

Carteras PPI

Julio 2024

Resumen de Nuestra Visión

Con Ley de Bases en el bolsillo, el mercado se pregunta por el cepo. Luego de numerosos idas y vueltas, el Gobierno logró pasar la Ley de Bases por el Congreso, otorgando leves concesiones. De igual manera, logró pasar el Paquete Fiscal por ambas Cámaras, mejorando la sostenibilidad del superávit fiscal y financiero. No obstante, el mercado no festejó demasiado la primera victoria legislativa del oficialismo y los pantallazos verdes fueron efímeros. Es cierto que, sobre el final, gran parte del escenario ya estaba en precios, pero la clave es que la preocupación del mercado pasó a ser otra. Con la última baja de tasas aplicada por el Banco Central, la entidad se puso un palo en la rueda en su trayectoria de acumulación de reservas. En junio, las compras netas del BCRA marcaron el primer rojo en la era Milei (-US\$85 millones) tras un comienzo de año en los que sumó entre un mínimo de US\$2.084 millones y un máximo de US\$3.345 millones por mes. En este contexto, el mercado ya no ve con claridad que la máxima entidad financiera pueda sostener el cepo cambiario y extender las compras en el MULC. En consecuencia, los dólares financieros se dispararon en el mes, y la brecha se aproximó a los máximos de la nueva gestión, los cuales había esbozado en enero. Los bonos se desplomaron, llevando el riesgo país hacia 1.500 puntos, y el Merval estuvo a décimas de registrar una caída de dos dígitos. En definitiva, entre los agentes la mayor incógnita pasó a ser la salida del cepo. ¿Cuándo y cómo será? ¿Qué nivel de tipo de cambio se convalidará? ¿De cuánto será el *pass-through* a precios y en qué tiempos? ¿Cuál será el sistema monetario/cambiario a partir de entonces? ¿Cuál será el futuro ancla nominal? La incertidumbre reina ante un equipo económico que, sabiamente, no provee especificaciones de tiempos ni formas. La única certeza es que tanto Milei como Bausili y Caputo pretenden terminar de traspasar la deuda del BCRA al Tesoro (con su correspondiente *ownership* de la deuda), aplicando un nuevo instrumento (Letras de Regulación Monetaria - LEREMO) y enmascarando una suba de tasas que potencialmente podría recuperar la demanda por pesos y los niveles de liquidación de divisas registrados en el pasado.

Más allá de los factores idiosincráticos, hay que reconocer que el contexto internacional tampoco fue ideal. Si bien junio comenzó con datos de inflación positivos en Estados Unidos, que impulsaron los rendimientos de los Treasuries a la baja, tras el debate presidencial se registró un rebote en las tasas largas. Ninguno de los dos grandes candidatos (Biden y Trump) prometen moderar el gasto público, y se teme una nueva ola de estímulos que perjudique el sendero de desinflación y fuerce a la Fed a actuar en sentido opuesto al esperado por el mercado. Por otro lado, la producción industrial en China se situó por debajo de lo esperado, y, en Brasil, el conflicto entre Lula da Silva con el presidente del Banco Central (Roberto Campos Neto), presionaron sobre el real, que se devaluó 6,5%. Bajo este marco, emergentes no tuvo una buena performance y el EMB retrocedió 0,6% en el mes.

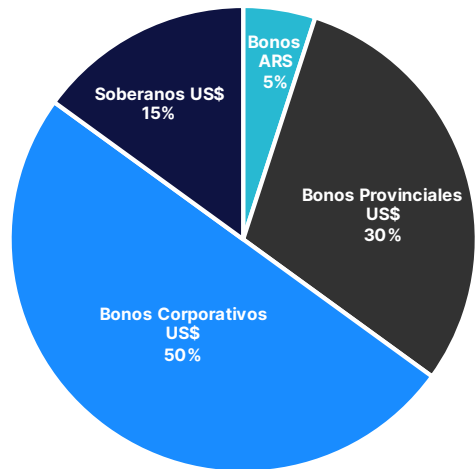
¿Cómo reordenamos las carteras? En los corporativos, sostuvimos nuestro posicionamiento dollar-linked, rotamos los dos bonos hard-dollar, abriendo una posición barbell con GN400 e YMCJO, y aumentamos la exposición en VIST y TGS (5pp por lado, tomando 2,5pp de BBAR y LOMA y 5pp de CEPU). Por el lado de los soberanos en dólares, mantuvimos el Bopreal Serie 3 y rebalanceamos el remanente en partes iguales entre GD35 y GD38. En cuanto a los soberanos en pesos, regresaron las LECAPs a través de S13S4 (+50pp), redujimos posicionamiento CER (-50pp), y modificamos la posición dollar-linked apuntando a FCIs que utilicen sintéticos como estrategia de cobertura. Por último, en la cartera internacional nos mantenemos optimistas con QQQ, sumamos 10pp en SPY y 20pp en XLF, cerrando las posiciones de IWM y EEM.

Mapa de Ruta de las Carteras

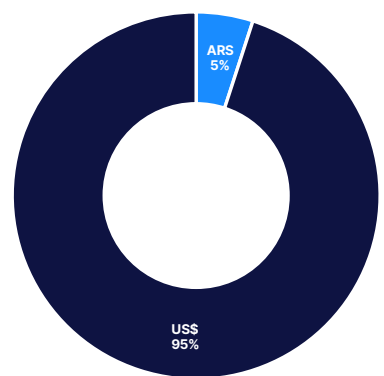
- ✓ **Carteras Exposición Local:**
 - [Composición según perfil riesgo](#)
 - [Rendimiento histórico de la cartera](#)
 - [Top Picks por Asset Class](#)
- ✓ **Carteras Exposición Internacional:**
 - [Composición según perfil riesgo](#)
 - [Rendimiento histórico de la cartera](#)
- ✓ **Ficha Didáctica:**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

Cartera Exposición Local

Conservadora

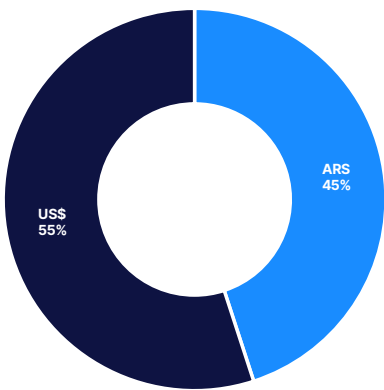
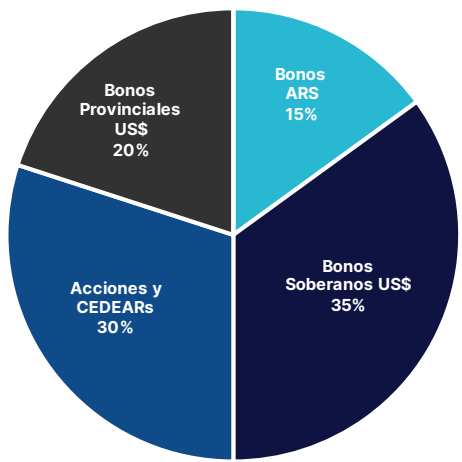


