



# Carteras PPI

## Septiembre 2024

# Resumen de Nuestra Visión

**Nadie muere en la víspera.** En el último mes tomamos una postura más moderada respecto a los activos argentinos. ¡No nos malinterpreten! Seguimos creyendo que Argentina se encuentra otra vez ante una oportunidad de corregir su fatídico derrotero de crisis y estallidos. Cualquier conocedor de la historia económica de este país sabe que la causa más recurrente de las crisis fue el desequilibrio de las cuentas públicas, y la naturaleza de cada episodio en particular radica en la forma de financiar dichos agujeros. El enorme trabajo fiscal que logró el Gobierno, el cuál acumula un superávit primario de 1,5% del PBI en los primeros siete meses del año, sin generar una crisis social, es el factor gravitante que nos permite ser constructivos en el mediano plazo. Sin embargo, no hay conversación o debate entre economistas y *traders* donde falte el elefante blanco en la sala: la normalización cambiaria. En sus últimas apariciones (y acciones), el Gobierno dejó en claro que prefiere el camino de la prudencia antes de abandonar los controles cambiarios. ¿Cuál es la razón evidente? Si la corrección fiscal es la columna vertebral del plan económico, la desinflación es el corazón del cuerpo político de esta administración. El temor de que un *pass through* mayor al esperado pueda poner en jaque lo cosechado hasta el momento empuja al equipo económico a posponer la decisión de salir del cepo hasta presentar mejores condiciones. No obstante, alargar la salida no garantiza que la situación mejore por sí sola. La baja parcial del impuesto PAIS para bienes, la coexistencia de los dos esquemas para el acceso de dólares de importadores al MULC y la tímida recuperación económica implican un deterioro de las reservas netas del BCRA en los próximos meses. Por ende, vuelven -con la información actual- más desafiante la decisión de conservar los controles de cambio. Haciendo caso al título de esta editorial, todavía hay tiempo para que aparezca alguna pieza adicional que mejore la perspectiva. ¿Será el Blanqueo, será el RIGI? ¿Habrá acuerdo con el FMI? En síntesis, el beneficio de la duda ayuda al Gobierno, mientras el reloj, de frente a un año electoral, corre en su contra.

**¿Cómo reordenamos las carteras?** Despejados parcialmente los temores que despertó el “lunes negro”, volvemos a reacomodar la estructura del portfolio agresivo tomando 10pp de bonos provinciales para devolvérselos a acciones. A su vez, realizamos diversos cambios por *asset class*. En primer lugar, cerramos nuestras posiciones *dollar-linked* en las carteras de bonos corporativos y bonos en pesos puesto que entendemos que no habrá una liberación cambiaria en el corto plazo. Así, redistribuimos la totalidad de la primera entre YMCJO con 20% y CP17O, IRCIO, NPCBO, GNCXO y TLCMO con 16% por lado. Por su parte, a la segunda le asignamos una estructura 60% tasa fija (40pp S13S4 y 20pp S17E5) y 40% CER (TX26). A su vez, tomamos mayor riesgo en los bonos provinciales rotando del bono de CABA (CABA27) al de Provincia de Buenos Aires (BA37D). También concentramos posiciones en acciones, rotando de CEPU (-5pp) a PAMP (+5pp), y asignándole 2,5pp que tomamos de LOMA a BMA. Por el lado de la cartera internacional, mantuvimos SPY en 50pp, pero sobreponderamos el sector financiero a través de XLF (+20pp), tomando 10pp de DIA y QQQ, respectivamente. Por último, en soberanos no realizamos cambios.

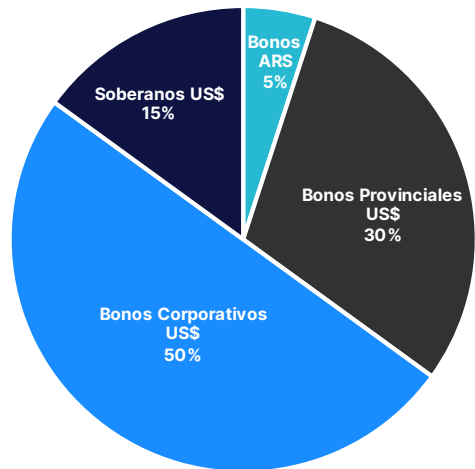
## Mapa de Ruta de las Carteras

- ✓ **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?](#)

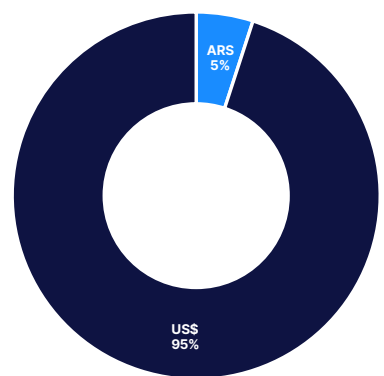
# Cartera Exposición Local

---

## Conservadora

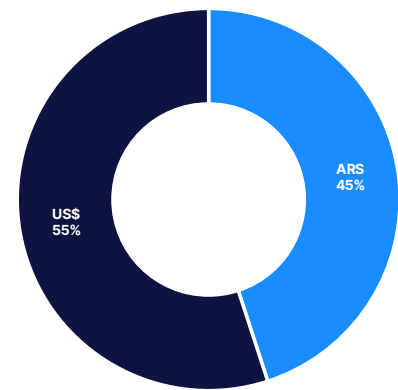
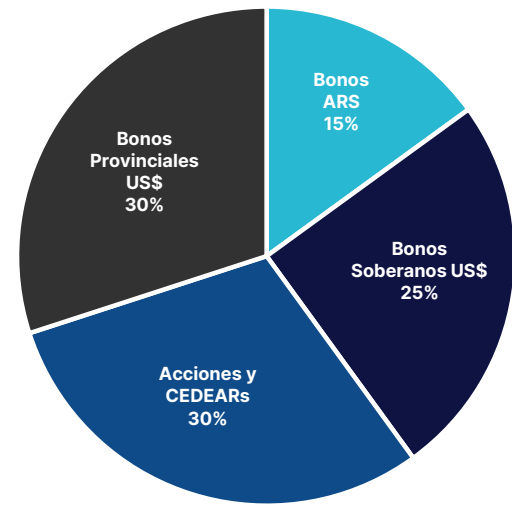


