



Carteras PPI

Enero 2025

Resumen de Nuestra Visión

Tiempo de consolidar el rumbo. Como repasamos en nuestro informe anual característico, 2024 fue un año extraordinario para los activos argentinos, y todo parece alinearse para que en 2025 se repita la historia (aunque con rendimientos menos espectaculares). El detalle lo proveemos en nuestro [Perspectivas PPI 2025: Tiempo de consolidar el rumbo](#), pero, a grandes rasgos, el bestial ajuste fiscal sostenido a lo largo del año sumado a una dinámica muy favorable de los flujos financieros a partir del exitoso blanqueo (por liquidación de emisiones y préstamos en el MULC), proveyeron las condiciones necesarias para que el Merval vuele 127% interanualmente y los bonos soberanos se catapulten 95% en promedio. En este contexto, nuestra selección de activos fue superadora, lo que se tradujo en retornos destacables tanto para nuestra cartera conservadora como la agresiva.

Para adelante, 2025 plantea varios desafíos. En primer lugar, las elecciones legislativas será una especie de encuesta clave. Será la primera prueba de fuego para el Gobierno, y a través de ellas se podrá inferir si el pueblo avala el recorrido transitado hasta el momento o no (en principio creemos que sí, puesto que el Índice de Confianza en el Gobierno se mantiene firme indicando una aprobación de la gestión Milei). En segundo lugar, el Gobierno deberá revalidar su capacidad de mantener las cuentas nacionales en orden a pesar de haber perdido un impuesto que fue clave el año pasado: el impuesto PAÍS. No obstante, el equipo de Caputo logró convencer al mercado de que, de una manera u otra, conseguirá dicho objetivo. En tercer lugar, la inflación será una variable fundamental. No solo por la importancia de mantener el sendero descendente para incrementar la estabilidad del sistema, sino también porque impactará sobre el humor social a la hora de ir a las urnas. Por otro lado, deberá conseguir controlar la inflación al tiempo que busque sostener la recuperación de la actividad en "V" (para lo que el crédito bancario podría ser clave y su demanda se vería beneficiada por próximas bajas de tasas) y la mejora de los salarios reales. Al tiempo corriente, la inflación parece controlada, y posee drivers futuros que apoyarán su reducción, como una potencial baja del *crawling peg*. Al mismo tiempo, la actividad y los salarios han tenido varios meses de ascenso luego de tocar piso y el crédito todavía tiene recorrido para seguir impulsando esta recuperación. Por último, el escollo final, y quizás uno de los más desafiantes, será la eliminación del cepo cambiario, algo que, según palabras de Caputo y Milei, ocurriría este año. Aquí, la persistente apreciación cambiaria, que fomenta una cuenta corriente deficitaria que hoy es financiada por una cuenta financiera superavitaria, plantea un escenario complicado. Además, las reservas netas negativas y desconocer el CCL genuino (sin intervención directa ni indirecta), no coopera con la idea de una salida ordenada. En definitiva, esta es la incógnita más grande que yace sobre el equipo económico. De cualquier manera, con la experiencia de 2024 en la espalda, seguimos volcando nuestra confianza en una gestión que sorteó más obstáculos de los que la creíamos posible inicialmente.

¿Cómo reordenamos las carteras? A modo de resumen, mantenemos un tono constructivo respecto a la historia argentina. En la exposición soberana, no modificaremos los instrumentos en dólares, pero incrementaremos el ratio Globales/Bopreales al 70/30% en búsqueda de un mayor retorno potencial. En tanto, reduciremos *duration* en la curva tasa fija (pesos) y rotaremos posiciones (desde PBA25/T2X5) para testear el tramo largo CER (TZXD7 y TZX28). En cuanto a los provinciales, no cambiamos los 'top-picks' provinciales. Respecto a los créditos privados, tomamos un posicionamiento *barbell* 40/60 con TLC50, IRCHO y NPCBO defendiendo la parte corta y TLCMO, YMCXO, YFCJO y RUCDO la larga. Por el lado de las acciones hicimos un rebalanceo sumando exposición al sector de Materiales que creemos que podría ser protagonista en 2025, pero manteniendo el sesgo en energía. Por último, en las internacionales sumamos exposición a renta fija en la conservadora para aprovechar una potencial baja de tasas y sumamos exposición a papeles individuales cuya valuación nos resulta atractiva en un contexto de múltiplos en niveles récord.

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:

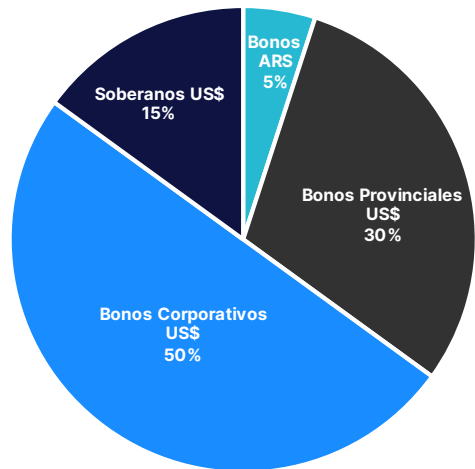
- [Composición según perfil riesgo](#)
- [Rendimiento histórico de la cartera](#)

✓ Ficha Didáctica:

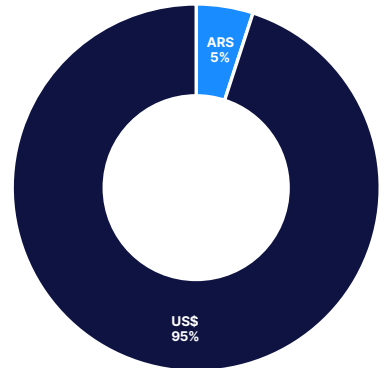
- [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

Cartera Exposición Local

Conservadora

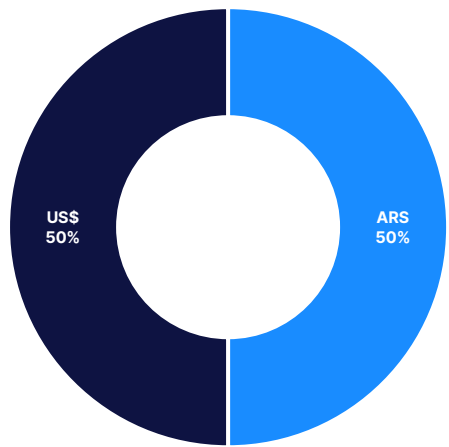
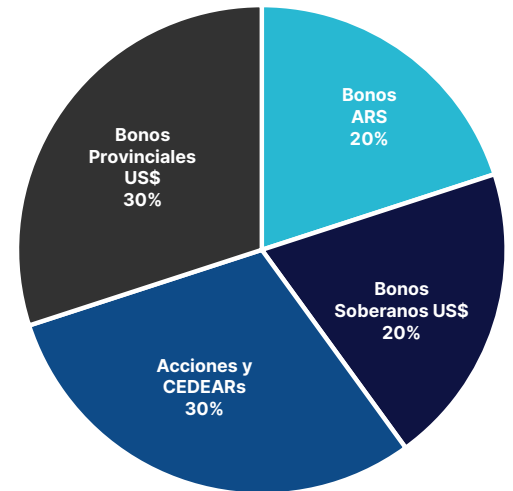


