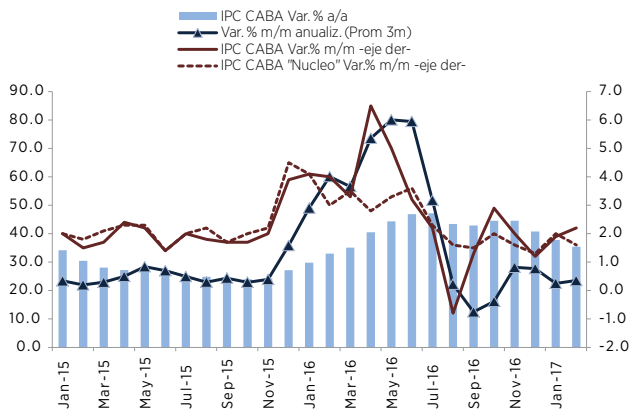
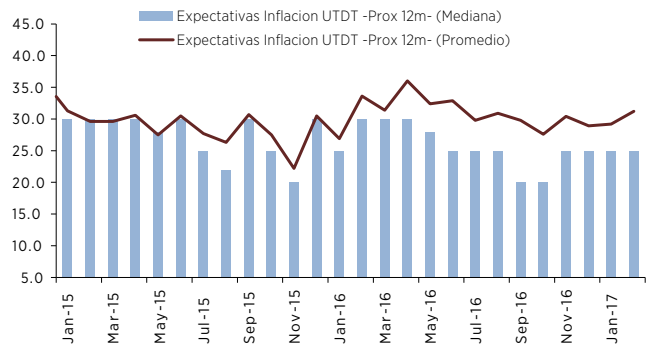


Pensamos que es atractivo estar posicionado en activos en moneda local como una alternativa para maximizar el rendimiento en términos reales. En los próximos meses las presiones inflacionarias podrían mostrar un repunte con una incidencia importante de los precios regulados (aunque no exclusiva), luego del anuncio de ajuste en las tarifas de los servicios públicos efectuado por las autoridades. De hecho, en febrero el IPC CABA experimentó un incremento de 2.2% m/m acelerándose en relación al mes anterior 1.9%, por los ajustes en electricidad (Ver Fig 1 y Fig 2). Una forma de captar estas variaciones en el índice de precios es mediante el rendimiento de activos en moneda local atados a la evolución del CER (coeficiente de estabilización de referencia). A su vez, esperamos que el BCRA mantenga las tasas reales positivas para hacer cumplir con su mandato de metas de inflación previsto (rango de 12/17% para 2017), con lo cual creemos que continúa siendo atractivo posicionarse en activos a tasa fija de corto plazo, como las Lebac (Ver Fig 3). Por otra parte, esperamos que el tipo de cambio real se mantenga relativamente estable en el corto plazo, dado que la oferta de dólares continuará presionando al tipo de cambio (Ver Fig 4). Esto teniendo en cuenta algunos factores internos, tales como que: (i) el sector agropecuario comienza a liquidar la mayor parte de las divisas vinculadas a sus exportaciones a partir de abril, (ii) las provincias y las empresas continuarán efectuando emisiones de deuda en los mercados internacionales en los próximos meses para financiar proyectos de inversión y/o gasto corriente.