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



## Agresiva

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

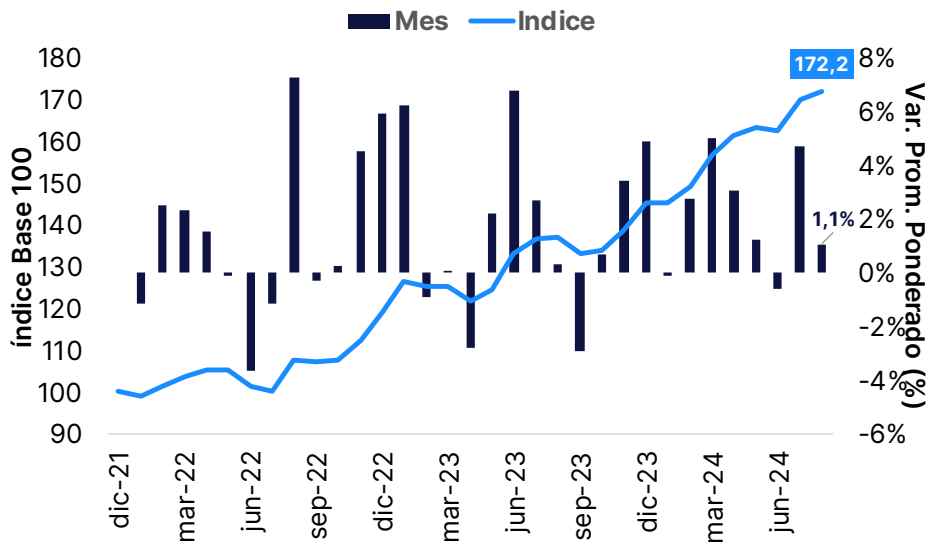


## Retorno Total Dólares

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	jul-24	ago-24	2024
<b>Conservadora</b>	6,3%	-0,9%	0,0%	-2,8%	2,2%	6,8%	2,7%	0,3%	-2,9%	0,7%	3,4%	4,9%	22,8%	-0,1%	2,8%	5,0%	3,1%	1,2%	-0,6%	4,7%	1,1%	18,3%
<b>Agresiva</b>	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%	0,9%	5,8%	31,0%
<b>Corporativos</b>	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%	-0,4%	6,2%	-1,0%	16,3%
<b>Provinciales</b>	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%	-2,0%	4,3%	3,6%	3,4%	1,0%	3,8%	2,0%	14,2%
<b>Soberanos Pesos</b>	-2,4%	7,8%	-4,0%	-2,5%	3,1%	9,6%	-4,4%	-15,1%	-12,5%	14,4%	21,8%	27,6%	52,3%	-10,2%	17,9%	6,4%	7,9%	-3,7%	-2,7%	8,8%	1,7%	26,0%
<b>Globales</b>	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%	-2,4%	-3,6%	0,2%	5,9%	37,2%
<b>Equity</b>	15,7%	-0,7%	-6,4%	4,1%	5,0%	23,5%	-2,8%	2,5%	-16,2%	-4,5%	41,7%	9,5%	73,7%	10,5%	-4,2%	16,8%	8,1%	10,6%	-10,3%	-4,1%	16,5%	48,3%
<b>Comparables</b>																						
<b>SPX Index</b>	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%	1,1%	2,3%	19,9%
<b>BBG EM Index</b>	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%	1,8%	2,1%	6,3%
<b>PIMCO Income</b>	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%	2,1%	0,7%	4,7%

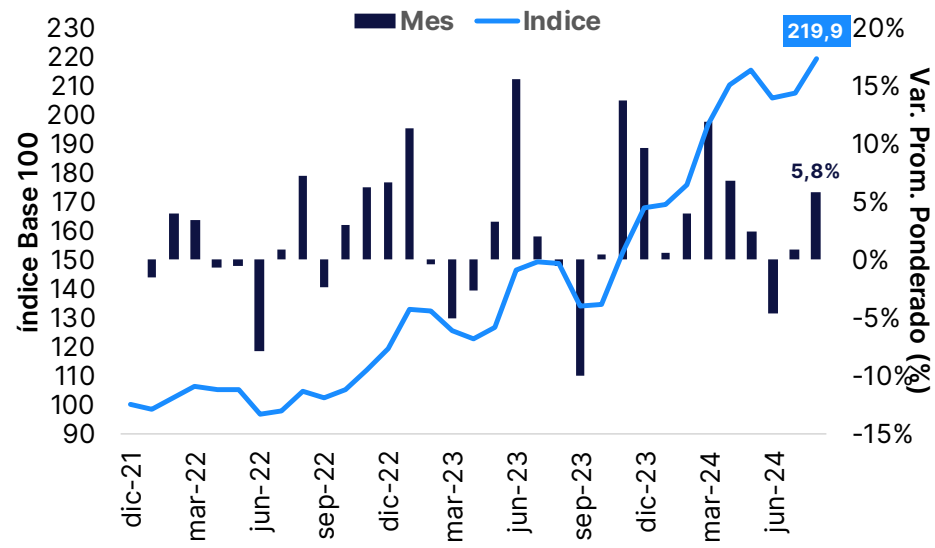
### Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



### Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)

