



Carteras PPI

Enero 2026

Resumen de Nuestra Visión

¡Bienvenidos al 2026! El cambio de año deja atrás un 2025 signado por la sorpresa y la volatilidad. Desde la salida parcial del cepo, el acuerdo con el FMI, pasando por las elecciones, el rescate de Bessent y las dudas sobre la acumulación de reservas, dejaron un tendal de eventos que descolocaron al mercado en varias oportunidades. Sin embargo, al final del camino, quien supo apretar los dientes y digerir los vaivenes obtuvo rendimientos positivos en casi todos los *asset class*. Hacia adelante, tal como planteamos en nuestro [Perspectivas PPI 2026: en el pórtico de los mercados](#), avizoramos varios desafíos. La dominancia de la cuenta capital implica que el soberano debe refinanciar sus pagos de deuda en el corto plazo. Tras el sector privado y las provincias, creemos que este año será el turno del Gobierno Nacional. Dejado atrás el año electoral y anunciadas las modificaciones al régimen cambiario, 2026 debe ser también el inicio de la acumulación de reservas. Eso permitirá la compresión adicional que llevará al riesgo país a la ventana de colocación. Fuera del método tradicional, existen otras operaciones y dinámicas que ayudarán al equipo económico en ese camino. ¿Exento de riesgos? Nada de eso. El último reajuste del esquema cambiario evita mayor apreciación de la banda superior, pero no exime al país de los diferentes riesgos exógenos que divisamos en el horizonte. Por último, el sector privado fue un jugador clave en los últimos dos años, aportando financiamiento a través de numerosas emisiones internacionales. En 2026, su desafío no solo será sostener ese liderazgo, sino también extenderlo al mercado de acciones y capitalizar las mejoras estructurales para dinamizar la economía, impulsar el empleo y mejorar las condiciones laborales.

¿Cómo reordenamos las carteras?

- Corporativos -> sin cambios
- Provinciales -> incorporamos PMM29 (+30pp), y reducimos en SFD34 (-10pp) y CO32 (-20pp)
- Soberanos Hard Dollar -> reducimos el AL30 (-25pp) y el GD35 (-25pp), para incorporar el AE38 (+25pp) y el GD41 (+25pp)
- Soberanos Pesos -> rotamos los 25pp del TZXM6 al TZX26
- Equity -> sin cambios

Volvieron los datos (internacional). La geopolítica estadounidense parece estar clara y apunta a reducir el involucramiento en conflictos europeos para poner un mayor foco en América Latina y el hemisferio occidental, en línea con la reinterpretación de la Doctrina Monroe que quedó plasmada en el reciente documento publicado por la Casa Blanca. La operación contra Nicolás Maduro en Venezuela fue una señal clara en esa dirección, aunque por el momento Donald Trump no logró encontrar una salida al conflicto entre Rusia y Ucrania. Más allá de esto, el foco estuvo puesto en la decisión dividida de la Fed de recortar 25 pbs el corredor de tasas hasta 3,5%-3,75%, y en la señal de que, a partir de ahora, el organismo tendrá un ojo puesto sobre las condiciones de liquidez. En algún punto, el FOMC trabajó a ciegas, ya que los *job reports* de octubre y noviembre se conocieron recién después de la reunión. La sorpresa no fue grata, pero al analizar el detalle, tanto la destrucción de empleo como el aumento en la tasa de desempleo podrían haber estado influidos por el *shutdown*. Por esta razón, el reporte de diciembre cobra especial importancia. En sentido contrario, la lectura interanual de la inflación se acercó al *target*, al pasar de 3% a 2,7%, aunque resta ver cuánto de esta dinámica responde a un efecto estadístico derivado de la falta de datos. En cuanto al nivel de actividad, las noticias también fueron alentadoras, con una revisión al alza del PBI del 3T25 y con la Fed de Atlanta anticipando otro buen trimestre para cerrar el año de la mejor manera. De cara a 2026, el calendario aparece cargado de eventos clave, entre los que se destacan el cambio de mandato en la Fed, las elecciones de medio término en Estados Unidos y las elecciones presidenciales en Brasil. En otras palabras, preferimos avanzar con cautela.

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:

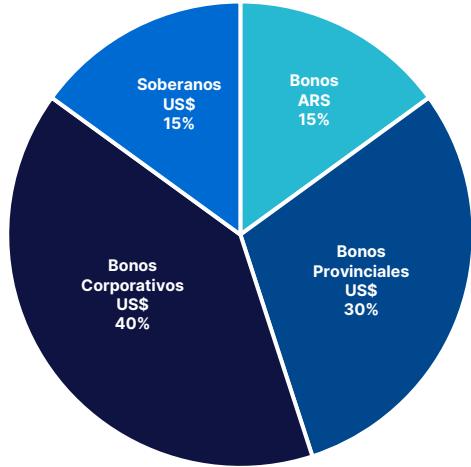
- [Composición según perfil riesgo](#)
- [Rendimiento histórico de la cartera](#)

✓ Ficha Didáctica:

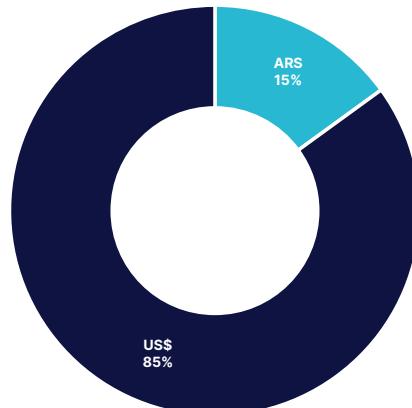
- [¿Cómo usar nuestro informe?](#)

Cartera Exposición Local

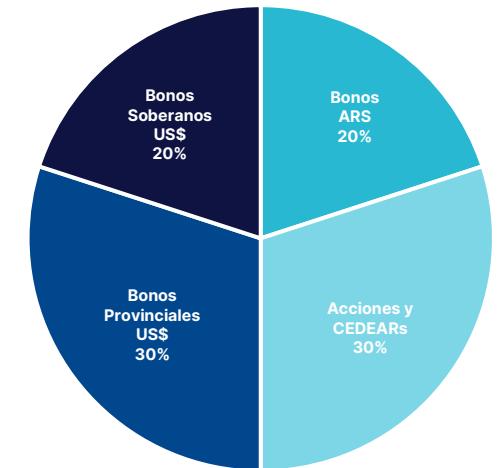
Conservadora



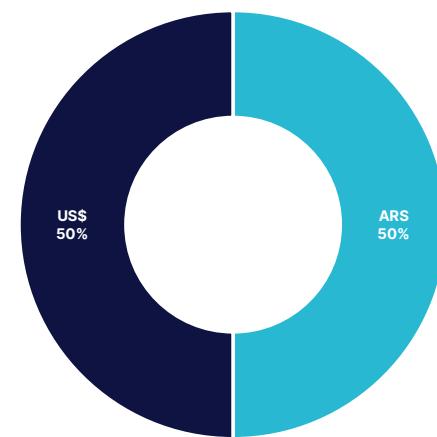
Acorde a un perfil que busca menor volatilidad en su exposición al país. Lógicamente, es más defensivo en un escenario negativo y plantea privilegiar buenos créditos.



