

# Con pies de



EN LA ARGENTINA, EL PRECIO DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS SE MOVERÁ, MÁS ALLÁ DE LA ECONOMÍA, AL COMPÁS DE LAS NEGOCIACIONES CON EL FMI Y DE LAS EXPECTATIVAS POR EL RESULTADO DE LAS ELECCIONES PRIMARIAS. PARA EL CORTÍSIMO PLAZO LOS ANALISTAS ESTIMAN QUE LAS INVERSIONES AJUSTADAS POR INFLACIÓN LES GANARÁN A LAS DOLARIZADAS. LOS CEDEARS CONTINUARÁN EN EL PODIO DE LOS ACTIVOS MÁS ELEGIDOS PARA ESCAPAR DEL RIESGO LOCAL.

# plomo

POR MÓNICA FERNÁNDEZ

# A

Al 2021 no le faltan condimentos, y “desafiante” seguirá siendo la palabra clave en la Argentina. La pandemia no da tregua, las vacunas no alcanzan por ahora para pensar en grandes aperturas ni cambios de protocolos, y la economía doméstica camina por una cuerda floja con la mirada fija en el resultado de las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

En este contexto, los activos financieros se moverán con suerte dispar. Sensibles a cualquier noticia, son apenas alentados por el viento de cola que significa el aumento en el precio de las commodities agropecuarias, la paz cambiaria que se logró en los últimos meses y la expectativa de algo de crecimiento en el PBI. El mundo, en cambio, anda por una vereda un tanto más optimista, con expectativas de un fuerte crecimiento global.

Los inversores argentinos deberán caminar con pies de plomo. No es un año para dormirse en una decisión de inversión y no ocuparse más de ella. Gestión activa, monitoreo, diversificación y rebalanceo casi permanente deben estar en la agenda de los inversores.

“Es un año para seguir de cerca tanto el contexto global como el local. En lo global vemos un escenario de dólar débil y suba de tasas, es decir, inflación global esperada. En lo local vemos mayor preocupación por la inflación que por la devaluación de la moneda en el corto plazo, y sin lugar a duda un año electoral puede generar volatilidad –describe Mariano Galarraga, gerente de Banca Privada de Banco Galicia–. Dicho esto, los drivers que seguiríamos de cerca son evolución de tasas en los EE.UU. que afectarían a la renta fija, reactivación local y tasas locales, acuerdo o no con el FMI y posible presión en el tipo de cambio”.

José Ignacio Bano, gerente de Research de InvertirOnline (IOL), hace foco sobre la magnitud de los vencimientos de deuda con organismos internacionales pero le imprime una mirada esperanzadora: “Es de destacar la nueva prolijidad en

las cuentas fiscales”. Y añade: “Esta inesperada austeridad fiscal viene como preludeo de la renegociación de la deuda con el FMI. Sin acuerdo, se deberán pagar US\$ 3.800 millones al Fondo y US\$ 2.400 millones al Club de París. En un contexto de reservas escasísimas y dificultad del Estado para conseguir dólares, son un gran obstáculo que superar”.

“En 2022 la deuda a pagar al FMI es de US\$ 18.100 millones, una cifra sideral”, dice Bano, y subraya que el principal trabajo que tendrá el equipo económico es la renegociación de esta deuda. “Con el antecedente de una negociación exitosa de la más compleja deuda con bonistas privados el año pasado, parece posible que termine en buen puerto, pero hasta superarla será vista como una amenaza”.

Es cierto que el tablero para la partida 2021 no parece el más sencillo. Sin embargo, los inversores avezados y los asset managers profesionales nunca bajan los brazos y siempre encuentran “perlititas” donde hay valor tanto en el mercado local como en el exterior. La clave es saber elegir cuáles y cuándo para “apoderarse” del potencial minimizando la exposición a riesgo.

Las estrategias, obvio, estarán atadas a los objetivos y perfiles de cada tipo de inversor pero algunos drivers cruzarán transversalmente a todo argentino con una cartera –pequeña o grande– de inversiones.

“Durante 2021 vamos a ver una recuperación marcada de la economía y una aceleración de la tasa de inflación en el contexto de caída del tipo de cambio real medido con los tipos de cambio financieros –pronostica Luciano María, CEO de Itaú Asset Management–. La inflación les va a ganar a los tipos de cambios alternativos, y ya solo el dólar será insuficiente para cubrirse de la inflación. Todo esto en un contexto mundial de devaluación del dólar que hace que los precios de las commodities suban, lo que es una gran noticia para la Argentina”, postula.

Daniela Castaldo, CEO de Santander Asset Management Argentina, arma el escenario de lo general a lo particular: “El mercado financiero local está, como todos, conectado a los mercados globales. La pandemia no terminó aún, y esto resulta en mayor volatilidad y aumento de incertidumbre”. Y detalla: “Además de las cuestiones globales, el foco local estará principalmente en las elecciones legislativas y la negociación con el FMI. Los resultados de las encuestas y los avances o retrocesos en la negociación son factores que se pueden traducir en volatilidad en los activos locales”.

“Es probable que el principal driver del mercado financiero argentino sean las elecciones legislativas, fundamentales para guiar los precios de los activos financieros. Sin embargo, un posible acuerdo con el FMI, el anuncio de un plan macroeconómico consistente y/o un repunte sustentable de la actividad económica también funcionarían como catalizadores positivos –describe Victoria Fernández, analista de Research de First Mariva–. En cuanto a los riesgos, estimamos una aceleración de la inflación y un aumento de la volatilidad del tipo de cambio de cara a las elecciones de medio término, por lo que uno de nuestros objetivos sería cubrirnos en esos frentes pero también sacar ganancias”, agrega.

## DRIVERS

La mayoría de los analistas consultados coinciden en que en la primera mitad del año el principal riesgo es el inflacionario y, en la segunda, con las elecciones en el calendario, el tipo de cambio volvería al centro de la escena. De acuerdo con las proyecciones del FMI, la economía argentina crecería 4,7% este año y 2,7% en 2022. Pero la suma de ambos avances no alcanzaría para poner a la economía con signo positivo para el período 2020-2022. El organismo proyecta -3,8% para el PBI por el arrastre de la caída de 10,4% del año pasado y 2,1% de 2019.

“Este año tenemos elecciones de medio término, y para tomar decisiones de inversión necesitamos observar no solo lo financiero, sino también el impacto de lo político sobre el comportamiento del mercado”, pone de relieve Ezequiel Albertini, gerente de Inversiones de Supervielle. “Un inversor moderado debería planificar una cartera diversificada, posicionándose en activos linkeados al CER y también al tipo de cambio. Vemos como escenario menos probable un salto discreto, pero una cartera con dicho perfil debe buscar también cobertura sobre esta variable”, aconseja.

¿De qué cuidarse? “De acuerdo con el REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado que publica el BCRA), se espera una inflación de alrededor del 49% para los próximos 12 meses. Por otra parte, el Gobierno tiene un objetivo del 29% para 2021 que está establecido en el presupuesto. Por ello el mercado interpretó que hay riesgo de utilizar al tipo de cambio como ‘ancla’ contra la inflación y les quitó algo de atractivo a los instrumentos dollar linked. Las tasas en pesos se espera que sean negativas en términos reales, lo que de alguna forma lleva a buscar otras alternativas a las tradicionales”, explica Marcelo Otermin, de Fondos Alpha, la gestora del Banco ICBC.

Claramente, este año (como en tantos otros) no va a alcanzar con plazos fijos para conservar el valor de los ahorros. Mucho menos para anotar ganancias. Los inversores deberán ponerse más creativos, probar nuevas alternativas y estar dispuestos a asumir algo más de riesgo.

