

# Licitación Lebacs: reemplazar por Lecaps de duración media

Recomendamos no renovar Lebacs en la licitación del martes 20-nov y reemplazar estas tenencias por Lecaps con vencimiento de Abril o Mayo.

En el contexto donde la inflación se desacelera de manera significativa, vemos valor en asumir riesgo duración en la curva de Lecaps. Si proyectamos la inflación que descuenta el REM en su último relevamiento, la tasa de interés real esperada que ofrecen las Lecaps es 19%.

La segunda razón para asumir riesgo duración en la curva de Lebacs la dió el Banco Central hoy: está evaluando modificar el piso de tasa de interés de la política monetaria de 60% a partir de principios de diciembre. Las Lecaps de 6 meses también permitirían capturar via ganancias de capital, la baja de las tasas de interés nominales que estamos proyectando.

Si la tasa de interés real de corto plazo sube hasta los niveles de 19%, entendemos que esto va a afectar al tramo corto y medio de la curva de CER, donde también recomendamos reducir exposición.

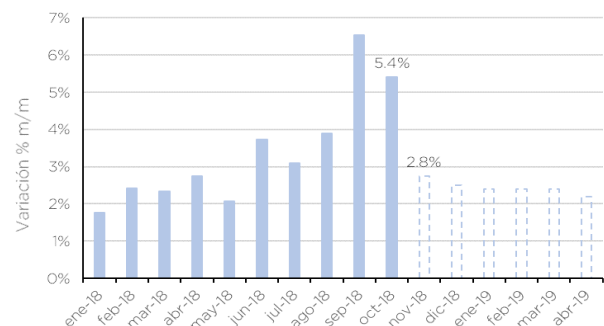
José M. Echagüe  
Estratega

[jechague@consultatioinvestments.com](mailto:jechague@consultatioinvestments.com)

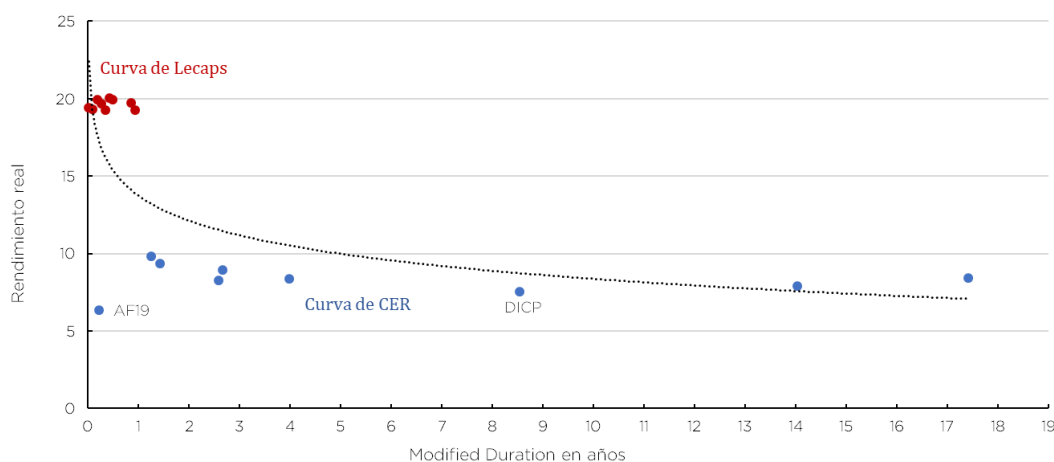
+54 11 2206 2206

Avda. Ortiz de Ocampo 3302  
WO Barrio Parque Bureaux Módulo IV  
- 3er Piso C1425DFE

## Inflación: Proyecciones de consenso



## Curva de tasas reales esperadas



## Curvas de rendimiento bonos en ARS

Instrumento	Ticker	Cupón	Vencimiento	Ultimo precio	Duración	Rendimiento	Prox Cupón	Monto circulación ARS M	Spread vs Benchmark
<b>Botes</b>	T021	18.20	03-Oct-21	80.00	1.7	30.31	03-Apr-19	62,500	
	T023	16.00	17-Oct-23	82.00	2.7	22.76	17-Apr-19	64,151	
	T026	15.50	17-Oct-26	77.00	3.5	22.14	17-Apr-19	96,570	
<b>Ajustable por CER</b>	AF19	3.75	08-Feb-19	134.5	0.22	6.35		70,481	635 bps
	A2M2	4.00	06-Mar-20	123.4	1.3	9.82	06-Mar-19	30,000	982 bps
	TC20	2.25	28-Apr-20	155.5	1.4	9.34	28-Oct-18	18,890	934 bps
	PR13	2.00	15-Mar-24	420.0	2.7	8.93	15-Oct-18	1,026	893 bps
	TC21	2.50	22-Jul-21	159.1	2.6	8.25	22-Jan-19	26,736	825 bps
	TC23	4.00	06-Mar-23	110.0	4.0	8.36	06-Mar-19	28,300	836 bps
	DICP	5.83	31-Dec-33	883.0	8.5	7.56	31-Dec-18	10,472	756 bps
	PARP	1.18	31-Dec-38	365.0	14.0	7.90	30-Sep-18	2,861	790 bps
CUAP	3.31	31-Dec-45	540.0	17.4	8.41	31-Dec-18	23,668	841 bps	
<b>Lecaps</b>	LTPN8	36.00	30-Nov-18	108.8	0.02	52.59		39,773	
	LTPD8	48.00	28-Dec-18	108.9	0.10	51.78		44,544	
	LTPE9	48.00	31-Jan-19	107.8	0.19	51.15		42,000	
	LTPF9	48.00	28-Feb-19	107.8	0.27	51.44		42,712	
	LTPM9	34.20	29-Mar-19	104.5	0.35	50.80		28,468	
	LTPA9	48.00	30-Apr-19	104.8	0.44	51.30		35,000	
	LTPY9	45.00	31-May-19	102.4	0.52	50.50		40,000	
	LTPS9	41.40	30-Sep-19	107.3	0.86	48.41		44,038	
	LTPO9	40.20	31-Oct-19	103.8	0.94	47.78		40,000	
LTPOA0	36.00	30-Apr-20	104.0	1.44	44.20		27,400		
<b>BADLAR Sov</b>	AMX9	35.56	11-Mar-19	109.25	0.3	54.50	11-Dec-18	23,103	266 bps
	AM20	35.77	01-Mar-20	111.00	0.9	54.22	01-Dec-18	16,728	239 bps
	AA22	27.95	03-Apr-22	104.88	1.6	54.87	03-Jan-19	52,540	303 bps
	PR15	22.84	04-Oct-22	169.00	1.4	58.30	04-Jan-19	5,725	646 bps
<b>BADLAR Prov</b>	PBD19	36.78	06-Dec-19	105.90	0.77	61.70	06-Dec-18	2,995	986 bps
	PBY22	36.25	31-May-22	103.15	1.6	60.95	30-Nov-18	15,182	912 bps
	PBA25	30.66	12-Apr-25	95.20	2.0	62.16	12-Jan-19	30,000	1032 bps
	BDC22	33.39	23-Jan-22	97.50	1.5	61.75	23-Jan-19	3,708	991 bps
	BDC28	35.69	22-Feb-28	101.10	1.9	62.28	22-Nov-18	13,262	1044 bps
	PMJ21	37.38	09-Jun-21	100.33	1.6	63.91	09-Dec-18	5,219	1208 bps

Para más información comuníquese a:

✉ comercial@consultatioinvestments.com

☎ (5411) 2206 2206

🖱 www.consultatioplus.com

## 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 es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47 , en ambos 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.