



# Carteras PPI

## Octubre 2024

# Resumen de Nuestra Visión

**Enfocados en el bosque.** Como advertimos en la publicación del mes pasado, nadie muere en la víspera. A contramano de lo que buena parte del mercado temía tras observar la fuerte retracción del S&P a comienzos de septiembre, Argentina tuvo un gran mes. Creíamos que la película era similar a la de agosto, y que la economía norteamericana daba más señales de fortaleza que de debilitamiento a pesar del malhumor internacional. Afortunadamente, actuamos en consecuencia y sumamos riesgo, lo que nos benefició enormemente. Tanto nuestra cartera conservadora como la agresiva supieron sobreponerse a sus benchmarks en un mes en el que el blanqueo se convirtió en un driver clave. Durante el mes, el dólar se desplomó 4,3% manteniéndose en el área de los \$1.200/\$1.250 y los bonos soberanos (Tesoro & BCRA) avanzaron entre 3,8% y 9,8% en lo que fue una performance superlativa (dejando fuera el Bopreal Serie 2, cuyos fundamentos son particulares). A su vez, el Merval tocó US\$1.515 a mediados de mes, su nuevo máximo en seis años tanto en términos corrientes como constantes, aunque luego cedió parte del terreno. En adelante, mantenemos la visión. El blanqueo aceleró y los depósitos privados en dólares crecen a una velocidad inédita acercándose a los máximos de Macri en 2019. Tanto es así que el Gobierno decidió prorrogar el mismo. La inflación sí muestra cierta resistencia, aunque septiembre podría romper la barrera del 4% dado el impacto (¿por única vez?) de la quita de 10pp del impuesto PAÍS. Las reservas tuvieron un desempeño mejor al pronosticado, acumulando US\$373 millones en septiembre, con un BCRA interviniendo menos de lo estimado. Además, el resultado financiero volvió a mostrar el indeclinable compromiso del gabinete económico. Si a ello le sumamos que la perspectiva de una postergación de salida del cepo ya no es tan clara, vemos motivos para continuar apostando a que la historia del país puede cambiar. Lógicamente, no esperamos que el camino sea directo y libre de traspies. Con la postergación de importaciones es probable que las reservas netas comiencen a verse presionadas a partir de este mes, lo que podría inquietar al mercado. La reciente caída de imagen del presidente tras el veto del ajuste jubilatorio también podría profundizarse, otorgándole mayor fuerza a los movimientos sociales. Tampoco descartamos que la inflación sostenga su velocidad y que el veranito cambiario llegue a su fin. No obstante, no dejamos que algunos árboles nos distraigan del bosque. Creemos que el camino es el correcto, y no descartamos gratas sorpresas que habiliten una salida ordenada del cepo más pronto que tarde. Quizás sea un eventual acuerdo con el FMI ahora que Argentina logró desprenderse de Rodrigo Valdés y negocia con un más comprensivo Luis Cubeddu. Quizás sean inversiones basadas en el RIGI. Por lo pronto, el blanqueo se encamina a ser un éxito rotundo, lo cual un mes atrás era una gran incógnita. En definitiva, le volvemos a dar el beneficio de la duda al Gobierno, que hasta ahora ha resuelto sus grandes desafíos satisfactoriamente.

**¿Cómo reordenamos las carteras?** Mantenemos los *asset class* luego del ajuste realizado el mes pasado. A su vez, mantenemos la cartera de acciones y bonos provinciales. La primera a la espera de un repunte del sector energético, y la segunda dado que todavía vemos valor relativo en el bono de Buenos Aires respecto a los Globales. Por el contrario, en la cartera de bonos corporativos únicamente mantuvimos a NPCBO y GNCXO, mientras que incorporamos a YMCXO y CAC80. En los Globales, repartimos los 20pp del BPY26 entre BPOC7 y GD35 en partes iguales, al tiempo que rotamos del GD38 a AE38 en busca de mayor upside potencial. En los pesos, mantuvimos el mix tasa fija/CER, pero rotamos la posición de S13S4 a S12S5. Por último, en la cartera internacional apostamos fuertemente por emergentes, sumando EEM (+10pp), EWZ (+10pp), VALE (+10pp) y XLE (+20pp). Para ello redujimos el posicionamiento en SPY en 30pp, en XLF 20pp y en QQQ y DIA 5pp por lado.

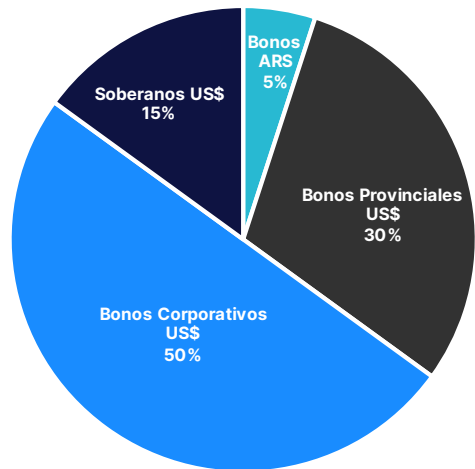
## Mapa de Ruta de las Carteras

- ✓ **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?](#)

