



# Carteras PPI

## Julio 2025

# Resumen de Nuestra Visión

**En tiempo de descuento.** Julio será un mes clave tanto a nivel local como internacional. En el exterior, buena parte de su importancia radica en que el 9 de julio culmina la pausa de tres meses que anunció Donald Trump el 9 de abril, cuando el mercado entraba en pánico producto del Liberation Day. Si bien hay varios tratos comerciales importantes que parecen encaminados, como podrían ser los de China y Vietnam, hay otros muy relevantes a los que les falta que las partes encuentren terreno común, como el de la Unión Europea y el de Japón. Esto resulta clave, ya que el mercado viene anotando nuevos máximos, acercándose nuevamente a niveles de *priced to perfection*, por lo que un revés en este aspecto podría ser muy mal recibido. De todas formas, en el mientras tanto el empleo se mantiene sólido y la inflación no acusó recibo de las tarifas universales del 10%. Esto último en particular es importante, en el sentido que la Reserva Federal no afloja el nivel de tasas a pesar de que la actividad, al menos en términos de expectativas, ya no está tan fuerte. Por eso, el accionar de la Fed será un punto importante para seguir de cerca. Como comentamos en nuestra intro de las carteras de febrero, entendemos que la aplicación de las tarifas no necesariamente debería traducirse a precios, pues el impacto sobre el nivel de actividad podría quitarles la posibilidad a las corporaciones de trasladarlo a precios, pero aun si lo hiciera, el efecto debería ser transitorio. Por ello creemos que más temprano que tarde, Powell debería comenzar a bajar las tasas, para anticiparse a que la potencial menor actividad impacte en empleo. Claramente no estamos solos en este view actualmente, dado que el mercado comienza a pricear esta baja (ahora se esperan 75bps en el año), a pesar de que la Big Beautiful Bill pueda sumar unos US\$3.3 mil millones al déficit fiscal norteamericano.

En términos locales, decíamos que julio será clave porque se dará el cierre de listas de cara a las elecciones de PBA también el 9 de julio. Esto proveerá un vistazo a cómo se reorganiza el Peronismo luego de que Cristina Fernández de Kirchner salga de la escena como candidata para el tercer distrito de PBA debido a su condena por la causa Vialidad. No menos importante, dejará ver cómo se distribuye la alianza entre el Pro y La Libertad Avanza, asumiendo que se consolida, para hacer fuerza en el bastión del Peronismo. A nivel nacional también será relevante, pues las listas y alianzas cierran en agosto, por lo que podría comenzar a vislumbrarse cómo estas dinámicas de PBA se extrapolan para las elecciones generales. Obviamente, también deberemos seguir de cerca el avance de la inflación, que en mayo sorprendió con un dato notable, y la evolución del tipo de cambio. Creemos que serán dos variables que podrían tener injerencia en las elecciones. Para el mercado, también será fundamental la evolución de las reservas. Un Tesoro que acumule dentro de las bandas sería una gran señal para descomprimir el riesgo país. La contracara es que inyectaría liquidez, lo que podría hacer comprimir las tasas y beneficiar la actividad, a costa de presionar al FX, lo cual puede ser malo tanto para la desinflación como para la sensación de riqueza del electorado. Un Tesoro que no acumule reservas podrá mantener la política monetaria restrictiva, facilitando la desinflación, pero postergaría el regreso al mercado de crédito para refinanciar vencimientos. Recordemos que en estos días de julio deberá pagar vencimientos por US\$4.2 mil millones en cash, que impactarán en la liquidez del BCRA, en un contexto en el cual los dólares no sobran. Lo bueno es que la emisión de Córdoba podría señalar que el sub-soberano sí ha logrado su vuelta, lo que podría facilitar que la cuenta financiera siga financiando la corriente.

**¿Cómo reordenamos las carteras?** Camino a las elecciones cerramos parte de la posición de carry, pasando 15pp de pesos a provinciales. Dentro de los primeros, realizamos varios cambios. Tomamos 40pp de TY30P, y cerramos TZX25, para sumar 50pp de T30E6, 20pp de TZXD6 y TZXD7 apuntando a una compresión de la tasa real. En los últimos redujimos exposición a Mendoza y PBA (-20pp por lado) para sumar el nuevo bono de Córdoba PDCAR32 (+40pp). Por el lado de corporativos cerramos LMS90 para licitar la nueva ON de Profertil, y en los soberanos hard dollar no realizamos cambios. En las acciones, tomamos 2,5pp de BBAR para YPF, sesgando aún más la cartera hacia energía. Por último, entre los CEDEARs cerramos IEUR y XLE y tomamos 2,5pp de META y NVDA, para abrir ADBE (+7,5pp), EWZ (+17,5pp) y agregar más exposición a SPY (+20pp hasta 50pp).

## 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](#)

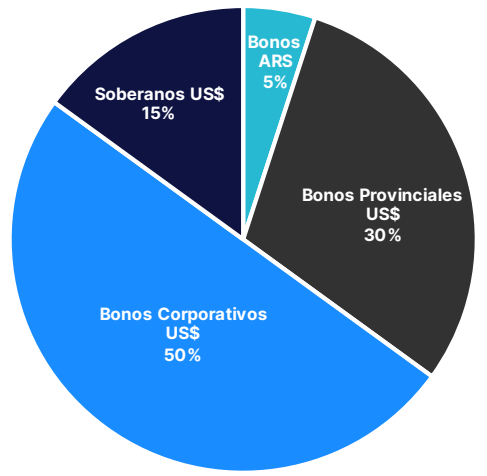
### ✓ Ficha Didáctica:

