

Carteras PPI

Noviembre 2025

Resumen de Nuestra Visión

Y ahora las reformas. Octubre fue un mes que lo tuvo todo. El pesimismo de septiembre llegó a los primeros días del mes, pero a medida que nos acercábamos a las elecciones, el humor parecía cambiar. Pasado el batacazo del oficialismo, los activos argentinos entraron en un rally imparable. El Merval marcó su mayor suba histórica en un día (acumulando más de 50% en la semana), los bonos hard dollar alcanzaron su máximo valor desde la reestructuración (aunque aún no mejoran su EMBI de enero), los bonos en pesos volaron regresando a niveles de tasas sostenibles y los bonos CER comprimieron por debajo de los dos dígitos una vez más. Adicionalmente, el dólar se alejó parcialmente del techo de la banda (aunque no lo suficiente para despejar completamente las dudas que aquejan al esquema de bandas). Ahora, con un mandato renovado y gobernadores que muestran estar abiertos al diálogo, el mercado se enfoca en las reformas y la capacidad del Tesoro de acumular reservas. Las primeras serán fundamentales para que la actividad repunte con fuerza y Argentina comience un ciclo expansivo catapultado por una mayor productividad. La segunda para que la percepción de sostenibilidad de la deuda mejore y ello eventualmente derive en un regreso del soberano al mercado de deuda (lo cual activaría un *loop* positivo en términos de sostenibilidad). En vista del apoyo popular recibido, el discurso del presidente, el respaldo de los gobernadores y los cambios del gabinete, somos optimistas.

Donald le ganó a Donald. Hoy se cumplen 36 días de shutdown, lo que implica que se convirtió en el más largo de la historia. El récord previo pertenecía a la gestión del mismísimo Donald Trump en 2018, con 35 días. Podríamos hablar de una extraña historia de autosuperación, aunque sería injusto quitarle mérito a los demócratas, que no se muestran dispuestos a ceder en sus demandas. Así, gran parte de las estadísticas que el mercado utiliza como guía no se publican o tardan más de lo normal en conocerse. Pasó con el reporte de inflación, ahora con el de empleo. Incluso la Fed dice que tiene que poner mayor peso en los reportes privados para no tomar decisiones a ciegas. ¿Esto frenó al mercado? En absoluto. Los índices siguieron marcando máximos, y las valuaciones se mantienen en récords históricos. El mercado sigue enfocado en unas pocas que se apalancan en la inteligencia artificial. No obstante, este escenario de *priced-to-perfection* se presta a sorpresas negativas. Una podría ser que la IA no sea tan rentable o eficiente como se espera, lo cual difícilmente se sepa de corto plazo. Otra, más inminente sobre la que Powell ya advirtió, es que posiblemente la Fed no recorte la tasa en diciembre. Con el shutdown en curso y compañías de primera línea anunciando recortes de personal masivos, otra podría venir del mercado laboral. Por último, tampoco se puede descartar que la Corte Suprema determine que los aranceles de Trump son ilegítimos, agregando una cuota de volatilidad al asunto y dudas sobre el déficit del Tesoro norteamericano.

¿Cómo reordenamos las carteras?

- Estructura General Conservadora-> tomamos 20pp de corporativos reasignarle 10pp a pesos y 10pp a soberanos hard dollar.
- Estructura General Agresiva-> recortamos provinciales en 15pp para reasignarle 10pp a pesos y 5pp a soberanos hard dollar.
- Corporativos -> cerramos PFC20 y 10pp de EMC10 para sumar 5pp en cada una de las siguientes: PQCSO, RUCDO, TLCPO, e YM340.
- Provinciales -> tomamos 5pp de PMM29 y PDCAR32 para sumar 10pp en BA37D.
- Soberanos Hard Dollar -> rotamos la posición en BPOC7 a GD35.
- Soberanos Pesos -> nos reposicionamos en CER (25pp TZXD5; 25pp TZXD6; 25pp TZXD7) y rotamos de TTM26 a T30A7.
- Acciones -> cerramos IRSA y LOMA y tomamos 2,5pp de TGSU2, PAMP, y VIST para sumar 2,5pp de METR y TRAN, 5pp en BMA y 7,5pp en GGAL.
- Internacional -> recalibramos nuestra cartera agresiva a 40pp XLP, 20pp XLF, 20pp SPY, 15pp EWZ y 5pp META.

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:

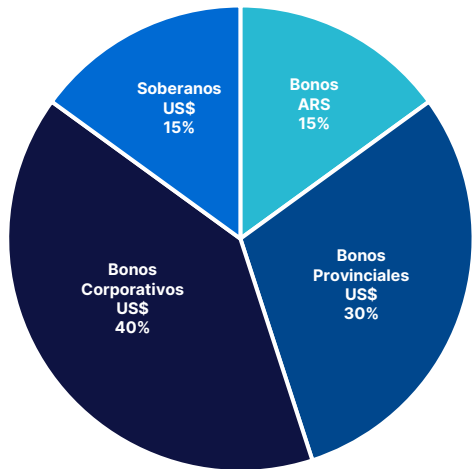
- [Composición según perfil riesgo](#)
- [Rendimiento histórico de la cartera](#)

✓ Ficha Didáctica:

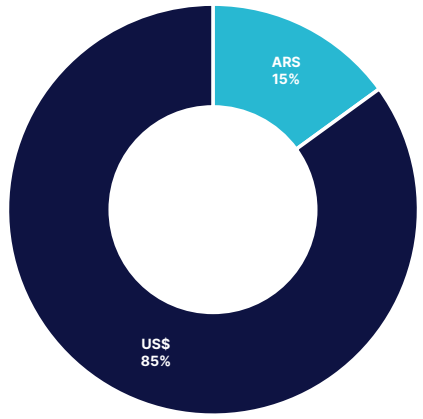
- [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

