

Menú de opciones para cada tipo de inversor



Hay vida después de las Letes: alternativas para dolarizar la cartera

Hoy termina la licitación de Letes por la que el Ministerio de Hacienda pretende renovar un vencimiento de u\$s 500 millones. En un contexto volátil, como el de los últimos dos meses y medio, las Letras del Tesoro perdieron en cierta parte su atractivo. ¿Qué otros instrumentos recomiendan los analistas?

ANA CLARA PEDOTTI
apedotti@cronista.com

Hoy termina la licitación de Letes en dólares por parte del Ministerio de Hacienda. La cartera que conduce Nicolás Dujovne enfrente un vencimiento de u\$s 500 millones que buscará renovar. En un mercado que estuvo golpeado en los últimos 90 días por una alta volatilidad, si bien las Letras del Tesoro eran una alternativa para dolarizarse pero algunos inversores todavía ven una traba en la falta de liquidez de este instrumento: las letes en dólares que se licitan hoy vencerán recién el 25 de enero del año que viene, en seis meses.

El Cronista recopiló otras alternativas disponibles en el mercado, similares en plazo y rendimiento, que por alguna razón pueden resultar más atractivas para cada tipo de inversor.

La opción más recomendada, especialmente para evitar los problemas de la falta de liquidez son los fondos comunes de inversión en dólares que tengan letes dentro de su portafolio. "Las Letes cuentan con un riesgo de liquidez marcadamente superior a las de las Lebac. En otras palabras, es difícil operarlas en el mercado secundario en tiempos y precios convenientes. Por eso, siempre es mejor suscribir en las licitaciones y mantener estos bonos hasta el vencimiento. La alternativa es invertir en Fondos Comunes de Inversión de

Ahorro en dólares que están posicionados en estos títulos y garantizan una mayor liquidez a la hora de suscribir y rescatar cuotapartes", afirmó Nery Persichini, de GMA Capitals.

Los FCI en dólares aparecen como una opción interesante para el ahorrista minorista, mientras que para las empresas o un inversor más sofisticado, hay otras opciones. "Mucho más conveniente que la lete, especialmente para empresas, es el sintético. ¿Qué tiene de bueno y

Para minoristas, voto cantado a los FCI en dólares. Para las empresas, la apuesta es el sintético

de malo la lete? La contra que tiene es que no tiene buena liquidez, conviene comprar en el mercado primario pero no hay mucha oferta en el secundario", señaló Mariano Sardans, de FDI. "Una alternativa superadora es el sintético, o sea la colocación en Lebac: puedes entrar hoy y salir en 5 minutos, hay total liquidez en Lebac y a eso le agregas futuros a un plazo mayor. Por ejemplo: si la Lebac dura 28 días, necesitas que el futuro sea a más plazo. Compras la Lebac, compras el futuro por igual monto

que tenés en Lebac y al momento de desarmar, desarmas los dos juntos: vendes la lebac y vendés el contrato de futuros. Es mucho más conveniente para las personas jurídicas para tener saldos transitorios en dólares, especialmente para los que están cobrando todos los días y que tiene pagar la importación en un mes o dos meses. Le seguís sacando jugo a la plata: en vez de estar comprando los dólares ya", explicó.

Ahora, si la idea del inversor es mantener el instrumento hasta el vencimiento, hay otros títulos públicos en dólares que ofrecen rendimientos similares, con un riesgo más acotado. "Una opción puede ser el Bonar 2019, que rinde 7,85% una tasa muy importante. Sin embargo, tiene la contra de que tiene una lámina mínima de u\$s 150.000, lo que deja a los inversores minoristas afuera", dijo la analista de mercado María Laura Segura. "La otra alternativa es el Bonar 2020, aunque ya estás comprando el riesgo de otro gobierno, porque resta ver si Macri consigue la reelección el año que viene y es con legislación local", añadió.

Con todo, para los que mantuvieron sus posiciones en pesos, las Letes pueden presentar una puerta de entrada a los activos dolarizados.

EL DATO

182 días

Es el plazo de la Lete que se licita hoy

3,65%

Es la tasa nominal que se pagará por las Letras del Tesoro

4,5%

Es la tasa de corte esperada, en línea con la última licitación

7,8%

Es la tasa del Bonar 2019, uno de los títulos alternativos que recomiendan

**u\$s
10.000
millones**

Es el stock total de Letes para este año