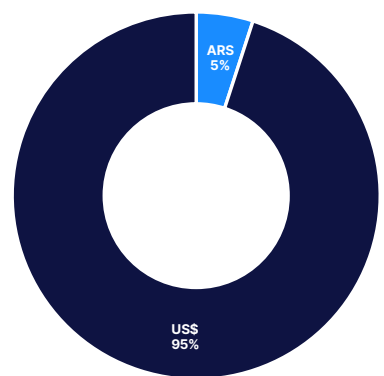
# Cartera Exposición Local

---

## Conservadora

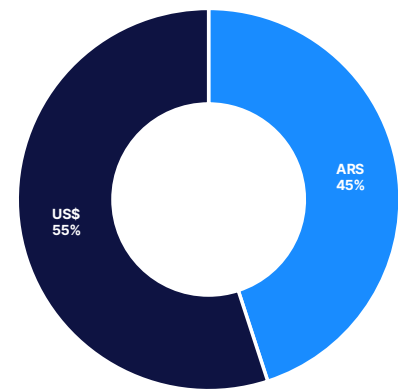
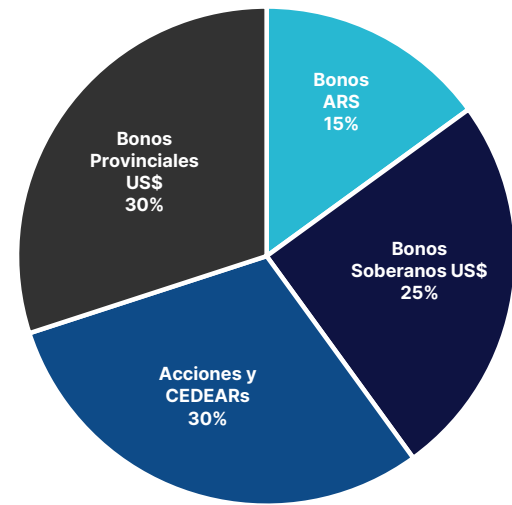


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



## Agresiva

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

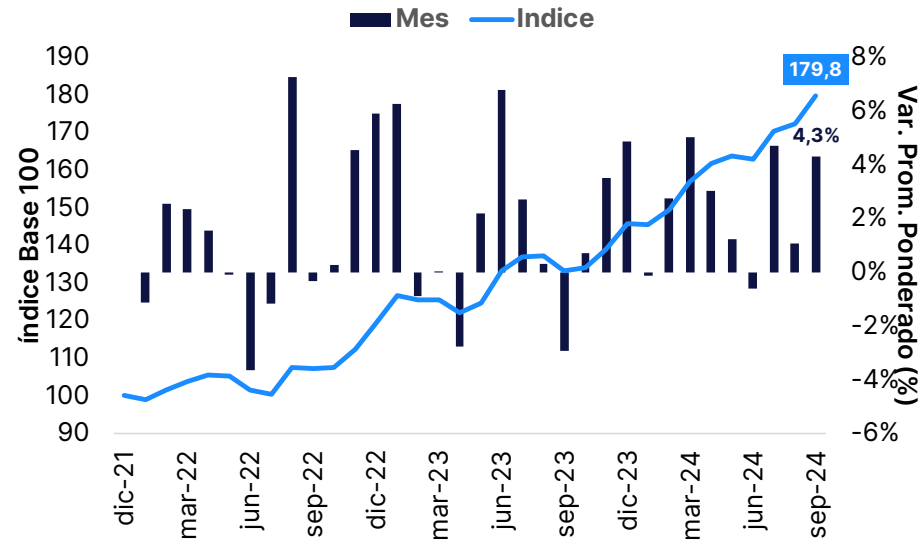


## Retorno Total Dólares

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	sep-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%	3,5%	4,9%	22,8%	-0,1%	2,8%	5,0%	3,1%	1,2%	-0,6%	4,7%	1,1%	4,3%	23,4%
<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%	4,2%	36,5%
<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%	2,7%	19,4%
<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%	5,1%	20,1%
<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%	7,9%	36,0%
<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%	6,9%	46,7%
<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%	-0,8%	47,1%
<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%	2,0%	22,3%
<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%	1,8%	8,2%
<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%	1,3%	6,1%

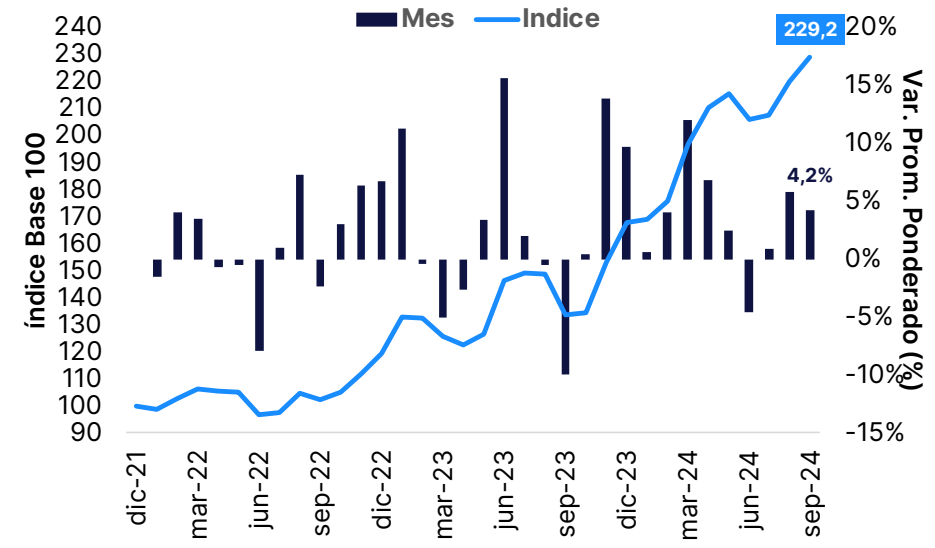
### Cartera Conservadora

(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.