Cartera Exposición Local

Conservadora

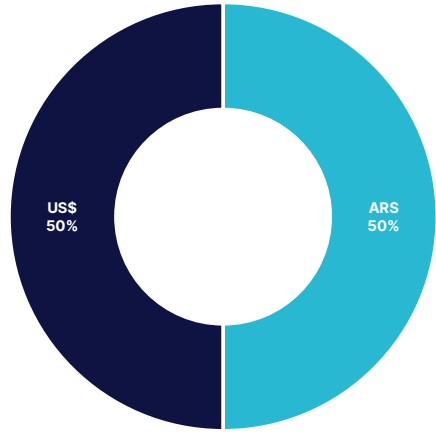
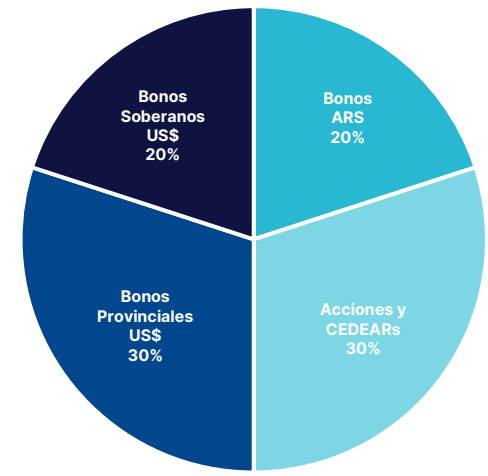


Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



Agresiva

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

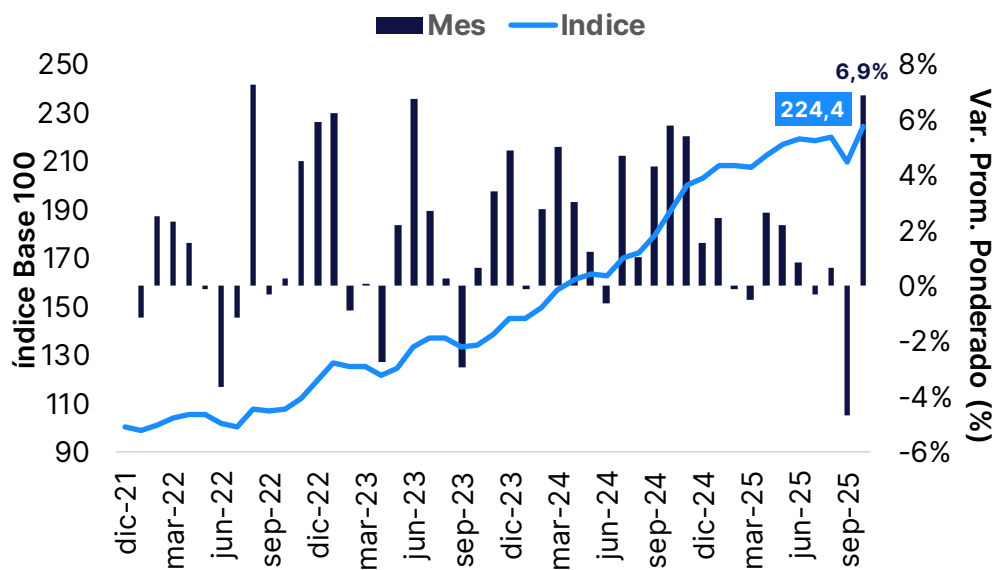


Retorno Total Dólares

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	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	2025
Conservadora	-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%	-0,3%	0,7%	-4,7%	6,9%	10,3%
Agresiva	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%	-0,1%	-3,9%	-13,4%	29,8%	9,2%
Corporativos	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%	0,5%	1,8%	-1,6%	3,2%	9,3%
Provinciales	-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%	0,5%	0,7%	-5,4%	8,5%	15,3%
Soberanos Pesos	-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%	-11,0%	-0,2%	-14,0%	18,7%	4,0%
Globales	-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%	-1,2%	-2,8%	-16,8%	31,1%	12,2%
Equity	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%	5,0%	-12,1%	-19,2%	64,8%	0,1%
Comparables																								
SPX Index	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%	2,2%	1,9%	3,5%	2,3%	16,3%
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%	0,9%	1,3%	1,1%	1,7%	10,4%
PIMCO Income	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%	0,0%	1,5%	0,8%	1,1%	8,4%
Portfolio 60/40	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%	1,7%	2,6%	2,0%	2,0%	8,9%
Merval	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%	3,7%	-14,3%	-21,4%	74,5%	-6,2%

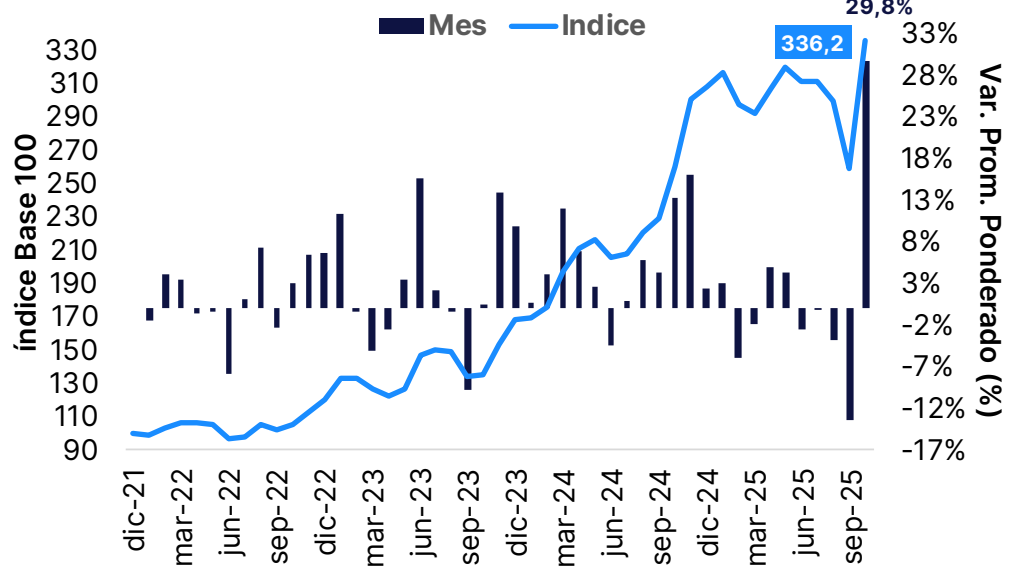
Cartera Conservadora

(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.

