



Carteras PPI

Septiembre 2023

Resumen de Nuestra Visión

Barajar y dar de nuevo. Si hay algo que le disgusta al mercado es equivocarse, y el pasado 13 de agosto, los inversores volvieron a errar en grande. ¿Por qué el mercado no festejó el batacazo de Milei? ¿Acaso sus ideas no van en una dirección “pro-mercado”? La respuesta es sencilla y la hemos repetido por doquier en nuestros informes desde la sorpresa de las PASO. Al mercado no le disgustan las ideas de LLA, pero castiga la baja probabilidad de éxito en la ejecución de éstas. Incluso, haciendo una muy buena elección en octubre, LLA no poseerá un gran músculo legislativo y no tendrá ningún gobernador. Sin fuerza institucional, el mercado considera que la probabilidad de lograr llevar a cabo el magno ajuste fiscal y la agenda de reformas que requiere el país disminuye considerablemente. Demostrar que pueden armar un equipo sólido y eventualmente tener la capacidad y voluntad de negociar con otras fuerzas políticas es menester para traer tranquilidad antes de octubre. A priori, la reacción del mercado no fue exacerbada. Los activos corporativos (tanto acciones como ONs) y los provinciales de buen crédito fueron los vehículos más defensivos, mientras que la deuda en dólares soberana, los provinciales de peor calidad crediticia y los títulos en pesos sufrieron en mayor medida el incremento de la incertidumbre. Al gran interrogante en el plano político, se le agrega una macro muy deteriorada con una nominalidad que se disparará tras el salto del tipo de cambio por parte del BCRA. En síntesis, encaramos las próximas semanas hasta las elecciones generales en un clima muy volátil.

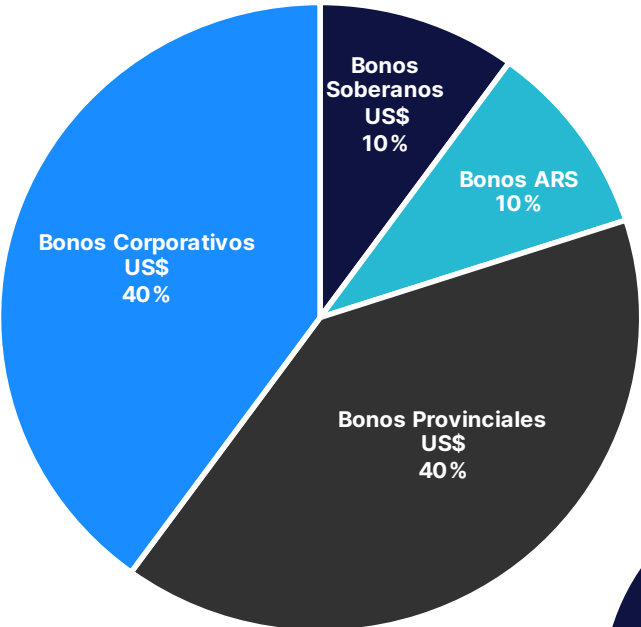
¿Dónde vemos valor? Afortunadamente, el giro más conservador que aplicamos en las carteras en los dos meses previos a las PASO, mitigó el efecto negativo de la sorpresa electoral. De hecho, las carteras (conservadora y agresiva) exhibieron subas por encima del incremento del CCL libre, lo cual se traduce en avances marginales contra la divisa norteamericana. En términos de cambios para este mes, resaltamos algunos en la cartera de pesos, incrementando *duration* en la curva dual (TDG24 por TDF24). En tanto, rotamos de LEDE octubre (S31O3) a LECER noviembre (X23N3), adoptando una indexación del 100% de nuestra posición en moneda local. Por otra parte, en renta fija corporativa cambiamos IRCHO y TLC50 por CP170 y MTCGO en pos de elevar el rendimiento promedio del portafolio hacia 10,9%. Por último, en la cartera internacional agresiva trasladamos 5pp de DIA a QQQ debido a la fortaleza del sector de servicios por encima del manufacturero.

Mapa de Ruta de las Carteras

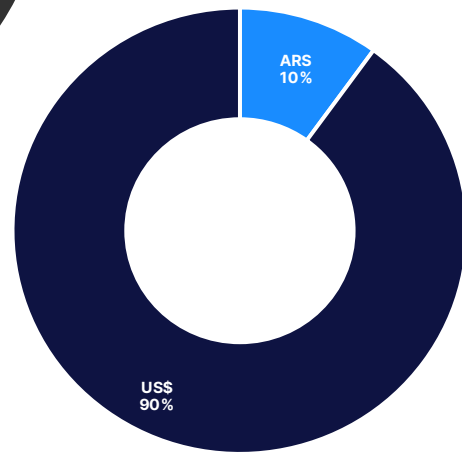
- ✓ **Carteras Exposición Local:**
 - [Composición según perfil riesgo](#)
 - [Rendimiento histórico de la cartera](#)
 - [Top Picks por *Asset Class* y Cambios Septiembre 2023](#)
- ✓ **Carteras Exposición Internacional:**
 - [Composición según perfil riesgo](#)
 - [Rendimiento histórico de la cartera](#)
- ✓ **Ficha Didáctica:**
 - [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

Cartera Exposición Local

Conservadora

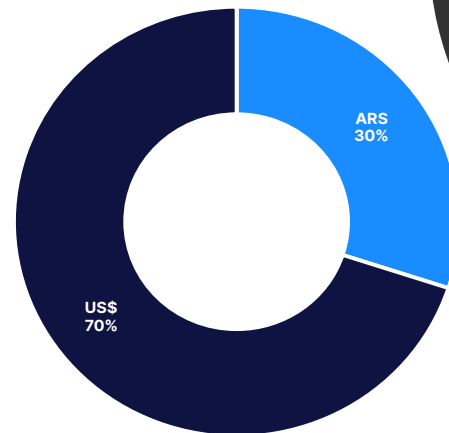
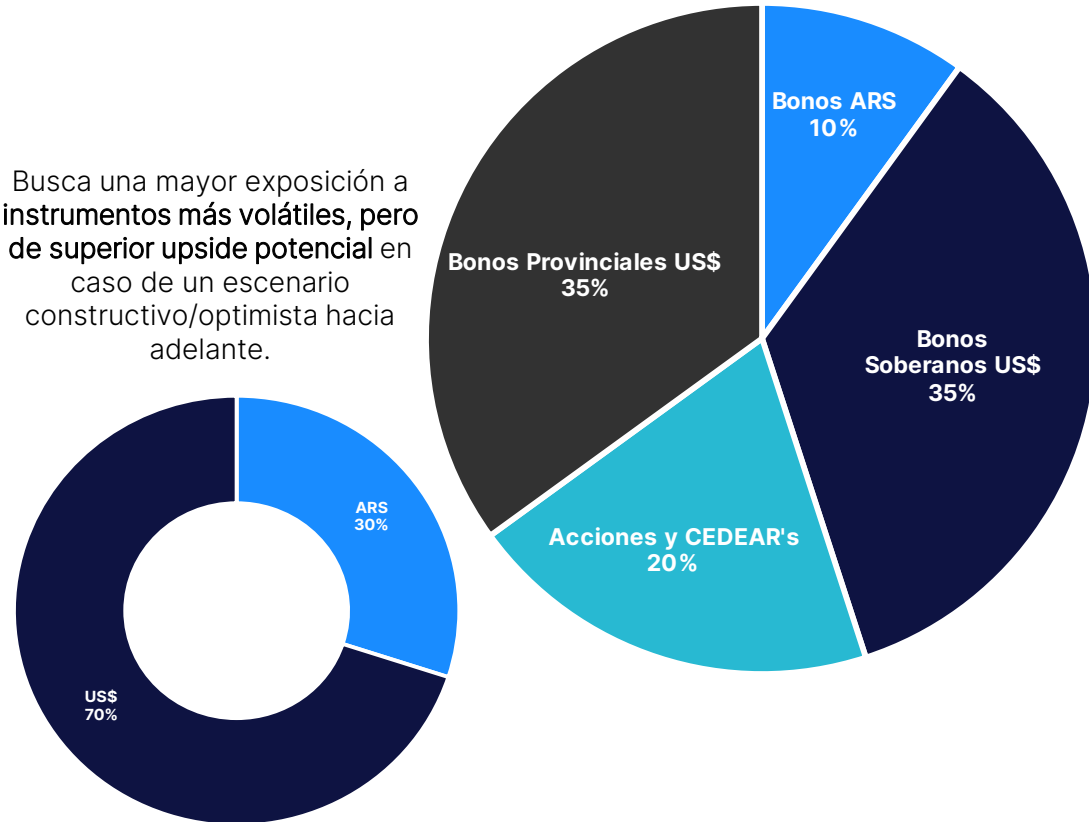


