

## Estrategia de Activos

### Elecciones en Brasil:

En la elección más polarizada desde el final del gobierno militar en 1985, el congresista y excapitán del Ejército Jair Bolsonaro recibió casi la mitad de los sufragios el domingo en la primera vuelta de las elecciones presidenciales de Brasil, en un importante giro a la derecha en la nación más grande de América Latina avivado por la ira de los votantes ante la corrupción. En la que probablemente será una carrera profundamente polarizadora, Bolsonaro, enfrentará al izquierdista Fernando Haddad, exalcalde de Sao Paulo, en una segunda vuelta el 28 de octubre.

Bolsonaro se alzó con el 46,03% de los votos, algo así como 49,2 millones de votos. Haddad se ubicó en segundo lugar con el 29,2% de los votos, equivalentes a 31,2 millones. Si sumamos los votos del segundo y el tercero (Ciro Gomes), no llegan a la cifra de Bolsonaro. Recién sumando al cuarto, Alckmin, alcanzan a superar por poco al candidato del PSL. Es decir, es muy difícil que las cosas cambien de sentido en la segunda vuelta. La diferencia lograda lo configura casi como el presidente de Brasil, salvo algún error de campaña sumamente grave o algún evento imprevisible.

La reconfiguración del Congreso también es un evento significativo. Si bien el PT sigue siendo la fuerza con mayor cantidad de representantes en la Cámara de Diputados, la misma descendió desde 70 en 2014 a 57. La fuerza de Bolsonaro ya es la segunda en importancia con 53 diputados. En el Senado se dio una depuración pocas veces vistas ya que no pudieron reelegir la mayoría de los referentes, tantos de derecha como de izquierda. El hecho más relevante es que la expresidente Dilma no pudo acceder a la pretendida banca. Esto implica una gran reconfiguración en las tediosas negociaciones parlamentarias, lo cual podría darle más aire a Bolsonaro para llevar adelante sus ambiciosas reformas económicas.

**Un giro importante en la política brasileña, que podría traer la soñada estabilidad en ese campo por primera vez en 4 años. Con el apoyo popular obtenido, Bolsonaro podría ser un presidente fuerte de confirmarse su elección en la segunda vuelta. Con una economía deprimida pero robusta en sus variables claves (Equilibrio cuentas externas, inflación, Banco Central, etc) se abre la perspectiva de una potencial gran recuperación del gigante sudamericano. Con fondos especulativos e inversores mayormente afuera de este mercado, los activos financieros podrían tener un gran recorrido. Las valuaciones y la posición técnica así lo indicarían. Claramente es un mercado para estar comprados de fondo. Hay mucho espacio para seguir subiendo. El EWZ fácilmente podría superar los máximos de enero del corriente año. Solamente quedan dudas sobre la volatilidad que se pueda generar en el corto plazo ante dudas que puedan surgir sobre el programa de gobierno de Bolsonaro.**

Brasil realizó un fuerte ajuste económico desde el 2014 al 2016. Tiene un Banco Central prestigioso y sumamente ortodoxo. La inflación se encuentra bajo control. Las cuentas fiscales son las únicas que obligan a un ajuste profundo. Las cuentas externas muestran un país depurado. El ingreso de capital especulativo se encuentra en mínimos históricos. La inversión extranjera directa se encuentra en niveles bajos, aguardando condiciones de estabilidad para lograr un repunte. Es decir, gozan de todas las condiciones necesarias para cambiar el rumbo desde una base sólida. Los activos financieros se encuentran deprimidos y con ratios de valuación muy razonables. La depresión de las ganancias corporativas producto del bajo crecimiento económico luego de la "depresión" llevan a confusión al analizar ratios de valuación. La depreciación de la moneda también es un factor que juega un rol para mostrar las mismas muy deprimidas al medirlas en moneda dura.

Dado los recientes hechos políticos aplicar una estrategia de mediano plazo manteniéndose invertidos en activos brasileños puede resultar altamente rentable en el mediano plazo para perfiles de inversión moderados o agresivos.

