

# Carteras PPI

Abril 2025

# Resumen de Nuestra Visión

**Un futuro ciertamente incierto.** Marzo fue un mes caracterizado por una volatilidad enaltecida. Internacionalmente, las dudas sobre la política comercial de Donald Trump generaron mucha incertidumbre y el mercado lo sintió. Los principales índices estadounidenses retrocedieron con fuerza, y los *spreads* de crédito se ampliaron luego de varios meses de encontrarse cerca de mínimos. Al mismo tiempo, las tasas de los *treasuries* comenzaron a comprimir a medida que los inversores buscaban refugio. Al desconocer el alcance y la magnitud de los aranceles que el máximo mandatario fuera a anunciar, el mercado no encontró paz. ¿Rebotaría la inflación con los aranceles? ¿Se mantendría el nivel de actividad o habría recesión? Tantas fueron las dudas que incluso la palabra estanflación volvió a aparecer en los titulares aun con un nivel de desempleo en mínimos históricos. Localmente la situación también fue compleja. El haber hecho de público conocimiento que el acuerdo con el FMI se acercaba (obligados por la “Ley Guzmán”), disparó la incertidumbre local. ¿Bajo qué condiciones acordaría Argentina? ¿Qué exigencias podría tener el FMI? ¿Habría un cambio en la política cambiaria? Todas esas preguntas derivaron en una dinámica desfavorable en el MULC que no hizo más que exacerbar el ruido. Finalmente, parte de la incertidumbre fue eliminada. Trump anunció aranceles más agresivos de lo que el mercado imaginaba. Esto desató una fuerte sangría en el *equity* y una mayor compresión de las tasas del Tesoro, que dejan entrever que se prevé una desaceleración significativa en la actividad de la mayor economía del mundo. Por su parte, localmente, el Gobierno logró aprobar el DNU en el Congreso. Luego se hizo de público conocimiento que el *deal* al que se apunta podría alcanzar US\$20 mil millones, y que la mayor discusión está en el tamaño del primer desembolso. Si bien Georgieva le envió un guiño a Argentina, señalando que podría ser del 40% del programa cuando el mercado esperaba alrededor de 20/25%, las autoridades locales parecen querer más. En este contexto surgió una llamativa carta enviada por la senadora María Elvira Salazar al secretario del Tesoro Scott Bessent, solicitando que apoye un paquete de “al menos” US\$20 mil millones con un desembolso inicial de 75%. A esto se sumó una reunión al inicio de abril con el Banco Mundial, que podría ser prometedora para seguir fortaleciendo las reservas del BCRA.

Hacia adelante, nos aventuramos a un nuevo mes con más certezas, pero con nuevas dudas. Localmente, el futuro esquema cambiario sigue siendo una incógnita que mientras no se resuelva no quitará presión del dólar, la curva de pesos y seguramente tampoco de los Globales (aunque un fuerte desembolso inicial podría favorecer un rally). Internacionalmente, las ramificaciones que pueda tener la política arancelaria son desconocidas. De hecho, también es incierto cómo responderán los socios comerciales. ¿Cederán en la negociación eliminando sus aranceles sobre los productos norteamericanos, o doblarán la apuesta? Por otra parte, ¿Argentina logrará un acuerdo de libre comercio o mantendrá el arancel del 10%? En definitiva, estructuramos la cartera de manera más conservadora para afrontar este período de incertidumbre.

**¿Cómo reordenamos las carteras?** Modificamos la estructura general de la cartera agresiva, tomando 10pp de acciones para asignárselo a los bonos provinciales, dada que la incertidumbre actual favorece a la renta fija por sobre el *equity*. Dentro de la renta fija, en los corporativos rotamos PQCSO a YFCJO; en los soberanos pasamos del GD35 al GD41; en los provinciales equiparamos las posiciones en PMM29 y PDCAR27 en 30pp; y en los pesos rotamos a 50/50 tasa fija-CER alargando *duration* en estos últimos a través de TZXD7 (25pp) y TZX28 (25pp). Por su parte, en la renta variable hicimos varios cambios: (i) en la cartera de acciones argentinas, tomamos 5pp de YPF y 2,5pp de Vista para asignárselos a Pampa Energía, rotamos 2,5pp de EDN a CEPU, y tomamos 2,5pp de GGAL, BMA y BBAR para sumar MELI; (ii) en la cartera internacional conservadora modificamos nuestros *top picks* y sus ponderaciones para maximizar el *dividend yield* de la cartera intentando priorizar la estabilidad de precios; (iii) en la cartera internacional agresiva tomamos 5pp de IEUR y rotamos de SPY, para sumar exposición a SH (20pp) y XLP (25pp).

## 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](#)

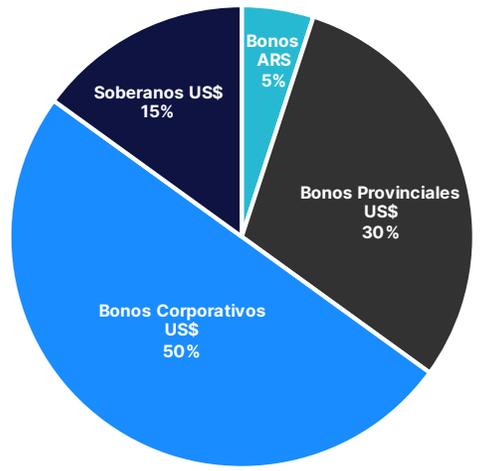
### ✓ Ficha Didáctica:

