

Estrategia de inversión y carteras recomendadas

Plus

INVERSIONES

38 AÑOS
DE EXPERIENCIA

Consultatio
FINANCIAL SERVICES

Plus
INVERSIONES



View de mercado

Qué estamos viendo

Consultatio
FINANCIAL SERVICES

Plus
INVERSIONES

MACRO



- En el plano de la economía real, siguen alimentándose las esperanzas de haber tocado un piso en términos de actividad. Los datos de actividad general en diciembre (EMAE e IGA-OJF) indican que ha habido crecimiento intermensual desestacionalizado (+0,7% y 0,3%). Indicadores de consumo como confianza del consumidor y en el gobierno (UTDT) mostraron una recuperación importante en febrero (+8% y 10% m/m). Por el lado de la oferta, según el INDEC, tanto construcción (ISAC) como industria (IPI) crecieron 4% m/m en términos desestacionalizados. Ya se instaló la discusión sobre si la actividad salió o no de terapia intensiva.
- La inflación de febrero fue 3,8% (vs. + 2,9% m/m en enero). De esta manera, la inflación acumulada de los dos primeros meses es de 6,8%, y la cifra acumulada de 12 meses se sitúa en el 51,3%. Según el informe del INDEC, la inflación en febrero estuvo liderada por un aumento notable del 5,7% en alimentos y bebidas y del 6,4% en vivienda, agua, electricidad, gas y otros servicios públicos. La inflación core fue de 3,9%, mientras que la de regulados fue de 4,2%, reflejando aumentos de electricidad, garrafas y transporte. Se espera que para el número de marzo la inflación se mantenga alta, cercana al 3% mensual, con más aumentos de electricidad (14%), colectivos (10%), trenes (10%) y celulares (18%).
- En el plano fiscal, fue un buen comienzo de año, con enero marcando el mayor superávit primario en términos reales en ocho años y con ingresos primarios (sin blanqueo) creciendo por encima de gastos primarios por 18vo mes consecutivo. El mapa de riesgos fiscales está balanceado y creemos que es posible cumplir con la meta. Por un lado, menos crecimiento, el techo en retenciones, menores ingresos por rentas de la propiedad y el mayor aumento de AUH afectarían negativamente al resultado primario, pero está completamente compensado por una mayor inflación esperada, un mayor tipo de cambio, el ajuste de gasto social del FMI.

TASA DE INTERÉS



- El presidente del BCRA, Guido Sandleris, resolvió modificar la meta de base monetaria, extendiendo el target de "crecimiento cero" hasta fin de 2019 (en vez de junio, como estaba planteado), haciendo permanente el sobrecumplimiento de la base monetaria alcanzado en febrero (ARS 43.000 millones) y eliminando el ajuste estacional de 6% en junio, así como también dijo que el Gobierno enviará un proyecto de ley para que el BCRA no pueda financiar más al Tesoro (actualmente no lo hace, pero no está obligado por ley). Asimismo, Sandleris también anunció la reducción del ritmo de crecimiento de la zona de no intervención cambiaría del 2% al 1,75%.
- La tasa Badlar y la de Lecaps comenzaron a converger lentamente a los niveles más altos de la tasa de Leliq derivada del accionar mucho más cauteloso del BCRA, creemos que la convergencia todavía tiene espacio para seguir, sobre todo luego de las últimas medidas anunciadas por el BCRA.

ACCIONES



- Continuamos creyendo que el mercado de acciones está descontando un escenario más optimista del que hoy presentan los bonos y, por lo tanto, favorecemos una baja exposición a acciones por el momento.