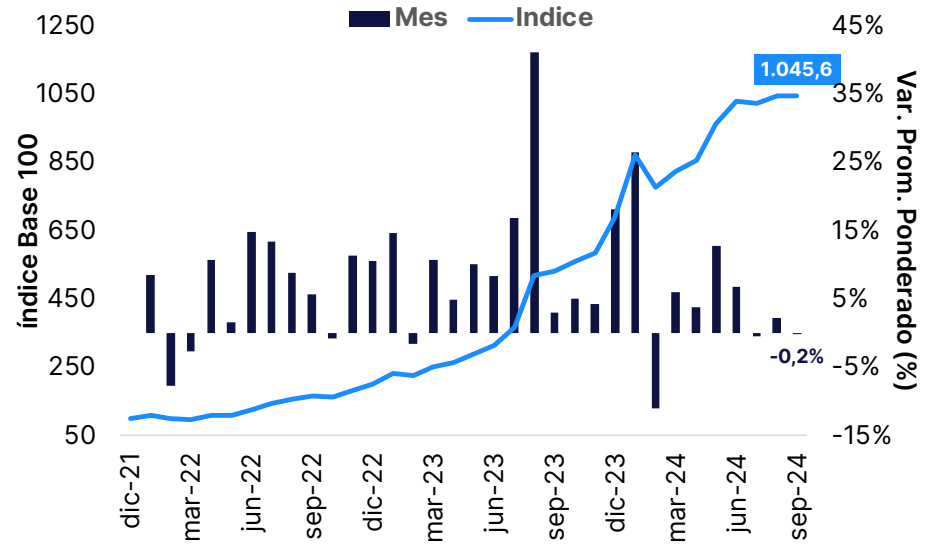


### Retorno Total Pesos

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	sep-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%	6,7%	-0,5%	2,2%	-0,2%	51,4%
<b>Agresiva</b>	17,0%	-0,7%	5,2%	4,2%	9,7%	15,5%	15,2%	37,1%	-3,5%	3,4%	12,6%	19,9%	275,7%	24,0%	-8,6%	10,9%	7,0%	14,8%	3,1%	-3,2%	6,3%	-0,4%	63,1%
<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%	-1,8%	42,2%
<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%	0,6%	51,6%
<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%	4,1%	3,4%	2,8%	3,3%	70,4%
<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%	2,3%	85,2%
<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%	-5,1%	87,7%
<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%	-4,3%	27,3%
<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%	4,2%	3,5%	94,7%
<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%	3,3%	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%	1,9%	17,9%

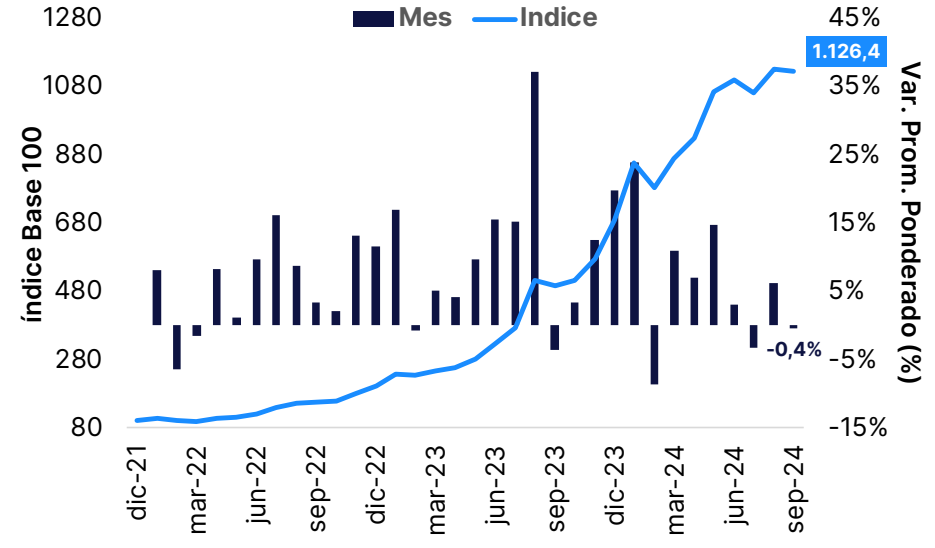
## Cartera Conservadora

(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.

The background features a blurred image of a laptop on a desk. Overlaid on the laptop screen and extending into the background is a city skyline with several skyscrapers, one of which is under construction with a crane. The overall color palette is light blue and white, creating a professional and modern aesthetic.

