

# 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



- El reloj sigue corriendo sin que haya definiciones sobre temas clave del rumbo que tomará la economía. El paso del tiempo sin definiciones potencia la incertidumbre que genera el calendario de vencimientos de deuda de los primeros 100 días. El riesgo que asume el nuevo gobierno es claro: que el juego de misterio al que parece estar jugando se confunda con otro de improvisación.
- La actividad continúa cayendo y no encuentra piso en el año. A pesar de las medidas anunciadas por el gobierno, se espera que esta tendencia continúe un tiempo más y el nuevo gobierno continúe con políticas de estímulo a la demanda que podrían reducir la caída que se observa en la actividad.
- Luego del impacto inflacionario por el salto en el tipo de cambio el 12-ago la inflación fue de 4.3% en noviembre y acumula 48% en el año. Se espera que el ajuste en algunos precios regulados (principalmente la nafta) y la emisión de dinero para financiar el déficit de diciembre, la inflación se ubique por arriba del 4% en el último mes del año.

## TASA DE INTERÉS



- La caída de la tasa de interés fue desde 77.7% a fines de octubre hasta 63% (mínimo propuesto por el BCRA) y a pesar de esto no se ve reflejado en el nivel de préstamos que continúa cayendo (empujado por la baja en la actividad). Si bien no creemos que en el corto plazo este nivel de tasas pueda apuntalar la economía, el escenario de tasas reales bajas (y hasta negativas) parecería continuar en el nuevo gobierno.
- Los bonos cortos atados a CER cotizan con paridades cercanas al 30%, lo que descuenta una quita más agresiva que la deuda en moneda extranjera, y no creemos que este sea el caso base, por ende, vemos parcialmente atractivos estos instrumentos y los incorporamos en las carteras recomendadas.
- Tasas de Lecap cortas rinden cerca del 100% mientras que las largas llegan hasta 200% (Abr-20). Las paridades a las cuales cotizan las Lecaps nos parecen excesivas versus los bonos CER, por lo cual preferimos estos últimos.

## ACCIONES



- Luego del mínimo del 3/9 desde mediados de septiembre el MAR USD viene operando en el rango entre 353 y 416 puntos (18%) con un promedio de 380 puntos. Todavía continúa más cerca del rango superior con bonos soberanos cerca de mínimos, por lo cual creemos que sin nuevos fundamentos no parece atractivo estos niveles.

## TIPO DE CAMBIO



- Luego del endurecimiento de las restricciones cambiarias el 28-oct, el tipo de cambio se estabilizó en ARS/USD 59 y el BCRA acumuló reservas por más de USD 1.700 M para impedir que se aprecie el tipo de cambio debido a la falta de demanda con estas nuevas restricciones.
- El tipo de cambio contado con liquidación continúa por encima del promedio observado en el cepo (2011-2015) y se mantiene relativamente estable desde principios de noviembre. La dinámica de deuda en pesos tanto como la evolución de la base monetaria serán factores importantes para la evolución de este tipo de cambio.

## BONOS



- Los bonos soberanos en dólares continúan con paridades cerca del 40%, lo que descuenta un canje de deuda con quitas significativas.
- Ante una estructura de deuda rígida, donde la deuda intra sector público es muy importante (40% del total), a la vez que la tomada con el FMI (20%), no vemos el default como el escenario base. Asimismo, debido a esta rigidez de la deuda no vemos factible un canje con una gran quita de capital o de intereses.
- En un escenario de canje no muy agresivo, vemos valor en los bonos soberanos en dólares aunque según las condiciones del mismo, el tramo en el que uno se ubique será de importancia para los rendimientos futuros.






# Cambios de rebalanceo

Cambios respecto del mes anterior

## FUNDAMENTOS PARA LOS CAMBIOS



Ante el panorama de incertidumbre general, y la dinámica de mercado en las últimas semanas, mantenemos un sesgo más bien pesimista en el corto plazo y creemos que aumentan chances de “estar peor antes que mejor”. Por estas razones, recomendamos bajar el riesgo de las carteras disminuyendo exposición al riesgo argentino de nuestras carteras recomendadas. Dentro de la porción invertida en activos locales, seguimos favoreciendo los bonos en dólares bajo legislación internacional, dado que nuestro escenario base sigue siendo el de un canje en dos etapas, donde los bonos ley local probablemente sufran mucho más. Si bien creemos que los bonos en pesos, en especial los CER, pueden ser una buena alternativa incluso en un escenario de reperfilamiento, creemos que no es el mejor momento para aumentar la exposición porque entendemos que la brecha va a sufrir presión en el corto plazo.

