

Informe de cartera

Segundo trimestre 2023

Cuenta N° 9968
Jorge Hernan Simon

Al cierre del período, la cartera teórica mantenía la siguiente distribución global y composición de activos individuales:



Renta Fija:

Instrumentos CER:

Después del excelente rendimiento de agosto, los bonos CER sufrieron grandes correcciones durante el mes de septiembre, generado por riesgo de crédito producto de temores a una posible reestructuración. De esta forma, toda la curva CER pasó a cotizar en promedio CER +15 en la mayoría de los vencimientos.

La inflación sin duda seguirá acelerando, siendo el piso el 10%, y estaremos enfrentando los peores meses de una nominalidad con riesgo a una hiperinflación ante la ausencia de un programa que estabilice la macro, creemos que de corto plazo la volatilidad y el riesgo va a persistir por lo tanto son alternativas para perfiles agresivos. Preferimos exposición vía LECER, en instrumentos cortos que también sufrieron correcciones cotizando hoy a tasas reales positivas en la mayoría de las emisiones, siendo prioridad la LECER de noviembre.

Bonos Soberanos Hard Dolar:

Al igual que todos los activos del mercado, sufrieron uno de los peores meses del año afectados por factores externos, pero también gran parte por factores propios, como la incertidumbre política y el deterioro de los fundamentos macro que, por su característica de High Beta, profundizaron los rendimientos negativos. Consideramos que el riesgo persiste, ante un escenario internacional inestable y, por lo tanto, reducimos exposición en AL30, esperando nuevos puntos de entrada y considerando que el stock del mismo en manos del BCRA es cada vez menor producto de las intervenciones, lo que podría generar mejores puntos de entrada en el corto plazo.

Dólar Linked:

El sell-off de la curva ARS también afectó a los bonos que ajustan por tipo de cambio oficial, generando que después de meses coticen a tasas reales positivas. Consideramos que son interesantes puntos de entrada y nos posicionamos en TV24, sabiendo que hoy los mercados descuentan un salto para reducir la brecha en los

meses siguientes a las elecciones ante una dinámica de pérdida de reservas y profundización de la brecha ante la caída de la demanda en pesos.

Renta Variable:

Merval:

Fuerte corrección para el equity local, cayendo un 18,0% a lo largo del mes. Nuestro posicionamiento en activos, favorecidos por un contexto donde la demanda pasa por dolarizar, generó un gran beneficio, mejorando el rendimiento superior al mercado. Ante peores perspectivas de las principales variables Macro y la ausencia de un plan de estabilización, preferimos mantener nuestro posicionamiento en el sector energético en gran medida y rotar en función del flujo a demás sectores en menor proporción.

El desarrollo de Vaca Muerta y la perspectiva de crecimiento con gran apoyo al sector por parte de todos los candidatos favorece el posicionamiento en el sector energético. Creemos que existe valor y es probable un rebote previo a las generales mediante un posicionamiento defensivo, sabiendo que la volatilidad y el riesgo van a permanecer debido al contexto.

USA:

Los principales índices también acompañaron la tendencia correctiva, afectando en gran medida a la renta variable. La Fed empeoró sus perspectivas para 2023-2024 comunicando que esperan una suba adicional de tasas, cuando el mercado descontaba todo lo contrario. De esta forma, la presión de un mercado laboral que no cede y el rebote de la inflación generado por la suba de precio del petróleo, obligaron al mercado a readaptar expectativas de manera tal que los rendimientos no fueron buenos. De fondo, el escenario de soft-landing persiste, la actividad permanece fuerte pero las valuaciones no lucen atractivas, al menos de corto plazo. Consideramos que existe valor, priorizando el stock picking en la selección de compañías que se favorezcan de este contexto con valuaciones bajas. Mantenemos exposición vía CEDEARS, en gran medida por exposición al CCL que nos permitió beneficiarnos del salto fuerte de las últimas semanas.

Nuestra prioridad sigue siendo el sector tecnológico, evitando por el momento compañías defensivas que sufrieron grandes correcciones.

Período

30/12/2022 - 30/6/2023

Valuación		Flujo de Fondos	
Inicial	Final	Aporte	Retiro
\$6.122.727,43	\$10.040.398,70	\$0	\$0

Resultado del Período		Resultado Anualizado	
En pesos	Porcentaje	TNA	TEA
\$3.917.671,27	64%	128%	168%

Referencias de Mercado TNA	
BADLAR (1)	80,63%
IAMCP (2)	148,14%
S&P Merval (3)	193,96%
S&P 500 (4)	131,09%

(1) Tasa de referencia para depósitos de 30 a 35 días

(2) Índice de Bonos general elaborado por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC)

(3) Índice de acciones Argentinas

(4) Índice de acciones Norteamericanas