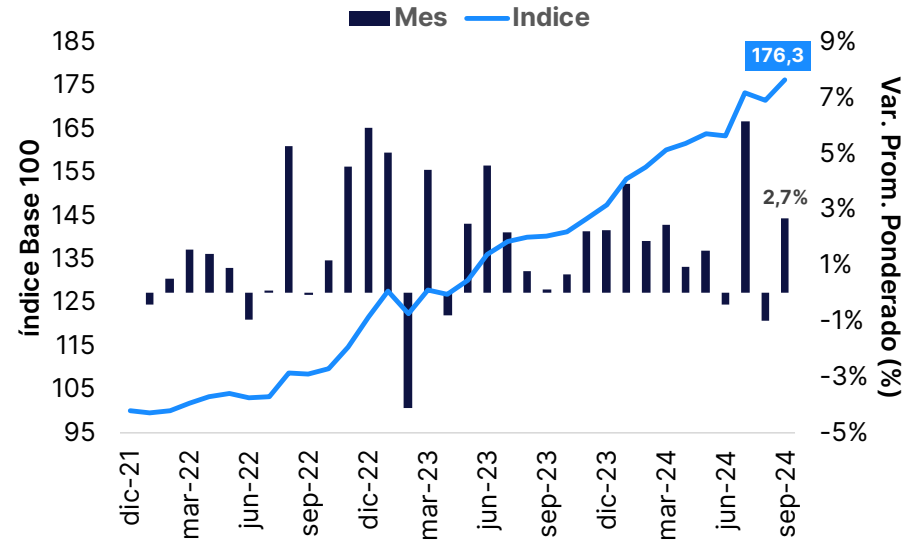
# Top Picks por Asset Class

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

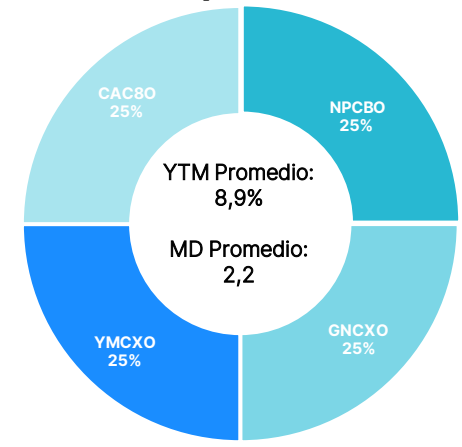
**Nuestra mirada:** la performance de la cartera fue destacable, sumando 2,7% en dólares. IRCIO (+4,5%) y TLCMO (+4,2%) fueron protagonistas del avance, pero decidimos cerrar ambas posiciones. IRCIO no muestra mayor upside potencial (TIR 4,7%) y TLCMO vale menos que en el extranjero (US\$104,4 precio clean vs US\$103,3). Por su parte, tras cobrar el cupón y pago de amortización cerramos posición en CP170. A su vez, decidimos rotar de YMCJO a YMCXO, ganando 40 pbs en TIR y mejorando el CY. Por último, sumamos CAC80 que muestra un rendimiento de 8,8% en MEP. En este sentido, no solo es directamente superior respecto del 8,6% local y 7,5% internacional de CAC50, sino que además provee una prima adicional gracias al canje, que ronda 2,2%.

## Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



## Composición



Emisor	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
<b>Central Puerto</b>	NPCBO	17/10/2025	10,00%	US\$ 105,3	US\$ 100,8	9,4%	0,9	17/10/2024	NY	1.000	US\$50m
<b>Genneia</b>	GNCXO	2/9/2027	8,75%	US\$ 60,6	US\$ 100,4	8,7%	1,5	2/3/2025	NY	1.000	US\$220m
<b>YPF</b>	YMCXO	11/9/2031	8,75%	US\$ 102,6	US\$ 102,1	8,5%	4,8	11/3/2025	NY	1	US\$500m
<b>Capex</b>	CAC80	29/6/2026	5,95%	US\$ 97,3	US\$ 96,2	8,8%	1,5	29/10/2024	Arg	1	US\$47m

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/09/2024)

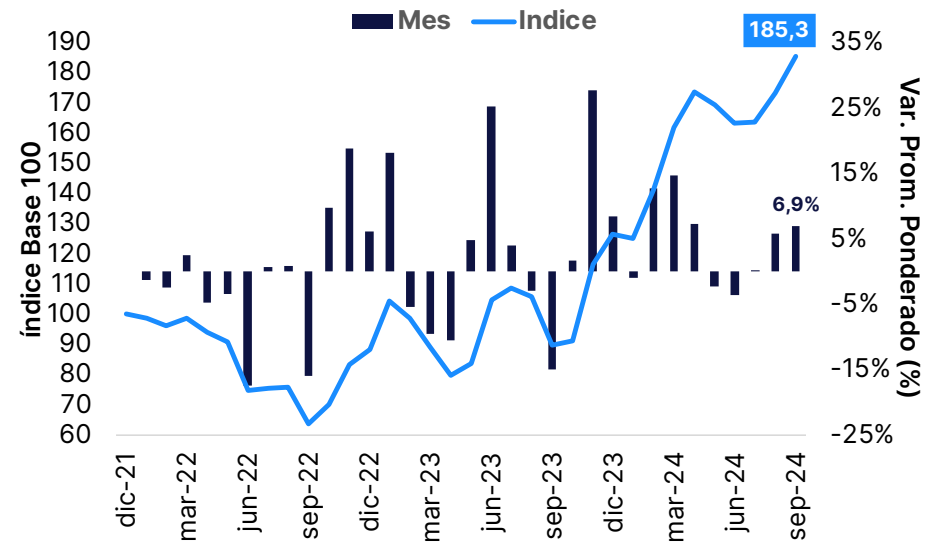


Principal objetivo: aprovechar la relación riesgo/retorno de cara a un potencial ajuste fiscal que mejore la sostenibilidad de la deuda y su valuación.

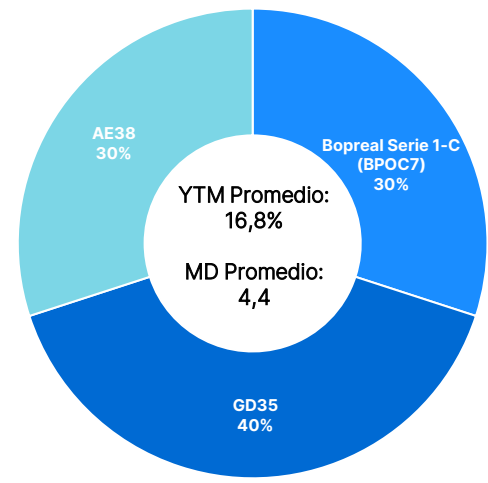
**Nuestra mirada:** septiembre cierra muy positivo para la deuda soberana. Desde nuestro punto de vista, el éxito en el blanqueo, el cambio de Rodrigo Valdés por Luis Cubeddu al frente de las negociaciones del FMI con Argentina, que podría destrabar las conversaciones con la entidad, y las novedades sobre el REPO fueron los principales catalizadores. En esta oportunidad, rotaremos nuestro posicionamiento en Bopreales hacia el Serie 1-C (BPOC7), e incrementaremos marginalmente la exposición al tramo largo de la curva seleccionando el GD35 y AE38 (mayor upside potencial).