TIPO DE CAMBIO



- El endurecimiento de la política monetaria anunciado ayer por el BCRA, así como también el anuncio de que el Tesoro venderá USD 60 millones por día desde abril y la reciente depreciación del tipo de cambio nos llevan a volver a tener una visión constructiva del peso.
- Por un lado, los dólares que aporta el agro deberían comenzar a liquidarse a partir de fin de mes. La cosecha va a ser muy buena y creemos que los productores deberían vender: no hay mucha razón para no hacerlo; por otro, el gobierno tiene dólares por USD 6.300 millones en el BCRA y a fin de mes llegan USD 11.000 millones de un nuevo tramo del préstamo stand-by del FMI y el gobierno ya anunció que saldrá a vender USD 60 millones por día desde abril para financiar necesidades en pesos; finalmente, en las últimas semanas vimos una rápida suba de la tasa de Leliq, que en gran parte estuvo influenciada por el accionar del BCRA, que absorbió base monetaria a un ritmo importante y que, de acuerdo con los anuncios de ayer, endureció la política monetaria frente al dato de inflación de febrero.

BONOS



- El optimismo con el que arrancó el año quedó atrás, con el contexto internacional empeorando en el margen, mucho más preocupado por malas señales desde el crecimiento económico, afectando de esa manera a emergentes.
- A estos precios, creemos que los rendimientos de la parte corta lucen atractivos y sostenemos nuestras recomendaciones de AO20 y AY24 ya que creemos que el cronograma de vencimientos de deuda previsto es un factor técnico que va a contribuir positivamente a sostener los precios de los bonos.



Cambios de rebalanceo

Cambios respecto del mes anterior

Consultatio
FINANCIAL SERVICES




Plus
INVERSIONES

FUNDAMENTOS PARA LOS CAMBIOS



Basándonos en nuestra visión constructiva sobre el peso, el pasado 4 de enero decidimos aumentar la proporción de ARS en 10 puntos porcentuales en todos los perfiles.

El aumento de la exposición a ARS lo hicimos a través del fondo Renta Nacional, con exposición a tasa fija en pesos, Badlar y, en menor medida a la curva CER. La exposición a acciones la mantuvimos sin cambios para todos los perfiles.

CARTERA	RENDA FIJA EN ARS				RENDA FIJA EN USD					RENDA VARIABLE	
	Ahorro Plus	Renta Nacional	Deuda Argentina	Balance	Liquidez	Renta Dólares	Retorno Absoluto	Income	Renta Fija	Acciones Argentinas	Renta Variable
 CONSERVADORA	0%	10%	0%	0%	-5%	-5%	0%	0%	0%	0%	0%
 MODERADA	0%	10%	0%	0%	0%	-10%	0%	10%	5%	-5%	
 AGRESIVA	0%	10%	0%	0%	-5%	-5%	0%	-10%	10%	-15%	15%