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



Agresiva

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

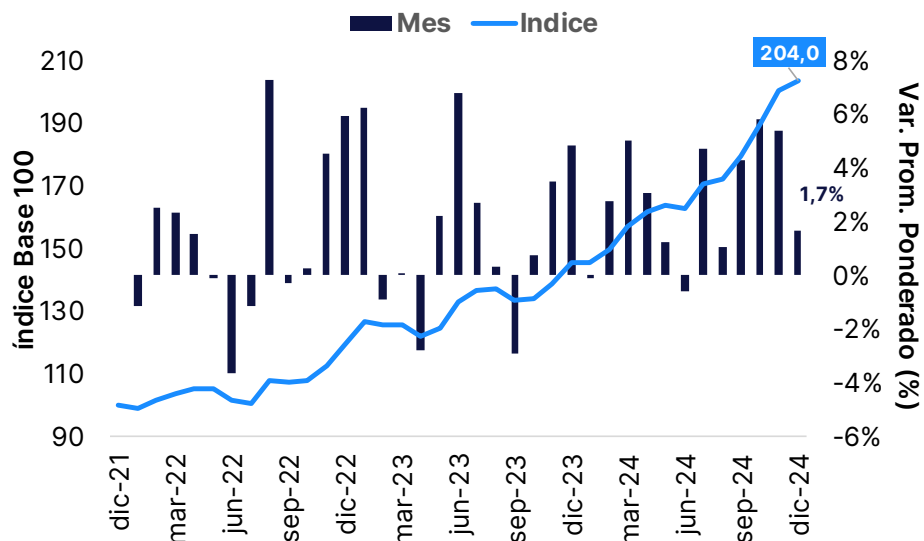


Retorno Total Dólares

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	oct-24	nov-24	dic-24	2024
Conservadora	6,3%	-0,9%	0,0%	-2,8%	2,2%	6,8%	2,7%	0,3%	-2,9%	0,7%	3,5%	4,9%	22,8%	-0,1%	2,8%	5,0%	3,1%	1,2%	-0,6%	4,7%	1,1%	4,3%	5,8%	5,4%	1,7%	40,0%
Agresiva	11,3%	-0,4%	-5,1%	-2,6%	3,4%	15,6%	2,0%	-0,5%	-10,0%	0,4%	13,9%	9,7%	33,9%	0,6%	4,0%	12,0%	6,9%	2,5%	-4,6%	0,9%	5,8%	4,2%	13,2%	16,0%	2,3%	83,2%
Corporativos	5,1%	-4,1%	4,4%	-0,8%	2,5%	4,6%	2,2%	0,8%	0,1%	0,7%	2,2%	2,3%	21,4%	3,9%	1,9%	2,5%	1,0%	1,5%	-0,4%	6,2%	-1,0%	2,7%	2,2%	2,1%	1,3%	26,3%
Provinciales	6,4%	1,4%	-1,1%	-2,8%	1,1%	3,7%	4,7%	4,5%	-0,6%	-0,3%	5,4%	3,7%	31,5%	-2,6%	-2,0%	4,3%	3,6%	3,4%	1,0%	3,8%	2,0%	5,1%	7,4%	8,9%	1,8%	43,0%
Soberanos Pesos	-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%	15,3%	11,8%	-2,8%	70,4%
Globales	18,1%	-5,4%	-9,6%	-10,5%	4,8%	25,3%	4,0%	-2,9%	-15,0%	1,7%	27,7%	8,4%	43,1%	-0,9%	12,7%	14,7%	7,3%	-2,4%	-3,6%	0,2%	5,9%	6,9%	11,6%	7,3%	4,1%	82,9%
Equity	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%	19,1%	31,6%	5,0%	142,2%
Comparables																										
SPX Index	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%	3,1%	-1,8%	-4,9%	-2,2%	9,6%	2,6%	22,7%	2,8%	5,2%	3,0%	-4,1%	4,8%	3,5%	1,1%	2,3%	2,0%	-1,0%	6,0%	-2,7%	24,8%
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%	-1,4%	1,1%	-1,2%	6,6%
PIMCO Income	3,4%	-2,3%	2,1%	-3,4%	-0,9%	4,1%	1,0%	-0,3%	-1,5%	-1,2%	3,9%	2,4%	7,2%	0,9%	-0,4%	1,4%	-1,8%	1,9%	-0,1%	2,1%	0,7%	1,3%	-1,8%	1,5%	-0,6%	5,1%
Portfolio 60/40	5,0%	-2,5%	2,6%	1,0%	-0,2%	4,5%	2,3%	-1,5%	-3,8%	-1,9%	8,0%	3,1%	17,2%	1,5%	3,3%	2,5%	-3,1%	3,6%	2,3%	1,4%	2,2%	1,9%	-1,1%	4,0%	-2,1%	19,8%

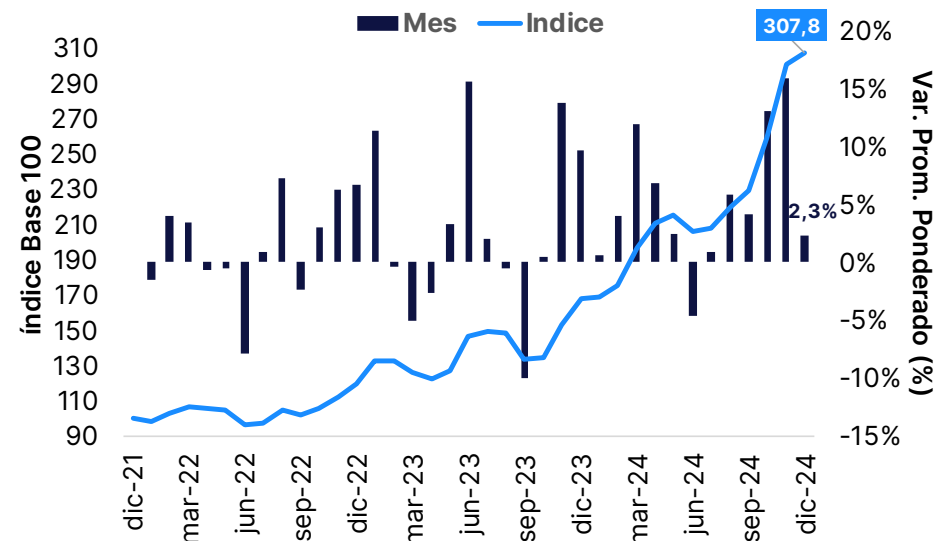
Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)



