

Monitor de CEDEARs

Vísperas decisivas

Octubre 2024



Índice

1 [View Internacional](#)
[Performance del S&P 500 por Sector](#)
[Performance Principales Índices](#)

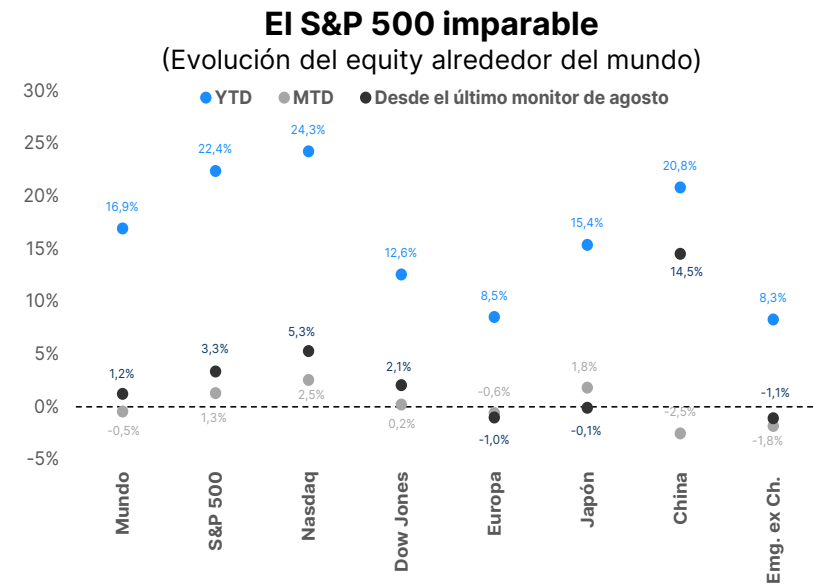
2 [CEDEARs de Acciones](#)
[Performance en USD](#)
[Resumen de Mercado](#)

3 [Carteras Estratégicas de CEDEARs](#)
[High Dividends PPI](#)
[The Magnificent Seven](#)
[Low Beta USA](#)
[Low Price/Earnings USA](#)
[Portfolio Warren Buffet/BRKB](#)
[Exposición Brasil](#)
[Ficha Educativa sobre CEDEARs](#)

4 [CEDEARs de ETFs](#)
[Resumen de Mercado](#)
[Ficha Educativa sobre ETFs](#)
[Más sobre ETFs...](#)

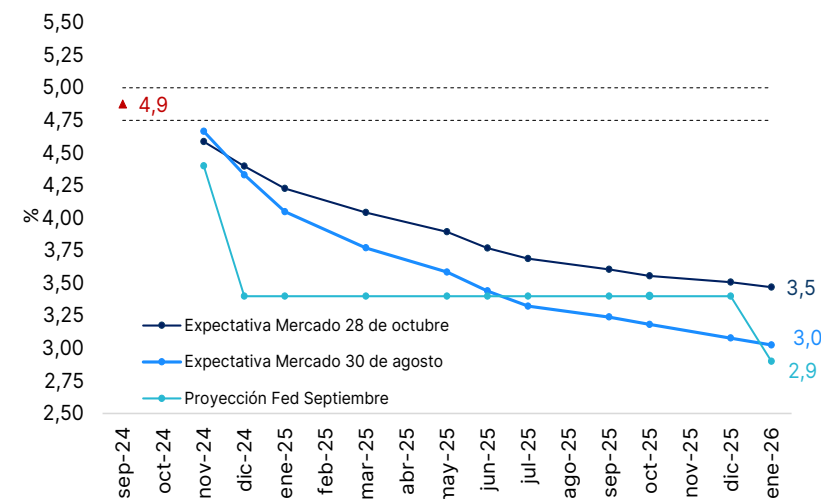
Desde nuestro último informe de CEDEARs, que llegó a finales de agosto, mucho ha cambiado. El *hard landing*, la Sahm Rule -considerada como un predictor de recesión hasta ahora infalible- y la *intermeeting* de emergencia de la Fed son historias pasadas. Los riesgos que seguíamos en agosto finalmente no se materializaron. El tiempo nos dio la razón. La tasa de desempleo no se disparó y, por el contrario, se reacomodó en agosto y septiembre. Por su parte, el nivel de actividad se mantuvo pujante, con el sector de servicios más que compensando la tendencia contractiva de la industria manufacturera. Bajo estas premisas, **el equity en Estados Unidos retomó el rally**. Desde agosto, **el Nasdaq, el S&P 500 y el Dow Jones subieron 5,3%, 3,3% y 2,1%, respectivamente**. En paralelo, la renta variable a nivel mundial, medida por el índice MSCI World, creció un 1,2%. Una buena parte tuvo que ver con **China, que se disparó 14,5%** gracias a que el Banco Popular de China (PBOC) lanzó un amplio paquete de estímulos monetarios para reactivar la economía, al tiempo que su presidente, Xi Jinping, se reunió con los 24 miembros del Politburó para alentar más estímulos económicos y alcanzar el objetivo de crecimiento anual de 5%. **Sin embargo, Europa, Japón y el resto de los emergentes no acompañaron la dinámica alcista**.

En septiembre, tal como habíamos adelantado en nuestro último informe, llegó a su fin el ciclo restrictivo iniciado en marzo de 2023. Finalmente, quizás preocupados por los últimos números del mercado laboral, **la Fed bajó 50 pbs la tasa de política monetaria hasta el rango de 4,75%-5%** (25 bps más de lo que creíamos). No obstante, **hoy el mercado descuenta menos recortes** hasta fines de 2025 que desde antes de dicha reunión, e incluso que el propio organismo. Según las proyecciones de la máxima autoridad monetaria, se debería observar una reducción total de 150 pbs para finales de 2025 -Powell adelantó que este año serían 25 pbs en noviembre y otros 25 pbs en diciembre-, mientras que el mercado estima un total de 125 pbs en el mismo período (25 pbs menos). Tiene sentido. **Ya desde el anuncio de la primera baja, el mercado comenzó a pricear una menor probabilidad de recesión. La tasa a 10 años estiró el sendero alcista** comenzado unos pocos días antes, y señaló que el crecimiento real hacia adelante se sostendría sin tropiezos. Concretamente, en comparación con agosto, **la tasa a 10 años está 35 pbs por encima, mientras que la de 2 años 20 pbs arriba**. El alza es aún mayor desde los mínimos alcanzados en septiembre, cuando el pánico de que ya fuera tarde se apoderó del mercado. Sin lugar a duda, **durante octubre, los datos del mercado laboral, para el cual la tasa de desempleo cayó del 4,3% en julio al 4,1% en septiembre, y el resurgimiento de las preocupaciones inflacionarias también tuvieron que ver con esta dinámica**. Cabe recordar que tanto la lectura general como la núcleo del CPI se situaron 0,1% por encima de lo esperado. Además, hoy se dio a conocer el PBI del tercer trimestre, que terminó creciendo 2,8%, lo que descarta un escenario de recesión para este año. A esto se suma el aumento en la probabilidad de una nueva presidencia de Donald Trump, cuyas propuestas de reducir impuestos e imponer tarifas a las importaciones empeoran las perspectivas fiscales y de inflación. En definitiva, **todo apunta a una economía resistente y tasas más elevadas**.



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

El mercado *pricea* menos recortes que la Fed (expectativa del mercado vs la proyección de la Fed)



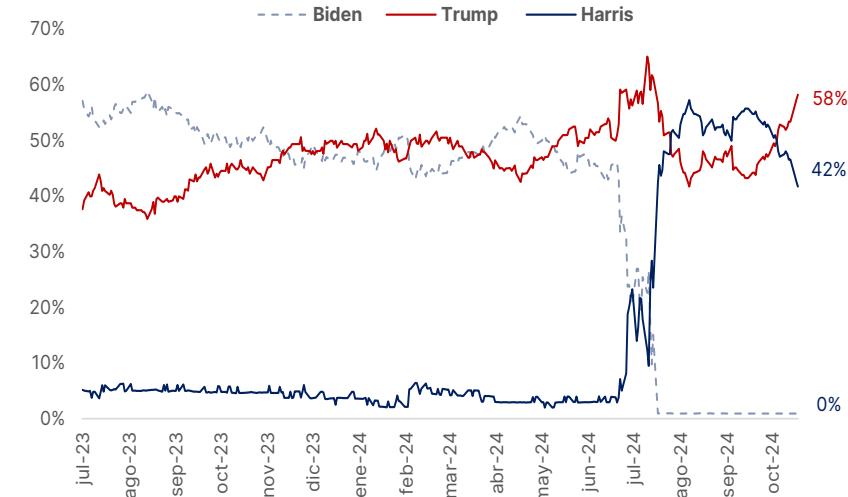
Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

El 5 de noviembre se celebrarán las elecciones presidenciales en Estados Unidos. Todo indica que será una batalla pareja. Donald Trump lidera en el promedio de las encuestas por una mínima diferencia de 0,1%. Tiene una intención de voto de 48,5% contra el 48,4% de Kamala Harris. Es decir, actualmente tiene el voto popular o mayoría simple. De todas formas, vale la pena destacar que la elección se define a través del Colegio Electoral. En este sistema, cada Estado asigna un número de electores que deciden según el resultado en su territorio. En esta línea, el candidato republicano es el favorito en los siete *swings States* (Estados que rotan de color político), que serán clave para ganar la elección. Según las encuestas, Trump obtendría 312 votos electorales frente a los 226 de su rival, permitiéndole triunfar a pesar de no tener mayoría simple, como ocurrió en 2016.

Más allá de esto, **creemos que el escenario sigue abierto**. Recordemos que, tras el primer debate presidencial, todo indicaba que sería un *gameover* para el Partido Demócrata, con Joe Biden en el centro y no Harris. Sin embargo, lograron reacomodar sus fichas con la vicepresidenta a la cabeza, y tras el segundo debate presidencial, esta vez con Harris, resurgieron y volvieron a liderar tanto en las encuestas como en los mercados de apuestas. Con el paso del tiempo Trump enfocó su campaña en los siete estados claves que van a terminar definiendo la elección y volvió a liderar, pero cuidado, porque la batalla en cada uno de ellos está reñida, y sería prematuro descontar una victoria republicana. En Nevada, North Carolina, Pennsylvania, Wisconsin y Michigan, la diferencia a favor de Trump es menor al 1%, sumando un total de 66 votos electorales. Mientras tanto, en Michigan, Georgia y Arizona, la ventaja es un poco más amplia, entre 1,5% y 2,3%, con un total de 27 votos. Si se estresa un escenario en el que Trump pierde en todos los estados donde la diferencia es menor al 1% y gana en aquellos con mayor ventaja, Harris ganaría las elecciones con 292 votos electorales, frente a los 246 de Trump. Obviamente, esto es solo un ejercicio teórico, pero sirve como referencia para entender que aún no hay nada definido.

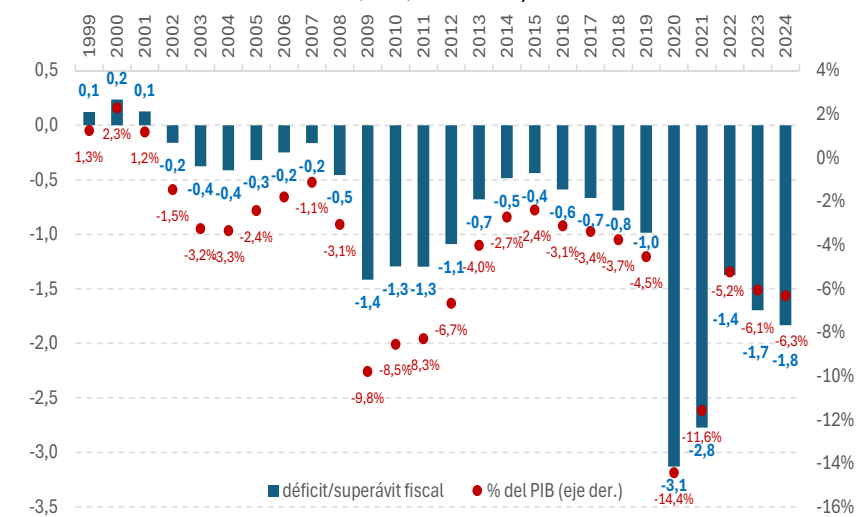
Independientemente del resultado, uno de los problemas más relevantes de Estados Unidos radica en el déficit fiscal, y ninguno de los dos candidatos planea abordarlo. El país registró este año uno de los mayores déficits fiscales de su historia, superado solo por los niveles récord alcanzados durante la pandemia (2020 y 2021). A pesar de esto, **ambos proponen políticas fiscales expansivas**. Tanto las promesas de campaña de Harris como las de Trump implican un mayor gasto, aunque en distintas magnitudes. Sus proyectos parten de un déficit que ascendió a US\$1,8 billones, 6,3% del PBI, en el año fiscal que finalizó el 30 de septiembre, un aumento significativo respecto de los US\$ 1,7 del año fiscal anterior (6,1% del PBI). Además, **no solo preocupa su nivel sino también su perspectiva**. Según el Comité para un Presupuesto Federal Responsable, se estima que el plan económico de Kamala aumentaría la deuda en US\$3,5 billones en los próximos diez años, mientras que el de Trump lo haría en US\$7,5 billones. Así, **la presión al alza sobre los rendimientos de los bonos estadounidenses sería mayor en el escenario que ganase el candidato republicano**.