- [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

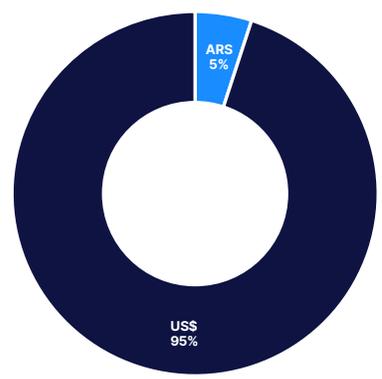
# Cartera Exposición Local

---

## Conservadora

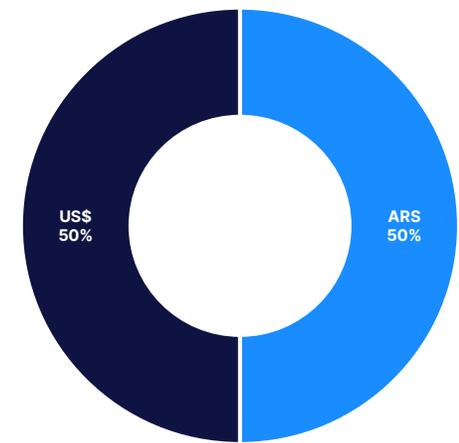
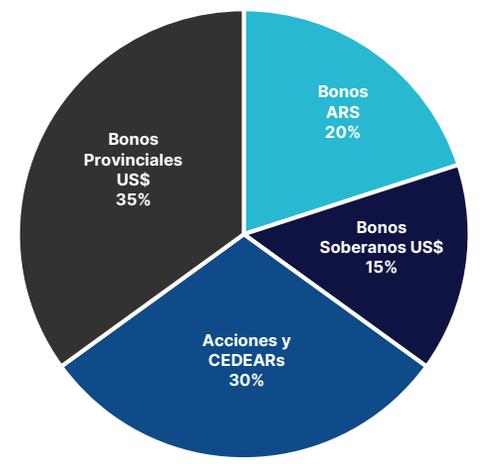


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



## Agresiva

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

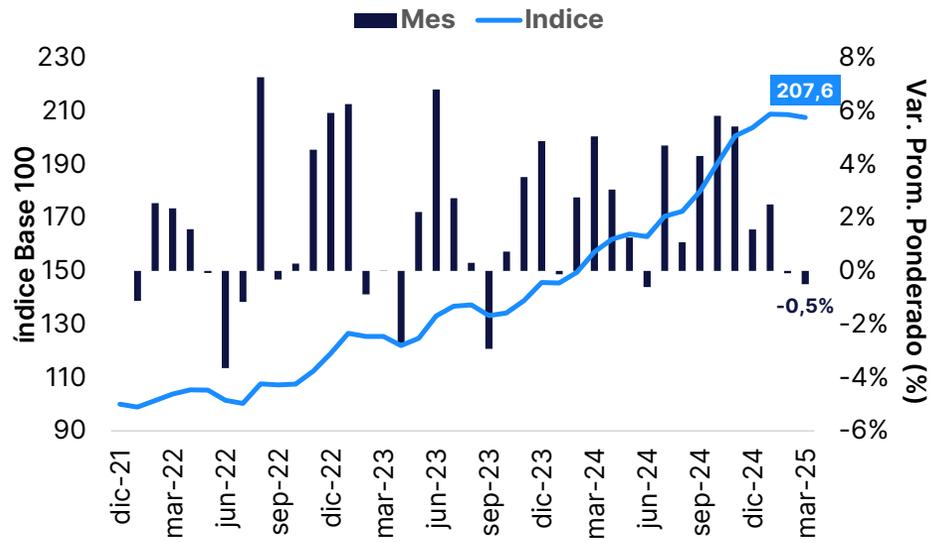


## Retorno Total Dólares

Cartera	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	2024	ene-25	feb-25	mar-25	2025
<b>Conservadora</b>	-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%	2,5%	-0,1%	-0,5%	1,9%
<b>Agresiva</b>	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%	3,0%	-6,1%	-1,9%	-5,0%
<b>Corporativos</b>	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%	1,3%	1,7%	0,0%	2,9%
<b>Provinciales</b>	-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%	4,1%	-0,9%	-0,5%	2,6%
<b>Soberanos Pesos</b>	-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%	6,4%	-3,2%	-6,2%	-3,4%
<b>Globales</b>	-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%	2,1%	-3,2%	-0,2%	-1,4%
<b>Equity</b>	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%	0,5%	-15,0%	-1,2%	-15,7%
<b>Comparables</b>																	
<b>SPX Index</b>	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%	2,7%	-1,4%	-5,8%	-4,6%
<b>BBG EM Index</b>	-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%	1,1%	1,6%	-0,4%	2,3%
<b>PIMCO Income</b>	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%	0,9%	1,8%	0,4%	3,1%
<b>Portfolio 60/40</b>	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%	2,0%	-0,2%	-3,6%	-1,8%
<b>Merval</b>	8,8%	-8,0%	18,2%	8,6%	8,8%	-9,7%	-4,1%	16,0%	3,7%	16,7%	28,0%	4,2%	126,9%	1,9%	-17,7%	-0,7%	-16,7%

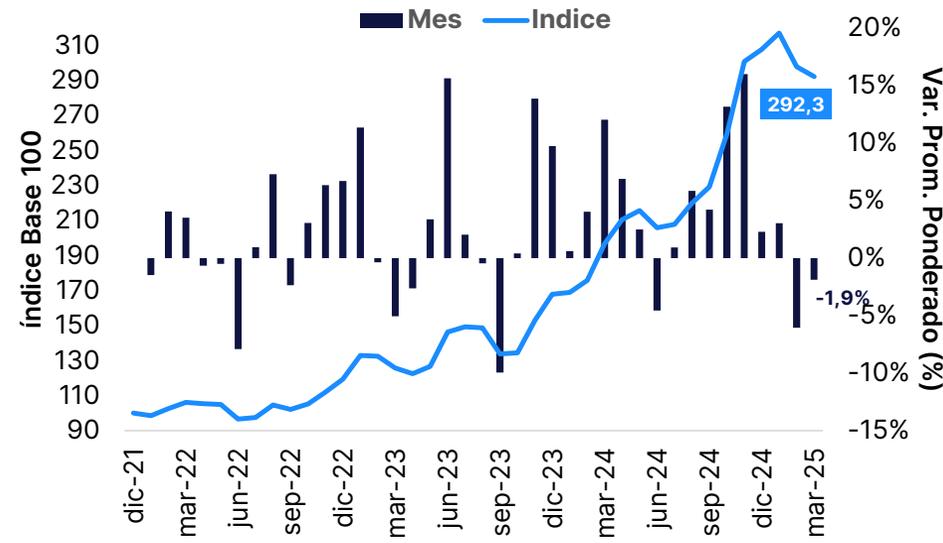
### Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



### Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)