- [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

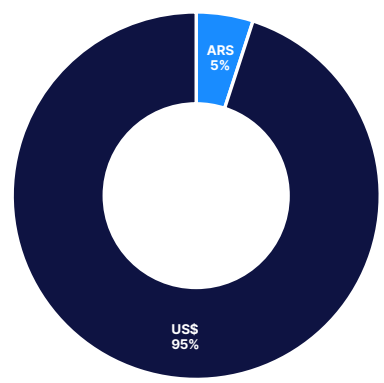
# Cartera Exposición Local

---

## Conservadora

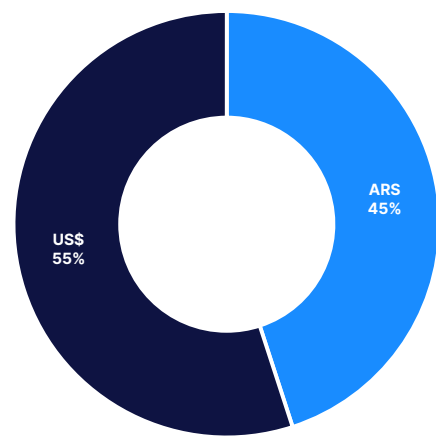
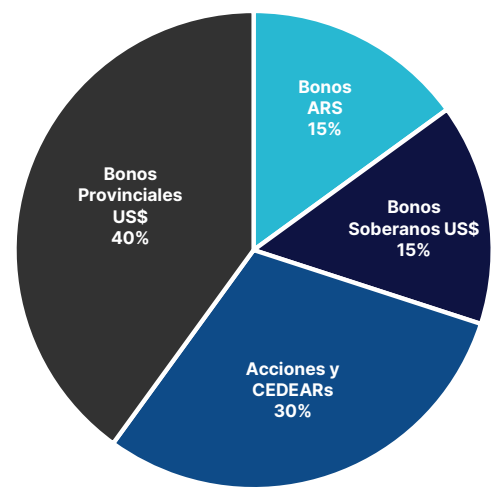


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



## Agresiva

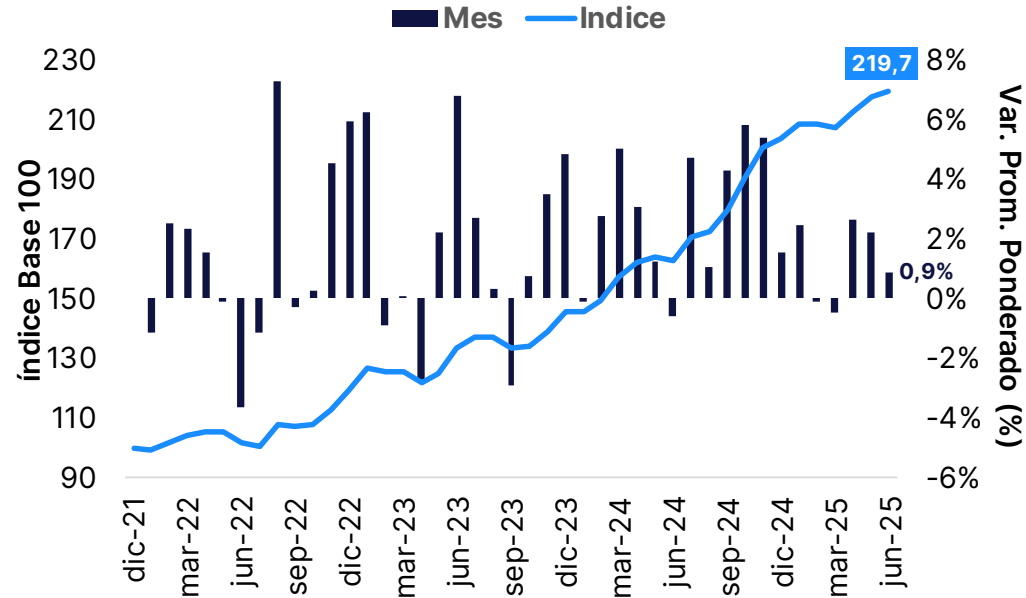
Busca una mayor exposición a instrumentos más volátiles, pero de superior upside potencial en caso de un escenario constructivo/optimista hacia adelante.



Cartera	Retorno Total Dólares												2024	2025						
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24		ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-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%	2,7%	2,2%	0,9%	7,8%
<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%	4,9%	4,3%	-2,6%	1,2%
<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%	0,6%	0,9%	0,7%	5,2%
<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%	2,3%	4,3%	1,4%	11,0%
<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%	15,4%	2,6%	0,2%	14,7%
<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%	6,0%	1,9%	0,6%	7,1%
<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%	0,4%	7,3%	-10,3%	-18,6%
<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%	-0,8%	6,2%	5,0%	5,5%
<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%	0,0%	0,7%	1,9%	4,9%
<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%	-0,2%	-0,1%	2,0%	4,7%
<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%	-0,5%	4,0%	3,7%	-2,3%
<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%	-1,7%	8,2%	-13,2%	-23,1%

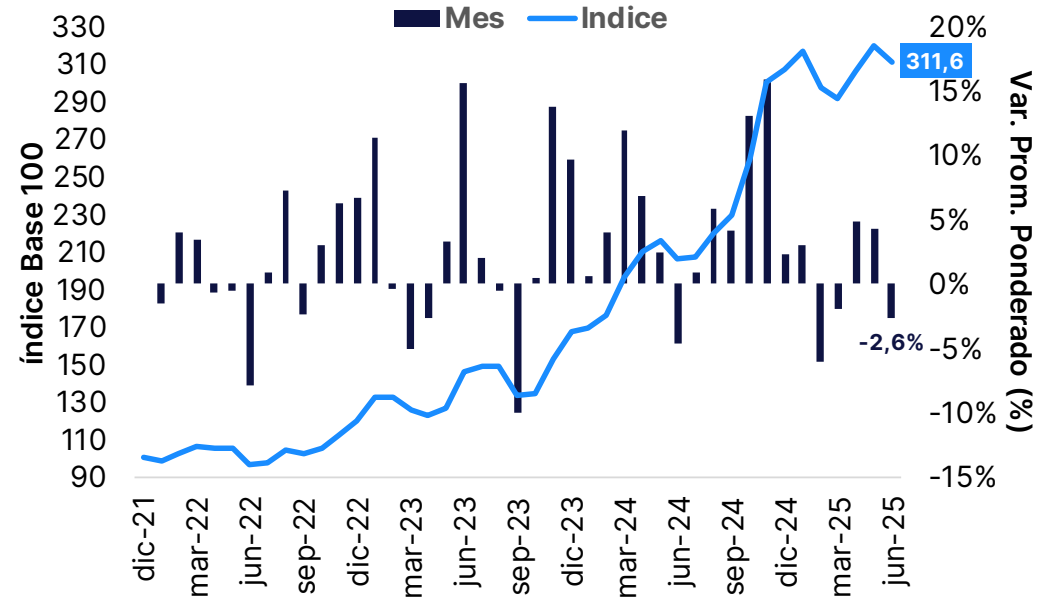
## Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



## Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)



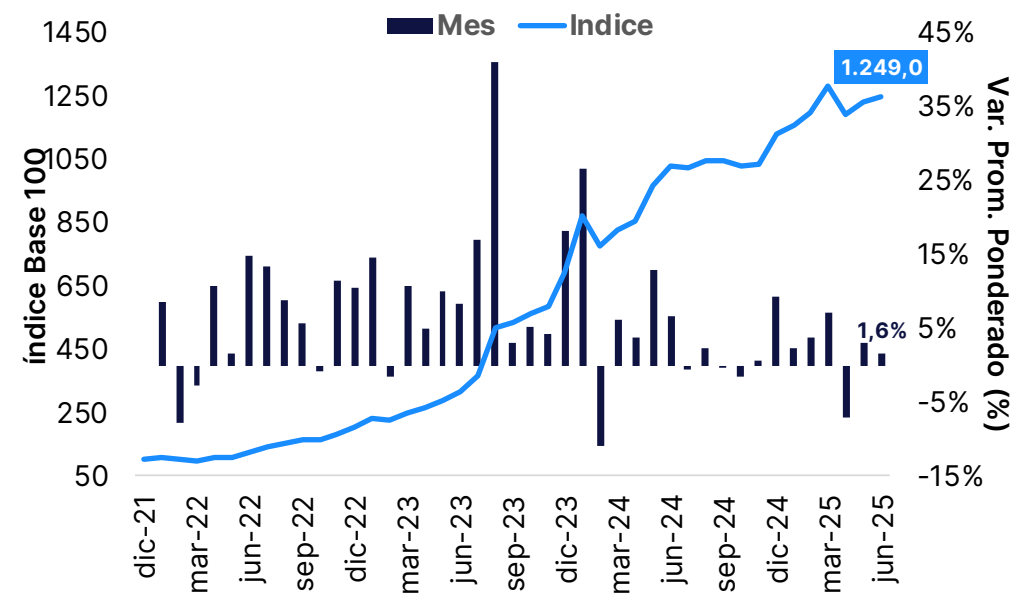
(\*\*\*) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma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



Cartera	Retorno Total Pesos																			
	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	abr-25	may-25	jun-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%	7,1%	-7,1%	3,1%	1,6%	10,4%
<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%	1,8%	0,9%	2,9%	-3,0%	1,7%	0,7%	5,0%
<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%	-9,0%	1,9%	1,5%	7,8%
<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%	7,1%	-7,4%	5,1%	2,2%	13,6%
<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%	4,4%	3,5%	0,6%	17,1%
<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%	-4,1%	2,8%	1,3%	9,7%
<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%	-9,2%	8,2%	-9,6%	-16,6%
<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%	-9,5%	0,9%	0,7%	2,4%
<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%	3,7%	2,8%	1,5%	1,7%	15,2%
<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%	2,8%	2,7%	2,7%	16,7%
<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%	9,1%	2,0%	-0,1%	15,6%

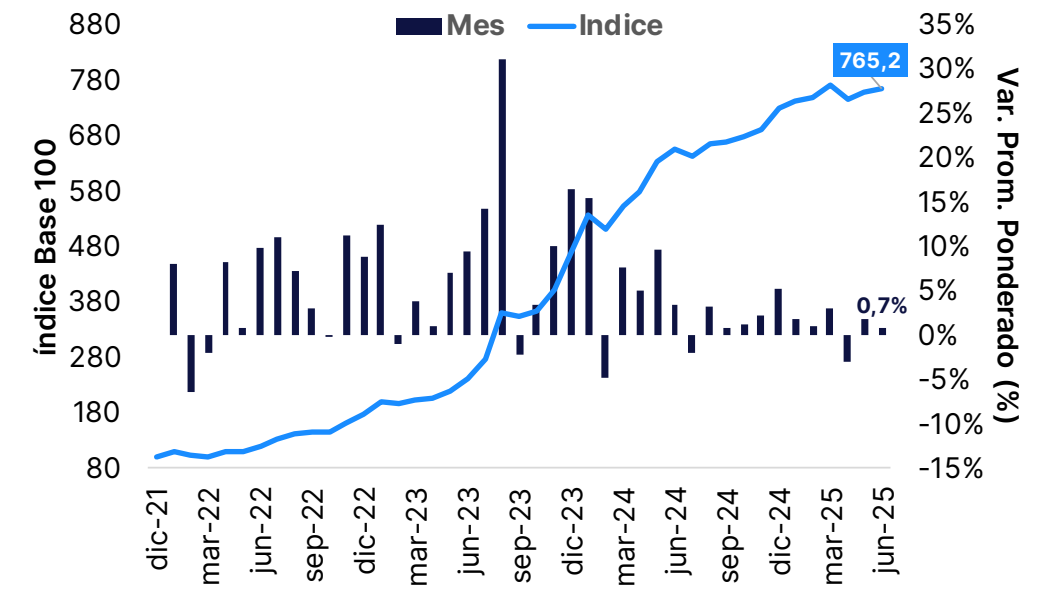
### Cartera Conservadora

(desde inicio Dic. -21)



### Cartera Agresiva

(desde inicio Dic. -21)