Probabilidad implícita de ganar las elecciones (mercados de apuestas)



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Evolución del déficit/superávit fiscal en EE.UU. (US\$ billones)



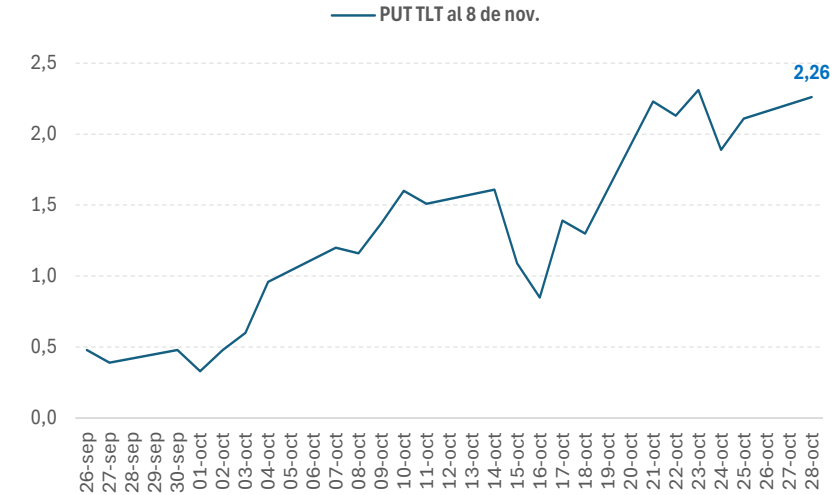
Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Ante este escenario, es curioso que a pesar de que el 18 de septiembre la Reserva Federal inició el ciclo de baja de tasas con un recorte de 50 pbs, desde entonces el rendimiento de los *Treasuries* a 10 años (10Y) subió 55 pbs. La *term premium* del 10Y —medida como el diferencial entre esta y la tasa esperada de corto plazo— aumentó 31 pbs en lo que va del mes (MTD), alcanzando su nivel más alto desde noviembre del año pasado. Recordemos que este indicador refleja el rendimiento adicional que los inversores exigen por mantener bonos a largo plazo en lugar de reinvertir en bonos a corto plazo, e incorpora tanto expectativas de inflación futura como la incertidumbre del plazo.

En este sentido, la discusión del momento gira en torno a si el *sell off* de los bonos y el consecuente aumento en la *term premium* se explican por fundamentos económicos o por la incertidumbre electoral. En cuanto a los primeros, las últimas sorpresas en los datos económicos permitirían a la Reserva Federal bajar la tasa de política monetaria de manera más gradual. Ejemplos de esto son el reporte de empleo de septiembre, que superó las expectativas, un PBI que creció 3% en el segundo trimestre y 2,8% en el tercero. **Todos datos que apuntan a una economía fuerte.** Del otro lado, la inflación en septiembre se aceleró marginalmente, avalando mayor gradualismo. El Índice de Sorpresas Económicas de Citi, que varió en línea con los rendimientos de los *Treasuries*, señalaría que el movimiento podría basarse en *fundamentals*. Dicho esto, también hay indicios de que podría estar relacionado con las elecciones. Al observar el gráfico de opciones de venta (*puts*) con vencimiento el 8 de noviembre, justo después de las elecciones, sobre TLT - ETF con *Treasuries* a 20 años-, se aprecia un aumento en los precios de estas opciones en los últimos días. Esto sugiere que más inversores buscan reducir su exposición a bonos a largo plazo ante una eventual victoria de Trump.

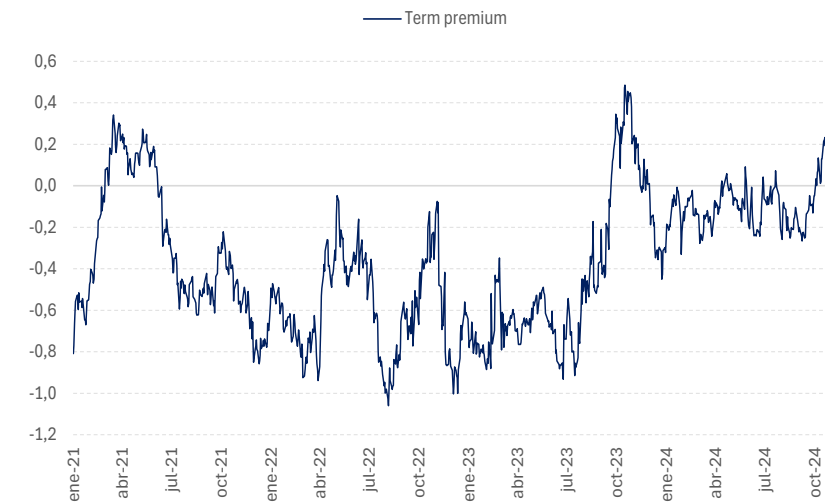
Como explicamos anteriormente, la principal preocupación radica en las propuestas del candidato republicano, pues implicarían mayor gasto, menores ingresos y mayor inflación (debido al régimen arancelario). Todo ello con un punto de partida en el que la deuda representa aproximadamente el 122% del PBI norteamericano. Recordemos que en el último tiempo la política monetaria y fiscal jugaron en el mismo sentido: aumentaron el costo de endeudarse para el Tesoro. En el futuro, sus impactos podrían ser contrapuestos. Por un lado, a medida que la Fed continúe con la baja de tasas, los rendimientos de los *Treasuries* deberían caer. Por el otro, las políticas fiscales expansivas de Trump, que presionarían sobre el déficit y requerirían de mayor deuda para financiarse (la misma ya está en máximos desde 1990), podrían aumentar la tasa requerida. Aun así, no se trata únicamente del déficit. El estilo en redes sociales del expresidente podría generar más volatilidad en el mercado de bonos. Como dato curioso, en 2017 Trump tuiteó "Despite the constant negative press covfefe" alrededor de la 1 a.m., lo que generó mucha incertidumbre. La situación nunca fue del todo aclarada y el tweet fue eliminado seis horas después. Esta mayor volatilidad podría generar un efecto alcista en la *term premium*.

El mercado *shorteado* de cara a las elecciones (PUT TLT al 8 de nov.)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Evolución de la *term premium* de la 10Y (%)

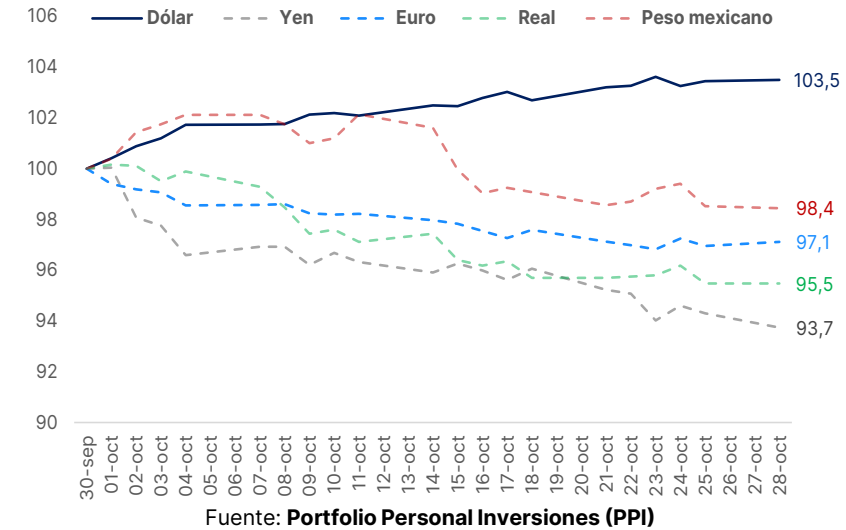


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

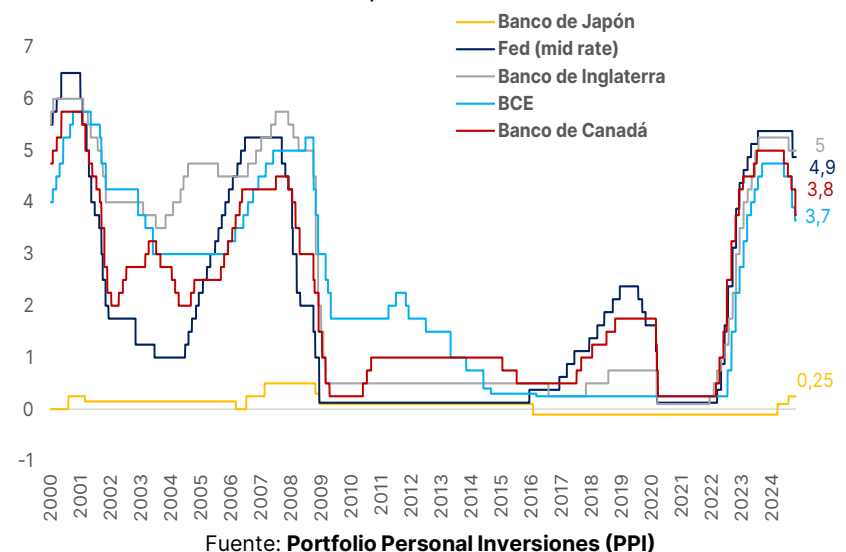
El "Trump trade" es simple: long dólar. Si los republicanos llegan a la Casa Blanca y logran implementar tarifas agresivas a las importaciones y recortar impuestos a nivel interno, la principal divisa del mundo podría fortalecerse. Los esperados mayores rendimientos, derivados de supuestas mayores presiones inflacionarias y el mayor endeudamiento, atraerían flujos que apreciarían la moneda. Por este motivo, desde principios de octubre, cuando los mercados de apuestas pasaron a dar como ganador de las elecciones a Trump, el dólar se apreció 3,5% frente a las principales divisas del mundo (medido con el índice DXY). Esta dinámica podría ser perjudicial para los países emergentes. Primero, las tarifas a las importaciones afectan de manera directa a los países que dependen de exportar a Estados Unidos, como China, México e India. Se verían afectadas las industrias de productos electrónicos, maquinaria y textiles en China, la de automóviles, maquinaria y equipos eléctricos en México, y la de productos farmacéuticos o los servicios de IT que exporta India. En segundo lugar, la apreciación del dólar correlaciona de manera inversa con el precio de los commodities. Esto afecta principalmente a los países cuyas exportaciones dependen de las materias primas, como Brasil y Argentina. De hecho, el ETF EMB, compuesto de bonos emergentes/frontera, cayó 2,6% desde su máximo observado en septiembre.

También cabe señalar que el desacople de las políticas monetarias a nivel global no coopera. Es interesante observar que, históricamente, la Fed marcaba el rumbo de la política monetaria, mientras que el resto de los bancos centrales la seguían. Esta vez, ha ocurrido lo contrario: los principales bancos centrales, incluido el BCE, comenzaron el ciclo de recortes de tasas mientras la Fed mantenía la política de "higher for longer". En lo que va del año, la Fed bajó 50 pbs y el BCE 75 pbs, y el mercado espera que la primera recorte otros 50 pbs para lo que queda de 2024, mientras que el BCE podría reducir otros 75 pbs. Esta dinámica provocó una depreciación del euro frente al dólar del 2,9% en lo que va del mes (MTD). Es cierto, la historia en Europa es distinta a la de Estados Unidos. En Alemania, la contracción se moderó en octubre, pero la economía aún corre el riesgo de caer en estanflación, ya que sus industrias automotriz y manufacturera enfrentan una menor demanda. Mientras tanto, en Francia se observó una "rápida y acelerada" caída en la demanda, especialmente en el sector manufacturero, según el índice de gerentes de compras (PMI) de S&P Global. Se considera que ambos países son los principales responsables de una desaceleración más amplia en la región, lo que fue parte de las razones que llevaron al BCE a reducir la tasa de política monetaria en 25 pbs en su última reunión del 17 de octubre. Así, el directorio del BCE está dividido. Algunos miembros, ante los buenos datos de inflación y la desaceleración en la actividad, quieren avanzar más rápido con los recortes de tasas. Por otro lado, el ala más hawkish, considerando que su mandato no es dual como el de la Fed — se enfocan únicamente en la estabilidad de precios —, prefiere avanzar con mayor cautela y asegurar la trayectoria de precios. Como fuere, los rendimientos de los treasuries hacen más atractivo invertir en bonos estadounidenses, por lo que, de profundizarse esta dinámica de tasas, podría esperarse que también lo haga la de las monedas.