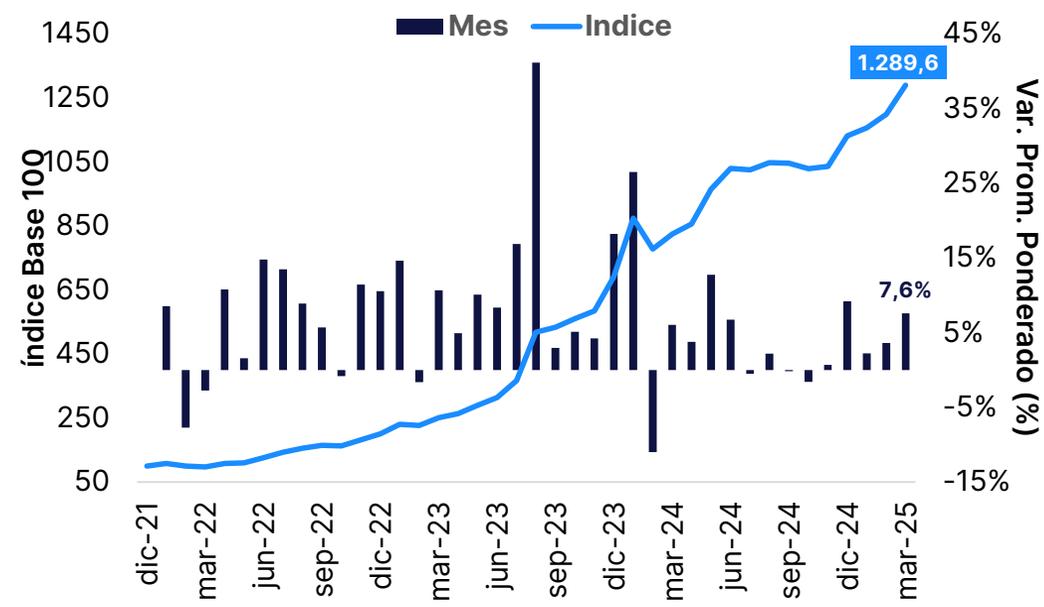
(\*\*\*) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma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

## Retorno Total Pesos

Cartera	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	2024	ene-25	feb-25	mar-25	2025
<b>Conservadora</b>	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%	2,2%	3,6%	7,6%	14,0%
<b>Agresiva</b>	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%	1,9%	1,0%	3,3%	6,4%
<b>Corporativos</b>	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%	1,0%	5,4%	7,6%	14,7%
<b>Provinciales</b>	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%	3,8%	2,8%	8,7%	15,9%
<b>Soberanos Pesos</b>	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%	6,1%	0,4%	1,0%	7,6%
<b>Globales</b>	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%	1,8%	0,4%	7,5%	9,9%
<b>Equity</b>	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%	0,2%	-11,9%	6,3%	-6,1%
<b>Comparables</b>																	
<b>CCL (SENEBI)</b>	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%	-0,3%	3,7%	7,7%	11,4%
<b>IPC General</b>	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%	2,2%	2,4%	2,4%	7,2%
<b>Badlar Prom. Mensual</b>	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%	2,6%	2,4%	2,5%	7,7%
<b>A3500</b>	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%	2,0%	1,0%	0,9%	4,0%

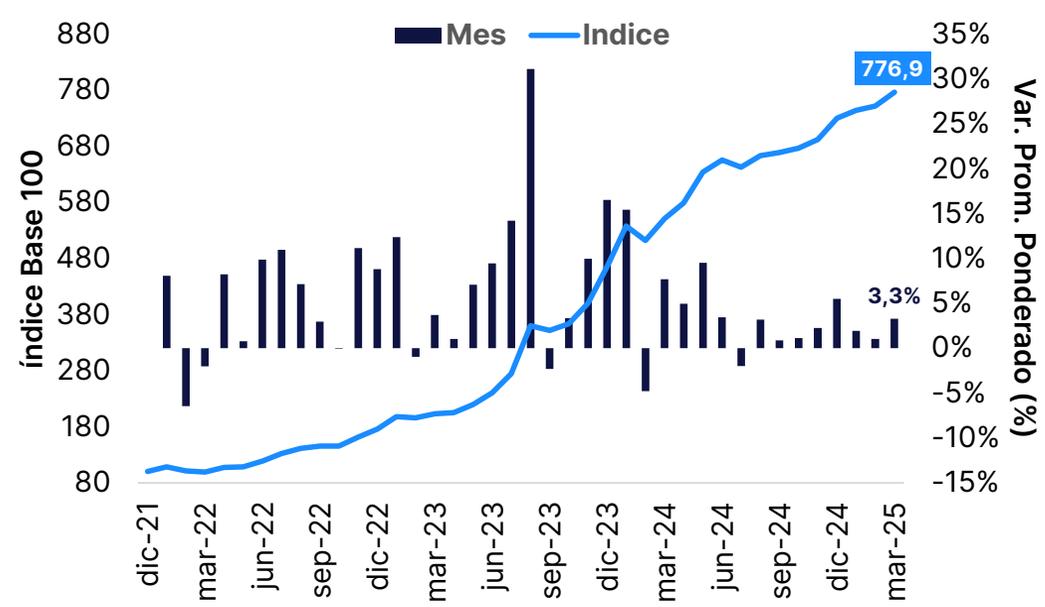
### Cartera Conservadora

(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.