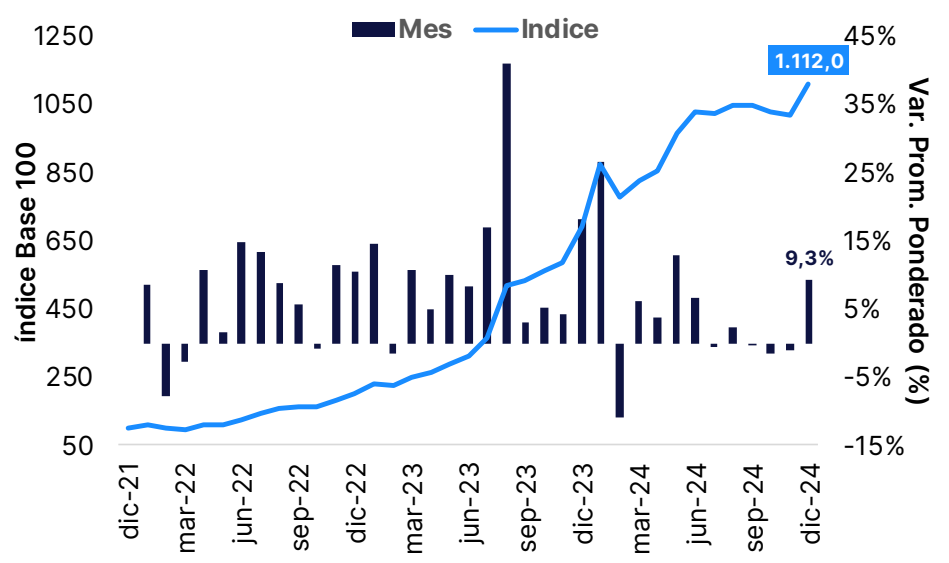
(***) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera (en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma la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

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	oct-24	nov-24	dic-24	2024
Conservadora	14,6%	-1,6%	10,7%	4,9%	10,1%	8,3%	16,9%	41,1%	3,0%	5,1%	4,2%	18,2%	233,2%	26,5%	-11,0%	6,0%	3,8%	12,8%	6,7%	-0,5%	2,2%	-0,2%	-1,6%	-1,2%	9,3%	61,0%
Agresiva	12,5%	-0,8%	3,9%	1,2%	7,3%	9,6%	14,3%	31,2%	-2,3%	3,6%	10,1%	16,5%	275,7%	15,4%	-4,8%	7,7%	5,0%	9,5%	3,4%	-1,6%	3,4%	1,2%	1,1%	2,3%	5,5%	58,1%
Corporativos	13,4%	-4,6%	15,5%	7,7%	10,4%	6,1%	15,6%	41,8%	6,2%	5,1%	2,9%	15,3%	242,6%	31,6%	-11,7%	3,4%	1,5%	11,4%	5,5%	0,9%	0,1%	-1,7%	-5,0%	-6,2%	9,0%	38,2%
Provinciales	14,8%	0,5%	9,5%	3,9%	8,8%	5,2%	19,7%	47,0%	5,4%	4,0%	6,1%	16,9%	266,5%	23,4%	-15,1%	5,3%	4,7%	14,6%	11,9%	-1,3%	3,2%	0,6%	-0,1%	4,0%	9,5%	72,4%
Soberanos Pesos	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%	7,2%	6,8%	4,5%	103,8%
Globales	27,0%	-6,2%	0,1%	-2,8%	12,8%	27,1%	19,0%	36,6%	-9,9%	6,1%	28,6%	22,2%	305,3%	25,5%	-2,4%	15,8%	7,9%	14,5%	1,3%	-4,7%	7,0%	2,3%	3,8%	2,4%	11,9%	120,4%
Equity	24,7%	-1,6%	2,8%	17,3%	13,3%	27,5%	6,1%	44,2%	-11,2%	-0,4%	42,7%	23,4%	391,4%	40,0%	-17,0%	17,9%	9,2%	27,0%	-3,1%	-8,9%	17,8%	-5,1%	10,8%	25,7%	12,9%	195,1%
Comparables																										
CCL (SENEBI)	7,7%	-0,9%	9,8%	12,7%	7,9%	3,3%	9,2%	40,7%	6,1%	4,4%	0,7%	12,7%	184,3%	26,7%	-13,4%	0,9%	1,0%	14,6%	8,0%	-5,0%	1,1%	-4,3%	-7,0%	-4,5%	7,5%	21,5%
IPC General	6,0%	6,6%	7,7%	8,4%	7,8%	6,0%	6,3%	12,4%	12,7%	8,3%	12,8%	25,5%	211,5%	20,6%	13,2%	11,0%	8,8%	4,2%	4,6%	4,0%	4,2%	3,5%	2,7%	2,4%	2,6%	117,5%
Badlar Prom. Mensual	5,8%	5,8%	5,9%	6,2%	7,5%	7,7%	7,7%	8,6%	9,5%	10,2%	10,7%	10,3%	151,0%	9,1%	9,0%	6,8%	5,2%	3,0%	2,8%	3,1%	3,2%	3,3%	3,4%	3,0%	2,6%	69,8%
A3500	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	27,1%	0,0%	0,0%	3,0%	124,3%	356,4%	2,2%	1,9%	1,8%	2,3%	2,1%	1,8%	2,3%	2,2%	1,9%	2,0%	2,1%	2,1%	27,7%