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic. -21)



### Composición

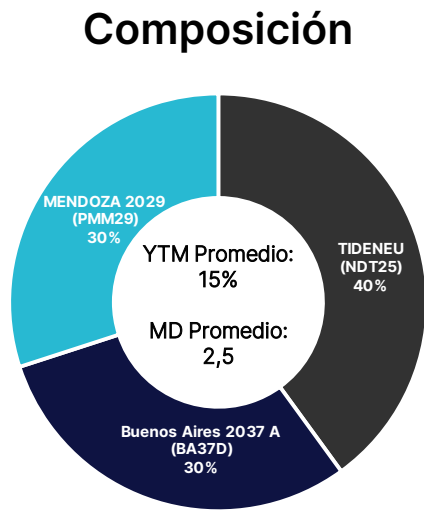
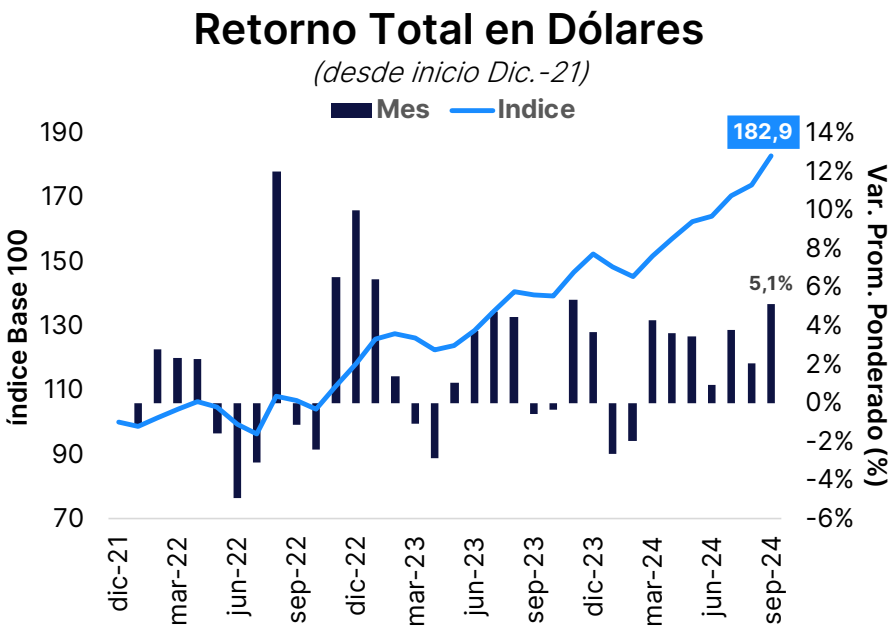


TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD		TIR	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
			DIRTY	CLEAN		YIELD									
<b>GD35</b>	9/7/2035	Step-up	<b>49,1</b>	<b>48,1</b>	16,64%	16,00%	5,74	100,0	48,6%	0,94	9/1/2025	-	20502	NY	US040114HT09
<b>BPOC7</b>	31/10/2027	5,00%	<b>80,7</b>	<b>77,0</b>	15,90%	15,31%	2,34	100,0	77,8%	4584,81	31/10/2024	-	1500	Arg.	AR0763285209
<b>AE38</b>	9/1/2038	Step-up	<b>51,6</b>	<b>50,5</b>	17,99%	17,25%	4,73	100,0	51,0%	1,14	9/1/2025	-	7219	Arg.	ARARGE3209U2

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/09/2024)

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

**Nuestra mirada:** incrementar el riesgo de nuestra selección provincial fue una muy buena decisión. El mes pasado incorporamos el bono de la Provincia de Buenos Aires (BA37D) con el objetivo de percibir un retorno adicional respecto a los títulos soberanos. Más allá del gran desempeño del instrumento, que permitió un retorno muy superior a la mediana provincial, el título más líquido de PBA no comprimió su spread respecto a la deuda soberana. De esta forma, vamos a mantener sin cambios nuestra selección de activos esperando dicha compresión, mientras seguimos cómodos con nuestra posición en los títulos de Neuquén (NDT25) y Mendoza (PMM29).



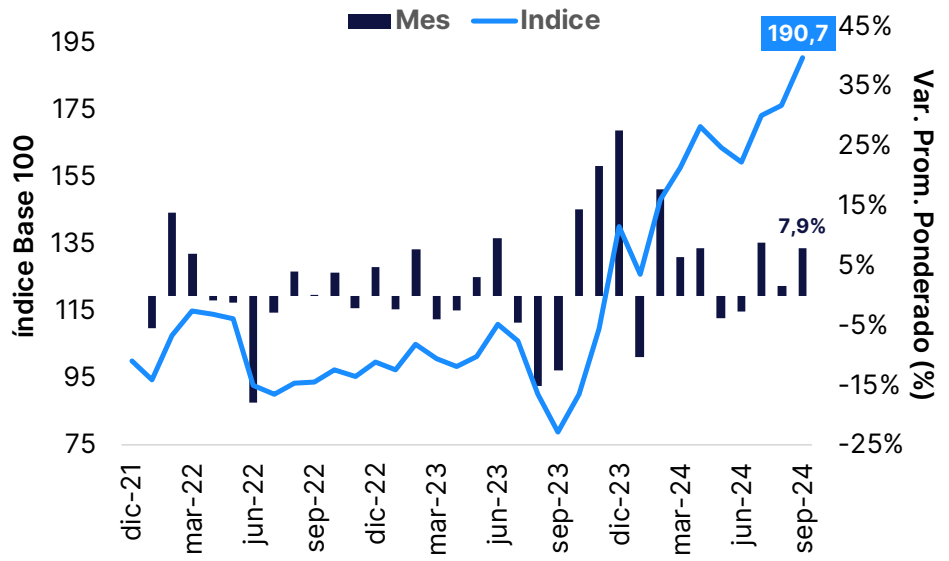
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	63,5	91,5	10,1%	9,8%	2,1	69,23	91,6%	0,1	19/3/2025	1,0	408,5	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	3,90%	46,9	48,1	24,7%	23,3%	3,4	96,34	48,4%	0,5	1/3/2025	-	5975,2	NY	XS2385150334
NQN30 Uns	NDT25	27/4/2030	Step-up	86,2	90,5	11,4%	11,1%	2,2	92,31	90,7%	2,7	27/10/2024	-	348,2	NY	USP7169GAA78