El efecto Trump en del mundo (negativo para emergentes)

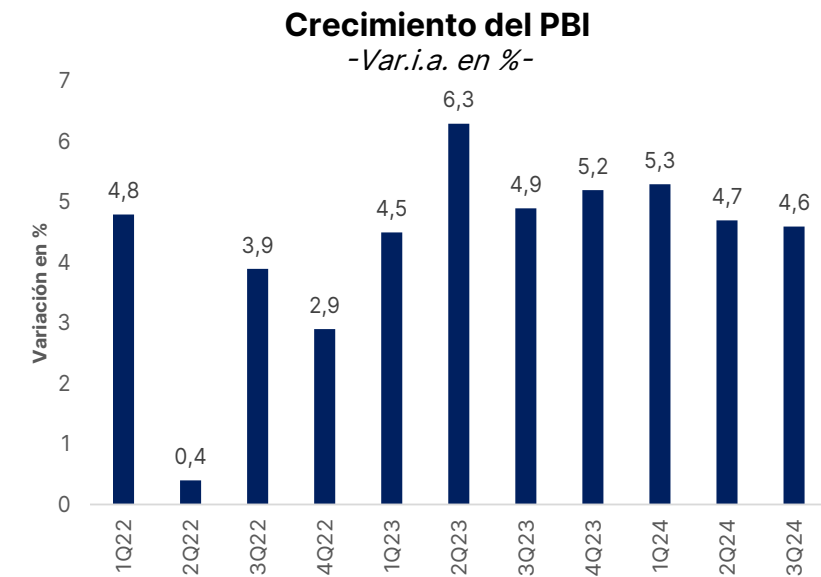


¿La Fed se queda atrás de la curva? (tasa de política monetaria)

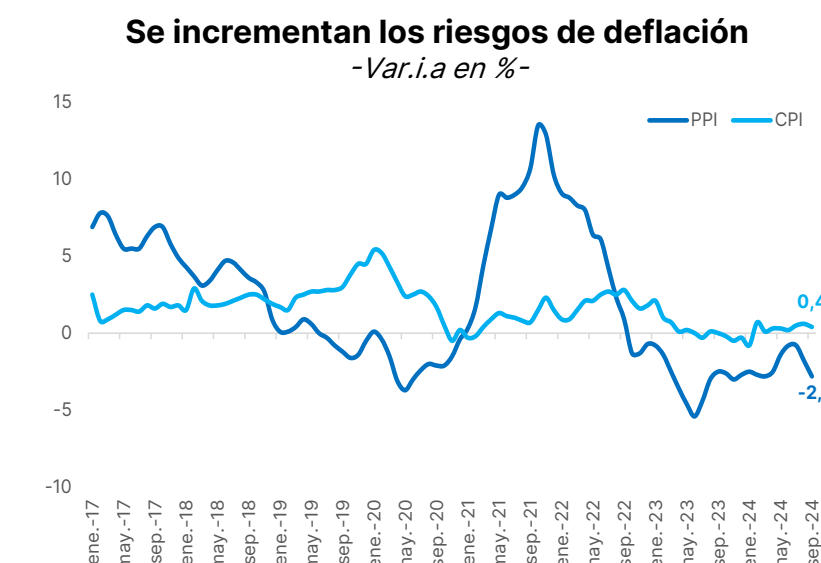


Retomando el punto de **los commodities, con la excepción del crudo y el oro, no han tenido un buen año, pero ello no ha sido únicamente por la fortaleza del dólar. La percepción de su demanda futura se vio afectada**, en parte, por temores de recesión en Estados Unidos (aunque no estuvieron presentes todo el año), y, **en mayor parte, por la economía de China**. Es que el gigante asiático, además de ser uno de los principales productores de algunos de ellos, también es un gran consumidor. En esta línea, con **señales que apuntan a serias dificultades para alcanzar sus metas de crecimiento**, pareciera que su demanda se encontrará en declive. De hecho, la frase “crecimiento a tasas chinas”, que solía implicar una velocidad sumamente elevada, parece quedar como un recuerdo del pasado. Lógicamente, tampoco podemos decir que nos sorprende. No sería la primera vez que un país asiático, luego de un marcado ciclo de crecimiento económico, tiene dificultades para sostener esta tendencia. En cierto sentido, **ni China ni ningún otro país podría sostener tasas de crecimiento rondando 8% indefinidamente**. En algún momento, las condiciones que potenciaron el crecimiento, como la migración de población rural de subsistencia a empleos industriales en las ciudades o las mejoras en la educación en ciertos grupos poblacionales se agotan. **Los rendimientos marginales entran en una fase decreciente**. Incluso la adopción de tecnología del exterior se vuelve cada vez más difícil y una vez en la frontera tecnológica los avances son más lentos y costosos. China parece estar pasando por este proceso.

Aun así, **no es la primera vez que China parece estancarse**. En el pasado, el gobierno chino recurría a planes de fomento con una serie de estímulos para empujar el crecimiento, como sucedió en 2015. No obstante, esta vez la situación parece ser distinta. Con tasas de interés que ya se encuentran relativamente bajas, la confianza del consumidor debilitada y fuertes presiones deflacionarias, las medidas parecen no ser suficientes. Parte de este contexto, recuerda a un concepto acuñado por los economistas al principio del siglo pasado: trampa de liquidez. En concreto, en lo que va del año el Producto Bruto Interno (PBI) desaceleró su ritmo de crecimiento de 5,1% yoy en el 1Q24 a 4,7% yoy en el 2Q24, para ubicarse en 4,6% en el 3Q24 (apenas por encima del 4,5% yoy esperado). La tasa de crecimiento de las exportaciones se redujo considerablemente y la confianza del consumidor se debilitó. A su vez, las ventas minoristas crecieron apenas al 2,1% yoy en agosto (vs 2,5% yoy esperado) desde el 2,7% yoy de julio, aunque en septiembre se recuperaron levemente hasta 3,2% yoy. Hacia adelante las perspectivas no son las mejores tampoco. **El desempleo en la población joven se mantiene en dos dígitos, mientras que el crecimiento en los ingresos nunca recuperó su dinamismo previo a la pandemia**. Adicionalmente, los riesgos de deflación aumentaron. En septiembre los precios al consumidor subieron, pero menos de lo esperado (0,4% yoy vs 0,6% yoy) y menos que en agosto (0,6% yoy). En tanto, los precios al productor ya son contractivos. El PPI cayó -2,8% yoy (vs -2,6% esperado y por debajo del -1,8% registrado en agosto) en septiembre. En este contexto, **el gobierno se vio forzado a lanzar un ambicioso plan expansivo, repitiendo la fórmula que tanto le ha funcionado en el pasado**.



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

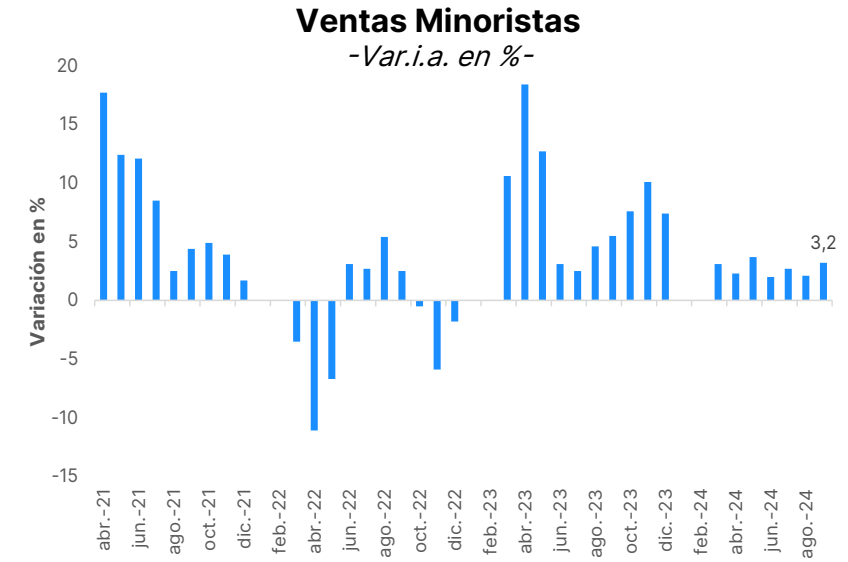


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Entre las medidas anunciadas destacaron: (i) la reducción del coeficiente de reservas obligatorias o encajes de los bancos, que lo que hacen es ampliar la capacidad prestable de los bancos y, por ende, la liquidez del sistema, y (ii) una baja en las tasas de interés, con especial foco en el mercado inmobiliario. Recordemos que este sector, que llegó a representar un cuarto del PBI de China en su apogeo, es uno de los más golpeados después de la quiebra de Evergrande. Adicionalmente, se evaluó la posibilidad de inyectar 800 billones de yuanes (US\$112 mil millones) en el mercado de capitales chino, lo que disparó los precios del equity. Si bien el mercado recibió estas medidas con euforia, no tardó mucho en reacomodarse.

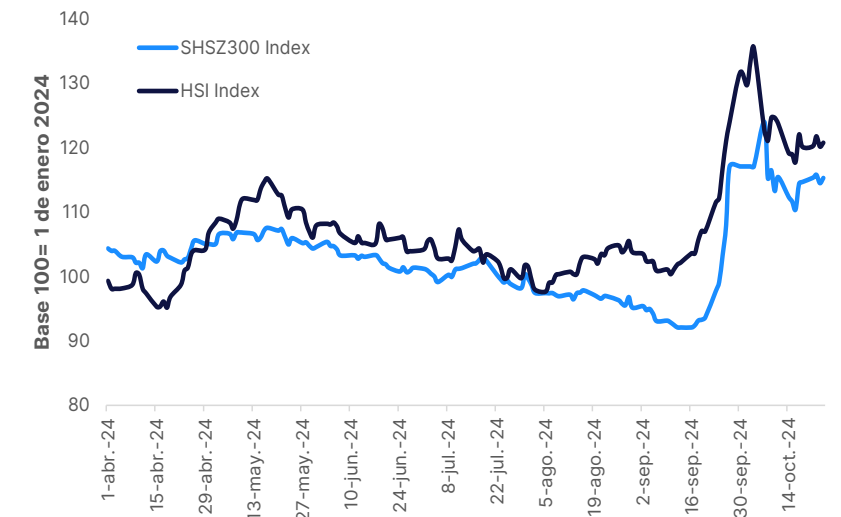
El problema es que, a principios de octubre, luego del Día Nacional de China, se esperaban más anuncios que ayudaran a impulsar la recuperación del gigante asiático, pero los mismos no llegaron (o no lo hicieron en la medida esperada). La Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma finalmente presentó un presupuesto de gastos de 100 billones de yuanes (US\$14 mil millones) para 2025, muy inferior a la inyección esperada. Esto solo emporó en los siguientes días cuando el ministro de Finanzas chino no especificó mayores medidas más allá de sostener que existía espacio para incrementar el endeudamiento. Por este motivo, los principales índices retrocedieron en los días subsiguientes. Quedan dudas de cuán efectivo será este programa de medidas que algunos analistas han llamado “*quantitative easing chino*” e incluso lo han asimilado con las políticas de Mario Draghi durante la crisis europea de hace una década. Las medidas de estímulo pueden generar cierto efecto riqueza en la población, lo desembocaría en un mayor gasto de los consumidores, pero ello no ocurrirá en tanto no se reavive la confianza del consumidor. Incluso, las presiones deflacionarias son viento de frente para alcanzar estos objetivos. Adicionalmente, dado el peso que el Real Estate tiene sobre la riqueza de la población es muy elevado, no será sencillo devolverle a la población la confianza necesaria para recuperar su dinamismo.

Ahora bien, por su peso en la economía mundial, la menor actividad en el gigante asiático repercute en otras latitudes. A modo de ejemplo, algunas empresas no lograron cumplir sus expectativas de ventas e ingresos debido a los a la debilidad en Asia. Entre los casos que resonaron podemos mencionar a L’Oreal y Akzo Nobel. También Starbucks corrigió su *guidance* para adaptarse a las condiciones de la economía china, aunque también tiene desafíos por enfrentar en Estados Unidos. Sin embargo, estos resultados son apenas la punta del *iceberg*. La debilidad de la economía china repercute en los precios de los *commodities*, pues se trata de uno de los principales productores y consumidores de muchos de ellos. En particular en aquellos de usos industriales, como el hierro o el acero, pero también de los productos agrícolas, como la soja. En muchos casos, estos reciben alguna transformación adicional para luego ser comercializados a los consumidores. Con el consumo deprimido y sin muchas expectativas de mejora, es lógico que la demanda decrezca presionando los precios a la baja.



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Los principales índices bursátiles saltaron luego de los anuncios, pero no tardaron en reacomodarse



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Dirigiéndonos a la performance de estos commodities, la soja cayó 24% YTD, mientras que el maíz y el trigo retrocedieron 13% YTD y 7% YTD, respectivamente. Del lado de los industriales, los precios del litio, insumo fundamental para dos de las tres industrias estratégicas de China, como son los autos eléctricos, las baterías y la industria de paneles fotovoltaicos, se desplomaron 24% en los últimos tres meses. **Ello podría profundizarse de aplicarse nuevas medidas proteccionistas en Estados Unidos y Europa.** Trump ha amenazado con aumentos siderales a los impuestos a las importaciones de bienes chinos y la administración de Biden, de la que Harris podría marcar continuidad (al menos en términos de política exterior), ya resolvió un aumento de las tarifas a las importaciones de los vehículos eléctricos. Por su parte, el acero se hundió 17,4% YTD, y el hierro 23,4%. No obstante, cabe destacar que otros *commodities* industriales, como el cobre (+12,0% YTD) y el aluminio (+12,4 YTD), se mantienen en terreno positivo, pero ello parece estar más vinculado a las perspectivas de la oferta que de su demanda.