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
 <b>CONSERVADORA</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
 <b>MODERADA</b>	0%	0%	-5%	0%	0%	0%	5%	0%	5%	-5%	0%
 <b>AGRESIVA</b>	0%	0%	-5%	0%	0%	0%	10%	0%	5%	-10%	0%








# Carteras recomendadas

Según tu perfil

Consultatio  
FINANCIAL SERVICES

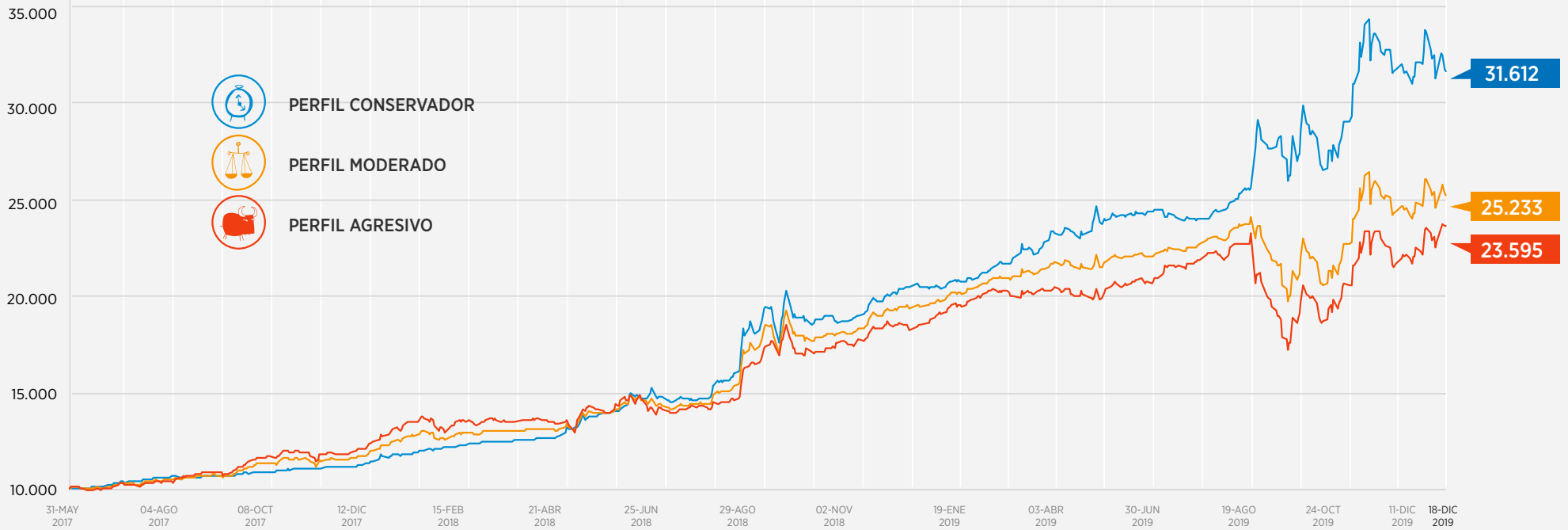
Plus  
INVERSIONES

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			
 <b>CONSERVADORA</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	Corto plazo	 Ganarle al plazo fijo	
 <b>MODERADA</b>	0%	0%	5%	0%	0%	0%	65%	0%	30%	0%	0%	Mediano plazo	 Ganarle a la inflación y al tipo de cambio	
 <b>AGRESIVA</b>	0%	0%	10%	5%	0%	0%	40%	0%	30%	10%	5%	Largo plazo	 Maximizar el rendimiento	