“El primer semestre está mostrando un nivel de inflación mensual elevado aunque con expectativas moderadas de desaceleración. Por otra parte, entre marzo y julio es el período de mayor oferta de dólares del sector agrícola, a lo que habrá que agregar la recaudación por el impuesto a la riqueza a fin de marzo. El gobierno espera recaudar US\$ 2.000 millones, aunque podría ser mucho menos si hay una litigiosidad importante. Esto puede tener calma al mercado cambiario”, describe Otermin, y remarca: “El mercado espera cierta estabilidad cambiaria, y por ello los instrumentos ajustables por inflación (CER) están entre los preferidos para la estrategia de corto plazo”.

## SALIR DEL RIESGO LOCAL

Al mirar los mercados internacionales, las oportunidades para los inversores se multiplican. Y en la Argentina son varias las alternativas para captar ese potencial. Desde invertir en Cedears (Certificados de Depósito Argentinos) hasta suscribir fondos comunes de inversión (FCI) con posiciones globales o, los más aventureros o más experimentados, meterse

## TRES PASOS ANTES DE EMPEZAR A INVERTIR

**1** La principal recomendación para un inversor moderado es **hacer las cosas de manera prolija**. En primer lugar, hay que **entender cuál es el perfil de riesgo que uno tiene**.

**2** El segundo paso es **definir objetivos claros**.

**3** Definir metas y **monedas: ganarle al dólar o a la inflación,**

por ejemplo. Si uno está radicado en Argentina y cobra, vive y gasta en pesos argentinos, es una buena estrategia competir contra la inflación. En este sentido, se puede seleccionar como activos los bonos indexados a la inflación que permiten ganarle al índice y tener una rentabilidad más allá de eso. Si el objetivo es ganarle al dólar, hay que ponderar en el portafolio los activos dolarizados.

en el mundo de las criptomonedas y/o abrir cuenta en brokers locales o extranjeros que les hagan de puente con las principales plazas bursátiles del mundo.

José Echagüe, jefe de Estrategias de Consultatio, pone blanco sobre negro las posibilidades que pueden encerrar las acciones extranjeras: “Es un año muy singular, en el que el mundo va a registrar uno de los rebotes de actividad global más contundentes después de las caídas de 2020. Esto apalancado y potenciado por un estímulo fiscal y monetario por parte de los países centrales”. Añade que hay sectores que todavía no recuperaron lo perdido el año pasado, como el financiero, el de consumo o el energético, y por lo tanto los Cedears son “muy atractivos” para captar ese crecimiento.

En ese sentido va también la lectura del economista del IAE Juan Llach. “Los mercados globales acentuaron su optimismo al influjo, cada uno a su modo, del triunfo de Joe Biden como presidente de los EE.UU., sobre todo por su mayor previsibilidad y la clara puesta en marcha de la vacunación anti Covid. Al compás de estas noticias, bolsas y commodities están subiendo con fuerza”, describe, pero remarca la necesidad de estar atentos al riesgo de inflación.

Las proyecciones del FMI sobre la economía mundial son optimistas, aunque diversas. Según datos del organismo, el mundo crecerá este año 5,5%, superando la caída del 2020, de tal modo que el PBI global al final de 2021 será mayor que el de finales de 2019, y aumentaría 6,1% hasta 2022. La mejora de los países emergentes en 2021 sería del 6,3% y de China 8,1%, y hasta 2022 se espera que totalice 16,7% de avance. Para los países desarrollados, el Fondo proyecta 4,3% de crecimiento. **■**

## FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN



# Varias estrategias, un objetivo: defender los ahorros

GANARLE A LA INFLACIÓN ES EL OBJETIVO MÁS PERSEGUIDO DE CORTO PLAZO, Y LOS FCI, EL VEHÍCULO MÁS FÁCIL PARA INVERSORES MINORISTAS. LA RECOMENDACIÓN ES NO DORMIRSE EN ESA ESTRATEGIA. EL DÓLAR FINANCIERO QUIETO ES UNA OPORTUNIDAD DE COBERTURA A BAJO PRECIO.

POR MÓNICA FERNÁNDEZ

# S

**Sin necesidad** de ser inversores expertos ni de contar con grandes fortunas, es posible armar una cartera de inversiones diversificada que apunte no solo a no perder ante la inflación o los movimientos del tipo de cambio, sino a anotar ganancias. El vehículo que más acerca a los inversores no profesionales a estrategias de este tipo son los Fondos Comunes de Inversión (FCI), puerta de entrada para empezar a amigarse con el mercado de capitales, explorar alternativas y conocerse mejor como inversor. “En cualquier portafolio la liquidez es un atributo fundamental, ya que nos permite disponer del dinero ante imprevistos o para rotar la cartera, es decir, cambiar la composición. Por ello recomendamos los FCI”, explica Ezequiel Albertini, gerente de Inversiones de Supervielle Asset Management.

Para atender el objetivo primario de cualquier inversor, que en la Argentina está centrado en no perder poder adquisitivo, los FCI más usados y recomendados son los que cuentan con activos vinculados a la inflación y al tipo de cambio. “En el primer semestre, el factor de riesgo principal vendría del lado de la inflación. Pero no hay que abandonar la cobertura frente a variaciones en el tipo de cambio, dado que en una economía inestable como la nuestra el escenario puede alterarse rápidamente”, recomienda Jorge Viñas, Head Portfolio Manager de AdCap Asset Management, y señala el AdCap Balanceado II (inflación) como alternativa.

Es que el dólar financiero, que está entre estable y bajando durante los primeros meses del año, con el BCRA recomponiendo lentamente reservas, puede hacerle olvidar al inversor que esa es una bomba siempre latente en la Argentina. “Desde principios de año, hubo un flujo creciente hacia los FCI que invierten en deuda indexada a la inflación, como el Superfondo Renta Fija, evidenciando cierta preferencia de nuestros clientes por este tipo de estrategia. Este FCI se posiciona en la parte corta/media de la curva CER”, explica Daniela Castaldo, CEO de Santander Asset Management Argentina. Le suma como estrategia el fondo dollar linked de la gestora, para equilibrar a mediano plazo.

El año pasado, los mejores FCI vinculados a la inflación lograron anotar una performance que casi dobló al 36,1% de incremento en el IPC. En lo que va de 2021, con la inflación en torno al 3% y 4% mensual, hay algunos con rendimientos superiores al 7% mensual. La trayectoria pasada no asegura lo que pasará en el futuro, pero es una buena vara.

Marcelo Otermin, responsable de Inversiones de ICBC, pone el foco en las alternativas a los plazos fijos. “Hay una variedad de instrumentos de renta fija, como Letras del Tesoro a descuento ajustables por tasa de pase del BCRA, ajustables por inflación CER; fideicomisos financieros de derechos creditores o títulos públicos ajustables por CER o por tipo de cambio (dollar linked), entre otros. Los rendimientos varían por plazo, pero en no mucho más de un año se puede encontrar 40/43% en pesos”. Si el cliente prefiere hacer más foco en la inflación, recomienda Alpha Renta Capital Pesos, que tiene

## CER O NO CER

Para quienes prefieren armar su cartera de inversiones eligiendo cada uno de los activos que incorporan en vez de sumarse a un instrumento de gestión colectiva, José Ignacio Bano, de IOL, propone para cubrirse de la inflación el bono Boncer 2026, que está indexado al CER (coeficiente vinculado a la inflación). “Tiene el capital ajustado por inflación y una renta proyectada de CER +5,78% (precios a fines de febrero). Eso quiere decir que, no importa de cuánto sea la tasa de inflación, le ganará por 5,78%”.