Carteras PPI Local | Rendimiento histórico de la cartera en pesos

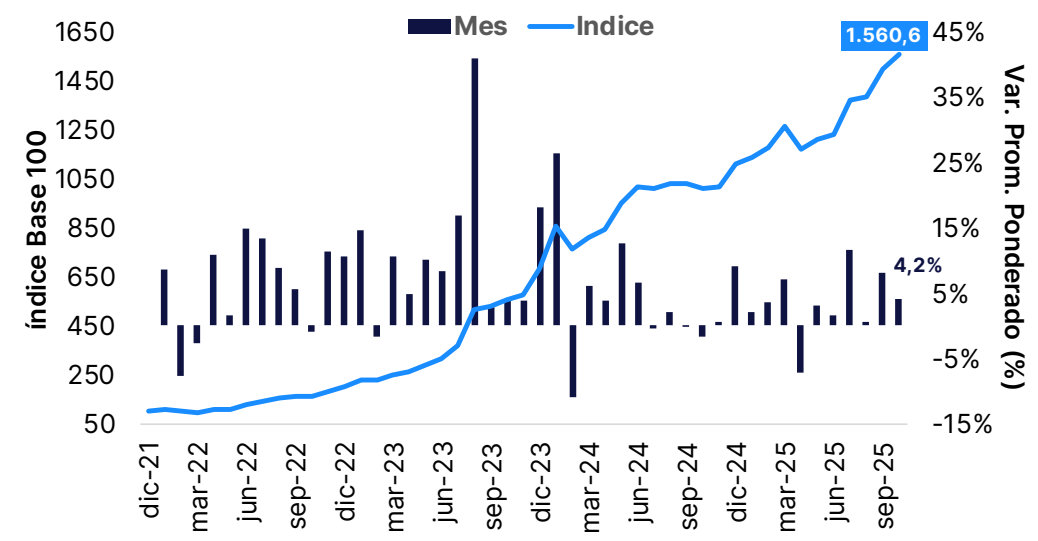


Retorno Total Pesos

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	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	2025
Conservadora	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%	11,7%	0,7%	8,3%	4,2%	40,0%
Agresiva	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%	1,5%	0,9%	2,9%	-3,2%	1,7%	0,7%	6,6%	-0,2%	1,4%	6,7%	20,3%
Corporativos	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%	12,6%	1,8%	11,8%	0,5%	38,8%
Provinciales	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%	12,6%	0,7%	7,5%	5,7%	46,2%
Soberanos Pesos	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%	-0,3%	-0,2%	-2,3%	15,6%	31,6%
Globales	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%	10,7%	-2,8%	-5,5%	27,7%	42,4%
Equity	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%	17,6%	-12,1%	-8,3%	55,8%	23,3%
Comparables																								
CCL (SENEBI)	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%	12,0%	0,0%	13,6%	-2,6%	27,0%
IPC General	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%	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	24,8%
Badlar Prom. Mensual	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%	2,7%	4,0%	4,1%	3,9%	34,8%
A3500	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%	13,2%	-2,1%	3,2%	5,6%	39,8%

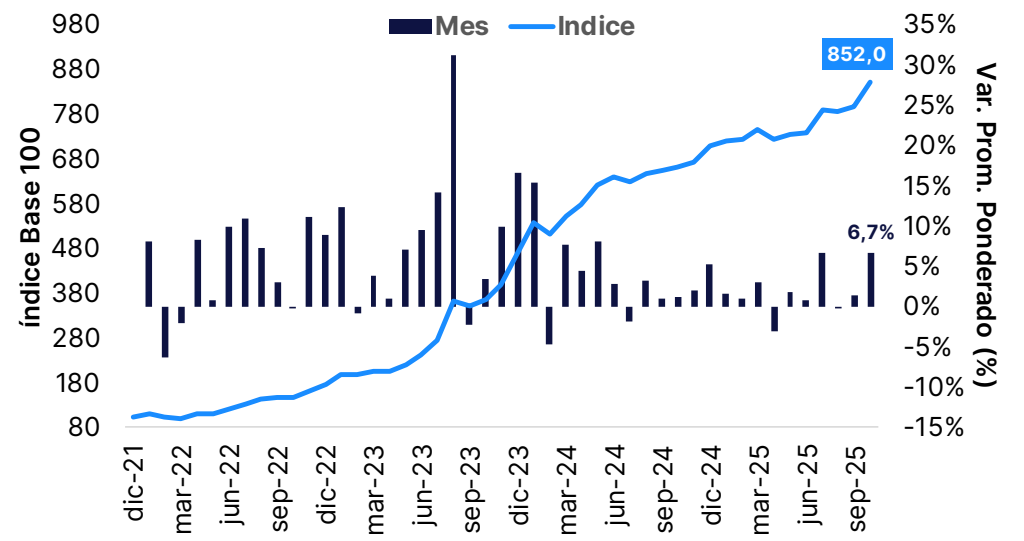
Cartera Conservadora

(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.