Agresiva



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

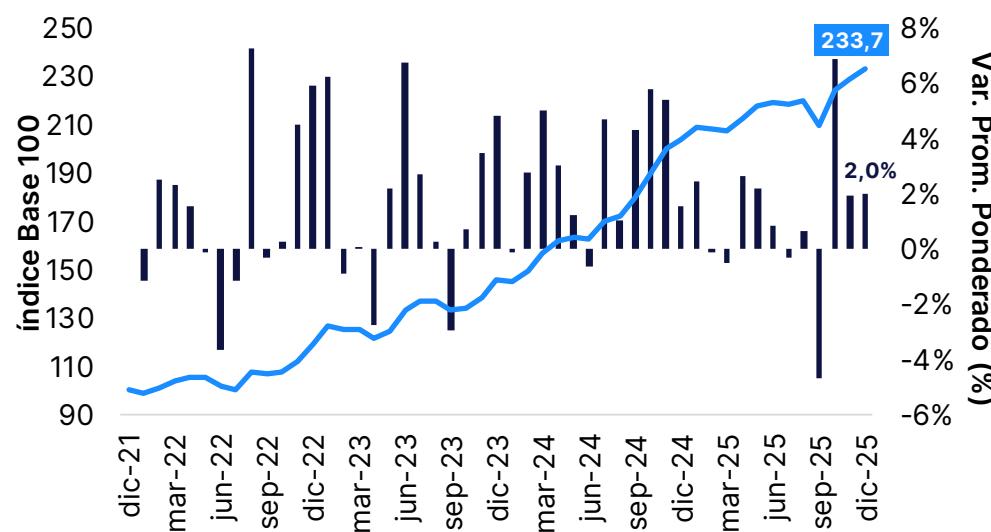


Cartera	Retorno Total Dólares																									
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	2024	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25	2025
Conservadora	-0,1%	2,8%	5,0%	3,1%	1,2%	-0,6%	4,7%	1,1%	4,3%	5,8%	5,4%	1,7%	40,0%	2,5%	-0,1%	-0,5%	2,7%	2,2%	0,9%	-0,3%	0,7%	-4,7%	6,9%	2,0%	2,0%	14,7%
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%	1,1%	1,8%	12,4%
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%	1,9%	1,9%	13,4%
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%	2,2%	1,0%	19,0%
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%	1,4%	2,2%	7,8%
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%	2,3%	4,2%	19,6%
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%	-1,0%	0,6%	-0,4%
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%	0,1%	-0,1%	16,4%
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%	0,2%	0,4%	11,1%
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%	0,7%	0,3%	9,4%
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%	1,7%	2,6%	2,0%	0,2%	0,1%	14,4%
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%	-0,7%	0,8%	-6,1%

Cartera Conservadora

(desde inicio Dic.-21)

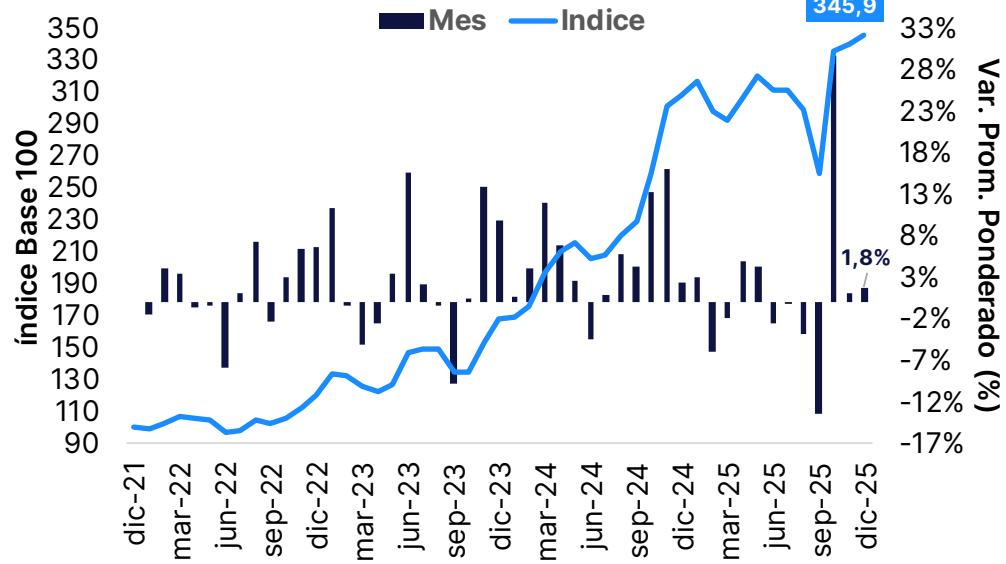
■ Mes — Indice



Cartera Agresiva

(desde inicio Dic.-21)