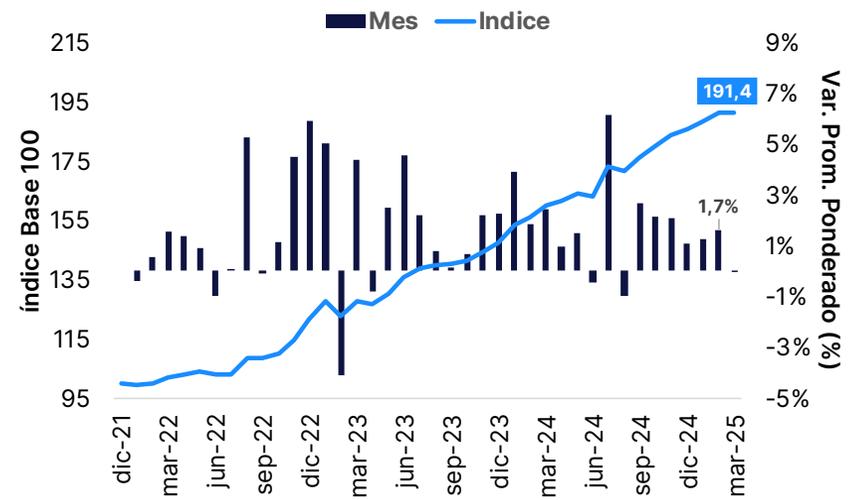
# Top Picks por Asset Class

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

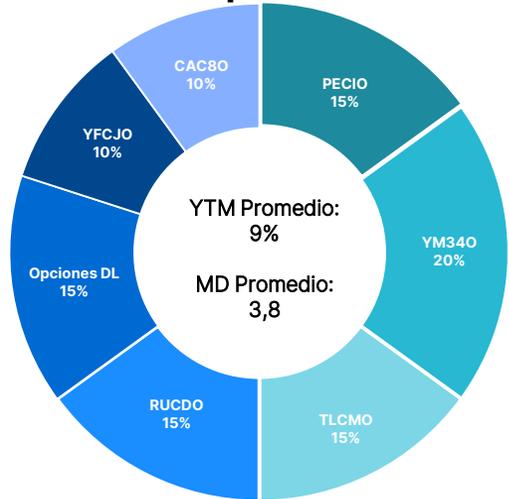
**Nuestra mirada:** la agudización de los temores de una recesión en Estados Unidos (y quizás también la volatilidad local) ampliaron los *spreads* de crédito de los bonos corporativos de alto rendimiento, lo que repercutió en la performance de la cartera en marzo. Para el mes de abril, mantenemos nuestra posición en ONs DL a la espera de mayor certidumbre en el esquema cambiario luego del acuerdo con el FMI. En la porción *hard dollar*, realizamos solamente un cambio. **Volvemos a abrir posición en YFCJO** que luego de una caída del 2,9%, muestra un rendimiento de 8,4% y una MD de 4,8, por lo que vuelve a parecerse atractiva. Así, **rotamos nuestra posición en PQCSO** (que ganó 0,6% en el mes), siendo conveniente tomar posición en una que paga CCL en un contexto en el que el canje es casi cero.

## Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



## Composición



Emisor	Ticker LOCAL	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
<b>Petrolera Aconcagua Energía</b>	PECIO	30/1/2028	9,00%	US\$ 100,9	US\$ 99,4	9,5%	2,4	30/7/2025	Arg	1	US\$29m
<b>YPF</b>	YM340	17/1/2034	8,25%	US\$ 101,3	US\$ 99,6	8,5%	5,6	17/7/2025	NY	1	US\$1.100m
<b>Telecom</b>	TLCMO	18/7/2031	9,50%	US\$ 105,9	US\$ 104,0	8,7%	4,0	18/7/2025	NY	1.000	US\$817m
<b>MSU Energy</b>	RUCDO	5/12/2030	9,75%	US\$ 100,3	US\$ 97,1	10,7%	3,8	5/6/2025	NY	1	US\$400m
<b>YPF LUZ</b>	YFCJO	16/10/2032	7,88%	US\$ 101,6	US\$ 98,0	8,4%	4,8	16/4/2025	NY	1.000	US\$420m
<b>Capex</b>	CAC80	29/6/2026	5,95%	US\$ 99,0	US\$ 97,9	8,2%	1,0	29/4/2025	Arg	1	US\$47m

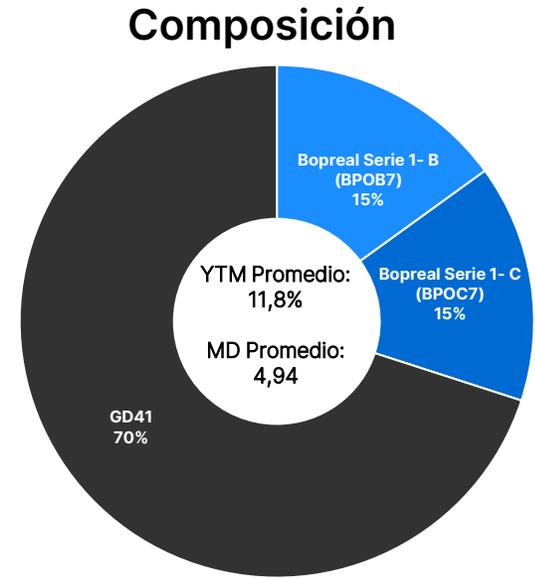
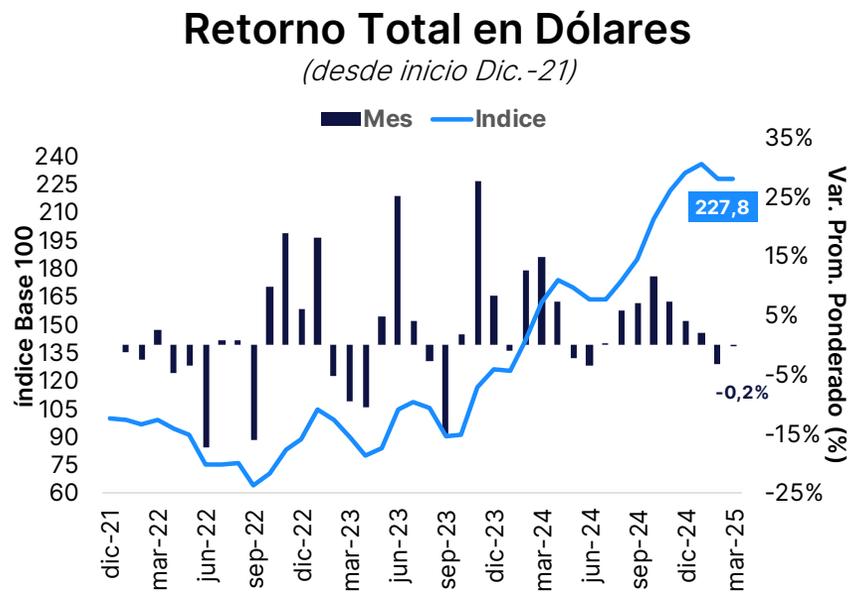
## Nuestros Top Picks DL

Emisor	Ticker	Vencimiento
YPF	YMCMO	10/01/26
CGC SA	CP350	28/02/26
Telecom	TLCLO	06/06/26
Genneia	GN460	27/06/26

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/3/2025)

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:** marzo fue un mes desafiante para la renta fija argentina, a pesar del anuncio del nuevo acuerdo con el FMI. La volatilidad en los dólares financieros y la incertidumbre sobre el futuro esquema cambiario presionaron al alza el riesgo país, que subió 35 pbs en el mes. En ese contexto, los Globales retrocedieron entre 0,4% y 1,1%. Más allá del ruido de corto plazo, creemos que el efecto transitorio que podría tener el acuerdo sobre las reservas netas sería positivo para retomar el sendero de compresión del riesgo país. Si bien no somos ajenos a la volatilidad actual, y con el objetivo de mitigar posibles impactos negativos, optamos por **rotar exposición desde el GD35 hacia el GD41**, que al estar regido por el *indenture* viejo cuenta con cláusulas más robustas, presenta un perfil más defensivo y, además, ofrece el mayor *upside* bajo escenarios positivos a los precios actuales.



TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD		TIR	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
			DIRTY	CLEAN		YIELD									
<b>GD41</b>	9/7/2041	Step-up	<b>58,7</b>	<b>57,9</b>	12,38%	12,02%	6,17	100,0	58,3%	0,80	9/7/2025	-	10482	NY	US040114HV54
<b>BPOB7</b>	31/10/2027	5,00%	<b>93,3</b>	<b>91,2</b>	9,50%	9,29%	2,07	100,0	91,4%	2768,33	30/4/2025	-	1000	Arg.	AR0772251226
<b>BPOC7</b>	31/10/2027	5,00%	<b>90,2</b>	<b>88,1</b>	11,20%	10,91%	2,05	100,0	88,4%	2768,33	30/4/2025	-	1500	Arg.	AR0763285209

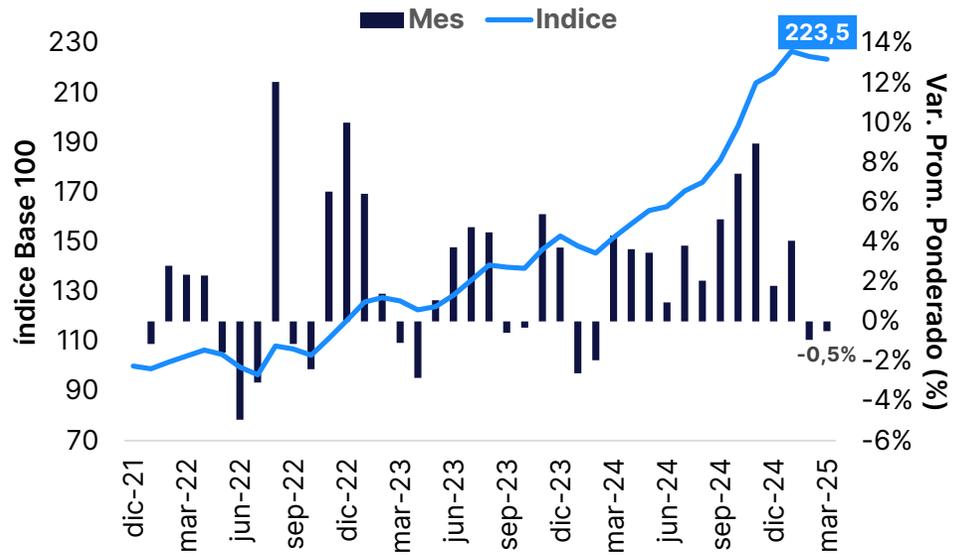
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/3/2025)

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

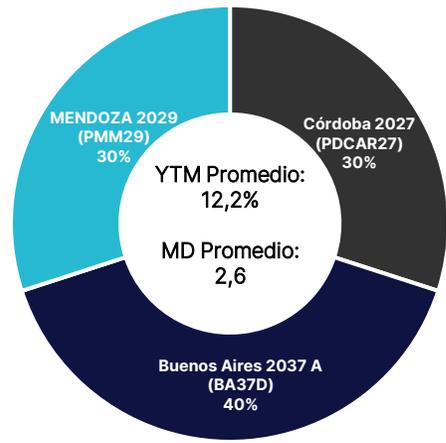
**Nuestra mirada:** en un mes complejo, los bonos provinciales cumplieron con su rol defensivo y bajaron apenas 0,5% en un mes complicado. En particular, se destacó el Mendoza (PMM29), que amortizó y pagó cupón, brindando un retorno total del 1,2%. Por su lado, Córdoba (PDCAR27) avanzó 0,5%, mientras que la posición en el bono de la Provincia de Buenos Aires (BA37D) retrocedió 2,5%. En base a nuestros escenarios de retorno total y convergencia de *spreads*, seguimos viendo valor en el BA37D, que aún podría ofrecer un rendimiento superior al de la curva soberana. En paralelo, el PMM29 presenta una mejor relación riesgo-retorno que el PDCAR27, por lo que decidimos rotar 5 pp desde este último hacia el bono mendocino.

## 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	57,8	93,8	9,2%	9,0%	1,9	61,54	93,8%	0,1	19/9/2025	1,0	363,1	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	3,90%	61,1	64,3	16,7%	16,1%	4,0	94,09	64,5%	0,5	1/9/2025	-	5835,6	NY	XS2385150334
Córdoba 2027	PDCAR27	1/6/2027	Step-up	98,6	96,3	10,1%	9,8%	1,3	100,00	96,4%	2,3	1/6/2025	150,0	516,1	NY	USP79171AE79

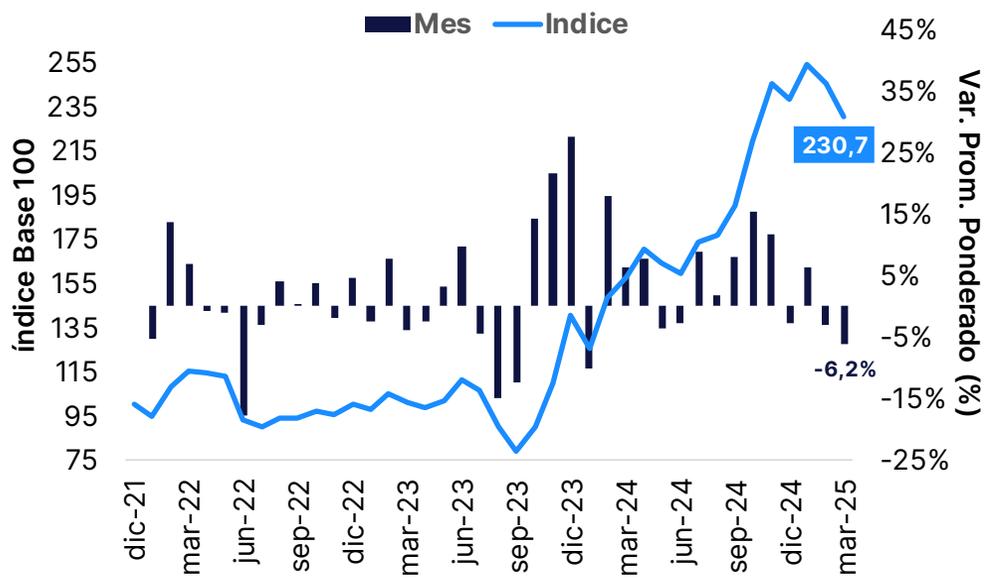
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/3/2025)

