20 de julio de 2018

Estrategia de inversión y carteras recomendadas

Plus
INVERSIONES

36 AÑOS
DE EXPERIENCIA

Consultatio
FINANCIAL SERVICES

Plus
INVERSIONES

View de mercado

Qué estamos viendo

Consultatio FINANCIAL SERVICES

Plus INVERSIONES

MACRO

- Durante junio se concretaron noticias positivas muy importantes en Argentina -Acuerdo FMI y reclasificación como emergente- cuyo impacto de mercado se diluyó a una velocidad inesperadamente rápida. La incertidumbre sigue presente y en niveles altos, pero con una diferencia: en el horizonte de los próximos meses, el calendario de noticias que puede anticiparse será negativo.
- La economía que crecía a 3.7% en el primer trimestre se encamina ahora a un ajuste en el nivel de actividad profundo y presiones inflacionarias adicionales producto de la devaluación del peso.
- Con la imposición de metas fiscales más estrictas y metas de inflación más laxas, la política macroeconómica del gobierno logra mayor consistencia de mediano plazo. Sin embargo, la implementación de la contracción fiscal provoca mucha incertidumbre.
- El escenario internacional es el otro gran contribuyente al aumento de la incertidumbre. El recalentamiento en la economía estadounidense, la suba en las tasas de interés de corto plazo y el agitado calendario político de la región conforman un panorama externo poco alentador para Latinoamérica. Además, los renovados cruces entre China y Estados Unidos contribuyen a aumentar el riesgo sistémico, generando salida de capitales de los países emergentes.

ACCIONES

- La decisión de MSCI de reclasificar a Argentina como mercado emergente fue la novedad destacada del mes. Sin embargo, la novedad no logró revertir el pesimismo que vinieron mostrando las acciones en los últimos meses y a una semana del anuncio, el Merval perdía 10% medido en USD.
- El reemplazo de Aranguren en el Ministerio de Energía fue interpretado por el mercado como una redefinición de la política de tarifas que se venía llevando adelante, e impactó fuerte en la rentabilidad de las compañías, y por ende en el precio de las acciones. El sector energía representa el 41,2% del Merval Argentina.
- Por su parte, el sector bancario -segundo más importante del índice con 29,5% del total- también fue impactado con noticias negativas: i) reducción de la capacidad de tenencia de moneda extranjera; ii) suba de encajes, y; iii) líneas de créditos subsidiadas para pymes.
- El contexto internacional tampoco ayuda. La aparición de nuevas fuentes de incertidumbre como los nuevos choques entre China y EE.UU. también contribuyeron a que el Merval medido en USD se encuentre en mínimos de la gestión Macri.
- En el contexto actual vemos valor en las compañías argentinas, cuyos precios reflejan descuentos entre 20% y 50% respecto de sus pares latinoamericanos. Sin embargo, dada la incertidumbre macro y política actual, su evolución en el corto plazo es muy incierta.

BONOS

- Los bonos reflejaron el aumento de la incertidumbre, particularmente en el tramo medio y largo de la curva donde se registraron caídas superiores a dos dígitos.
- Los indicadores de posicionamiento de inversores internacionales muestran que estos todavía están muy cargados de riesgo argentino. Esto se manifestó en cada rebote de mercado, que estuvo limitado por flujos de venta importantes, poniéndoles un techo bajo al repunte.
- Con la publicación de la letra chica del acuerdo con el FMI, se puede anticipar que Argentina necesita volver a emitir deuda en 2019 por alrededor de USD 20,000 millones. El riesgo de oferta seguirá siendo un lastre para la recuperación de precios.
- La aprobación del acuerdo con el FMI le aporta certeza al pago de vencimientos de corto plazo. Nuestra recomendación sigue siendo mantenerse en ese tramo de la curva de rendimientos.