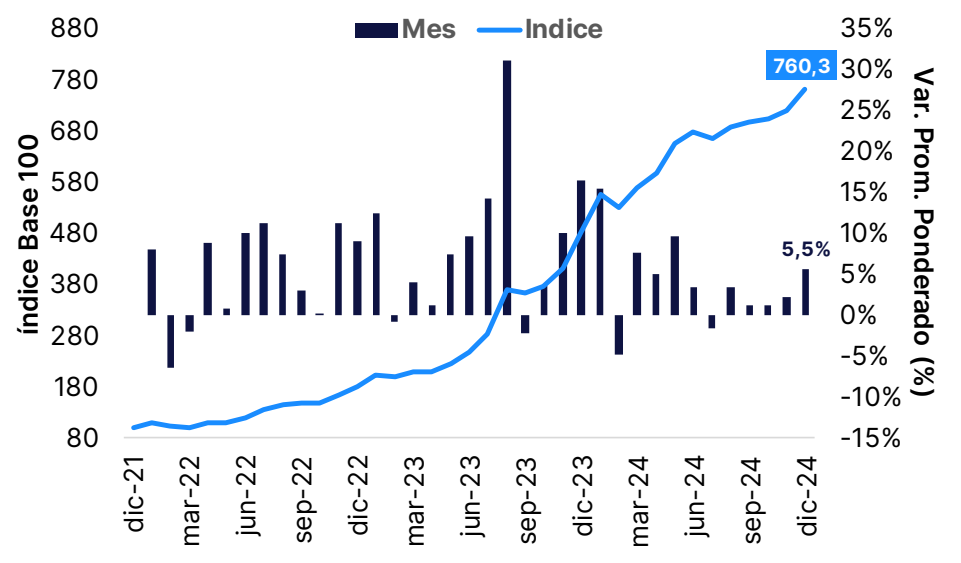
Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)



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



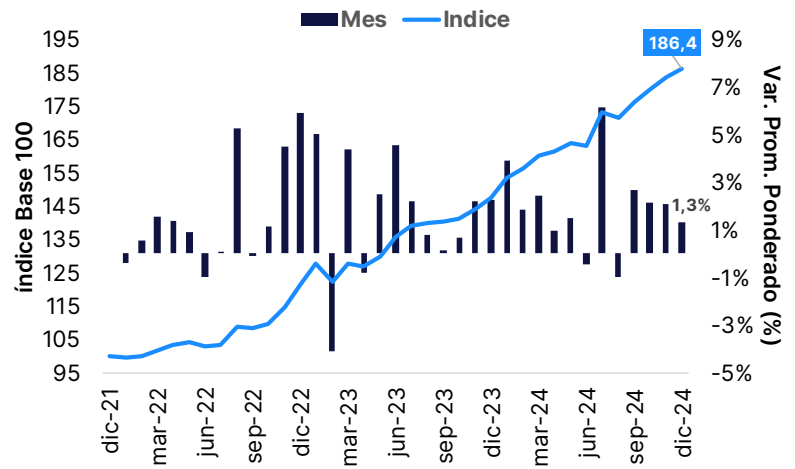
Top Picks por Asset Class

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

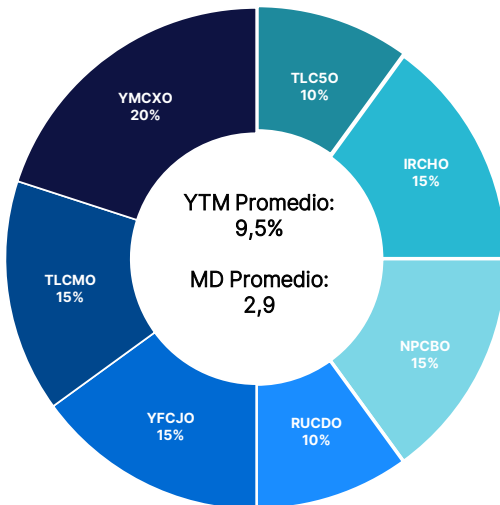
Nuestra mirada: cerramos un año espectacular para nuestra cartera de bonos corporativos acumulando un rendimiento anual de 26,3%. Así las cosas, superamos el ascenso del S&P 500 en el año a pesar de tratar con instrumentos de renta fija que poseen variaciones de precios inferiores a la de las acciones. Para 2025, decidimos comenzar el año con un posicionamiento *barbell* más balanceado dados los movimientos de curvas de los Estados Unidos. De esta manera, la parte corta nos cubre ante movimientos ascendentes de la tasa libre de riesgo, mientras que la larga capitaliza los descendentes. Por ello, nos posicionamos 40/60, seleccionando para el tramo corto a IRCHO (15pp), NPCBO (15pp) y a TLC50 (10pp), y a YMCXO (20pp), YFCJO (15pp), TLCMO (15pp) y RUCDO (10pp por ser nuestra apuesta más agresiva) para el largo.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición

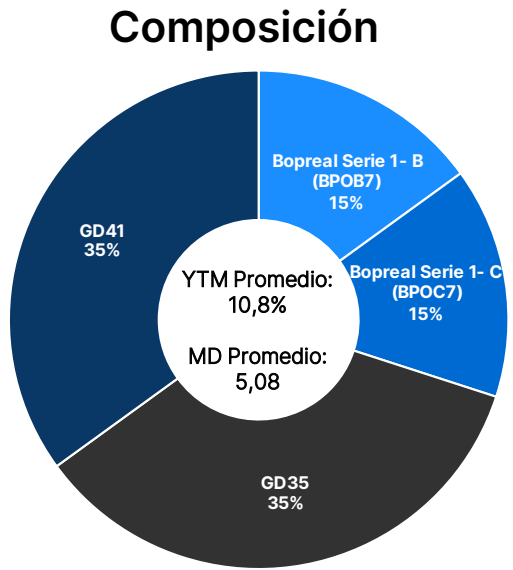
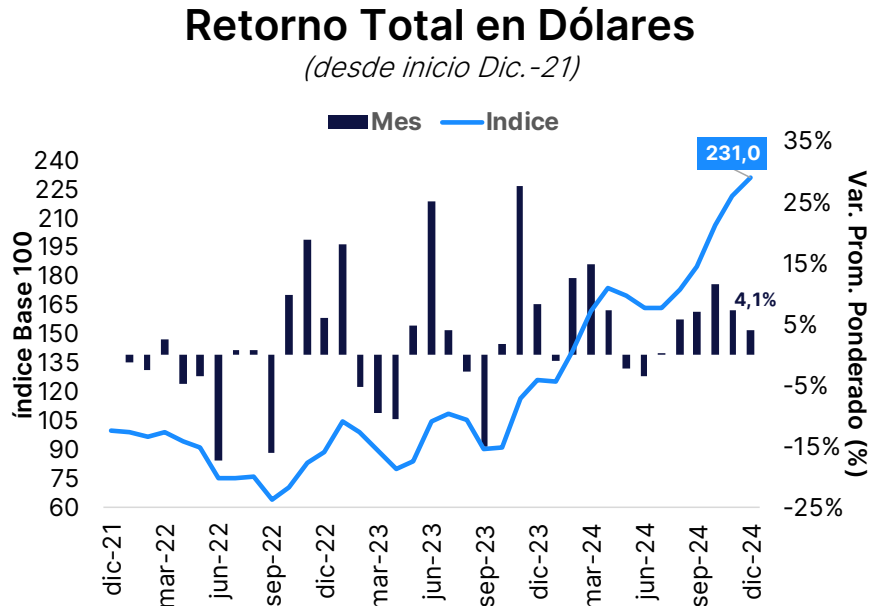