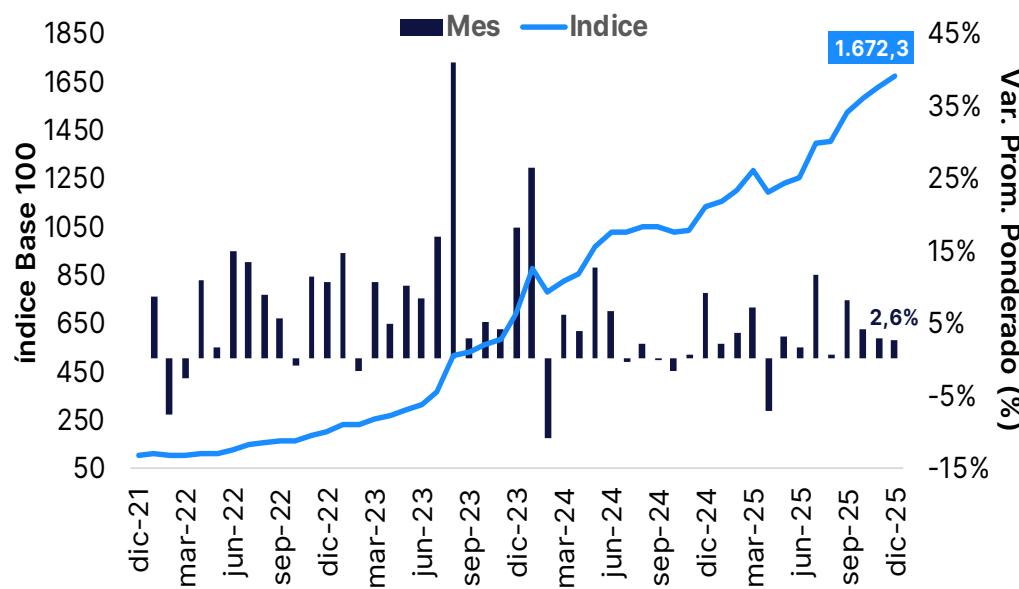
■ Mes — Indice



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	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-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%	2,9%	2,6%	47,8%
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%	1,6%	1,5%	24,0%
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%	2,8%	2,5%	46,3%
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%	3,2%	1,6%	53,2%
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%	2,4%	2,7%	38,3%
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%	3,3%	4,9%	54,2%
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%	3,8%	1,2%	29,4%
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%	0,9%	0,6%	28,9%
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%	2,5%	2,5%	31,1%
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%	3,8%	2,7%	2,2%	41,4%
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%	0,5%	0,6%	41,3%

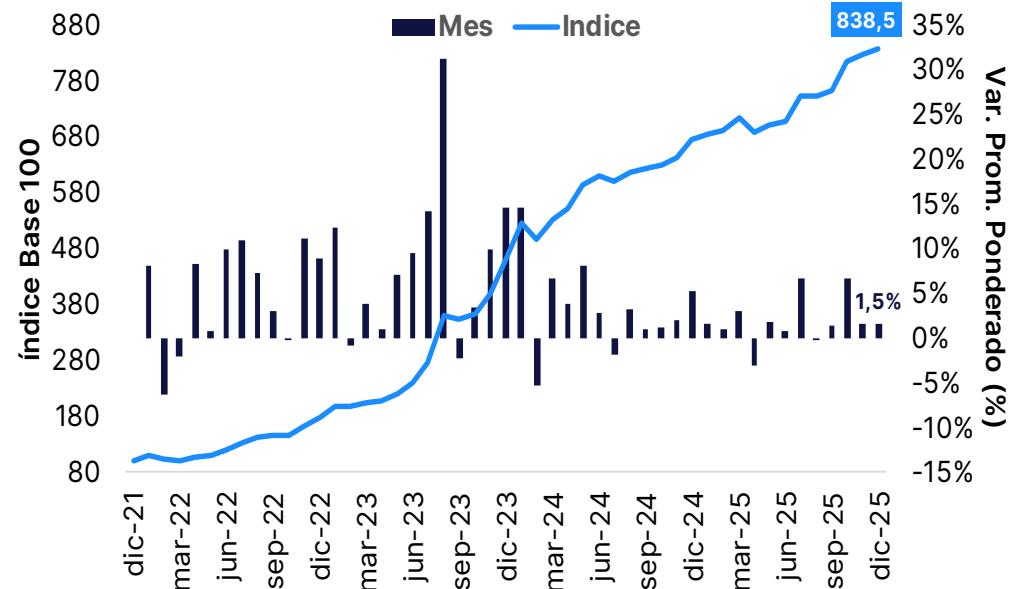
Cartera Conservadora

(desde inicio Dic.-21)



Cartera Agresiva

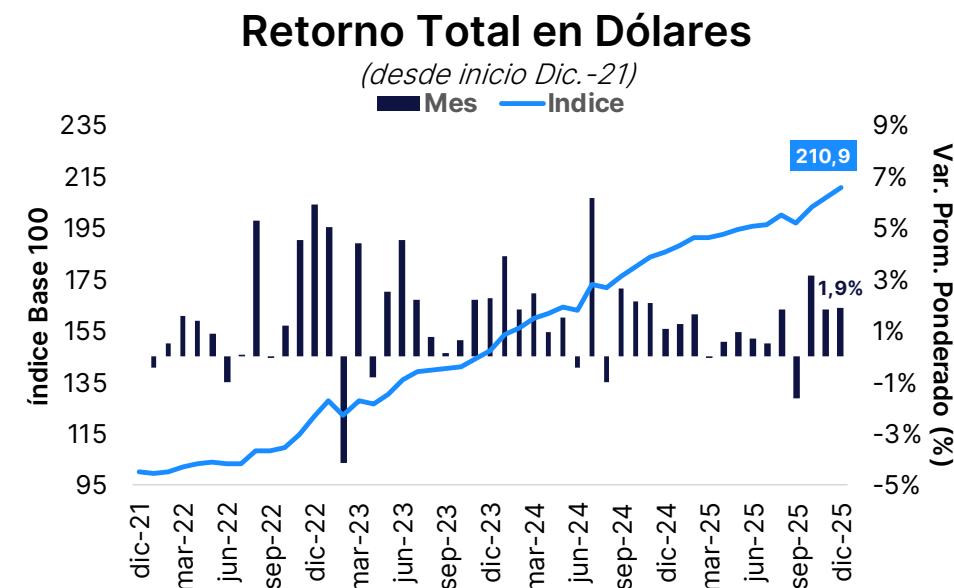
(desde inicio Dic.-21)



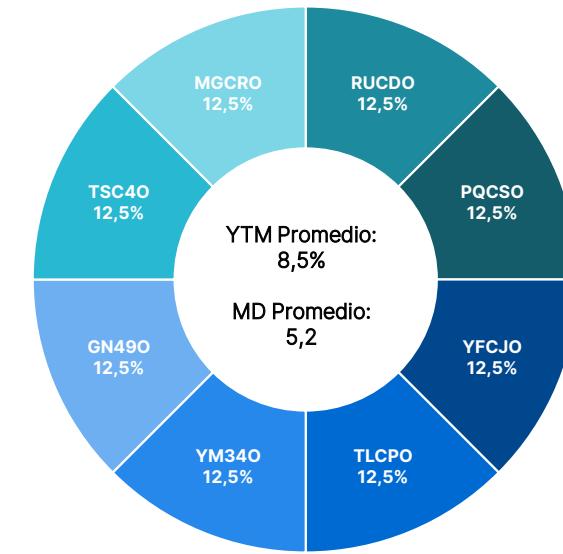
Top Picks por Asset Class

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

Nuestra mirada: tras el reordenamiento de diciembre, mantenemos sin cambios la composición y las ponderaciones de la cartera de ONs. El apetito por los créditos corporativos locales en el mercado internacional se mantiene firme y la curva sigue ofreciendo un premio atractivo frente a comparables de la región. Además, sostenemos la expectativa de una compresión gradual de *spreads* en un escenario de normalización, lo que refuerza la conveniencia de conservar la exposición actual, con foco en ONs de largo plazo.