“En el corto plazo, un portfolio de perfil moderado debe tener una mayor ponderación hacia instrumentos que ajustan su capital de acuerdo con la evolución de la inflación (capturada en los índices CER y UVA). Estos pueden ser los plazos fijos bancarios ajustables por UVA o los bonos ajustables por CER, los denominados Boncer. Aquí hay varias alternativas de acuerdo con los plazos”, define Jorge Viñas, Head Portfolio Manager de AdCap. “Los de plazos cortos como los Boncer 2021 (TX21-T2X1) y los Boncer 2022 (TX22-T2X2) ofrecen rendimientos por debajo de la inflación, debido a la elevada demanda de protección frente a la inflación que hay entre los inversores, y aun así son preferibles a otras alternativas. Para obtener rendimientos superiores a la inflación, hay que extender el plazo a los Boncer 2023 (TX23-T2X3) o Boncer 2024 (TX24-T2X4), aunque hay que tener en cuenta que los bonos con vencimientos más largos suelen ser más volátiles”, describe.

Victoria Fernández, de First Mariva, recomienda ir directo a los que tienen más liquidez, “particularmente los TX24”. Luciano Maria, de Itaú Asset Management, se inclina, para inversores con más tolerancia al riesgo, “por bonos de larga duración, en particular el Discount en pesos (DICP), que rinde CER+8%”.

más de 70% en ese tipo de instrumentos. Para una estrategia moderada, pero más variada, la sugerencia es un mix entre depósitos a plazo fijo, fondo Alpha Ahorro (renta fija a corto plazo en pesos), Alpha Renta Capital (títulos públicos ajustables por inflación, títulos públicos en dólares y obligaciones negociables ajustables por dólar oficial), y un porcentaje en el fondo de acciones que captura la evolución del Merval.

Mariano Calviello, Head Portfolio Manager de Fondos FIMA, propone, para inversores que toleren mayor volatilidad y busquen un rendimiento superior en pesos, “un fondo con una cartera que diversifica ajustes y activos, con exposición a CER, Badlar y dollar linked, con una duration superior al año (Fima Renta Plus). Para cobertura contra el tipo de cambio: Fima Capital Plus y Fima Mix I”.

“Durante el primer semestre, los inversores deberían poner más atención al riesgo inflacionario en un contexto de rebote de la actividad económica y de monetización del déficit, mientras que la brecha cambiaria continúa cayendo. Esto provoca que las expectativas de inflación se ubiquen por encima de la trayectoria esperada en el ritmo de devaluación, disminuyendo la necesidad de cobertura cambiaria en el corto plazo”, explica Victoria Fernández, analista de Research de First Mariva, y remarca “corto”. Pero, por la alta demanda de instrumentos ajustados por inflación, el precio subió y baja el rendimiento.

## SUBIR LA VARA

Para captar mayores rendimientos, hay que asumir algo más de riesgo y mixear instrumentos. A ese inversor le sugiere Fernández: “El fondo MAF Renta, de gestión activa, que persigue optimizar un portafolio bajo la tesis de riesgo argentino. Maximizar dentro de las alternativas de indexación. Cuenta con inversiones en bonos dolarizados (hard y dollar linked), bonos ajustados por CER y futuros de acciones y commodities”. ¿Otra alternativa?: “Para el que cuente con dólares locales, el fondo MAF Mix II brinda un cartera diversificada de bonos corporativos argentinos y Latam. La estrategia es la selección de créditos que maximicen la relación riesgo y retorno esperado. La yield es de 10% en dólares y duration de 2,3 años”.

Albertini, de Supervielle, recomienda para inversores moderados el Premier Capital combinado con el Premier Commodities para diversificar la cartera. “El fondo de commodities invierte en contratos de futuros sobre soja y en CEDEARS de empresas vinculadas a materias primas”. Es un fondo interesante para capturar el buen momento por el que pasan las commodities, y mantiene vinculada la inversión al dólar.

Para inversores más agresivos, “en los próximos meses pueden andar muy bien los fondos discrecionales de renta fija en pesos, que mediante inversiones en bonos de mayor duración pueden capturar el buen momento para inversiones en pesos por la estabilidad cambiaria”, explica Viñas, y adelanta que desde la administradora están relanzando el AdCap Renta Fija Argentina con ese objetivo. Calviello, de Galicia, suma otra alternativa: “Fima Capital Plus, de renta fija, que puede utilizar activos dollar linked o armado de sintéticos para seguir la evolución del tipo de cambio, y Fima Mix I, de renta variable, que invierte hasta el 25% en CEDEARS de acciones americanas”.

CEDEARS

# Un pie fuera de la baldosa



LOS CEDEARS SON LA PUERTA DE SALIDA DEL RIESGO ARGENTINO PARA LOS PEQUEÑOS INVERSORES. CUÁLES SON LOS MÁS RECOMENDADOS POR LOS ESPECIALISTAS PARA 2021. CÓMO INVERTIR EN EL EXTERIOR.

POR MÓNICA FERNÁNDEZ

# F

**Fueron** sin dudas el activo estrella del 2020, y todo indica que nada va a sacarles el podio en 2021. Los Certificados de Depósito Argentinos, mucho mejor conocidos como CEDEARS, se llevan toda la atención de los inversores, y los montos negociados crecieron y se multiplicaron hasta superar a las operaciones con acciones locales.

“Tanto en el mercado de CEDEARS como en el de renta variable global, en general es donde vemos las mejores oportunidades para un inversor que busca resguardar su patrimonio a mediano y largo plazo en un contexto en el que la tasa de interés en dólares (es decir, el costo de oportunidad de invertir en bonos) es muy cercana al 0%, e incluso menor al 0% si se considera la inflación en EE.UU.”, dice Pablo Haro, gerente de Banca Privada de Grupo SBS.

José Echagüe, jefe de Estrategia de Consultatio Financial Services, es categórico: “Frente a un mundo que se recupera con ayuda y asistencia al sector privado, los CEDEARS resultan un vehículo ideal para capturar esas oportunidades”.

“Los CEDEARS cumplen con el doble objeto de diversificar el portafolio hacia acciones del exterior (los subyacentes son acciones principalmente de EE.UU. y del resto del mundo) mientras que, al mismo tiempo, brindan protección frente a las fluctuaciones de los dólares bursátiles”, detalla, bien didáctico, Jorge Viñas, Head Portfolio Manager de AdCap Asset Management.

Para invertir en CEDEARS no hacen falta grandes fortunas, porque las barreras de entrada bajaron gracias a los cambios que se materializaron el año pasado a través de BYMA, permitiendo operar desde el equivalente a un CEDEAR y ya no al equivalente a una acción en su mercado de origen. A eso se sumó un cambio en los ratios de cotización (que es la cantidad de certificados que conforman una acción), que se multiplicaron para dividir cada papel en “partes” más pequeñas y, por ende, más accesibles al público minorista.

José Ignacio Bano, gerente de Research de IOL, destaca que “este instrumento permite al inversor acceder a empresas sólidas e interesantes para el momento económico que está atravesando el mundo, a la vez que lo vinculan al dólar contado con liquidación (CCL)”. Son una manera alcanzable para los pequeños inversores de salir del riesgo

argentino o de, al menos, balancear sus inversiones.