Emisor	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
	LOCAL										
Telecom	TLC50	6/8/2025	8,50%	US\$ 35,0	US\$ 99,4	9,7%	0,6	6/2/2025	NY	1.000	US\$112m
IRSA	IRCHO	25/7/2025	7,00%	US\$ 100,7	US\$ 97,7	11,5%	0,5	31/1/2025	Arg	1	US\$28m
Central Puerto	NPCBO	17/10/2025	10,00%	US\$ 101,2	US\$ 99,1	11,4%	0,7	17/4/2025	NY	1.000	US\$50m
MSU Energy	RUCDO	5/12/2030	9,75%	US\$ 101,3	US\$ 100,6	9,8%	4,1	5/6/2025	NY	150.000	US\$177m
YPF LUZ	YFCJO	16/10/2032	7,88%	US\$ 100,7	US\$ 99,0	8,2%	5,1	16/4/2025	NY	1.000	US\$420m
Telecom	TLCMO	18/7/2031	9,50%	US\$ 108,6	US\$ 104,3	8,7%	4,1	18/1/2025	NY	1.000	US\$817m
YPF	YMCXO	11/9/2031	8,75%	US\$ 106,6	US\$ 103,9	8,1%	4,6	11/3/2025	NY	1	US\$540m

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/12/2024)

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: el 2024 fue un año superlativo para la deuda argentina al exhibir un retorno total promedio del orden del 95%. El correlato de este mayor optimismo en la perspectiva de la deuda fue la vertiginosa caída del riesgo país, que cerró 2024 en 635 puntos básicos (pbs), luego de comprimir 1.741 pbs desde los 2.500 pbs pre-balotaje. Los niveles actuales son los mínimos en casi seis años y se ubican apenas 149 pbs por encima de la mediana de la era Macri. **No modificaremos los nombres que integran la cartera, pero sí aumentaremos el riesgo *duration* incrementando el ratio Globales/Bopreales al 70/30%.**



TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD		TIR	Semmi-annual YIELD	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
			DIRTY	CLEAN											
GD35	9/7/2035	Step-up	68,6	66,6	11,17%	10,88%	6,05	100,0	67,3%	1,97	9/1/2025	-	20436	NY	US040114HT09
GD41	9/7/2041	Step-up	64,4	62,8	10,85%	10,57%	6,48	100,0	63,4%	1,67	9/1/2025	-	10482	NY	US040114HV54
BPOB7	31/10/2027	5,00%	90,2	89,3	10,02%	9,78%	2,31	100,0	89,4%	987,50	30/4/2025	-	1000	Arg.	AR0772251226
BPOC7	31/10/2027	5,00%	88,9	88,0	10,68%	10,41%	2,30	100,0	88,1%	987,50	30/4/2025	-	1500	Arg.	AR0763285209

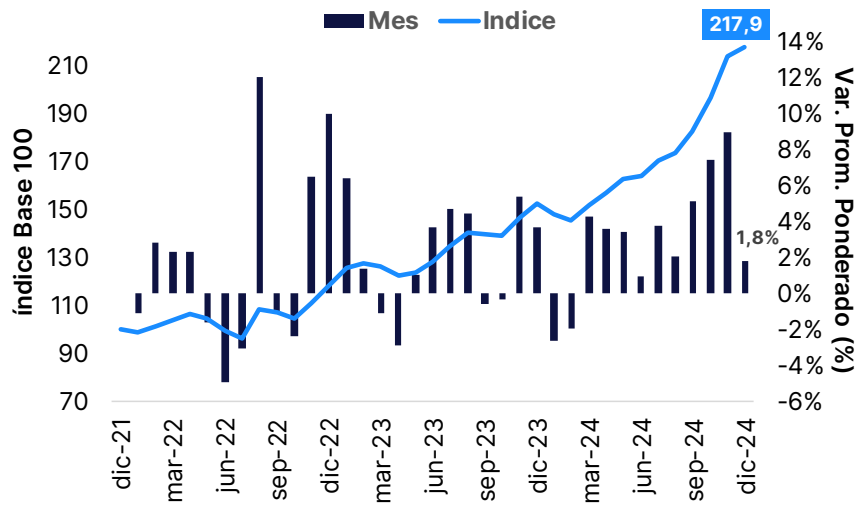
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/12/2024)

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

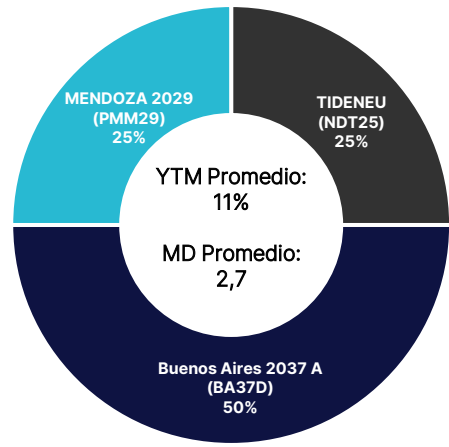
Nuestra mirada: como mencionamos en [nuestro reporte anual](#), la deuda sub-soberana presentó un rendimiento inferior al de la deuda soberana desde el ballottage en noviembre 2023 (+41% vs +88% de la segunda sin devengamiento de cupones). Esta divergencia entre ambas curvas radicó en el punto de partida. Si bien el universo de bonos provinciales es muy heterogéneo, la gran mayoría partió de niveles de valuación (y de crédito) considerablemente mejores que los de los bonos soberanos. No realizaremos modificaciones en la cartera para arrancar el año. Creemos que la reinversión de los cupones soberanos, sumado a la compresión de rendimientos, fluirá en buena medida al BUENOS37 (BA37D) como alternativa agresiva y con potencial de compresión -sugerimos leer nuestra opinión en el reporte anual.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición



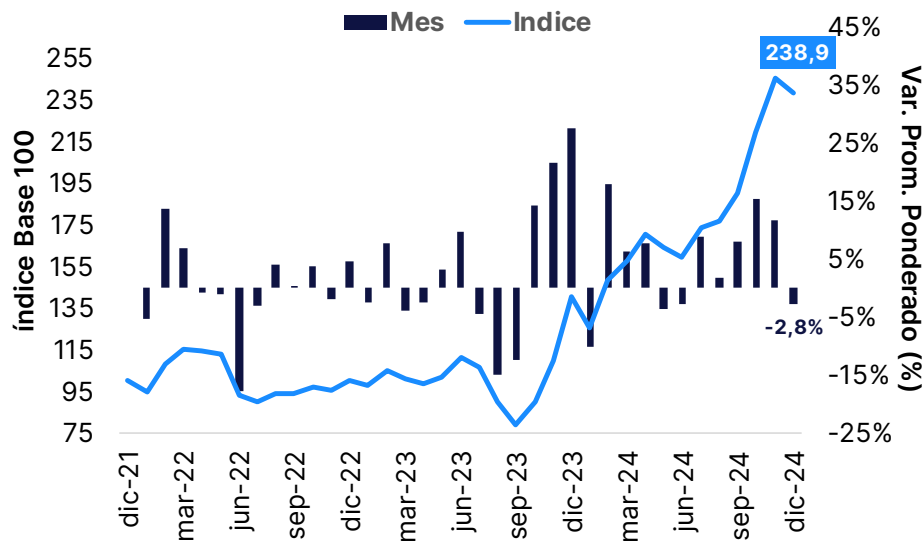
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	65,5	93,0	9,7%	9,4%	1,9	69,23	93,1%	1,1	19/3/2025	1,0	408,5	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	3,90%	66,4	66,7	15,8%	15,2%	4,0	96,34	67,4%	2,1	1/3/2025	-	5975,2	NY	XS2385150334
NQN30 Uns	NDT25	27/4/2030	Step-up	81,4	94,9	9,2%	9,0%	2,4	84,62	95,0%	1,0	27/4/2025	-	319,1	NY	USP7169GAA78

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/12/2024)

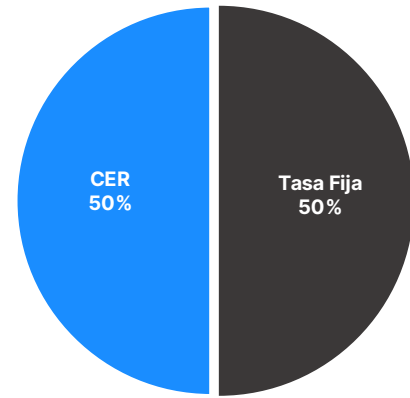
Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

Nuestra mirada: los activos en pesos cerraron un año que fue de menor a mayor. El proceso de normalización de las tasas reales de interés (ver el gráfico de abajo a la izquierda), y la compresión sistemática del riesgo país, fue equiparando las aguas entre ambas estrategias. De esta forma, el *carry trade* fue protagonista. A partir de las ideas de nuestro informe anual ("[Buscando valor en las curvas de pesos](#)"), vamos a realizar los siguientes movimientos: (1) reducir *duration* en la curva tasa fija al rotar T17O5/T13F6 por S29G5; (2) cerrar la posición en PBA25 -devengó tasa en diciembre- y recortar la exposición a T2X5 para sumar un posicionamiento agresivo al tramo largo CER (TZXD7/TZX28).

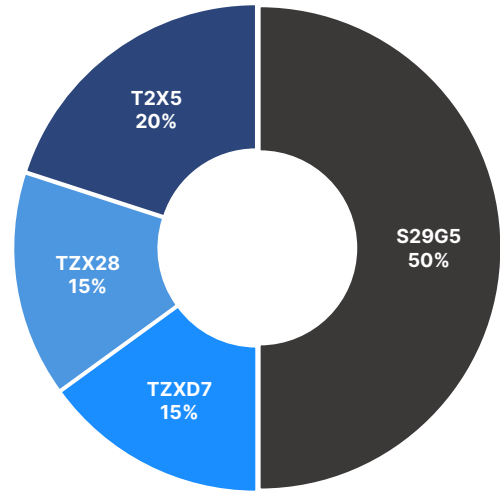
Retorno Total en Dólares
(desde inicio Dic.-21)