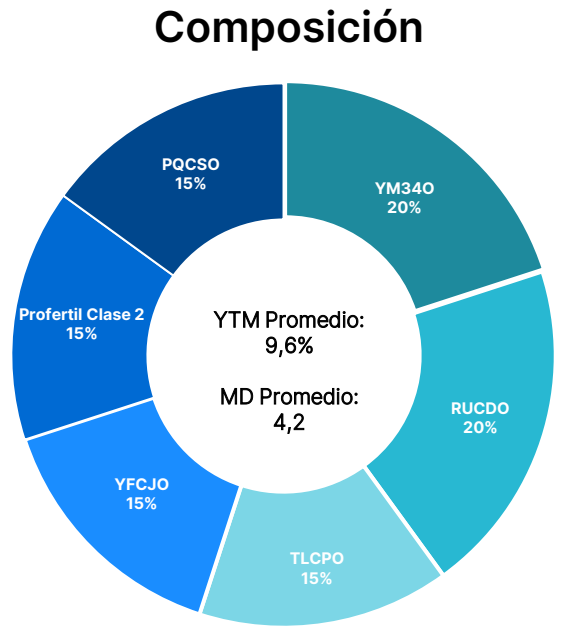
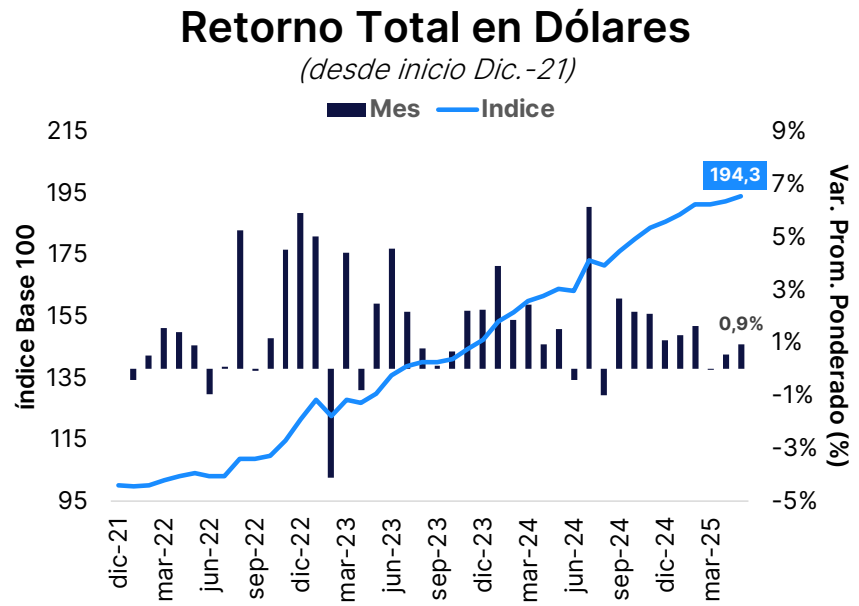
(\*\*\*) Se calculó el rendimiento promedio ponderado de la cartera en base a un análisis de retorno total en pesos y dólares. Para ello, se utilizó el precio *dirty* de cada activo, incluyendo los pagos de cupones o amortizaciones, pero sin asumir una reinversión del retorno correspondiente. Se toma 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 posición en LMS90 que comprimió significativamente (subió 4,3% es a mes) pasando a cotizar sobre la par a pesar de su bajo cupón. Para mantenernos en una posición corta a través de una compañía AAA, preferimos aprovechar la próxima emisión de Profertil el 8 de julio, que esperamos que salga con un cupón cercano al 7,5% en su ON a 24 meses.



Emisor	Ticker LOCAL	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
MSU Energy	RUCDO	5/12/2030	9,75%	US\$ 92,1	US\$ 91,3	12,5%	3,7	5/12/2025	NY	1	US\$400m
Telecom	TLCPO	28/5/2033	9,25%	US\$ 103,3	US\$ 97,8	9,9%	5,2	28/11/2025	NY	1	US\$800m
YPF LUZ	YFCJO	16/10/2032	7,88%	US\$ 101,0	US\$ 99,4	8,1%	4,8	16/10/2025	NY	1.000	US\$420m
PCR	PQCSO	17/2/2031	8,00%	US\$ 92,6	US\$ 89,7	10,7%	4,2	17/8/2025	Arg	1	US\$65m
YPF	YM340	17/1/2034	8,25%	US\$96,6	US\$96,8	8,2%	5,4	17/7/2025	NY	1	US\$1.100m

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/6/2025)

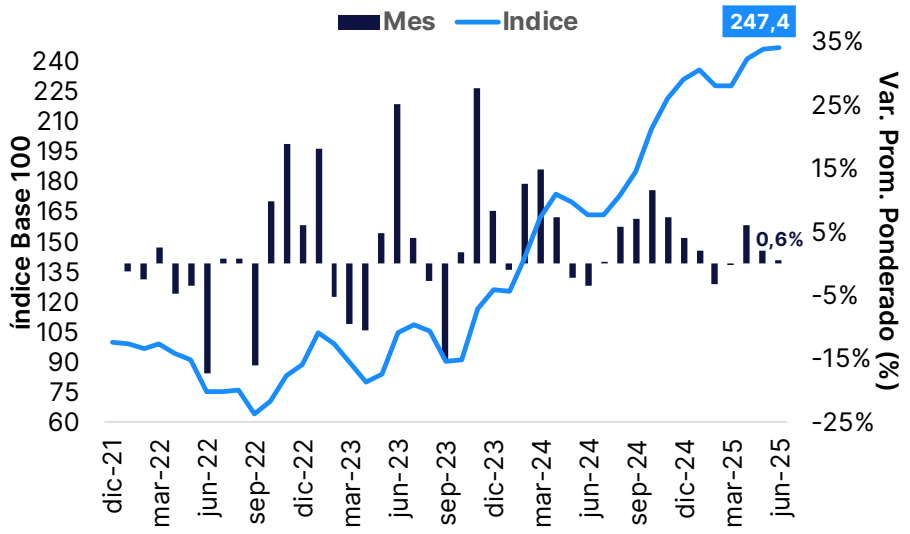


Principal objetivo: aprovechar la relación riesgo/retorno de cara a un potencial ajuste fiscal que mejore la sostenibilidad de la deuda y su valuación.

