

Consultatio Balance: el fondo del primer semestre

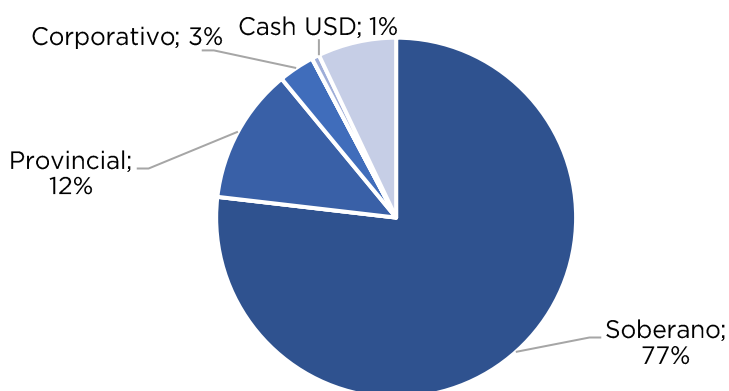
Teniendo en cuenta el complejo escenario macro que esperamos para la primera mitad del año, nuestro fondo Consultatio Balance representa una oportunidad atractiva de inversión gracias a su relación entre retorno esperado y riesgo. Este fondo tiene como principal ventaja la flexibilidad de su mandato, que permite adecuar su posicionamiento de acuerdo a la visión de mercado de la mesa de Consultatio, lo que resulta de especial valor en un contexto como el actual donde hay una marcada incertidumbre respecto del rumbo de las principales variables macro.

Para reforzar nuestra recomendación de la semana pasada (ver [aquí](#)), creemos que vale la pena destacar cuáles son las principales ventajas del Consultatio Balance:

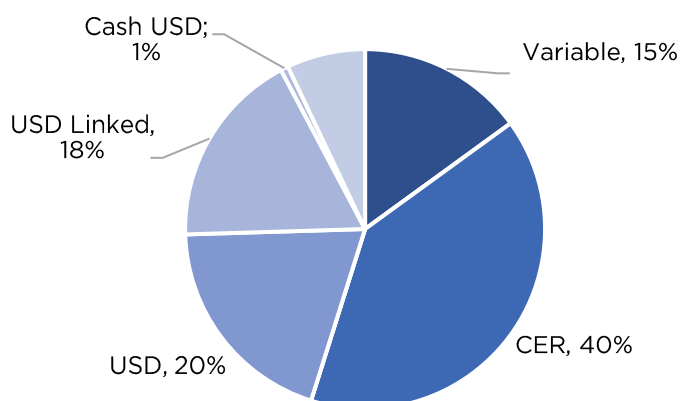
- Es el fondo con mayor exposición conjunta a las dos clases de activos con mejores perspectivas en nuestro escenario esperado: bonos soberanos en USD y Badlar medios (30 puntos del fondo, gráfico 3 próxima página). Por un lado, los globales otorgan cierta cobertura ante la ampliación de la brecha cambiaria en un escenario negativo, pero manteniendo las ventajas de una compresión de rendimientos post-acuerdo con el FMI. Por otro, los bonos Badlar podrían beneficiarse de la reaparición de la política monetaria (en cualquier escenario) y, además, tienen valuaciones atractivas (en especial los bonos BDC24 y 28, en los cuales el fondo tiene casi 10 puntos).
- Es uno de los fondos con mayor exposición a la curva CER (40% del fondo, gráfico 2 debajo), después del Deuda Argentina. Sin embargo, su rasgo distintivo es que es el que tiene una mayor exposición a la parte media y larga (27 puntos entre TX23/24/26, gráf 5 próxima pág.), lo que lo convierte en el fondo con más duration en CER (gráf. 4). Esto le permitiría beneficiarse más del escenario "Status quo", donde los ajustes se dilatan hasta después de las elecciones y las tasas reales continúan comprimiendo.