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



Agresiva

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

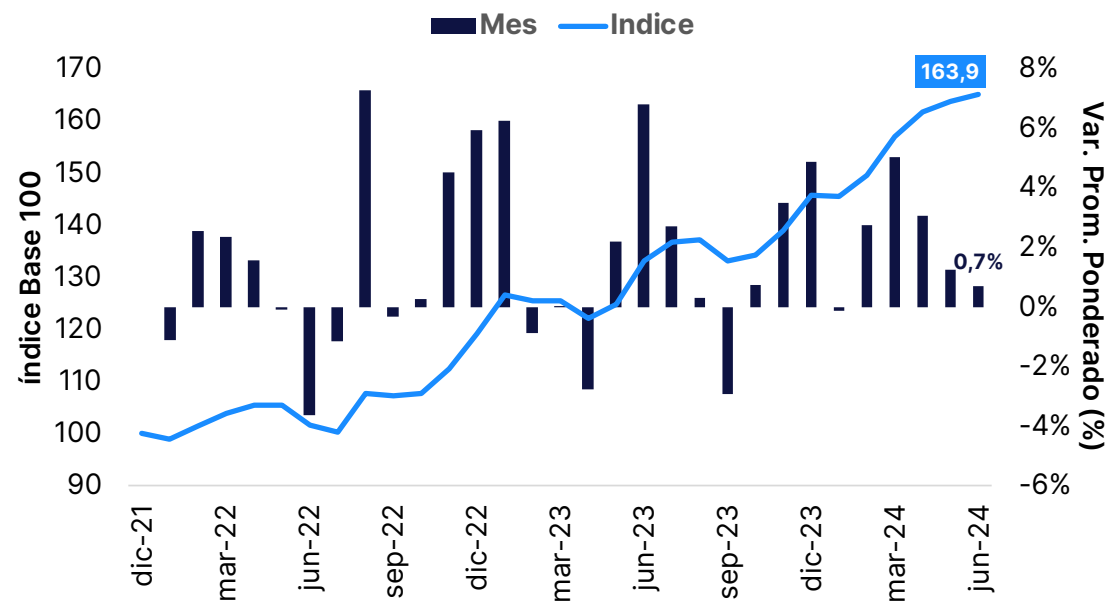


Retorno Total Dólares

Cartera	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	2023	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	2024
Conservadora	6,3%	-0,9%	0,0%	-2,8%	2,2%	6,8%	2,7%	0,3%	-2,9%	0,7%	3,5%	4,9%	22,8%	-0,1%	2,8%	5,0%	3,1%	1,2%	0,7%	13,3%
Agresiva	11,3%	-0,4%	-5,1%	-2,6%	3,4%	15,6%	2,0%	-0,5%	-10,0%	0,4%	13,9%	9,7%	33,9%	0,6%	4,0%	12,0%	6,9%	2,5%	-4,6%	22,6%
Corporativos	5,1%	-4,1%	4,4%	-0,8%	2,5%	4,6%	2,2%	0,8%	0,1%	0,7%	2,2%	2,3%	21,4%	3,9%	1,9%	2,5%	1,0%	1,5%	2,2%	13,6%
Provinciales	6,4%	1,4%	-1,1%	-2,8%	1,1%	3,7%	4,7%	4,5%	-0,6%	-0,3%	5,4%	3,7%	31,5%	-2,6%	-2,3%	3,8%	4,6%	2,2%	-0,7%	4,8%
Soberanos Pesos	-2,4%	8,1%	-4,1%	-2,6%	5,1%	10,6%	-2,7%	-14,0%	-15,8%	14,9%	33,8%	27,6%	52,3%	-10,2%	10,0%	6,1%	6,8%	-1,9%	-2,7%	6,9%
Globales	18,1%	-5,4%	-9,6%	-10,5%	4,8%	25,3%	4,0%	-2,9%	-15,0%	1,7%	27,7%	8,4%	43,1%	-0,9%	12,7%	14,7%	7,3%	-2,7%	-3,9%	28,5%
Equity	15,2%	-0,5%	-6,3%	3,9%	4,7%	23,0%	-3,0%	1,2%	-14,7%	-0,5%	11,5%	8,9%	73,7%	10,5%	-4,2%	16,8%	8,1%	10,6%	-10,3%	32,8%
Comparables																				
SPX Index	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%	3,1%	-1,8%	-4,9%	-2,2%	9,6%	2,6%	22,7%	2,8%	5,2%	3,0%	-4,1%	4,8%	3,5%	15,9%
BBG EM Index	3,2%	-2,2%	1,2%	0,4%	-0,8%	1,5%	1,2%	-1,2%	-2,3%	-1,5%	5,7%	3,8%	9,1%	-0,6%	0,4%	1,7%	-1,6%	1,7%	0,6%	2,2%
PIMCO Income	3,4%	-2,3%	2,1%	-3,4%	-0,9%	4,1%	1,0%	-0,3%	-1,5%	-1,2%	3,9%	2,4%	7,2%	0,9%	-0,4%	1,4%	-1,8%	1,9%	-0,1%	1,9%

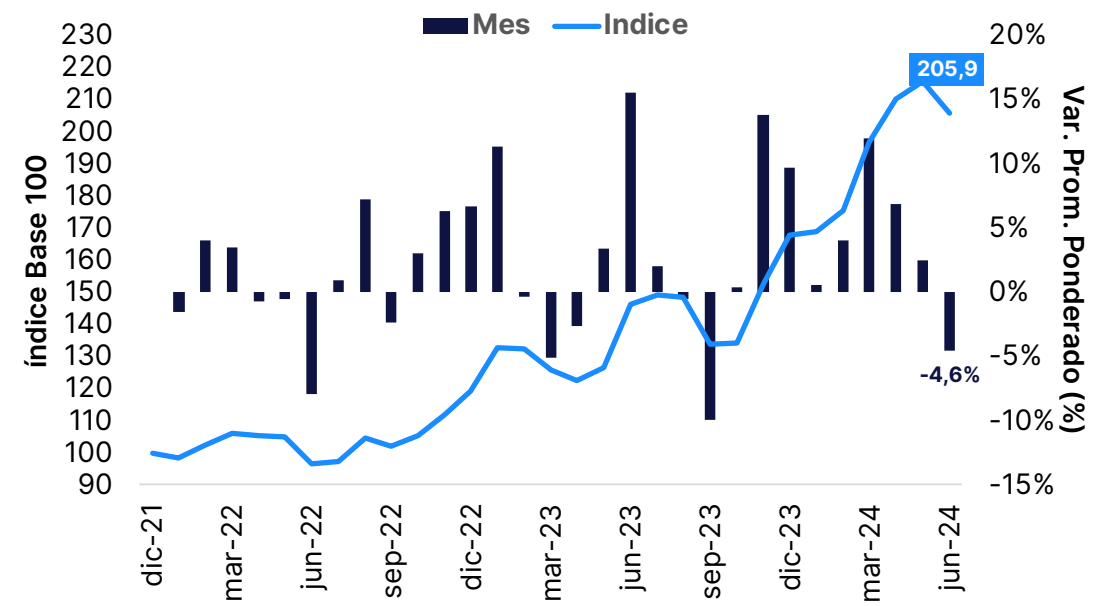
Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)