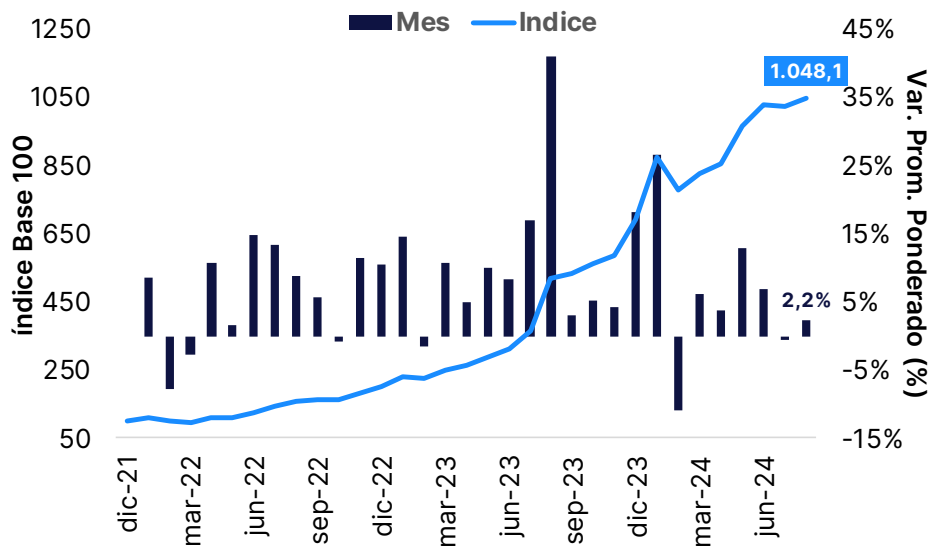


(\*\*\*) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma 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.

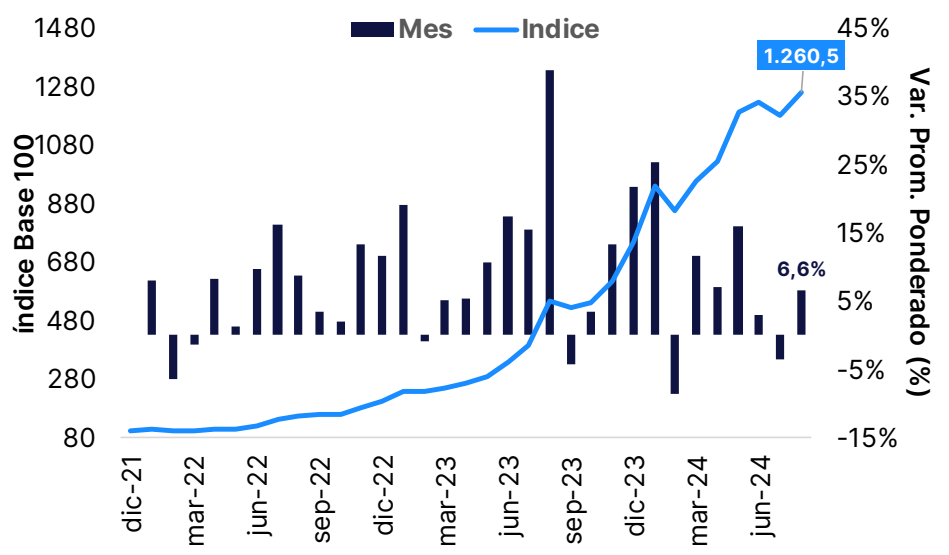
## Retorno Total Pesos

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	jul-24	ago-24	2024
<b>Conservadora</b>	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%	6,8%	-0,5%	2,2%	51,7%
<b>Agresiva</b>	19,0%	-1,0%	5,1%	5,3%	10,6%	17,4%	15,5%	38,8%	-4,2%	3,5%	13,4%	21,8%	275,7%	25,3%	-8,7%	11,7%	7,1%	16,1%	3,0%	-3,6%	6,6%	68,2%
<b>Corporativos</b>	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%	5,5%	0,9%	0,1%	44,8%
<b>Provinciales</b>	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%	4,7%	14,6%	11,9%	-1,3%	3,2%	50,7%
<b>Soberanos Pesos</b>	5,3%	6,9%	6,3%	5,9%	11,3%	10,9%	8,3%	19,4%	-7,2%	19,4%	22,6%	43,8%	305,3%	13,7%	2,1%	7,4%	8,3%	10,3%	5,1%	3,4%	2,8%	66,6%
<b>Globales</b>	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%	7,9%	14,5%	1,3%	-4,7%	7,0%	81,0%
<b>Equity</b>	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%	40,0%	-17,0%	17,9%	9,2%	27,0%	-3,1%	-8,9%	17,8%	97,8%
<b>Comparables</b>																						
<b>CCL (SENEBI)</b>	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%	-5,0%	1,1%	33,0%
<b>IPC General</b>	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%	4,6%	4,0%	4,0%	94,4%
<b>Badlar Prom. Mensual</b>	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%	3,1%	3,2%	50,5%
<b>A3500</b>	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%	2,3%	2,2%	17,9%