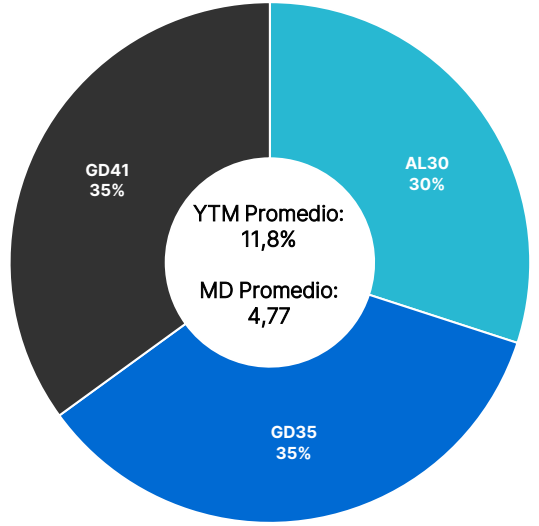
**Nuestra mirada:** no fue un buen mes para el crédito soberano. Más allá de los ligeros verdes (+0,6% promedio ponderado), la curva soberana quedó rezagada al *benchmark* internacional (EMB; +2,2%). La incorporación de AL30 en el último rebalanceo permitió mejorar el desempeño de la posición soberana en nuestras carteras (+0,6%). A falta de compresión de riesgo, el tramo corto de la curva exhibió un mejor desempeño -en contra de nuestra visión de largo plazo-. En esta oportunidad, mantendremos la selección de activos y su ponderación sin modificaciones.

## Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



## Composición



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											
AL30	9/7/2030	Step-up	68,3	77,2	12,82%	12,43%	2,08	88,0	77,3%	0,32	9/7/2025	-	11530	Arg.	ARARGE3209S6
GD35	9/7/2035	Step-up	69,2	67,2	11,42%	11,11%	5,74	100,0	67,9%	1,97	9/7/2025	-	20436	NY	US040114HT09
GD41	9/7/2041	Step-up	63,9	62,3	11,40%	11,09%	6,10	100,0	62,9%	1,67	9/7/2025	-	10482	NY	US040114HV54

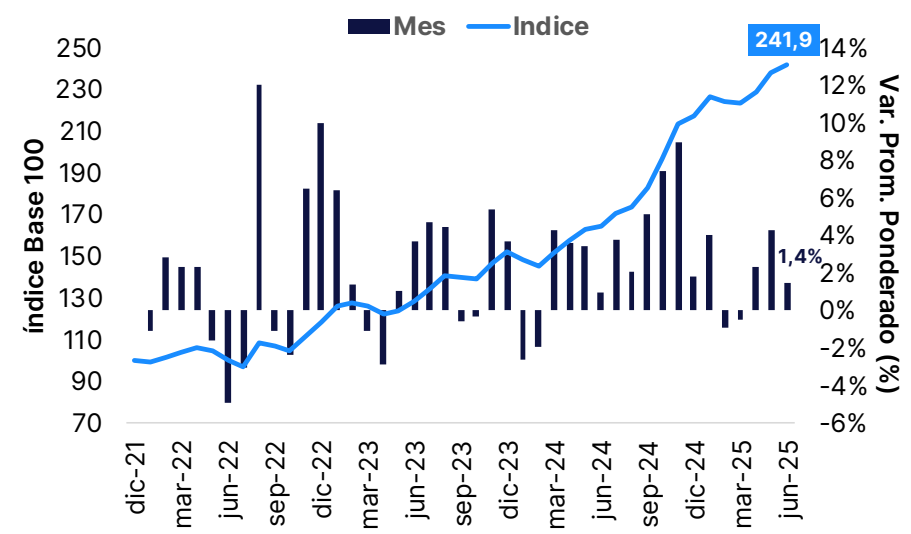
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/6/2025)

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

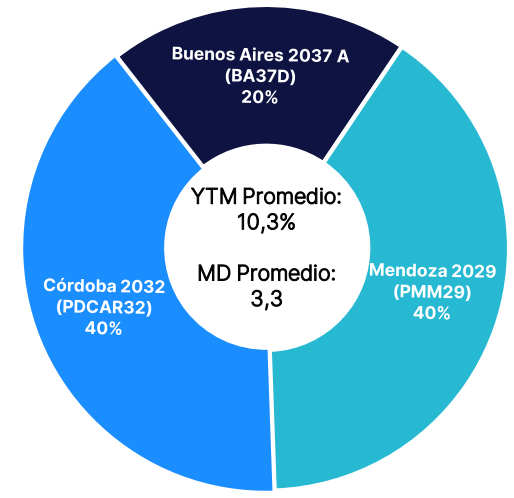
**Nuestra mirada:** nuestra posición en bonos provinciales reflejó el mejor desempeño de toda la cartera en junio (+1,7%). La falta de catalizadores de corto plazo -a nivel soberano- y la potencial volatilidad cambiaria nos empuja a incrementar la posición en estos instrumentos. Esta decisión también está fundamentada por el exitoso canje y colocación internacional de Córdoba. Desde nuestro punto de vista, la operación podría ser el puntapié para otras provincias de buen crédito. En julio, **reduciremos la posición en Provincia de Buenos Aires y Mendoza para incorporar el nuevo instrumento de Córdoba (CO32)**. Recordemos que se trata de un título con un cupón del 9,75% y es amortizable en tres cuotas anuales desde 2030 a 2032.

## 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	59,5	95,1	8,7%	8,6%	1,7	61,54	95,2%	1,0	19/9/2025	1,0	363,1	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	3,90%	69,8	71,9	14,2%	13,7%	4,1	94,09	72,6%	2,1	1/9/2025	-	5835,6	NY	XS2385150334
Córdoba 2032	PDCAR32	2/7/2032	9,75%	100,4	100,4	9,9%	9,7%	4,5	100,00	100,4%	0,0	2/1/2026	10,0	725,0	NY	USP79171AG28

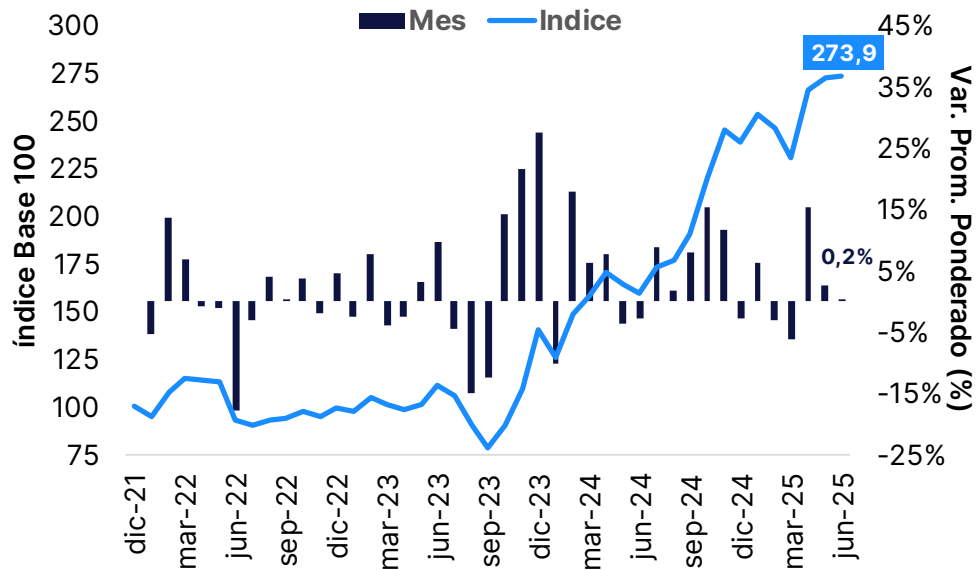
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 30/6/2025)

