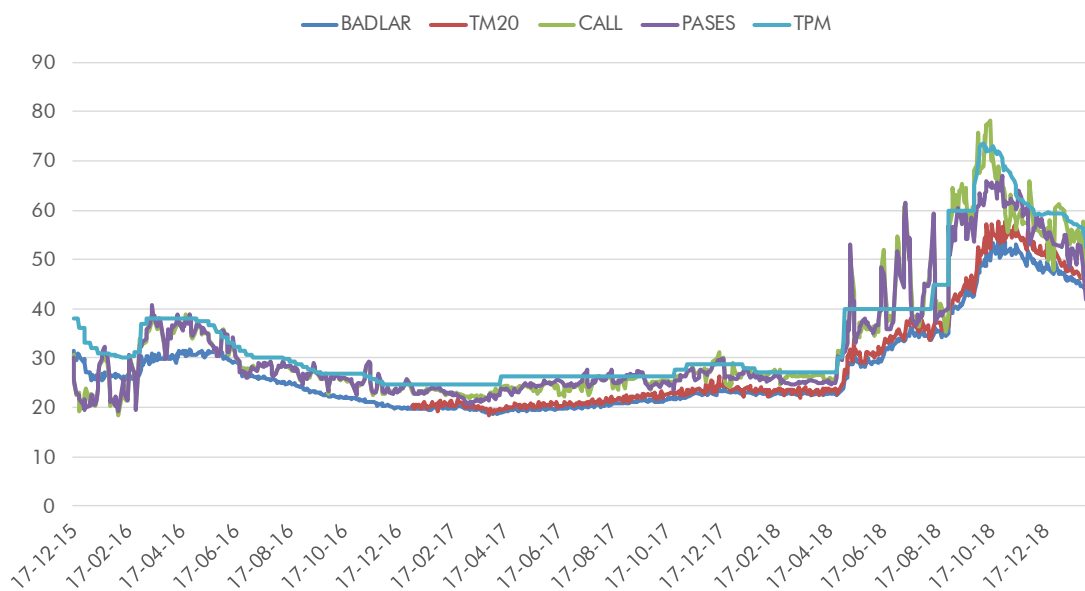


14/02/2019

Propuestas de inversiones

Mercado de Tasas:

Desde los máximos alcanzados en octubre del pasado año, las tasas en pesos de referencia de mercado en su conjunto (LELIQ, CALL, PASES, BADLAR, TM20) iniciaron un proceso de ajuste a la baja que continúa al día de la fecha. Con datos al 11 del corriente, vemos que la tasa de LELIQ ha pasado de un máximo de 73.52% a 45.16%, lo que implica una caída en términos absolutos de 2800 puntos básicos (bps), siendo las caídas en BADLAR de 1600 bps, TM20 1900 bps, call 3400 bps y pases 2800 bps. Ahora bien, mientras el ajuste en LELIQ se dio en un 85% entre octubre y cierre de año y el restante 15% durante 2019, las caídas observadas en BADLAR y TM20 se dieron en un 74% y 56% respectivamente durante el 2019, es decir que se observó un lag de tiempo en el proceso de ajuste de tasas, proceso que consideramos razonable y esperado. La tasa de LELIQ ya se encuentra hoy por debajo del nivel esperado por los analistas según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), que según el informe de enero ubicaba esta tasa en 52.47% promedio para febrero y por debajo de 45% recién para junio. Este ajuste de tasas explica el comportamiento en rendimiento de nuestros fondos en pesos (Ahorro Pesos, Renta Pesos, Renta Balanceada, Renta Global), los cuales han arrojado en estos últimos 3 meses y medio retornos por sobre los proyectados inicialmente en base a retornos totales estimados.