### 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.



# Top Picks por Asset Class

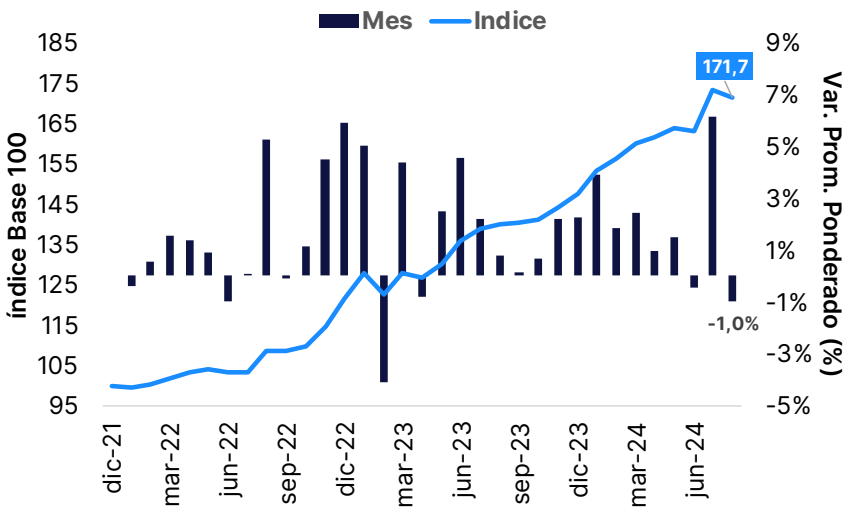
---

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

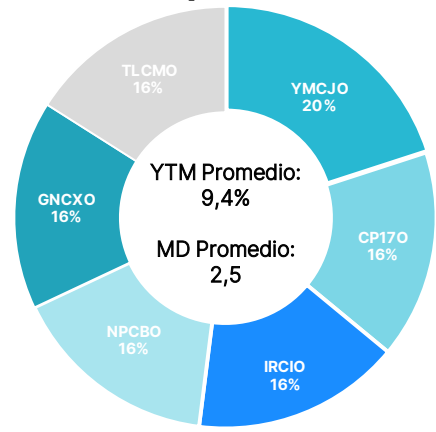
**Nuestra mirada:** a contramano de julio, el posicionamiento *dollar-linked* de la cartera nos perjudicó a medida que el mercado comenzó a pricear que el levantamiento de cepo no llegaría hasta pasadas las elecciones. Convencidos nosotros también, decidimos recortar la posición en YMCOO (-40pp). De igual manera, con IRCGO ya sin *upside* (subió 5,6% mes a mes hasta mostrar una TIR de 5,8%), decidimos rotar 16pp a IRCIO al 8,2% para mantener el crédito, pero buscar mayor apreciación potencial (IRSA en el extranjero rinde 7,1%). Manteniendo los 20pp en YMCJO y pasando CP17O a 16pp, distribuimos en partes iguales entre TLCMO, cuyo rendimiento se encuentra disociado del resto de la curva de Telecom, NPCBO, que al 10% nos resulta sumamente atractivo para un gran crédito como CEPU, y GNCXO, que al 8,2% muestra un rendimiento 0,4pp superior al de su homóloga en el exterior.

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



### Composición



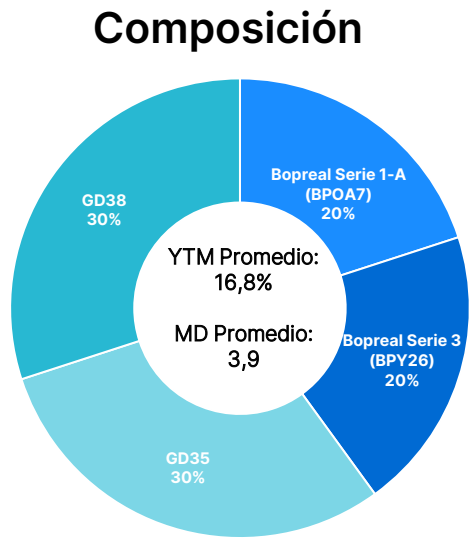
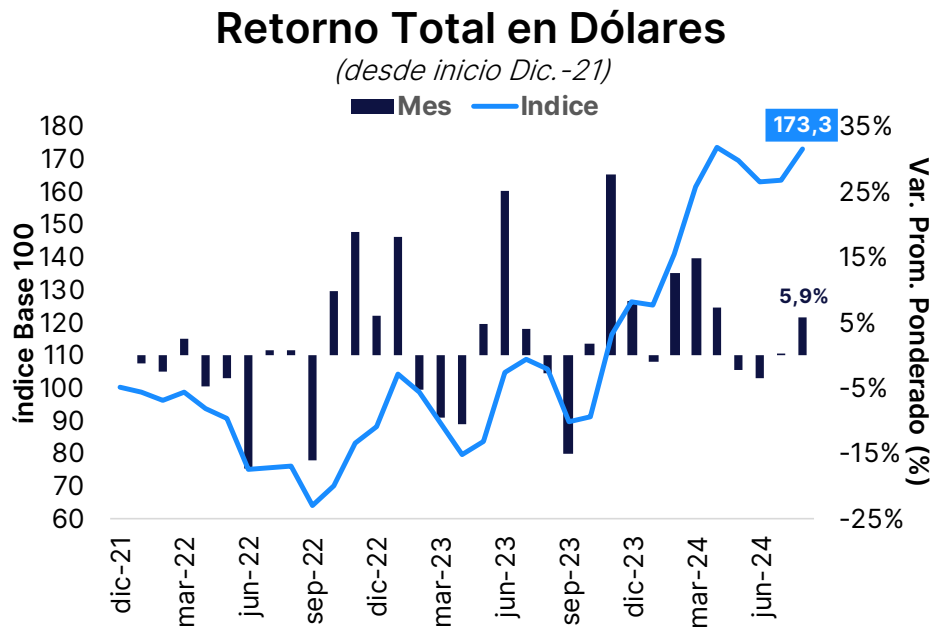
Emisor	Ticker LOCAL	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
YPF	YMCJO	30/9/2033	7,00%	US\$ 95,0	US\$ 92,1	8,6%	5,5	30/9/2024	NY	1	US\$576m
CGC	CP17O	8/3/2025	9,50%	US\$ 48,6	US\$ 99,2	12,2%	0,3	8/9/2024	NY	1.000	US\$92m
IRSA	IRCIO	7/12/2025	5,00%	US\$ 97,6	US\$ 96,4	8,2%	1,2	7/12/2024	Arg	1	US\$25m
Central Puerto	NPCBO	17/10/2025	10,00%	US\$ 104,0	US\$ 100,3	10,0%	1,0	17/10/2024	NY	1.000	US\$50m
Genneia	GNCXO	2/9/2027	8,75%	US\$ 60,7	US\$ 101,1	8,2%	1,6	2/3/2025	NY	1.000	US\$220m
Telecom	TLCMO	18/7/2031	9,50%	US\$ 102,1	US\$ 101,0	9,5%	4,4	18/1/2025	NY	1.000	US\$617m

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2024)



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:** más allá de las dudas que despierta el frente externo para la generación de reservas o la compresión del riesgo país, la última semana de agosto protagonizó una fuerte recuperación en la deuda soberana. Mantendremos la estrategia 'Barbell', como exposición moderada a la historia argentina, sin efectuar cambios sobre los integrantes del portfolio.