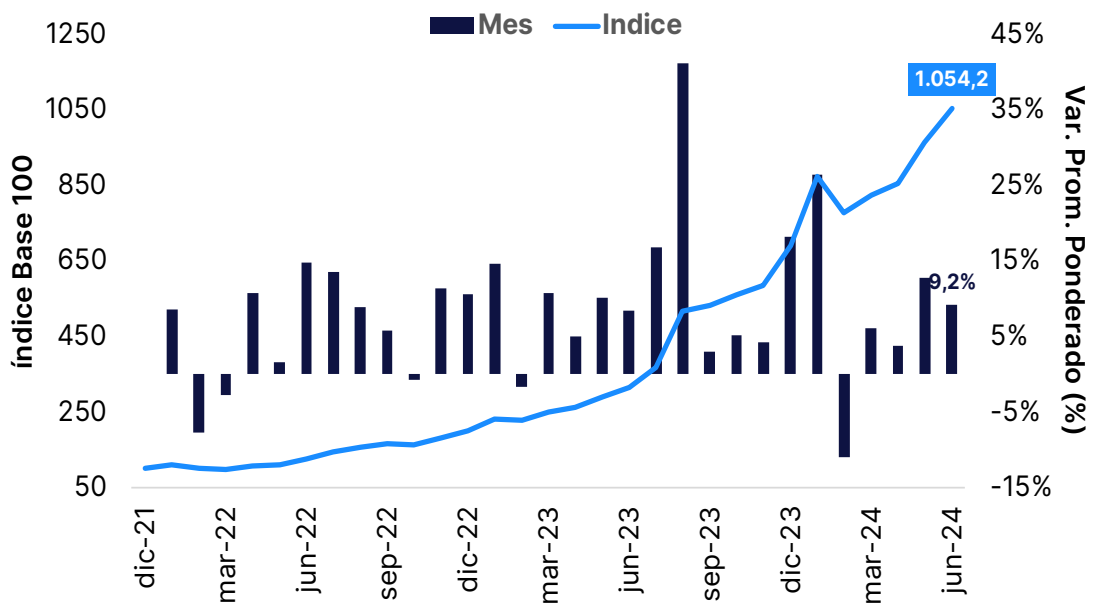


(***) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma la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

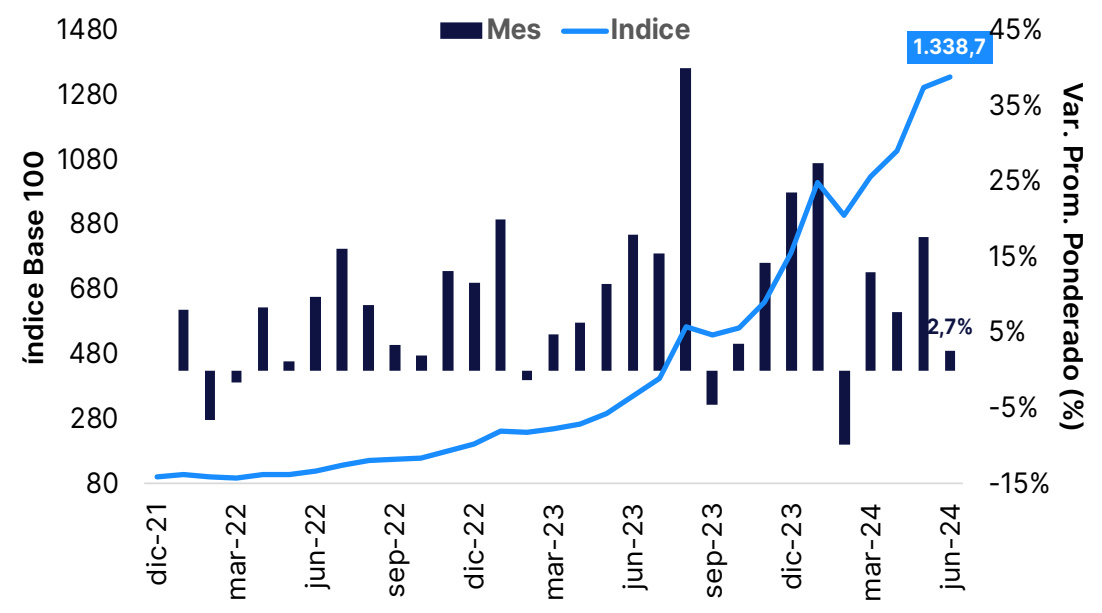
Retorno Total Pesos

Cartera	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	2023	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	2024
Conservadora	14,6%	-1,6%	10,7%	4,9%	10,1%	8,3%	16,9%	41,1%	3,0%	5,1%	4,2%	18,2%	233,2%	26,5%	-11,0%	6,0%	3,8%	12,8%	9,2%	52,6%
Agresiva	20,0%	-1,3%	4,9%	6,4%	11,4%	18,0%	15,6%	40,1%	-4,5%	3,6%	14,3%	23,6%	275,7%	27,5%	-9,9%	13,1%	7,7%	17,6%	2,7%	69,0%
Corporativos	13,4%	-4,6%	15,5%	7,7%	10,4%	6,1%	15,6%	41,8%	6,2%	5,1%	2,9%	15,3%	242,6%	31,6%	-11,7%	3,4%	1,5%	11,4%	10,4%	50,0%
Provinciales	14,8%	0,5%	9,5%	3,9%	8,8%	5,2%	19,7%	47,0%	5,4%	4,0%	6,1%	16,9%	266,5%	23,4%	-15,1%	5,3%	5,3%	14,3%	8,9%	44,6%
Soberanos Pesos	5,7%	7,7%	5,7%	6,6%	13,1%	12,2%	9,9%	20,9%	-10,7%	20,0%	34,8%	43,8%	305,3%	13,7%	-4,7%	7,1%	7,4%	12,8%	5,1%	47,8%
Globales	27,0%	-6,2%	0,1%	-2,8%	12,8%	27,1%	19,0%	36,6%	-9,9%	6,1%	28,6%	22,2%	305,3%	25,5%	-2,4%	15,8%	8,2%	14,7%	-0,9%	74,5%
Equity	24,7%	-1,6%	2,8%	17,3%	13,3%	27,5%	6,1%	44,2%	-11,2%	-0,4%	42,7%	23,4%	391,4%	39,5%	-17,2%	16,4%	8,9%	25,7%	-2,4%	79,6%
Comparables																				
CCL (SENEBI)	7,7%	-0,9%	9,8%	12,7%	7,9%	3,3%	9,2%	40,7%	6,1%	4,4%	0,7%	12,7%	184,3%	26,7%	-13,4%	0,9%	1,0%	14,6%	8,0%	38,5%
IPC General	6,0%	6,6%	7,7%	8,4%	7,8%	6,0%	6,3%	12,4%	12,7%	8,3%	12,8%	25,5%	211,5%	20,6%	13,2%	11,0%	8,8%	4,2%	5,3%	80,9%
Badlar Prom. Mensual	5,8%	5,8%	5,9%	6,2%	7,5%	7,7%	7,7%	8,6%	9,5%	10,2%	10,7%	10,3%	151,0%	9,1%	9,0%	6,8%	5,2%	3,0%	2,8%	41,4%
A3500	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	27,1%	0,0%	0,0%	3,0%	124,3%	356,4%	2,2%	1,9%	1,8%	2,3%	2,1%	1,8%	12,8%

