



Abrimos la recomendación del Consultatio Ahorro Plus, nuestro nuevo fondo de Lecaps

La profundización de la estrategia oficial en el frente monetario resultó en una curva de Lecaps que tiene consecuencias atractivas sobre la gestión activa del dinero transaccional.

Por ello, actualizamos la estrategia de inversión de nuestro fondo Consultatio Ahorro Plus, decidiendo enfocarnos exclusivamente en Lecaps. En el presente documento explicamos los motivos de este cambio.

Cosultatio Ahorro Plus: cartera modelo

Título	Peso en cartera	TNA	Fwd**	TEM	Dur
S14J4	30%	44,9%	44,9%	3,72%	0,03
S01L4		44,6%	44,3%	3,66%	0,06
S12L4*	20%	45,3%	46,0%	3,69%	0,08
S26L4	30%	45,9%	47,6%	3,71%	0,10
S16G4*		46,2%	47,5%	3,70%	0,13
S30G4		46,5%	47,4%	3,68%	0,17
S14O4		47,3%	48,9%	3,64%	0,25
S29N4	20%	49,5%	55,9%	3,70%	0,33
S31E5		52,0%	59,5%	3,73%	0,44
S28F5		52,1%	52,3%	3,68%	0,49
S31M5		52,7%	58,6%	3,65%	0,55
Total	100%	46,2%			0,12

*Lecaps a emitirse en la licitación del 29-may, suponemos TNAs de interpolación lineal con la curva. // ** Fwd de S14J4 es la TNA

Fuente: Consultatio Financial Services

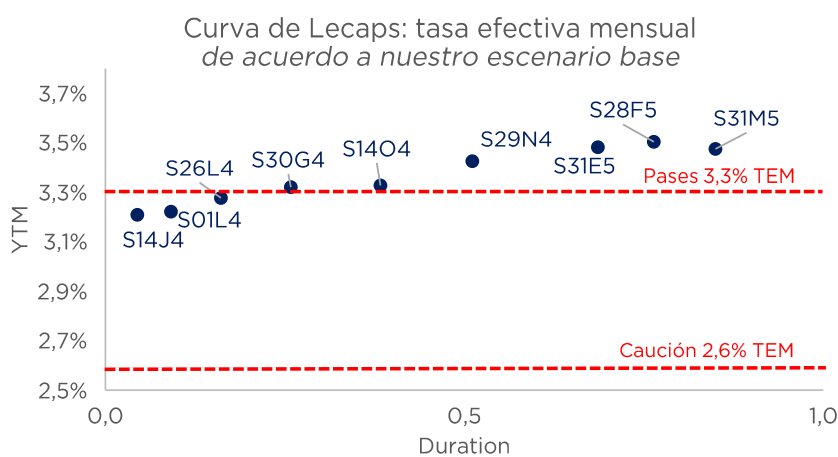
Consultatio Ahorro Plus: nuevo fondo de Lecaps

El avance del gobierno en el saneamiento de la hoja de balance del BCRA vino con una novedad: una curva de Lecaps líquida, poblada y con una amplitud de *duration* considerable.

Esta novedad tiene varias consecuencias atractivas desde el punto de vista de la gestión activa de dinero transaccional. En conjunto, estas razones nos llevan a actualizar el mandato de inversión de nuestro fondo Consultatio Ahorro Plus para convertirlo en un fondo exclusivamente de Lecaps.

Consultatio Ahorro Plus: ¿por qué un fondo de Lecaps?

- **Tasas de referencia más altas:** la reducción de la tasa de política monetaria exigió al gobierno ofrecer instrumentos en niveles atractivos, facilitando el traspaso de pesos desde pases a títulos del Tesoro.



Fuente: Consultatio Financial Services en base a precios de mercado v estimaciones propias.

Para profundizar la estrategia de saneamiento del BCRA el gobierno necesita transformar a las Lecaps en una suerte de “nuevo instrumento de política monetaria”. Esto nos hace pensar que el diferencial de tasas se mantendrá un tiempo más, al menos hasta que se complete el traspaso de pasivos del BCRA a deuda del Tesoro.

Si además tenemos en cuenta que el gobierno se enfrentará a vencimientos en pesos relativamente elevados (aproximadamente \$9.2 B en jul-24) que eventualmente necesitará renovar, esta visión se refuerza.

Consultatio Ahorro Plus: nuevo fondo de Lecaps

- **Liquidez ampliada:** hasta el momento, el Tesoro lleva emitidos en el mercado primario alrededor de \$13.6 billones en términos de Lecaps y hoy ofrecerá otros \$3.5 billones. En otros términos, la profundidad de este mercado se volvió un rasgo excepcional.

El MECON ha dejado en claro su intención de que el mercado (y sobre todo los bancos) tomen estos instrumentos como referencia de tasas, lo que nos hace pensar que esta característica puede mantenerse e incluso profundizarse.

- **Valor de la administración activa:** considerando que la curva de Lecaps está cada vez más poblada, las alternativas de inversión son amplias (principalmente en términos de plazos) y dan una posibilidad de agregar valor en el manejo activo del fondo.

Hoy el fondo se encuentra en gran medida posicionado en los vencimientos más cortos (jun-24/jul-24). Sin embargo, dado que el mandato no contempla límites de *duration*, en la medida en que los precios lo ameriten, la *duration* podría ampliarse. Vemos aquí un atractivo especial para el Consultatio Ahorro Plus.