Carteras recomendadas

Según tu perfil

Consultatio
FINANCIAL SERVICES

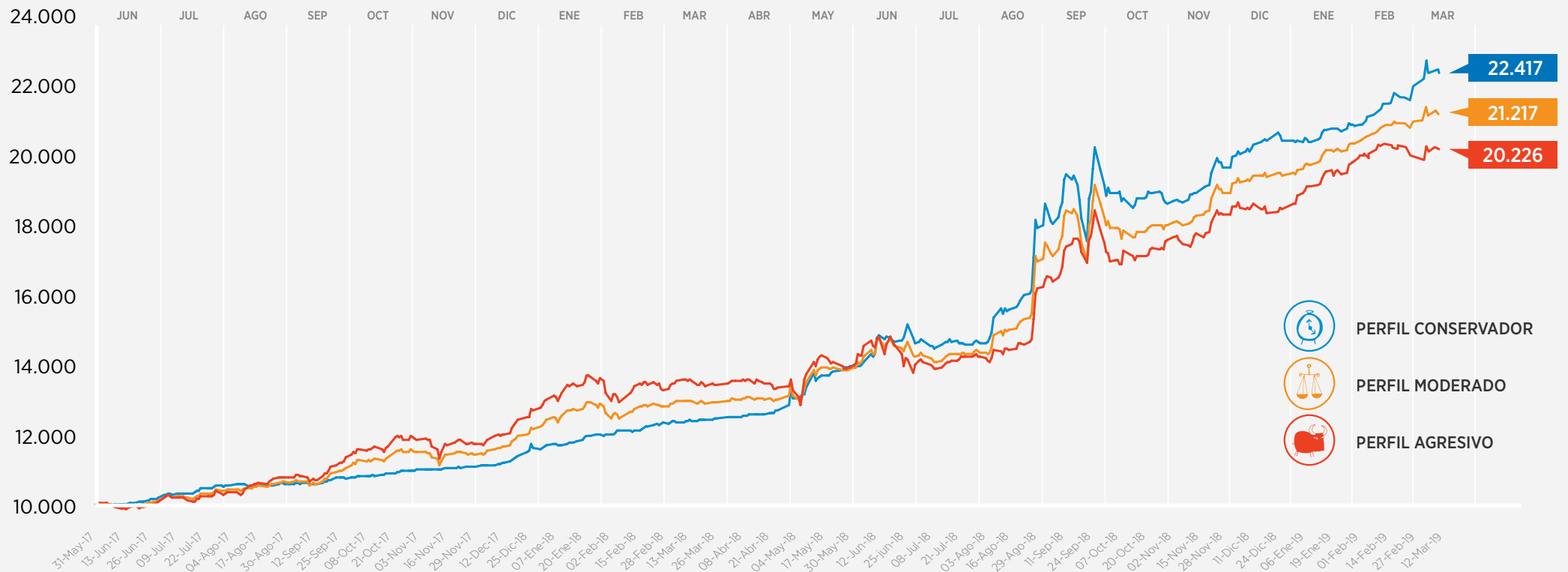
Plus
INVERSIONES

CARTERA	FONDOS DE BONOS EN PESOS				FONDOS DE BONOS EN DÓLARES					FONDOS DE ACCIONES		HORIZONTE	OBJETIVO
	Ahorro Plus	Renta Nacional	Deuda Argentina	Balance	Liquidez	Renta Dólares	Retorno Absoluto	Income	Renta Fija	Acciones Argentinas	Renta Variable		
 CONSERVADORA	15%	35%	0%	0%	25%	15%	10%	0%	0%	0%	0%	Corto plazo	Ganarle al plazo fijo
 MODERADA	0%	40%	0%	15%	15%	0%	0%	20%	0%	10%	0%	Mediano plazo	Ganarle a la inflación y al tipo de cambio
 AGRESIVA	0%	35%	0%	10%	5%	0%	0%	0%	25%	0%	25%	Largo plazo	Maximizar el rendimiento



