



Informe Trimestral de Inversiones

- Marzo 2022 -



COMBE
ENTE ADMINISTRADOR DE SERVICIOS PREVISIONALES
PARA PROFESIONALES DE LA PROVINCIA DE CHUBUT



Con respecto al **contexto internacional**, la pandemia había dejado un panorama que hoy esta siendo agudizado por el conflicto de Rusia con Ucrania que principalmente se desenlaza en la inflación en Estados Unidos que registró en marzo su nivel más alto en más de 40 años, debido principalmente a los precios de la gasolina que se dispararon especialmente con la guerra en Ucrania. Los precios subieron 8,5% en 12 meses según el Departamento del Trabajo.

Esto lo que ocasiona es empezar con una política monetaria contractiva donde se espera que la tasa de interés de los Estados Unidos tenga 7 subas de 25 puntos básicos durante 2022. Igualmente, al ver este record de inflación es probable que se intensifique la suba de interés más rápidamente, teniendo una FED más agresiva, incluso incrementándolas más de un cuarto de punto de una sola vez.



Las elevadas tasas de interés y la creciente inflación han afectado al mercado durante todo el año. Los rendimientos de los bonos aumentan a medida que sus precios caen, y los rendimientos más altos hacen que los beneficios futuros tengan menos valor hoy. Esto genera un camino a la desaceleración económica.



La principal variable a mirar para no entrar en recesión es la tasa de desempleo que cayó más de lo esperado y ahora está cerca del nivel del 3,5 por ciento observado en febrero de 2020, antes de los despidos masivos que ocurrieron cuando estalló el COVID-19 en todo el país. Mientras este dato este sólido, la FED va a avanzar combatiendo la inflación.-

En Europa no tenemos un contexto tan diferente, la inflación se desboca en la zona euro y bate récords al alcanzar el 7,5% en marzo. La guerra en Ucrania y la escalada de los precios de la energía, de un 44,7%, marcan la mayor subida desde la creación del euro. El Banco Central Europeo va a estar encarando la situación de la misma manera que EEUU.-



COMBE

ENTE ADMINISTRADOR DE SERVICIOS PREVISIONALES
PARA PROFESIONALES DE LA PROVINCIA DE CHUBUT



Con respecto al **contexto local**, el hecho más importante fue generado por el acuerdo con el FMI para refinanciar una deuda de 44.000 millones de dólares. Pero Kristalina Georgieva, advirtió que los compromisos asumidos por el Gobierno de Alberto Fernández enfrenta “riesgos excepcionalmente altos”, producto de la guerra en Ucrania. El acuerdo necesitará de “recalibraciones tempranas” para adecuar las metas asumidas por Argentina para la inflación y déficit fiscal. Argentina se comprometió con el FMI ha alcanzar el equilibrio fiscal en 2024, bajar la inflación (que hoy supera el 55% anual) y reducir los subsidios a la energía. Las metas parecen ahora inalcanzables, vista la disparada de los precios de la energía. La intención es que aproveche el período de gracia de dos años y medio para recuperar su economía y, con esto, su capacidad de pago para evitar el incumplimiento u otra reestructuración y será relevante recuperar el acceso al mercado, porque la acumulación de reservas prevista en el programa con el FMI es insuficiente para pagarlos por completo.-



Argentina se ve asediada por otro histórico dato de inflación, el Índice de Precios al Consumidor de 6,7% de marzo, el más alto en 20 años, no le dejó a la autoridad monetaria más remedio que convalidar el cuarto incremento del año para su tasa de política monetaria. En esta oportunidad, la elevó en 250 puntos básicos para llevarla a 47% generando con este nuevo aumento del rendimiento de la Leliq una Tasa Efectiva Anual (TEA) de 58,7%.

De esta manera, el BCRA trata de generar tasas de interés reales positivas y descomprimir la presión sobre el tipo de cambio para no desembocar en un posible recalentamiento de la brecha cambiaria que desalentaría la liquidación de divisas en un contexto en el que necesita empezar a acumular reservas.

Todo este escenario se da en un contexto político muy devaluado del oficialismo en sí, la falta de confianza es el mayor inconveniente que enfrenta la Argentina hoy.