Aun así, **donde queremos poner el foco es en los metales preciosos y el petróleo**, que también han formado parte de la excepción. En el primer caso, **el oro está teniendo un año fuera de serie, marcando sucesivos máximos históricos ante una demanda que no cede.** La mayor tenencia de bancos centrales e inversores fue uno de los factores que impulsaron su rally. Por un lado, los bancos centrales del mundo, particularmente de aquellos países emergentes o países no asociados directamente a Estados Unidos, han rotado de tenencias en dólares o bonos norteamericanos por tenencias en oro ante los congelamientos de activos registrados desde la guerra de Rusia con Ucrania. Por otro lado, las menores tasas ofrecidas por el mercado en la víspera de una baja de tasas por parte de la Fed también redujeron el costo de oportunidad de tener este *safe-haven*. **Esta preferencia por el oro también tiene que ver con los diversos frentes bélicos abiertos internacionalmente.** El conflicto de Rusia y Ucrania sigue latente, manteniendo abierta la posibilidad de que Estados Unidos o China profundicen su participación, lo que podría ser un giro preocupante en las dinámicas geopolíticas. A su vez, las tensiones en Medio Oriente entre Irán e Israel se reavivan con frecuencia, incrementando la volatilidad del precio de metal y del petróleo, que registra presiones alcistas por este frente, pero bajistas por la actividad en China (la nación es uno de los principales importadores de petróleo y solo el mes pasado su demanda doméstica de combustibles se redujo 7,4% mensualmente). Por último, **la tensión en el estrecho de Taiwán continúa escalando.** China continental realizó una serie de ejercicios militares en los que rodeó la isla. No es la primera vez que sucede. De hecho, en mayo ya se realizaron ejercicios similares. Esta vez, China justificó su accionar alegando un agravio en las palabras del presidente insular en el Día Nacional de Taiwán. Recordemos que **este país resulta sumamente estratégico en términos geopolíticos por su importancia para la producción de semiconductores**, un insumo clave en estos días. Por este motivo, algunas naciones, principalmente EE.UU. han comenzado los esfuerzos para fortalecer y migrar parte de la producción a su territorio nacional. **Todo ello enalza la demanda por el oro.**

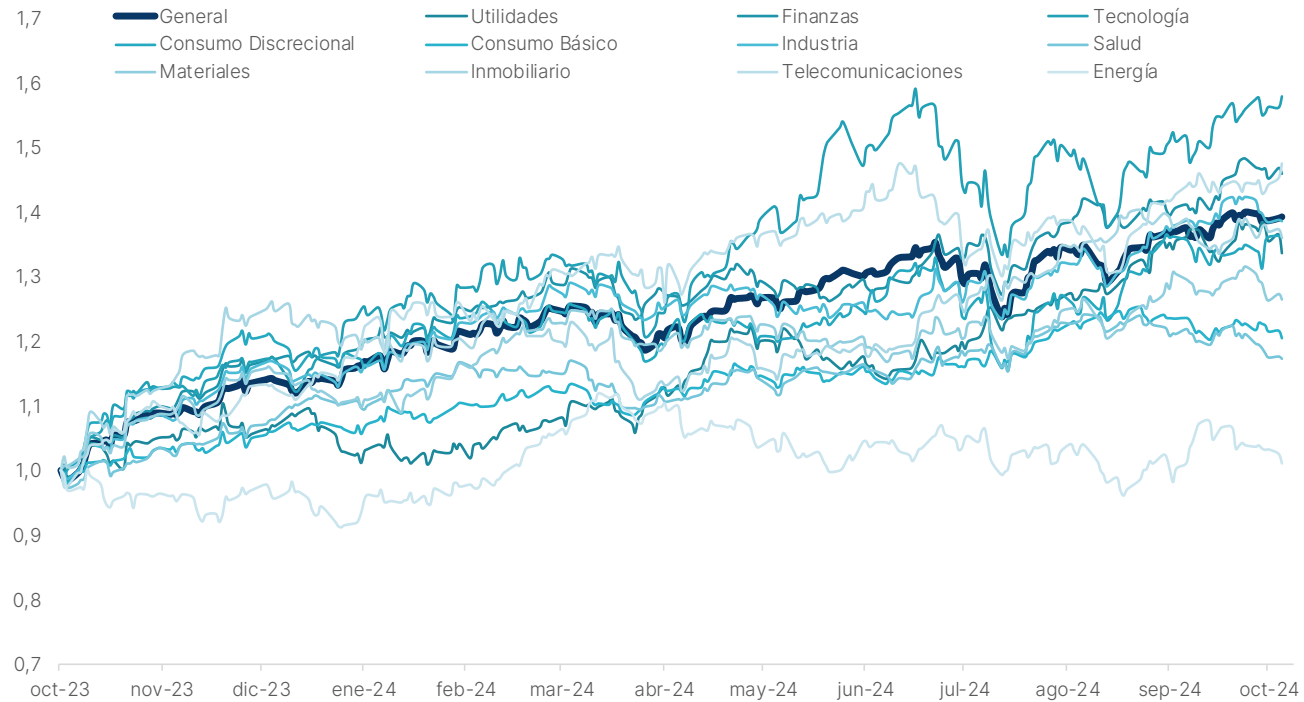


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Ejercicios militares alrededor de la isla de Taiwán

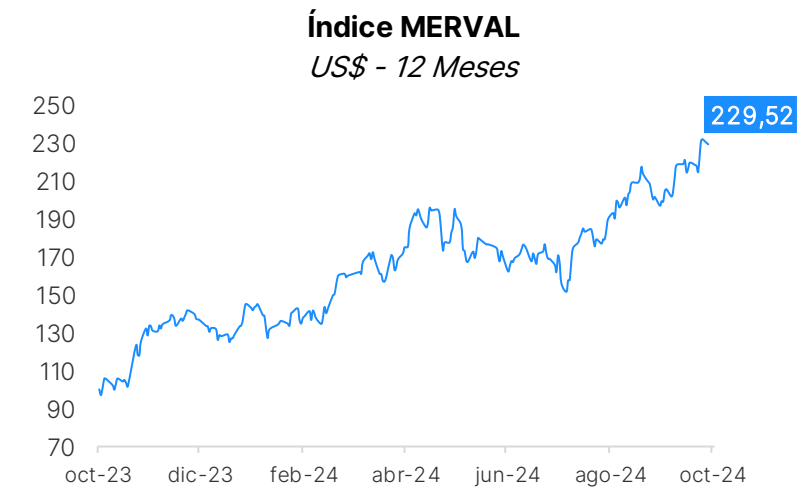
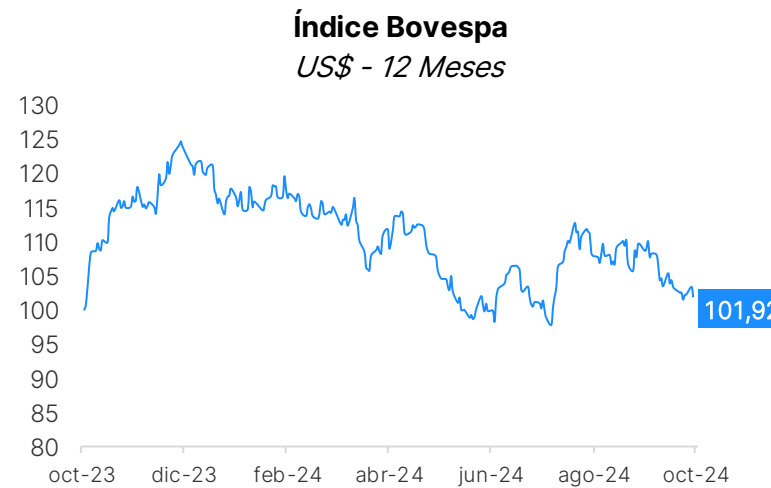
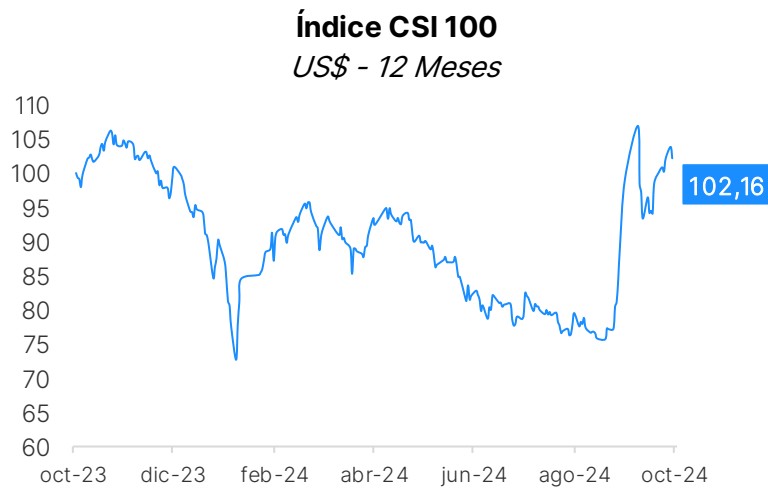
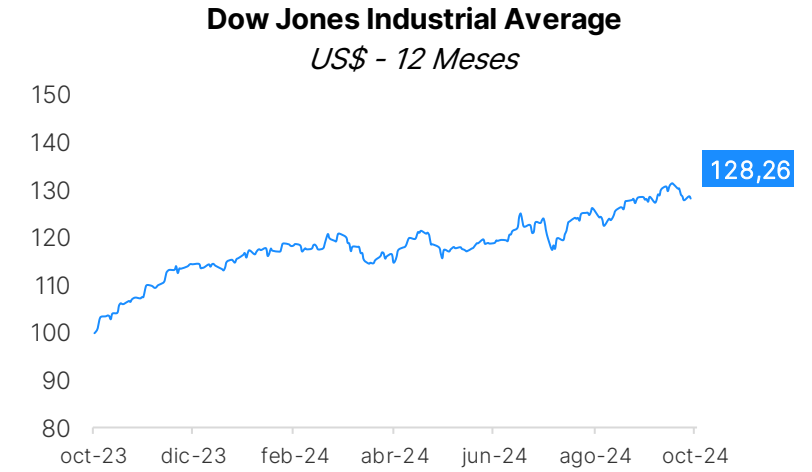
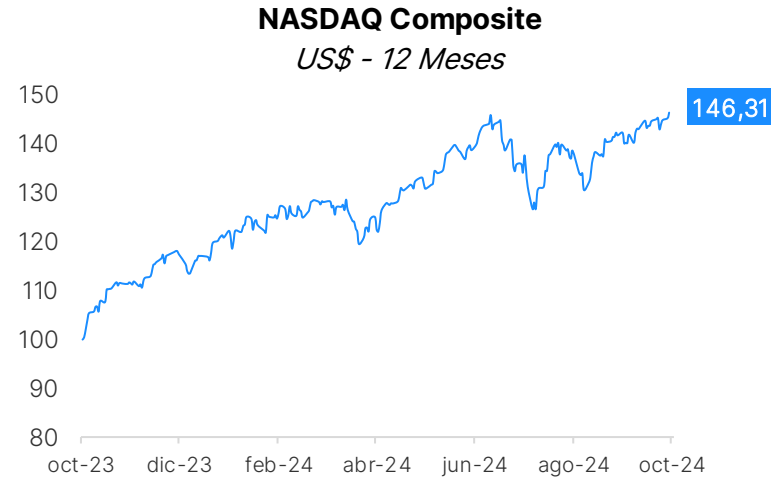
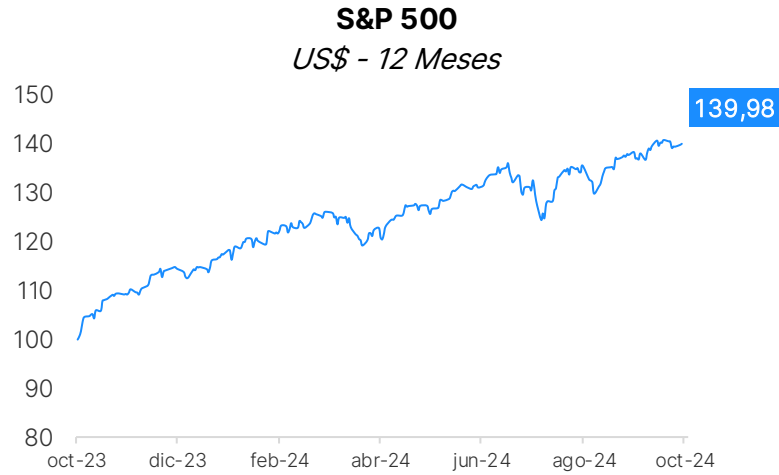


Evolución S&P500 Por Sectores



Sector	Performance			
	MTD	1M	YTD	12M
General	1,2%	1,5%	21,8%	38,8%
Utilidades	1,4%	1,7%	28,7%	37,5%
Finanzas	4,3%	5,2%	25,1%	46,8%
Tecnología	3,0%	2,9%	32,7%	55,5%
Consumo Discrecional	-0,4%	-0,4%	13,0%	35,6%
Consumo Básico	-0,9%	-0,9%	15,3%	22,5%
Industria	0,5%	1,2%	19,0%	38,8%
Salud	-2,5%	-2,2%	9,5%	18,1%
Materiales	-2,5%	-0,8%	10,5%	27,2%
Inmobiliario	0,1%	-0,8%	10,7%	38,1%
Telecomunicaciones	0,3%	1,1%	27,2%	43,3%
Energía	2,9%	3,0%	7,9%	3,2%