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 (SENEBI). 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.



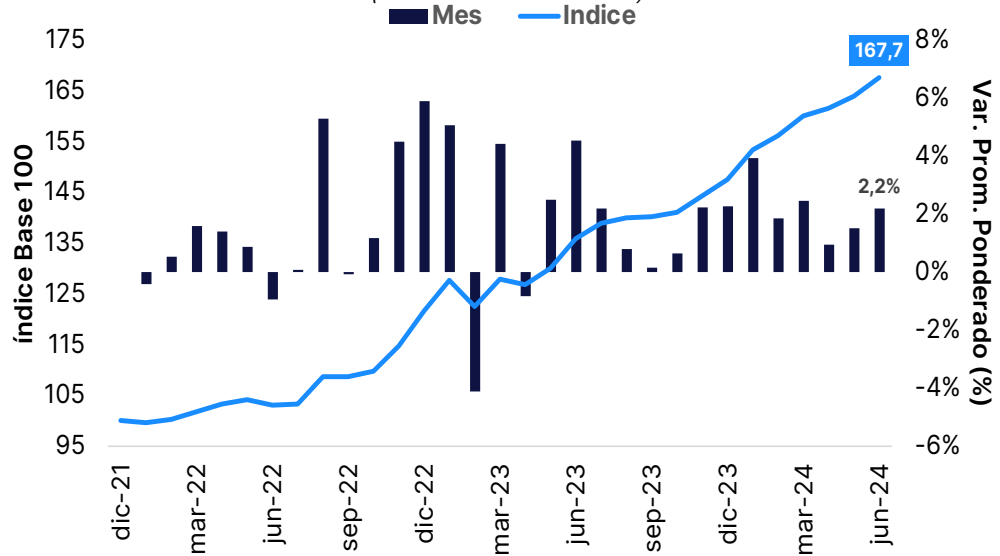
Top Picks por Asset Class

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

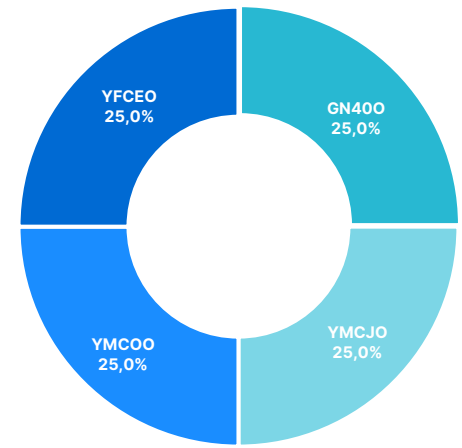
Nuestra mirada: el posicionamiento hard-dollar de la cartera tuvo un rendimiento espectacular en junio. CP340 voló 10,5% y NPCBO 4,1%. Sin ver mayor *upside* futuro, **cerramos ambas posiciones HD**. En primer lugar, **nos posicionamos en GN400**, que muestra un rendimiento de 10,4% a un año, el cual podría ser un nivel defensivo ante una apertura cambiaria considerando que GNNEIA27 rinde 9,6% internacionalmente. Por su parte, **sumamos duration a través de YMCJO**, que no solo muestra un rendimiento en línea con su homóloga en el exterior (9,2% vs 9,1% YTM) sino que además nos posiciona en CCL en tiempos en los que el canje ronda el 0%. **En lo que respecta a DL, mantenemos ambas posiciones** esperando una liberación del tipo de cambio, siendo que la brecha se aproxima a 50%.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición



Opciones DL

Emisor	Ticker	Vencimiento
★ YPF Luz	YFCEO	10/2/2025
★ YPF	YMCOO	25/4/2025
Cresud	CS360	18/2/2025
AA2000	AER60	21/2/2025
AA2000	AER70	8/7/2025
Telecom	TLCHO	21/7/2025

Emisor	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
YPF	YMCJO	30/9/2033	7,00%	US\$ 90,9	US\$ 89,1	9,2%	5,6	30/9/2024	NY	1	US\$576m
Genneia	GN400	14/7/2025	5,50%	US\$ 96,8	US\$ 95,6	10,4%	1,0	14/7/2024	Arg	1	US\$11m

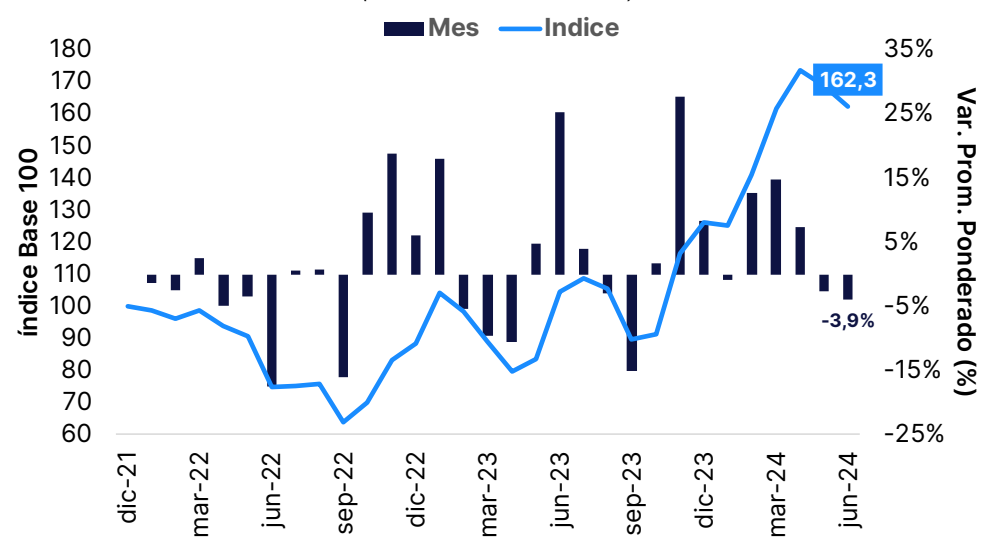
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/06/2024)

Principal objetivo: aprovechar la relación riesgo/retorno de cara a un potencial ajuste fiscal que mejore la sostenibilidad de la deuda y su valuación.