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



Agresiva

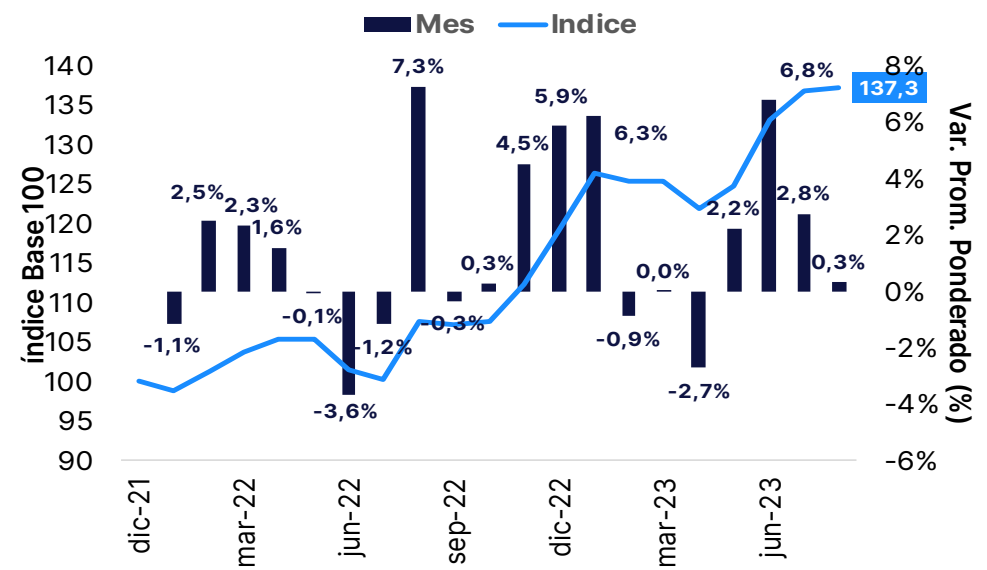
Busca una mayor exposición a instrumentos más volátiles, pero de superior upside potencial en caso de un escenario constructivo/optimista hacia adelante.



Cartera	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	2022	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	YTD	
Conservadora	-1,1%	2,5%	2,3%	1,6%	-0,1%	-3,6%	-1,2%	7,3%	-0,3%	0,3%	4,5%	5,9%	19,1%	6,3%	-0,9%	0,0%	-2,7%	2,2%	6,8%	2,8%	0,3%	15,3%	
Agresiva	-1,6%	3,9%	3,6%	-0,7%	-0,5%	-7,9%	1,3%	7,1%	-2,8%	3,4%	6,2%	6,8%	19,4%	11,3%	-0,4%	-5,3%	-1,6%	3,4%	16,1%	1,2%	0,1%	25,9%	
Corporativos	-0,4%	0,5%	1,6%	1,4%	0,9%	-1,0%	0,1%	5,3%	-0,1%	1,2%	4,5%	5,9%	21,6%	5,1%	-4,1%	4,4%	-0,8%	2,5%	4,6%	2,2%	0,8%	15,2%	
Provinciales	-1,1%	2,8%	2,3%	2,3%	-1,6%	-4,9%	-3,1%	12,0%	-1,1%	-2,4%	6,5%	6,4%	18,2%	6,4%	1,4%	-1,1%	-2,8%	1,1%	3,7%	4,7%	4,5%	18,9%	
Soberanos Pesos	-5,4%	13,8%	6,9%	-0,8%	-1,2%	-17,9%	-2,9%	3,9%	0,2%	3,9%	-2,0%	4,7%	-0,1%	-2,4%	7,8%	-4,0%	-2,0%	3,1%	9,6%	-4,2%	-9,4%	-2,9%	
Globales	-1,3%	-2,5%	2,5%	-4,8%	-3,4%	-17,4%	0,7%	0,8%	-16,0%	9,7%	18,9%	6,1%	-11,7%	18,1%	-5,4%	-9,6%	-10,5%	4,8%	25,3%	4,0%	-2,9%	19,7%	
Equity	-1,4%	10,9%	10,6%	-13,4%	1,8%	-17,8%	13,1%	6,5%	-5,0%	14,4%	4,8%	10,9%	33,4%	15,2%	-0,5%	-7,0%	7,2%	4,8%	23,6%	-7,3%	1,4%	39,0%	
Comparables																							
SPX Index	-5,3%	-3,1%	3,6%	-8,8%	0,0%	-8,4%	9,1%	-4,2%	-9,3%	8,0%	5,4%	-5,9%	-19,4%	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%	3,1%	-1,8%	17,4%	
BBG EM Index	-2,6%	-4,5%	-2,3%	-4,3%	0,0%	-4,6%	2,1%	-0,5%	-5,5%	-0,9%	6,6%	0,9%	-15,3%	3,2%	-2,2%	1,2%	0,4%	-0,8%	1,5%	1,2%	-1,2%	3,3%	
PIMCO Income	-1,0%	-1,5%	-2,0%	-2,6%	0,5%	-3,8%	1,0%	0,7%	-2,5%	0,1%	4,6%	-1,2%	-7,8%	3,4%	-2,3%	2,1%	-3,4%	-0,9%	4,1%	1,0%	-0,3%	3,6%	

