

# Estrategia de inversión y carteras recomendadas

# Plus

INVERSIONES

**39** AÑOS  
DE EXPERIENCIA

**Consultatio**  
FINANCIAL SERVICES

**Plus**  
INVERSIONES



## MACRO



- La lenta flexibilización de la cuarentena en el AMBA y la dilatación del acuerdo de deuda internacional terminaron marcando el ritmo de la macro argentina, que sufre relativamente más el impacto de la crisis mundial dada la fragilidad preexistente en sus fundamentos.
- La actividad continúa mostrando caídas interanuales muy significativas como producto de la extensión de las medidas de aislamiento en el AMBA. El IGA-OJF mostró una caída de 15% anual en mayo (mejorando vs. el -20% de abril, pero todavía siendo muy fuerte). Los indicadores de alta frecuencia (demanda eléctrica e índice líder) apuntan a una recuperación en junio, pero muy lenta. Esperamos que el PBI caiga 13% en 2020.
- El dato de inflación de junio del 2,2% nos tomó por sorpresa (al igual que al mercado). Entendemos este evento como un adelantamiento de nuestra tesis de aceleración inflacionaria en el segundo semestre, que venimos sosteniendo desde hace algunos meses. Varios indicadores permiten comprender esta sorpresa como un anticipo: el INDEC pudo relevar la mayor parte de los precios, con señales claras de que cuando se reactivan los sectores, se actualizan los precios; y la inflación núcleo volvió a niveles comparables a los de principio de año. Indicadores de alta frecuencia sugieren que en la segunda mitad de julio, el crecimiento de los precios se aceleró. Esperamos que cierre el año en 46% anual.

## TASA DE INTERÉS



- El BCRA modificó el ratio de tasa mínima requerida a los grandes bancos para los plazos fijos, subiéndolo al 87% de la tasa de Leliq (hoy en 38%) y llevando a la Badlar a niveles de 33%. Es un movimiento que esperábamos y que no nos toma por sorpresa. Sin embargo, seguimos creyendo que a medida que la inflación se acelere, el BCRA no convalidará una suba proporcional en la tasa de Leliq (desacelerará el ritmo de esterilización) y, por lo tanto, vamos a ver tasas reales bastante negativas hacia diciembre.

## ACCIONES



- El Merval tuvo una muy buena performance el mes pasado, apalancado en la suba de los bonos y un clima internacional muy bueno (la temporada de balances en EEUU sorprendió para bien). Dado nuestro escenario de canje exitoso, creemos que sigue habiendo valor en las acciones de cara al canje de deuda. Preferimos papeles de bancos (particularmente BMA), que son aquellos que tienen mayor beta. En oportunidades de valor relativo, nos gusta LOMA vs. TXAR y CEPU vs. TGS.

## TIPO DE CAMBIO



- Tras un mayo muy complicado en términos de dinámica de RRII (vendió USD 700 M), la imposición de mayores controles cambiarios en junio sirvió para mejorar la situación en la primera mitad (compró USD 600 M), pero ya a partir de entonces esa dinámica fue perdiendo fuerza (vendió USD 100 M en la segunda mitad). En julio, el BCRA lleva vendidos USD 450 M al sector privado. La estacionalidad de la liquidación, que juega en contra, y la ampliación que vimos en la brecha, sumados a una tímida recuperación de la actividad, impondrán la necesidad de acelerar la velocidad de devaluación. Si el Gobierno se niega a hacer ese ajuste, nuestro análisis indica que en diciembre la situación se haría insostenible.
- Respecto del contado con liquidación, nuestro escenario de devaluación se vino materializando y ahora creemos que será el turno del tipo de cambio oficial de ajustar. Pero en ese contexto, no creemos que la brecha se reduzca sustancialmente desde los niveles actuales (65%) sino que se mantenga estable, dominada por la dinámica monetaria y los mayores controles.