Hacia adelante esperamos que el ajuste de tasas de interés sea más gradual, dada la caída significativa en la tasa de interés real ex - ante y la necesidad de mantenerla en niveles elevados para contener las expectativas de inflación y acotar el movimiento del dólar durante un año electoral. En base a datos del REM a diciembre de 2018, capitalizando la tasa de LELIQ proyectada obteníamos un retorno efectivo en pesos de 58.82% que contra una inflación proyectada del 29.30% resultando una tasa de interés real ex - ante del 22.83%, mientras que considerando la tasa de LELIQ actual promedio de 44.356% y proyectándola a 12 meses vista en 34%, la tasa de interés real ex - ante se ubica en 14.63% (inflación 28.90 próximos 12 meses). Replicando el análisis para la tasa BADLAR, con un nivel al día 12/0 de 37.38% y proyectándola en 29% a 12 meses vista, la tasa de interés real ex - ante se ubica por debajo de 8%, en línea con el rendimiento real del Boncer 2020 (TC20).

LOS DATOS PROPORCIONADOS POR ARGENFUNDS SON BRINDADOS CON PROPÓSITOS INFORMATIVOS. LOS MISMOS NO CONSTITUYEN OFERTAS DE NINGUNA NATURALEZA, SUGERENCIAS, NI RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR O VENDER ACCIONES O TÍTULOS VALORES, U OPERAR EN EL EXTERIOR. SU OBJETO ES INFORMAR A LOS INVERSORES SOBRE EL MERCADO BURSÁTIL Y SOBRE LAS COMPAÑÍAS QUE COTIZAN EN BOLSA. - TODA LA INFORMACIÓN PUBLICADA VINCULADA CON LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS QUE OFRECE ARGENFUNDS, PODRÁ SER MODIFICADA SIN PREVIO AVISO. ARGENFUNDS NO SE RESPONSABILIZA POR LA EXACTITUD O INTEGRIDAD DE LOS MISMOS. EL DOCUMENTO FUE REALIZADO UTILIZANDO INFORMACIÓN PÚBLICA OBTENIDA DE FUENTES CONSIDERADAS CONFIABLES. POR TAL MOTIVO LA VALIDEZ DE LA INFORMACIÓN NO FUE VERIFICADA. - ES CONDICIÓN ESENCIAL DEL SERVICIO QUE ARGENFUNDS PONE A SU DISPOSICIÓN, QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SEA UTILIZADA EN FORMA LICITA Y DE ACUERDO A LOS PRESENTES TÉRMINOS Y CONDICIONES. - ARGENFUNDS NO SERÁ RESPONSABLE DE LOS DAÑOS O PERJUICIOS QUE EL USUARIO PUEDIERA SUFRIR DERIVADOS DEL ACCESO, USO O MALA UTILIZACIÓN DE LOS CONTENIDOS, NI POR EVENTUALES DAÑOS PATRIMONIALES. ASIMISMO, NO GARANTIZA LA VERACIDAD O VICENCIA DE ESA INFORMACIÓN, NI QUE DICHA INFORMACIÓN NO HAYA SIDO ALTERADA. - ARGENFUNDS PROHIBE LA COPIA, DUPLICACIÓN, REDISTRIBUCIÓN, COMERCIALIZACIÓN O CUALQUIER OTRA ACTIVIDAD QUE SE PUEDA REALIZAR CON LOS CONTENIDOS, AUN CITANDO LAS FUENTES, SALVO CONSENTIMIENTO EXPRESO DE ARGENFUNDS. EN LOS CASOS EN QUE SE AUTORIZA, EL USUARIO DEBERÁ CITAR AL AUTOR Y NO PODRÁ MODIFICAR ESTE MATERIAL. - DERECHOS DE AUTOR: LA INFORMACIÓN CONTENIDA PUEDE SER PROPIEDAD INTELECTUAL DEL TITULAR, DE LOS PROVEEDORES DE INFORMACIÓN O DE UN TERCERO. - CON REFERENCIA A LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ESTÁN SOMETIDOS A VARIACIONES EN LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS QUE PUEDEN AFECTAR SU RENDIMIENTO. LOS RENDIMIENTOS PASADOS DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN NO GARANTIZAN EL DESEMPEÑO FUTURO DE LOS MISMOS. NOTA: ESTE MENSAJE ESTÁ DIRIGIDO A SU DESTINATARIO ÚNICAMENTE. EL MISMO PUEDE CONTENER INFORMACIÓN CONFIDENCIAL AMPARADA COMO TAL POR LEY (LEY DE LA REPÚBLICA ARGENTINA Nº 25.326, 26.388 Y SUS NORMAS MODIFICATORIAS Y COMPLEMENTARIAS). SI USTED NO ES EL DESTINATARIO DE ESTE MENSAJE, NI LA PERSONA RESPONSABLE DE ENTREGAR EL MENSAJE A SU DESTINATARIO, QUEDA USTED NOTIFICADO DE QUE ESTÁ ESTRUCTAMENTE PROHIBIDO DIVULGAR, DISTRIBUIR O COPIAR ESTE MENSAJE. SI USTED HA RECIBIDO ESTE MENSAJE POR ERROR, POR FAVOR INMEDIATAMENTE PROCEDA A NOTIFICAR AL REMITENTE POR E-MAIL O POR TELÉFONO Y A ELIMINAR EL MENSAJE ORIGINAL DE SU SISTEMA.