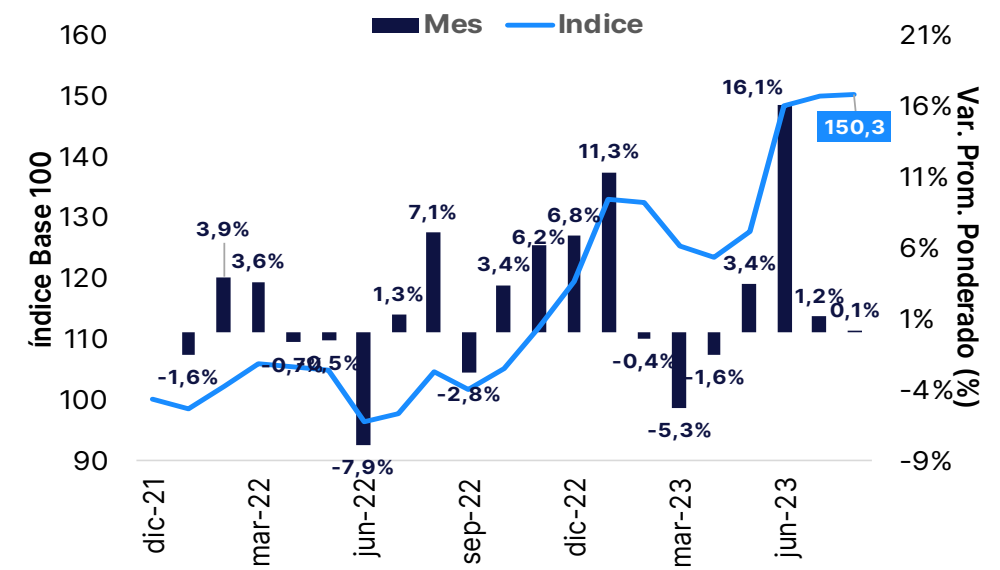
Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



Cartera Agresiva

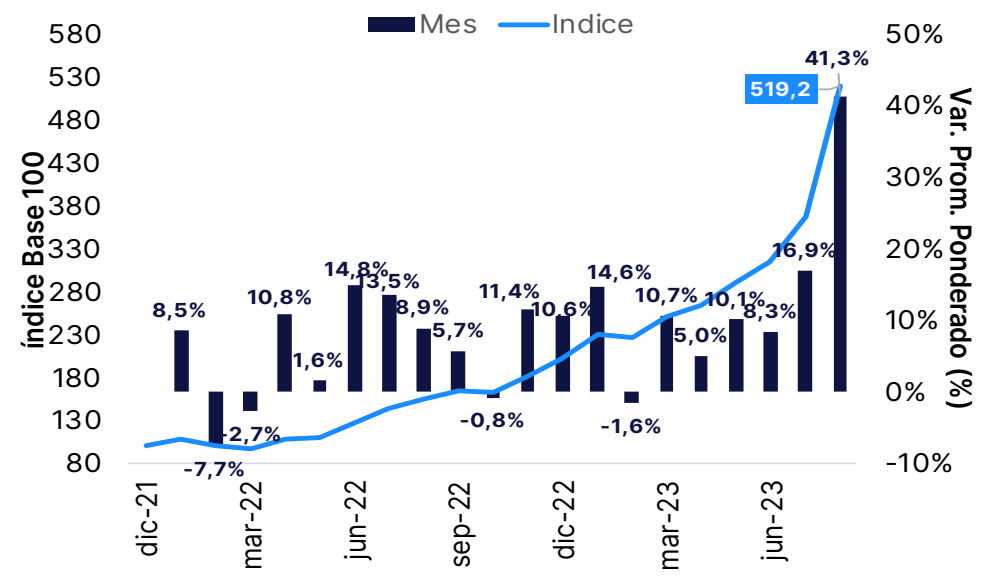
(desde inicio Dic. -21)



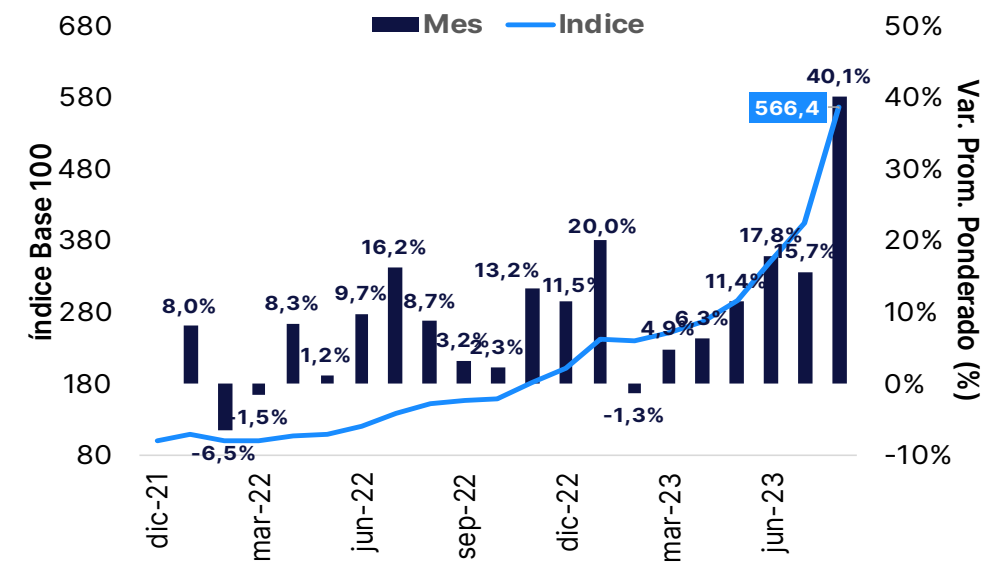
(***) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma la cotización en pesos de BYMA/MAE ajustadas al tipo de cambio contado con liquidación (medido con el GD30). Para los cupones se utiliza el CCL correspondiente a la fecha de pago del interés. Para los activos sin cotización local se utiliza el precio en dólares Bloomberg ajustado al CCL según corresponda.

Cartera	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	2022	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	YTD
Conservadora	8,5%	-7,7%	-2,7%	10,8%	1,6%	14,8%	13,5%	8,9%	5,7%	-0,8%	11,4%	10,6%	101,0%	14,6%	-1,6%	10,7%	5,0%	10,1%	8,3%	16,9%	41,3%	158,3%
Agresiva	8,0%	-6,5%	-1,5%	8,3%	1,2%	9,7%	16,2%	8,7%	3,2%	2,3%	13,2%	11,5%	101,5%	20,0%	-1,3%	4,9%	6,3%	11,4%	17,8%	15,7%	40,1%	181,1%
Corporativos	9,3%	-9,5%	-3,5%	10,6%	2,6%	18,0%	14,9%	6,9%	5,8%	0,1%	11,5%	10,6%	105,0%	13,4%	-4,6%	15,5%	7,7%	10,4%	6,1%	15,6%	41,8%	158,3%
Provinciales	8,6%	-7,5%	-2,9%	11,6%	0,1%	13,1%	11,3%	13,7%	5,0%	-3,5%	13,5%	11,0%	99,4%	14,8%	0,5%	9,5%	3,9%	8,8%	5,2%	19,7%	47,0%	164,7%
Soberanos Pesos	3,8%	2,4%	2,4%	8,2%	0,5%	-2,1%	11,2%	5,6%	6,5%	2,8%	4,4%	9,3%	69,8%	5,3%	6,9%	6,3%	6,3%	11,3%	10,9%	9,0%	19,8%	105,2%
Globales	8,1%	-12,3%	-2,7%	3,8%	-1,8%	-1,6%	15,3%	2,4%	-10,7%	8,6%	26,8%	10,8%	48,8%	27,0%	-6,2%	0,1%	-2,8%	12,8%	27,1%	19,0%	36,6%	169,8%
Equity	8,2%	-0,2%	4,9%	-5,5%	3,5%	-2,9%	32,8%	8,7%	0,6%	14,0%	12,3%	16,4%	133,0%	24,9%	-1,6%	2,8%	16,8%	13,3%	27,0%	6,1%	44,4%	225,7%
Comparables																						
CCL (c/GD30)	9,5%	-11,0%	-4,1%	8,6%	1,7%	19,4%	17,1%	0,2%	4,6%	-0,5%	5,7%	5,5%	67,7%	7,7%	-0,9%	9,8%	12,7%	7,9%	3,3%	9,2%	40,7%	126,2%
IPC General	3,9%	4,7%	6,7%	6,0%	5,1%	5,3%	7,4%	7,0%	6,2%	6,3%	4,9%	5,1%	94,8%	6,0%	6,6%	7,7%	8,4%	7,8%	6,0%	6,3%	10,5%	77,1%
Badlar Prom. Mensual	3,1%	3,2%	3,2%	3,6%	3,8%	4,0%	4,2%	5,0%	5,5%	5,7%	5,8%	5,8%	67,7%	5,8%	5,8%	5,9%	6,2%	7,5%	7,7%	7,7%	8,6%	70,4%
A3500	2,2%	2,3%	3,3%	3,9%	4,2%	4,2%	4,8%	5,7%	6,2%	6,5%	6,6%	5,9%	72,4%	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	27,1%	97,6%

