



Informe Trimestral de Inversiones

- Diciembre 2023 -



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

Contexto



Comenzando el 2024,

Milei ha hecho hincapié en la necesidad de corregir los desequilibrios macroeconómicos acumulados, y ya se han empezado a tomar medidas en esta dirección.

De acuerdo con los anuncios de las últimas dos semanas, el principal objetivo del Gobierno sería eliminar el déficit del sector público, a la par que se busca corregir los desequilibrios macroeconómicos acumulados en el “mundo dólares” y en el “mundo pesos”.

Para corregir el problema de la escasez de dólares, el nuevo Gobierno incrementó el tipo de cambio oficial, dando lugar a un salto de la competitividad cambiaria que alcanzó niveles máximos desde 2006. Como resultado, el BCRA ha logrado volver a comprar divisas, acumulando reservas nuevamente. Adicionalmente, se ha comenzado a regularizar el acceso al mercado de cambios para el pago de nuevas importaciones, a la par que se está lanzando un bono en dólares emitido por la entidad monetaria para descomprimir la deuda acumulada durante los últimos dos años entre los importadores locales y sus proveedores del extranjero.

Para abordar el exceso de pesos en la economía, el BCRA modificó el instrumento de política monetaria y recortó la tasa de referencia, que ante la expectativa de una aceleración de la inflación se ubica en terreno real negativo.

Además, el bono para importadores permitiría reducir parte de los pasivos monetarios emitidos por el BCRA. En paralelo, el Tesoro está llevando a cabo licitaciones de títulos públicos, empleando lo recaudado para recomprar títulos en manos del BCRA. Esto ayudará a sanear la hoja de balance de la entidad monetaria y permitirá sincerar el déficit cuasifiscal.

El exceso de pesos tiene su origen en la monetización del déficit de las cuentas públicas. El nuevo Gobierno anunció que buscará alcanzar el equilibrio financiero durante 2024, por lo que cesarían las necesidades de financiamiento del Tesoro y se eliminaría la dominancia fiscal sobre el BCRA. Para ello, durante el próximo año el Gobierno implementará recortes en el gasto e incrementos de impuestos al comercio exterior.



COMBE

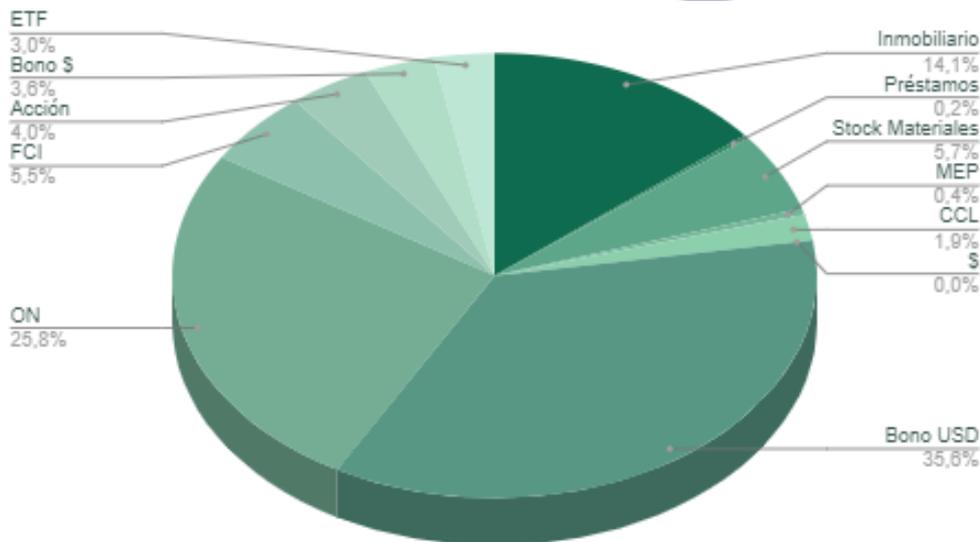
ENTE ADMINISTRADOR DE SERVICIOS PREVISIONALES
PARA PROFESIONALES DE LA PROVINCIA DE CHUBUT

Cartera de Inversiones Diciembre 23

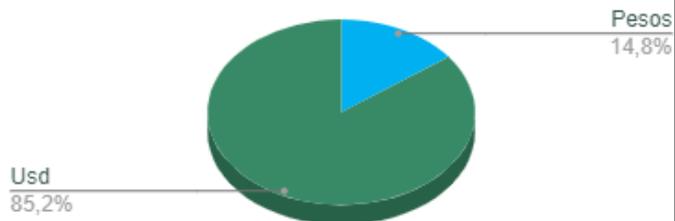


TOTAL	\$9.079.988.867,44	100,0%
Activo	Tenencia	%
Inmobiliario	\$1.284.814.883,23	14,1%
Préstamos	\$ 21.460.800,00	0,2%
Stock Materiales	\$ 521.395.209,48	5,7%
MEP	\$39.217.912,61	0,4%
CCL	\$173.542.822,62	1,9%
\$	\$419.186,16	0,0%
Bono USD	\$3.235.503.184,47	35,6%
ON	\$2.343.487.626,40	25,8%
FCI	\$496.369.422,52	5,5%
Acción	\$386.023.584,15	4,0%
Bono \$	\$322.836.220,83	3,6%
ETF	\$274.918.054,97	3,0%
PF	\$0,00	0,0%
Letra Prov.	\$0,00	0,0%

Posición



Moneda





Comentarios:

- ✓ El año pasado terminó la cartera con un 65% de dolarización, este año comenzamos con una estrategia de aumentar dicho margen al 85% y actualmente, se encuentra en el 85,2%.- La mayor tenencia son bonos nacionales argentinos que han sufrido una reestructuración muy fuerte y hoy se encuentran a un 30% de su valor original. Mantengo mi pensamiento que será difícil esquivar una nueva reestructuración en 2024/2025, al menos para estirar vencimientos. Por tal motivo, la dolarización la venimos realizando con la compra de Obligaciones Negociables (ON) en dólares de buena calidad crediticia y buen retorno.-

Tipo	Valuado \$	Valuado USD	% / Cartera
Bono USD	3.235.503.184,47	3.269.485,02	45,96%
ON	2.343.487.626,40	2.615.873,19	33,29%
FCI	496.369.422,52	629.710,65	7,05%
Acción	366.023.584,15	458.317,97	5,20%
Bono \$	322.836.220,83	404.616,40	4,59%
ETF	274.918.054,97	348.770,13	3,91%

- ✓ **FCI**, realizamos una realocación, subponderando los FCI de tasa y sobreponderando los FCI con cobertura CER y Dollar Linked (tipo de cambio mayorista); pero bajando tenencia de los mismo en general.-
- ✓ **Acciones**, mantenemos un cartera de acciones ya que consideramos son una buena cobertura en contextos inflacionarios.-
- ✓ **Bonos en \$**, la estrategia con ellos fue lograr cobertura CER y dólar Linked.-

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

asociados@combechubut.com.ar