## BONOS



- Las noticias de agrupamiento de los acreedores y los contratiempos de Ecuador no son, para nosotros, malas noticias. Reconocemos que el escenario se volvió mucho más binario y, por lo tanto, más riesgoso (al esfumarse la alternativa de canje parcial). Pero, al mismo tiempo, nos resulta muy difícil encontrar razones que justifiquen un aumento en la probabilidad del “no acuerdo”. Entendemos que los factores que determinan la decisión de “patear el tablero” y confirmar el default son independientes del curso de la negociación (en especial en este contexto) y los eventos de esta semana no deberían modificarla materialmente.
- Las paridades de los bonos ley argentina nos parecen muy sobrevaluadas cuando se las compara con el spread por legislación histórico. Sin embargo, hay razones puntuales que justifican esta dislocación: el canje ley argentina ya tiene media sanción del Congreso y no corre riesgo (como sí el internacional); además, el fuerte rally de los bonos CER vuelve atractivos como opción en pesos.






# Carteras recomendadas

Según tu perfil

Consultatio  
FINANCIAL SERVICES

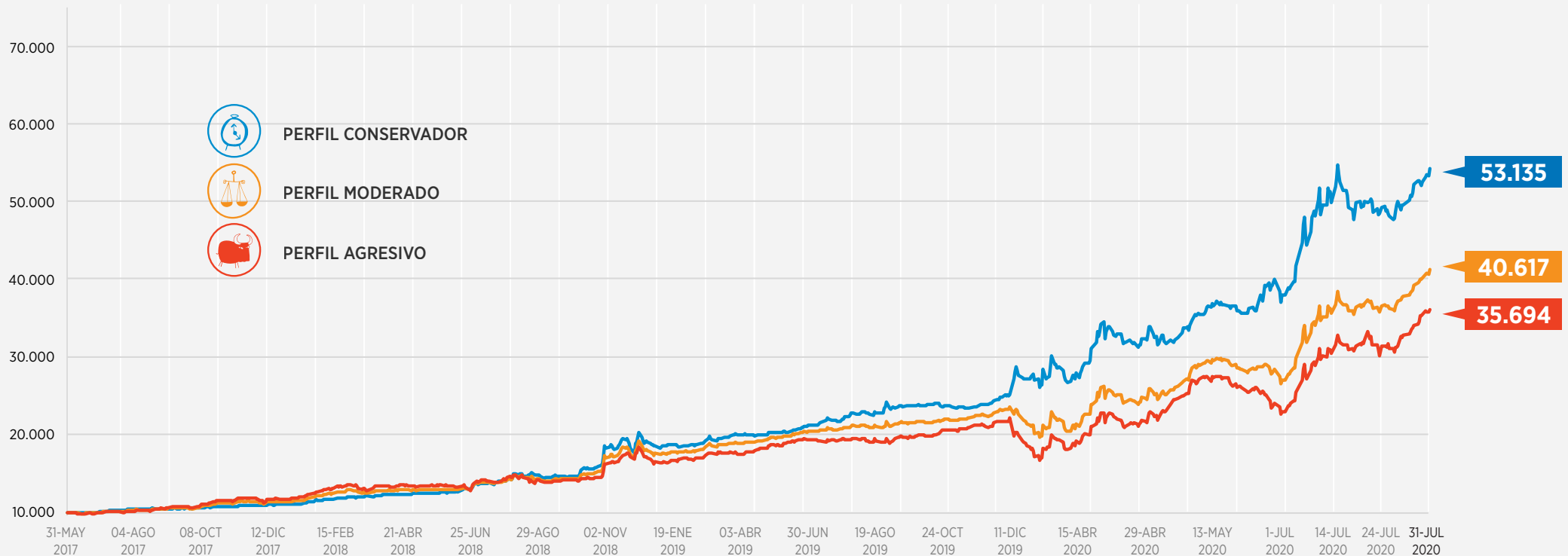
Plus  
INVERSIONES

CARTERA	FONDOS DE BONOS EN PESOS				FONDOS DE BONOS EN DÓLARES		FONDOS DE ACCIONES		CASH	HORIZONTE	OBJETIVO
	Ahorro Plus	Renta Nacional	Deuda Argentina	Balance	Renta Fija	Income	Acciones Argentinas	Renta Variable	Dólar		
 <b>CONSERVADORA</b>	0%	5%	5%	20%	20%	0%	0%	0%	50%	Corto plazo	Ganarle al plazo fijo
 <b>MODERADA</b>	0%	0%	15%	30%	20%	0%	15%	0%	20%	Mediano plazo	Ganarle a la inflación y al tipo de cambio
 <b>AGRESIVA</b>	0%	0%	0%	40%	15%	0%	40%	0%	5%	Largo plazo	Maximizar el rendimiento



