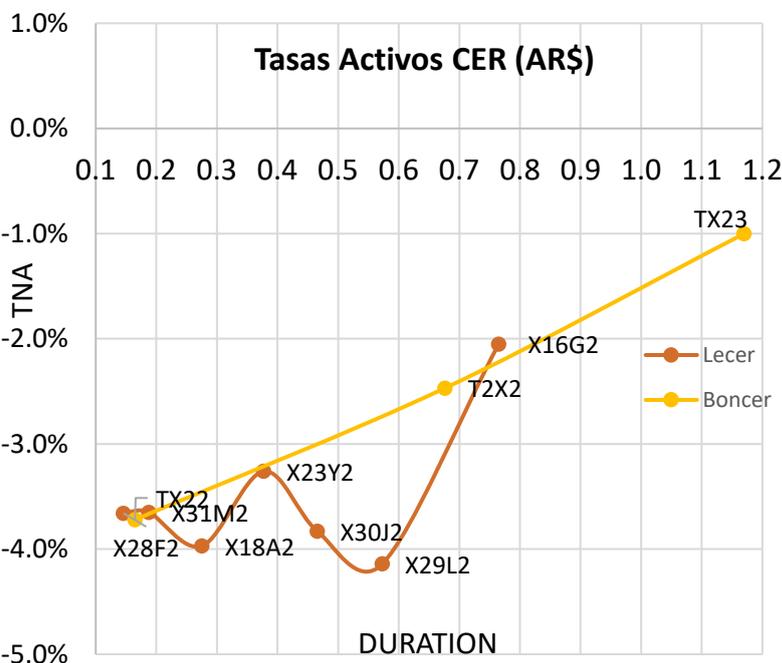
Letra	Vencimiento	Dias a Maturity	Precio	Rendimiento
S31E2	31/01/2022	13	\$ 98,87	34,8%
S28F2	28/02/2022	41	\$ 96,00	36,2%
S31M2	31/03/2022	72	\$ 93,30	36,9%
S29A2	29/04/2022	101	\$ 89,55	42,6%
S31Y2	31/05/2022	133	\$ 86,50	43,2%

Titulos Ajustables por Inflación > CER

Bono	Vencimiento	Dias a Maturity	Precio	Rendimiento
TX22	18/03/2022	59	\$ 195,45	-3,72%
T2X2	20/09/2022	245	\$ 188,80	-2,47%
TX23	25/03/2023	431	\$ 198,30	-1,00%

Letras Ajustables por Inflación > Lecer

Letra	Vencimiento	Dias a Maturity	Precio	Rendimiento
X28F2	28/02/2022	41	\$ 141,00	37,33%
X31M2	31/03/2022	72	\$ 139,40	-3,66%
X18A2	18/04/2022	90	\$ 136,50	-3,65%
X23Y2	23/05/2022	125	\$ 131,00	-3,97%
X30J2	30/06/2022	163	\$ 124,40	-3,26%
X29L2	29/07/2022	192	\$ 120,25	-3,83%
X16G2	16/08/2022	210	\$ 107,80	-4,14%
X21O2	21/10/2022	276	\$ 103,20	-2,05%



Inversiones de Cobertura

Fondos Dollar Linked y mix de cobertura

🔍 Ante la incertidumbre de cobertura entre inflación o tipo de cambio vemos con buenos ojos cubrir ambos riesgos con una cartera balanceada entre activos CER y USD linked. **Nuestro fondo Toronto Trust sigue esta estrategia.** Tuvo un rendimiento del 3,5% en los últimos 30 días (cuando la inflación fue 3.8% y la devaluación 1.8% en el mismo periodo).

FONDO	AUM (En Mill.)	Activos	Valor cuota	Rendimiento			
				1d	Semana	30d	12M
COBERTURA							
TT GLOBAL CAPITAL	\$2.278	Dollar linked	\$9.999,05	0,18%	0,24%	2,50%	24,79%
TC OFICIAL*			\$104,070	0,22%	0,33%	1,84%	21,13%
TORONTO TRUST	\$6.490	T+2	\$15.685,211	0,20%	0,49%	3,57%	46,41%