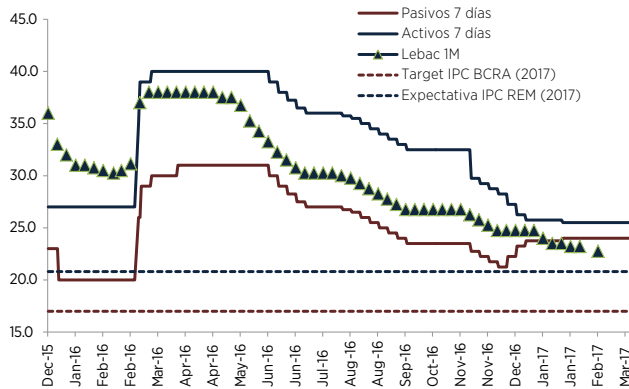
**Fig 1- Dinámica de los precios**



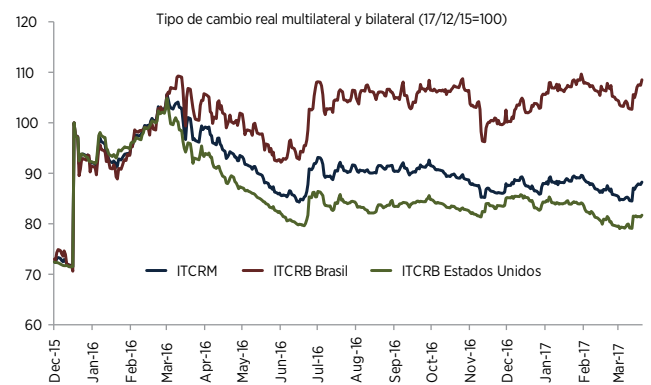
**Fig 2 - Expectativas de inflación (UTDT)**



**Fig 3 - Tasas de interés y expectativa de inflación**



**Fig -4 Tipo de cambio real multilateral**



### Bottom line

● De corto plazo vemos valor en los instrumentos en pesos, dado que creemos que las tasas de interés y la inflación serán superiores a la variación del tipo de cambio en el corto plazo.

● Seguimos eligiendo la parte corta de la curva de la Lebac en nuestro posicionamiento, creemos que sigue teniendo valor. Esto teniendo en cuenta que pensamos que al BCRA le va costar cumplir el objetivo inflacionario.

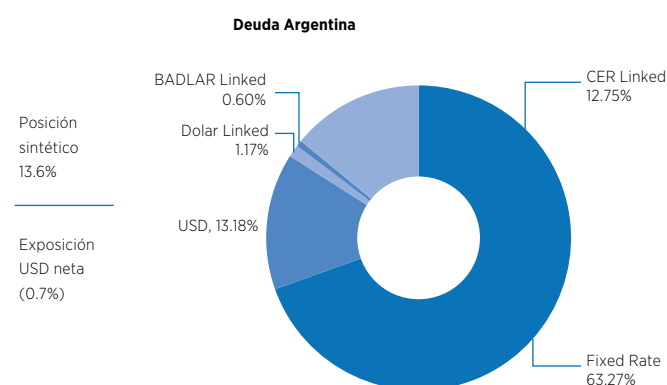
## Bottom line

- La asignación del fondo prioriza los activos en moneda local apuntando a hacer carry en pesos en un contexto en el cual creemos que el tipo de cambio real multilateral se va a mantener relativamente estable.
- Mantiene una porción más importante en Lebac's y , un poco menor, en bonos en CER y botes para maximizar el rendimiento de los activos.

## Deuda Argentina como una alternativa de inversión

Nuestra política de inversión prioriza la preservación del capital en términos reales haciendo hincapié en activos de baja volatilidad y adecuado nivel de liquidez, en moneda local.

### Deuda Argentina



### Asignación estratégica de activos

En un contexto en donde vemos que el tipo de cambio real se va a mantener relativamente estable en el corto plazo, vemos que es una opción atractiva tener un portfolio compuesto de la siguiente forma:

- Un porcentaje mayor a activos en moneda local: (i) +45.1% Lebac (creemos que la parte corta de la curva tiene valor).
- Un porcentaje en activos atados a la evolución Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), que vemos atractivos de corto plazo (p.e TC21). Es decir, alrededor de 12.8% de la cartera.
- Una posición en sintético, lo cual nos permite tener una tasa superior a la de la Lebac y tener una mayor flexibilidad para recuperar la exposición al dólar.
- Un porcentaje menor de 4.4% en botes (buscando arbitrar las curvas)

### Características del fondo

Fee de Gestión  
3.00% p.a.

Cod. Bloomberg  
CDEUARA AR

Soc. Depositaria  
Banco de Valores

Tipo de fondo  
Renta Fija

Moneda  
AR\$

Liquidez  
72 hs. Hábiles

\$ 1.168.360.416

Patrimonio

### Retornos móviles

YTD **5.38%**

Desde inicio **376.26%**

### Ratios

Yield **21.86%**

Volatilidad **6.34%**

M Duration **1.30**

---

## Disclaimer

---

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

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 los valores negociables aquí descritos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47, en ambos casos 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 cuotapartes 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 cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.