Cartera Conservadora (desde inicio Dic. -21)



Cartera Agresiva (desde inicio Dic. -21)



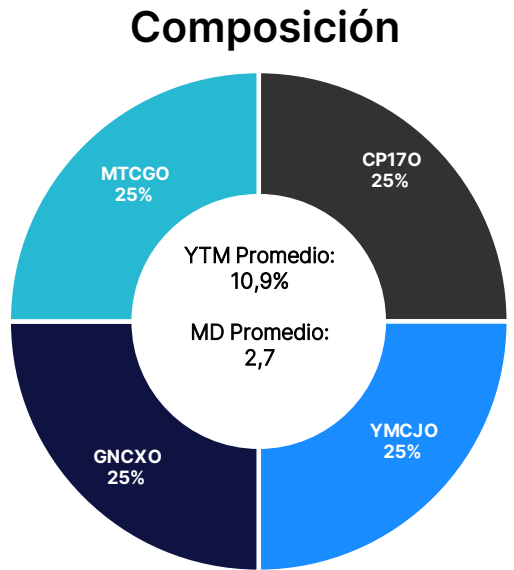
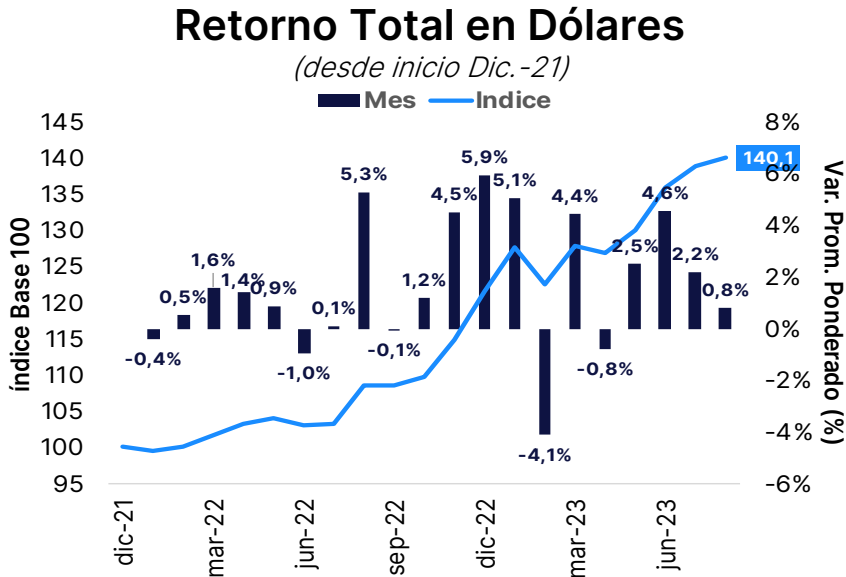
(***) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma la cotización en pesos de BYMA/MAE ajustadas al tipo de cambio contado con liquidación (medido con el GD30). Para los cupones se utiliza el CCL correspondiente a la fecha de pago del interés. Para los activos sin cotización local se utiliza el precio en dólares Bloomberg ajustado al CCL según corresponda.



Top Picks por Asset Class

Principal objetivo: conservar el poder adquisitivo mediante exposición a buenos perfiles crediticios y diversificación de industrias.

Nuestra mirada: la deuda corporativa local se movió a contramarcha de los bonos privados de mercados emergentes en agosto y retornó en promedio 0,5%, mientras que los comparables de la región cedieron 1,0%. La incorporación de IRCHO en julio al 11,1% surtió el efecto esperado y creemos que cotizando en una zona de 10% al cierre de agosto, es oportuno tomar ganancias. Por el lado de [Telecom](#), el retorno de 9,7% acumulado desde su incorporación fue sobresaliente y considerando las tasas actuales del mercado y el cobro del pago de amortización, vemos oportunidad en otros bonos con mayor *current yield*. ¿Dónde “alocamos” este capital? **CGCSA 2025 (CP170)** y **Mastellone 2026 (MTCGO)**. En cuanto al primero, el holgado calendario de amortización de deuda de [CGC](#) tras el acuerdo con Dow Chemical nos hace sentir cómodos con el bono 2025, que pagará su próximo capital (13,3 US\$) + intereses (3,5 US\$) el 08/09 y posee un rendimiento superior al habitual. Por último, en lo que respecta a [Mastellone](#), el respaldo de Arcor y Grupo Danone en la estructura vuelven atractivo su rendimiento nominal y su *current yield* de 11%.

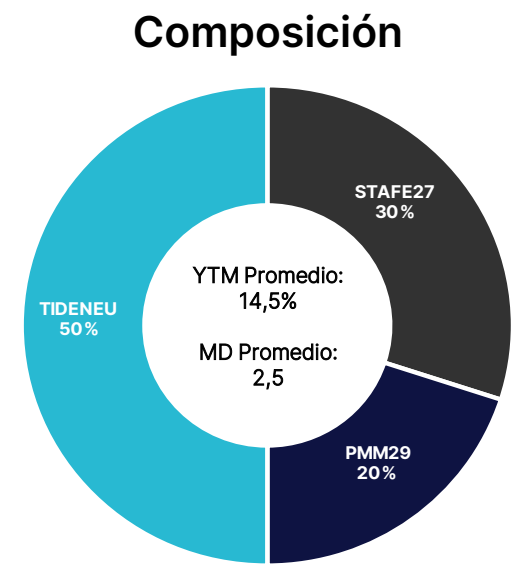
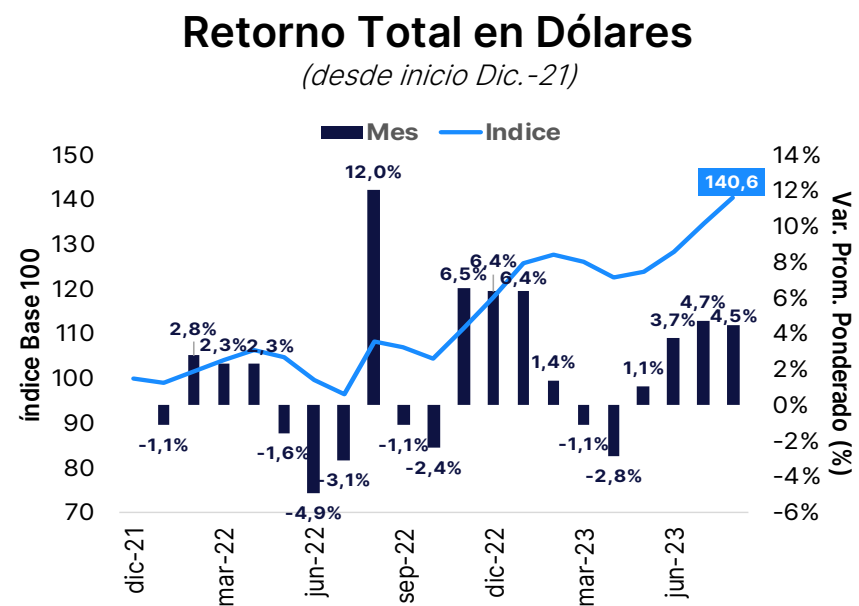