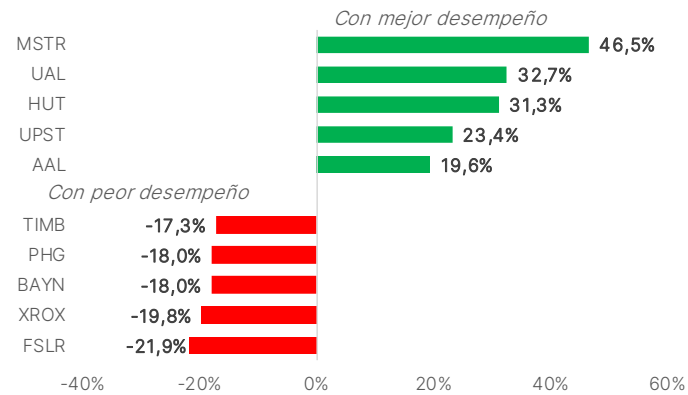
Performance | Principales Índices



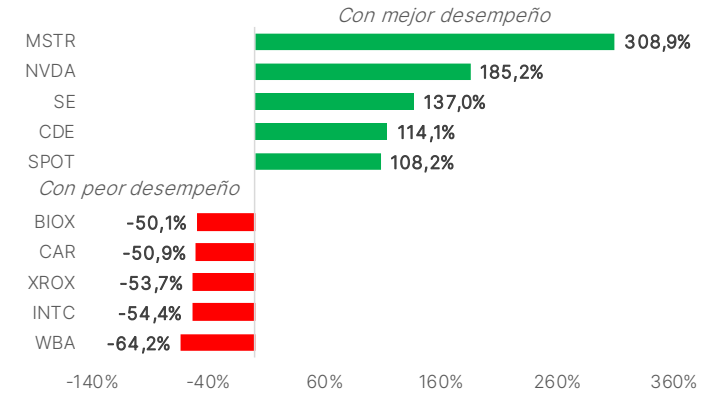
Todos los índices se encuentran expresados en base 100.

CEDEARs de Acciones

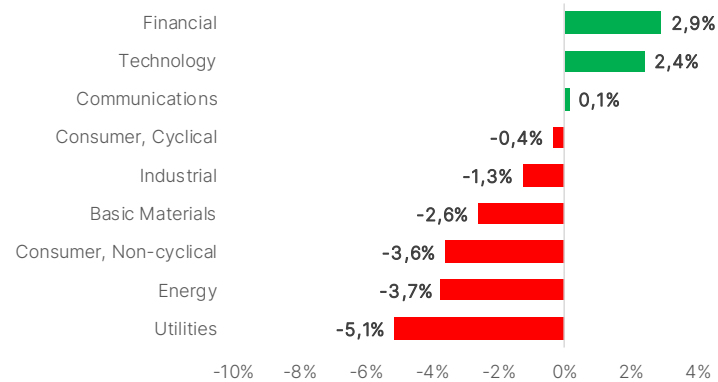
CEDEARs Destacados 1M



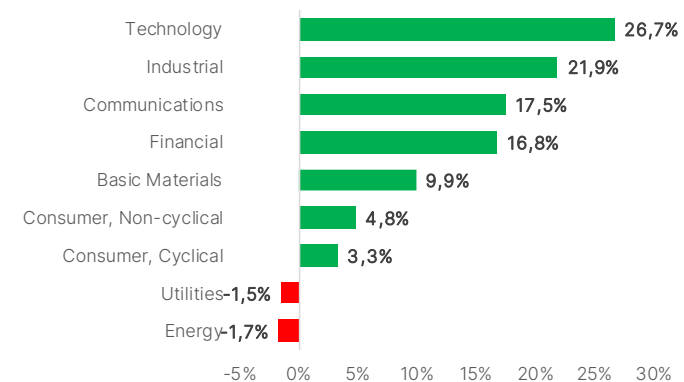
CEDEARs Destacados YTD



Evolución por Sectores 1M



Evolución por Sectores YTD



Resumen de Mercado



Descripción		Volumen		Precio		Variaciones		Subyacentes													
Compañía	Ticker BYMA	Sector	País	Ratio	Últimas 40R	Operaciones	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Volat. 90D	P/E	Beta	Dvd Yld Est (%)	Recomendaciones de Analistas	Compras/ Total	Target Price (*)	Upside/ Downside
					Mill \$	Media Diaria															
Vista Energy Sab De Cv	VIST	Energía	Mexico	3:1	\$ 171.998	\$ 4.300	\$ 19.525	\$ 58.575	3,9%	112,0%	US\$ 51	10,2%	73,5%	46,5%	9,3	0,80	0,0%	14	93%	US\$ 65	28%
Nvidia Corp	NVDA	Tecnología	USA	24:1	\$ 79.016	\$ 1.975	\$ 6.800	\$ 163.200	9,7%	249,7%	US\$ 141	16,4%	185,2%	59,4%	66,2	1,85	0,0%	75	89%	US\$ 148	5%
Coinbase Global Inc -Class A	COIN	Financiero	USA	27:1	\$ 78.189	\$ 1.955	\$ 9.380	\$ 253.260	7,7%	45,4%	US\$ 220	14,9%	17,9%	71,2%	27,5	2,32	0,0%	32	47%	US\$ 236	7%
Tesla Inc	TSLA	Consumo Cíclico	USA	15:1	\$ 77.230	\$ 1.931	\$ 19.950	\$ 299.250	-6,2%	25,1%	US\$ 260	-0,4%	2,5%	70,6%	123,2	1,65	0,0%	60	42%	US\$ 230	-11%
Coca-Cola Co/The	KO	Consumo Básico	USA	5:1	\$ 73.750	\$ 1.844	\$ 15.150	\$ 75.750	-14,4%	36,5%	US\$ 66	-8,7%	11,6%	13,9%	23,2	0,47	2,9%	28	71%	US\$ 74	13%
Apple Inc	AAPL	Tecnología	USA	20:1	\$ 44.777	\$ 1.119	\$ 13.475	\$ 269.500	-3,6%	47,8%	US\$ 234	2,6%	20,7%	22,9%	35,6	1,08	0,4%	60	65%	US\$ 245	5%
Alphabet Inc-Cl A	GOOGL	Comunicaciones	USA	58:1	\$ 44.403	\$ 1.110	\$ 3.395	\$ 196.910	-2,3%	49,2%	US\$ 170	3,5%	21,0%	25,0%	22,0	1,19	0,2%	69	83%	US\$ 203	20%
Hut 8 Corp	HUT	Financiero	USA	15:1	\$ 41.967	\$ 1.049	\$ 98.500	\$ 1.477.500	22,7%	29,9%	US\$ 17	31,3%	6,5%	104,1%	7,2	1,98	0,0%	6	100%	US\$ 17	-4%
Nio Inc - Adr	NIO	Consumo Cíclico	China	4:1	\$ 40.517	\$ 1.013	\$ 1.625	\$ 6.500	-18,1%	-26,1%	US\$ 6	-14,1%	-40,6%	77,5%	n.a.	1,57	0,0%	33	64%	US\$ 7	20%
Microstrategy Inc-Cl A	MSTR	Tecnología	USA	20:1	\$ 35.049	\$ 876	\$ 14.750	\$ 295.000	35,6%	371,3%	US\$ 258	46,5%	286,7%	88,2%	406,1	1,49	0,0%	8	100%	US\$ 221	-15%
Alibaba Group Holding-Sp Adr	BABA	Comunicaciones	China	9:1	\$ 34.535	\$ 863	\$ 12.800	\$ 115.200	-12,8%	57,7%	US\$ 100	-7,0%	29,2%	40,1%	13,5	1,07	2,7%	52	83%	US\$ 121	21%
Mercadolibre Inc	MELI	Comunicaciones	Uruguay	120:1	\$ 29.790	\$ 745	\$ 19.525	\$ 2.343.000	-7,6%	56,6%	US\$ 2.027	-1,8%	28,1%	34,5%	73,2	1,28	0,0%	31	87%	US\$ 2.326	15%
Microsoft Corp	MSFT	Tecnología	USA	30:1	\$ 22.397	\$ 560	\$ 16.675	\$ 500.250	-4,7%	41,5%	US\$ 432	0,9%	15,1%	19,3%	36,5	1,10	0,7%	69	93%	US\$ 500	16%
Amazon.Com Inc	AMZN	Comunicaciones	USA	144:1	\$ 22.344	\$ 559	\$ 1.535	\$ 221.040	-4,1%	53,0%	US\$ 191	1,5%	24,4%	31,1%	44,8	1,29	0,0%	82	94%	US\$ 220	15%
Barrick Gold Corp	GOLD	Materiales Básicos	Canada	2:1	\$ 21.884	\$ 547	\$ 11.675	\$ 23.350	-6,0%	36,2%	US\$ 20	0,2%	12,1%	33,2%	19,4	1,10	2,0%	22	73%	US\$ 24	20%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	Materiales Básicos	Brasil	2:1	\$ 20.194	\$ 505	\$ 6.300	\$ 12.600	-13,0%	-15,9%	US\$ 11	-7,6%	-31,5%	30,9%	5,3	1,00	14,8%	25	72%	US\$ 14	31%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Energía	Brasil	1:1	\$ 18.415	\$ 460	\$ 15.725	\$ 15.725	-12,3%	3,9%	US\$ 14	-6,6%	-15,0%	26,9%	3,2	0,40	9,3%	16	63%	US\$ 17	25%
Advanced Micro Devices	AMD	Tecnología	USA	10:1	\$ 18.001	\$ 450	\$ 19.225	\$ 192.250	-4,8%	37,1%	US\$ 166	1,2%	11,8%	49,9%	140,9	1,73	0,0%	64	81%	US\$ 186	12%
Berkshire Hathaway Inc-Cl B	BRKB	Financiero	USA	22:1	\$ 17.161	\$ 429	\$ 23.900	\$ 525.800	-6,4%	55,6%	US\$ 455	-0,6%	27,1%	15,8%	8,9	0,74	0,0%	6	50%	US\$ 486	7%
Intel Corp	INTC	Tecnología	USA	5:1	\$ 14.677	\$ 367	\$ 5.310	\$ 26.550	-9,2%	-44,1%	US\$ 23	-4,2%	-54,6%	71,2%	44,8	1,67	1,6%	50	14%	US\$ 25	8%
Bitfarms Ltd/Canada	BITF	Financiero	Canada	1:5	\$ 14.339	\$ 358	\$ 13.000	\$ 13.000	-5,6%	-16,8%	US\$ 2	0,0%	-32,2%	84,6%	n.a.	1,95	0,0%	7	86%	US\$ 4	89%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Comunicaciones	USA	24:1	\$ 10.576	\$ 264	\$ 28.575	\$ 685.800	-1,5%	102,2%	US\$ 593	4,6%	65,6%	32,1%	28,7	1,38	0,3%	79	87%	US\$ 614	4%

(*) Target Price a 12 meses promedio de Bloomberg

Carteras Estratégicas

Carteras de CEDEARs | High Dividends PPI



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Exxon Mobil Corp	XOM	Estados Unidos	Energy	\$ 13.500	10:1	\$ 135.000	\$ 1.151	\$ 121.644.200	US\$ 117,28	21%	US\$ 95,77	US\$ 126,34	17%	11%	95%	76%	23%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 10.700	16:1	\$ 171.200	\$ 1.153	\$ 80.237.850	US\$ 148,52	20%	US\$ 135,37	US\$ 167,11	0%	3%	44%	30%	26%
Barrick Gold Corp	GOLD	Canada	Basic Materials	\$ 11.675	2:1	\$ 23.350	\$ 1.151	\$ 547.104.600	US\$ 20,28	33%	US\$ 13,76	US\$ 21,35	12%	24%	11%	15%	68%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 12.225	4:1	\$ 48.900	\$ 1.150	\$ 72.051.080	US\$ 42,53	24%	US\$ 25,28	US\$ 44,44	26%	69%	-1%	36%	148%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 15.150	5:1	\$ 75.750	\$ 1.155	\$ 1.843.746.000	US\$ 65,56	14%	US\$ 55,42	US\$ 73,53	11%	19%	26%	22%	59%
Johnson & Johnson	JNJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.350	15:1	\$ 185.250	\$ 1.157	\$ 257.213.500	US\$ 160,09	16%	US\$ 143,13	US\$ 168,85	2%	10%	1%	22%	50%
Procter & Gamble Co/The	PG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.875	15:1	\$ 193.125	\$ 1.155	\$ 88.245.420	US\$ 167,17	17%	US\$ 142,50	US\$ 177,94	14%	14%	21%	36%	94%
Verizon Communications Inc	VZ	Estados Unidos	Communications	\$ 11.975	4:1	\$ 47.900	\$ 1.159	\$ 59.552.860	US\$ 41,33	24%	US\$ 33,84	US\$ 45,36	10%	24%	-23%	-31%	-17%
Jpmorgan Chase & Co	JPM	Estados Unidos	Financial	\$ 17.175	15:1	\$ 257.625	\$ 1.156	\$ 137.667.300	US\$ 222,90	23%	US\$ 136,04	US\$ 226,75	31%	64%	35%	81%	273%
Dow Inc	DOW	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 9.480	6:1	\$ 56.880	\$ 1.150	\$ 15.563.380	US\$ 49,48	22%	US\$ 47,60	US\$ 60,69	-10%	3%	-14%	-1%	n.a.