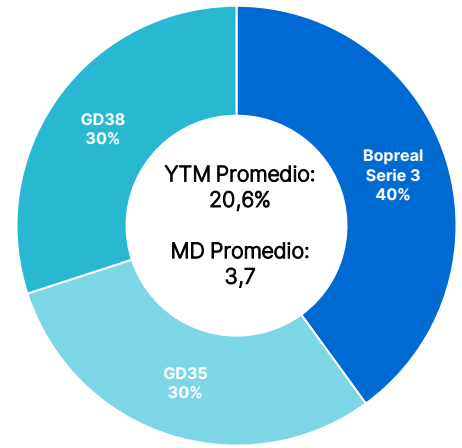
Nuestra mirada: la aprobación de la Ley de Bases y el Paquete Fiscal no logró consolidar la recuperación de la deuda argentina, que cerró con bajas de entre 1,1% y 4,1% en junio. Mirando hacia adelante, creemos que la ansiedad que genera la eventual recta final hacia la normalización cambiaria promete volatilidad para las próximas semanas. Repasando nuestro posicionamiento, conservamos el Bopreal Serie 3 (BPY26), pero rebalancearemos la exposición en títulos largos entre GD35 y GD38 en partes iguales. La inclusión del último título implica un cambio llamativo respecto a nuestro posicionamiento en la primera mitad del año y está basado en nuestro análisis matemático que compara dos escenarios contrapuestos: 1.- constructivo (catch-up a créditos CCC+/B-); 2.- pesimista (volver a paridades pre-ballotage). En base a la evolución de los precios, ahora el GD38 presenta un *upside* similar al GD35, pero un *downside* bastante más limitado.

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	43,8	42,1	18,80%	17,99%	5,52	100,0	43,0%	1,73	9/7/2024	-	20502	NY	US040114HT09
GD38	9/1/2038	Step-up	48,1	46,1	19,65%	18,77%	4,58	100,0	47,1%	2,03	9/7/2024	-	11405	NY	US040114HU71
BPY6C	31/5/2026	3,00%	76,0	75,1	22,94%	21,76%	1,43	100,0	75,3%	0,95	31/8/2024	-	981	Arg.	AR0344318156

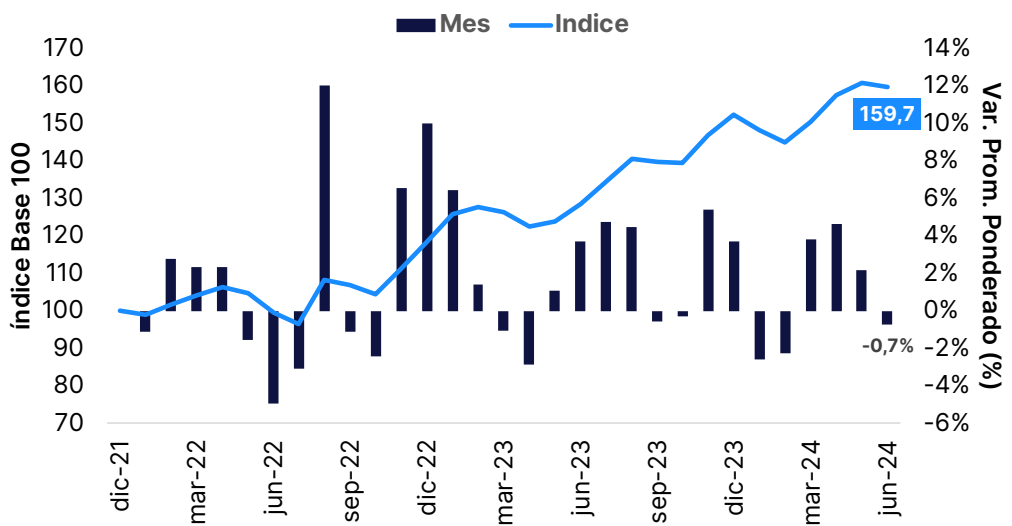
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/06/2024)

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

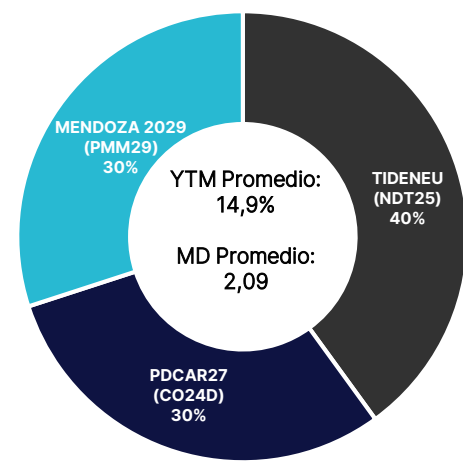
Nuestra mirada: nuestra selección de activos de buen crédito volvió a funcionar de forma defensiva ante un nuevo incremento de la incertidumbre y del riesgo país (+1% en dólares en junio). De hecho, el único cambio que efectuamos el mes pasado (estirar duration en la curva de Córdoba) mitigó potenciales pérdidas. Ante el contexto actual, mantendremos inalterada la cartera actual hasta que percibamos que el riesgo/retorno de otros distritos valga la pena.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición



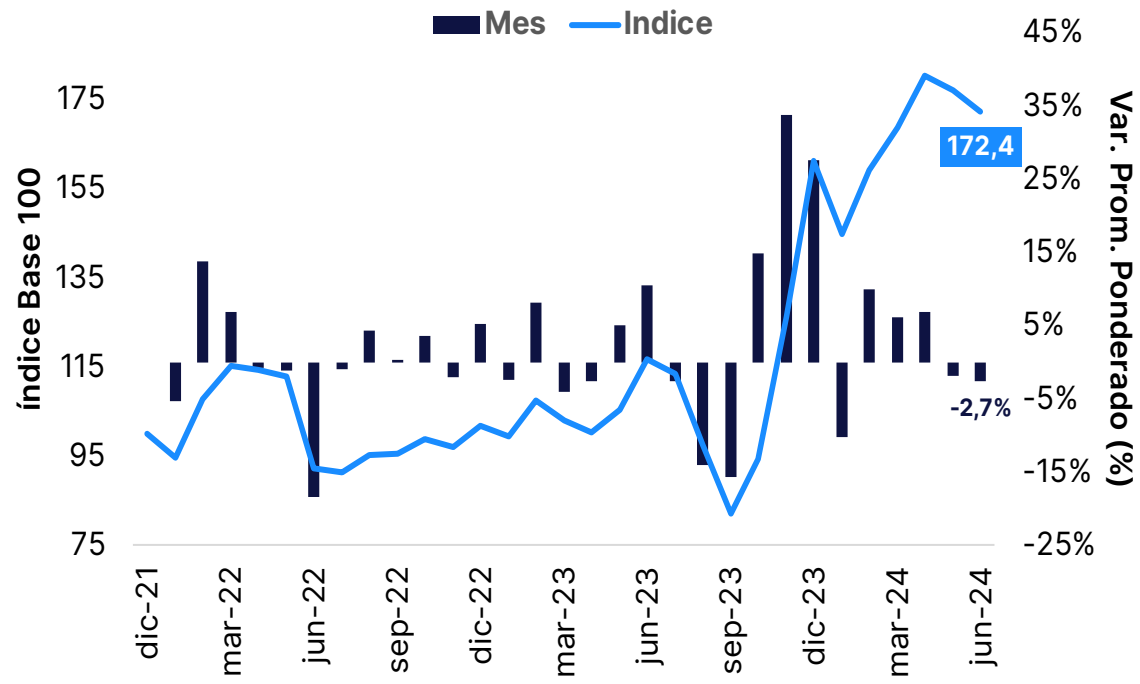
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	66,6	84,9	13,9%	13,5%	2,0	76,92	85,2%	1,3	19/9/2024	1,0	453,8	NY	USP6480JAH07
Córdoba 2027	PDCAR27	1/6/2027	Step-up	84,4	83,8	16,9%	16,2%	1,8	100,00	83,9%	0,6	1/12/2024	150,0	516,1	NY	USP79171AE79
NQN30 Uns	TIDENEU	27/4/2030	Step-up	79,0	84,4	14,0%	13,6%	2,4	92,31	84,6%	1,1	27/10/2024	-	348,2	NY	USP7169GAA78

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/06/2024)

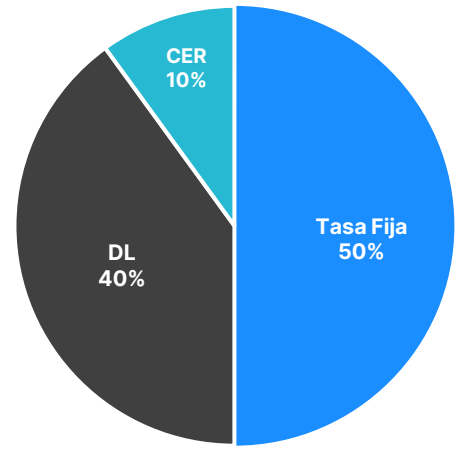
Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

Nuestra mirada: no fue un buen mes para las posiciones de *carry trade* ante el aumento del CCL (+8%). Afortunadamente, percibimos buena parte del apetito por cobertura mediante el Bopreal Serie 1^a, aunque las posiciones en CER (T2X4/TX26) no protagonizaron la misma suerte. En esta oportunidad, vamos a estirar ligeramente duration rotando la posición en T2X4 (ya una tasa fija) a la LECAP de septiembre (S13S4) para aprovechar el interesante salto en la tasa forward mensual para ese plazo. En tanto, a la espera de que la demanda por cobertura persista, mantendremos la exposición DL, pero pasando a sintéticos DL (las mejores tasas actuales). Para simplificar el armado de la cartera, haremos esta exposición mediante FCI.

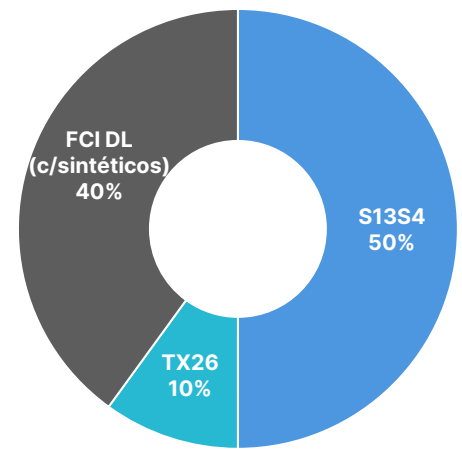
Retorno Total en Dólares (desde inicio Dic.-21)