A la lista de cerca de 200 CEDEARS vigentes este mes se suman 21 nuevos nombres, entre los que se encuentran Mastercard, Spotify, Zoom, Walgreens y Berkshire Hathaway (del empresario Warren Buffett). Las alternativas para elegir y armar una cartera diversificada por sectores son importantes.

### **ESTRATEGIA COMPRADORA**

Para inversores moderados, Haro de SBS recomienda diversificación tanto regional como sectorial que permita mitigar la volatilidad diaria: “Nuestra cartera modelo pondera con mayor peso a JPMorgan, Walt Disney y Alphabet (Google). Para subir el riesgo, sugiere aprovechar las correcciones en empresas con mucho potencial de desarrollo como PayPal, Tesla, JD.com o MercadoLibre, y propone, para los inversores que prefieran sumarse a un producto diversificado, Cuenta Administrada: “Lo lanzamos este año y permite acceder a un portfolio que está gestionado activamente por especialistas, con un mínimo de inversión de \$ 2 millones”.

Victoria Fernández, analista de Research de First Mariva, dice que, en este contexto, para un inversor moderado que solo tenga acceso a los mercados locales, recomienda tener el 10% en acciones y el 90% en renta fija. “Dentro del primer segmento, nos enfocamos en CEDEARS del sector financiero, como JPMorgan o Wells Fargo, que capturarían el aumento de la tasa de los bonos del Tesoro de EE.UU.”

Desde Consultatio, Echagüe pone sobre la mesa una solución para los inversores chicos y sin expertise que quieren armar una inversión bien diversificada. “Contamos con carteras recomendadas para nuestros clientes que están armadas en base a tres pilares: estabilidad, liquidez y diversificación”. La performance anotada en una ventana de tres meses sin duda es un dato atractivo para futuros inversores: superó el recorrido del dólar (CCL) en un 17%, y al S&P medido en pesos le sacó una ventaja del 11,3%.

“Mirando hacia adelante, creemos que hay espacio para que continúe el rally de las acciones globales. La no tan usual correlación positiva entre la suba de las tasas y el precio de las acciones denota que la mayor expectativa de inflación no daña la recuperación de un mercado que parece más el foco en una dinámica propia de la historia de cada compañía”, analiza Echagüe. La sugerencia en la cartera de Consultatio es destinar 5% a cada una de las 20 acciones sugeridas. Entre algunas de las recomendadas que tendrían mayor potencial de upside figuran Barrick Gold, Amazon, Coca-Cola, Alibaba, Vista Oil y Petrobras, entre otras.

En Banza, la fintech del grupo AdCap, apuestan fuerte a este activo. “Decidimos acoplarnos a la tendencia mundial de fees a la baja, y estamos bonificando las comisiones de todas las operaciones de compra y venta de CEDEARS como una forma de promover el acceso al mercado de capitales”, dice Viñas.

“El segmento energético, en particular el petróleo, y el

financiero, con los bancos a la cabeza, son interesantes de cara a la recuperación económica. De ahí surgen alternativas interesantes como Exxon Mobile, Chevron, JPMorgan y Bank of America, todas accesibles desde el mercado local y en pesos a través de sus CEDEARS”, dice Bano, y agrega a las sugerencias al segmento de consumo discrecional, dado que la demanda de los productos y servicios que comercializan las empresas que componen a este sector aumenta conforme mejora la situación económica y financiera.

El porcentaje que se debe destinar a este tipo de activos depende de la situación puntual de

## **A TRAVÉS DE LOS CEDEARS SE PUEDE INVERTIR EN ACCIONES DE EMPRESAS COMO APPLE, TESLA O GOOGLE Y DIVERSIFICAR LA CARTERA.**

cada inversor y sus objetivos. También, obviamente, de la aversión al riesgo. Los CEDEARS son certificados que representan acciones y, como toda renta variable, su precio puede sufrir oscilaciones bruscas. Lo ideal es elegir empresas en las que el inversor confíe a largo plazo por sus fundamentals y mantenerse así a mediano y largo plazo.

Otro dato a tener en cuenta es que se compran en pesos y su evolución está atada a la del tipo de cambio Contado con Liquidación (CCL) o dólar cable. En ese sentido, si el tipo de cambio baja, el Cedeas va a bajar aunque su subyacente (la acción original) haya subido. Y viceversa.

De cualquier manera, como promedio, los analistas no recomiendan destinar más de un 20% de la cartera total de activos a acciones, salvo que se trate de inversores de perfil más agresivo. La edad del inversor también es un dato a tener en cuenta: pérdidas de capital a los 25 tendrán muchos años para recuperarse. En cambio, la misma pérdida a los 60 años puede cambiar rotundamente el modo en que un individuo va a entrar a su etapa pasiva desde el punto de vista patrimonial.

### **SALIR AL MUNDO**

Escapar de un modo más contundente del riesgo local está en la cabeza, y en la intención,

de muchos inversores. Ya no solo tener activos extranjeros en la cuenta de inversión local, sino cruzar fronteras. Hay brokers argentinos que les tienden ese puente a sus clientes, como IOL, Bull Market y Quiena, entre otros. También se puede abrir directamente una cuenta de inversiones en un discount broker u online broker extranjero como E-Trade, E-Toro, Interactive Brokers, TD Ameritrade o Charles Schwab, entre otros. Las aperturas de cuenta son sencillas, en pocos pasos, con la documentación de los titulares y completando el WS (formulario de impuestos para extranjeros no residentes).

“En estos brokers el costo de operar es muy bajo, y los spread entre precios de compra y venta también muy bajos. Al inversor le evitan pagar hasta el 5% anual en costos de comisiones, respecto de bancos y brokers tradicionales”, explica Mariano Sardans, CEO de la gerenciadora de patrimonios FDI.

En cuanto a la elección de la estrategia, que dependerá como siempre del perfil del inversor y de su apetito o no por el riesgo, Sardans subraya que tan importante como el armado es la gestión activa. “Se necesitan rebalances de corto plazo”, aclara, y pone como ejemplo la suba de tasas de Bonos del Tesoro Americano de 10 años, que aumentó casi un 50%, al pasar del 0,8% anual al 1,5%, con un gran impacto negativo en el mercado de bonos soberanos. “Cuando empezamos a ver la suba, recomendamos a nuestros clientes vender esos bonos largos para evitar que pierdan valor en sus carteras”, explica para graficar la importancia de tener un asesor al lado.

Nicolás Galarza, CEO y fundador de Quiena Inversiones, recomienda empezar a invertir internacionalmente “con un mínimo de US\$ 2.000, aunque muchos clientes optan por hacer depósitos pequeños hasta tener confianza en la plataforma y luego refuerzan su inversión con nuevos depósitos”, explica.

En la mayoría de los brokers locales que dan este servicio, los pasos para la apertura son similares: se completan formularios online, se toman un par de selfies y la cuenta ya está abierta. Para fondear esa cuenta desde la Argentina se usa el dólar cable o CCL. “Se transfiere el dinero desde la cuenta bancaria hacia la de IOL. Desde allí, se compra un bono, por ejemplo el AL30, que posee un día de parking. Al día siguiente, se vende como AL30C, que es el mismo bono pero en especie C, de cable”, explica Bano. Si el inversor tiene los dólares, también puede realizar la operatoria directamente en esta moneda, evitándose así el parking.

## TOP DE CEDEARS MÁS NEGOCIADOS EN 2020

MELI

(MercadoLibre)

AAPL

(Apple)

GOLD

(Barrick Gold)

TSLA

(Tesla)

AMZN

(Amazon)

PBR

(Petrobras)

MSFT

(Microsoft)

KO

(Coca-Cola)

WMT

(Walmart)

Fuente: BYMA.