Nombre	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO (USD)		YTM	MD	CY	PRÓX. CUPÓN	AMORT.	RESIDUAL (%)	LAM. MIN.	MONTO EN CIRCULACION	ISIN
	LOCAL			CLEAN	DIRTY									
CGCSA	CP170	8/3/2025	9,50%	99,0	76,1	10,6%	0,8	9,6%	8/9/2023	Sinkable	73,4	1.000	US\$150m	USP3063DAB84
MASHER	MTCGO	30/6/2026	10,95%	99,9	101,9	11,0%	2,4	11,0%	30/9/2023	Bullet	100,0	1	US\$111m	USP6460MAK01
GNNEIA	GNCXO	2/9/2027	8,75%	96,3	77,1	10,7%	1,9	9,1%	2/3/2024	Sinkable	80,0	1.000	US\$293m	USP46756BA25
YPFDAR	YMCJO	30/9/2033	7,00%	77,3	80,4	11,2%	5,7	9,1%	30/9/2023	Sinkable	100,0	1	US\$576m	USP989MJBT72

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2023)

Principal objetivo: buscar alternativas en dólares de créditos públicos argentinos de mejor calidad que el soberano.

Nuestra mirada: la deuda provincial fue el mejor *asset class* de nuestras carteras en agosto, exhibiendo subas en los tres instrumentos que componen el portafolio. La incorporación de Santa Fe 2027 fue un acierto (+6,9% en dólares en el mes) ante la robusta compresión de tasas que exhibió el título a lo largo de las últimas cuatro semanas. Más allá de la incertidumbre reinante en el país tras las PASO, creemos que las provincias gozan de una situación más sana en términos fiscales, financieros y políticos que el soberano. Mantenemos nuestra cartera sin modificaciones, evitando grandes pagos de capital de corto plazo.



NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Santa Fe 2027	STAFE27	1/11/2027	6,90%	87,8	85,5	13,1%	12,7%	2,6	100,00	85,8%	2,4	1/11/2023	150,0	250,0	NY	USP84641AB82
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	77,1	80,9	15,5%	15,0%	2,1	92,31	81,4%	2,4	19/9/2023	1,0	544,6	NY	USP6480JAH07
NQN30 Uns	TIDENEU	27/4/2030	Step-up	80,4	78,1	15,9%	15,4%	2,6	100,00	78,6%	2,3	27/10/2023	-	377,2	NY	USP7169GAA78

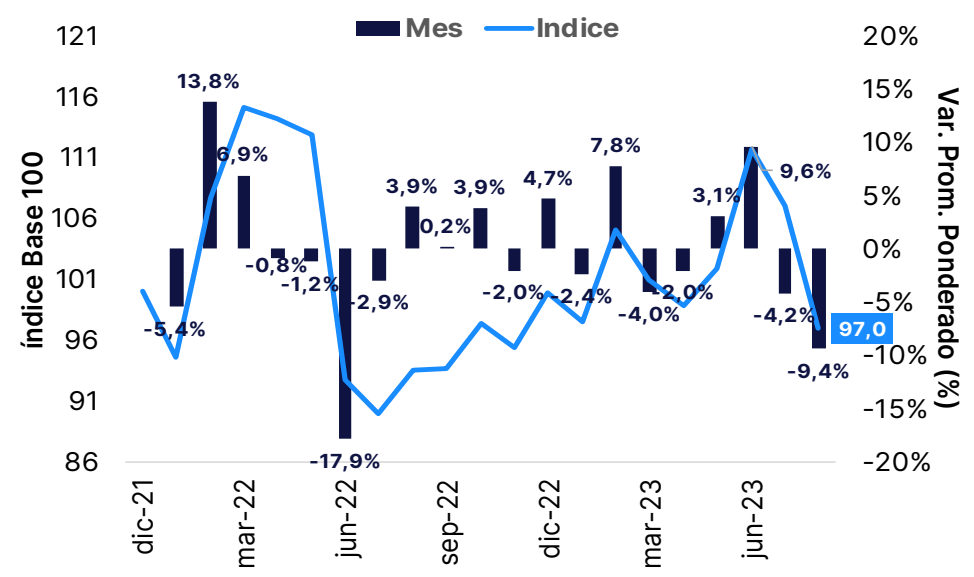
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2023)

Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

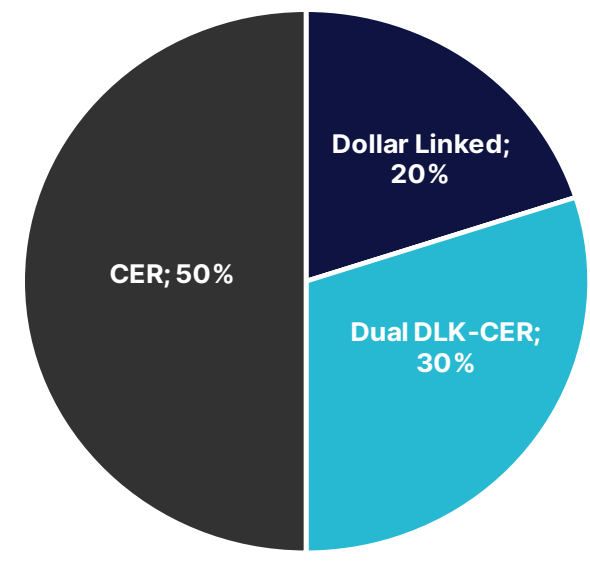
Nuestra mirada: el incremento en la cobertura de tipo de cambio en agosto finalmente cumplió su cometido. Los instrumentos *Dollar Linked* (+33%) y Duales presentaron la mejor performance punta a punta en agosto, superando o como poco empardando la evolución del tipo de cambio oficial en el mes (+27,1%). Por otra parte, nuestra estrategia de esperar al vencimiento del BONCER23 (T2X3) permitió entrar a la LECER de noviembre (X23N3), que percibirá toda la aceleración de la inflación de agosto y septiembre, con una tasa mejor que la exhibida en el mercado secundario. Este mes vamos a estirar *duration* en la curva de duales, quitando la posición en el dual de febrero (TDF24; -10%) e incorporando dual de agosto (TDG24; +10%) -tímidamente rezagado frente a sus pares-. Además, temporalmente vamos a quitar la LEDE (S3103; -10%) y aumentar la posición en X23N3 (+10%). De esta manera, la cartera de pesos nos queda 100% indexada.

