



Fondos Cohen y Actualidad de Mercado

08,08,2017

Cohen Renta Fija

View de Mercado

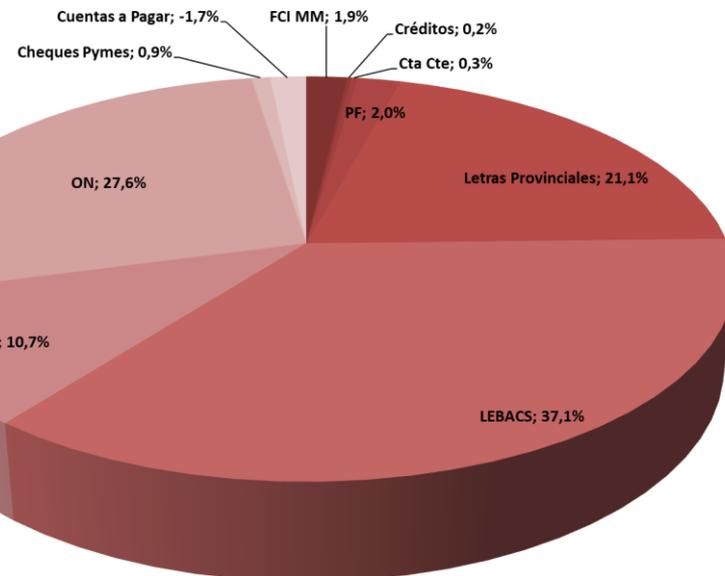
- ❑ Actualmente, un 37% del Patrimonio Neto del Fondo se encuentra invertido en LEBACs, cuyos vencimientos son de corto plazo (Agosto - Septiembre). Por otra parte, un 39% del mismo se encuentra compuesto por instrumentos a tasa variable.
- ❑ Ante la suba de tasas viramos la cartera hacia inversiones de renta fija, aumentando la participación en LEBACs y en bonos corporativos líquidos con Spread sobre Badlar. De esta manera, brindamos al inversor cobertura ante la volatilidad de tasas priorizando en todo momento la liquidez de sus fondos.
- ❑ Por otra parte, la cartera posee aproximadamente un 21% en Letras Provinciales.

CARTERA CRF

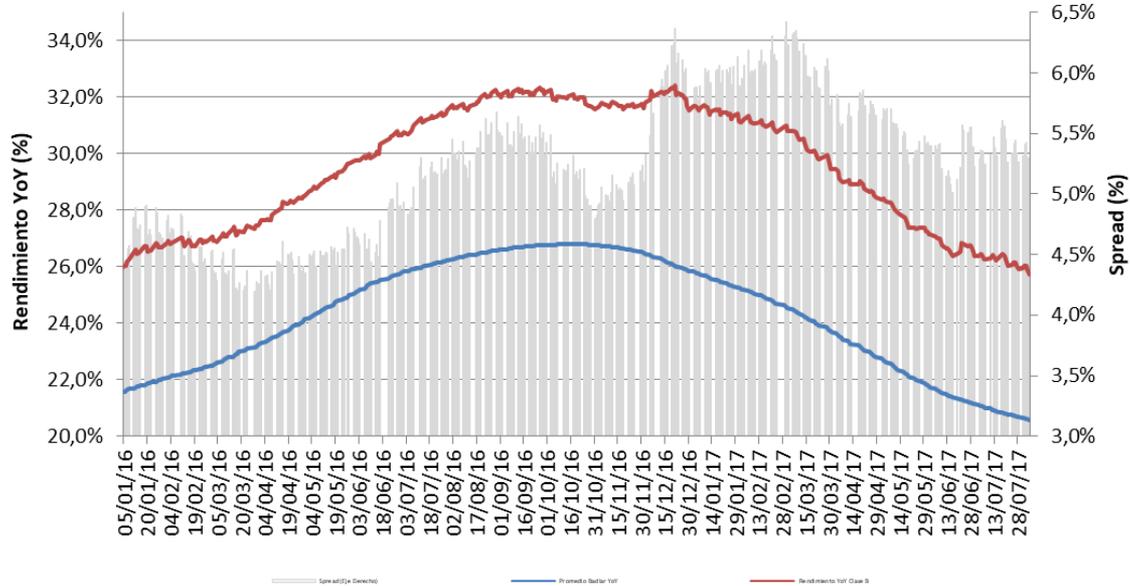
PN Total	1.536.713.662
Duration (días)	209
Duration (años)	0,57
TNA	25,28%