Gráficos 1 y 2: Posicionamiento del Consultatio Balance

Posicionamiento por Crédito:
Consultatio Balance



Posicionamiento por Ajuste*:
Consultatio Balance

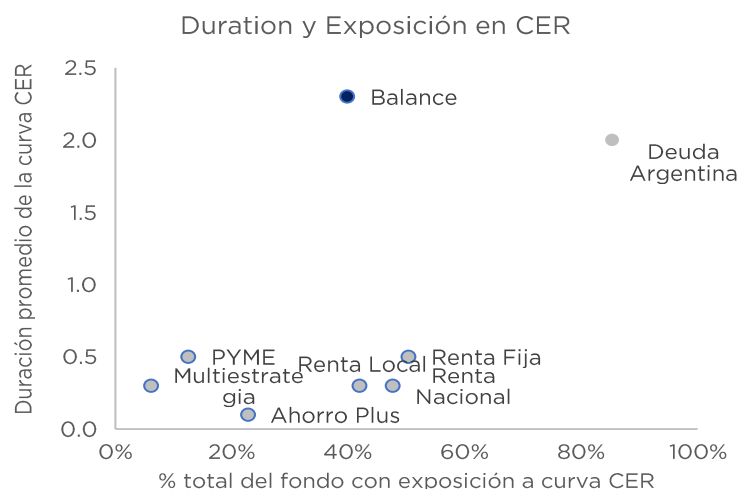
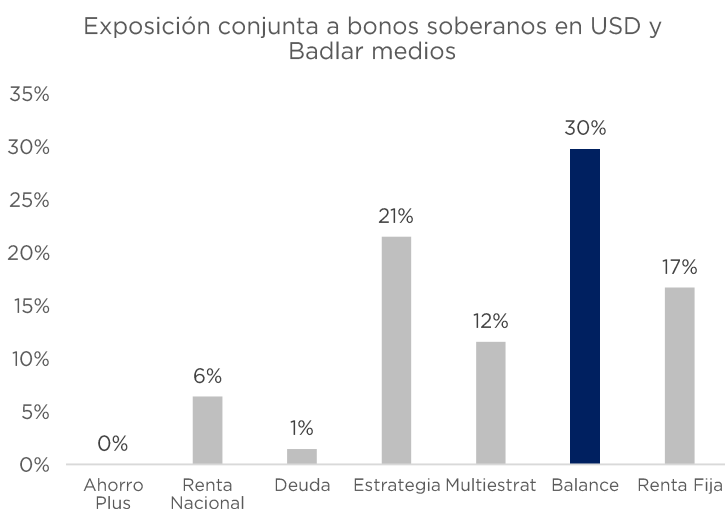


Nota: además el fondo tiene una exposición long del 8% a contratos Rofex

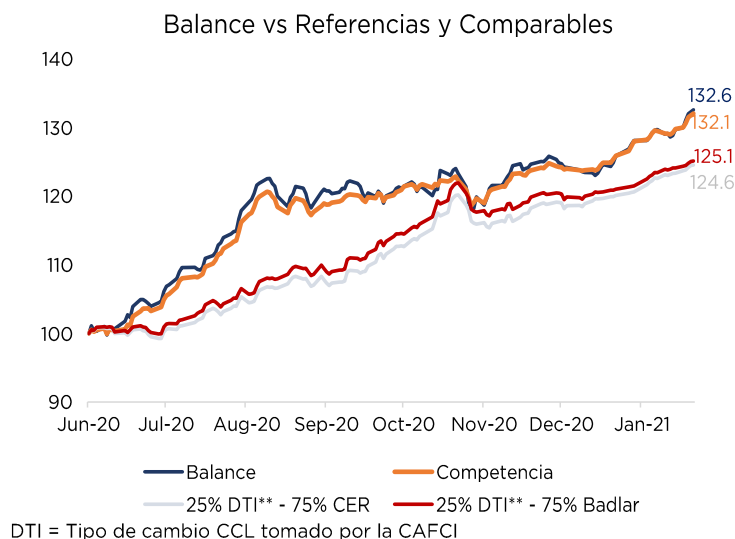
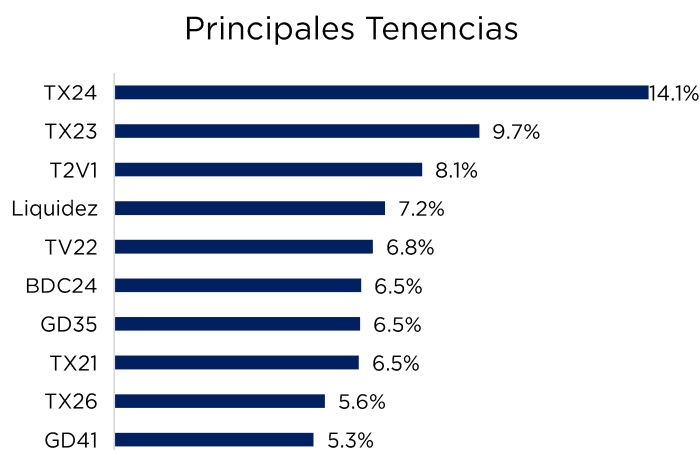
Consultatio Balance: el fondo del primer semestre