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

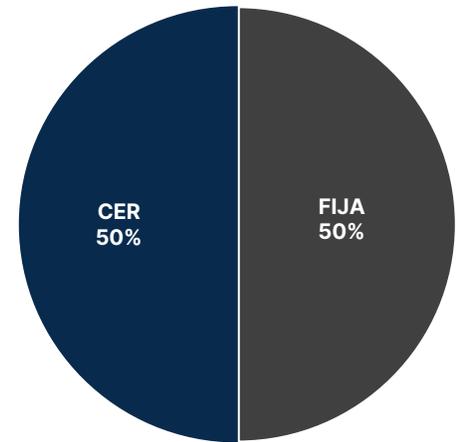
**Nuestra mirada:** la suba de los dólares financieros en marzo (+7,7%) impactó negativamente en la porción de la cartera posicionada en instrumentos en pesos. El *carry trade* fue una estrategia que funcionó bien el año pasado, pero en 2025, con mayor volatilidad en el FX, el contexto se volvió más desafiante. Por eso, ya en las carteras de marzo decidimos reordenar la asignación hacia un enfoque *barbell*, con sesgo a recortar *duration* en tasa fija. En abril mantenemos el *view* y la exposición a LECAPs con vencimientos en mayo/junio (50% del total), y asumimos mayor riesgo de *duration* en la curva CER, rotando TZXD5 por TZXD7 y la BONTAM (TTM26) por TZX28 (el 50% restante).

## Retorno Total en Dólares

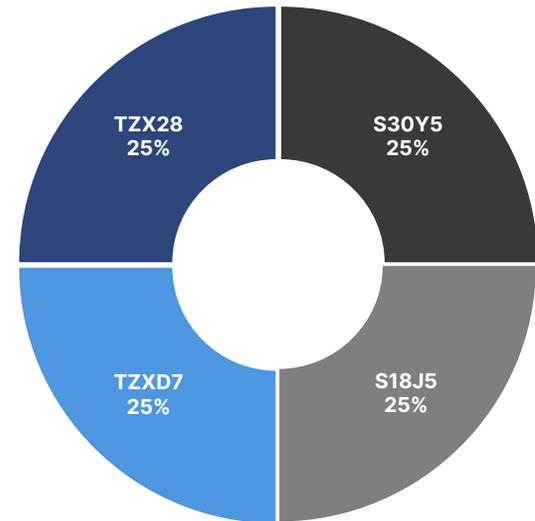
(desde inicio Dic.-21)



## Composición por Asset Class



## Por Instrumento

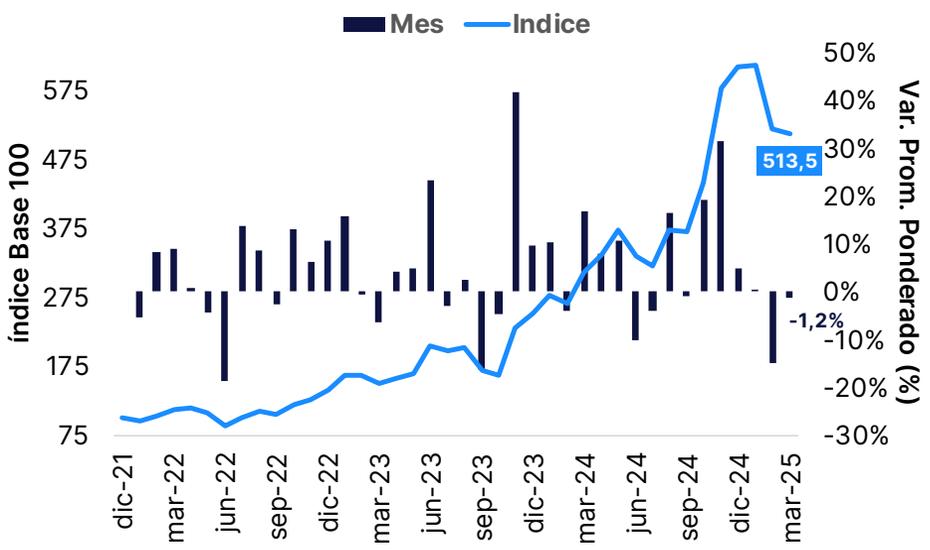


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

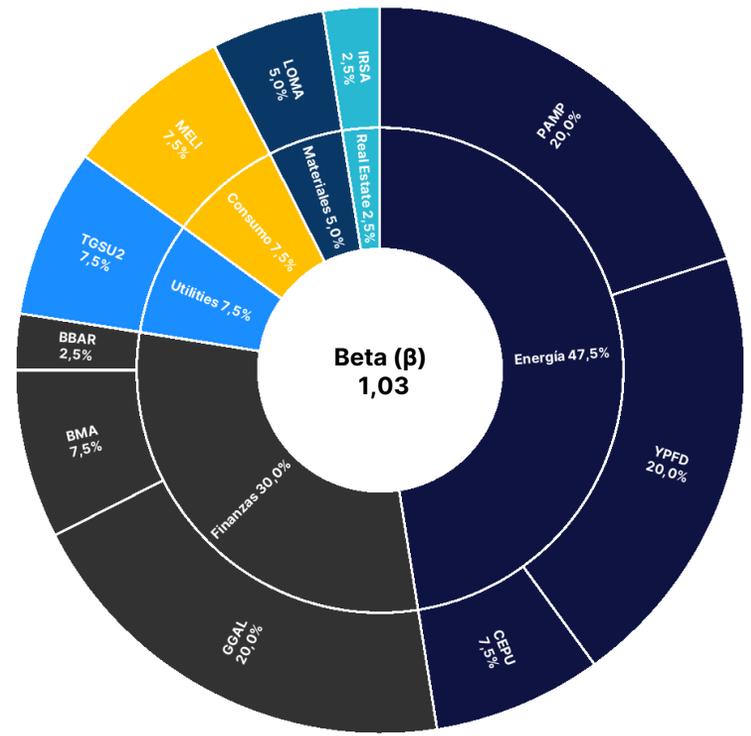
**Nuestra mirada:** el contexto internacional es cada vez más complejo, y las acciones argentinas lo están sufriendo. En este escenario, decidimos tomar una postura más defensiva, rotando totalmente hacia aquellas compañías con negocios dolarizados y demanda relativamente estable. En este sentido, Pampa Energía no solo tiene sus ventas de petróleo futuras *hedgeadas* para asegurar un flujo que le permita desarrollar Rincón de Aranda sin inconvenientes, sino que además el negocio de generación de energía le provee cierta estabilidad. Por ello **decidimos elevar su participación al 20%** tomando los 2,5pp de VIST y 5pp de YPF (ambas sufren la caída en el Brent). Por su parte, **tomamos los 2,5pp de EDN y se los asignamos a CEPU**, cuyo negocio también tiene características de relativa estabilidad. Por último, **destinamos 2,5pp de BBAR, 2,5pp de GGAL y 2,5pp de BMA a MELI**, que registró un retroceso importante y exhibe un punto de entrada más atractivo. Además, su negocio permite diversificar la exposición a Argentina.