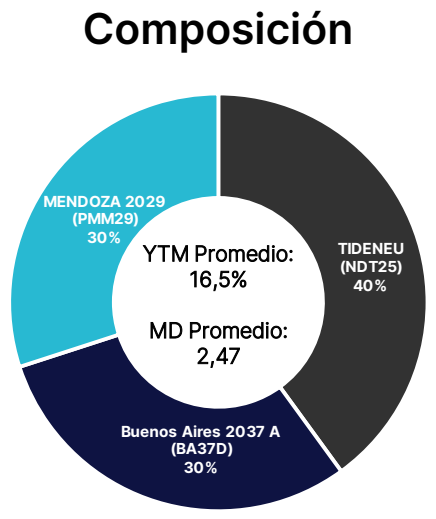
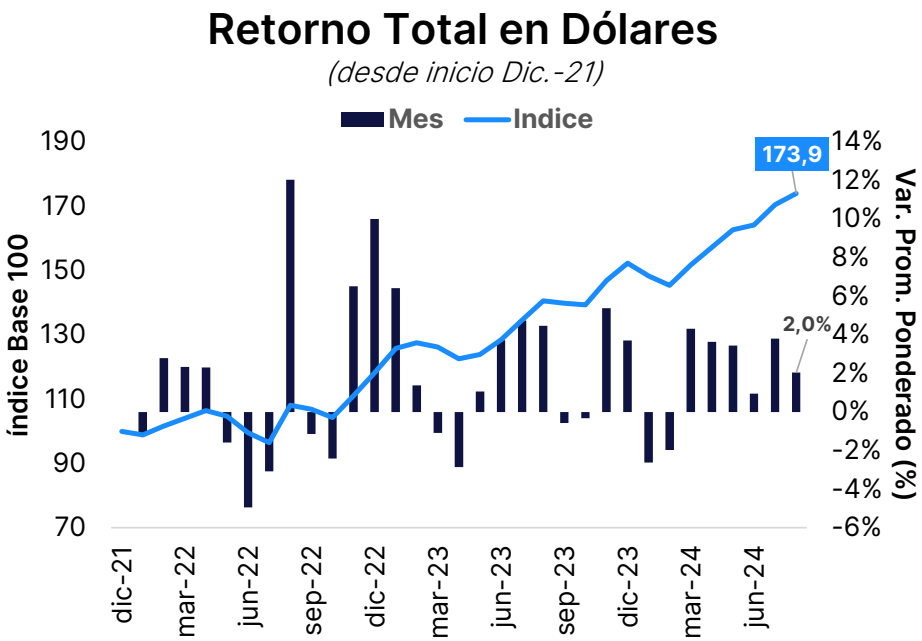


TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD		TIR	Semmi-annual YIELD	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
			DIRTY	CLEAN											
GD35	9/7/2035	Step-up	45,2	44,6	17,97%	17,23%	5,68	100,0	44,9%	0,61	9/1/2025	-	20502	NY	US040114HT09
GD38	9/1/2038	Step-up	49,5	48,8	18,64%	17,84%	4,74	100,0	49,1%	0,74	9/1/2025	-	11405	NY	US040114HU71
BPY26	31/5/2026	3,00%	80,9	80,9	19,11%	18,28%	1,33	100,0	80,9%	21,62	30/11/2024	-	981	Arg.	AR0344318156
BPOA7	31/10/2027	5,00%	92,4	89,1	9,59%	9,37%	2,52	100,0	89,4%	4269,29	31/10/2024	-	1000	Arg.	AR0684877571

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2024)

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

**Nuestra mirada:** nuestra selección de bonos sub-soberanos de buen crédito se mantuvo en la media de los retornos satisfactorios del universo en agosto. En esta oportunidad, **quitaremos el bono de la Ciudad de Buenos Aires 2027 (-30pp)** para incorporar el bono de la Provincia de Buenos Aires 2037 A (+30pp), con el objetivo de tomar un sesgo más agresivo. Más allá del color político que administra la mayor provincia del país, los fundamentos en la primera mitad del año fueron mejores de lo esperado. PBA alcanzó un superávit primario en los primeros seis meses de 2024, lo cual le permitió no deteriorar la posición de cash que le permite actualmente cubrir 1,6 veces sus compromisos totales hasta diciembre 2025 (incl. el pago de septiembre 2024). Dado que el rendimiento de este título se ubica significativamente por encima de la curva soberana (alrededor de 500 puntos básicos), creemos que el riesgo/retorno del BUENOS37 es interesante.



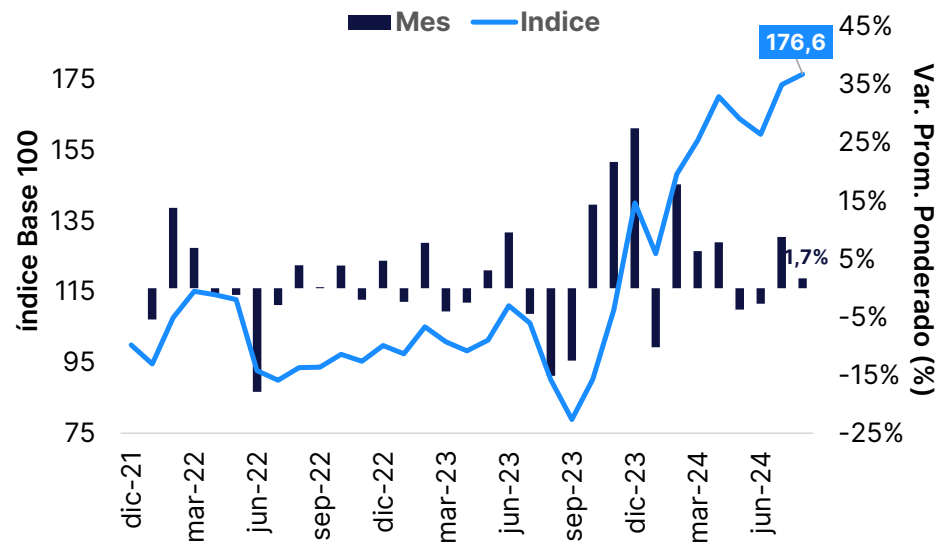
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	69,1	87,3	13,0%	12,6%	1,8	76,92	87,6%	2,0	19/9/2024	1,0	453,8	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	3,90%	43,7	45,4	26,3%	24,8%	3,4	96,34	45,4%	0,0	1/3/2025	-	5975,2	NY	XS2385150334
NQN30 Uns	NDT25	27/4/2030	Step-up	84,7	89,4	11,8%	11,5%	2,3	92,31	89,6%	2,2	27/10/2024	-	348,2	NY	USP7169GAA78