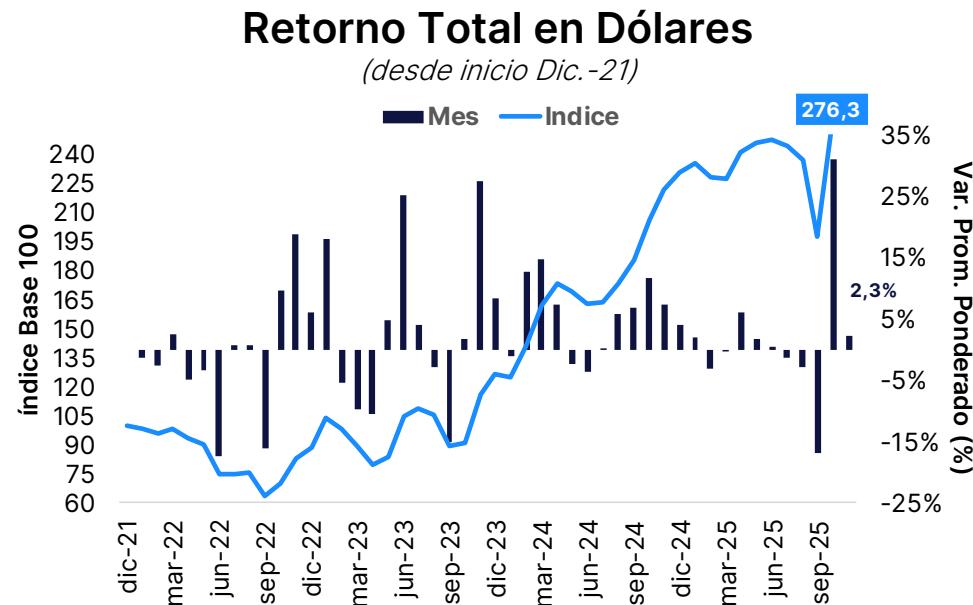
Composición



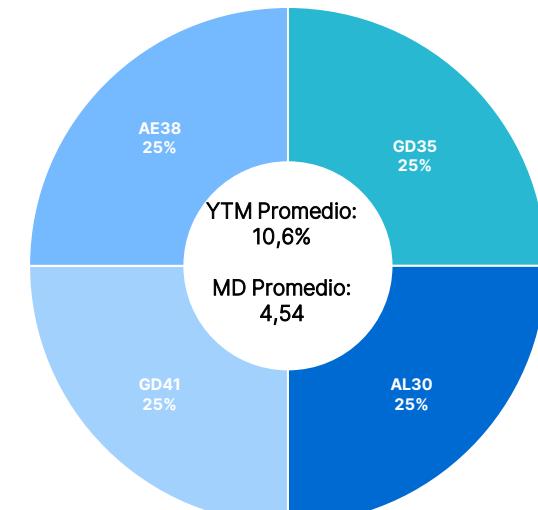
Emisor	Ticker Local	Vencimiento	Cupón	Precio Dirty US\$	Precio Clean US\$	TIR Efectiva	MD	Próximo Cupón	Ley	Lámina Mínima	Monto en Circulación
MSU Energy	RUCDO	5/12/2030	9,750%	US\$ 97,2	US\$ 96,5	11,1%	3,4	5/6/2026	NY	1	US\$400m
PCR	PQCSO	17/2/2031	8,000%	US\$ 99,9	US\$ 96,9	8,9%	4,0	17/2/2026	Arg	1	US\$65m
YPF Luz	YFCJO	16/10/2032	7,875%	US\$ 101,2	US\$ 99,5	8,1%	4,5	16/4/2026	NY	1.000	US\$420m
Telecom	TLCPO	28/5/2033	9,250%	US\$ 106,3	US\$ 105,4	8,4%	5,0	28/5/2026	NY	1	US\$1.000m
YPF	YM34O	17/1/2034	8,250%	US\$ 101,2	US\$ 100,5	7,7%	5,2	17/1/2026	NY	1	US\$1.100m
Genneia	GN49O	2/12/2033	7,750%	US\$ 100,2	US\$ 99,4	8,0%	5,2	2/6/2026	NY	1.000	US\$400m
Transportadora de Gas del Sur	TSC4O	20/11/2035	7,750%	US\$ 103,2	US\$ 102,3	7,6%	6,8	20/5/2026	NY	1.000	US\$500m
Pampa Energía	MGCRO	14/11/2037	7,750%	US\$ 100,0	US\$ 99,0	7,8%	7,6	14/5/2026	NY	10.000	US\$450m

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: tras un año de alta volatilidad, y retornos ligeramente por debajo de la tendencia emergente (ajustada por su beta), esperamos un desempeño más estable en 2026. Mantenemos nuestra estrategia *barbell*, pero aumentando el peso del tramo largo. Conservamos un 25% en AL30 apostando a una compresión adicional del spread por legislación, pero aprovechamos el cobro de cupones y amortizaciones para redirigir parte de ese flujo hacia AE38, buscando mayor ganancia de capital vía duration. Asimismo, cumplir los objetivos del año [-ver nuestro informe especial](#)- debería seguir actuando como catalizador para la compresión del riesgo país, escenario en el que AE38 y GD41 se destaca como los instrumentos con mayor potencial. Por otra parte, el GD35 continúa siendo nuestro caballito de batalla dentro de la curva soberana por su liquidez y duration.