Retorno Total en Dólares

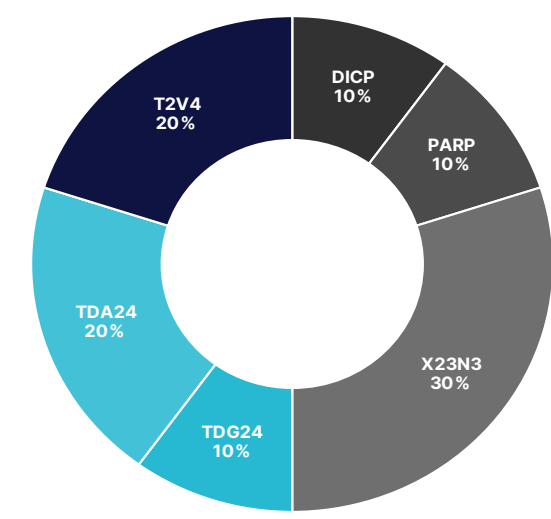
(desde inicio Dic.-21)



Composición por Asset Class



Por Instrumento

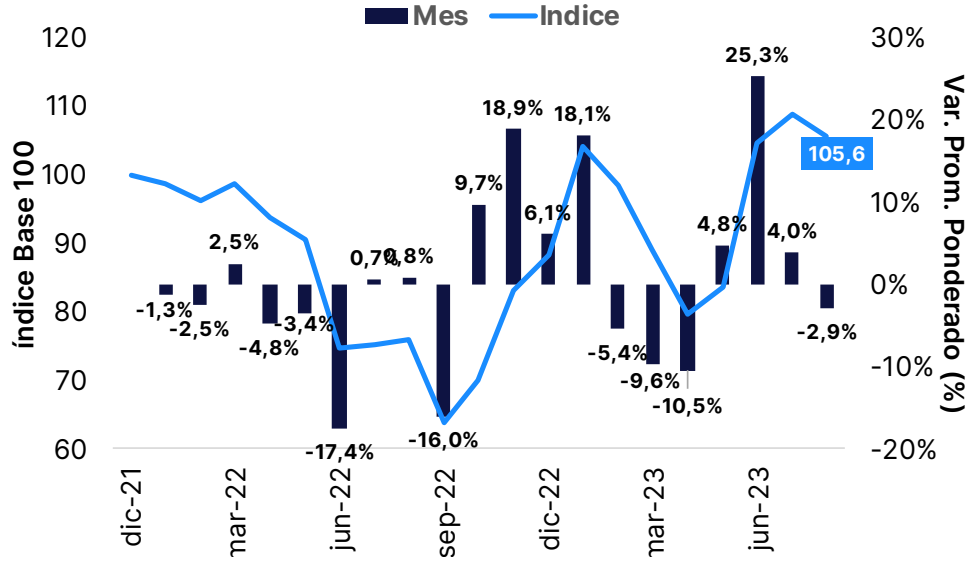


Principal objetivo: aprovechar la relación riesgo/retorno de cara a un potencial cambio de administración en 2023.

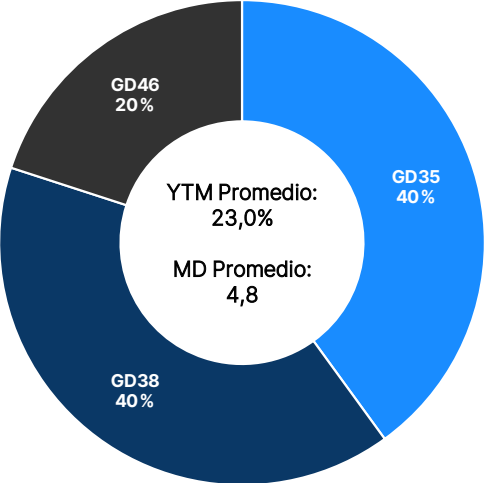
Nuestra mirada: la deuda en dólares sufrió la sorpresa electoral de agosto, reflejando bajas de hasta 4% a lo largo de la curva. El precio promedio ponderado de los Globales cerró agosto en \$32,09 frente al \$34,26 del viernes pre-PASO y \$33,34 de fines de julio. La posición en ARGENT38 (GD38) funciona como vehículo defensivo gracias al *indenture* viejo que ofrece mejores cláusulas legales para el bonista. En tanto, el trade propuesto del mes pasado sugiriendo incorporar ARGENT46 (GD46) fue prácticamente neutral ante la reducción del GD35 y GD38 en partes iguales. No realizamos modificaciones en la exposición de los bonos soberanos.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición



TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD		TIR	Semmi-annual YIELD	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
			DIRTY	CLEAN											
GD35	9/7/2035	Step-up	30,8	30,1	23,95%	22,66%	5,43	100,0	30,2%	0,55	9/1/2024	-	20502	NY	US040114HT09
GD38	9/1/2038	Step-up	37,3	35,4	23,98%	22,69%	4,65	100,0	35,6%	0,65	9/1/2024	-	11405	NY	US040114HU71
GD46	9/7/2046	Step-up	30,8	30,1	25,87%	24,38%	4,04	100,0	30,4%	0,55	9/1/2024	-	2092	NY	JS040114HW38

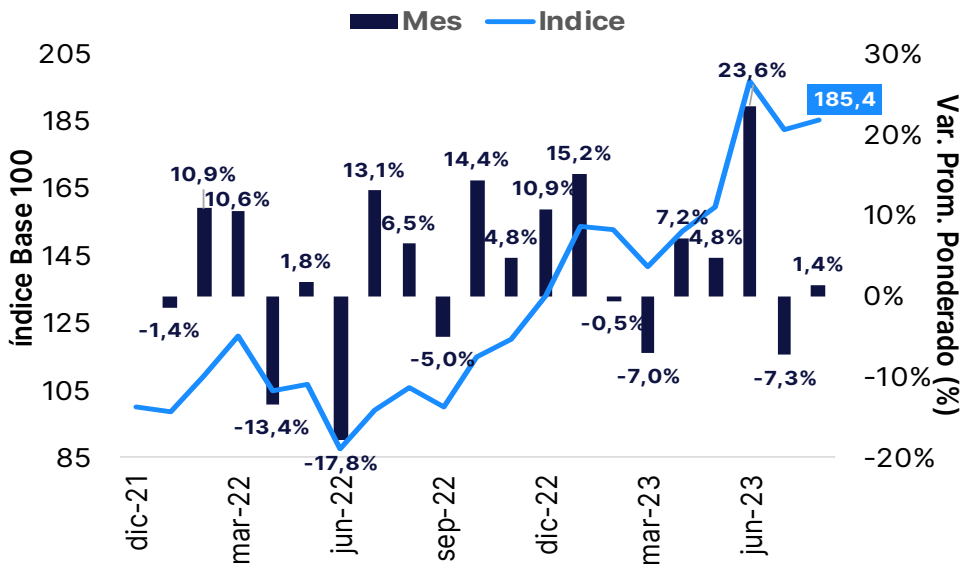
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2023)

Principal objetivo: buscar rentabilidad en moneda local mediante exposición a las compañías líderes del país.