* BCRA 3500

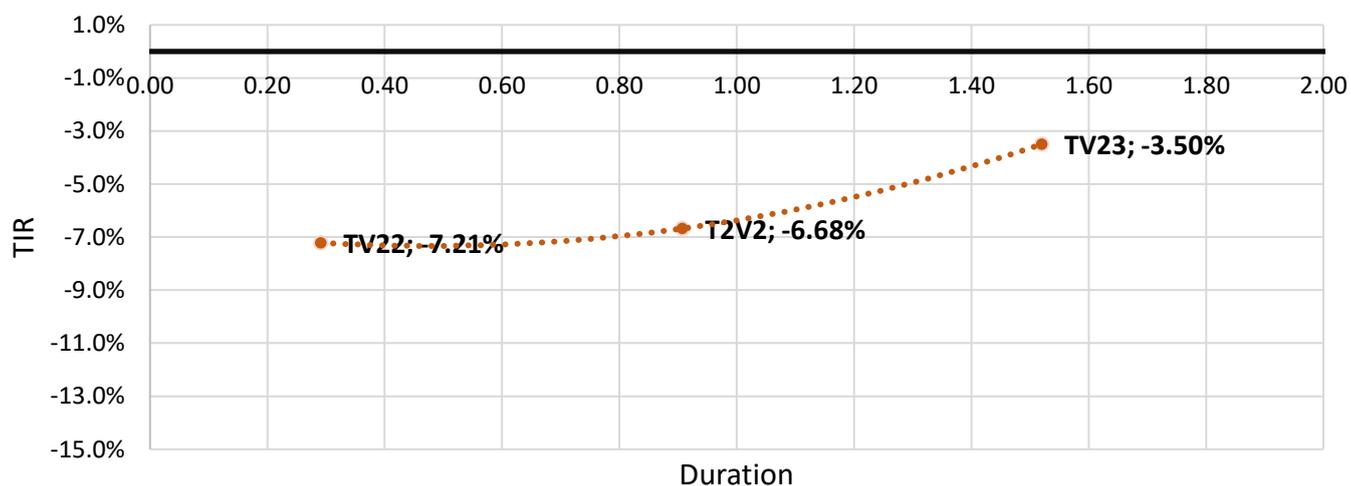
Bonos Dollar Linked

🔍 Para quienes buscan cubrirse de una devaluación del tipo de cambio con títulos dólar linked en 2022, preferimos **T2V2** (rinde -6.7%) con vto 11/2022 por sobre **TV22** (rinde -7.2%) con vto 04/2022.

Bonos Dólar Linked

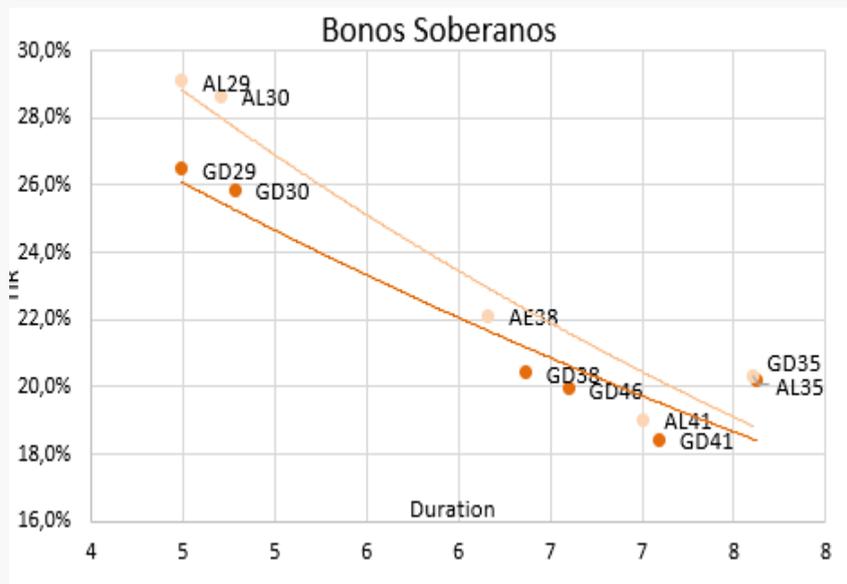
Bono	Vencimiento	Dias a Maturity	Precio	Rendimiento
TV22	29/04/2022	101	\$ 10.584	-7,21%
T2V2	30/11/2022	316	\$ 11.035	-6,68%
TV23	28/04/2023	465	\$ 10.950	-3,50%

Curva Dólar Linked



Bonos Soberanos

Mal arranque de todos los bonos en el año 2022, con rendimientos negativos de hasta -10%. Para quienes tengan títulos ley local, sugerimos aprovechar que el spread de legislación se encuentra en mínimos y realizar una rotación de la cartera hacia bonos globales (ley extranjera).



Bono	TIR	Precio
AL29	29,1%	31,31
AL30	28,6%	29,22
AL35	20,3%	29,35
AE38	22,1%	33,06
AL41	19,0%	32,30
GD29	26,5%	34,30
GD30	25,8%	32,40
GD35	20,2%	29,60
GD38	20,4%	36,00
GD41	18,4%	33,60
GD46	20,0%	31,10