Composición por Asset Class



Por Instrumento

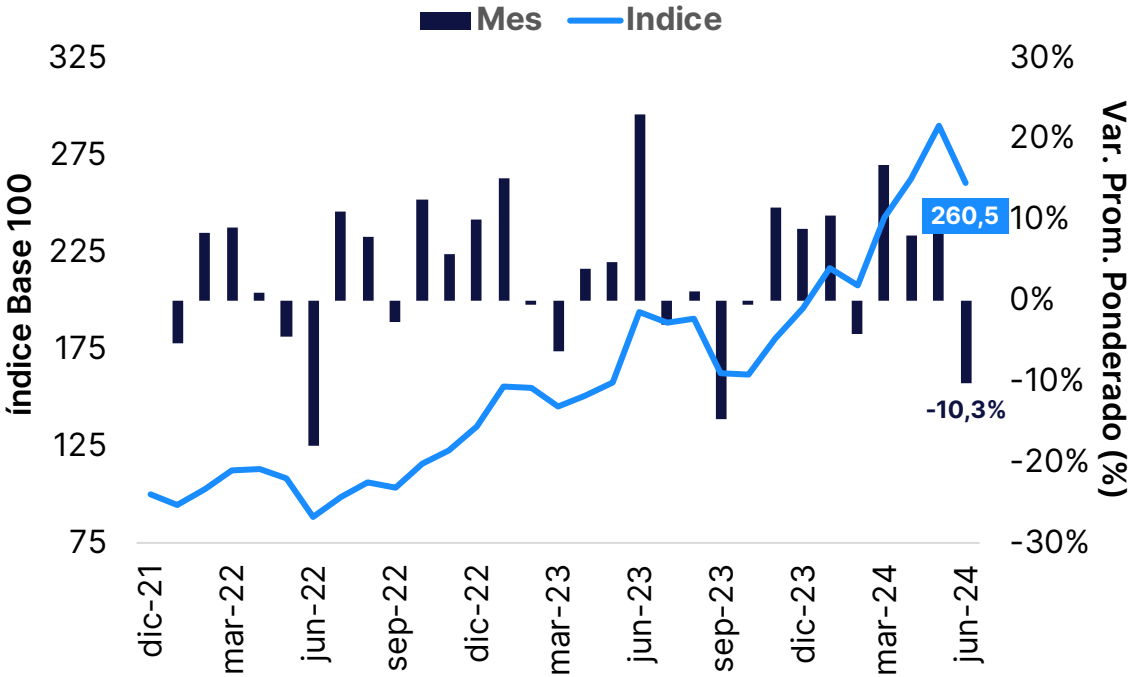


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

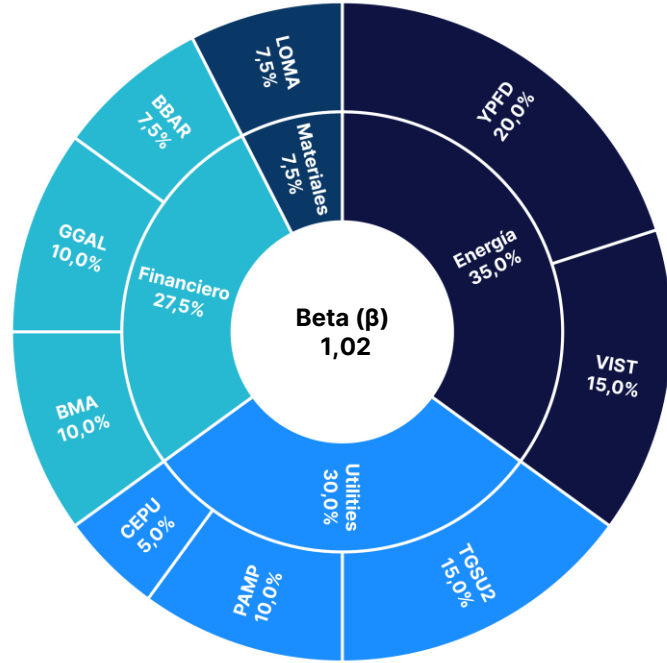
Nuestra mirada: esta vez la agresividad de nuestra cartera nos jugó en contra en un mes en el que el equity sufrió mucho. Mientras que el Merval cayó 9,7%, nuestra cartera descendió 10,3%. Los bancos fueron el eslabón más débil, cayendo entre 11% y 14% cada uno. Si bien la estrategia fue acertada en el primer semestre, ganándole por 6,4 puntos porcentuales al índice, dados los anuncios recientes, decidimos realizar modificaciones. Por un lado, tomamos 2,5pp de BBAR y LOMA y los ubicamos en VIST, que sumó un nuevo rig convencional y adquirió un nuevo set de fractura para acelerar su producción (ver informe completo). Cabe destacar que, a pesar de disminuir nuestro posicionamiento sobre LOMA, seguimos sobreponderados respecto del Merval apostando a una recuperación de la obra pública en el 2H24 y un potencial anuncio importante antes de la fecha límite estipulada para el acuerdo de exclusividad con Compañía Siderurgica Nacional (12 de julio). Por último, rotamos 5pp de CEPU hacia TGSU2 dado que la aprobación del RIGI abre las puertas a interesantes proyectos vinculados al procesamiento de gas.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



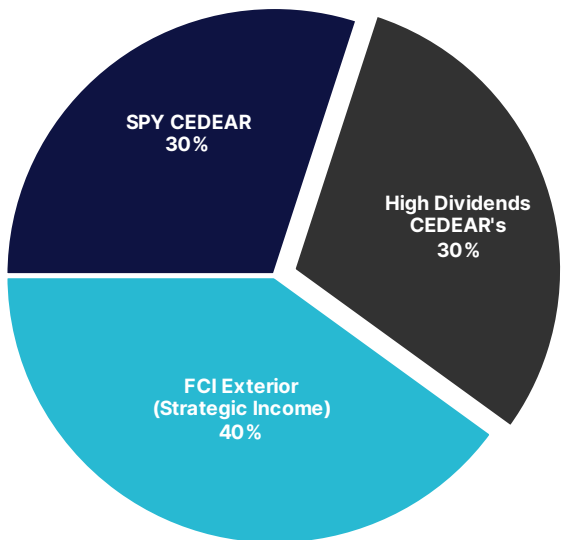
Cartera Acciones





Cartera Exposición Internacional

Conservadora

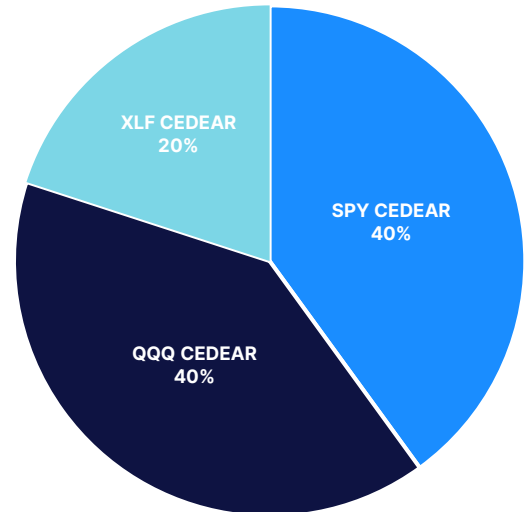


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
ExxonMobil	XOM	3,33%	10%
Chevron	CVX	4,16%	10%
Barrick Gold	GOLD	2,41%	10%
Bank of America	BAC	2,35%	10%
The Coca-Cola Company	KO	3,07%	10%
Johnson & Johnson	JNJ	3,40%	10%
Procter & Gamble	PG	2,46%	10%
Verizon Communications	VZ	6,47%	10%
JP Morgan & Chase	JPM	2,20%	10%
Dow Inc	DOW	5,31%	10%

Mantenemos nuestra posición 60 Equity / 40 Renta Fija. Mantenemos nuestra exposición a la economía norteamericana. A su vez, seguimos apostando al FCI *Strategic Income* por su tenencia de bonos largos de cara a una eventual baja de tasas de la Reserva Federal. Por otro lado, para nuestra selección de acciones seguimos apostando a nuestra cartera *high dividends*, compuesta por compañías líderes en sus respectivas industrias, de bajo beta y que posean fundamentos financieros y crediticios sólidos, al tiempo que paguen jugosos dividendos.

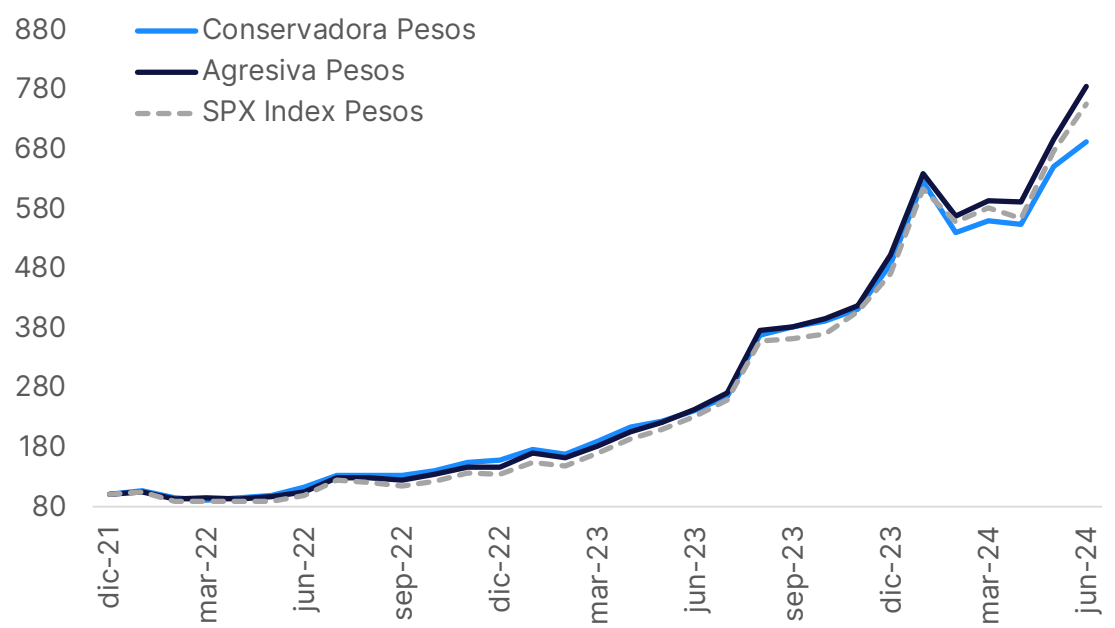
El *dividend yield* actual de la cartera es de 3,5%.

