

Trade idea: cierre posición de A2M2

Resumen y conclusiones

El pasado 4 de enero recomendamos comprar A2M2 ([ver reporte completo acá](#)) ya que creíamos que el tramo corto de la curva CER todavía no reflejaba la mejora que estaban registrando sus pares en USD. En ese momento, el A2M2 rendía CER+14,1%, pero ese rendimiento comprimió casi 6 pp. hasta niveles de CER+8,5%.

Las tasas reales no sólo se recompusieron, sino que la compresión en el rendimiento del A2M2 fue particularmente rápida. Esta dinámica de mercado nos lleva a considerar que no queda demasiado potencial al alza para nuestra recomendación y, por lo tanto, decidimos cerrarla con un resultado directo medido en ARS de 9,8% (138% anualizado).

Cuando se compara el rendimiento del A2M2 contra el rendimiento real implícito en la curva de Lecaps, se puede ver que el rendimiento del primero ha comprimido demasiado y hoy luce caro.

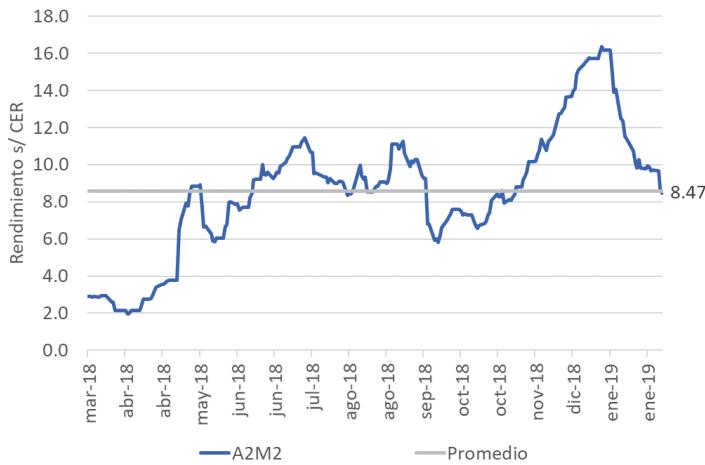
José M. Echagüe
Estratega

jechague@consultatioinvestments.com

+54 11 2206 2206

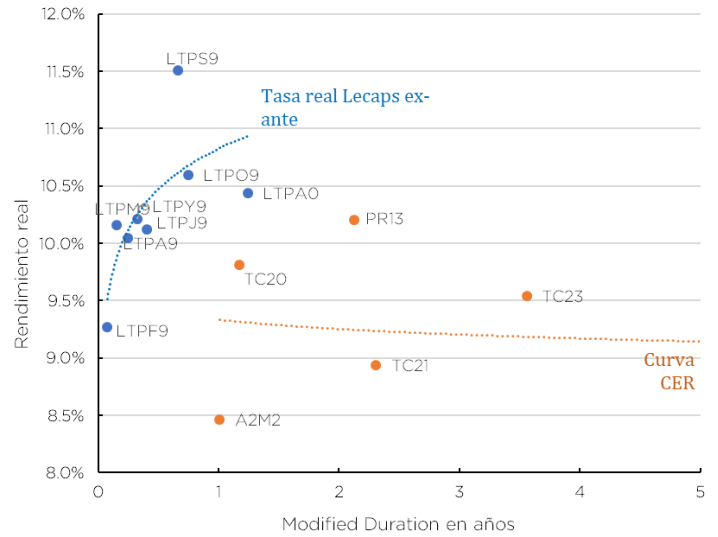
Avda. Ortiz de Ocampo 3302
WO Barrio Parque Bureaux Módulo
IV - 3er Piso C1425DFE

Tasas reales se recompusieron y compresión del rendimiento del A2M2 fue muy rápida