14/02/2019

Propuestas de inversiones

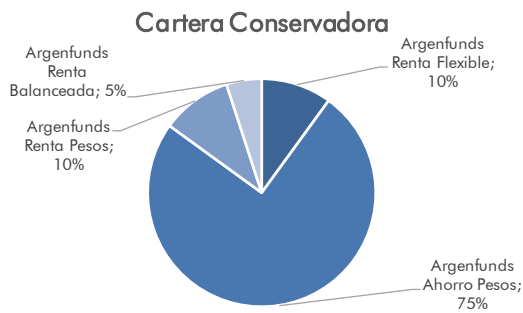
Fondos Comunes de inversión:

En base a un ajuste de tasas más gradual hacia adelante, esperamos que los rendimientos a futuro de los fondos se encuentren más alineados a los retornos totales proyectados.

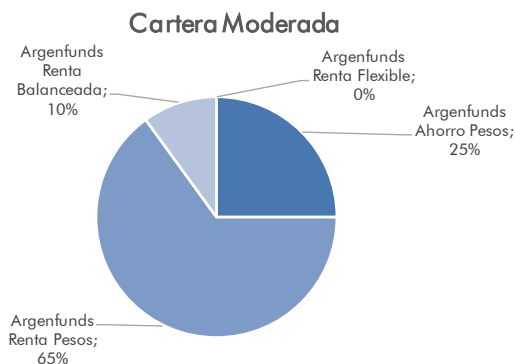
Habiendo efectuado colocaciones a plazo a 90 días o más, evaluamos armar posiciones más cortas, atentos a las tasas a futuro implícita entre los diferentes plazos de colocación. Mantenemos las posiciones en instrumentos CER dentro de las carteras, atentos a una mayor compresión de spreads que justifique un arbitraje hacia otros instrumentos en pesos (tasa fija, BADLAR). Dentro de este asset class hemos incorporado en cartera el Boncer 2020 (TC20) y a niveles de tasa de 8% o superior vemos atractivo armar posiciones en plazo fijo UVA. A su vez hemos incorporado instrumentos en dólares con un FX operando un 1.50% o menos por debajo de la zona de no intervención y atentos a realizar ventas a futuro para cerrar tasa. En cuanto a los sintéticos en cartera (compra activos en dólares – venta futuro), las tasas han comprimido más de un 10% desde que armamos posiciones en torno al 48%, lo cual nos lleva a evaluar arbitrajes hacia otros instrumentos.

Carteras Propuestas:**Cartera Conservadora (102 días duration)**

FCI	%
Argenfunds Renta Flexible	10%
Argenfunds Ahorro Pesos	75%
Argenfunds Renta Pesos	10%
Argenfunds Renta Balancead	5%

**Cartera Moderada (183 días duration)**

FCI	%
Argenfunds Renta Flexible	0%
Argenfunds Ahorro Pesos	25%
Argenfunds Renta Pesos	65%
Argenfunds Renta Balancead	10%



Alejandro Kowalczuk
Head Portfolio Manager

www.argenfunds.com.ar

+5411 4311-0450
Fax: +5411 4311-0309
Olga Cossetini 831 Piso 2
C1107CDB
Buenos Aires, Argentina