Tipo de Instrumento	Ponderación
FCI MM	1,9%
Créditos	0,2%
Cta Cte	0,3%
PF	2,0%
Letras Provinciales	21,1%
LEBACS	37,1%
FF	10,7%
ON	27,6%
Cheques Pymes	0,9%
Cuentas a Pagar	-1,7%

Total	100%
--------------	-------------



Promedio Badlar vs Rendimiento Cohen Renta Fija Clase B



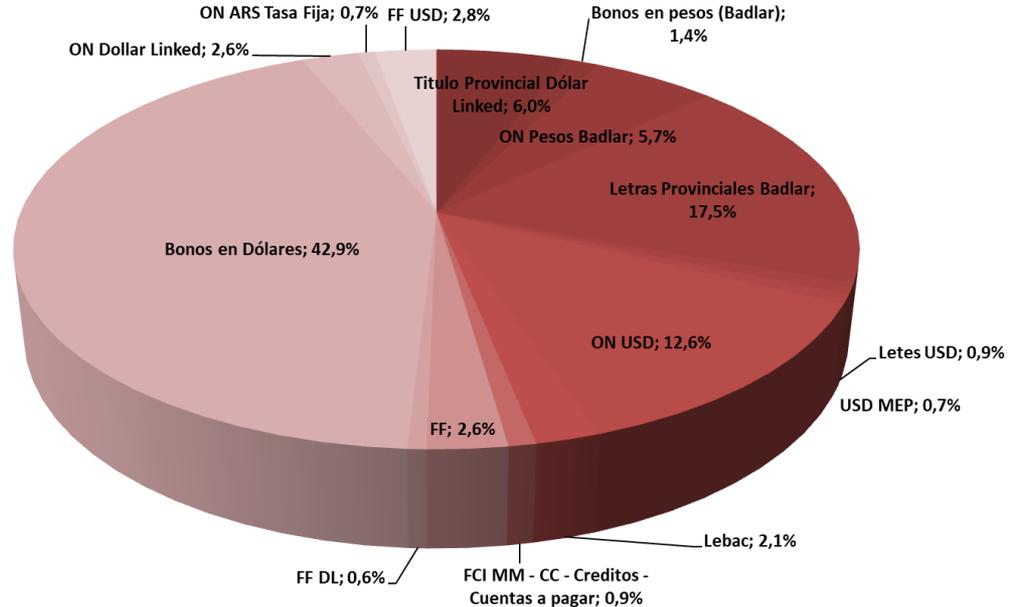
Cohen Renta Fija Plus

View de Mercado

- ❑ Actualmente el 6% de la cartera posee instrumentos dollar-linked, del cual el 100% de los mismos se encuentran cubiertos con posiciones vendidas en Rofex. De esta forma se consigue armar un “sintético” con tasas de rendimiento en pesos superiores a los rendimientos de las LEBACs.
- ❑ Actualmente, la exposición en bonos en dólares es del 43% de la cartera, manteniendo principalmente bonos de alta liquidez como el DICA y el AA37, y de menor liquidez como el PBM24 y el CO26.
- ❑ Por otro lado, las posiciones en pesos a tasa ajustable por Badlar se encuentran actualmente en un 25% de la cartera, a través de ONs, FF y Letras Provinciales, aprovechando la compresión de spreads entre LEBAC y BADLAR.
- ❑ Por último, el fondo posee un 2% en LEBACs, de manera que capturan el escenario de altas tasas reales de interés en moneda local.

Cartera CRF Plus	
PN Total	\$ 566.941.699
Duration (días)	1.309
Duration (años)	3,59

Tipo de Instrumento	Ponderación
Futuro	38,5%
DLR112017	-3,3%
DLR092017	-16,2%
DLR082017	-19,1%
Título Publico Dólar Linked	0,0%
Título Provincial Dólar Linked	6,0%
Bonos en Dólares	42,9%
ON Dollar Linked	2,6%
ON USD	12,6%
FF USD	2,8%
FF DL	0,6%
Cta Cte USD	0,7%
Letes USD	0,9%
Bonos en pesos (Badlar)	1,4%
ON Pesos Badlar	5,7%
ON ARS Tasa Fija	0,7%
Letras Provinciales Badlar	17,5%
Lebac	2,1%
Bonos Ajustables por CER	0,0%
FCI MM	0,0%
CC - Creditos - Cuentas a pagar	0,9%
FF	2,6%
Total general	100,0%



Por simplicidad, no se ha incluido en el gráfico la cobertura en Rofex.

