

# Trade idea: Cierre venta bonos ley local + compra bonos ley internacional

El 8 de noviembre recomendamos canjear bonos con legislación local (AO20, A24 y AA37) por bonos legislación internacional (A2E2, A2E7 y AC17) ("[Oportunidad para reposicionar tu cartera](#)"). El resultado de este trade relativo al cierre de ayer ha sido un +10% directo. Llegado este punto, consideramos oportuno cerrar el trade y volver a tomar un posicionamiento más balanceado entre ambas legislaciones.

Un portafolio compuesto en igual proporción por AO20, AY24 y AA37 cayó 3,4% desde el 8-nov vs. una suba de +6,7% de un portafolio similar de A2E2, A2E7 y AC17. La suba en los bonos ley internacional, sobre todo en los últimos días, estuvo muy influida por rumores en torno a mejores términos de los esperados para una eventual restructuración. A priori, pensamos que hay espacio para ver condiciones menos amigables a lo largo de la negociación (recortes de cupón o mayor período de gracia).

Fecha entrada	Trade	Entrada	Rtdo Directo	Rtdo Anualizado
7-nov	Vender AO20	38.52	-7.3%	-204%
7-nov	Vender AY24	33.87	-1.7%	-48%
7-nov	Vender AA37	37.07	-1.3%	-36%
7-nov	Comprar A2E2	42.50	4.8%	134%
7-nov	Comprar A2E7	39.91	7.2%	203%
7-nov	Comprar AC17	41.02	8.0%	224%
-----				
7-nov	Vender Ley Ar vs. Ley NY (Vender AO20, AY24, AA37 y Comprar A2E2, A2E7 y AC17)	n/a	10.1%	283.0%

José M. Echagüe  
Estratega

Francisco Mattig  
Analista

Federico Bruno  
Analista

Erik Schachter  
Analista

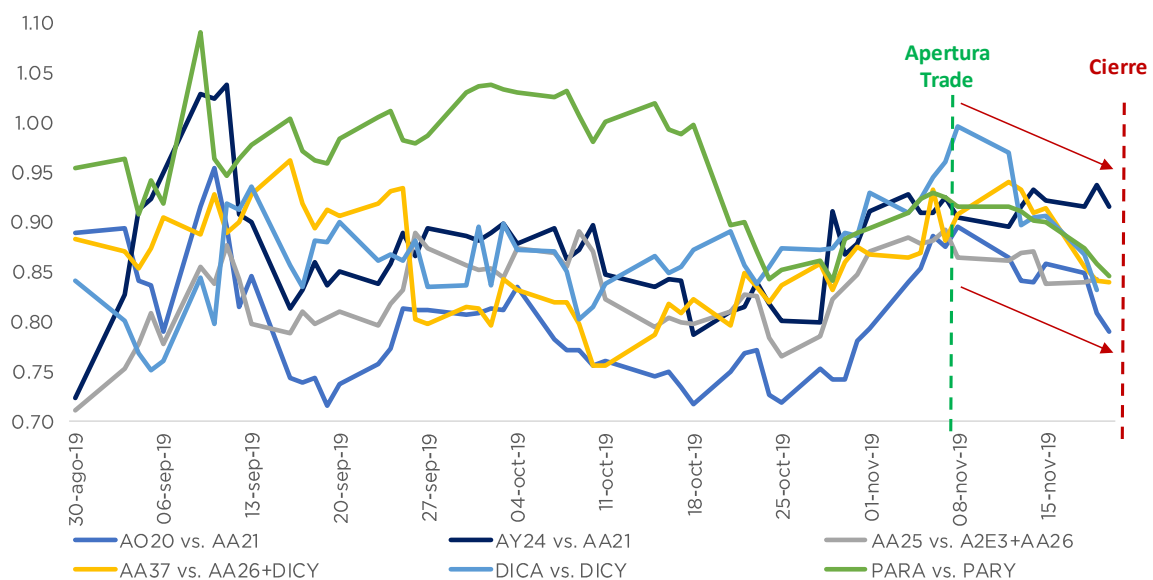
+54 11 2206 2206

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

Como podemos ver en el gráfico y la tabla de abajo, los ratios entre las paridades ley local y ley NY han vuelto a niveles que representan un promedio post-PASO. La única excepción parecería ser la relación entre el AY24 y el AA21, pero esto se debe a la menor performance del AA21 dentro de la curva ley internacional. Cabe destacar que el AA21 operaba a una paridad bastante superior a la del resto de los títulos con misma legislación (a excepción del DICY), y lo sigue haciendo.

La buena performance de la ley internacional se dio, en gran parte, en las últimas dos ruedas, probablemente impulsada por los rumores de una restructuración con términos más amigables que los esperados (quita de capital del 20% y período de gracia de 2 años para intereses). Entendemos que hay espacio para ver condiciones menos amigables a lo largo de la negociación y por eso no esperamos que la dinámica de los últimos días se profundice.

### La relación entre las paridades de la curva ley local y ley int'l vuelven a niveles promedio post PASO



Ratio Paridad Ley AR/Paridad Ley NY*					
Bono	20-nov-19 (A)	8-nov-19 (B)	Prom. Post PASO (C)	(A) - (B)	(A) - (C)
AO20	81%	88%	85%	-7%	-4%
AY24	91%	102%	88%	-11%	3%
AA25	82%	91%	83%	-9%	-2%
DICA	97%	94%	87%	3%	10%
PARA	88%	95%	86%	-7%	2%
AA37	91%	90%	97%	1%	-6%
<b>Prom Ley AR</b>	<b>88%</b>	<b>93%</b>	<b>88%</b>	<b>-5%</b>	<b>1%</b>
<b>Prom Ley AR (ex AY24)</b>	<b>88%</b>	<b>92%</b>	<b>88%</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>

\* El ratio de paridades se calculó respecto a un sintético de ley NY con similar duración

## 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.