Un dato no menor: la cuenta de inversión personal en dólares en EE.UU. se encuentra protegida hasta US\$ 500.000 en caso de cierre de la casa de bolsa o custodio, y la institución protectora es SIPC.

## DIVERSIFICAR

Ya con los fondos en EE.UU., el abanico de opciones es inmenso, desde bonos o acciones hasta ETF. La recomendación de Galarza a los inversores es que “no crean que porque son conservadores deben invertir en bonos y no en acciones o viceversa. Es un error, porque la diversificación tiene un efecto increíble: reducir el riesgo mientras mantiene o incrementa el retorno”. Avanza con una sugerencia concreta: “Quiena Automática es un producto que le arma una estrategia a cada inversor según su perfil para que pueda tener un portafolio diversificado con acciones y bonos de todo el mundo, bienes raíces y materias primas”.

Bano, por su parte, sugiere usar ETF. “Parto de la premisa de que es un perfil que acepta un nivel de riesgo moderado, entonces, más que comprar acciones individuales, es conveniente invertir a través de los ETF, fondos que cotizan en EE.UU.”. Y añade: “El sector financiero va a performar mejor que el resto, ya que es un sector procíclico. Para captar esos buenos resultados se puede comprar el ETF XLF”. Siempre hay que recordar que el monto mínimo para abrir la cuenta en EE.UU. son US\$ 1.000.

Finalmente, un aspecto no menor a tener en cuenta cuando se toma la decisión de invertir en activos extranjeros es el tema impositivo. “En la Argentina, uno paga por los bienes impositivos, según la escala en que se encuentre, hasta 1,5%, mientras que en el exterior hasta 2,25%. Por este motivo, existe un 0,75% extra de carga impositiva a nivel bienes personales, que repercute directamente en lo que uno puede hacer con el portafolio e inversiones”, aclara Bano.

Por otro lado, están las ganancias, que se pagan una vez que están realizadas. “Es decir, si uno compra una acción y la tiene 10 años, no importa cuánto incrementa año a año, sino que uno pagará en el momento en que la vende. Además, se pagará una alícuota del 15%”, explica. Cuando el inversor cobra dividendos de alguna acción, el fisco norteamericano le retiene un 30%, lo cual les quita un poco de atractivo a los papeles de este tipo. Aunque este impuesto se podría deducir luego acá, es un trámite engorroso. “Conviene que la ganancia se manifieste en el precio y no en el dividendo”, concluye. 

# Buceadores de oportunidades y de ganancias



“No hay ganancias sin riesgo, eso está claro”, define Daniela Castaldo, CEO de Santander Asset Management Argentina. “Hay inversores que, por sus altos niveles de riqueza o amplio conocimiento de mercado, pueden tolerar mayor volatilidad y hasta pérdidas de capital”, dice la ejecutiva, y puntea para esos inversores los bonos soberanos en dólares y las acciones locales. “La deuda soberana la encontramos en paridades debajo de los 40 centavos y las acciones en niveles históricamente bajos. Una combinación de acumulación de reservas y un acercamiento al FMI podría llevar esos activos a niveles mucho mayores. La potencialidad de los retornos, si se concreta ese escenario, es alta”, define Castaldo.

Sabrina Corujo, directora de Portfolio Personal Inversiones (PPI), cuantifica caídas y rendimientos: los bonos soberanos en dólares volvieron a marcar nuevas bajas, con un riesgo país en máximos en torno a los 1.510 puntos. Así, los títulos ley extranjera vieron caídas promedio del -5% en febrero, cotizando con rendimientos cercanos al 17,3% y paridades del 36%. “Volvieron a niveles preestructuración, donde necesitan un driver importante para volver a niveles más ‘lógicos’, por lo menos encima del 40% de paridad -avanza-. En ese contexto, los niveles de TIR en toda la curva son muy altos, con tasas que se ubican entre el 16% y 20% en un mundo de tasas cercanas al 0% y 1%, y en desproporción con los países de la región”.

Luciano María, CEO de Itaú Asset Management, apunta que recién en el segundo semestre, y con previo acuerdo con el FMI, es posible una recuperación de la curva en dólares soberana que hoy muestra tires del 17% y paridades del 35%: “En ese segmento preferimos los Bonares en dólares 2035 y 2041 (AL35 y AL41)”. En igual sentido, Ezequiel Albertini, de Supervielle Asset Management, señala la deuda soberana para subir un peldaño en el riesgo. “Para inversores con poca aversión al riesgo, la deuda soberana en dólares opera en paridades muy bajas, inferiores al 40%. En el caso de un acuerdo con el FMI y señales del gobierno hacia un sendero de consolidación fiscal, seguramente recuperen fuerza. Particularmente preferimos aquellos de legislación internacional”.

INVERTIR EN ACCIONES Y BONOS SOBERANOS NO ES PARA CUALQUIERA. QUIENES PUEDAN TOLERAR LA VOLATILIDAD PUEDEN SUBIRSE A LA MONTAÑA RUSA DE ESTOS INSTRUMENTOS.

POR MÓNICA FERNÁNDEZ

## MERVAL EN MÍNIMOS

“En el caso de las acciones, los precios están muy bajos históricamente y, si la economía se encaminara positivamente, tendrían mucho potencial de suba, pero las fluctuaciones son muy elevadas”, cuenta Marcelo Otermin, responsable de Inversiones de ICBC.

Mientras al cierre de esta edición empezaban a entrar a la Bolsa los balances 2020 de las empresas, el Merval se movía abúlico en la zona piso por la que se mueve en torno a los 320 puntos medido en dólares. “El mercado espera ver el balance de los bancos, que nos dará un pantallazo de la recuperación del consumo y de la economía local”, menciona Corujo y agrega: “Las negociaciones con el FMI seguirán siendo un driver muy importante, donde los pocos avances empujaron a los activos locales a la baja, junto con un difícil contexto internacional”. Desde PPI ven un soporte en los 300/310 puntos tomando el Merval en dólar CCL (contado con Liquidación). “Al alza, vemos una resistencia de corto plazo en los 380 puntos, donde necesitamos mejores noticias para volver a esos niveles”, dice.

Asumir más riesgo no asegura per sé más y mejores rendimientos en el corto plazo, pero puede permitir capturar la potencialidad que brindan las valuaciones bajas en renta variable con un horizonte más largo. “Un inversor que tenga en mente un acuerdo en el FMI durante el año y un efecto positivo del proceso electoral puede elegir nuestra estrategia dinámica, calculada con un nivel de riesgo elevado, que se compone de un 10% en depósitos a plazo fijo, 5% en el fondo Alpha Ahorro, 30% en el fondo Alpha Renta Capital, 5% en el fondo Alpha Renta Capital Pesos, 30% en el fondo Alpha Acciones, y 20% en el fondo Alpha Mega”, describe Otermin.

Tanto en bonos como en acciones, se puede invertir a través de la selección individual o de algunos FCI alineados al Merval o a la deuda soberana en dólares. Es importante que el inversor sepa que se trata de colocaciones que deben pensarse para el mediano y largo plazo, no menos de 12 meses.



# Ladrillos en el mercado de capitales

# L

“Llevan décadas acaparando miradas en mercados como EE.UU. o España. También en la región los probaron y los adoptaron hace un tiempo. Y ahora los Fondos Comunes de Inversión Cerrados Inmobiliaria (FCIC) debutan oficialmente en la Argentina. El primero en salir a la cancha fue el Allaria Nómada Renta Corporativa, y se esperan más. Son fondos de inversión cerrados pero con oferta pública en el mercado de capitales, autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), lo cual los hace viables tanto para inversores institucionales como para minoristas.