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



### Cartera Acciones

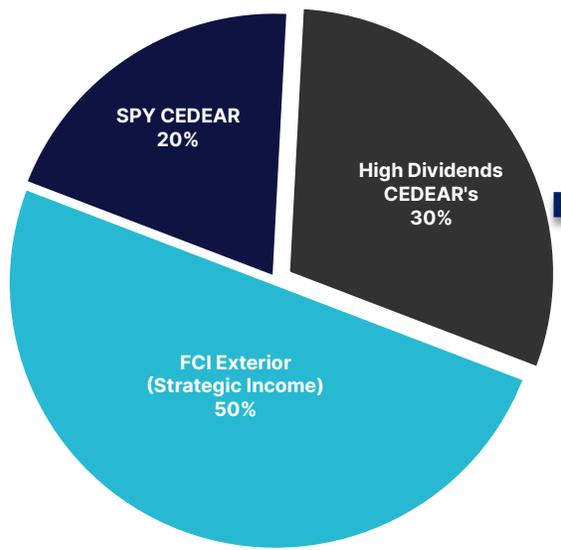




# **Cartera Exposición Internacional**

---

## Conservadora

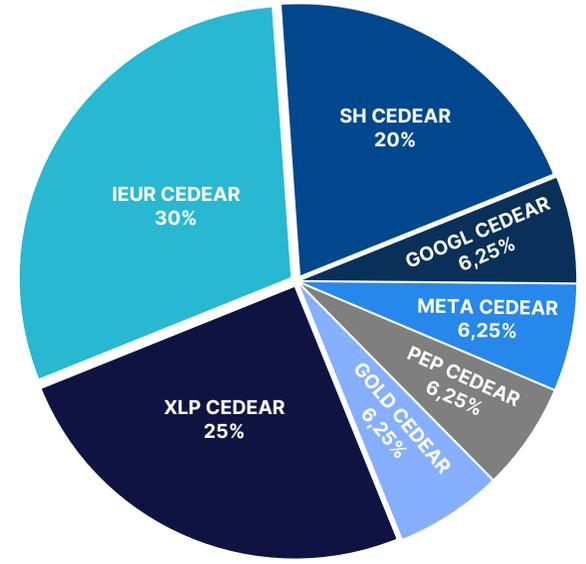


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
Altria Group	MO	7,06%	15,0%
Pepsico	PEP	3,58%	15,0%
Verizon Communications	VZ	5,94%	10,0%
Pfizer	PFE	7,08%	10,0%
JP Morgan Chase	JPM	2,45%	10,0%
ETF consumo básico	XLP	2,04%	10,0%
Dow Inc	DOW	8,90%	7,5%
Chevron	CVX	4,38%	7,5%
ExxonMobil	XOM	3,52%	7,5%
State Street	STT	3,67%	7,5%

Mantenemos nuestra posición 50 Equity / 50 Renta Fija. Mantenemos la posición en FCI Strategic Income, que se caracteriza por su tenencia de bonos largos. Entendemos que el nivel de tasas actual todavía puede resultar elevado si la economía norteamericana finalmente entra en recesión. Por otro lado, para nuestra selección de acciones seguimos apostando a nuestra cartera high dividends, sobre la cual realizamos algunos ajustes para obtener un mayor dividend yield (mejora de 100 pbs). No obstante, a pesar de las modificaciones efectuadas, seguimos priorizando compañías líderes en sus respectivas industrias, de bajo beta y que posean fundamentos financieros y crediticios sólidos, al tiempo que paguen jugosos dividendos.

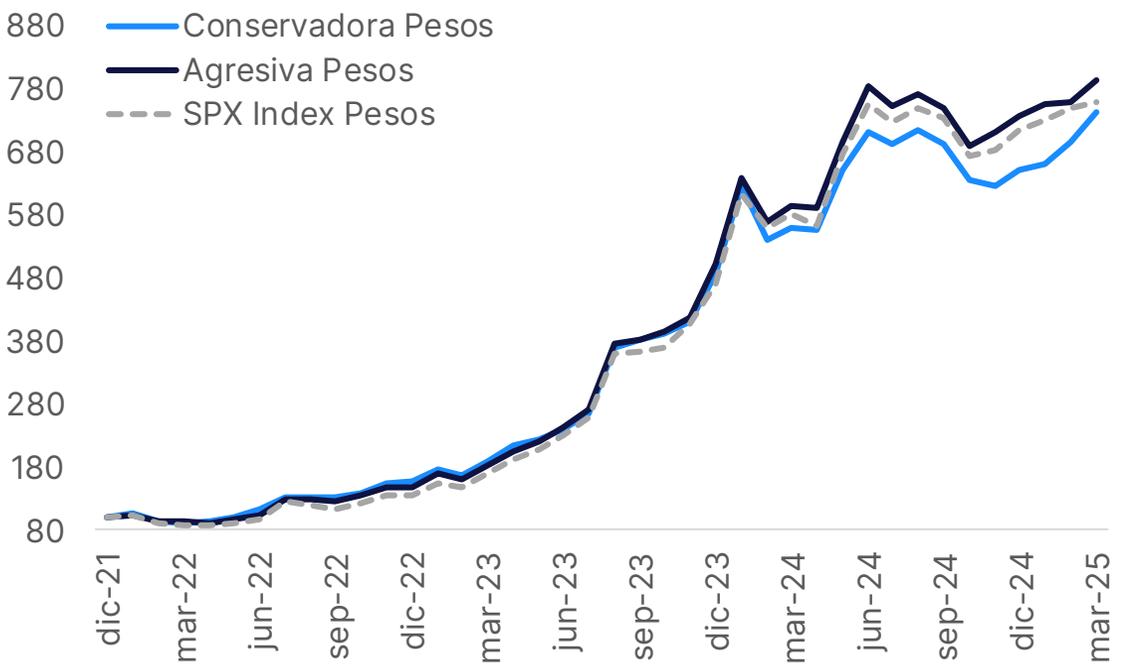
El dividend yield actual de la cartera es de 4,9%.