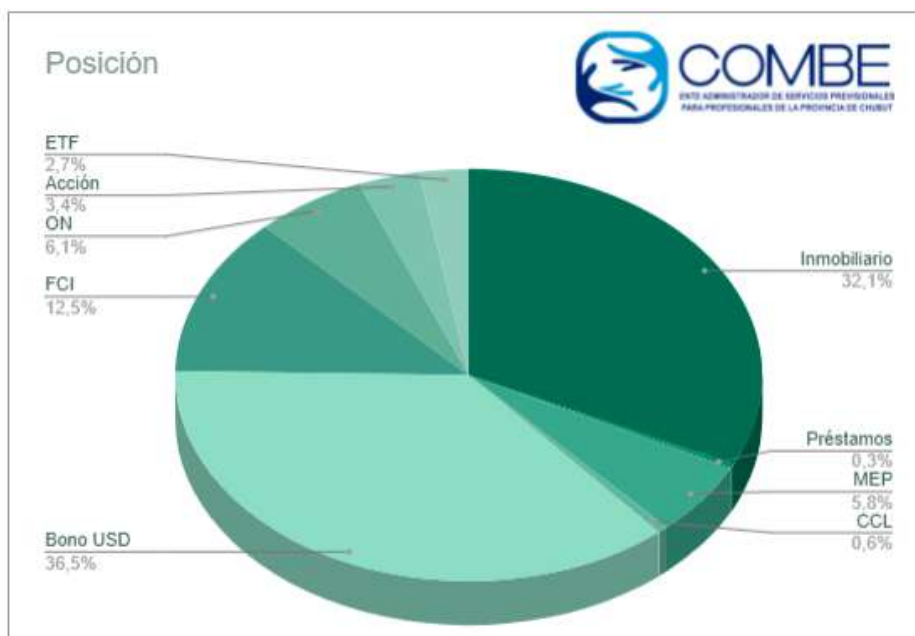
COMBE

ENTE ADMINISTRADOR DE SERVICIOS PREVISIONALES
PARA PROFESIONALES DE LA PROVINCIA DE CHUBUT



Cartera de Inversiones

TOTAL	\$1.461.689.555,01	100,0%
Activo	Tenencia	%
Inmobiliario	\$469.523.499,77	32,1%
Préstamos	\$4.995.137,64	0,3%
MEP	\$84.375.422,34	5,8%
CCL	\$8.042.499,45	0,6%
\$	\$413.783,78	0,0%
Bono USD	\$533.235.127,20	36,5%
FCI	\$182.820.763,31	12,5%
ON	\$89.145.903,00	6,1%
Acción	\$49.431.916,89	3,4%
ETF	\$39.679.972,53	2,7%
Bono \$	\$25.529,10	0,0%
PF	\$0,00	0,0%



Límites Títulos

Tipo	Importe \$ actual	% Actual	% Máx	Diferencia %	Diferencia \$
Inmobiliario	\$469.523.499,77	32,1%	sin tope	0,0%	0,00
Préstamos	\$4.995.137,64	0,3%	sin tope	0,0%	0,00
Liquidez	\$92.831.705,57	6,4%	sin tope	0,0%	0,00
Acciones Merval	89.111.889,42	6,1%	5,0%	-1,1%	-977.111,00
Deposito a plazo	0,00	0,0%	50,0%	50,0%	0,00
FCI	182.820.763,31	12,5%	Sin tope %	0,0%	0,00
Título Provincial y Privado	89.145.903,00	6,1%	15,0%	8,9%	7.935.031,92
Título Público Sob.	533.260.656,30	36,5%	50,0%	13,5%	72.083.595,17



Proyección de la Cartera de Inversiones

Rendimiento Proyectado:	TIR	DM	Desvío
	53,6%	3,9	16,52%

<i>Tipo</i>	CATERA DE ACTIVOS / Mediana			
	<i>%/Cartera</i>	<i>TIR</i>	<i>Duration</i>	<i>Desvío</i>
Bono USD	59,6%	56,1%	5,1	18,8%
FCI	20,4%	47,3%	0,8	8,0%
ON	10,0%	53,7%	1,1	12,3%
Acción	5,5%	55,0%	1,0	25,0%
ETF	4,4%	53,0%	1,0	13,0%
Bono \$	0,0%	53,0%	6,0	10,0%
PF	0,0%	39,2%	0,1	0,0%

Es una cartera de inversión que si bien esta un 75%/80% dolarizada ha sufrido una reestructuración de bonos Argentinos que recién a raíz del acuerdo con el FMI se estaría empezando a recuperar.-

La estrategia de la cartera de inversiones esta en línea con el perfil inversor de la institución siendo conservadora y tratando de mantener el poder adquisitivo del dinero.-

El 60% de la cartera esta posicionado en bonos en dólares que más allá de algunas mejoras que podamos realizar debemos esperar el paso del tiempo y la recuperación económica.-

Con la liquidez en pesos, vamos a estar realizando mayores inversiones correlacionadas con el CER aprovechando la alta inflación en este contexto a corto plazo. Vamos a estar mejorando las posiciones de la acciones en cartera e incorporando CEDEARs. Y con la liquidez en dólares, iremos aprovechando oportunidades de mercado con las Ons.-

Estos cambios no solo van a mejorar el rendimiento de la cartera sino que también vamos a bajar el riesgo de la misma.-

Quedamos a su entera disposición para detallar y/o ampliar cualquiera de los puntos desarrollados.

asociados@combechubut.com.ar