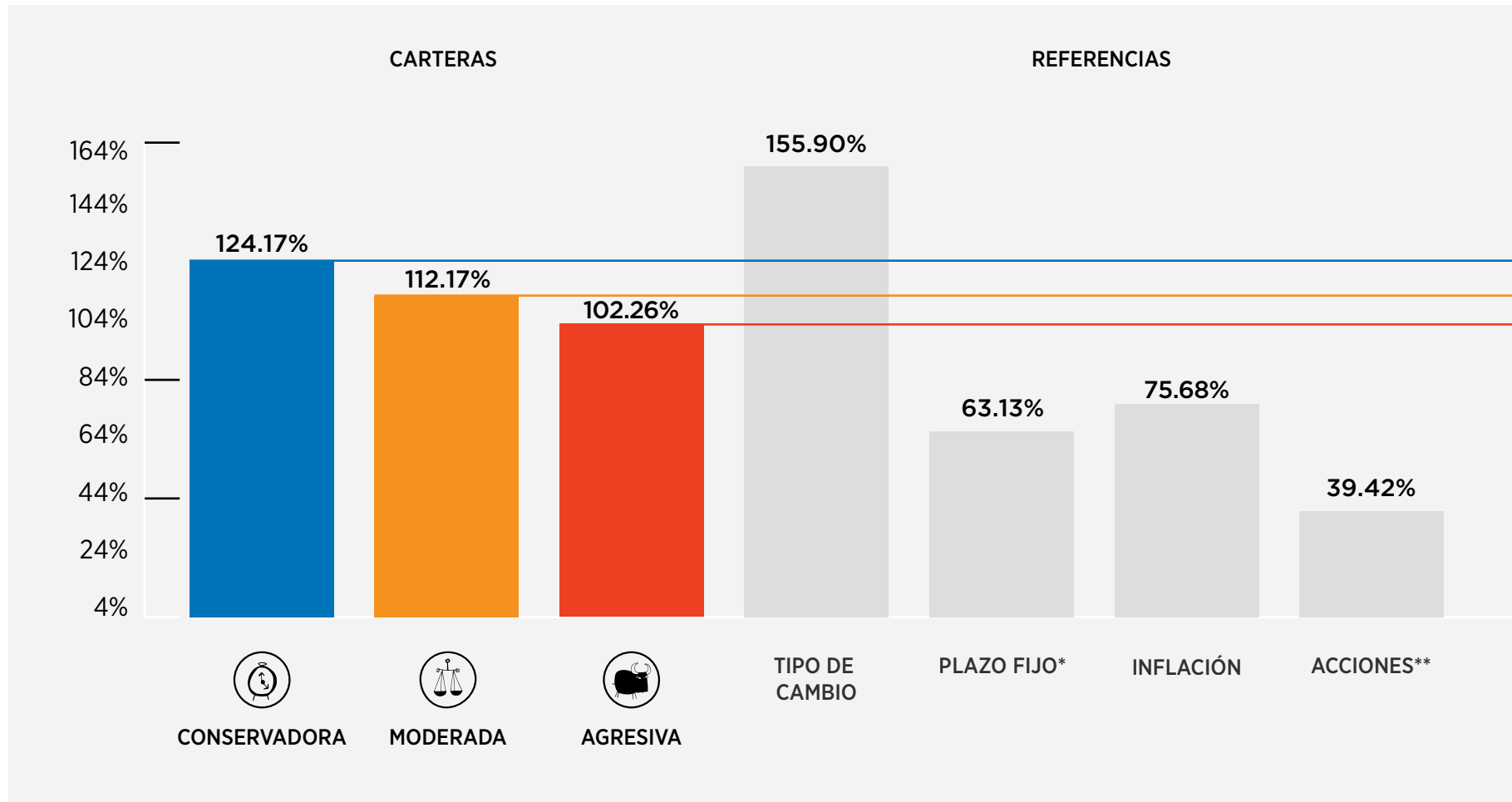
RENDIMIENTO DIRECTO DE NUESTRAS CARTERAS RECOMENDADAS

Cuanto valdría hoy tu inversión si hubieses invertido 10.000 pesos el 1-Jun-17





RENDIMIENTO DESDE INICIO VS REFERENCIAS (BASE 1-JUN-17)