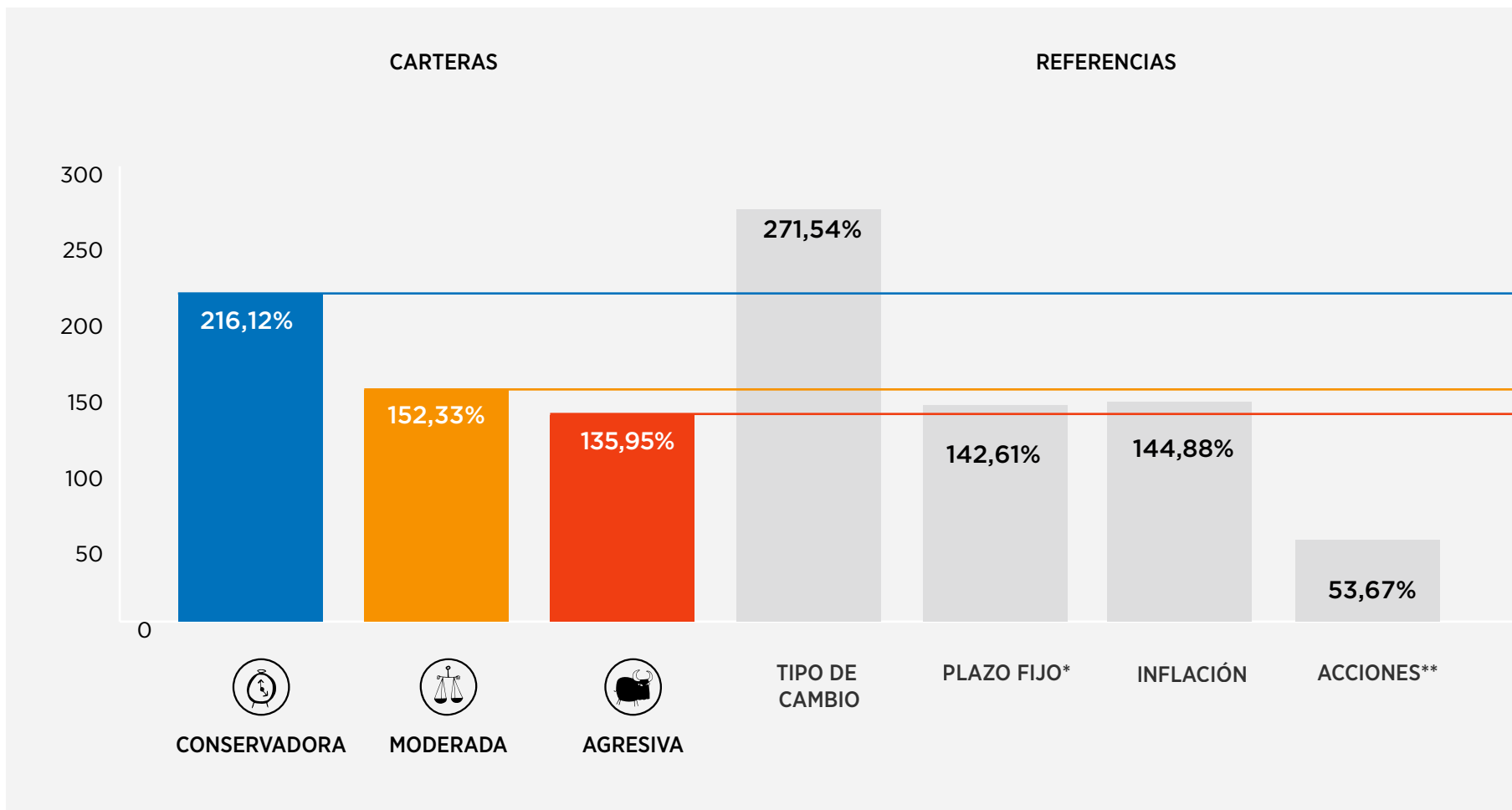
## RENDIMIENTO DIRECTO DE NUESTRAS CARTERAS RECOMENDADAS

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





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







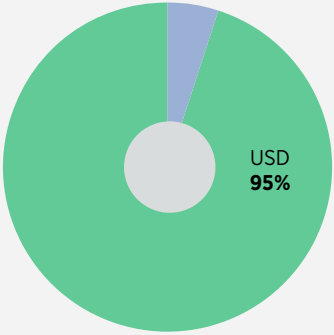
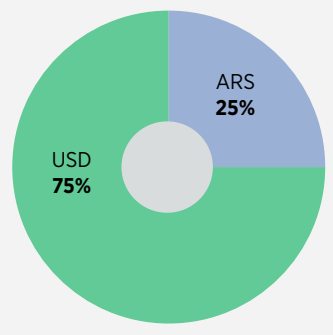
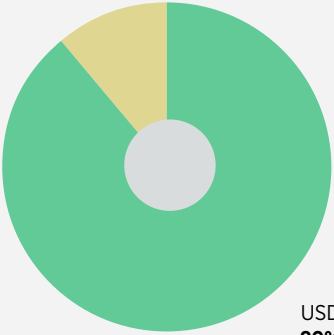
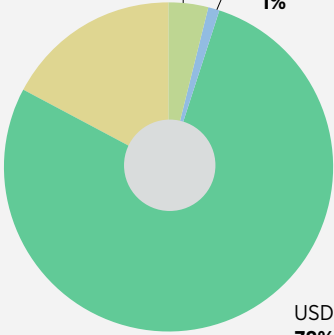
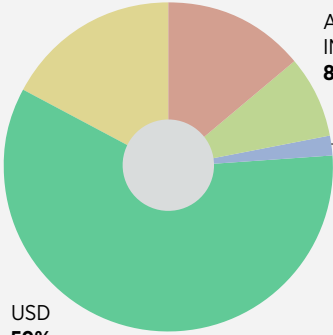