Invertir en ladrillos sin necesidad de comprar una propiedad entera y sin tener los inconvenientes asociados a su administración posterior es una novedad en la Argentina. Este tipo de productos que se conocen como REIT (Real Estate Investment Trust) en EE.UU. y Socim (Sociedades de Inversión Inmobiliaria) en España tienen una larga y probada trayectoria.

“El Fondo posibilita la inversión en pesos en la adquisición de activos inmobiliarios que pueden ser oficinas corporativas AAA, locales comerciales premium o depósitos logísticos de gran volumen en las mejores zonas, participando de la renta que estos generan”, explica Andrés Neumann, cofundador y CEO de Nómada, desarrolladora inmobiliaria de edificios corporativos premium y asesora de inversiones en el FCIC Allaria Nómada. “Para los inversores argentinos, la aparición de este tipo de instrumentos es muy valiosa. Esta inclinación de los argentinos por los dólares y por los ladrillos es algo que nos define, y hay montones de inversores con capacidad de ahorro, sobre todo en pesos, que por el volumen que tienen no llegan a acceder a una propiedad”, enfatiza el ejecutivo.

Desde la CNV, encargada de su control y aprobación, se entusiasman con las perspectivas de este instrumento. “No-

**EL PRIMER FONDO INMOBILIARIO APROBADO POR CNV ES EL ALLARIA NÓMADA. SE PUEDE ENTRAR DESDE \$ 20.000 Y SON IDEALES PARA INVERSORES DE LARGO PLAZO.**

POR M.F.

tamos muchísimo interés tanto del sector inmobiliario como del financiero en el desarrollo de herramientas que faciliten la inversión de proyectos inmobiliarios y la participación de todo tipo de inversores”, dicen desde el organismo. Además de Allaria Nómada, en CNV hay varias carpetas a la espera de aprobación. “Tenemos ocho FCICI en trámite de aprobación que contemplan desarrollos tanto en el AMBA como en distintos centros urbanos del país, con la expectativa de que logren su autorización en los próximos meses”, explicaron.

## PEDACITO DE LADRILLO

¿Cómo funcionan? De manera muy similar a un FCI: muchos inversores con un mismo tipo de objetivo aportan a un fondo que se administra profesionalmente, en este caso comprando propiedades y rentándolas. El valor de la cuota parte aumenta en la medida en que aumenta el valor del activo.

“Le da al inversor un canal directo para invertir en propiedades”, describe Neumann. Se puede ingresar con un mínimo de \$ 20.000 y participar del mismo negocio que quien aportó millones. “El Allaria Nómada invertirá únicamente en activos terminados, consolidados y rentados”, aclara Neumann. La primera inversión será en Tesla Patricios II, uno de los edificios más importantes del Distrito Tecnológico de CABA, con ocupantes como MercadoLibre, Nokia, Huawei o ICBC.

Un dato a tener en cuenta: no son fondos que tengan liquidez. Como en cualquier inversión inmobiliaria, no se puede salir rápido vendiendo la cuota parte. En todo caso, habrá que esperar que aparezca otro que quiera entrar. “Todos los REIT suelen armarse con un período de crecimiento de acumulación de activos y un período de liquidación, donde finalmente los venden y vuelven a liquidez. En Allaria Nómada, este ciclo es de 10 años”, sostiene Neumann. El rendimiento de estos fondos tiene el mismo comportamiento que las propiedades: las cuotas partes suben o bajan según el valor del m<sup>2</sup>.



# Diversificar la cartera

# S

Son el boom del momento y nadie quiere quedarse afuera. Aunque las oscilaciones en las cotizaciones muchas veces dan vértigo y la mayoría de los inversores no terminan de comprender exactamente cómo funcionan las monedas digitales, llegaron para quedarse.

El Bitcoin, la moneda más famosa del universo cripto, marcó en febrero un nuevo máximo de US\$ 55.000, recortó, se acomodó y volvió a tomar carrera. ¿Dónde puede llegar? Nadie puede ponerle un número, pero la entrada de grandes inversores jugadores levanta la vara. “El hecho de que empresas como Tesla, Mastercard, BNY Mellon o MicroStrategy inviertan en cripto no hace más que fortalecer el rumbo, da más confianza y credibilidad a los inversores para diversificar carteras”, destaca Matías Bari, CEO y cofundador de SatoshiTango.

“Las criptomonedas están cada vez más instaladas entre los inversores tradicionales. Por un lado, los ciudadanos están cada vez más capacitados; y las restricciones para acceder al dólar hacen que los usuarios se vuelquen hacia nuevas maneras de inversión”, explica Magdiela Rivas, gerente para Latinoamérica de Paxful. “Criptoactivos como Bitcoin deberían ser considerados como una parte clave del portfolio de cualquier inversor porque –más allá de ser uno de los activos con mayor capitalización de mercado del mundo– es el primer paso hacia la economía digital en pleno desarrollo”, dice Juan José Mendez, Chief Brand Officer de Ripio.

En el universo cripto hay cientos de opciones diferentes, aunque no todas igual de desarrolladas y robustas. Bitcoin (BTC) es la más popular porque es la primera cripto, asentada en una red blockchain. “El 98% de las personas que invirtieron en BTC (y lo mantuvieron) a lo largo de su historia obtuvieron una ganancia”, dice Bari. AltCoin son todas las monedas alternativas a Bitcoin, como Ether (basada en la red Ethereum),

BITCOIN ES LA ESTRELLA, PERO HAY MÁS ALTERNATIVAS PARA APROVECHAR EL BOOM DE LAS CRIPTOMONEDAS.

POR M.F.

Cardano, USDT. Una última segmentación es entre monedas volátiles (BTC, Ether) y las StableCoin, ligadas al valor de una moneda fiduciaria (dólar, euro), al oro o a otro activo subyacente. Su precio es más estable. Algunas de ellas: DAI, USDT.

A la hora de invertir en criptomonedas, se puede hacer a través de alguno de los exchange que operan en el mercado argentino como Binance, SatoshiTango, Paxful, Ripio. Abrir una cuenta es sencillo y no se necesita el equivalente al valor de un Bitcoin. “No existen mínimos de inversión. Con las criptomonedas se democratiza el acceso a las inversiones, sin intermediarios que cobren comisiones elevadas”, aclara Maximiliano Hinz, Latam Operations Director de Binance. “Si se hacen inversiones estratégicas en cripto, una persona puede multiplicar muy rápidamente su capital. Hace 3 años, BNB (Binance coin) cotizaba US\$ 0,01 y hoy cotiza en torno a los US\$ 250”.

También se puede entrar al ecosistema digital a través de la plataforma SeSocio.com. “Es un marketplace de inversiones que tiene tres tipos de inversiones: compra/venta de criptomonedas, de activos tokenizados con proyectos de la economía real y una tarjeta propia cuyo saldo puede estar en moneda fiat (monedas tradicionales), en criptomonedas o en activos tokenizados, y con esa tarjeta se puede pagar un café, por ejemplo”, cuenta Mateo Bovio, VP Sales de la plataforma.

