



CONTEXTO INVERSOR SEMANAL ARGENTINA

06 de abril de 2015

Finalmente Argentina giró los fondos para el pago del vencimiento de su bono Par legislación argentina. Este pago fue recibido por los tenedores locales a través de Caja de Valores, pero no así por los tenedores en el exterior ya que el juez Griesa no permitió a Euroclear transferir los fondos. En el medio generó algo de pánico la decisión de Clearstream de suspender el día martes todas las liquidaciones de títulos soberanos argentinos (incluso Boden y Bonar), aunque el miércoles normalizó la operatoria. **Como anticipamos en nuestro último informe es un gran riesgo que muchos actores secundarios empiecen a renunciar a sus roles operativos para no tener vinculación alguna con Argentina**, buscando evitar castigos por parte del juez. Esto podría llegar a la gravedad extrema de una Argentina fuera de los mercados y con sus activos deslistados. Aunque aún no vemos este riesgo como probable.

Es muy importante seguir de cerca que el juez no intente avanzar contra las especies que se han encontrado a salvo hasta el momento, es decir las emisiones post-canje (como Boden 2015, Bonar 2017, Bonar 2024). Por ahora las mismas están a salvo y muchos especialistas afirman que no se avanzaría contra ellas, pero en esta escalada de tensión nada es imposible.

Por el momento queda claro que los inversores priorizan las expectativas de “lo que vendrá”, y como marcamos la semana pasada este tipo de sucesos deben ser vistos como oportunidades de compra. A modo de ejemplo el índice de referencia Merval acumula en el primer trimestre del año una suba superior al 26%.

Es importante destinar unas líneas al aparente cambio de estrategia que ya resaltamos por parte del BCRA. **Como anticipamos la menor esterilización, y aparente expansión de la base monetaria debía ser tomada con pinzas ya que el BCRA redujo el ritmo de colocación de Lebac para no competir con las colocaciones de deuda en pesos del gobierno nacional y de YPF.** Con el gasto corriente acelerándose a un crecimiento de 44,4% en el primer mes del año, y los ingresos creciendo a 32,4%, las necesidades de financiamiento se mantendrán vigentes, aún sin considerar una probable aceleración del gasto a medida que nos acercamos a las elecciones. **Siendo que hoy el BCRA es el encargado de financiar la mayor parte del déficit lo que observamos es un cambio de mecanismo motivado en los límites que impone la Carta Orgánica.** Al encontrarnos cerca de ese límite el gobierno decidió utilizar deuda propia para hacer la esterilización que hacia el BCRA. **Veremos cómo continúa y si el ejecutivo mantiene la postura o se deja llevar por la tentación de soltar un poco la presión al mercado cambiario para intentar mejorar el ritmo de actividad económica.**

En el medio será importante seguir de cerca la liquidación de la cosecha gruesa de soja en los próximos meses. Las expectativas no deberían ser auspiciosas ya que todos los actores esperan que el actual gobierno mantenga relativamente controlado el tipo de cambio oficial al que se liquidan las exportaciones, trasladando todo el costo de una devaluación al próximo



gobierno. El resultado final surgirá de un juego entre las necesidades financieras de corto plazo de los exportadores y la presión del gobierno para que liquiden, contra la especulación producto del atraso cambiario y de la casi certeza de un mejor tipo de cambio liquidando a futuro.

CHIMPAY I

Actualizamos nuestra cartera de fondos CHIMPAY I. La misma consiste de una cartera de inversión cuya estrategia es colocarse en distintos fondos comunes de inversión de Consultatio Asset Management de acuerdo a las condiciones de mercado. Esta cartera se re balancea semanalmente.

Mantenemos la cartera sin cambios. El rendimiento anualizado se ubica en 38,11%.

FCI	16/03/2015
Ahorro Plus	0,00%
Renta Nacional	10,00%
Deuda Argentina	10,00%
Renta Fija Argentina	40,00%
Balance Fund	30,00%
Acciones Argentina	10,00%

Rendimiento comparado CHIMPAY I contra el resto de los fondos (desde 03/02/2014)



Como podemos observar nuestra cartera presenta un rendimiento notablemente superior al resto de los fondos, producto del beneficio de la diversificación y de una administración activa del riesgo y de las oportunidades que brinda el mercado. La liquidez promedio de la cartera es de 72hs.

Quedamos a total disposición por consultas en relación a éstas y otras inversiones locales.



FERNANDO GALANTE

Sarmiento 38 - Ciudad de Mendoza - M5500AEK
Móvil 261 5133745 - Teléfono: 261 5248300
Web Site: www.chimpaysa.com.ar

DISCLAIMER

El objetivo del presente es a los fines informativos solamente. Nuestro informe se encuentra basado en información de carácter público, considerada confiable. La información contenida no representa que sea exacta o completa, ni que los retornos indicados fueron alcanzados. Cambios a los supuestos pueden tener un impacto sobre los retornos indicados.

Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos futuros. Los precios como la disponibilidad de productos pueden cambiar sin previo aviso.

El presente no representa una oferta para comprar y/o vender un activo.

La información vertida es propiedad de Chimpay S.A. y no debe ser replicada ni copiada sin una autorización previa.