TIPO DE CAMBIO

- Incertidumbre alta y pesimismo de expectativas fueron una combinación letal para el tipo de cambio, que se depreció 16% durante junio. El salto del último mes llevó al tipo de cambio real a niveles comparables con los de la devaluación de Kicillof en 2014.
- La estabilidad cambiaria que había logrado el gobierno con el reemplazo de Sturzenegger por Caputo en el Banco Central se evaporó hacia fin de mes, acompañando el desempeño del resto de los activos y con el vencimiento de los contratos de futuros mensual.
- En este contexto de alta incertidumbre internacional y local, recomendamos seguir dolarizando carteras (ver detalles según perfil).

TASA DE INTERÉS

- La licitación de Lebacs de junio fue la primera en el marco del acuerdo con el FMI. La determinación de reducir el stock de Lebacs se tradujo en una significativa caída en las renovaciones (se renovaron solamente el 57% de los vencimientos). La tasa de interés de las Lebacs de 30 días se ubicó en 47%.
- La reducción del stock de Lebacs tendrá impacto directo sobre los determinantes de la tasa BADLAR. Teniendo en cuenta que las Lebacs constituyen el principal componente de la liquidez bancaria, anticipamos un sendero bajista lento en BADLAR. En otras palabras, esperamos que las tasas de Lebacs desciendan más rápido que las tasas pasivas de los bancos.
- Como consecuencia de la depreciación de más del 30% de los últimos dos meses, se espera un aumento significativo de la inflación en el corto plazo (próximos 3 o 4 meses). Esto vuelve a la castigada curva de CER atractiva nuevamente (especialmente en el tramo corto).

Cambios de rebalanceo

Cambios respecto del mes anterior

Consultatio FINANCIAL SERVICES

Plus INVERSIONES

FUNDAMENTOS PARA LOS CAMBIOS DE JULIO 2018

La incertidumbre económica y financiera en Argentina se consumieron en muy poco las noticias positivas que se registraron durante junio y dejaron un panorama más incierto para la segunda mitad del año.

Nuestra recomendación es profundizar el sesgo conservador de las carteras, aumentando nivel de USD en los portafolios, bajando duración de las carteras USD y reduciendo el nivel de exposición a acciones en los perfiles moderados y agresivo.

CARTERA	RENTA FIJA EN ARS				RENTA FIJA EN USD			RENTA VARIABLE	
	Ahorro Plus	Renta Nacional	Deuda Argentina	Balance	Liquidez	Income	Renta Fija	Acciones Argentinas	Renta Variable
CONSERVADORA	-17,5%	-2,5%	0%	0%	27,5%	-5%	-2,5%	0%	0%
MODERADA	5%	-7%	-7%	0%	19%	-10%	0%	0%	0%
AGRESIVA	2,5%	-5%	-2,5%	0%	17,5%	-9%	6,5%	-5%	-5%