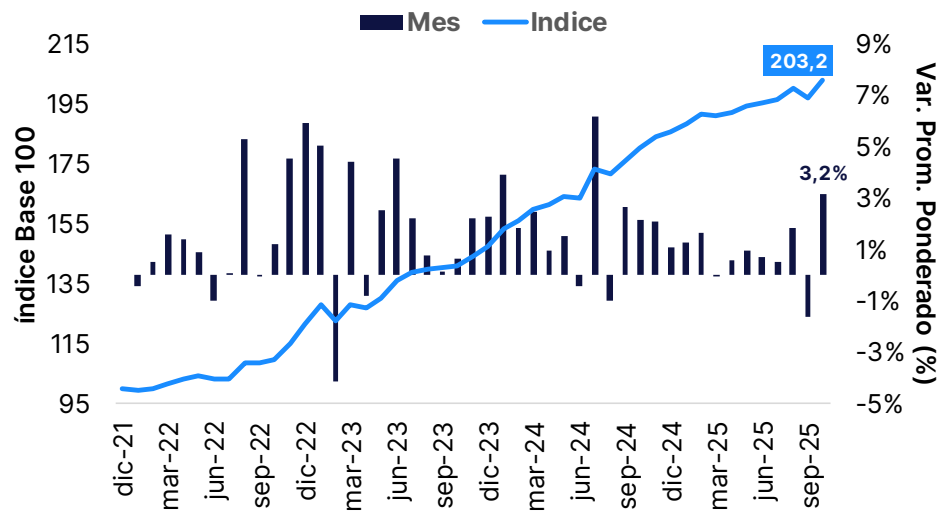
Top Picks por Asset Class

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

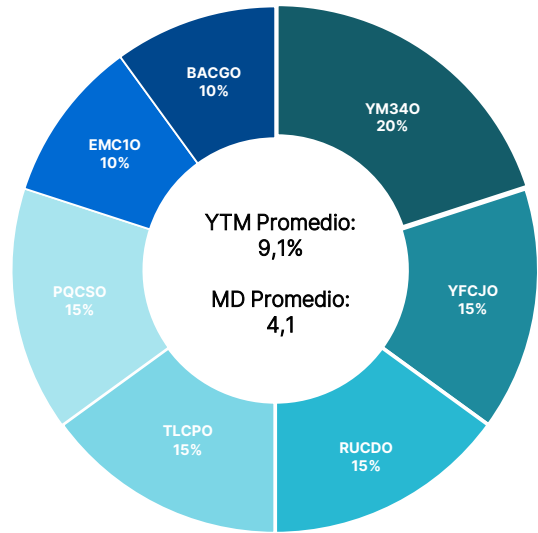
Nuestra mirada: tras la sorpresiva victoria del oficialismo, volvemos a apostar a la convergencia entre los spreads locales y regionales. Así, aumentamos la exposición al tramo largo de la curva, cerrando 10pp de EMC10 y la posición en PFC20 (-10pp), para reubicar 5pp en cada una de las siguientes: PQCSO, RUCDO, TLCPO e YM340.

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
YPF	YM340	17/1/2034	8,25%	US\$ 103,5	US\$ 101,0	8,2%	5,3	17/1/2026	NY	1	US\$1.100m
YPF LUZ	YFCJO	16/10/2032	7,88%	US\$ 101,2	US\$ 100,8	7,9%	4,7	16/4/2026	NY	1.000	US\$420m
MSU Energy	RUCDO	5/12/2030	9,75%	US\$ 97,2	US\$ 93,2	12,1%	3,4	5/12/2025	NY	1	US\$400m
Telecom	TLCPO	28/5/2033	9,25%	US\$ 105,1	US\$ 101,1	9,2%	4,9	28/11/2025	NY	1	US\$1.000m
Banco Macro	BACGO	23/6/2029	8,00%	US\$ 104,1	US\$ 101,2	7,7%	3,0	23/12/2025	NY	1.000	US\$400m
Compañía Mega	EMC10	4/7/2027	7,50%	US\$ 101,4	US\$ 98,9	8,4%	1,5	4/1/2026	Arg	1	US\$60m
PCR	PQCSO	17/2/2031	8,00%	US\$ 94,4	US\$ 92,7	10,0%	4,1	17/2/2026	Arg	1	US\$65m

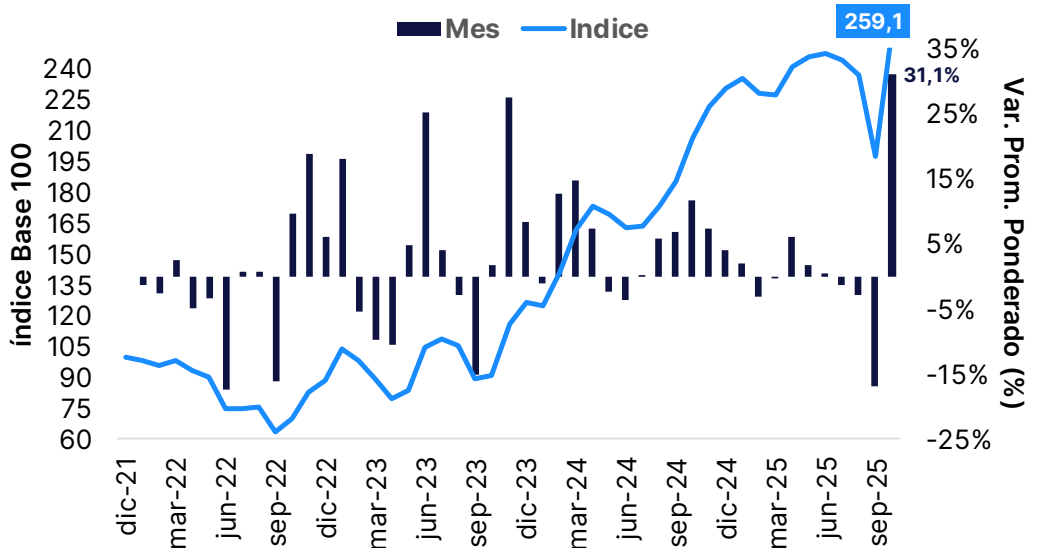
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/10/2025)

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

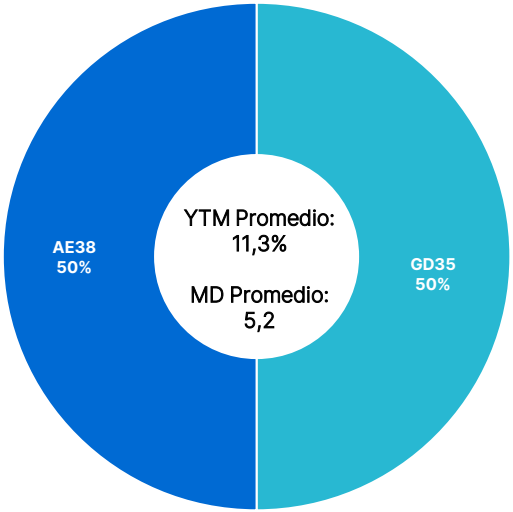
Nuestra mirada: con el increíble *rally* en la curva de soberana, el *spread* legislación pagó a nuestro favor en octubre. Aun así, creemos que todavía le queda algo de jugo a la compresión del *spread*, por lo que **mantenemos nuestro posicionamiento en el AE38**. Por otro lado, con un clima político más benévolo, lo que se traducirá en una reducción de la volatilidad, vemos que es un buen momento para volver a alargar *duration*. Para esto, tomamos ganancia en el BOPREAL Serie 1C, y colocamos esta porción en el GD35, llevando la *duration* del portafolio de Soberanos a 5,19.