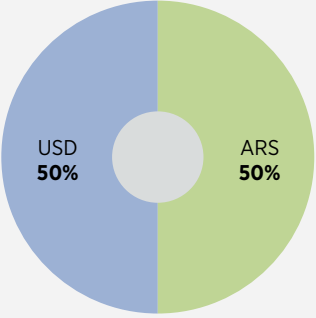
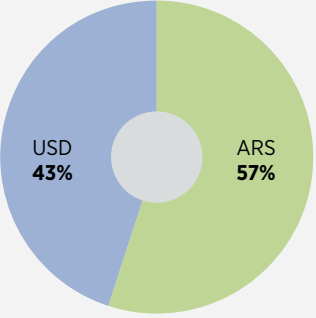
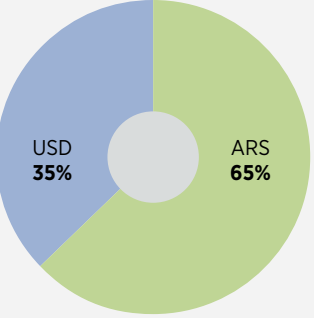
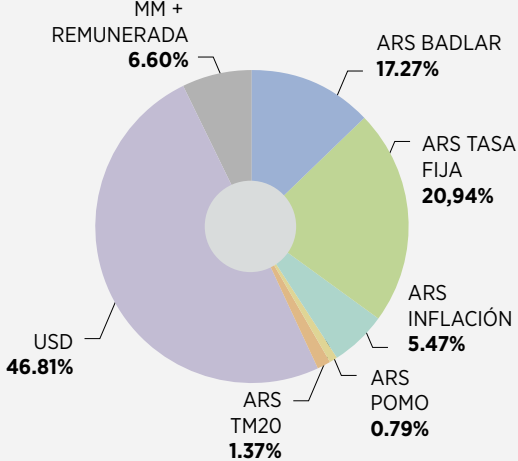
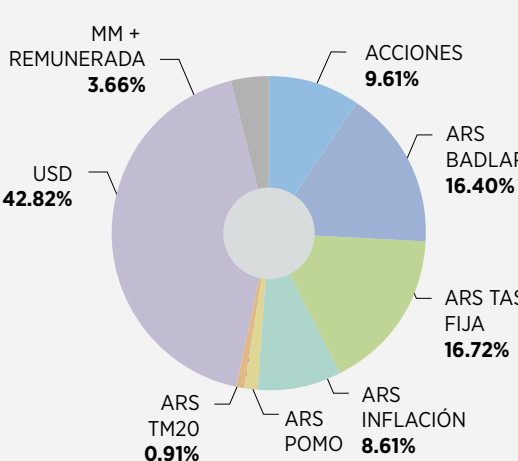
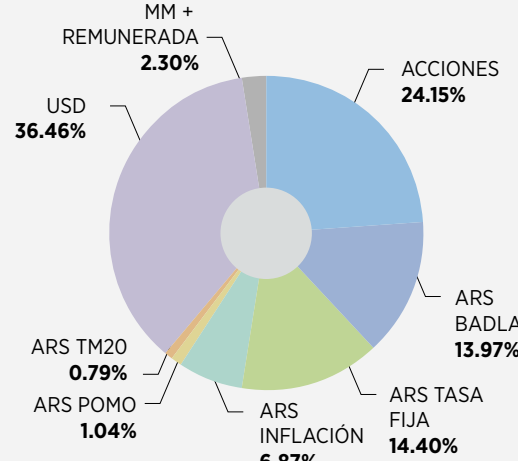


Carteras recomendadas

Cómo se distribuyen

Consultatio
FINANCIAL SERVICES

Plus
INVERSIONES

CARTERA	 CONSERVADORA	 MODERADA	 AGRESIVA
COMPOSICIÓN POR MONEDA	 <p>USD 50% ARS 50%</p>	 <p>USD 43% ARS 57%</p>	 <p>USD 35% ARS 65%</p>
COMPOSICIÓN POR CRÉDITO	 <ul style="list-style-type: none"> MM + REMUNERADA: 6.60% ARS BADLAR: 17.27% ARS TASA FIJA: 20.94% ARS INFLACIÓN: 5.47% ARS POMO: 0.79% ARS TM20: 1.37% USD: 46.81% 	 <ul style="list-style-type: none"> MM + REMUNERADA: 3.66% ACCIONES: 9.61% ARS BADLAR: 16.40% ARS TASA FIJA: 16.72% ARS INFLACIÓN: 8.61% ARS POMO: 1.28% ARS TM20: 0.91% USD: 42.82% 	 <ul style="list-style-type: none"> MM + REMUNERADA: 2.30% ACCIONES: 24.15% ARS BADLAR: 13.97% ARS TASA FIJA: 14.40% ARS INFLACIÓN: 6.87% ARS POMO: 1.04% ARS TM20: 0.79% USD: 36.46%