Fuente: Consultatio Plus

Carteras recomendadas

Según tu perfil

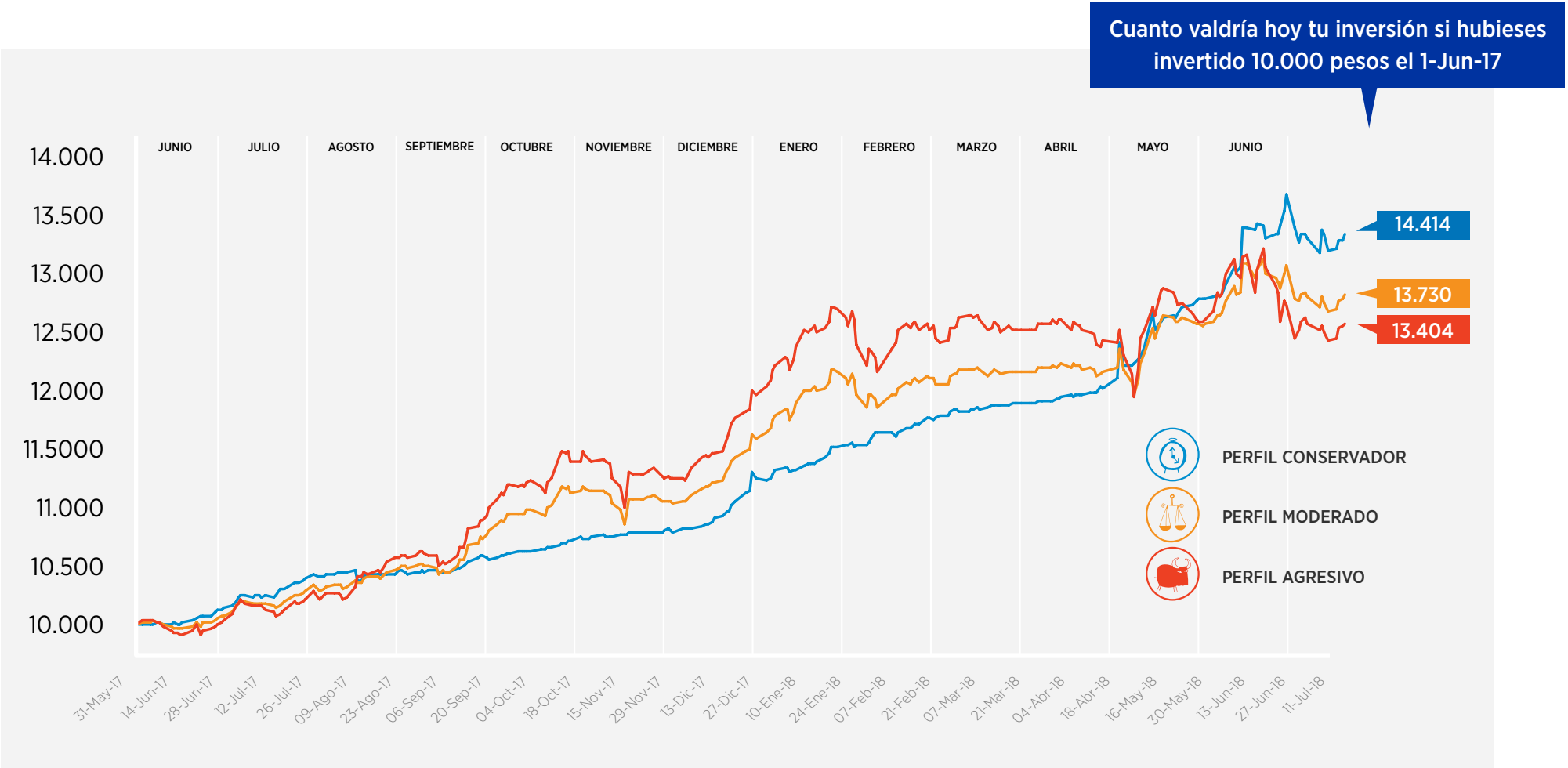
Consultatio FINANCIAL SERVICES

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	Income	Renta Fija	Acciones Argentinas	Renta Variable		
CONSERVADORA	30%	0%	0%	0%	70%	0%	0%	0%	0%	Corto plazo	Ganarle al plazo fijo
MODERADA	30%	0%	5%	5%	40%	0%	10%	5%	5%	Mediano plazo	Ganarle a la inflación y al tipo de cambio
AGRESIVA	25%	0%	5%	0%	25%	5%	20%	10%	10%	Largo plazo	Maximizar el rendimiento