- Si bien, hoy por hoy, el escenario de corrección del tipo de cambio oficial no es inminente, el Consultatio Balance tiene la flexibilidad para ajustarse rápidamente si el frente cambiario vuelve a deteriorarse. Actualmente, la cobertura cambiaria con Rofex es de solo 8 puntos del Fondo (vs. 53% del Renta Fija), pero podría llevarse a niveles muy superiores si es que el escenario “FMI clásico” que planteamos vuelve a incrementar sus chances. De la misma manera, hoy por hoy, el Balance ha estado incrementando su exposición en el dólar-link 2022 (pasó de menos del 4% del fondo un mes atrás hasta casi 7%, gráf. 5 debajo) ya que este captaría una corrección del tipo de cambio oficial post elecciones). Sin embargo, si la situación lo amerita el Balance podría aumentar exposición al TV21 de manera muy ágil.

Gráficos 3 y 4: Balance vs. resto de fondos, exposición a distintas clases de activos



Gráficos 5 y 6: Principales tenencias y Performance



Consultatio Balance: el fondo del primer semestre

En términos de performance, el fondo Consultatio Balance ha mostrado una performance (neta de comisiones) levemente superior a los fondos comparables de la competencia desde mediados del año pasado: +32,6% vs. +32,1%. Además, superó ampliamente a sus principales referencias, que son portafolios compuestos por un 25% de contado con liquidación (“DTI” de la CAFCI) y 75% de CER o Badlar (gráfico 6 en página anterior).

Tal como señalamos en nuestro informe de la semana pasada, el fondo Balance representa una oportunidad atractiva mirando hacia adelante, con un horizonte de seis meses. A diferencia del fondo Deuda (que le iría muy bien si el escenario “Status quo” se materializa) o del Renta Fija (que tendría una buena performance si se da un programa “FMI clásico” con salto del oficial), el fondo Balance se desempeña relativamente bien en ambos casos, minimizando el riesgo.

Es por eso que también hemos decidido darle una mayor importancia en nuestras carteras recomendadas, en los cambios que hicimos el viernes pasado (ver reporte [aquí](#)).

Tabla 1: Principales características

Consultatio Balance	
Yield	43%
Duration	2.72
AUM (mm)	6,608
Perf YTD	3%

Consultatio Investment S.A. (CUIT: 30.71430026.8) y Consultatio Asset Management (CUIT 30.67726994.0) Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (ambas en conjunto, "Consultatio" con domicilio en: Av. Ortiz de Ocampo 3302 – Módulo IV – Piso 3, CABA.). El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar valores negociables, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. Consultatio Investment S.A. es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351, Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n° 18 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 47, todos ellos de la CNV. Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. es un Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva registrado bajo la matrícula n° 13 de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros. En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotas partes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotas partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.