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

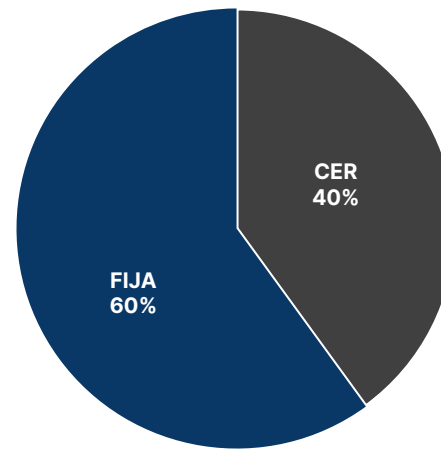
Nuestra mirada: ¿En modo pre-electoral? Tras haber aumentado la posición estructural de pesos en la cartera agresiva unos meses atrás, **decidimos disminuir esta ponderación al 15% (-15pp) camino a los ejercicios electorales**. A pesar de que el salto reciente será apaciguado por una oferta obligada del sector agroexportador en las próximas semanas, consideramos que el ratio riesgo/retorno no es atractivo. Para julio, y tomando en cuenta un sendero de inflación de indiferencia (o breakeven) un poco más elevado, rotaremos a las BONCAPs de enero 2026 (T30E6) y lo complementaremos con CER medio/largo esperando un recorte de las tasas reales. Asimismo, mantendremos una pequeña porción de BONTE30 (TY30).

## Retorno Total en Dólares

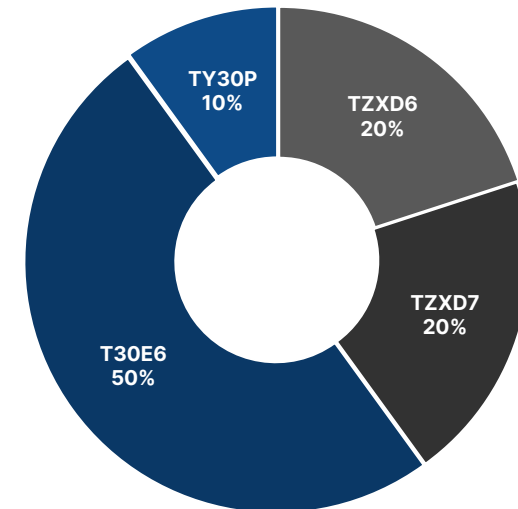
(desde inicio Dic.-21)