Principales 25 tenencias

Instrumento	Ponderación
Futuros en Cartera	38,6%
AA37 - Bono Nacion Argentina USD 7,625% vto 18-04-37	8,8%
DICA - Bonos Discount USD vto 31-12-33	7,9%
PMY24 - Bono Provincia de Mendoza 8,375 % vto 19-05-24	7,3%
AY24 - Bono Nacion Argentina USD 8,75% BONAR24 vto 07-05-24	6,2%
PMJ21 - Titulo de Deuda Mendoza Clase 1 vto 09-06-21	6,0%
ON Genneia Clase 20 vto 20-01-22	5,6%
PBM24 - Bono Provincia de Buenos Aires en USD - vto. 16-03-24	5,0%
CO26 - Bono Cordoba USD 7,125% vto 27-10-26	4,6%
ON Banco Macro Clase A vto 04-11-26	3,2%
ON Los Grobo Clase 7 vto 09-05-19	3,2%
BUG17 - Letra Chubut Serie 29 Clase 2 vto 22-08-17	2,9%
BAF18 - Letra Municipalidad de Cordoba Serie 25 vto 19-02-18	2,8%
BDC19 - Letra CABA Clase 4 USD 3,98% vto 17-05-2019	2,8%
PUO19 - Bono del Chubut Clase 1 vto 21-10-19	2,6%
I16G7 - LEBAC INTERNA vto 16-08-17	2,1%
ON GENNEIA CLASE 14 - VTO. 08-10-18	2,0%
BGM18 - Letra Provincia de Rio Negro Serie 1 Clase 3 vto 02-03-18	1,8%
ERD17 - Letra Prov. Entre Rios Clase 1 Serie 1 vto 21-12-17	1,8%
BUF18 - Letra Chubut Serie 34 Clase 3 vto 23-02-18	1,8%
BP21 - Bono Prov. Buenos Aires 10,875% vto 26-01-21	1,8%
ON GEMSA 7 vto 18-02-19	1,6%
FF Vicentin Exportaciones 7 Clase C vto 26-05-19	1,6%
PMG18 - Bonos de Consolidación de Deudas 2015	1,4%
ON Agrofina Clase 5 vto 18-02-19	1,3%

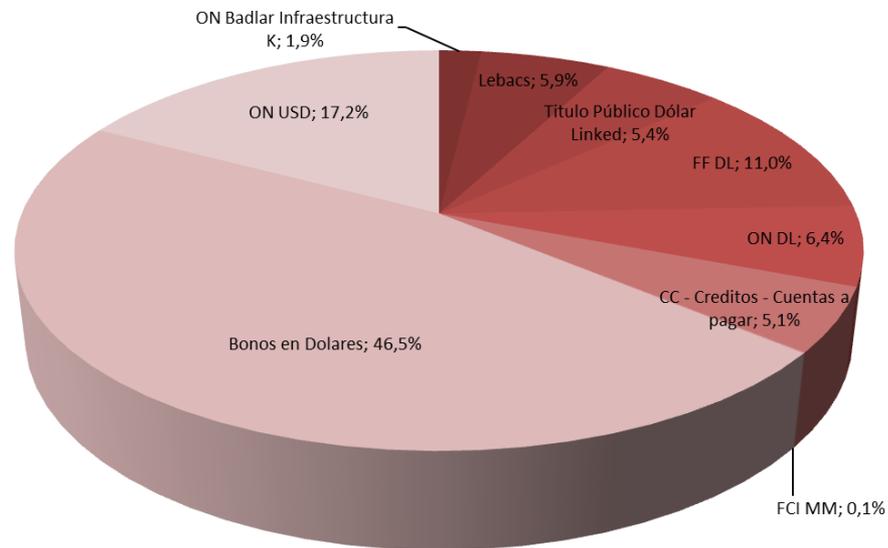
Cohen Cobertura

View de Mercado

- ❑ El Cohen Cobertura tiene como objetivo ofrecer una cobertura mínima ante variaciones en el tipo de cambio del 75% entre instrumentos *dollar-linked*, bonos en dólares y futuros en Rofex.
- ❑ Actualmente, la cobertura en bonos soberanos y subsoberanos en dólares es del 47%, mientras que en bonos *dollar-linked*, del 5% (tanto provinciales como soberanos).
- ❑ Por otra parte, la posición en instrumentos corporativos (tanto *hard-dollar* como *dollar-linked*) es del 35%.
- ❑ El fondo posee LEBACS (6%) parte de las cuales se encuentran cubiertas con posiciones *long* en Rofex.