Composición por Asset Class



Por Instrumento

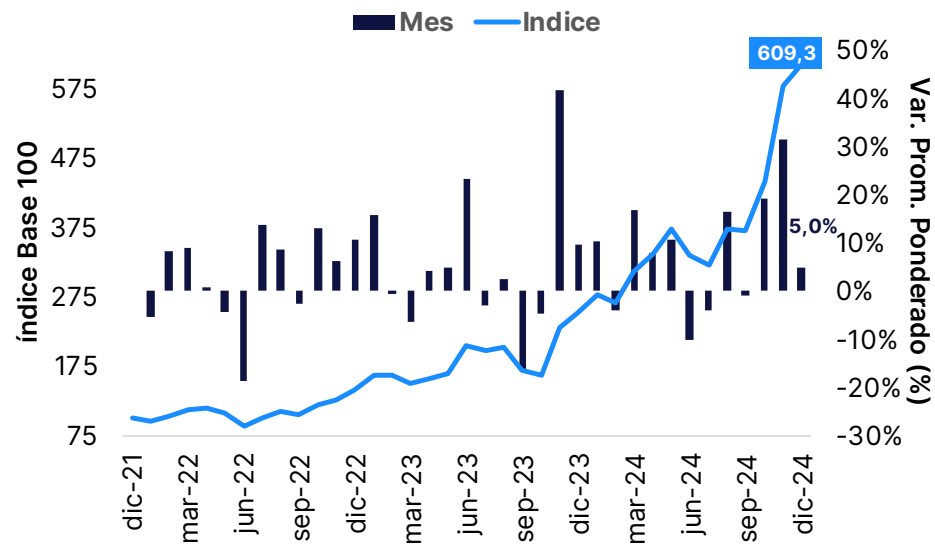


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

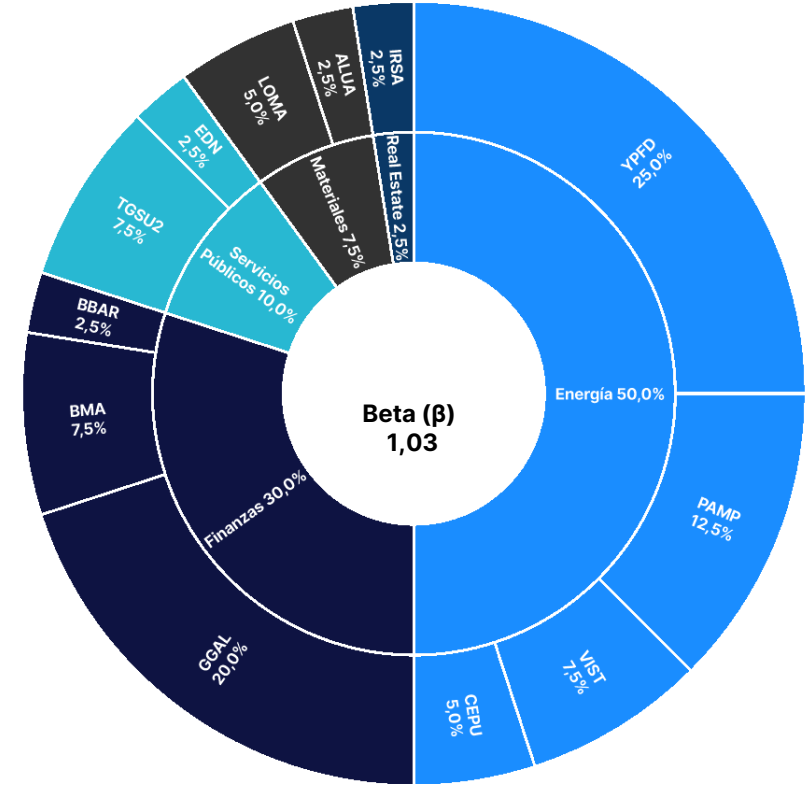
Nuestra mirada: terminamos diciembre con un rendimiento de 5,0% (ventaja de 0,8% sobre el Merval), por lo que acumulamos una espectacular ganancia de 142,2% en 2024. Así, marcamos una ventaja de 15 puntos porcentuales sobre el Merval. Nuestro posicionamiento en los bancos más fuertes (a pesar de subponderar el sector financiero) y la sobreponderación en YPF fueron grandes responsables de este espectacular andar. Para 2025, mantenemos el enfoque, favoreciendo el sector energético (principalmente a través de nuestras favoritas de Vaca Muerta – ver [Vaca Muerta: presente y futuro de Argentina](#)) a cambio de subponderar el sector financiero, donde seguimos concentrados en GGAL, BMA y BBAR. Además, incrementamos posición en la economía real a través del sector de Materiales y Real Estate por los motivos desarrollados en la sección “¿Cuáles serán los ganadores de 2025?” del informe [Perspectivas 2025: Tiempo de consolidar el rumbo](#).

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic. -21)



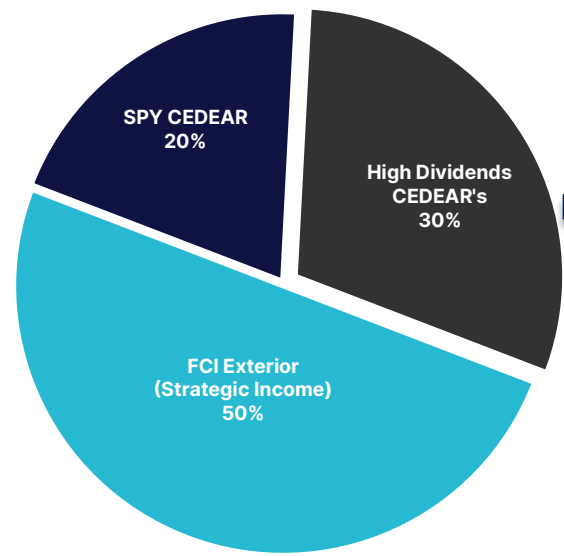
Cartera Acciones





Cartera Exposición Internacional

Conservadora

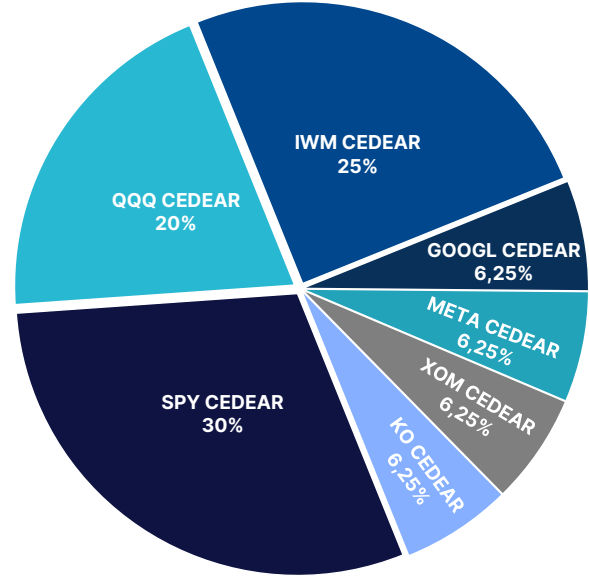


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
ExxonMobil	XOM	3,34%	10%
Chevron	CVX	4,24%	10%
Barrick Gold	GOLD	2,13%	10%
Bank of America	BAC	2,52%	10%
The Coca-Cola Company	KO	2,99%	10%
Johnson & Johnson	JNJ	3,13%	10%
Procter & Gamble	PG	2,44%	10%
Verizon Communications	VZ	6,61%	10%
JP Morgan & Chase	JPM	2,27%	10%
Dow Inc	DOW	5,85%	10%

Ajustamos relativamente nuestra posición a 50 Equity / 50 Renta Fija. Reducimos levemente nuestra exposición a la economía norteamericana, para incrementar exposición al FCI *Strategic Income*, que se caracteriza por su tenencia de bonos largos. Entendemos que el reciente *spike* observado en la tasa a 10 años puede presentar una oportunidad en un contexto donde la Reserva Federal continúa desandando su sendero restrictivo. En este sentido, debemos resaltar que, desde 1966 en los 14 ciclos de flexibilización llevados adelante por la Fed, este ha tenido hasta ahora el segundo peor desempeño de los bonos del Tesoro a 10 años. Creemos que esto podría revertirse. Por otro lado, para nuestra selección de acciones seguimos apostando a nuestra cartera *high dividends*, compuesta por compañías líderes en sus respectivas industrias, de bajo beta y que posean fundamentos financieros y crediticios sólidos, al tiempo que paguen jugosos dividendos.