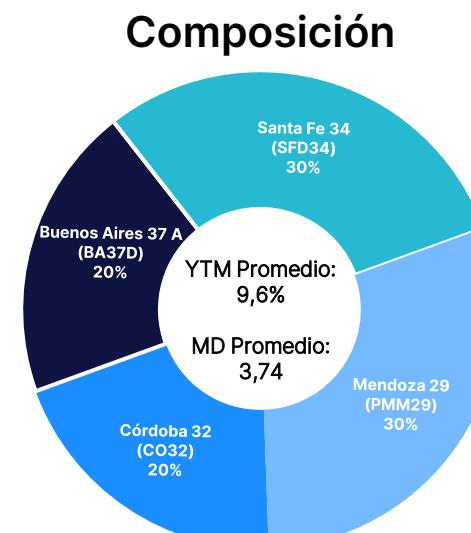
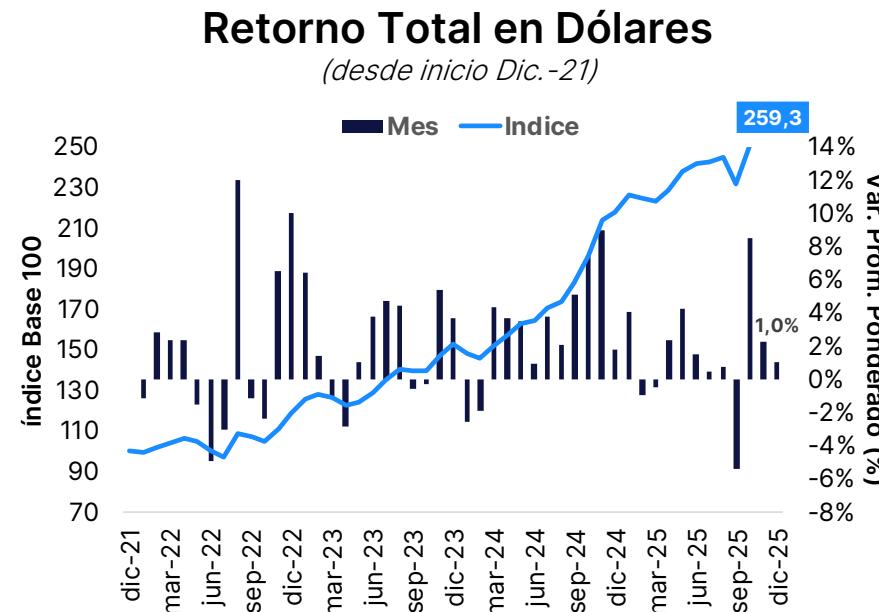
Composición



TICKER	VENCIMIENTO	TASA	PRECIO USD	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MILL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN	
			DIRTY	CLEAN	TIR	YIELD							
GD35	9/7/2035	Step-up	76,3	74,3	10,02%	9,78%	5,55	100,0	74,8%	1,98	9/1/2026	-	20436 NY US040114HT09
AE38	9/1/2038	Step-up	77,4	75,0	10,84%	10,56%	4,70	100,0	75,6%	2,40	9/1/2026	-	7231 Arg. ARARGE3209U2
AL30	9/7/2030	Step-up	65,4	81,4	11,40%	11,09%	1,93	80,0	81,5%	0,29	9/1/2026	-	10482 Arg. ARARGE3209S6
GD41	9/7/2041	Step-up	70,8	69,1	10,06%	9,82%	6,00	100,0	69,6%	1,68	9/1/2026	-	10482 NY US040114HV54

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

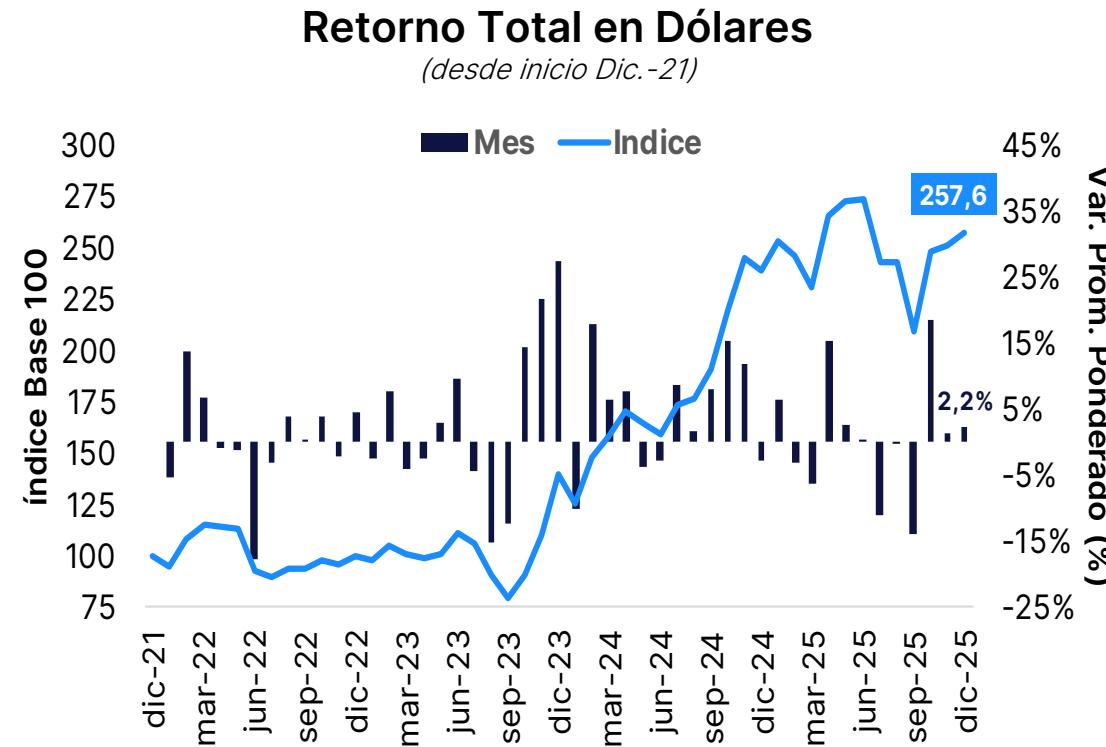
Nuestra mirada: la novedad es la incorporación del Mendoza 2029 (PMM29), como alternativa defensiva de menor *duration*, con mejor rendimiento que el tramo corto soberano y potencial de compresión adicional ante un eventual regreso de la provincia al mercado en 2026. Para ello, recortamos las posiciones en Santa Fe 2034 (SFD34) y Córdoba 2032 (CO32). Mantenemos el primero (SFD34) ya que permite extender *duration* con un crédito fiscalmente sólido, *spread* atractivo frente a comparables y el mayor *cash-coverage* del universo provincial, mientras que el CO32 plantea potencial de compresión, buena calidad crediticia y cobertura de pagos. En cuanto a Buenos Aires 2037 (BA37D), mantenemos la posición por su liquidez y su capacidad de amplificar el efecto de una eventual compresión del riesgo país, aunque reconocemos una mayor asimetría ante escenarios adversos. Para aquellos interesados, leer nuestro [análisis sub-soberano aquí](#).