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Exxon Mobil Corp	XOM	USD	340.655	63.453	34.160	18,6%	10,0%	14,6%	0,52	3,2%	13,1	1,4	1,9	7,4	521.055	US\$ 130,54	11%
Chevron Corp	CVX	USD	197.009	42.064	18.720	21,4%	9,5%	11,8%	0,69	4,3%	13,5	1,4	1,7	6,4	271.631	US\$ 168,64	14%
Barrick Gold Corp	GOLD	USD	11.830	5.248	1.512	44,4%	12,8%	6,5%	1,10	2,0%	19,4	3,0	1,5	6,9	35.517	US\$ 24,42	20%
Bank Of America Corp	BAC	USD	189.111	n.a.	23.611	n.a.	12,5%	8,3%	1,17	2,3%	15,2	1,8	1,2	n.a.	326.328	US\$ 46,46	9%
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.366	10.626	10.409	22,9%	22,4%	39,4%	0,47	2,9%	23,2	6,1	10,7	20,7	282.419	US\$ 74,29	13%
Johnson & Johnson	JNJ	USD	87.696	28.949	14.684	33,0%	16,7%	20,8%	0,50	3,0%	20,9	4,4	5,5	13,0	385.436	US\$ 177,19	11%
Procter & Gamble Co/The	PG	USD	83.905	21.496	14.318	25,6%	17,1%	29,0%	0,53	2,4%	22,9	4,8	7,7	17,3	393.692	US\$ 179,36	7%
Verizon Communications Inc	VZ	USD	134.237	39.767	9.796	29,6%	7,3%	10,1%	0,67	6,5%	9,4	1,3	1,8	7,1	173.984	US\$ 47,02	14%
Jpmorgan Chase & Co	JPM	USD	273.829	n.a.	53.773	n.a.	19,6%	17,0%	0,94	2,1%	12,2	2,4	1,9	n.a.	634.187	US\$ 230,25	3%
Dow Inc	DOW	USD	43.180	5.049	1.064	11,7%	2,5%	5,6%	0,97	5,7%	23,5	0,8	1,9	9,1	34.798	US\$ 56,24	14%

Carteras de CEDEARs | The Magnificent Seven



Nombre	Descripcion			Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 13.475	20:1	\$ 269.500	\$ 1.153	\$ 1.119.423.000	US\$ 233,67	23%	US\$ 164,08	US\$ 237,49	21%	39%	64%	275%	764%
Amazon.Com Inc	AMZN	Estados Unidos	Communications	\$ 1.535	144:1	\$ 221.040	\$ 1.158	\$ 558.593.000	US\$ 190,83	31%	US\$ 128,56	US\$ 201,20	26%	49%	15%	112%	1133%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	Estados Unidos	Communications	\$ 3.395	58:1	\$ 196.910	\$ 1.160	\$ 1.110.074.000	US\$ 169,68	25%	US\$ 122,69	US\$ 191,75	21%	39%	22%	165%	487%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Estados Unidos	Communications	\$ 28.575	24:1	\$ 685.800	\$ 1.156	\$ 264.401.000	US\$ 593,28	32%	US\$ 296,86	US\$ 602,95	68%	100%	69%	202%	671%
Microsoft Corp	MSFT	Estados Unidos	Technology	\$ 16.675	30:1	\$ 500.250	\$ 1.158	\$ 559.931.100	US\$ 431,95	19%	US\$ 331,83	US\$ 468,35	15%	31%	48%	198%	809%
Nvidia Corp	NVDA	Estados Unidos	Technology	\$ 6.800	24:1	\$ 163.200	\$ 1.155	\$ 1.975.394.000	US\$ 141,25	59%	US\$ 39,23	US\$ 144,42	185%	249%	577%	2696%	28666%
Tesla Inc	TSLA	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 19.950	15:1	\$ 299.250	\$ 1.153	\$ 1.930.751.000	US\$ 259,52	71%	US\$ 138,80	US\$ 273,54	4%	25%	2%	1150%	1529%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	385.603	131.781	101.956	34,2%	26,4%	160,6%	1,08	0,4%	35,6	9,4	53,3	26,1	3.552.751	US\$ 245,02	5%
Amazon.Com Inc	AMZN	USD	604.334	115.229	44.419	19,1%	7,4%	21,9%	1,29	0,0%	44,8	3,3	8,5	15,0	2.002.869	US\$ 220,37	5%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	USD	339.859	122.775	94.269	36,1%	27,7%	32,1%	1,19	0,2%	22,0	6,2	6,6	14,4	2.097.547	US\$ 203,39	20%
Meta Platforms Inc-Class A	META	USD	149.783	73.979	51.434	49,4%	34,3%	35,4%	1,38	0,3%	28,7	10,1	9,6	16,9	1.501.070	US\$ 614,14	4%
Microsoft Corp	MSFT	USD	245.122	135.276	88.136	55,2%	36,0%	37,1%	1,10	0,7%	36,5	13,1	12,0	21,7	3.211.305	US\$ 500,16	6%
Nvidia Corp	NVDA	USD	96.307	61.492	53.008	63,8%	55,0%	123,8%	1,85	0,0%	66,2	36,1	59,7	41,4	3.464.863	US\$ 148,37	5%
Tesla Inc	TSLA	USD	97.150	12.661	12.702	13,0%	13,1%	20,6%	1,65	0,0%	123,2	8,5	11,9	54,3	833.075	US\$ 230,32	11%

Carteras de CEDEARs | Low Beta USA



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Unitedhealth Group Inc	UNH	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 19.650	33:1	\$ 648.450	\$ 1.154	\$ 62.548.110	US\$ 562,13	27%	US\$ 436,38	US\$ 608,63	7%	7%	44%	124%	495%
Lockheed Martin Corp	LMT	Estados Unidos	Industrial	\$ 31.550	20:1	\$ 631.000	\$ 1.154	\$ 40.562.300	US\$ 546,80	20%	US\$ 413,92	US\$ 618,95	21%	23%	60%	47%	191%
Merck & Co. Inc.	MRK	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 24.050	5:1	\$ 120.250	\$ 1.159	\$ 57.593.380	US\$ 103,73	26%	US\$ 99,80	US\$ 134,63	-5%	1%	28%	26%	89%
Hershey Co/The	HSY	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 9.910	21:1	\$ 208.110	\$ 1.156	\$ 36.982.510	US\$ 180,02	16%	US\$ 178,82	US\$ 211,92	-3%	-2%	7%	24%	91%
Pepsico Inc	PEP	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 10.775	18:1	\$ 193.950	\$ 1.158	\$ 109.027.000	US\$ 167,50	15%	US\$ 158,03	US\$ 183,41	-1%	5%	13%	24%	77%
Bunge Global Sa	BNG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 20.300	5:1	\$ 101.500	\$ 1.156	\$ 14.884.910	US\$ 87,84	27%	US\$ 86,10	US\$ 114,92	-13%	-17%	9%	66%	1%
Rtx Corp	RTX	Estados Unidos	Industrial	\$ 28.375	5:1	\$ 141.875	\$ 1.155	\$ 12.001.170	US\$ 122,79	20%	US\$ 77,77	US\$ 128,70	46%	55%	43%	48%	99%
Abbvie Inc	ABBV	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 21.825	10:1	\$ 218.250	\$ 1.152	\$ 12.293.690	US\$ 189,45	19%	US\$ 135,85	US\$ 199,95	22%	36%	74%	138%	199%
Pfizer Inc	PFE	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.230	4:1	\$ 32.920	\$ 1.157	\$ 155.458.400	US\$ 28,46	20%	US\$ 25,20	US\$ 31,54	-1%	-5%	-33%	-21%	2%
At&T Inc	T	Estados Unidos	Communications	\$ 8.570	3:1	\$ 25.710	\$ 1.159	\$ 44.000.400	US\$ 22,18	22%	US\$ 14,91	US\$ 22,58	32%	50%	8%	-24%	-16%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Unitedhealth Group Inc	UNH	USD	393.898	36.235	14.317	9,2%	3,6%	15,5%	0,16	1,4%	36,3	1,3	5,2	14,8	519.081	US\$ 620,12	10%
Lockheed Martin Corp	LMT	USD	71.295	10.131	6.675	14,2%	9,4%	81,0%	0,30	2,3%	19,4	1,8	17,9	14,9	129.611	US\$ 613,17	12%
Merck & Co. Inc.	MRK	USD	62.479	19.557	13.736	31,3%	22,0%	33,4%	0,39	3,0%	19,1	4,2	6,0	10,9	262.936	US\$ 138,15	33%
Hershey Co/The	HSY	USD	11.014	3.063	1.846	27,8%	16,8%	47,9%	0,40	2,9%	19,7	3,3	9,1	13,8	36.416	US\$ 193,46	7%
Pepsico Inc	PEP	USD	91.920	15.413	9.357	16,8%	10,2%	48,9%	0,43	3,1%	24,6	2,5	11,8	15,1	229.808	US\$ 182,73	9%
Bunge Global Sa	BNG	USD	55.821	2.478	1.303	4,4%	2,3%	12,7%	0,44	3,1%	9,5	0,2	1,2	7,2	12.443	US\$ 109,02	24%
Rtx Corp	RTX	USD	79.042	10.488	4.718	13,3%	6,0%	7,2%	0,46	2,0%	34,6	2,1	2,7	15,9	163.436	US\$ 132,50	8%
Abbvie Inc	ABBV	USD	55.000	20.788	5.339	37,8%	9,7%	53,9%	0,47	3,3%	62,7	6,1	49,4	15,3	334.634	US\$ 202,88	7%
Pfizer Inc	PFE	USD	60.113	3.761	4.252	6,3%	7,1%	-2,8%	0,50	5,9%	37,9	2,7	1,8	8,6	161.274	US\$ 33,43	17%
At&T Inc	T	USD	122.060	40.374	9.056	33,1%	7,4%	8,6%	0,50	5,0%	17,6	1,3	1,6	7,1	159.148	US\$ 23,02	4%

Carteras de CEDEARs | Low Price/Earnings USA



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
General Motors Co	GM	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 9.910	6:1	\$ 59.460	\$ 1.154	\$ 25.247.920	US\$ 51,54	37%	US\$ 26,30	US\$ 54,30	43%	89%	-1%	42%	68%
Ford Motor Co	F	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 12.000	1:1	\$ 12.000	\$ 1.153	\$ 67.195.860	US\$ 10,41	48%	US\$ 9,49	US\$ 14,85	-15%	5%	-20%	32%	-19%
Bunge Global Sa	BNG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 20.300	5:1	\$ 101.500	\$ 1.156	\$ 14.884.910	US\$ 87,84	27%	US\$ 86,10	US\$ 114,92	-13%	-17%	9%	66%	1%
United Airlines Holdings Inc	UAL	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 17.900	5:1	\$ 89.500	\$ 1.163	\$ 24.016.480	US\$ 76,93	46%	US\$ 34,14	US\$ 77,94	86%	127%	48%	-16%	44%
Halliburton Co	HAL	Estados Unidos	Energy	\$ 15.925	2:1	\$ 31.850	\$ 1.157	\$ 44.630.760	US\$ 27,52	31%	US\$ 27,26	US\$ 41,56	-24%	-31%	25%	45%	-49%
At&T Inc	T	Estados Unidos	Communications	\$ 8.570	3:1	\$ 25.710	\$ 1.159	\$ 44.000.400	US\$ 22,18	22%	US\$ 14,91	US\$ 22,58	32%	50%	8%	-24%	-16%
Urban Outfitters Inc	URBN	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 21.025	2:1	\$ 42.050	\$ 1.150	\$ 98.585	US\$ 36,56	42%	US\$ 31,37	US\$ 48,90	2%	8%	21%	28%	21%
United States Steel Corp	X	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 15.250	3:1	\$ 45.750	\$ 1.159	\$ 26.081.060	US\$ 39,46	51%	US\$ 26,92	US\$ 50,20	-19%	17%	77%	234%	-4%
Us Bancorp	USB	Estados Unidos	Financial	\$ 11.175	5:1	\$ 55.875	\$ 1.159	\$ 2.151.064	US\$ 48,22	26%	US\$ 30,59	US\$ 50,47	11%	57%	-20%	-15%	14%
Nucor Corp	NUE	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 10.650	16:1	\$ 170.400	\$ 1.158	\$ 6.476.151	US\$ 147,20	32%	US\$ 133,42	US\$ 203,00	-15%	-1%	51%	174%	173%