Cartera Cobertura	
PN Total	\$ 136.417.586
Duration (días)	1.058
Duration (años)	2,90

Tipo de Instrumento	Ponderación	
Futuro	-6,60%	
Bonos en Dolares	46,5%	93,62%
DLR082017	6,60%	
DL Soberano	0,0%	
DL Provincial	5,4%	
FF DL	11,0%	
ON USD	17,2%	
ON DL	6,4%	
Cta Cte USD	0,5%	
ON ARS Variable	1,9%	
Lebac	5,9%	
CC - Creditos - Cuentas a pagar	5,1%	
FCI MM	0,1%	
Total general	100,0%	



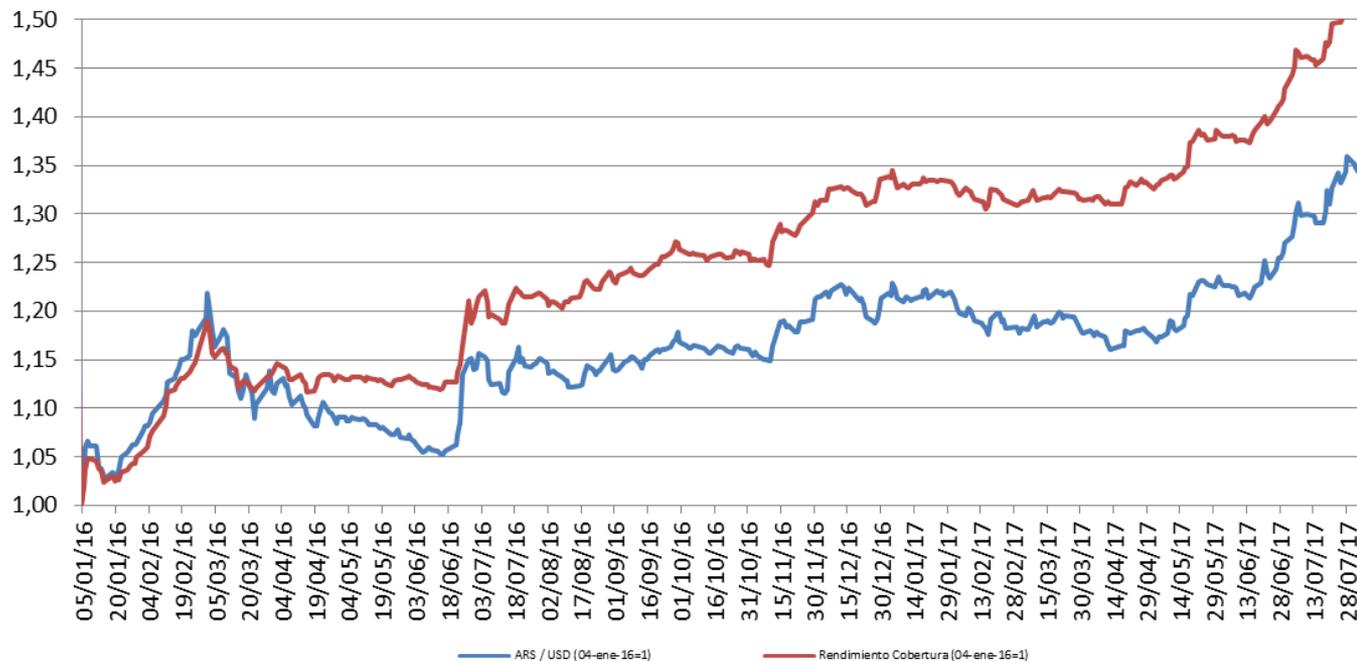
Por simplicidad, no se ha incluido en el gráfico la cobertura en Rofex.