# Carteras recomendadas

Cómo se distribuyen

Consultatio  
FINANCIAL SERVICES

Plus  
INVERSIONES

CARTERA	 CONSERVADORA	 MODERADA	 AGRESIVA
COMPOSICIÓN POR MONEDA	 <p>ARS 0%</p> <p>USD 100%</p>	 <p>ARS 5%</p> <p>USD 95%</p>	 <p>ARS 25%</p> <p>USD 75%</p>
COMPOSICIÓN POR CRÉDITO	 <p>MM+REMUNERADA 11%</p> <p>USD 89%</p>	 <p>MM+REMUNERADA 17%</p> <p>ARS INFLACIÓN 4%</p> <p>TASA VARIABLE 1%</p> <p>USD 78%</p>	 <p>MM+REMUNERADA 17%</p> <p>ACCIONES 14%</p> <p>ARS INFLACIÓN 8%</p> <p>TASA VARIABLE 2%</p> <p>USD 59%</p>



# Carteras recomendadas

Descripción de los Fondos

Consultatio  
FINANCIAL SERVICES

Plus  
INVERSIONES

 FONDO	 MONEDA DE SUSCRIPCIÓN	 OBJETIVO	 PERFIL
CONSULTATIO AHORRO PLUS F.C.I.	ARS	Permite invertir a un rendimiento similar al de plazo fijo con liquidez en 24 horas y sin plazo mínimo de inversión.	
CONSULTATIO RENTA NACIONAL F.C.I.	ARS	Permite tener una inversión con rendimiento superior al del plazo fijo priorizando liquidez y baja volatilidad.	
CONSULTATIO DEUDA ARGENTINA F.C.I.	ARS	El fondo invierte principalmente en títulos de renta fija soberana CER y tiene como objetivo superar la evolución del índice de inflación argentina.	
CONSULTATIO BALANCE FUND F.C.I.	ARS	Diversificación por clase de activo y por moneda. Es un fondo de Retorno Total, refleja la visión de la mesa en los activos de renta fija, adaptándose a los cambios del mercado.	
CONSULTATIO LIQUIDEZ LEY 27.260 F.C.I.**	USD	El fondo invierte exclusivamente en Letras del Tesoro Nacional y títulos públicos nacionales, nominados en dólares con plazo de vencimiento inferior o igual a un año.	
CONSULTATIO RENTA DÓLARES F.C.I.	ARS	El fondo invertirá en un portafolio diversificado de instrumentos privados de renta fija latinoamericana denominados en dólares.	
CONSULTATIO RETORNO ABSOLUTO F.C.I.	ARS	El fondo invertirá en deuda pública y privada latinoamericana en dólares y en bonos del Tesoro de EE.UU.	
CONSULTATIO INCOME FUND F.C.I.**	USD	Invierte principalmente en la curva de Renta Fija Argentina, teniendo la posibilidad de suscribir en dólar billete.	
CONSULTATIO RENTA FIJA ARGENTINA F.C.I.	ARS	Busca invertir en la curva de renta fija argentina tanto soberana como provincial emitida en dólares.	
CONSULTATIO RENTA VARIABLE F.C.I.	ARS	Invierte primariamente en activos de renta variable argentina, utilizando como índice de referencia el Merval Argentina.	
CONSULTATIO ACCIONES ARGENTINA F.C.I.	ARS	Invierte primariamente en activos de renta variable argentina, utilizando como índice de referencia el Merval Argentina.	

[Simulá tu cartera](#)