Fuente: Consultatio Investments

A2M2 caro vs. Lecaps



Fuente: Consultatio Investments

Bonos en pesos ajustables por CER – Cotización al 30-ene-19

	Precio clean	Interés corrido	Precio dirty	Cupón	Mod Dur	Vida prom	Rendimiento	Spread en bps	Vencimiento
Bogato 19	146.9	5.4	152.25	2.00	0.02	0.02	13.77	1058	8-Feb-19
A2M2	142.3	0.0	142.34	2.00	1.01	1.10	8.47	244	6-Mar-20
TC20	175.2	1.1	176.29	2.25	1.17	1.24	9.81	322	28-Apr-20
PR 13	449.9	0.5	450.43	2.00	2.12	2.57	10.20	73	15-Mar-24
TC21	175.5	0.1	175.63	2.50	2.31	2.48	8.94	-55	15-Mar-24
TC23	114.2	2.3	116.50	2.50	3.56	4.10	9.54	28	15-Mar-24
DICP	944.5	5.5	950.00	5.83	7.07	10.16	7.87	-192	31-Dec-33
PARA	363.8	3.4	367.24	1.18	11.36	15.40	8.89	-48	31-Dec-38
CUAP	486.6	3.4	490.00	3.31	11.20	22.16	9.79	42	31-Dec-45

Fuente: Consultatio Investments

Monitoreo de ideas de inversión

Fecha entrada	Trade	Entrada	Status	Fecha Salida	Precio actual	Rentas cobradas	Resultado Directo	Resultado Anualizado	Racional	Riesgos
Ideas de inversión abiertas										
25-ene-19	Compra AO20 (*)	101.42	Abierta		101.5	0.0	0.1%	8.1%	Diferencial de rendimientos vs Letes y AA19 - Mejora de posición técnica Argentina	Resultado electoral / Reversión contexto internacional
25-ene-19	Compra AY24 (*)	99.1	Abierta		98.5	0.0	-0.6%	-42.9%	Diferencial de rendimientos vs Letes y AA19 - Mejora de posición técnica Argentina	Resultado electoral / Reversión contexto internacional
7-nov-18	Compra PBA 2025 (**)	95.1	Abierta		97.0	13.6	16.3%	71.0%	Rezago de la curva de provinciales en la normalización del mercado de pesos	Shock externo, depreciación del ARS/USD
31-oct-18	Inv Case Renta Nacional Clase B (**)	4212.9	Abierta		4921.0	0.0	16.8%	67.4%	Recomposición de tasa real & normalización de mercado de pesos	Apreciación global del USD que presione a monedas emergentes

Ideas de inversión cerradas

4-ene-19	Compra A2M2 (**)	129.6	Cerrado	30-ene-19	142.3	0.0	9.8%	137.6%	Tasas reales en la curva de CER quedaron rezagadas respecto del resto de las curvas. Nivel actual de CER +14,07 es atractivo	Oferta de nuevos bonos por parte del gobierno
13-nov-18	Vender futuro TC a ene-19 (*)	40.33	Cerrado	29-ene-19	37.31	0.0	7.5%	35.5%	Rendimiento de Lete (4%) + Futuro FX (54%) excede ampliamente rendimiento de Lecap corta (51.15%)	Volatilidad cambiaria / baja de tasas mas rápida en curva de Lecaps
16-nov-18	Compra Lecap Abril-19 (**)	104.8	Cerrado	4-ene-19	113.7	0.0	8.6%	63.9%	Recomposición de tasa real & normalización de mercado de pesos	Apreciación global del USD que presione a monedas emergentes
27-ago-18	Compra Futuro Rofex Oct-18 (*)	32.8	Cerrado	31-oct-18	36.72	0.0	12.0%	67.1%	Intervención por parte de BCRA dejó desorbitados los costos de cobertura	Baja TCN

(*) Retornos medidos en USD

(**) Retornos medidos en ARS

BANCA PRIVADA
Alejandro Gorostiaga
agorostiaga@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2260

DEPARTAMENTO COMERCIAL
María José Adamoli
mjadamoli@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2229

INSTITUCIONALES
Martín Deluca
mdeluca@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2296

PARTNERS COMERCIALES
Gisela Alonso
galonso@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2212

ESTRATEGIA
José Echagüe
jechague@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2247

APERTURA DE CUENTA
apertura@consultatioinvestments.com
+54 11 2206-2255

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

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.