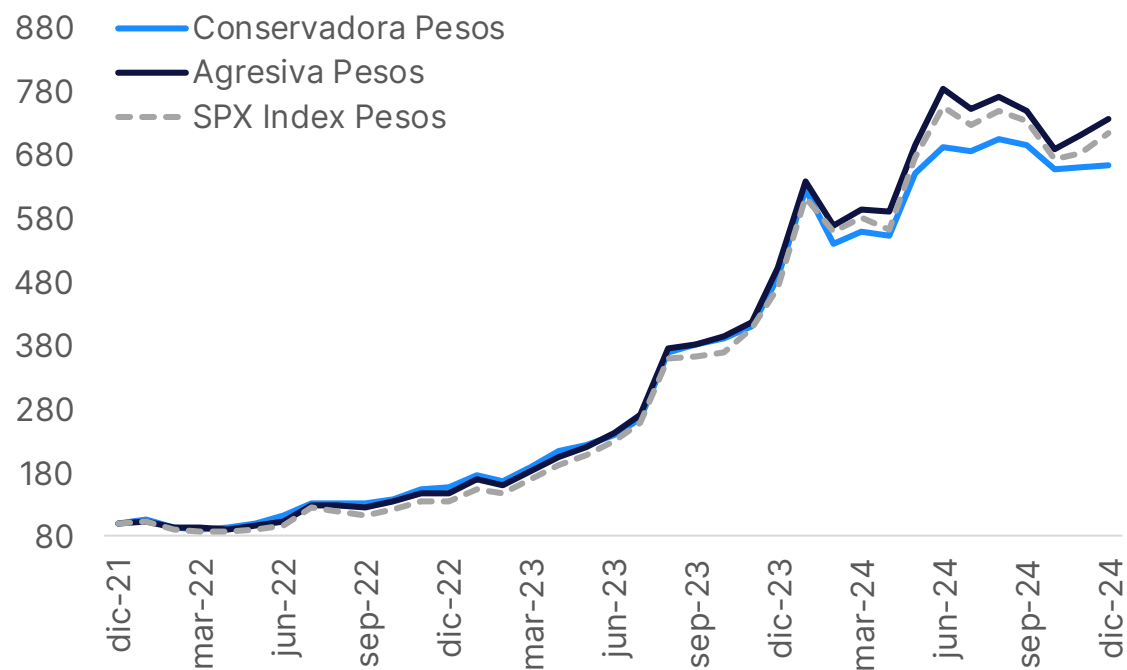
El *dividend yield* actual de la cartera es de 3,5%.

Agresiva

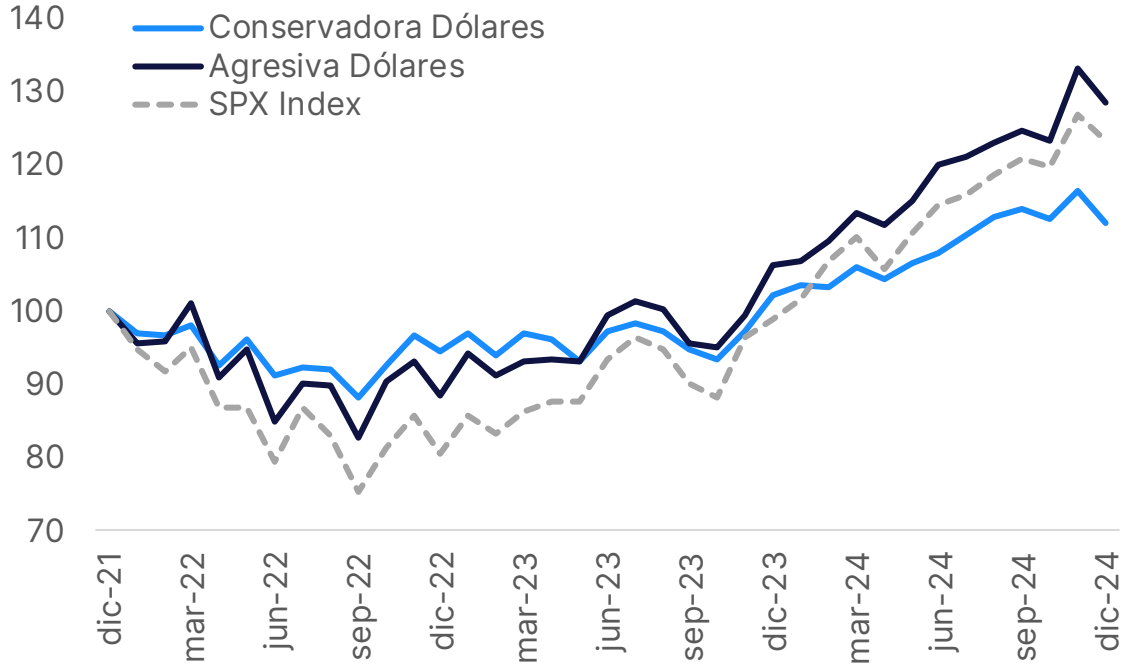


La principal modificación realizada pasa por el cierre de la participación que teníamos en el Dow Jones. En reemplazo incluimos un *set* de acciones que presentan valuaciones atractivas en relación con comparables de los mismos sectores. Esto resulta en una estrategia atractiva considerando los ratios a los que se encuentran operando los principales índices. Adicionalmente, mantenemos nuestro posicionamiento en IWM, índice que nos propició un rendimiento más que positivo en noviembre dado que resultó clave frente a la victoria de Donald Trump en las elecciones estadounidenses. Dado que el rezago se mantiene respecto del S&P, y Trump promete recuperar el sector manufacturero, continuamos con la apuesta en el sector. Por último, debido a que la selección de acciones realizada incluye dos compañías tecnológicas, reducimos levemente la participación en el QQQ para evitar una sobreponderación excesiva. Así, la cartera queda 30% SPY, 25% QQQ, 20% IWM, GOOGL 6,25%, META 6,25%, XOM 6,25% y KO 6,25%.

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	oct-24	nov-24	dic-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%	-1,2%	3,4%	-3,6%	9,9%
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%	-1,1%	8,0%	-3,6%	20,9%
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%	-1,0%	6,0%	-2,7%	24,8%
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%	-1,4%	1,1%	-1,2%	6,6%

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	oct-24	nov-24	dic-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%	-5,4%	0,6%	0,7%	36,7%
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%	-8,1%	3,1%	3,7%	47,0%
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%	-7,9%	1,2%	4,6%	51,7%
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%	-8,3%	-3,4%	6,3%	29,5%



COMPOSICIÓN POR PERFIL DE RIESGO

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



ANÁLISIS DE RETORNO TOTAL

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



TOP PICK POR 'ASSET CLASS' Y MODIFICACIONES

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

Exposición Local e Internacional



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

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



¿Puedo quedarme solo con alguna sección de la cartera?

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



¿Puedo combinar la cartera local e internacional?

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

Nuestro Equipo

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader

pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst

gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@portfoliopersonal.com

Damián Vlassich

Equity Analyst

dvlassich@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. CABA.