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											
GD35	9/7/2035	Step-up	71,6	70,3	10,91%	10,63%	5,63	100,0	70,7%	1,31	9/1/2026	-	20436	NY	US040114HT09
AE38	9/1/2038	Step-up	72,9	71,3	11,78%	11,46%	4,75	100,0	71,8%	1,58	9/1/2026	-	7231	Arg.	ARARGE3209U2

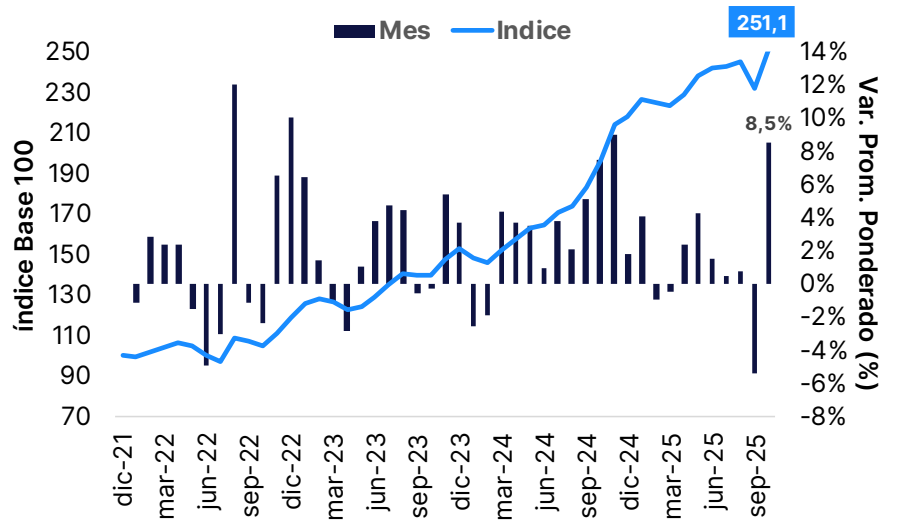
Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/10/2025)

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

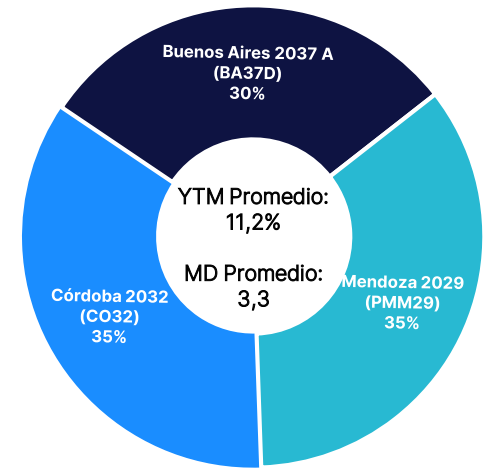
Nuestra mirada: Con menos ruido político en horizonte decidimos **achicar posición de Provinciales** en la cartera total, mantenemos nuestros *top picks*, pero sugerimos un **leve rebalanceo**. La curva provincial sigue teniendo buenas oportunidades para aumentar la *duration* de la cartera con una buena relación riesgo retorno. Córdoba 32 (PDCAR32) y Mendoza 29 (PMM29) siguen siendo nuestros favoritos con TIRes de 10,9% y 9,5%, respectivamente. A su vez, mantenemos el *play* agresivo en Provincia de Buenos Aires, donde el *spread* contra la curva soberana se amplió 32bps hasta 309bps, lo que lo alejó aún más de nuestro *target* de 200bps. Por ende, tomamos 10bps de la posición de Mendoza y Córdoba para reasignarlo en BA37D.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)



Composición



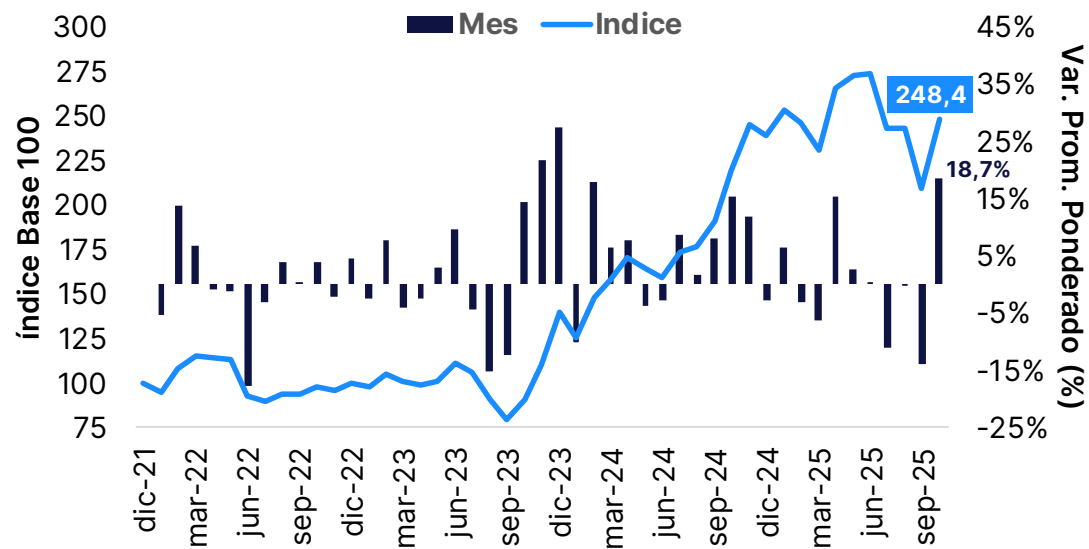
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO		YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
				DIRTY	CLEAN											
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	50,0	92,2	10,9%	10,6%	1,6	53,85	92,2%	0,4	19/3/2026	1,0	317,7	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	Step-up	68,7	73,6	13,7%	13,3%	4,1	91,84	73,9%	1,1	1/3/2026	-	5696,1	NY	XS2385150334
Córdoba 2032	CO32	2/7/2032	9,75%	105,4	102,1	9,5%	9,2%	4,2	100,00	102,1%	3,3	2/1/2026	10,0	725,0	NY	USP79171AG28

