

Reunión SMEF – 30/08/2019

Asistentes

- Federico Maccarrone
- Lucas Dottori
- Francisco Pis Diez
- Milagros Polola
- Leandro Stimoli
- Omar Bey

Situación de la Cartera desde que se formó la nueva gestión del SMEF

- el rendimiento de la cartera en un -29,58%.
- Merval cayó 41,8%
- Índice de Bonos cayó 33,3%
- Dólar aumentó un 26,2% (BNA)
- La cartera está valorizada a hoy en aproximadamente \$1.001.000.

Generalidades

- La conclusión general es que el mayor riesgo está en la exposición a moneda Pesos y vemos la necesidad de dolarizar la cartera: CEDEARS, Renta Fija LATAM, T-Bill o liquidez en dólares.
- Al no tener características de Hedge Fund, no son posibles inversiones direccionales de venta.
- Está incorporada en el precio de los Bonos que Argentina defaultea y nos reestructuran los con quita.
- Para mantener la ponderación, hay que hacer 60% Renta Fija y 40% Equity.
- El desempeño de la cartera fue superior al de sus benchmarks, debido principalmente a:
 - a. Aumento defensivo de la posición de liquidez en USD
 - b. No haber sido alcanzados por el reperfilamiento
 - c. No tener posiciones en FCI

Renta Fija (49%)

- Se mantienen AO20 y AY24 porque tiene alta probabilidad de default implícito, le vemos más upside que downside, teniendo un Haircut implícito que evidencia overshooting. Volumen \$220.000 (22%)
- Mantenemos la LECER porque es la más corta y no entró en la Reestructuración. Vence el 30/9. Volumen \$81.000 (8%).
- Se analiza bajar las posiciones en PR15, TC20 y TC23 para bajar la exposición a pesos y es refugiar el capital en moneda dura. Volumen \$190.000 (19%) e ir a Renta Fija LATAM y/o T-Bill de EEUU.
- Se consideran los próximos cobros de cupones y vencimientos, a colocar en Caución, FCI y/o activos ex Argentina (Latam o T-Bills)

Equity (36%)

- Mantenemos APBR por correlación positiva muy baja con Merval y porque anunció que continuaba el gasoducto. Volumen \$175.000 (17,5%)
- Los Bancos están altamente expuestos en el corto plazo, son los mayores tenedores de Letras y hay salida de depósitos. De todos modos, bajo las nuevas condiciones se analiza su potencial de recuperación cíclica.
- Se analizarán CEDEAR defensivo dada la incertidumbre en el contexto internacional. Volumen \$90.000 (9%).

Liquidez (15%)

- La liquidez va a ir a Renta Fija LATAM y/o T-Bill en EEUU. Volumen U\$2.400 + \$1.900
- a. En base a lo expuesto, se continuará con el análisis y se establecerá el arbitraje para el posicionamiento táctico en los próximos días.