## Agresiva

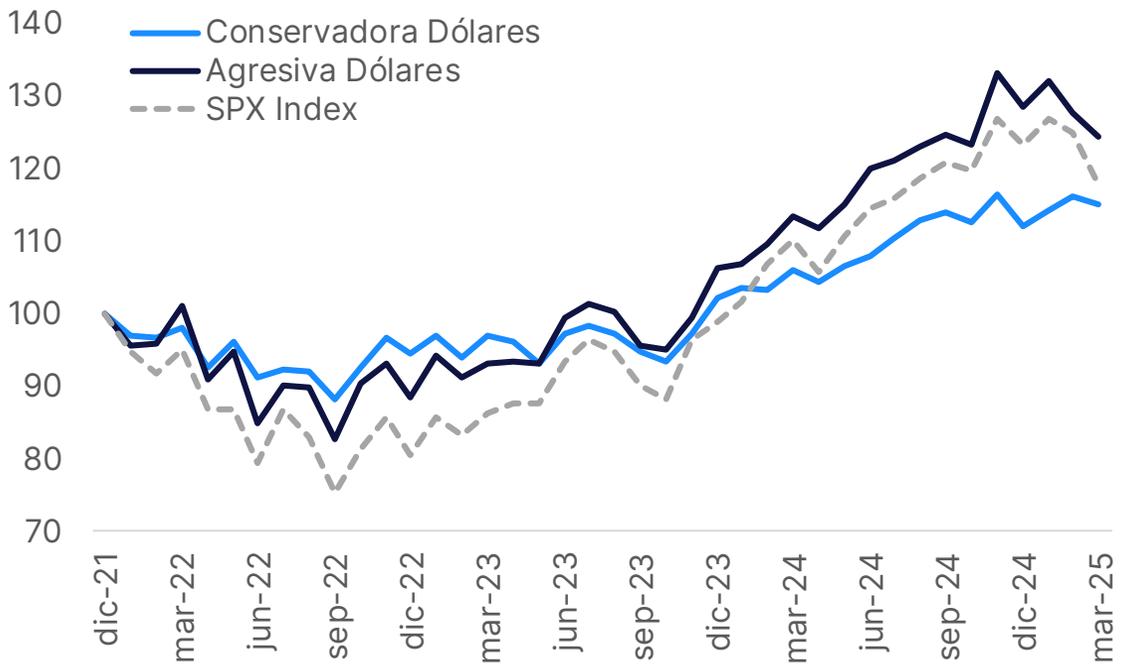


La escalada del conflicto comercial impulsada por el Liberation Day profundizó la contracción de los principales índices norteamericanos. Esto llevó a que los ratios de valuación continuaran comprimiendo aunque ahora resta ajustar las proyecciones de crecimiento. Consecuencia de ello, y de la falta de claridad en el horizonte cercano, decidimos tomar una postura más defensiva. Si bien mantenemos las posiciones en GOOGL y META (muestran ratios en mínimos de los últimos años y un P/E por debajo del promedio del que muestra el S&P), incorporamos el CEDEAR SH (20pp), inverso del S&P 500, para reducir la volatilidad de la cartera. Adicionalmente, rotamos la participación que manteníamos en el SPY, al CEDEAR del ETF XLP (30pp), ETF del Sector de Consumo Básico, el cual posee un bajo beta y amortiguaría también la caída en caso de un aumento de la probabilidad de recesión. Por último, tomamos ganancias parciales en IEUR (-5pp) debido a que, si bien las acciones europeas siguen mostrando valuaciones atractivas (en comparación con las norteamericanas), el efecto de las tarifas podría afectar su crecimiento futuro.

## Índice Retorno Total Pesos



## Índice Retorno Total Dólares



### Retorno Total Dólares

Cartera	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	ene-25	feb-25	mar-25	2025
Conservadora	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%	1,8%	1,7%	-1,0%	2,6%
Agresiva	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%	2,9%	-3,3%	-2,7%	-3,2%
SPX	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%	2,7%	-1,4%	-5,8%	-4,6%
BBG EM Index	-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%	1,1%	1,6%	-0,4%	2,3%

### Retorno Total Pesos

Cartera	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	ene-25	feb-25	mar-25	2025
Conservadora	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%	1,6%	5,5%	6,6%	14,3%
Agresiva	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%	2,6%	0,3%	4,8%	7,8%
SPX	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%	2,4%	2,2%	1,5%	6,3%
BBG EM Index	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%	0,8%	5,4%	7,3%	14,0%



## COMPOSICIÓN POR PERFIL DE RIESGO

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



## ANÁLISIS DE RETORNO TOTAL

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



## TOP PICK POR 'ASSET CLASS' Y MODIFICACIONES

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

## Exposición Local e Internacional



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

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



### ¿Puedo quedarme solo con alguna sección de la cartera?

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



### ¿Puedo combinar la cartera local e internacional?

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

# Nuestro Equipo

## **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy

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

## **Pedro Morini**

Strategy Team Leader

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

## **Natalia Denise Martin**

Analyst

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

## **Martin Cordeviola**

Analyst

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

## **Emiliano Anselmi**

Chief Economist

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

## **Melina Eidner**

Economist

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

## **María Solana Cucher Fajans**

Economist

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

## **Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader

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

## **Gerardo Stvass**

Analyst

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

## **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst

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

## **Lucas Caldi**

Research Asset Management

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

## **Damián Vlassich**

Equity Analyst

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

## **Lucas Delaney**

Intern

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

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

Juncal 4450. CABA.