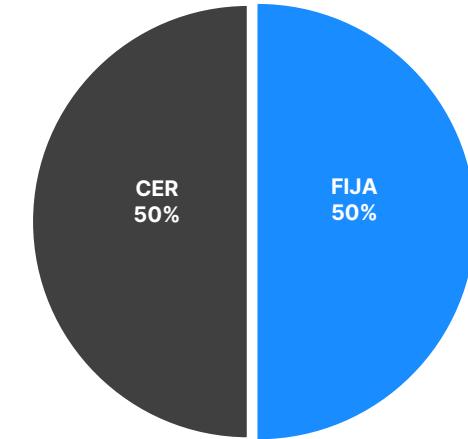
NOMBRE	TICKER	VENCIMIENTO	CUPÓN	PRECIO DIRTY	PRECIO CLEAN	YTM	Semmi-annual	MD	VR	PARIDAD	INT. CORR.	VTO. CUPÓN	LAM. MÍN. (MIL.)	EMI/REST. (MILL. USD)	LEY	ISIN
Mendoza 2029	PMM29	19/3/2029	Step-up	52,2	95,3	9,0%	8,8%	1,5	53,85	95,4%	0,9	19/3/2026	1,0	317,7	NY	USP6480JAH07
Buenos Aires 2037 A	BA37D	1/9/2037	Step-up	72,8	77,0	12,7%	12,4%	4,1	91,84	77,5%	2,1	1/3/2026	-	5696,1	NY	XS2385150334
Córdoba 2032	PDCAR32	2/7/2032	9,75%	105,2	105,2	8,7%	8,5%	4,2	100,00	105,2%	0,0	2/7/2026	10,0	725,0	NY	USP79171AG28
Santa Fe 2034	SFD34	11/12/2034	8,10%	98,6	98,1	8,6%	8,4%	5,4	100,00	98,1%	0,5	11/6/2026	1,0	800,0	NY	USP84641AD49

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

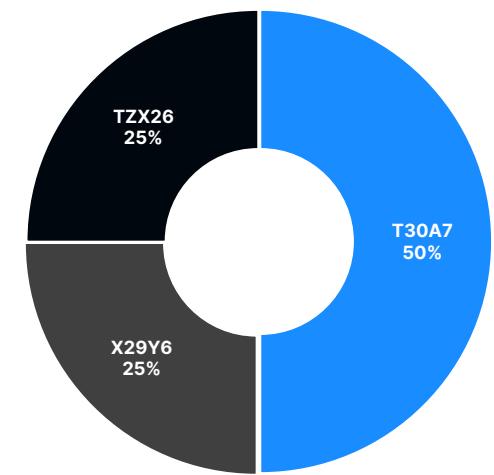
Nuestra mirada: el 2026 ofrece un espacio más acotado para estrategias puras de *carry*. La curva CER ya rinde inflación +7/8% en el tramo largo, reduciendo el *upside* por compresión, mientras que, tras el ajuste de las bandas cambiarias, las *breakevens* de inflación de corto plazo se alinearon con un escenario más realista. Somos constructivos con la inflación a partir del segundo semestre y creemos que el desarbitraje en el tramo largo de la curva persiste. Por eso, nuestro favorito del segmento continúa siendo la BONCAPs a abril de 2027 (T30A7). Entendemos que la suba de tasas de fin de año respondió principalmente a factores estacionales y esto deberá comenzar a estabilizarse. Sin embargo, los últimos relevamientos plantean un sendero de inflación un poco más elevado en el corto plazo, por lo cual complementamos la cartera con instrumentos CER (X29Y6/TZX26).



Composición por Asset Class

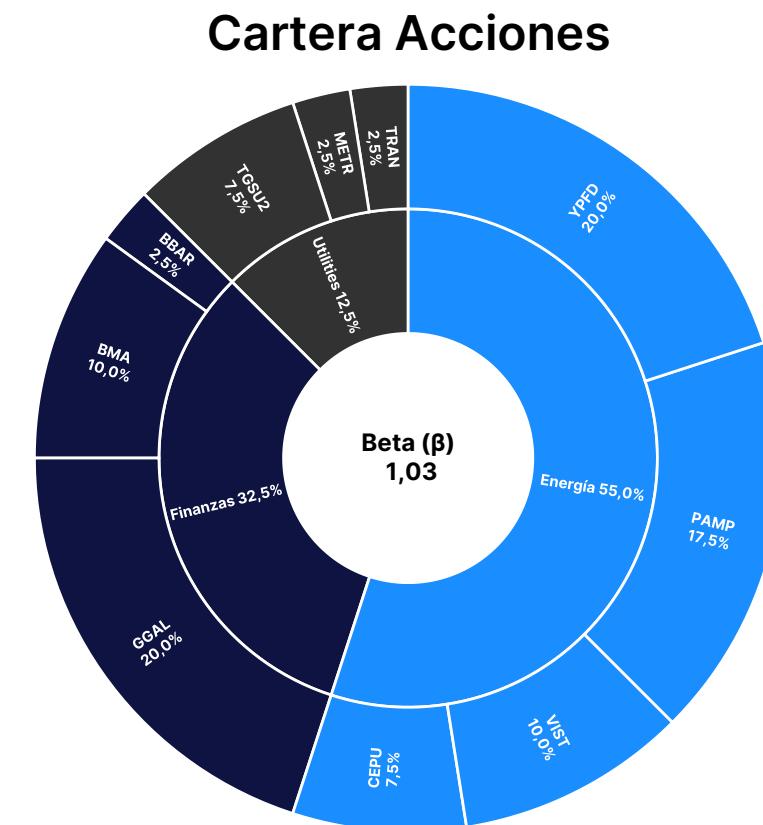
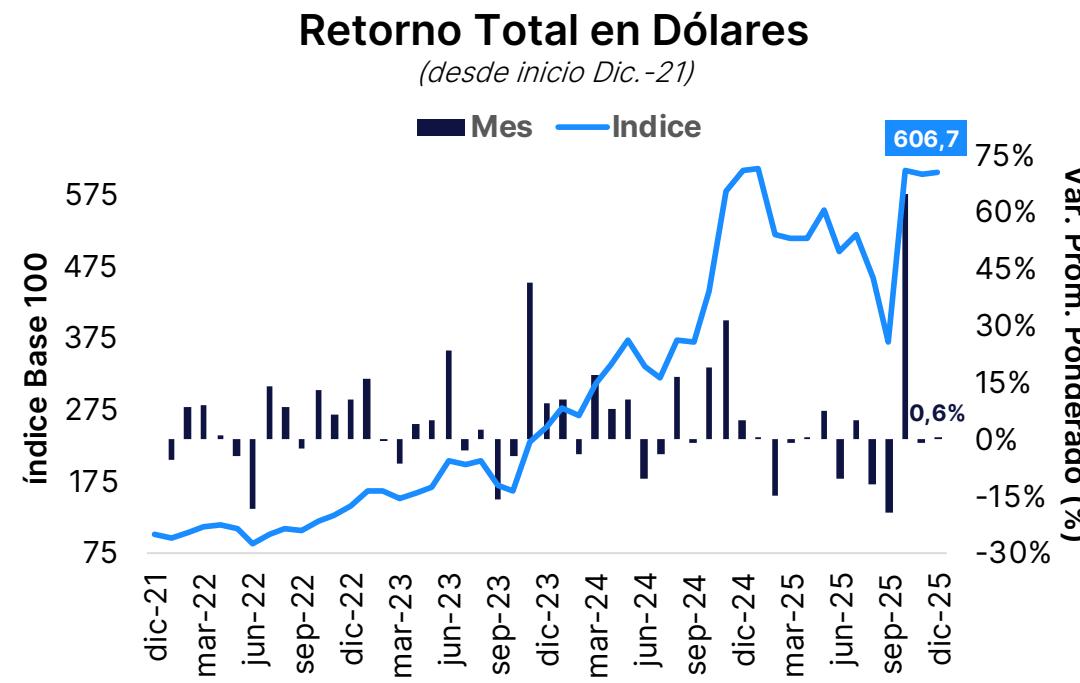