Fuente: PPI en base a Bloomberg (precios a modo indicativo al 31/10/2025)

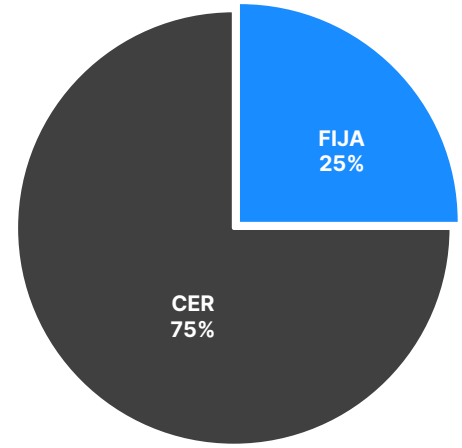
Principal objetivo: conservar valor y diversificar cobertura manteniendo el foco en no perder liquidez para transaccionalidad.

Nuestra mirada: con la paulatina normalización de las curvas de pesos nos animamos a extender *duration* jugando un *trade* agresivo con la nueva BONCAP más larga, T30A7 con el 25%. Para el resto de la cartera, mantenemos posición en el tramo medio de la curva CER con el TZXD6 y TZXD7, devengando una tasa de CER+9% promedio. Por otro lado, apostamos al CER más corto, TZXD5, para el manejo de liquidez de corto plazo, esperando que este nos deje un rendimiento superior que el de la tasa fija al mismo plazo. Para estos movimientos salimos del DUAL de marzo 2026 (TTM26), dado que esperamos una baja de las tasas pasivas tras el relajamiento de las condiciones de liquidez.

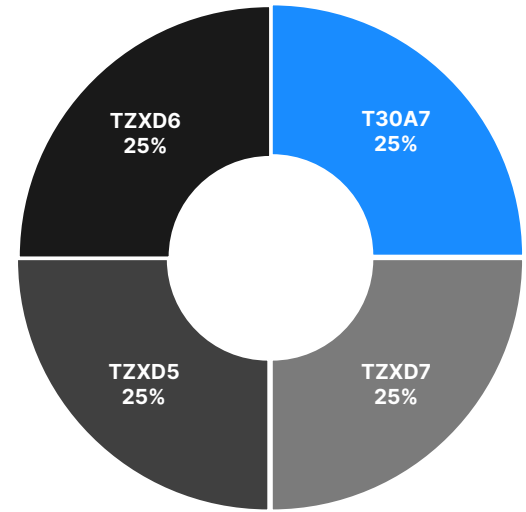
Retorno Total en Dólares (desde inicio Dic.-21)