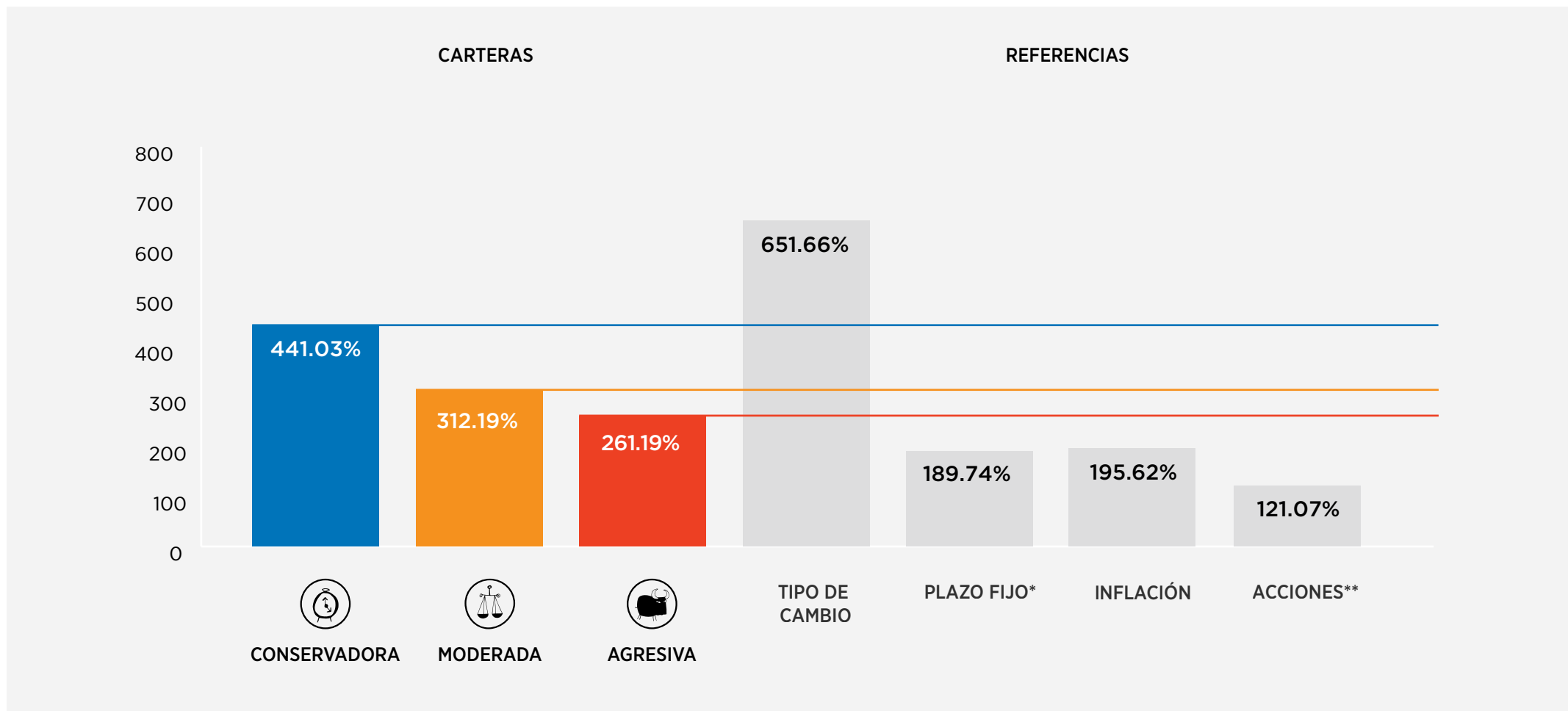
## RENDIMIENTO DIRECTO DE NUESTRAS CARTERAS RECOMENDADAS

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





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






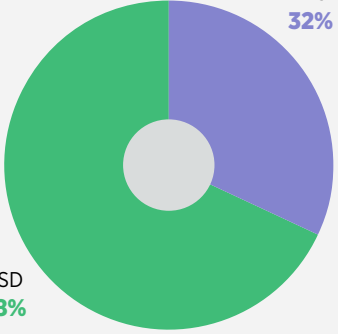
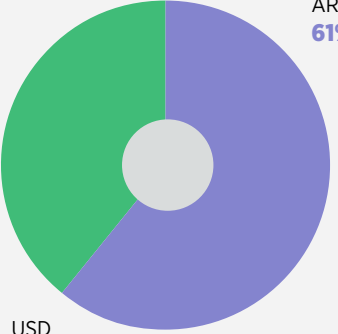
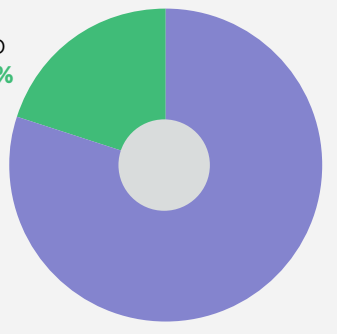
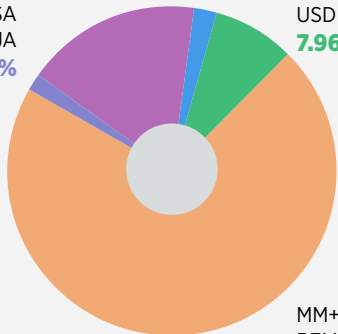
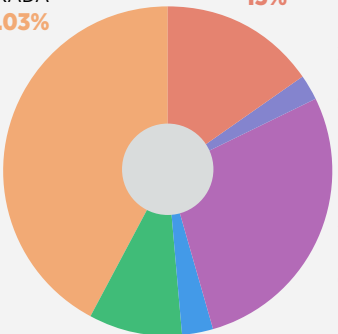
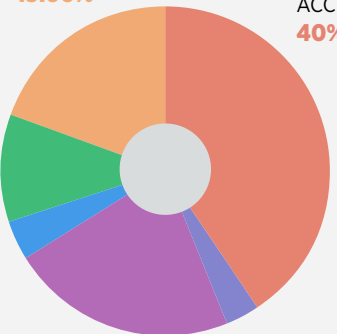


# Carteras recomendadas

Cómo se distribuyen

Consultatio  
FINANCIAL SERVICES

Plus  
INVERSIONES

CARTERA	 CONSERVADORA	 MODERADA	 AGRESIVA
COMPOSICIÓN POR MONEDA	 <p>USD 68%</p> <p>ARS 32%</p>	 <p>USD 39%</p> <p>ARS 61%</p>	 <p>USD 20%</p> <p>ARS 80%</p>
COMPOSICIÓN POR CRÉDITO	 <p>MM+ REMUNERADA 69.14%</p> <p>ARS INFLACIÓN 16.89%</p> <p>USD 7.96%</p> <p>ARS TASA FIJA 1.69%</p> <p>TASA VARIABLE 2.13%</p>	 <p>MM+ REMUNERADA 41.03%</p> <p>ACCIONES 15%</p> <p>ARS TASA FIJA 2.44%</p> <p>ARS INFLACIÓN 27.31%</p> <p>USD 9.06%</p> <p>TASA VARIABLE 2.97%</p>	 <p>ACCIONES 40%</p> <p>MM+ REMUNERADA 19.06%</p> <p>USD 10.38%</p> <p>TASA VARIABLE 3.65%</p> <p>ARS INFLACIÓN 21.78%</p> <p>ARS TASA FIJA 3.36%</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 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](#)