Fuente: Consultatio Plus

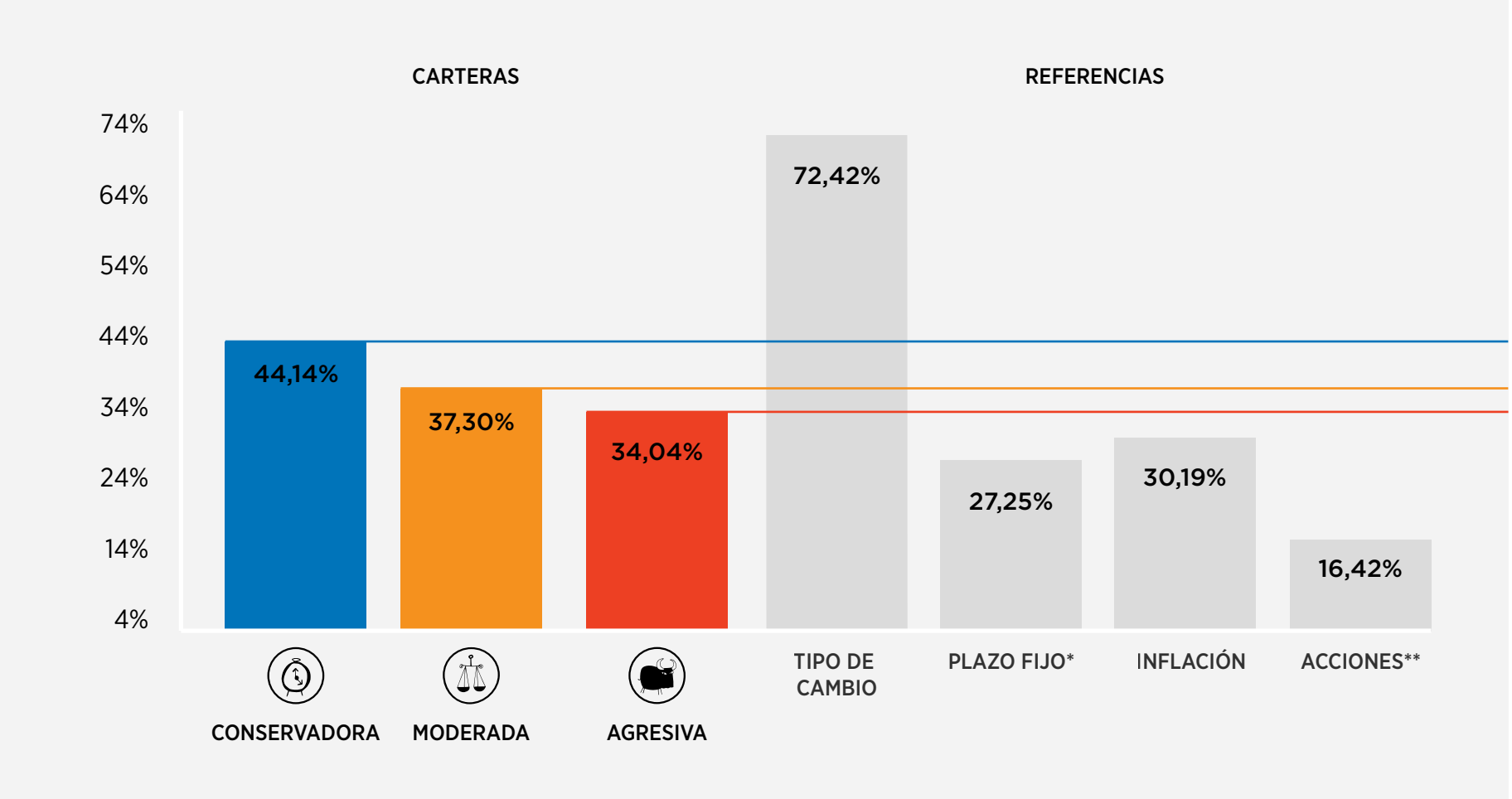
RENDIMIENTO DIRECTO DE NUESTRAS CARTERAS RECOMENDADAS



Consultatio FINANCIAL SERVICES

Plus INVERSIONES

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



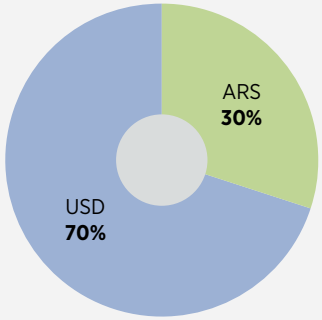
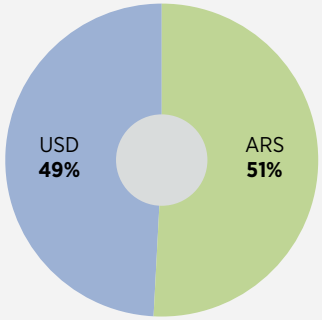
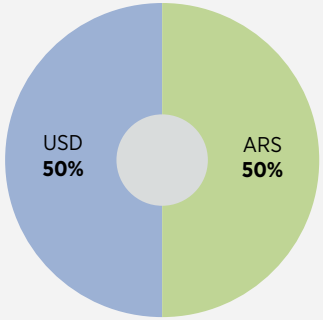
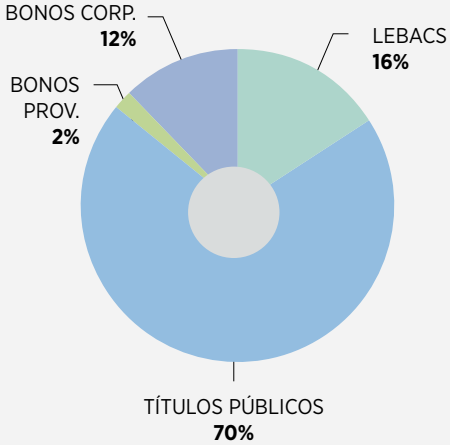
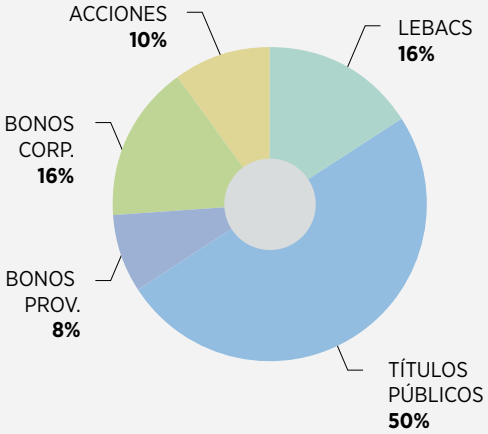
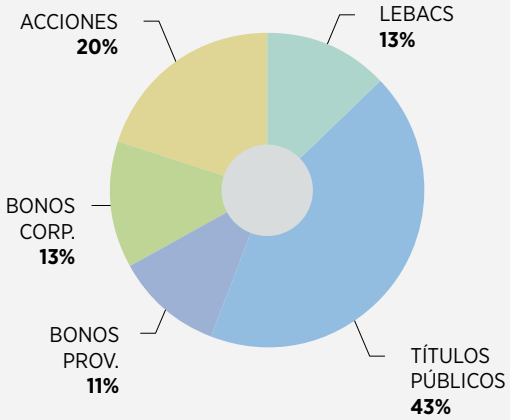
Fuente: Consultatio Plus

Carteras recomendadas

Cómo se distribuyen

Consultatio FINANCIAL SERVICES

Plus INVERSIONES

CARTERA	CONSERVADORA	MODERADA	AGRESIVA
COMPOSICIÓN POR MONEDA			
COMPOSICIÓN POR CRÉDITO			

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 en títulos de renta fija soberana con CER, Badlar, Tasa Fija, en pesos y dólares. Su objetivo es ganarle al índice CER.	
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 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	Combina el atractivo de la renta variable y la renta fija invirtiendo un 75% en Acciones y un 25% en Títulos Públicos, reflejando la visión de nuestros profesionales a largo plazo.	
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