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/08/2024)

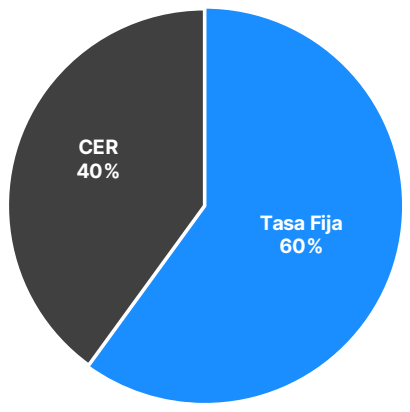
Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

Nuestra mirada: posponer o extender la salida del control de capitales nos obliga a replantear el posicionamiento del portfolio. Vamos a quitar la cobertura al tipo de cambio oficial para incrementar nuestra exposición a la parte media de la curva CER. Consideramos que el TX26 es el instrumento más atractivo en la curva en este momento. Asimismo, nos mantenemos comprados en la LECAP de septiembre esperando condiciones generosas por parte del Tesoro para refinanciar los vencimientos abultados del mes.

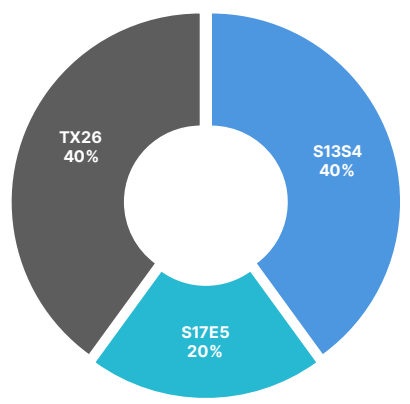
### Retorno Total en Dólares (desde inicio Dic.-21)