## ¿CÓMO EQUILIBRAR?

Invertir en criptomonedas no es sinónimo, necesariamente, de montaña rusa. Lo importante es saber cuánto riesgo asumir y cuánto destinar a este tipo de activos que en sí son volátiles. Hay quienes indican un 5%, otros un 10%. “El gran atractivo es que no están atadas a la coyuntura económica de un país”, aporta Hinz, de Binance. “Las perspectivas indican que el valor del Bitcoin continuará con una tendencia alcista. Para un inversor moderado, además de inversiones en Tether, también recomendamos Ether”, dice Rivas. Mendez, de Ripio, suma a Bitcoin Ether y las stablecoins como USDC o DAI como opción más conservadora: “Fueron el activo más demandado después de Bitcoin en nuestra plataforma”.

“Hay que interiorizarse de los proyectos de finanzas descentralizadas, que generan nuevos productos de inversión rentables a partir de proyectos financiados por tokens que se lanzan al mercado y pueden multiplicar su valor en poco tiempo”, dice José Trajtenberg, CEO de Xcapit, una plataforma que opera a través de algoritmos basados en inteligencia artificial. 

# Elija



LOS ANALISTAS OFRECEN SUS PORTFOLIOS Y ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LOS DISTINTOS PERFILES DE RIESGO, EN UN AÑO QUE TENDRÁ EL VIENTO DE COLA DE LA PANDEMIA Y QUE PLANTEA NUEVOS DESAFÍOS.

# su propia aventura

**Para los analistas del mercado**, 2021 traerá nuevos desafíos desde el punto de vista financiero. Las complejidades y los obstáculos para sortear serán distintos a los del año pasado. “Es un año que a nivel global no nos da muchas razones para ser pesimistas, pero tampoco nos deja muchas opciones de inversión baratas para ser extremadamente optimistas”, dice Leonardo Chialva, de Delphos Investment. Es que la normalización de las tasas de interés largas en los Estados Unidos y las elevadas valuaciones que se observan en las principales bolsas del mundo serán una variable a tener muy presente.

Ramiro Marra, de Bull Market, dice que 2021 será una “telaraña de eventos” que terminarán vinculados. “Desde una muy probable caída de Guedes en Brasil, un impuestazo en Estados Unidos, proyecciones de pésimas cosechas para 2021-2022 que alimenten un shock en commodities, hasta la posible salida de Guzmán, aun acordando con el FMI para mayo o junio”, explica. A todo esto hay que sumarle además la incertidumbre sobre las elecciones legislativas en la Argentina, que siempre son un condimento especial para las inversiones.

POR CECILIA VALLEBONI

## Leonardo Chialva

CFA - Delphos Investment



### Conservador

En un mundo donde se debilita la principal moneda global, no existen muchos lugares conservadores para "escondarse". La represión financiera aplicada a nivel global se siente de lleno en la parte corta de la curva de bonos de bajo riesgo. Los portafolios defensivos estarán obligados a diversificar la moneda de inversión, a euros, francos suizos, dólar australiano, dólar canadiense y renminbi chino. El oro y otros commodities también podrán formar parte de este portafolio. Creo que es preferible mantener la duración de la cartera acotada, es decir, sobreponderando los instrumentos de corto plazo. No hay espacio para acciones que no sean de sectores altamente defensivos y con altos dividendos. Paradójicamente no son los sectores de moda, ya que podemos encontrar empresas con esos condimentos en el mundo del petróleo y gas, de las utilities, de las farmacéuticas y de las telecomunicaciones.

**30%** Bonos cortos en dólares *Investment Grade*

**15%** Bonos cortos en euros *Investment Grade*

**30%** Bonos cortos en AUD, CAD, CHF, CNY, BRL y otros

**15%** Oro y *commodities*

**10%** Acciones *sectores defensivos*

### Moderado

Deberán ponderar las carteras en los porcentajes que crean más convenientes de acuerdo con su nivel de aversión al riesgo. Hay que considerar que las inversiones de alto riesgo pueden arrojar retornos negativos en el corto plazo y requieren de un mayor plazo de inversión.

### Alto riesgo

**20%** Acciones EE.UU.

**20%** Acciones Europa

**25%** Acciones EM Asia

**10%** Acciones EM Latam

**25%** Oro y *commodities*

Deberán buscar principalmente valor en el mundo emergente, que presenta niveles atractivos en términos relativos. Asia se lleva todas las miradas, con China e India a la cabeza. Pero América Latina también tiene su lugar, no tanto por mérito propio sino por el favorable contexto global que empuja los precios de las materias primas a nuevos máximos de los últimos tiempos, regenerando las condiciones macroeconómicas óptimas de la década del 2000.

## Christian Reos

Allaria, Ledesma & Cía



### Conservador

**20%** Caución dólares

**50%** Fondo común dólares Latam

**20%** Global Argentina 2035

**10%** Cedears EE.UU.

### Moderado

**40%** Fondo común dólares Latam

**30%** Global Argentina 2035

**10%** Acciones argentinas

**20%** Cedears EE.UU.

### Alto riesgo

**20%** Fondo común dólares Latam

**30%** Global Argentina 2035

**10%** Acciones argentinas

**40%** Cedears EE.UU.

**"HAY QUE ENTENDER LOS DESAFÍOS DE ESTA ERA PARA DECIDIR DÓNDE INVERTIR".**

PABLO CASTAGNA, BALANZ CAPITAL

## Ramiro Marra

Bull Market



Tres carteras, pero no hablaremos de precios sino de tiempos para estar posicionados y luego rápidamente migrar. El año se dividirá en dos etapas. La actual es la de un mercado con dudas, sin un rumbo claro, esperando gestos políticos, la salida de la pandemia en el exterior, una FED que dice "run to room", caídas fuertes con recuperos fuertes, donde Elon Musk sigue siendo el Rey pero con pies de barro. La segunda etapa, que comenzará entre julio y agosto, será a la que debemos temerle, cuando debamos cerrar de manera definitiva toda posición de riesgo y buscar refugio en el cash, en el billete.

### Conservador

Para una cartera conservadora, obviamente ON y Cash Dollar en una relación de 1 a 1. Pero con inteligencia. Los dólares MEP en cartera comprados ahora, durante marzo, y como liquidez aunque no produzcan nada, esperando que algunas recomposiciones de precios sean oportunidad. A veces no hacer nada es hacer mucho. El dólar es dólar y, relativamente, si el resto cae y compramos luego a buen precio, hicimos ganancia en nominales. Pensando sobre todo en ON Corporativas para el verano de 2022. La otra mitad en Obligaciones Negociables, sobre todo Ley Argentina pero con domicilio en Nueva York, no pagan ganancia aunque sí bienes personales. Entre ellas, algunas las mencionamos para la cartera moderada, pero los créditos que más nos gustan son Irsa y Vista.

### Moderado

Bonos soberanos argentinos al menos en un 35% de la cartera, empezando por AL41 y AL35, que, por el formato que tiene la curva de rendimiento actual y lo que deben de pagar de renta vs. el precio, son las mejores opciones. Hay que tener mentalidad de fondo especulativo, y ellos no compran a US\$ 70 o US\$ 90, sino a US\$ 30 cuando está por el piso. El resto de la cartera obviamente en obligaciones negociables. Las empresas demostraron que siempre son el mejor lugar para invertir los dólares, porque, aunque caigan en default y cambien de manos, siempre tienen fierros para responder. Lo vimos este año, el BCRA empujó al default a las empresas pero ellas respondieron con combinaciones de pagos en cash con roll over de deuda. Puntualmente nos gusta el Crédito de Cresud, Irsa, Genneia, John Deere, Petrolera Comodoro Rivadavia, Vista e Irsa Propiedades, pero si tuvieramos que armar una cartera tendríamos a IRC90 y la VSC20, y en menor medida RPC20.