Por Instrumento



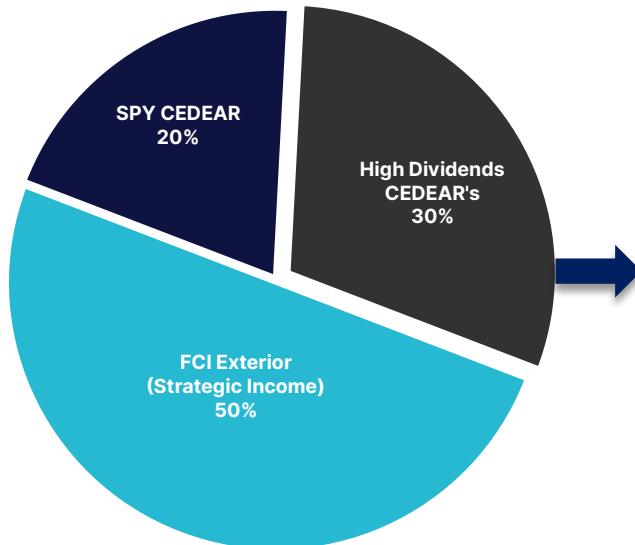
Principal objetivo: superar el rendimiento del índice Merval a través de la selección de activos.

Nuestra mirada: mantenemos sin cambios la selección de acciones y las ponderaciones de la cartera. Seguimos con una postura *market-weight*, con mayor foco en compañías del sector energético, donde los fundamentos operativos se mantienen sólidos y las valuaciones siguen luciendo razonables frente al contexto macro y sectorial. En términos de performance, en diciembre nuestra cartera avanzó 0,6%, frente al Merval que subió 0,8%. Sin embargo, observando la película completa, en el acumulado del año nuestra selección cayó apenas 0,4%, contra una baja del 6,1% del índice. Este desempeño refuerza nuestra decisión de sostener la cartera sin cambios.



Cartera Exposición Internacional

Conservadora

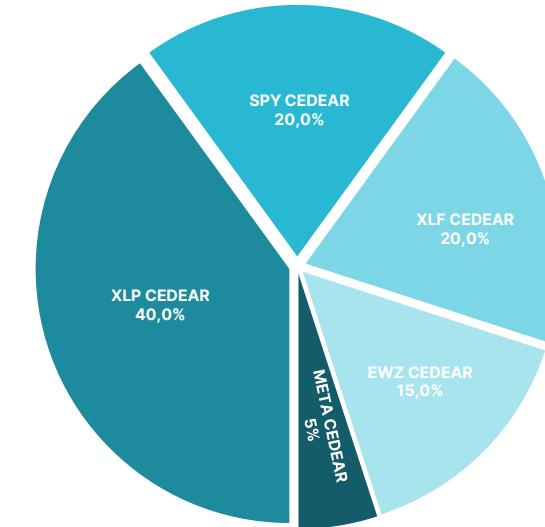


Compañía	Ticker	Tasa de Dividendo	Ponderación
Verizon Communications	VZ	6,87%	10,0%
Altria Group	MO	7,64%	15,0%
Pepsico	PEP	4,14%	15,0%
ETF consumo básico	XLP	3,25%	10,0%
Chevron	CVX	4,39%	7,5%
ExxonMobil	XOM	3,44%	7,5%
State Street	STT	2,54%	7,5%
JP Morgan Chase	JPM	1,83%	10,0%
Dow Inc	DOW	5,66%	7,5%
Pfizer	PFE	6,79%	10,0%

Mantenemos nuestra posición 50 Equity / 50 Renta Fija. Conservamos 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.