Agresiva

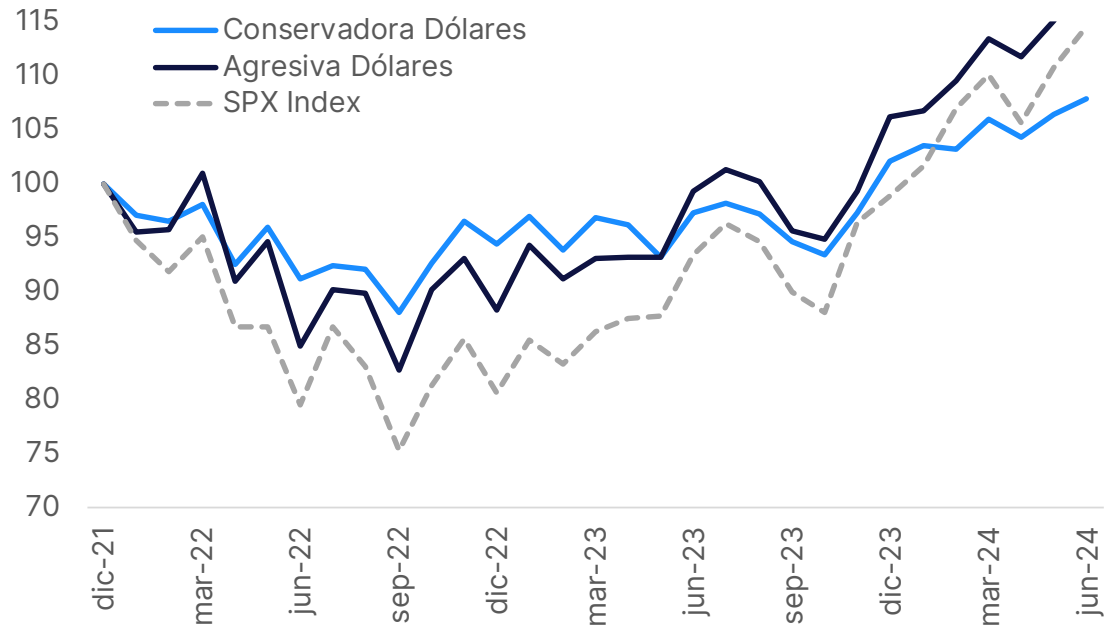


Los últimos datos de actividad en Estados Unidos muestran que la misma desaceleró el ritmo. El PMI de fabricación estuvo por debajo de lo esperado al igual que el ISM de fabricación, que cayó frente al mes previo. Además, los reclamos continuos por desempleo superaron al consenso. Por este motivo, cerramos nuestra posición en IWM, compuesto por empresas pequeñas que podrían verse afectadas por la menor actividad. De esos 15pp, tomamos 10 para SPY, que sigue beneficiado por las 7 magnificas. Por otro lado, en China la actividad también muestra señales de debilidad. La producción industrial creció menos de lo esperado, el PMI industrial se mantuvo por debajo de 50, y el PMI no-manufacturero cayó 50,5. A esto se agrega la tensión creciente con Taiwán. Así, preferimos cerrar la posición en EEM que tiene más del 44% de exposición en estos países. Los 20pp restantes los asignamos a XLF, compuesto por entidades financieras que podrían mejorar los márgenes de intermediación con la reciente suba de tasas de mercado. En el mediano plazo, también podría beneficiarse de un aplanamiento/normalización de la curva soberana.

Índice Retorno Total Pesos



Índice Retorno Total Dólares



Retorno Total Dólares

Cartera	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	2023	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	2024
Conservadora	2,7%	-3,3%	3,3%	-0,7%	-3,2%	4,4%	1,0%	-1,1%	-2,6%	-1,3%	4,2%	4,9%	6,6%	1,5%	-0,3%	2,7%	-1,6%	2,0%	1,4%	5,7%
Agresiva	6,8%	-3,3%	2,1%	0,2%	0,0%	6,6%	2,0%	-1,1%	-4,5%	-0,8%	4,7%	6,9%	17,8%	0,6%	2,5%	3,6%	-1,4%	3,0%	4,3%	13,1%
SPX	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%	3,1%	-1,8%	-4,9%	-2,2%	9,6%	2,6%	22,7%	2,8%	5,2%	3,0%	-4,1%	4,8%	3,5%	15,9%
BBG EM Index	3,2%	-2,2%	1,2%	0,4%	-0,8%	1,5%	1,2%	-1,2%	-2,3%	-1,5%	5,7%	3,8%	9,1%	-0,6%	0,4%	1,7%	-1,6%	1,7%	0,6%	2,2%

Retorno Total Pesos

Cartera	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	2023	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	2024
Conservadora	10,7%	-4,2%	13,4%	11,9%	4,5%	7,9%	10,3%	39,2%	3,3%	3,0%	4,9%	18,2%	203,2%	28,5%	-13,7%	3,7%	-1,0%	17,4%	6,2%	42,1%
Agresiva	15,0%	-4,2%	12,2%	12,9%	7,9%	9,9%	11,4%	39,2%	1,3%	3,6%	5,4%	20,5%	234,6%	27,4%	-11,2%	4,5%	-0,4%	18,0%	12,7%	56,6%
SPX	14,4%	-3,5%	13,7%	14,3%	8,2%	10,0%	12,6%	38,2%	0,9%	2,1%	10,3%	15,6%	248,9%	30,2%	-8,9%	3,9%	-3,1%	20,1%	11,7%	60,4%
BBG EM Index	11,2%	-3,2%	11,2%	13,1%	7,1%	4,8%	10,5%	39,0%	3,6%	2,8%	6,5%	17,0%	210,1%	26,0%	-13,0%	2,6%	-0,6%	16,5%	8,7%	41,5%



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

Pedro Morini

Strategy Team Leader

pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst

gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern

ldelaney@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.