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/09/2024)

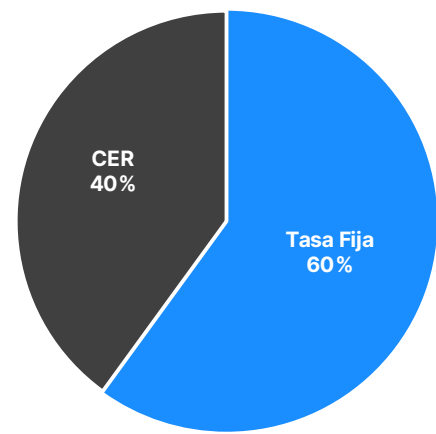
Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

**Nuestra mirada:** creemos que el aluvión fiscal producto de la moratoria y el adelanto del impuesto de BBPP fue muy relevante para la dinámica de los dólares financieros. La baja en la brecha cambiaria impulsó elevados retornos en dólares para las estrategias de *carry trade*. En esta línea, quitar la cobertura cambiaria y permanecer en el tramo largo de la curva de LECAPs nos permitió devengar una tasa considerable a lo largo del mes. Tal como planteamos en el informe de septiembre, elegimos la mejor alternativa disponible en la primera licitación (ver [análisis del momento](#)), por lo cual el *roll-over* lo hicimos por la S12S5. En síntesis, pensamos que el tramo largo de LECAPs, combinado con el tramo medio/largo de la curva CER -ante la reciente compresión del diferencial entre la tasa en dólares y real-, es la mejor forma de generar valor en nuestra cartera de pesos.

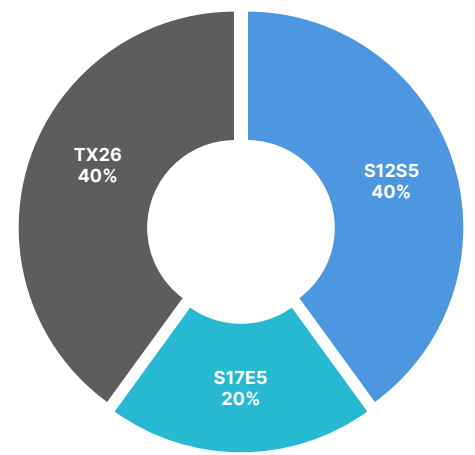
### Retorno Total en Dólares (desde inicio Dic.-21)