### Composición por Asset Class



### Por Instrumento

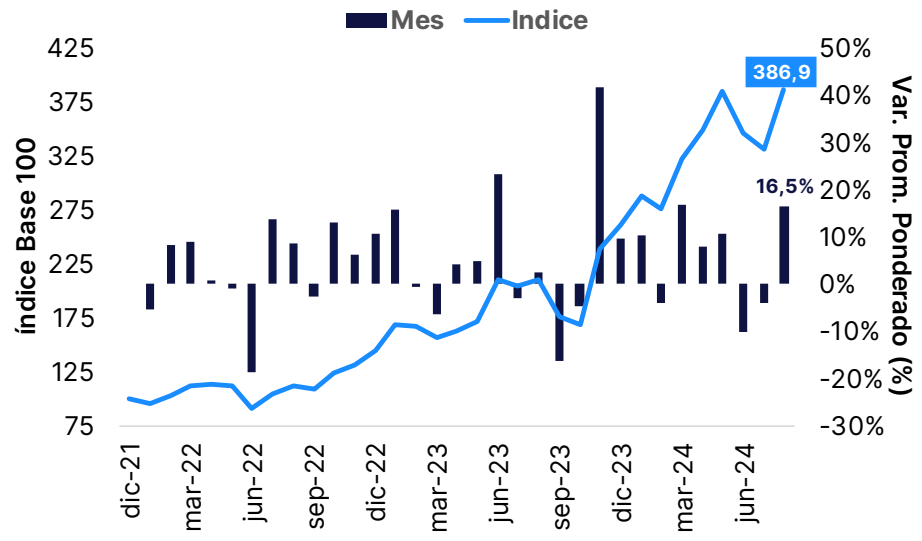


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

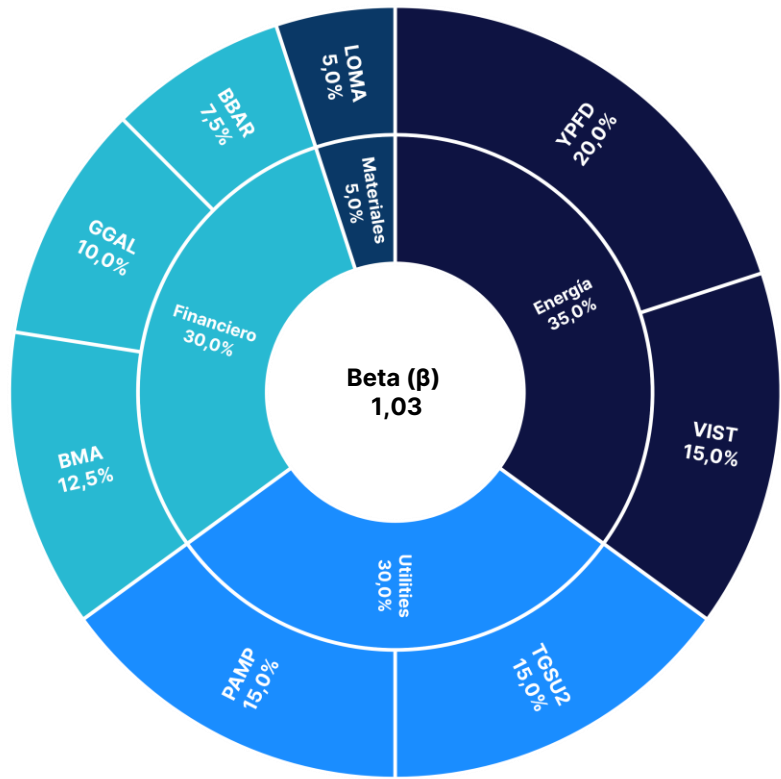
**Nuestra mirada:** a contramano de lo que se hubiera esperado tras el “Lunes Negro”, el equity local fue el mejor *asset class* de agosto. El Merval subió 13,8% en el mes, con la mayoría de sus componentes marcando ascensos de dos dígitos (GGAL +34,9% en dólares, PAMP +19,0%, BBAR +18,0%, etc). En este contexto, nuestra selección de acciones tuvo una performance considerablemente superior a la del índice, ganando 16,5% mes a mes. Más allá de los papeles mencionados, nuestra sobreponderación en Energía a través de YPF (+17,5%) y Vista Energy (+15,6%) nos benefició, compensando en parte la subponderación en bancos, que fueron los que mostraron el mayor retorno. Sin claros drivers hacia adelante y teniendo en cuenta que ambos papeles vienen lateralizando desde hace tiempo, decidimos recortar la posición en LOMA 2,5pp y quitar a CEPU de la cartera por el momento. Así, incrementamos 5pp la posición en PAMP, que parece haber despertado tras una excelente presentación de resultados, y asignamos los 2,5pp a BMA, cuya relación de precio se ve retrasada respecto de GGAL.

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



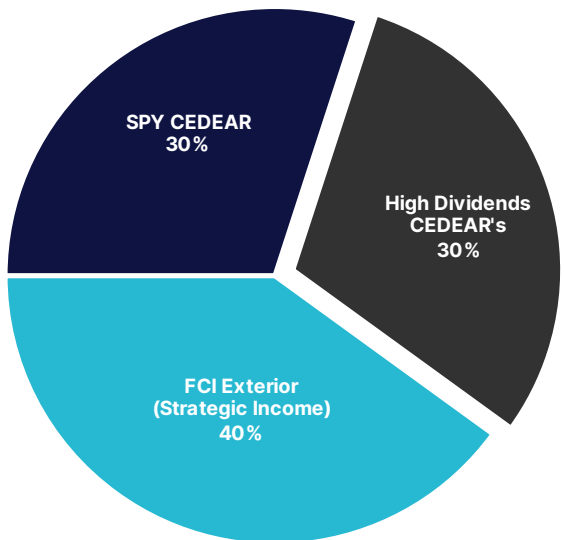
### Cartera Acciones



# Cartera Exposición Internacional

---

## Conservadora

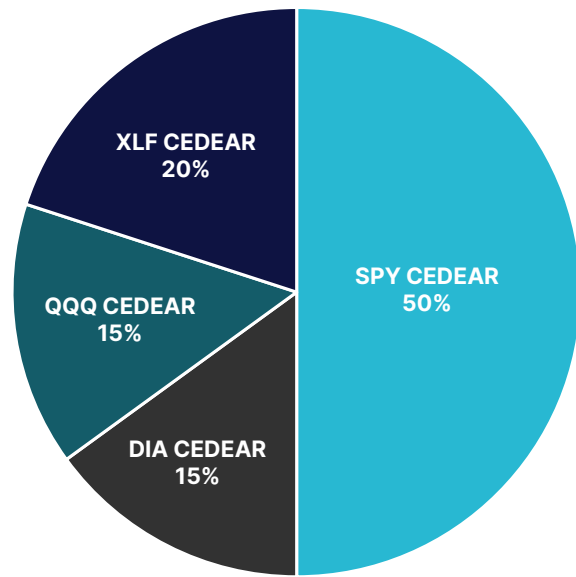


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
ExxonMobil	XOM	3,31%	10%
Chevron	CVX	4,54%	10%
Barrick Gold	GOLD	2,05%	10%
Bank of America	BAC	2,56%	10%
The Coca-Cola Company	KO	2,67%	10%
Johnson & Johnson	JNJ	2,97%	10%
Procter & Gamble	PG	2,30%	10%
Verizon Communications	VZ	6,19%	10%
JP Morgan & Chase	JPM	2,10%	10%
Dow Inc	DOW	5,40%	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.

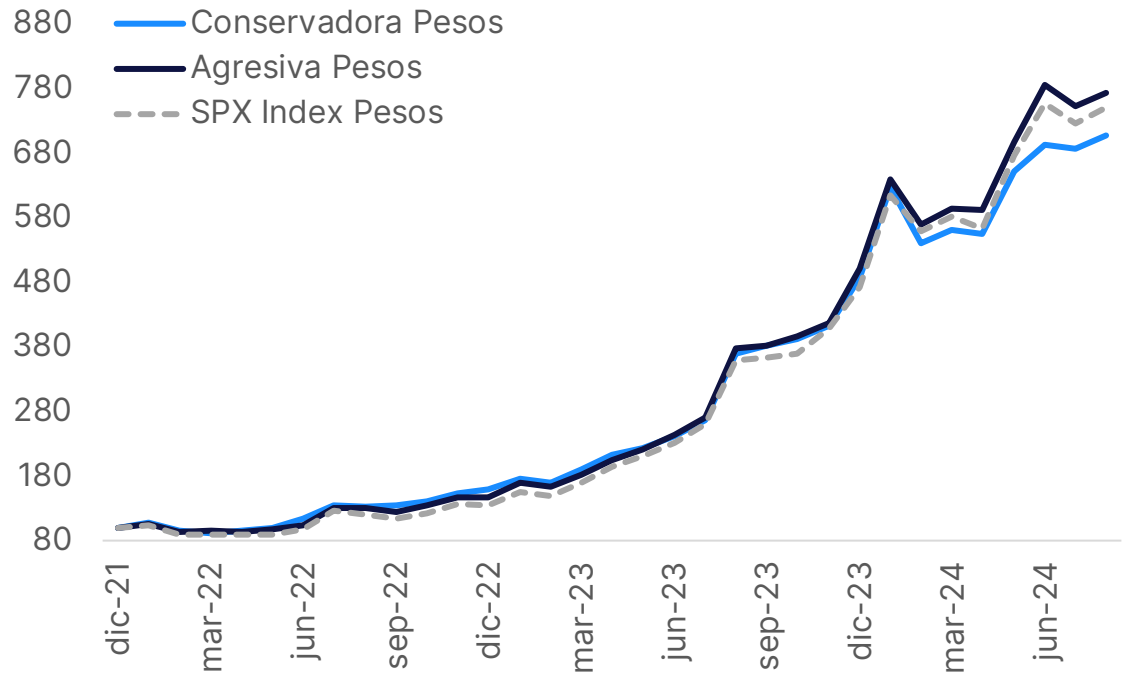
El *dividend yield* actual de la cartera es de 3,4%.