Composición por Asset Class



Por Instrumento

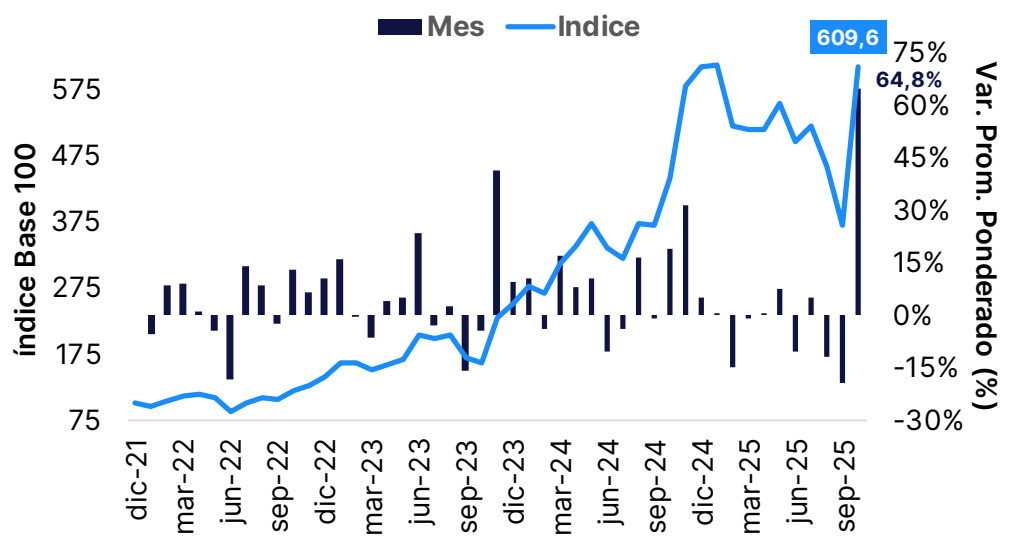


Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

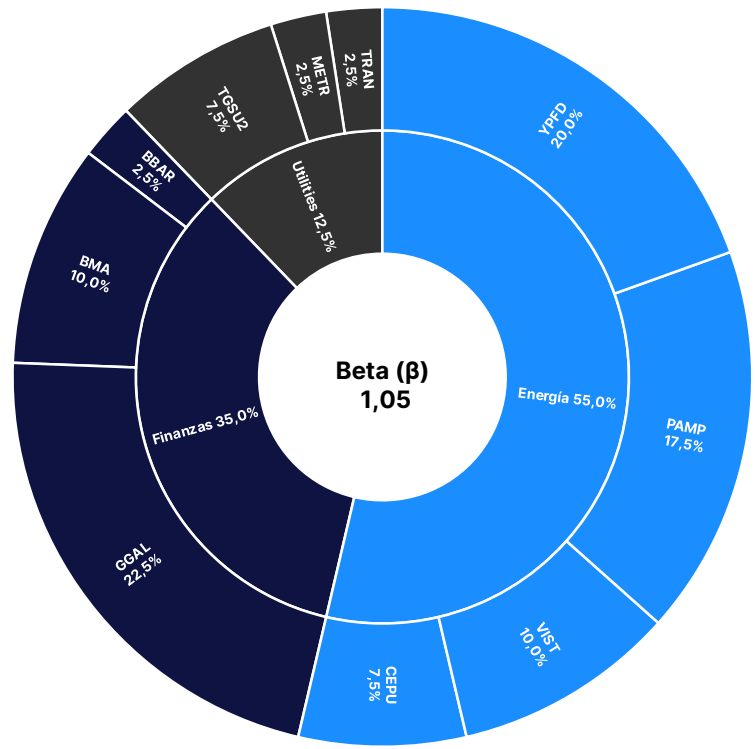
Nuestra mirada: así como los meses anteriores nos beneficiamos de nuestra subponderación en el sector bancario, en octubre la sufrimos. El Merval volió 74,5% en el mes y nuestra cartera 64,8% (cabe destacar que, de todas formas, nuestra cartera ya está flat en el año, mientras que el Merval sigue 6,2% abajo). Sabíamos que era algo que podía pasar frente a un resultado sorpresivamente positivo, pero, dado que parecía poco probable a fines de septiembre, decidimos no aumentar la exposición al sector de cara a las elecciones. Ahora, con el resultado puesto, decidimos acercar la ponderación a market-weight. Seguimos creyendo que, por fundamentos, es una industria todavía complicada (los registros de mora siguen muy elevados y la rentabilidad del 3Q probablemente esté lejos de lo ideal), pero sabemos que son instrumentos de entrada para mercados emergentes. Por ello, recalibramos las posiciones en GGAL (+7,5pp) y BMA (+5pp). Finalmente, frente a una menor probabilidad de un cambio de esquema para el FX y los congelamientos tarifarios una vez más en el retrovisor, decidimos incrementar posición en el sector de servicios públicos a través de METR y TRAN (+2,5pp por lado), cuyos múltiplos de valuación nos resultan los más atractivos de la industria.

Retorno Total en Dólares

(desde inicio Dic.-21)

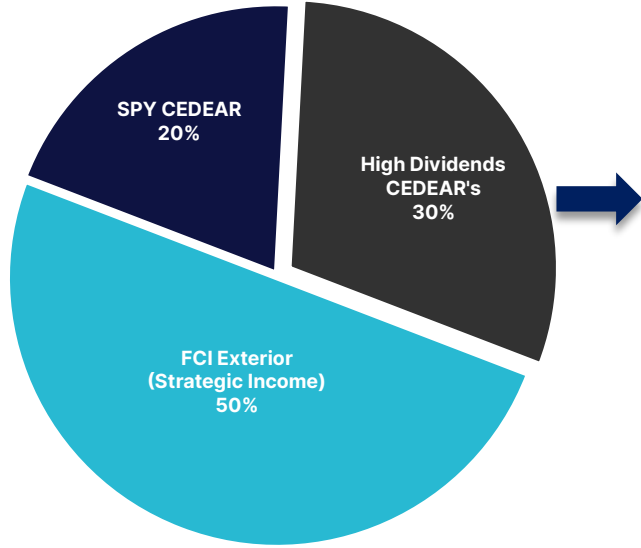


Cartera Acciones



Cartera Exposición Internacional

Conservadora

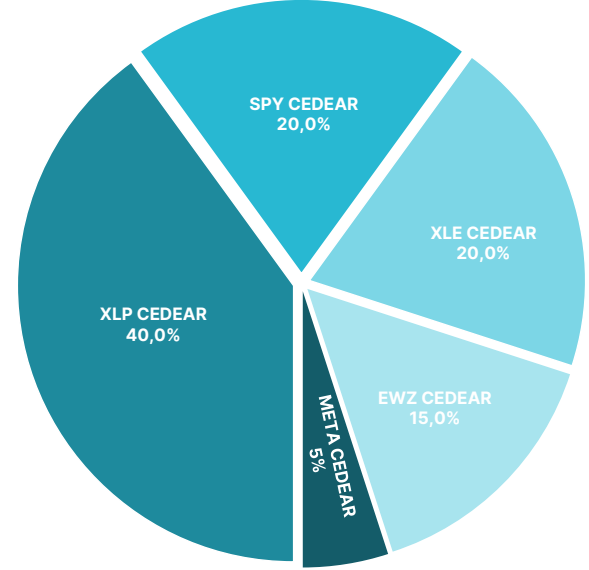


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
Altria Group	MO	7,48%	15,0%
Pepsico	PEP	3,98%	15,0%
Verizon Communications	VZ	7,02%	10,0%
Pfizer	PFE	6,94%	10,0%
JP Morgan Chase	JPM	1,94%	10,0%
ETF consumo básico	XLP	2,85%	20,0%
Chevron	CVX	4,46%	10,0%
ExxonMobil	XOM	3,62%	10,0%

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.