## Composición por Asset Class



## Por Instrumento

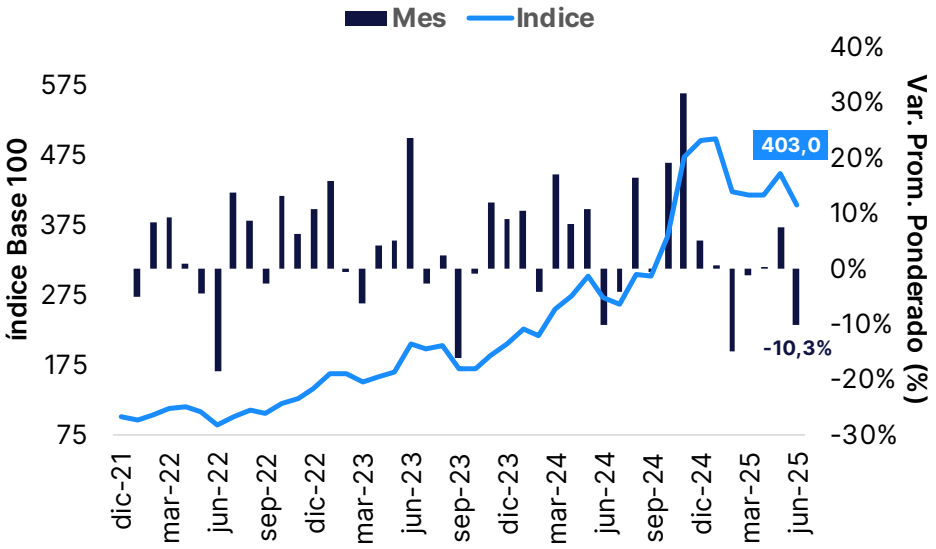


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

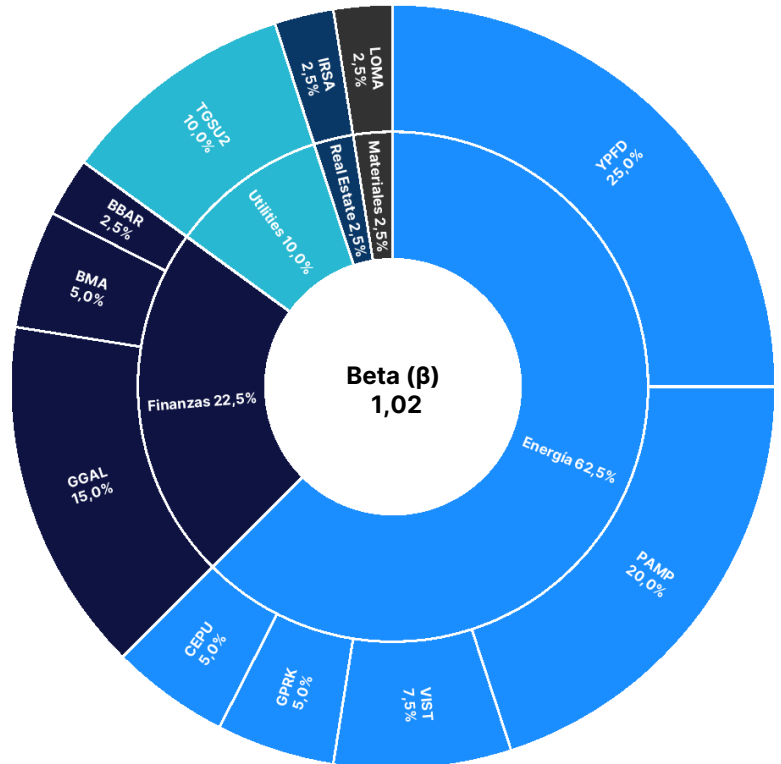
Nuestra mirada: es indiscutible que nuestro timing para recortar posiciones en el sector financiero fue relativamente preciso. Luego de EDN (-19,8%), SUPV (-18,7%), BMA (-16,9%) y BBAR (-16,3%) fueron las que mas perdieron (GGAL también cayó 12,8%) durante junio. En este sentido, nuestra performance contra el Merval podría haber sido todavía mejor de no ser por el zarpazo que recibió YPF luego del dictamen de Preska (pasó de -5,8% MTD el 27 de junio a -11,1% a cierre de mes). Así, nuestra selección de acciones finalizó con una caída de 10,3% en dólares, contra una corrección de 13,2% del índice. Hacia adelante, mantenemos el foco y profundizamos el *underweight* respecto del sector financiero. Tomamos los 2,5pp que habíamos reasignado de BMA a BBAR en junio y se lo otorgamos a YPF, que entendemos no debería verse afectada por el juicio. Para empezar, como varias veces señalamos, la privatización de YPF sería un driver positivo para proteger los intereses de sus accionistas dado que evitaría la posibilidad de que un nuevo gobierno la utilice políticamente. Más allá de eso, dada la baja posibilidad de ocurrencia a que las acciones se entreguen (debería ser aprobado por Congreso), creemos que hubo una reacción exagerada que debería corregirse.

### Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



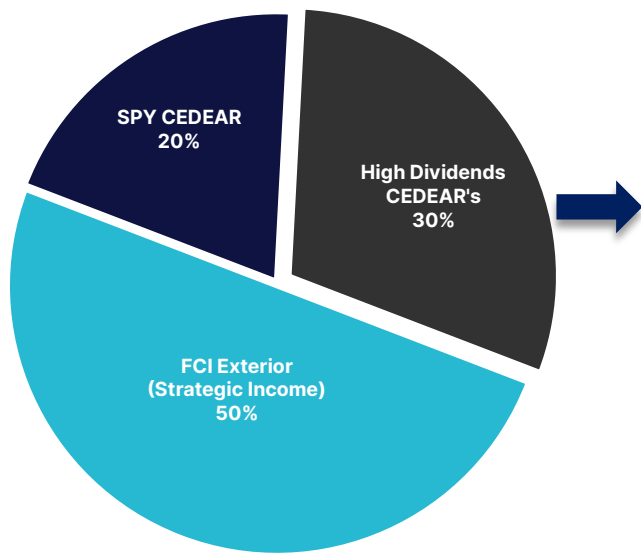
### Cartera Acciones



# **Cartera Exposición Internacional**

---

## Conservadora

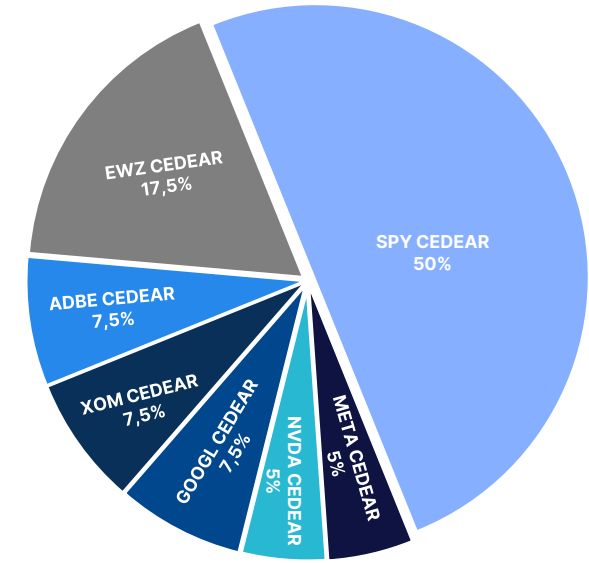


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
Altria Group	MO	6,87%	15,0%
Pepsico	PEP	4,18%	15,0%
Verizon Communications	VZ	6,21%	10,0%
Pfizer	PFE	6,78%	10,0%
JP Morgan Chase	JPM	1,90%	10,0%
ETF consumo básico	XLP	2,69%	10,0%
Dow Inc	DOW	9,79%	7,5%
Chevron	CVX	4,62%	7,5%
ExxonMobil	XOM	3,55%	7,5%
State Street	STT	2,75%	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 cederá si la economía norteamericana entra en un período de bajo crecimiento o recesión. Por otro lado, para nuestra selección de acciones seguimos apostando a nuestra cartera *high dividends*. 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 5,0%.