Obligaciones Negociables

ON Dólares	Rubro	TICKER	Maturity	Cupón	TIR	Precio (USD)	Precio (ARS)
CRESUD	Agropecuaria	CSDOD	16/02/2023	6,6%	6,6%	\$ 102,8	\$ 20.801
IRSA	Bienes Raices	IRC9D	01/03/2023	10,1%	5,9%	\$ 106,4	\$ 21.570
IRSA	Bienes Raices	RPC2D	23/03/2023	8,8%	7,1%	\$ 104,8	\$ 21.075
ARCOR	Consumo	RCC9D	06/07/2023	6,0%	3,2%	\$ 104,3	\$ 21.000
PAMPA ENERGIA	Energia	PTSTD	21/07/2023	7,4%	5,1%	\$ 107,0	\$ 21.770
YPF	Energia	YPCUD	04/04/2024	6,1%	14,1%	\$ 97,0	\$ 20.000
TECPETROL	Energia	TTC1D	12/12/2022	4,9%	2,1%	\$ 103,0	\$ 21.200
CAPEX	Energia	CAC2D	15/05/2024	6,9%	7,0%	\$ 101,3	\$ 20.700
VISTA	Energia	VSC2D	07/08/2022	4,3%	2,4%	\$ 105,0	\$ 21.361

• Aprobación de ETF a través de CEDEARS

🔍 Los ETF (Exchange-Traded Fund) son fondos de inversión que cotizan y se operan como una acción en EE. UU. Otra característica es que también pagan dividendos. Al igual que el resto de los Cedears se puede adquirir con pesos en mercado local, sujeto a los movimientos del tipo de cambio Contado Con Liquidación (CCL). Pero la característica principal de los Cedears de ETF es que replican sectores, índices, commodities entre otros, es decir, cuentan con una mayor diversificación y reducción del riesgo al no estar concentrados en un único activo.

A continuación, una breve descripción de cada uno de los nueve cedears ETF:

- **SPDR S&P 500 (SPY).** Replica el índice S&P 500 y se compone de una cartera que representa las 500 acciones en el índice S&P 500. Posee mayormente acciones de capitalización grande de EE.UU.
- **Invesco QQQ Trust (QQQ).** Replica el índice Nasdaq 100 e incluye 100 de las empresas no financieras más grandes por capitalización de mercado cotizadas en Nasdaq.
- **IShares Trust Russell 2000 (IWM).** Replica el índice Russell 2000 Index Fund. Mantiene acciones de capitalización pequeña de EE.UU.
- **IShares MSCI Emerging Market (EEM).** Replica el desempeño del MSCI TR Emerging Markets Index y mantiene acciones de capitalización grande y mediana de mercados emergentes.
- **Financial Select Sector SPDR Fund (XLF).** Representa el desempeño del The Financial Select Sector Index. Incluye empresas de servicios financieros cuyos negocios abarcan desde la gestión de inversiones a la banca comercial y de negocios.
- **Energy Select Sector SPDR Fund (XLE).** Representa el desempeño del The Energy Select Sector Index. Incluye acciones de capitalización grande de energía en EE. UU e invierte en empresas que desarrollan y producen petróleo crudo y gas natural, ofrecen perforación y otros servicios relacionados.
- **SPDR Dow Jones Industrial (DIA).** Replica el índice Dow Jones Industrial Average. Mantiene 30 acciones de capitalización grande de EE. UU. que representan el índice.
- **IShares MSCI Brazil Cap (EWZ).** Busca que sus resultados de inversión se correspondan con la rentabilidad del índice MSCI Brazil 25/50. Invierte en empresas de capitalización mediana y grande en Brasil que representan el 85% del mercado bursátil brasileño.
- **ARK Innovation (ARKK).** El ETF ARKK es de gestión activa y busca el crecimiento del capital a largo plazo invirtiendo en valores de renta variable nacionales y extranjeros de empresas que son relevantes para el tema de inversión del Fondo de innovación disruptiva.



Ante cualquier duda, nos encontramos a disposición.

Contacto: inversiones@hipotecario.com.ar



BANCO HIPOTECARIO S.A. NO EFECTÚA RECOMENDACIONES DE NINGÚN TIPO. LA INFORMACIÓN BRINDADA ES A MERO TÍTULO INFORMATIVO. LOS POTENCIALES INVERSORES DEBERÁN EFECTUAR SU PROPIO ANÁLISIS LEGAL, CONTABLE E IMPOSITIVO INDEPENDIENTE PREVIO A TOMAR CUALQUIER DECISIÓN DE INVERSIÓN. EL BANCO PONE A DISPOSICIÓN Y RECOMIENDA REALIZAR EL TEST DEL INVERSOR A FIN DE CONOCER EL PERFIL DE CADA INVERSOR Y ADVIERTE QUE LAS INVERSIONES PUEDEN IMPORTAR RIESGOS Y/O RESULTAR INADECUADAS Y/O NO COINCIDIR CON LOS OBJETIVOS ESPECÍFICOS DE INVERSIÓN Y POSICIÓN FINANCIERA. (1) BONIFICACION APLICABLE ÚNICAMENTE SOBRE EL CONCEPTO DE COMISION DE COMPRA DE LAS ESPCIAS DESCRIPTAS, PARA OPERACIONES POR CANALES DIGITALES Y DESDE EL 18/01/2022 AL 28/02/2022.