### Composición por Asset Class



### Por Instrumento

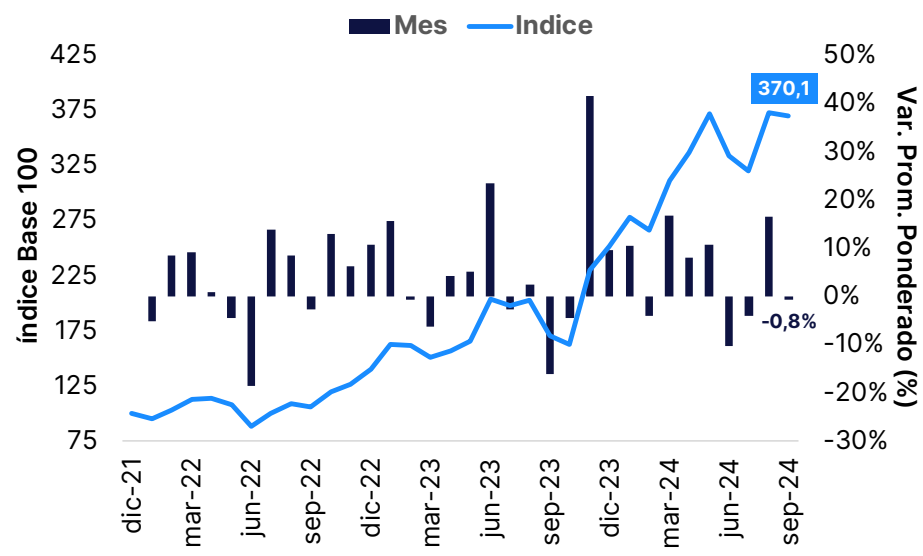


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

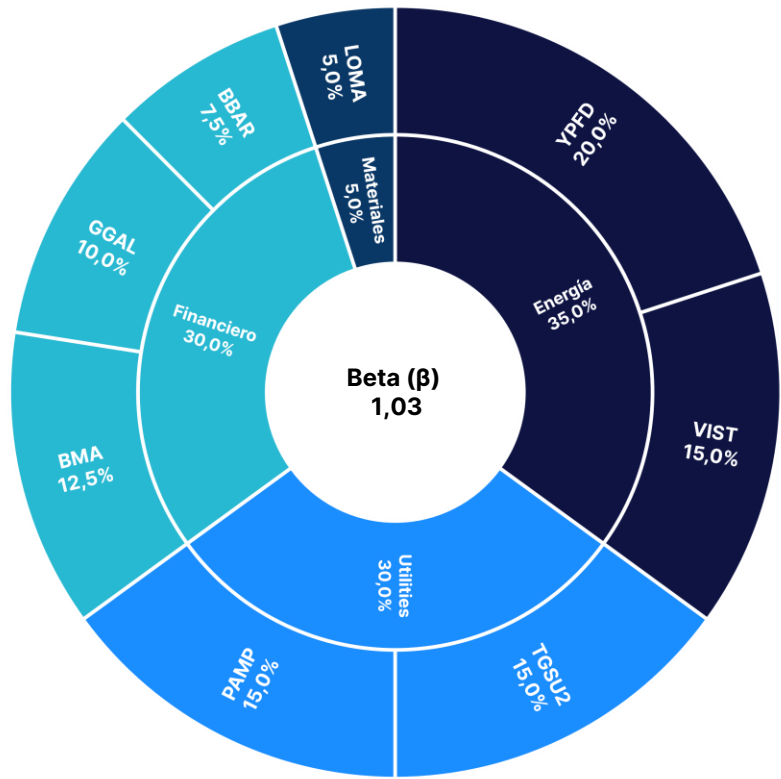
Nuestra mirada: así como el mes pasado nuestra sobreponderación en energía nos ayudó a superar el andar del Merval, esta vez contrarrestó todo el terreno ganado por el resto de nuestra selección de activos. Las profundas caídas de VIST (-15,8%) e YPF (-9,9%), que componen el 35% de nuestra cartera, apenas se vieron contenidas por los excelentes desempeños de LOMA (+15,1%), PAMP (+10,1%), BMA (+8,5%) y GGAL (+8,0%). Si bien la quita de 2,5pp a LOMA tuvo un mal timing, acertamos en sobreponderar BMA por sobre GGAL y rotar los 5pp dedicados a CEPU hacia PAMP. En este sentido, luego de la retracción disparada por el declive del Brent creemos que el sector energético podría recuperar en el corto plazo. Por ello, mantenemos nuestro posicionamiento de cara a la próxima presentación de resultados.

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic. -21)



### Cartera Acciones

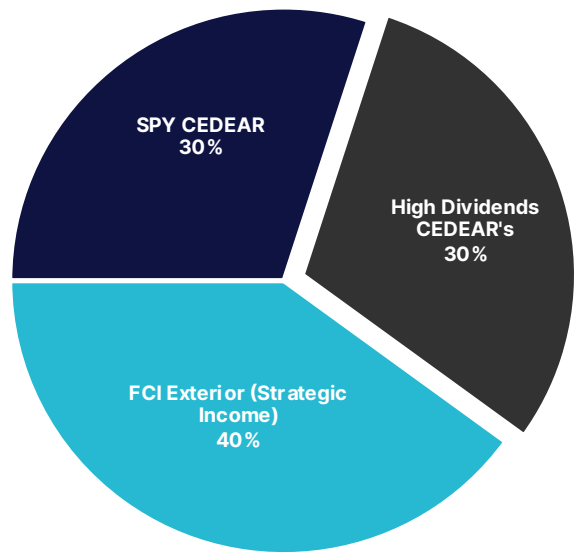




# **Cartera Exposición Internacional**

---

## Conservadora

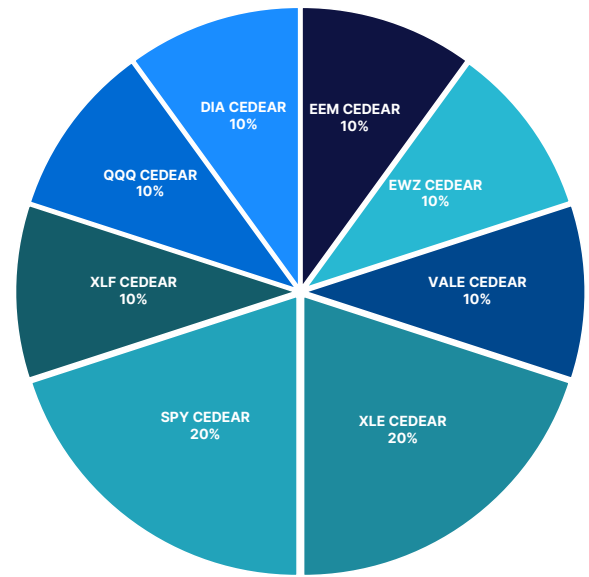


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
ExxonMobil	XOM	3,17%	10%
Chevron	CVX	4,35%	10%
Barrick Gold	GOLD	1,97%	10%
Bank of America	BAC	2,65%	10%
The Coca-Cola Company	KO	2,70%	10%
Johnson & Johnson	JNJ	3,06%	10%
Procter & Gamble	PG	2,33%	10%
Verizon Communications	VZ	5,99%	10%
JP Morgan & Chase	JPM	2,42%	10%
Dow Inc	DOW	5,13%	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 mientras la Reserva Federal continúa desandando su sendero restrictivo. 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%.