A continuación, le brindamos una opción en fondos comunes de inversión para tener exposición en activos brasileros:

**DELTA LATINOAMERICA.**

*El Objetivo del Fondo es invertir en acciones de compañías latinoamericanas, buscando lograr rentabilidades superiores a su índice de referencia (S&P Latin America 40). El estilo de gestión del fondo es activo, basado principalmente en el análisis fundamental a través del estudio de variables críticas de los modelos de negocio de las compañías.*

PERFORMANCE	Clase A Individuos	Clase B Institucional
Mes	16,27%	N/A
Año a la Fecha	55,04%	N/A
Último Año	68,86%	N/A

**EVOLUCIÓN DE LA CUOTAPARTE (clase A)**

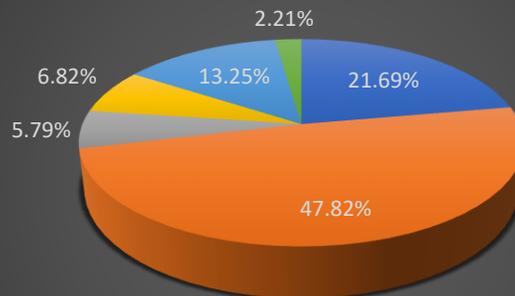


**PERFORMANCE HISTÓRICA**

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Retorno Acum.
2018	19,99%	-0,45%	-2,66%	0,51%	2,50%	3,90%	7,14%	16,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	55,04%
2017	8,40%	-0,24%	1,76%	0,95%	0,77%	1,25%	10,95%	2,84%	2,81%	-0,89%	-4,54%	11,98%	40,87%
2016	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,80%	9,10%	6,00%	-3,62%	8,20%	8,22%	-0,87%	-0,84%	24,69%
Prom.	14,20%	-0,35%	-0,45%	0,73%	0,16%	4,75%	8,03%	5,16%	5,51%	3,67%	-2,71%	5,57%	

Corresponde a la evolución del Valor de la Cuotaparte A (persona física). Rendimientos directos. Últimos 5 años.

**Principales Tenencias por país**



- Participacion Accionaria Argentina
- Participacion Accionaria Brasil
- Participacion Accionaria Chile
- Participacion Accionaria Estados Unidos
- Participacion Accionaria Mexico
- Otros

Denominación	% Patrimonio	% Patrimonio Neto
<b>Participacion Accionaria Argentina</b>		<b>21.69</b>
YPF - D	0.08	
Pampa Energia	2.44	
Grupo Supervielle CB	0.58	
San Miguel	2.93	
Grupo Fciero Galicia - B	2.63	
Loma Negra	0.62	
Central Puerto	3.69	
Transp Gas del Sur - B	3.4	
Cablevision Holding CL. B	1.21	
BYMA	0.94	
Cedear Vale R Doce ON ADR	0.91	
Energisa	2.26	
<b>Participacion Accionaria Brasil</b>		<b>47.82</b>
Petroleo Brasileiro	3.52	
Itau Unibanco Holding Prf	3.14	
Ultrapar ON	0.89	
CEMIG Pref	0.73	
Banco Bradesco - Pref	5.84	
Ambev Ord	3.32	
Itausa PN N1	7.3	
Bolsa de Sao Pablo	2.92	
lochp-Maxion ON	1.83	
Brasil Foods - BRF	0.95	
BR Malls	0.61	
Suzano Papel ON N1	1.97	
Vale R Doce ON N1	7	
Petroleo Brasileiro	4.32	
Banco do Brasil ON	2.29	
Cosan Industria Comercio	1.19	
<b>Participacion Accionaria Chile</b>		<b>5.79</b>
Falabella	2.73	
Soquimich Comercial	3.06	
<b>Participacion Accionaria Estados Unidos</b>		<b>6.82</b>
ADR Ternium	2.41	
ADR Cemex CPO	0.63	
ADR IRSA	0.33	
ADR Bancolombia	1.74	
ADR Banco Credicorp	1.71	
<b>Participacion Accionaria Luxemburgo</b>		<b>2.21</b>
Adecoagro S.A.	2.21	
<b>Participacion Accionaria Mexico</b>		<b>13.25</b>
Grupo Fciero Banorte	5.41	
America Movil	3.56	
FEMSA	1.99	
Grupo Mexico	2.29	

Finalmente, ante cualquier consulta, comunicarse con nuestros oficiales de inversiones, **Lic. Benjamín Katz** (bkatz@bcch.org.ar) (cel: +54 362 4899436), y/o **Germán Vaque** (gvaque@bcch.org.ar) (cel: +54 362 4776138), o con el gerente general, **Lic. Julio Barrios Cima** (jbarrioscima@bcch.org.ar) (cel +54 362 4643706), o bien, se ponga en contacto con nosotros llamándonos a nuestros teléfonos 0362 / 4450710 / 4433330 / 4441147.

Este informe fue confeccionado para Bolsa de Comercio del Chaco sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La información contenida en este informe no puede considerarse como recomendación. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Bolsa de Comercio del Chaco.