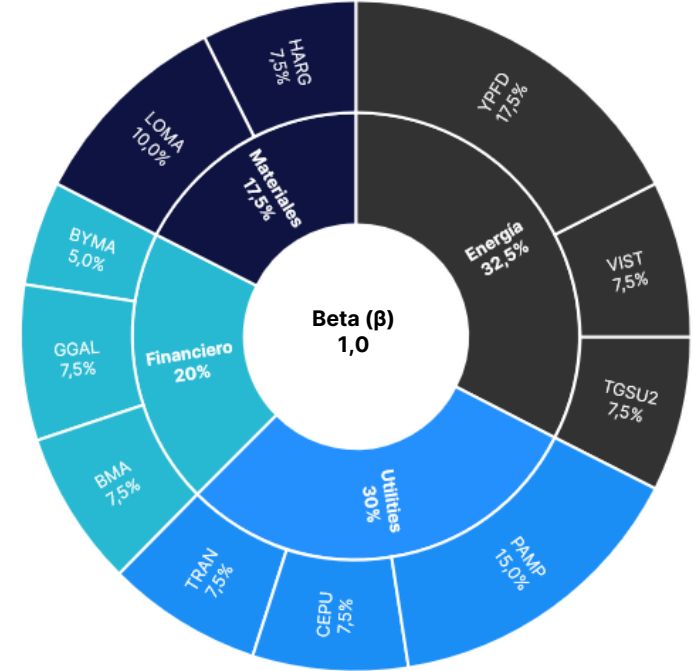
Nuestra mirada: tras la sorpresa de las PASO decidimos mantener el portfolio de acciones sin cambios preservando nuestra apuesta por el sector energético y el de servicios públicos. Por un lado, nuestra sobreponderación del sector energético probó ser ideal frente a la devaluación llevada a cabo por el BCRA en la mañana siguiente a las elecciones, así como lo fue subponderar al sector financiero, que fue el más perjudicado inicialmente. Como mencionábamos meses anteriores, considerábamos que, ante la posibilidad de una futura unificación del tipo de cambio (o un salto cambiario), los sectores exportadores y con ingresos dolarizados, como el de generación energética, serían los que mayor *upside* registrarían, mientras que los sectores cuyos ingresos no posean relación directa con el dólar, como el bancario, serían los más rezagados. El tiempo nos dio la razón. Actualmente, mantenemos la apuesta a futuro y sumamos que, de haber un resultado electoral que señale hacia una potencial desregularización de tarifas que permita una normalización de los resultados de los proveedores de servicios públicos, podríamos ver un alza sostenido de estos papeles. En definitiva, **conservamos nuestra postura sobre el sector energético como un posicionamiento más defensivo y seleccionamos al sector de servicios públicos como nuestra apuesta más agresiva.** Por el contrario, creemos que la recuperación del sector financiero demandará más tiempo y estará sujeta a una mayor volatilidad.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic. -21)

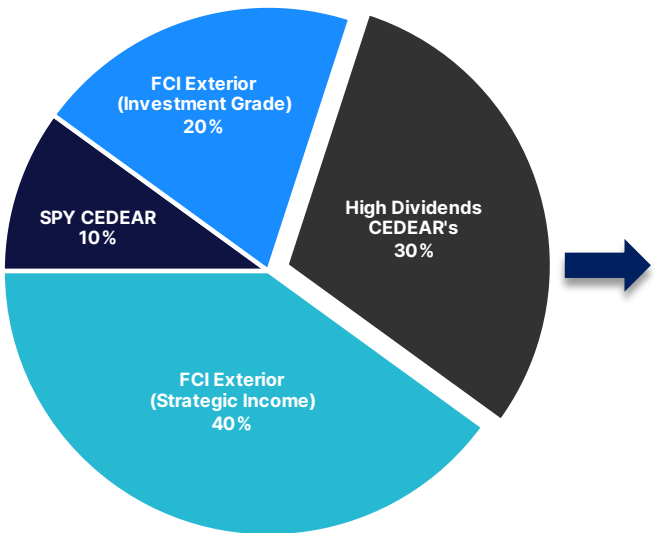


Cartera Acciones



Cartera Exposición Internacional

Conservadora

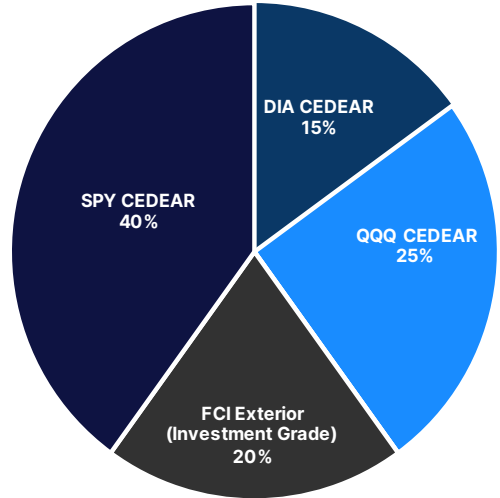


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
ExxonMobil	XOM	3,21%	10%
Chevron	CVX	3,63%	10%
Barrick Gold	GOLD	2,51%	10%
Bank of America	BAC	3,35%	10%
The Coca-Cola Company	KO	3,13%	10%
Johnson & Johnson	JNJ	2,96%	10%
Procter & Gamble	PG	2,47%	10%
Verizon Communications	VZ	7,61%	10%
JP Morgan & Chase	JPM	2,75%	10%
Dow Inc	DOW	5,17%	10%

Mantenemos nuestro posicionamiento 60/40 (Renta Fija / Equity). Seguimos prefiriendo limitar nuestra exposición a equity mientras la Reserva Federal no logre calmar la inflación descartando un escenario recesivo. En este sentido, para nuestra selección de acciones seguimos apostando a nuestra cartera *high dividends*, sosteniendo nuestra exposición a compañías líderes en sus respectivas industrias, de bajo beta y que posean fundamentos financieros y crediticios sólidos, al tiempo que paguen jugosos dividendos.

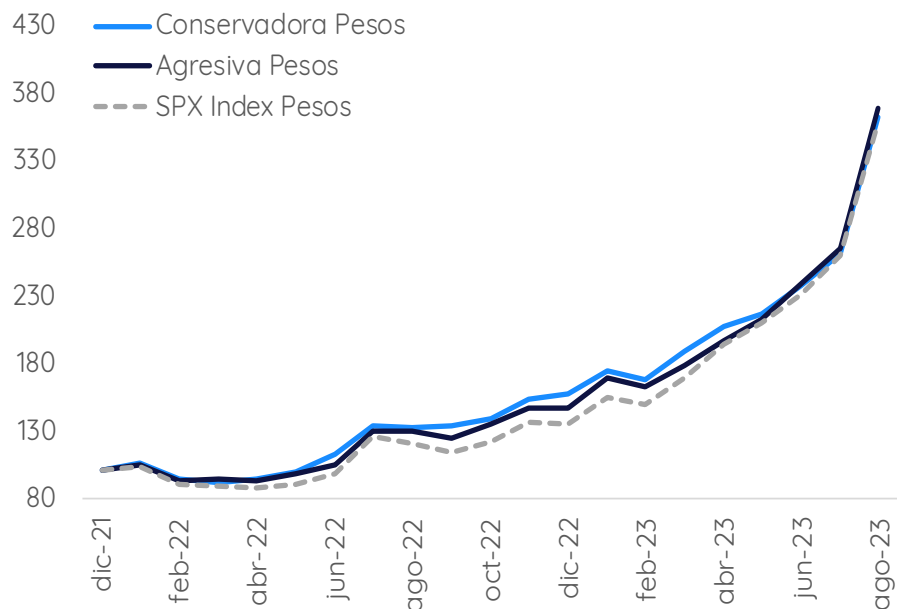
El *dividend yield* actual de la cartera es de 3,7%.