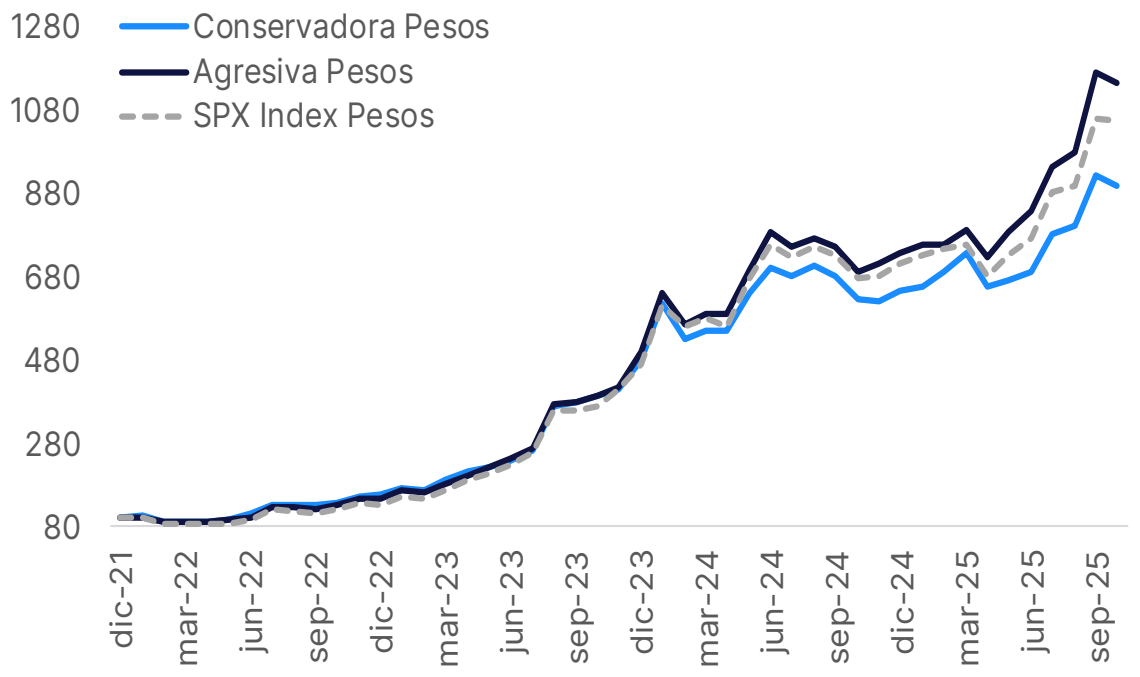
El *dividend yield* actual de la cartera es de 4,7%.

Agresiva

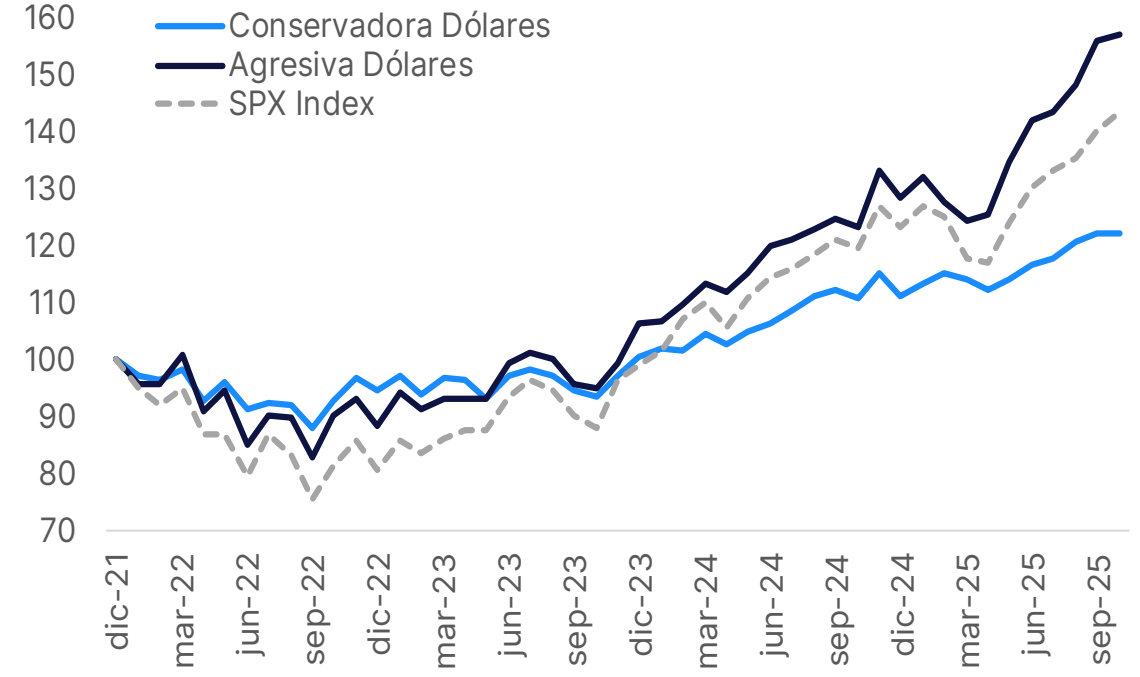


Octubre no fue el mejor mes para nuestra cartera agresiva, que venía de outperformear al S&P en 6 de los últimos 7 meses. La reacción a los resultados de META (-11% en el mes) fue compensada por un excelente desempeño de GOOGL (+16,1%) y NVDA (+9,3%), pero dada la ponderación de XLP, que cayó 2,4% en el mes, el índice fue superador. Aun así, con las valuaciones en máximos históricos y un importante desacople entre los movimientos de las acciones individuales y el índice (*market breadth* débil), preferimos mantener un posicionamiento más defensivo. En este sentido, recalibramos nuestra cartera a 40pp XLP, 20pp XLF, 20pp SPY, 15pp EWZ y 5pp META. Los sectores XLP y XLF son de los más sobrevalados respecto del SPY, y además sus componentes son los que muestran las valuaciones más razonables. Por su parte, seguimos apostando al trade electoral en Brasil, y preferimos enfocar nuestra tenencia en Tech a través de META, cuyos múltiplos se volvieron más atractivos luego de que saliera muy castigada de su presentación de resultados sin un motivo que nos resulte justificado.

Índice Retorno Total Pesos



Índice Retorno Total Dólares



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	jul-25	ago-25	sep-25	oct-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%	2,5%	3,2%	13,2%	2,6%	14,8%	-2,6%	39,4%
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%	13,2%	3,2%	19,7%	-2,0%	55,3%
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%	14,5%	1,9%	17,6%	-0,4%	47,7%
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%	13,1%	1,3%	14,9%	-0,9%	40,2%

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	jul-25	ago-25	sep-25	oct-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%	1,6%	2,4%	1,0%	2,6%	1,0%	0,0%	9,7%
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%	1,1%	3,2%	5,4%	0,6%	22,3%
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%	2,2%	1,9%	3,5%	2,3%	16,3%
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%	0,9%	1,3%	1,1%	1,7%	10,4%



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

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

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern

ldelaney@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@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.