## Agresiva

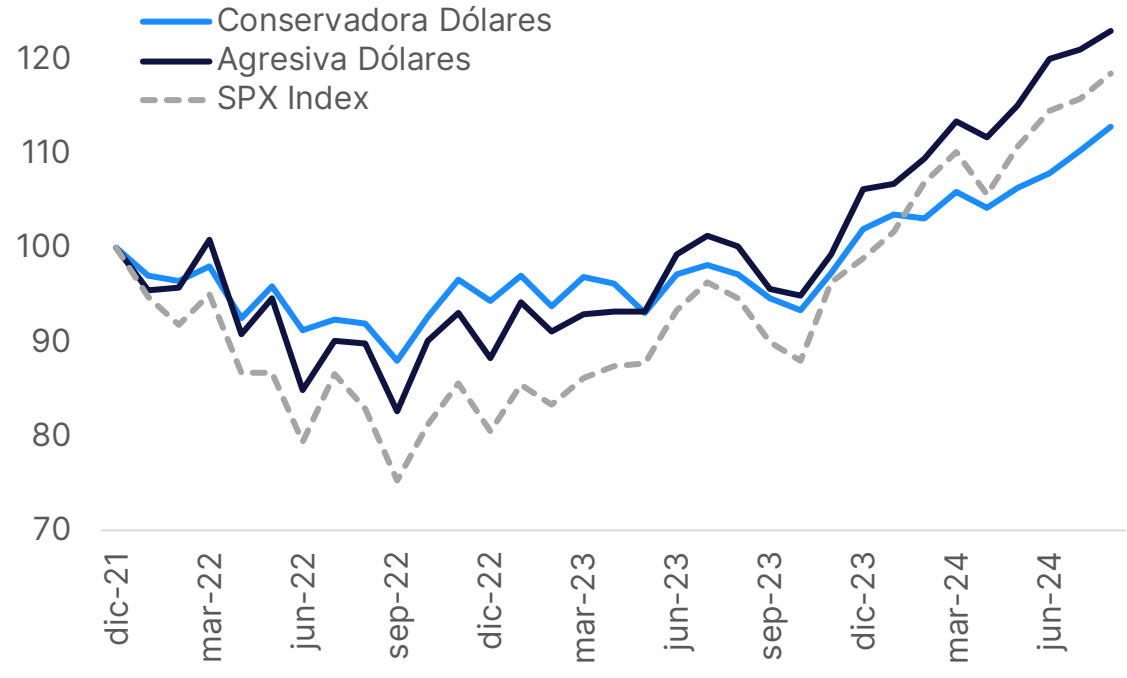


Dada la actual incertidumbre en el mercado, motivada por la expectativa de una potencial recesión y el año electivo, decidimos ajustar nuestra cartera agresiva para mitigar riesgos y adaptarnos a las condiciones cambiantes. En este contexto, optamos por abrir posición en el sector bancario a través de XLF, que se mantiene fuerte. La nueva estrategia de la cartera consiste en mantener un 50% en SPY, que sigue siendo nuestro benchmark de referencia, mientras reducimos la ponderación en QQQ y Dow Jones. Por un lado, la reciente desaceleración en el entusiasmo por la inteligencia artificial justifica una menor exposición a QQQ. Por el otro, los datos de encuestas manufacturera justifican la baja en el Dow Jones, que se encuentra más relacionado al sector industrial. La **nueva composición de la cartera será 50% SPY, 20% XLF, 15% DIA y 15% QQQ**, buscando así un equilibrio entre estabilidad y oportunidades en un entorno económico incierto.

## 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	jul-24	ago-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%	2,2%	2,3%	10,6%
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%	0,8%	1,6%	15,8%
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%	1,1%	2,3%	19,9%
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%	1,8%	2,1%	6,3%

### 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	jul-24	ago-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%	-0,8%	3,0%	45,1%
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%	-4,2%	2,7%	54,1%
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%	-3,9%	3,4%	59,4%
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%	-3,2%	3,2%	41,4%



## 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](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

**Pedro Morini**

Strategy Team Leader

[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

**Natalia Denise Martin**

Analyst

[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

**Martin Cordeviola**

Analyst

[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

**Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader

[dmendez@portfoliopersonal.com](mailto:dmendez@portfoliopersonal.com)

**Gerardo Stvass**

Analyst

[gstvass@portfoliopersonal.com](mailto:gstvass@portfoliopersonal.com)

**Lautaro Casasco Herrera**

Analyst

[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

**Emiliano Anselmi**

Chief Economist

[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

**Melina Eidner**

Economist

[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

**María Solana Cucher Fajans**

Economist

[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

**Lucas Caldi**

Research Asset Management

[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

**Lucas Delaney**

Intern

[ldelaney@portfoliopersonal.com](mailto: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](http://www.portfoliopersonal.com)

Juncal 4450. CABA.