Agresiva

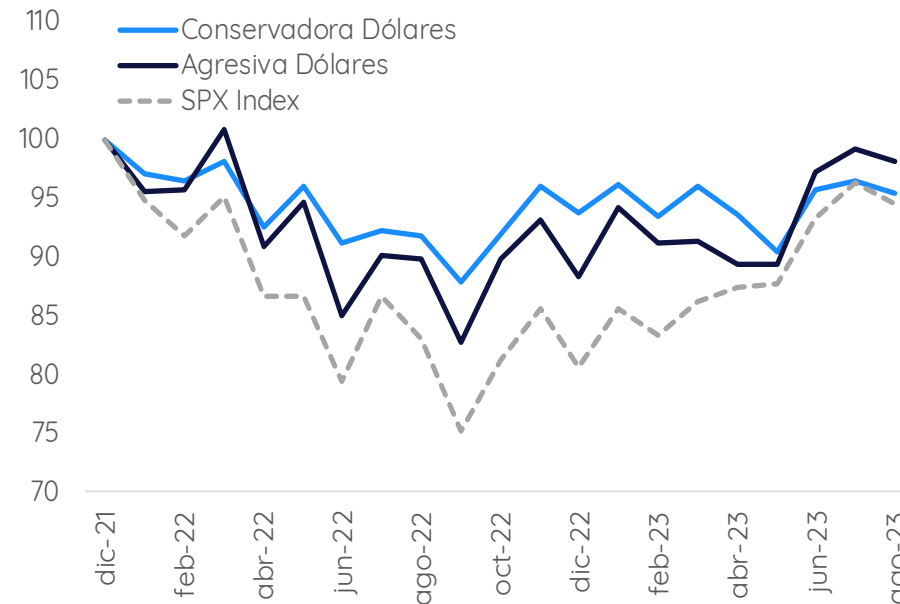


Dado que China continúa navegando tiempos inciertos (ver nuestro [último informe de CEDEARs](#)), con una economía muy endeble que busca rescatar mediante medidas expansivas, y los últimos **datos de actividad de Estados Unidos se mantienen sólidos**, apuntando hacia un potencial *soft landing*, decidimos mantener nuestra exposición enfocada en Estados Unidos. Aun así, dado que el sector de servicios continúa más fuerte que el manufacturero, **decidimos trasladar 5pp de DIA a QQQ**, finalizando con una posición de 15% y 25% respectivamente.

Índice Retorno Total Pesos



Índice Retorno Total Dólares



Retorno Total Dólares

Cartera	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	2022	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	YTD
Conservadora	-3,0%	-0,5%	1,6%	-5,6%	3,7%	-5,0%	1,1%	-0,5%	-4,2%	4,6%	4,5%	-2,3%	-6,2%	2,5%	-2,9%	2,8%	-2,6%	-3,4%	5,8%	0,8%	-1,1%	1,7%
Agresiva	-4,5%	0,2%	5,4%	-9,9%	4,1%	-10,3%	6,1%	-0,3%	-7,9%	8,7%	3,6%	-5,2%	-11,7%	6,8%	-3,3%	0,3%	-2,1%	-0,1%	8,9%	2,0%	-1,1%	11,1%
SPX	-5,3%	-3,1%	3,6%	-8,8%	0,0%	-8,4%	9,1%	-4,2%	-9,3%	8,0%	5,4%	-5,9%	-19,4%	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%	3,1%	-1,8%	17,4%
BBG EM Index	-2,6%	-4,5%	-2,3%	-4,3%	0,0%	-4,6%	2,1%	-0,5%	-5,5%	-0,9%	6,6%	0,9%	-15,3%	3,2%	-2,2%	1,2%	0,4%	-0,8%	1,5%	1,2%	-1,2%	3,3%

Retorno Total Pesos

Cartera	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	2022	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	YTD
Conservadora	6,3%	-11,5%	-2,6%	2,5%	5,4%	13,6%	18,3%	-0,3%	0,2%	4,1%	10,4%	3,2%	57,6%	10,5%	-3,8%	13,0%	9,8%	4,3%	9,3%	10,1%	39,2%	130,3%
Agresiva	4,7%	-10,9%	1,1%	-2,1%	5,9%	6,6%	24,2%	-0,2%	-3,7%	8,2%	9,5%	-0,1%	47,1%	15,0%	-4,2%	10,2%	10,3%	7,8%	12,3%	11,4%	39,2%	151,1%
SPX	3,8%	-13,8%	-0,7%	-0,9%	1,7%	9,4%	27,7%	-4,1%	-5,2%	7,5%	11,4%	-0,7%	35,1%	14,4%	-3,5%	13,7%	14,3%	8,2%	10,0%	12,6%	38,2%	165,6%
BBG EM Index	6,7%	-15,1%	-6,4%	3,9%	1,7%	14,0%	19,5%	-0,4%	-1,2%	-1,4%	12,7%	6,4%	42,1%	11,2%	-3,2%	11,2%	13,1%	7,1%	4,8%	10,5%	39,0%	133,6%



COMPOSICIÓN POR PERFIL DE RIESGO

Encontrarás dos portafolios generales: uno conservador y otro agresivo. El primero destinado a inversores más principiantes y con elevada aversión al riesgo y, el segundo, a inversores experimentados que acepten un mayor riesgo en pos de obtener retornos esperados más elevados.



ANÁLISIS DE RETORNO TOTAL

Se presenta el rendimiento total de cada una de las carteras, contemplando la variación del capital y los ingresos recibidos en concepto de dividendos, cupones y/o amortizaciones



TOP PICK POR 'ASSET CLASS' Y MODIFICACIONES

Podrás observar la composición dentro de cada una de las clases de activos y sus correspondientes pesos relativos. Es el desglose de la cartera general observada en la primera sección, donde también podrás comparar con otros instrumentos financieros y/o variables.

Exposición Local e Internacional



¿Qué pasa si no alcanzo a comprar algún instrumento por su ficha mínima?

Las **Carteras PPI** están pensadas para ser adoptadas en su totalidad, pero si no se alcanza la ficha mínima de algún instrumento, el resto de los activos también forman parte de nuestros *'top picks'* para esa clase de activo.



¿Puedo quedarme solo con alguna sección de la cartera?

Las **Carteras PPI** están pensadas para ser adoptadas en su totalidad. Sin embargo, el inversor puede tomar de referencia los activos que elegimos para un tipo de sección particular.



¿Puedo combinar la cartera local e internacional?

Sí, claro. Un portfolio diversificado global puede incluir una sección con instrumentos de exposición local y otra sección internacional. Además, un inversor puede adoptar una exposición más/menos agresiva para el frente local/externo.

Nuestro Equipo

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Corporate Credit Team Leader

lcaldi@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez

Analyst

dmendez@portfoliopersonal.com

Alejo Lerner

Analyst

alerner@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Intern

lherrera@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

Francisco Schiffrer

Team Leader Strategist

fschiffrer@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI 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. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.

www.portfoliopersonal.com

Juncal 4450. Piso 14. CABA.