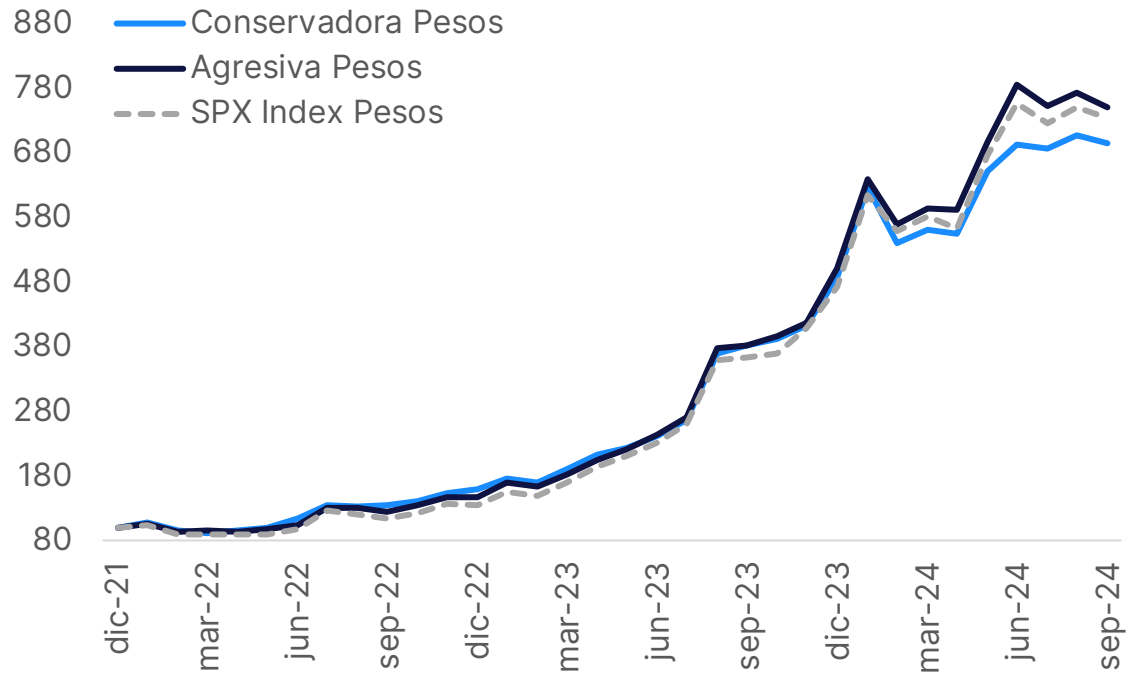
## Agresiva



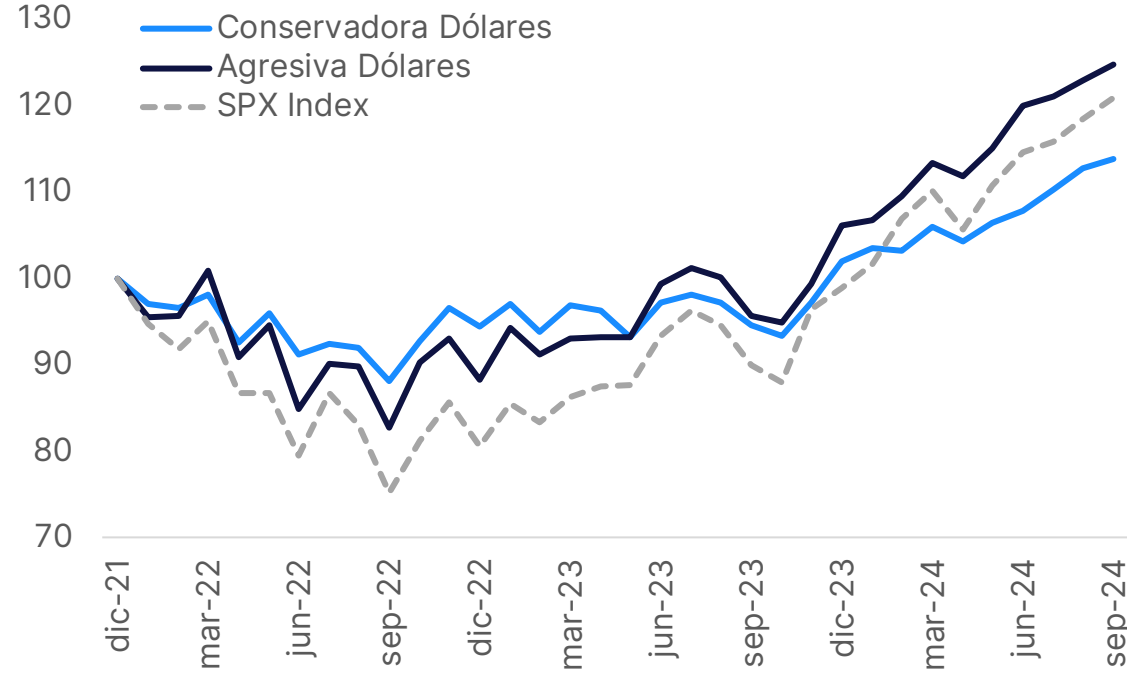
Luego de los recientes anuncios del Banco Popular de China y el Politburó buscando estimular la economía para alcanzar su target de 5% anual, tomamos una posición más agresiva respecto de emergentes y commodities. Si bien creemos que podemos estar parcialmente tarde para el trade directo, sumamos una posición de 10% en EEM. A su vez, buscando beneficiarnos indirectamente sumamos EWZ (+10pp) y VALE (+10pp), por ser socios comerciales y su exposición a la producción de metales. Por último, entre que esperaríamos que la demanda de energía incremente con la aceleración de China y la escalada en el conflicto entre Israel e Irán, sumamos XLE (+20pp). Del otro lado, redujimos las posiciones de DIA, QQQ y XLF a 10pp por lado, y de SPY a 20pp.



## 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	sep-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%	1,0%	11,6%
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%	1,4%	17,5%
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%	2,0%	22,3%
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%	1,8%	8,2%

### 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	jul-24	ago-24	sep-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%	-1,7%	42,7%
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%	-2,9%	49,6%
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%	-3,9%	3,4%	-2,4%	55,6%
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%	-2,6%	37,7%



## 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)

## **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)

## **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)

## **Lucas Caldi**

Research Asset Management

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

## **Damián Vlassich**

Equity Analyst

[dvlassich@portfoliopersonal.com](mailto:dvlassich@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.