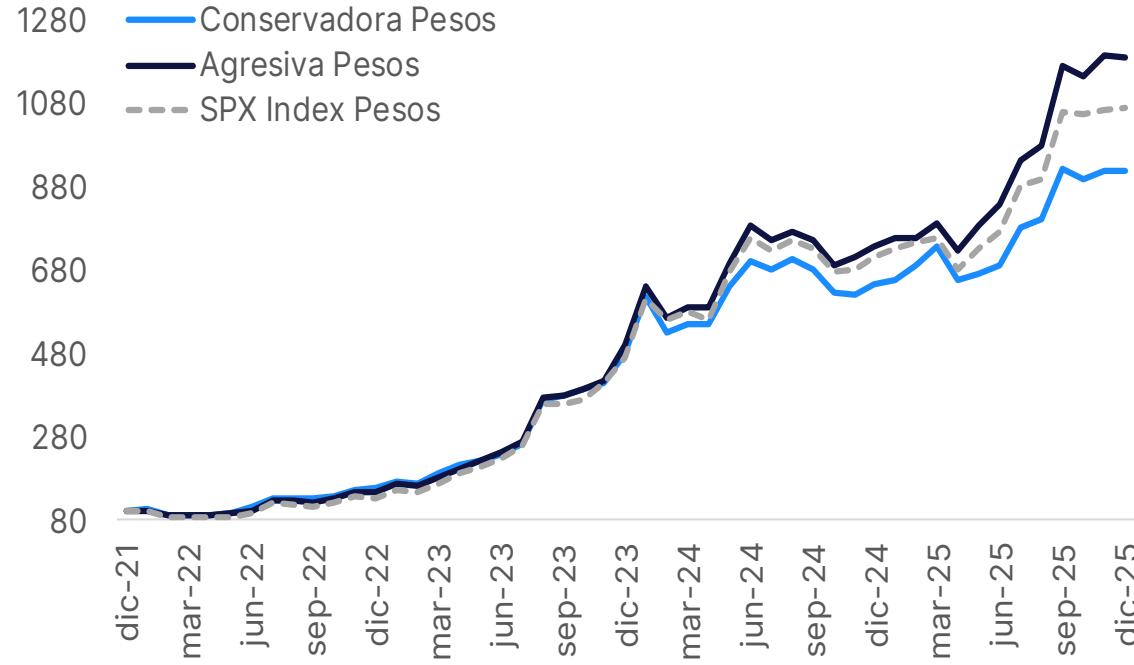
El *dividend yield* actual de la cartera es de 4,8%.

Agresiva

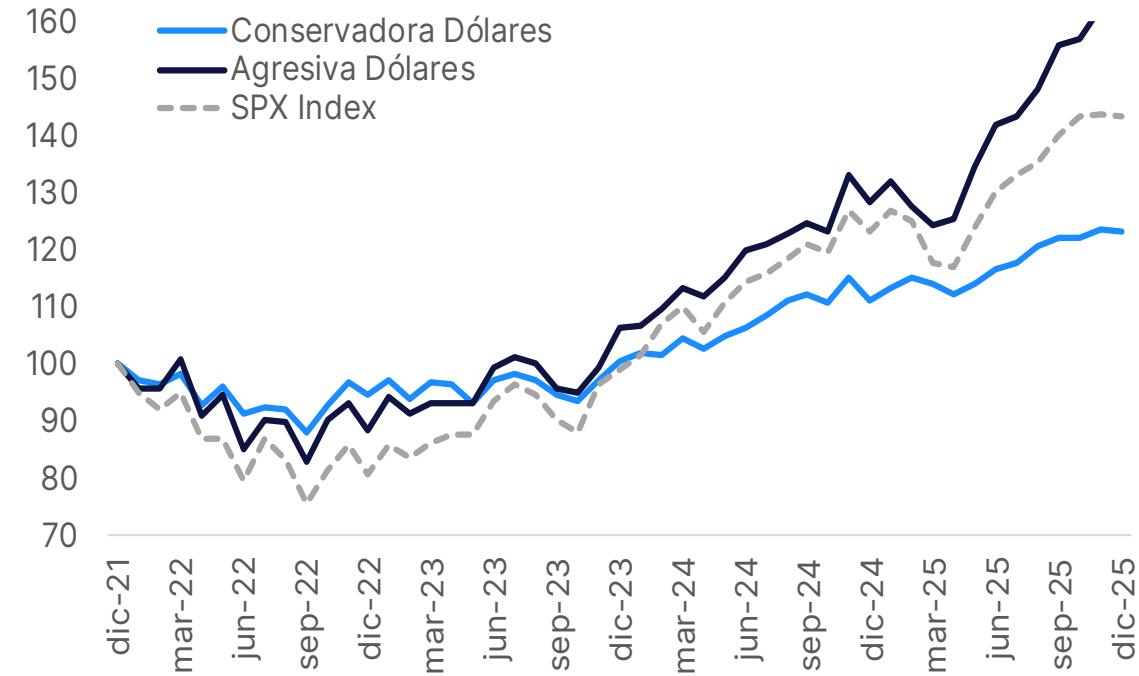


Las carteras internacionales cerraron 2025 de la mejor manera: la agresiva avanzó 26,5% y la conservadora (con una asignación significativa de renta fija) 10,7%, frente al 16,4% que registró el S&P 500. De cara a 2026, preferimos avanzar con cautela, **posicionándonos en sectores rezagados**, como el **financiero (XLF)** y el **consumo básico (XLP)**. De esta forma, apostamos a una eventual rotación desde tecnológicas con valuaciones más exigentes (*forward PE*, múltiplos históricos y *Shiller PE*). Estos niveles dejan poco margen de error ante cualquier sorpresa negativa que pueda provenir del mercado laboral, un cambio en el sesgo de la Fed, mayores tensiones geopolíticas, una política monetaria más *hawkish* por parte del BoJ que afecte a las estrategias de *carry trade* globales, o incluso una revisión a la baja de las expectativas de ganancias. Otros sectores que estamos siguiendo de cerca son el de salud y energía. En este sentido, creemos que este año será clave adoptar una mirada más selectiva, privilegiando sectores puntuales y **manteniendo una posición más conservadora en el SPY**. En tecnológicas continuamos con **META como única apuesta**. Los mercados de renta fija a nivel global anticipan un ciclo de recortes más agresivo por parte de la Fed que el esperado para el resto de los principales bancos centrales. Este escenario debería favorecer los flujos hacia mercados emergentes, tal como ocurrió durante buena parte del año pasado. Al analizar en detalle la dinámica de esos flujos, se observa que Asia capturó la mayor parte, mientras que LATAM recibió, en términos relativos, menos capital que en el período pre pandemia, lo que sugiere margen para una recomposición. En este contexto, y **de cara al trade electoral**, mantenemos la posición en equity brasileño (EWZ). En resumen, preservamos la asignación de 40pp en XLP, 20pp en XLF, 20pp en SPY, 15pp en EWZ y 5pp en META.

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	nov-25	dic-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%	2,2%	0,2%	42,7%
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%	4,6%	-0,6%	61,5%
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%	1,1%	0,5%	50,1%
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%	13,1%	1,3%	14,9%	-0,9%	1,2%	1,0%	43,3%

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	nov-25	dic-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%	1,2%	-0,3%	10,7%
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%	3,6%	-0,2%	26,5%
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%	0,1%	-0,1%	16,4%
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%	0,2%	0,4%	11,1%



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

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@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 nº 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula nº 73, en todos los casos de la CNV.

www.portfoliopersonal.com

Juncal 4450. CABA.

ppi