Descripcion		Fundamentals								Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA				
General Motors Co	GM	USD	182.719	24.486	11.070	13,4%	6,1%	15,1%	1,32	0,9%	5,2	0,3	0,8	2,5	56.673	US\$ 59,64	16%	
Ford Motor Co	F	USD	182.743	12.121	3.529	6,6%	1,9%	8,0%	1,37	5,8%	6,1	0,2	0,9	2,3	41.372	US\$ 12,29	18%	
Bunge Global Sa	BNG	USD	55.821	2.478	1.303	4,4%	2,3%	12,7%	0,44	3,1%	8,1	0,2	1,2	7,2	12.443	US\$ 109,02	24%	
United Airlines Holdings Inc	UAL	USD	55.994	7.444	2.764	13,3%	4,9%	27,2%	1,05	0,0%	8,3	0,5	2,2	5,2	25.295	US\$ 85,86	12%	
Halliburton Co	HAL	USD	23.180	5.160	2.692	22,3%	11,6%	28,8%	0,81	2,4%	8,9	1,0	2,4	6,0	24.295	US\$ 40,52	47%	
At&T Inc	T	USD	122.060	40.374	9.056	33,1%	7,4%	8,6%	0,50	5,0%	9,8	1,3	1,6	7,1	159.148	US\$ 23,02	4%	
Urban Outfitters Inc	URBN	USD	5.320	498	310	9,4%	5,8%	14,7%	1,17	0,0%	10,6	0,6	1,5	6,7	3.373	US\$ 41,27	13%	
United States Steel Corp	X	USD	16.853	1.287	573	7,6%	3,4%	5,2%	1,10	0,5%	10,9	0,5	0,8	7,9	8.877	US\$ 40,82	3%	
Us Bancorp	USB	USD	42.431	n.a.	5.483	n.a.	12,9%	10,4%	1,24	4,1%	11,6	1,8	1,4	n.a.	75.248	US\$ 52,82	10%	
Nucor Corp	NUE	USD	31.363	4.803	2.525	15,3%	8,1%	12,3%	1,12	1,5%	11,8	1,1	1,7	8,9	34.936	US\$ 164,42	12%	

Carteras de CEDEARs | Portfolio Warren Buffett/BRKB



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 13.475	20:1	\$ 269.500	\$ 1.153	\$ 1.119.423.000	US\$ 233,67	23%	US\$ 164,08	US\$ 237,49	21%	39%	64%	275%	764%
American Express Co	AXP	Estados Unidos	Financial	\$ 20.825	15:1	\$ 312.375	\$ 1.155	\$ 45.176.180	US\$ 270,43	26%	US\$ 141,73	US\$ 286,36	44%	91%	56%	131%	202%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 12.225	4:1	\$ 48.900	\$ 1.150	\$ 72.051.080	US\$ 42,53	24%	US\$ 25,28	US\$ 44,44	26%	69%	-1%	36%	148%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 10.700	16:1	\$ 171.200	\$ 1.153	\$ 80.237.850	US\$ 148,52	20%	US\$ 135,37	US\$ 167,11	0%	3%	44%	30%	26%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 15.150	5:1	\$ 75.750	\$ 1.155	\$ 1.843.746.000	US\$ 65,56	14%	US\$ 55,42	US\$ 73,53	11%	19%	26%	22%	59%
Occidental Petroleum Corp	OXY	Estados Unidos	Energy	\$ 11.600	5:1	\$ 58.000	\$ 1.158	\$ 231.911.900	US\$ 50,08	24%	US\$ 49,75	US\$ 71,19	-16%	-20%	63%	25%	-41%

Descripcion			Fundamentals						Ratio						Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	385.603	131.781	101.956	34,2%	26,4%	160,6%	1,08	0,4%	35,6	9,4	53,3	26,1	3.552.751	US\$ 245,02	5%
American Express Co	AXP	USD	72.730	22.482	9.892	30,9%	13,6%	34,2%	1,14	1,0%	19,9	2,7	6,4	15,6	190.503	US\$ 279,26	3%
Bank Of America Corp	BAC	USD	189.111	n.a.	23.611	n.a.	12,5%	8,3%	1,17	2,3%	15,2	1,8	1,2	n.a.	326.328	US\$ 46,46	9%
Chevron Corp	CVX	USD	197.009	42.064	18.720	21,4%	9,5%	11,8%	0,69	4,3%	13,5	1,4	1,7	6,4	271.631	US\$ 168,64	14%
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.366	10.626	10.409	22,9%	22,4%	39,4%	0,47	2,9%	23,2	6,1	10,7	20,7	282.419	US\$ 74,29	13%
Occidental Petroleum Corp	OXY	USD	27.122	12.985	4.623	47,9%	17,0%	17,9%	0,65	1,7%	14,5	1,6	1,9	5,3	45.883	US\$ 63,89	28%

Carteras de CEDEARs | Exposición Brasil



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Ambev Sa-Adr	ABEV	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.920	1:3	\$ 2.640	\$ 1.158	\$ 14.698.860	US\$ 2,28	25%	US\$ 2,01	US\$ 3,00	-19%	-7%	-18%	-47%	-66%
Banco Bradesco-Adr	BBD	Brasil	Financial	\$ 2.995	1:1	\$ 2.995	\$ 1.165	\$ 80.898.220	US\$ 2,57	32%	US\$ 2,16	US\$ 3,65	-27%	-10%	-27%	-60%	-55%
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	Brasil	Financial	\$ 5.610	1:1	\$ 5.610	\$ 1.159	\$ 3.076.915	US\$ 4,84	25%	US\$ 4,78	US\$ 6,66	-26%	-10%	-23%	-55%	-4%
Brf Sa-Adr	BRFS	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 15.475	1:3	\$ 5.158	\$ 1.159	\$ 23.059.880	US\$ 4,45	36%	US\$ 1,95	US\$ 4,76	60%	112%	-12%	-49%	-83%
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	Brasil	Basic Materials	\$ 19.100	1:8	\$ 2.388	\$ 1.159	\$ 11.211.790	US\$ 2,06	46%	US\$ 1,89	US\$ 4,03	-48%	-8%	-61%	-27%	-35%
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	Brasil	Industrial	\$ 40.300	1:1	\$ 40.300	\$ 1.161	\$ 34.007.260	US\$ 34,71	47%	US\$ 13,57	US\$ 37,30	88%	150%	90%	98%	-11%
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	Brasil	Basic Materials	\$ 14.675	1:4	\$ 3.669	\$ 1.154	\$ 5.830.290	US\$ 3,18	32%	US\$ 2,92	US\$ 4,21	-21%	-12%	-22%	22%	-12%
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	Brasil	Financial	\$ 7.120	1:1	\$ 7.120	\$ 1.160	\$ 6.364.104	US\$ 6,14	25%	US\$ 5,27	US\$ 7,27	-12%	13%	39%	-15%	-6%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Brasil	Energy	\$ 15.725	1:1	\$ 15.725	\$ 1.155	\$ 460.373.000	US\$ 13,62	27%	US\$ 12,90	US\$ 17,91	-15%	-11%	28%	-15%	18%
Telefonica Brasil-Adr	VIV	Brasil	Communications	\$ 10.800	1:1	\$ 10.800	\$ 1.191	\$ 8.271.555	US\$ 9,07	27%	US\$ 8,02	US\$ 11,24	-16%	4%	19%	-28%	-54%
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	Brasil	Energy	\$ 4.300	1:1	\$ 4.300	\$ 1.172	\$ 1.489.069	US\$ 3,67	36%	US\$ 3,51	US\$ 6,35	-32%	-9%	31%	-21%	-66%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	Brasil	Basic Materials	\$ 6.300	2:1	\$ 12.600	\$ 1.157	\$ 504.849.100	US\$ 10,89	31%	US\$ 9,66	US\$ 16,08	-31%	-19%	-22%	-6%	9%
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	Brasil	Basic Materials	\$ 11.925	1:1	\$ 11.925	\$ 1.153	\$ 767.511	US\$ 10,34	33%	US\$ 8,78	US\$ 12,98	-9%	0%	6%	29%	156%
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	Brasil	Utilities	\$ 30.525	1:4	\$ 7.631	\$ 1.158	\$ 8.324.675	US\$ 6,59	31%	US\$ 6,21	US\$ 9,11	-24%	-4%	-7%	-31%	166%
Companhia Paranaense De Ener	ELP	Brasil	Utilities	\$ 23.650	1:3	\$ 7.883	\$ 1.149	\$ 358.945	US\$ 6,86	30%	US\$ 6,52	US\$ 8,91	-19%	1%	35%	20%	17%
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	Brasil	Utilities	\$ 37.000	1:2	\$ 18.500	\$ 1.157	\$ 1.471.890	US\$ 15,99	27%	US\$ 11,46	US\$ 18,36	5%	34%	124%	19%	107%

Descripcion			Fundamentals							Ratio					Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTMEBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	EV/EBITDA				
Ambev Sa-Adr	ABEV	BRL	16.140	5.228	2.882	32,4%	17,9%	16,0%	0,60	6,6%	12,5	2,2	7,1	35.927	US\$ 3,17	39%	
Banco Bradesco-Adr	BBD	BRL	48.881	n.a.	2.670	n.a.	5,5%	8,1%	0,38	11,1%	9,6	0,5	n.a.	25.645	US\$ 3,40	32%	
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	BRL	30.884	n.a.	2.396	n.a.	7,8%	10,7%	0,55	6,3%	7,5	0,6	n.a.	17.953	US\$ 7,20	49%	
Brf Sa-Adr	BRFS	BRL	11.318	1.493	372	13,2%	3,3%	14,9%	0,67	0,0%	20,1	0,7	5,6	7.487	US\$ 4,91	10%	
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	BRL	8.753	1.771	-139	20,2%	-1,6%	-4,3%	1,32	14,0%	-19,7	0,3	5,0	2.732	US\$ 2,50	21%	
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	BRL	5.669	655	383	11,6%	6,7%	13,6%	1,12	0,0%	16,8	1,1	11,8	6.425	US\$ 39,31	13%	
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	BRL	12.932	2.061	1.013	15,9%	7,8%	9,7%	1,02	5,4%	6,5	0,5	4,1	6.607	US\$ 4,72	49%	
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	BRL	64.382	n.a.	7.409	n.a.	11,5%	19,9%	0,64	7,3%	7,6	0,9	n.a.	56.011	US\$ 7,47	22%	
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	BRL	99.900	47.181	15.766	47,2%	15,8%	21,2%	0,40	9,3%	5,4	0,9	2,9	85.612	US\$ 17,06	25%	
Telefonica Brasil-Adr	VIV	BRL	10.784	4.408	1.039	40,9%	9,6%	7,5%	0,59	5,4%	14,4	1,4	4,2	14.989	US\$ 11,36	25%	
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	BRL	25.751	1.289	567	5,0%	2,2%	21,5%	0,63	3,4%	7,2	0,2	5,8	4.094	US\$ 5,33	45%	
Vale Sa-Sp Adr	VALE	BRL	40.942	18.229	9.358	44,5%	22,9%	24,2%	1,00	14,8%	5,3	1,2	3,8	49.430	US\$ 14,23	31%	
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	BRL	8.455	4.606	811	54,5%	9,6%	10,0%	0,55	2,3%	16,6	1,6	n.a.	13.485	US\$ 13,73	33%	
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	BRL	7.170	2.546	890	35,5%	12,4%	3,9%	0,74	1,2%	17,3	2,1	6,3	15.407	US\$ 9,83	49%	
Companhia Paranaense De Ener	ELP	BRL	4.405	947	464	21,5%	10,5%	10,0%	0,62	2,2%	10,4	1,1	7,0	4.846	US\$ 10,70	56%	
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	BRL	5.410	2.153	814	39,8%	15,0%	13,4%	0,64	1,7%	13,4	2,0	7,4	10.929	US\$ 23,75	49%	

Ficha Educativa sobre CEDEARs

Moneda de inversión: Pesos y Dólares

Monto de inversión: Bajo

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

¿Qué son los CEDEARs?

Los CEDEARs -Certificados de Depósito Argentino- son activos que cotizan en el mercado local, y representan acciones o ETFs (o su fracción correspondiente según sea el ratio de conversión) con cotización en el exterior. De esta manera, permiten diversificar la cartera de los inversores locales ganando exposición a activos financieros globales, pero sin necesidad de abrir una cuenta en el exterior gracias a que son negociables en BYMA.

Cuestiones impositivas

Tienen el mismo tratamiento que invertir en una empresa argentina, ya que los resultados de la compra y venta -la ganancia de capital- están exentos de Ganancias para las personas físicas. En cambio, si están gravados los dividendos, y están alcanzados por bienes personales. También más allá de cuestiones impositivas, pueden existir temas regulatorios que según el momento pueden afectar su comportamiento o liquidez.

¿De qué dependerá su evolución?

La cotización del Cedeard dependerá no solo de la evolución del activo subyacente (la acción o ETF del exterior), sino también del movimiento del tipo de cambio libre (CCL). En consecuencia, la evolución de la brecha entre el CCL y el oficial es captado por el precio en pesos del certificado. Por lo tanto, son activos útiles para dolarizar carteras.

¿Cuáles son los riesgos?

Los riesgos son lógicamente los mismos que los que corresponden a su activo subyacente. En cuanto a riesgos inherentes estrictamente al mercado local, debemos mencionar la liquidez (aún con un mercado más profundo en el último tiempo) y el asociado a la volatilidad del tipo de cambio libre (CCL - contado con liquidación).

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podes incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

¿Qué son los Ratios de Conversión?

Si bien hoy estos instrumentos se comercializan sin mínimos (desde 1 nominal), no siempre 1 cedeard equivale a una acción o ETF del exterior. Existen ratios de equivalencia a la hora de comparar los precios locales con su cotización en el mercado de origen. De hecho, una acción de Apple (AAPL) en el Nasdaq es equivalente a 10 CEDEARs en la Bolsa porteña. Para el caso del SPY, 20 CEDEARs equivalen a 1 SPY en US.

¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Los Cedeards son posibles de negociarse en BYMA de la misma manera en que se operan las acciones locales. Por lo tanto, no se necesita abrir una cuenta en el exterior. Desde la Plataforma de Trading PPI- y cargando tu usuario y contraseña - podés ingresar órdenes de compra y venta de CEDEARS desde la opción OPERAR → CEDEARS. Desde aquí podrás operar tanto los CEDEARs de acciones individuales como los que representan a ETFs.

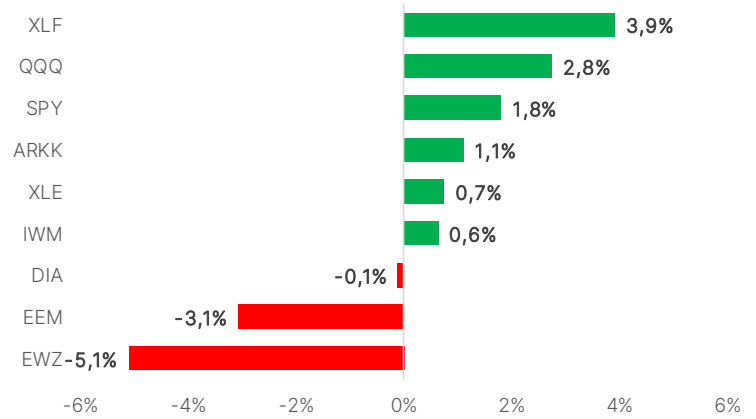
CEDEARs de ETFs

Resumen de Mercado

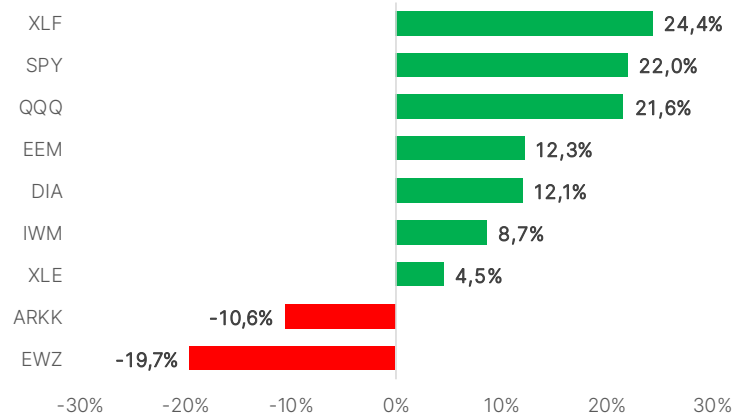


Descripción				Derivados					Subyacentes					
Nombre	Ticker	Estrategia	Ratio	ADTV	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Últimas 52 Semanas		Volat 90D
												Mínimo	Máximo	
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Blend	20:1	\$ 2.510,2 M	\$ 33.625	\$ 672.500	-4,3%	50,8%	US\$582	1,8%	22,0%	US\$412	US\$586	14,3%
SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	DIA	Blend	20:1	\$ 298,7 M	\$ 24.400	\$ 488.000	-6,1%	37,7%	US\$423	-0,1%	12,1%	US\$326	US\$433	12,2%
Invesco NASDAQ 100 ETF	QQQ	Growth	20:1	\$ 551,3 M	\$ 28.900	\$ 578.000	-3,5%	48,9%	US\$500	2,8%	21,6%	US\$346	US\$504	21,1%
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	Blend	2:1	\$ 411,2 M	\$ 50.800	\$ 101.600	-5,2%	27,7%	US\$88	0,7%	4,5%	US\$79	US\$99	19,4%
Financial Select Sector SPDR Fund	XLF	Blend	2:1	\$ 87,2 M	\$ 27.050	\$ 54.100	-2,7%	51,8%	US\$47	3,9%	24,4%	US\$32	US\$48	14,7%
ARK Innovation ETF	ARKK	Blend	10:1	\$ 51,1 M	\$ 5.600	\$ 56.000	-4,9%	9,8%	US\$48	1,1%	-10,6%	US\$34	US\$55	35,3%
iShares MSCI Barzil ETF	EWZ	Blend	2:1	\$ 250,3 M	\$ 16.300	\$ 32.600	-11,1%	-1,7%	US\$28	-5,1%	-19,7%	US\$26	US\$36	21,0%
iShares Russell 2000 ETF	IWM	Blend	10:1	\$ 253,3 M	\$ 25.600	\$ 256.000	-5,4%	33,2%	US\$222	0,6%	8,7%	US\$162	US\$229	22,5%
iShares MSCI Emerging Markets ETF	EEM	Blend	5:1	\$ 150,1 M	\$ 10.425	\$ 52.125	-8,8%	37,0%	US\$45	-3,1%	12,3%	US\$36	US\$47	18,4%

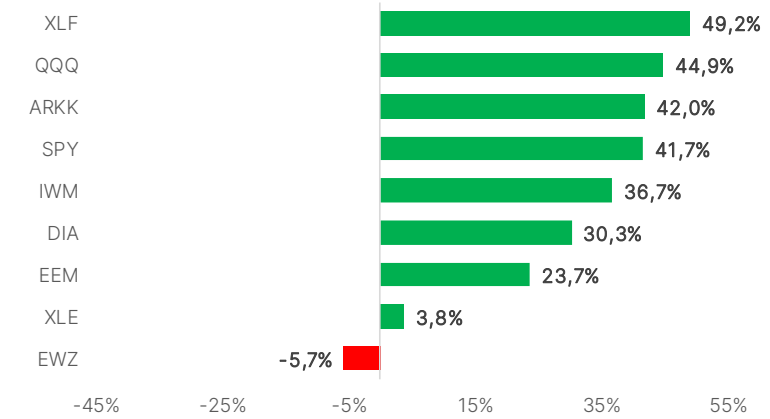
Evolución 1M
US\$



Evolución YTD
US\$



Evolución 12M
US\$





Ficha Educativa sobre ETFs

Moneda de inversión: Pesos (CEDEARs) / Dólar Divisa (PPI Global)

Monto de inversión: Bajo (CEDEARs) / Medio (PPI Global)

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto según ETF)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

¿Qué son los ETFs?

Un Exchange Trade Fund (ETF) es un fondo de inversión manejado por un portfolio manager que cotiza como si fuera una acción, y cuyo objetivo es replicar el rendimiento de otro activo como pueden ser índices, sectores, subsectores, commodities o cualquier otro instrumento. Su gestión suele ser pasiva, ya que el portfolio manager de un ETF generalmente busca replicar el comportamiento del activo subyacente.

Cuestiones impositivas

Sobre el tratamiento impositivo del activo, recomendamos dirigirse a las páginas de la Comisión Nacional de Valores y las entidades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, entre otras. También sugerimos consultar con su asesor contable.

Diferencia entre un FCI y un ETF

La principal diferencia entre un ETF y un Fondo Común de Inversión es la operatoria. A diferencia de los FCI, los ETFs tienen cotización intradiaria y operan como una acción en los mercados. Además, los ETFs suelen tener una administración pasiva –generalmente se autogestionan replicando el comportamiento de un benchmark o un grupo definido de activos financieros–, en tanto que en los Fondos Comunes de Inversión la gestión de la cartera suele ser activa.

¿Cuáles son los riesgos?

Como las acciones o los bonos, por ejemplo, la inversión en los ETFs tiene como principal riesgo la evolución del activo subyacente que replica. También pueden existir riesgos de liquidez y diferencias entre la evolución del índice de referencia y el ETF que lo replica. La fidelidad puede no ser siempre del 100%, principalmente explicado por un tema de costos.

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podes incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

Pago de Dividendos

Depende de la política de cada ETF. Generalmente, cuando alguna de las acciones que componen un ETF paga dividendos, estos se reinvierten y luego se distribuyen de la forma preestablecida con determinada periodicidad –mensual o trimestral–.

¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Teniendo una cuenta comitente en PPI, puedes habilitar tu cuenta en PPI Global para invertir en activos del exterior, y desde ahí hacerlo en ETFs. La operatoria es con Dólar Divisa (CCL), y el monto mínimo de operación dependerá del instrumento en el que inviertas. Además, ahora también puedes operar 9 ETFs diferentes a través de CEDEARs, sin mínimos de inversión y en Pesos. Desde la Plataforma de Trading PPI buscá la opción OPERAR → CEDEARS.

¿Cómo se clasifican los ETFs?

Uno de los criterios más generalizados para catalogar o clasificar los ETF es el que se basa en la política de inversión del fondo. En ese caso, podemos encontrar múltiples opciones, como

- ETFs de Índices.**
- ETFs Sectoriales.**
- ETFs Regionales.**
- ETFs Renta Fija.**
- ETFs Commodities.**
- ETFs de Monedas.**

Cualquier tipo de activo que tenga cotización y sea líquido puede ser convertido en un ETF. De hecho, los hay de índices accionarios, subíndices sectoriales, bonos, inmuebles, materias primas, etc. También hay ETFs regionales o de países.

De forma complementaria, también se puede establecer una categoría en función de la estrategia que sigue el fondo. En este punto, se puede definir:

Los que replican de manera proporcional el comportamiento del índice de referencia.

Los inversos: van en sentido contrario al movimiento del índice -su rentabilidad será positiva cuando el índice pierda valor, y negativa cuando suba.

Apalancados: la relación con el índice o activo puede ser directa pero la proporción de la variación del rendimiento del ETFs dependerá del grado de apalancamiento -por ejemplo, en un ETF apalancado por dos, las ganancias (o pérdidas) se duplican en relación al índice de referencia.

Algunos de los ETFs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
SPY (S&P500)	XLB (Materiales EE.UU.)	EWJ (Equity Japón)	LQD (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	USO (Petróleo EE.UU.)	FXE (Euro)
DIA (Dow Jones Industrial Average)	XLC (Servicios de la comunicación EE.UU.)	FXI (Equity China)	HYG (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	GLD (Oro)	UUP (Dólar)
QQQ (Nasdaq-100)	XLE (Energía EE.UU.)	EEM (Equity Emergentes)	EMB (Bonos Corporativos Emergentes)	SLV (Plata)	FXY (Yen Japonés)
	XLF (Finanzas EE.UU.)	VEA (Equity Mercados Desarrollados)	IEF (Bonos del Tesoro 3Y - 7Y EE.UU.)	COMT (Commodities)	FXF (Franco Suizo)
	XLI (Industria EE.UU.)	EWZ (Equity Brasil)	TLT (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)	LIT (Litio)	CYB (Yuan Chino)
	XLK (Tecnología EE.UU.)				
	XLP (Consumo básico EE.UU.)				
	XLRE (Bienes raíces EE.UU.)				
	XLU (Servicios públicos EE.UU.)				
	XLV (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	XLY (Consumo discrecional EE.UU.)				

Diferencias entre los ETFs domiciliados en USA y los UCITs de Europa

Según donde este domiciliado el ETFs, la regulación (o control) es ejercida por diferentes entidades, a la vez que pueden existir diferencias de estructuración y/o impositivas de acuerdo a ello.

Según la ley americana (Act. 1940), este tipo de instrumentos tiene la obligación de distribuir dividendos periódicamente (trimestral, semestral, etc.) y estos están exentos solo para los ciudadanos estadounidenses. Cualquier tenedor extranjero deberá pagar un 30% de impuestos sobre esta distribución, además de los impuestos locales que le correspondan.

En tanto que, en los europeos, la legislación que rige es la Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities (UCITs). Estos no están obligados a distribuir dividendos, teniendo (igual que los FCI) dos opciones: acumulativas, y distributivas.

En el caso de un inversor de Argentina, no sólo es importante tener en cuenta las diferencias impositivas mencionadas, sino también el tratamiento local para este producto. Se los considera FCI constituidos en el exterior, con lo cual las personas físicas estarían alcanzadas por el impuesto a las ganancias y también por bienes personales.

Algunos de los ETFs UCITs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
CSPX (S&P500)	IUMS (Materiales EE.UU.)	IJPE (Equity Japón)	LQDA (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	IOGP (Petróleo y gas EE.UU.)	IJPD (Yen Japonés)
CSINDU (Dow Jones Industrial Average)	IUCM (Servicios de la comunicación EE.UU.)	ICHN (Equity China)	IHYA (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	IAUP (Productores de oro)	
CSNDX (Nasdaq-100)	IUES (Energía EE.UU.)	IEMA (Equity Emergentes)	JPEA (Bonos Corporativos Emergentes)	WCOA (Commodities)	
	CSPX (Finanzas EE.UU.)	IMEA (Equity Europa)	IBTA (Bonos del Tesoro 1Y - 3Y EE.UU.)		
	IUIS (Industria EE.UU.)	CSBR (Equity Brasil)	CSBGUO (Bonos del Tesoro 7Y - 10Y EE.UU.)		
	IUIT (Tecnología EE.UU.)		DTLA (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)		
	IUCS (Consumo básico EE.UU.)				
	IUUS (Servicios públicos EE.UU.)				
	IUHC (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	IUCD (Consumo discrecional EE.UU.)				

Nuestro Equipo

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader

pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst

gstvass@portfoliopersonal.com

Damián Vlassich

Equity Analyst

dvlassich@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@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.