### Alto riesgo

Hasta agosto recomendamos tener para los inversores con perfil agresivo empresas como Agrometal, Grupo Financiero Galicia y Vista Oil & Gas. La primera por el impacto del boom de precios internacionales en la demanda de maquinaria: el productor no compra dólares, compra insumos. Grupo Financiero Galicia, por el impacto que tendrá el acuerdo con el FMI y Club de París, que llegará aunque Guzmán tenga que irse antes por el escándalo de las vacunas y lo golpeado que quedará. El FMI no quiere quedar pegado con lo que comenzará a pasar luego de la segunda mitad del año. El Fondo prefiere esperar y negociar con gente desesperada que con quienes sin una crisis financiera se sienten con más poder. El Fondo no quiere ser culpable de lo que viene, así que firmará sabiendo que luego le golpearán la puerta. Y ahí cambiarán las condiciones. Y eso al sector bancario lo favorece. Finalmente, Vista Oil & Gas, porque el principal fondo que afectaba su precio se retiró casi por completo del mercado, y una de sus contrapartes fue el propio Galuccio, con la de su bolsillo, como se ve en los registros de Bloomberg. Galuccio sabe lo que está comprando, y recompra lo que vendió a US\$ 10 cuando salió a bolsa en 2019.



## Manuel Couso

Coach financiero y CEO de Academia Merval

### Conservador

50% ON (bonos corporativos): Cresud, IRSA, Genneia

25% Fondos dollar linked

12,5% Caución en pesos

12,5% Tasa spot-futuro

### Moderado

25% ON (bonos corporativos): Cresud, IRSA, Genneia

25% Tasa spot-futuro

25% Acciones argentinas (TRAN, GGAL, LOMA)

20% Cedears (VIST, LMT, WFC)

5% Dólar MEP

### Alto riesgo

40% Acciones argentinas (TRAN, GGAL, LOMA, AGRO)

30% Cedears (VIST, LMT, WFC, CHL)

10% Fut ORO

10% Tasa spot-futuro

10% Bonos argentinos (GD30D)

Sin dudas este año nos coloca ante un desafío complejo. La macroeconomía, a nivel mundial, está reacomodándose. Las tasas de retorno internas de los bonos del Tesoro americano están subiendo, se está encareciendo el crédito y los gobiernos del mundo deberán estimular a aquellas compañías con más potencial para generar puestos de trabajo. A partir de esto, pensamos las siguientes alternativas de inversión para cada perfil.

## Pablo Castagna

Balanz Capital



### Inversiones locales

En el plano local, recomendamos a nuestros clientes con un perfil conservador posicionarse en créditos corporativos en moneda hard dólar. Más allá de la compresión de tasas que hubo en el transcurso de 2020 dentro del universo corporativo, hoy podemos encontrar rendimientos muy competitivos en créditos de primer nivel. Vemos valor en créditos como Genneia 2022, Tecpetrol 2022, Pampa 2023, Arcor 2023 y AES 2024, con rendimientos entre un 6% y 10% anual en dólares. Para aquellos clientes que prefieran delegar una administración activa en este tipo de instrumentos, recomendamos hacerlo a través de nuestro Fondo Balanz Ahorro en Dólares, el cual invierte en instrumentos de renta fija corporativa de alta calidad crediticia en dólares, buscando una apreciación de capital en el corto plazo.

En el caso de aquellos inversores que necesiten disponer de una liquidez en pesos en el corto plazo, recomendamos Balanz Money Market o Balanz Ahorro. El primero, con suscripción y rescate en el día, busca un rendimiento diario a través de activos de elevada liquidez como cuentas remuneradas, plazos fijos, cauciones y pases. El segundo está destinado a aquellos que busquen una inversión similar al plazo fijo, ya que por su composición rinde el equivalente a una tasa BADLAR, pero con la ventaja de poder rescatar en solo 24 horas sin esperar un vencimiento establecido.

Para quienes tengan una necesidad de disponer pesos en el mediano plazo, sugerimos Balanz Institucional (Inflation Linked) o Balanz Capital Renta Fija (Dollar Linked). De esta manera, podrán obtener rendimientos similares o superiores a la tasa de inflación y cobertura contra la devaluación del tipo de cambio oficial, respectivamente.

Cuando recomendamos carteras, es muy importante entender el contexto y los desafíos que enfrenta la humanidad para pensar en cómo invertir. Identificar los drivers que marcarán esta era nos permite anticiparnos tomando decisiones innovadoras e inteligentes para ofrecer las mejores alternativas y productos. Temáticas como las energías limpias, la conectividad 5G, la inteligencia artificial, la seguridad informática, el e-commerce, los vehículos eléctricos, la biotecnología y desafíos como la emisión monetaria a nivel mundial a escalas sin precedentes son algunos de estos drivers.

### Inversiones globales

Para quienes busquen salir del riesgo local e invertir de manera conservadora tenemos una selección de fondos internacionales de renta fija. Destacamos el fondo Wealthy Nations de New Capital, el Income Fund de Pimco, y el Global Opportunistic Bond Fund de Meridian. Las tres alternativas tienen un rendimiento promedio aproximado del 4% o 5% anual, gestionados de manera activa e invirtiendo en deuda soberana y corporativa de primer nivel.

Dentro del equity, para nuestros perfiles moderados/agresivos, sugerimos destinar un porcentaje de sus pesos en CEDEARS. Creemos que es una muy buena alternativa para invertir en compañías extranjeras de renombre con cobertura al tipo de cambio. Destacamos compañías como Nvidia, AMD, Qualcomm, Taiwan Semiconductors, Tesla, Apple, Microsoft, Paypal, Amazon y Mercado Libre.

Para los que deseen diversificar su inversión dentro de un sector determinado sin exponerse directamente a un papel, ponemos a disposición por un lado nuestra selección de ETF, y por el otro nuestra selección de fondos internacional de renta variable. Con respecto a la primera alternativa, por ejemplo si algún cliente está interesado en invertir en el sector de EV, recomendamos el ETF KARS, el cual está diseñado para rastrear el rendimiento de las empresas que se dedican a la producción de vehículos eléctricos. Para los interesados en la segunda alternativa, recomendamos distintos fondos temáticos, como el Allianz China A Shares, destinado a quienes deseen tener exposición directa a compañías que cotizan exclusivamente en la bolsa de Shanghai; el 5G Connectivity Fund de Neuberger Berman, para los interesados en este driver; o Schroders Global Energy Transition, para quienes deseen posicionarse en energías renovables.



## Gonzalo Pereyra Saez

Analista técnico de mercados financieros y creador de @sediferente.ok

### Conservador

20% Fondo cotizado dólares sobre oro

30% Fondo cotizado dólares sobre inmuebles EE.UU.

30% Bonos corporativos empresas EE.UU.

20% Bonos del Tesoro norteamericano

### Moderado

10% Acciones argentinas

20% Acciones EE.UU. por sectores

20% Fondo cotizado sobre S&P 500

10% Mercados emergentes, principalmente China y Corea del Sur (EEM)

20% Fondo cotizado empresas tecnológicas (VGT)

20% Fondo empresas de consumo masivo (XLP)

### Alto riesgo

20% Ethereum, Bitcoin y XRP

30% Acciones EE.UU. (Amazon, Google, Barrick Gold, American Airlines, Apple, etc.)

10% Acciones argentinas (Superviele, Aluar, Mirgor, YPF y Loma)

20% Fondo sobre acciones chinas (FXI)

10% Fondo sobre Brasil, Rusia, India y China (BKF)

10% Fondo sobre empresas de biotecnología (IBB)