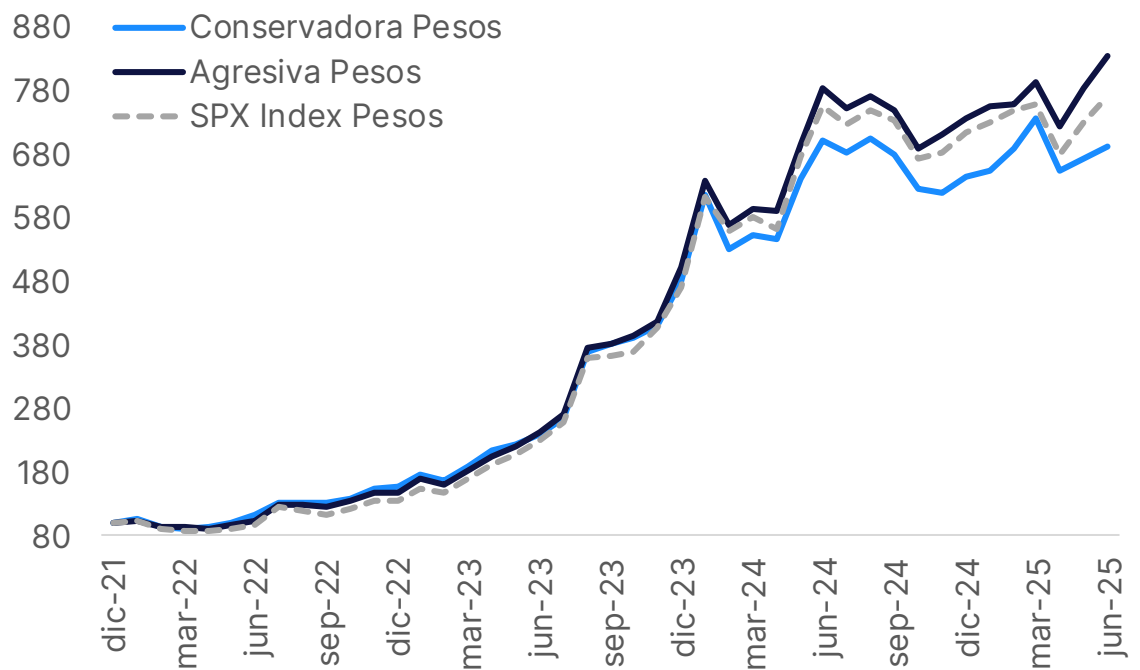
## Agresiva



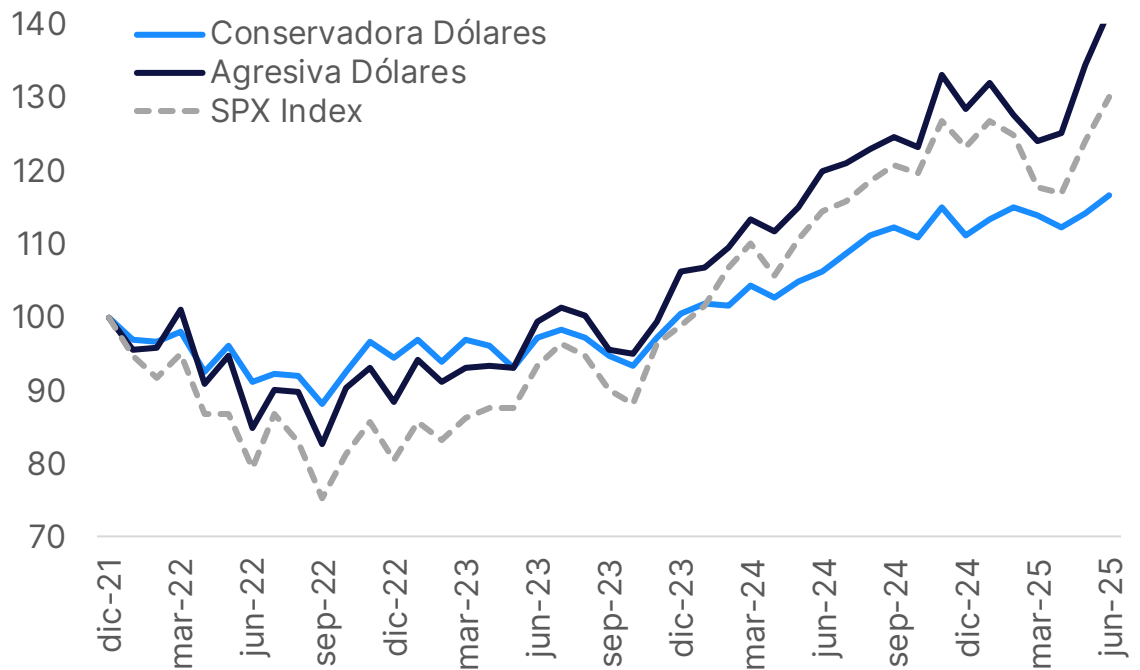
Junio fue otro gran mes para la cartera internacional. Las tecnológicas, en particular META y NVDA, extendieron su rally de mayo y se mantienen fuertes. **Dado que las valuaciones de META y NVDA ya vuelven a estar "priced to perfection", decidimos recortar 2,5pp de cada una. Además decidimos cerrar posiciones en XLE y IEUR.** El primero se debe al corto rally que mostró el petróleo tras el inicio de conflicto entre Irán e Israel. El segundo a que las dudas sobre la solidez de las economías de Europa comienzan a ejercer presión sobre sus compañías. A su vez, se vuelve a ver un regreso de los flujos hacia Estados Unidos, que podría recuperar su dominancia. No menos importante, durante los últimos meses se estuvo registrando un cierre de deals que podría terminar de despejar los temores que trajo el *Liberation Day*. En reemplazo de las posiciones cerradas, **sumamos 7,5pp en Adobe (ADBE)** para mantener nuestra exposición sobre tecnológicas a través de instrumentos con valuación atractiva. **También abrimos posición en EWZ (+17,5pp)** dado que las acciones de Brasil parecen subvaluadas y comenzando a transitar el período de *trade* electoral. Completamos sumando exposición a SPY (50pp).



## 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	abr-25	may-25	jun-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%	1,9%	1,5%	-1,0%	-1,5%	1,8%	2,2%	5,0%
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%	-3,4%	-2,6%	0,9%	7,4%	5,6%	10,6%
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%	-0,8%	6,2%	5,0%	5,5%
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%	0,0%	0,7%	1,9%	4,9%

### 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	abr-25	may-25	jun-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%	5,3%	6,6%	-10,9%	2,8%	3,0%	7,6%
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%	0,2%	4,8%	-8,8%	8,4%	6,4%	13,3%
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%	-10,2%	7,1%	5,7%	8,1%
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%	-9,6%	1,6%	2,7%	7,5%



## 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

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

## **Pedro Morini**

Strategy Team Leader

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

## **Emiliano Anselmi**

Chief Economist

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

## **Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader

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

## **Lucas Caldi**

Research Asset Management

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

## **Natalia Denise Martin**

Analyst

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

## **Melina Eidner**

Economist

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

## **Gerardo Stvass**

Analyst

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

## **Lucas Delaney**

Intern

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

## **Martin Cordeviola**

Analyst

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

## **María Solana Cucher Fajans**

Economist

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

## **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst

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