Principales 15 tenencias

Instrumento	Ponderación
AY24 - Bono Nacion Argentina USD 8,75% BONAR24 vto 07-05-24	29,4%
ON Genneia Clase 20 vto 20-01-22	9,2%
BP21 - Bono Prov. Buenos Aires 10,875% vto 26-01-21	7,4%
PBM24 - Bono Provincia de Buenos Aires en USD - vto. 16-03-24	6,7%
DLR082017 - Futuro Dolar BCRA 3500 vto 31-08-17	6,6%
FF Vicentin Exportaciones 6 Clase A vto 26-11-17	6,6%
I16G7 - LEBAC INTERNA vto 16-08-17	5,9%
BDC19 - Letra CABA Clase 4 USD 3,98% vto 17-05-2019	5,2%
ON Banco Macro Clase A vto 04-11-26	4,0%
ON Cresud Serie 11 Clase 22 vto 12-08-19	3,8%
DICA - Bonos Discount USD vto 31-12-33	3,0%
FF Vicentin Exportaciones 5 Clase C vto 26-10-18	2,8%
ON Genneia Clase 17 vto. 10-08-17	2,6%
ON Electronic System Clase 2 vto 15-05-20	2,1%
FF Galileo Rental Oil & Gas 8 vto 26-11-19	1,4%
ON Celulosa Clase 10 vto 05-12-19	1,3%
NRC4V - VCP INTESAR CLASE IV VTO 26/09/17	1,1%
ON Agrofinca Clase 2 vto 11-08-2017	0,8%
ON Medanito Clase 10 vto 22-12-19	0,7%
BAO17 - CORDOBA SI vto 16-10-17	0,2%
FF Galileo Rental Oil & Gas 2 vto 25-10-17	0,1%
Rentas a Cobrar / Pagar por Futuros	0,1%
Goal Pesos Clase B	0,1%
Rentas a Cobrar / Pagar por Futuros - MAX	0,0%

-
- ❑ El Tipo de Cambio Nominal se devaluó desde \$13,0692 (Enero de 2016) a \$17,6517 el 04/08/2017. Es decir un 35,06% de punta a punta.
 - ❑ El Cohen Cobertura rindió en este lapso 51,79%.

ARS/USD vs Rendimiento Cohen Cobertura





Cohen™

Actualidad de Mercado

Bonos Dólar Link - Sector Publico

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
		En Pesos	En U\$S (TCN)								
AS17	BONAD 2017 - Vto. Septiembre	1763	USD 99,76	5,32%	0,29	0,12	21-sep-17	1.500,0	Tasa fija.=0,75%	100,00	99,48
AM18	BONAD 2018	1770	USD 100,16	3,76%	0,94	0,60	18-mar-18	1.172,4	Tasa fija.=2,40%	100,00	99,23
PUO19	CHUBUT CL 1 Vto. 2019	965	USD 54,06	7,87%	0,11	1,15	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	56,25	95,92
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1640	USD 91,88	6,05%	0,46	1,77	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	93,75	97,53
BDC18	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2018	912	USD 51,09	2,28%	0,80	0,35	15-mar-18	100,0	Tasa fija.=3,98%	50,00	100,58
BDC19	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1178	USD 65,99	6,03%	0,60	0,98	17-may-19	327,0	Tasa fija.=3,98%	66,66	98,11
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1440	USD 80,67	4,67%	0,22	1,32	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	83,33	96,55
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1443	USD 80,84	4,17%	0,06	1,43	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	100,00	80,79
CO17	BONCOR 2017	91	USD 5,10	-57,51%	0,04	0,22	07-dic-17	139,8	Tasa fija.=12,00%	4,17	121,44
PMO18	MENDOZA CI. 2 Vto. 2018	510	USD 28,57	7,08%	0,02	0,46	30-oct-18	55,4	Tasa fija.=2,75%	29,40	97,11
PMD18	MENDOZA CI. 3 Vto. 2018	623	USD 34,90	4,89%	0,14	0,47	18-dic-18	69,9	Tasa fija.=2,75%	35,28	98,54
NDG21	NEUQUEN S.2 Vto. 2018	595	USD 33,33	3,52%	0,04	0,71	11-oct-18	198,6	Tasa fija.=3,90%	33,50	99,39

(1) Tanto para determinar Precios en U\$S como TIR consideramos como TCN al cierre del MULC para bonos soberanos y el TCN billete Banco Nacion Vendedor para bonos subsoberanos.

Fuente: Cohen SA en base a precios de BCBA.

Bonos Soberanos en Dólares

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		En Pesos	En Dólares										
AN18	BONAR 2018	1.940,0	USD 109,59	3,19%	3,22%	1,73	1,23	29-nov-18	3.373	Tasa fija =9.00%	107,73	Argentina	8,34%
AO20	BONAR 2020	2.002,0	USD 113,09	4,19%	4,23%	2,67	2,75	08-oct-20	669	Tasa fija =8.00%	110,15	Argentina	7,24%
AY24	BONAR 2024	2.050,0	USD 115,80	5,05%	5,11%	2,24	3,57	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	113,27	Argentina	7,70%
AA25	BONAR 2025	1.815,0	USD 102,53	5,55%	5,63%	1,76	5,50	18-abr-25	888	Tasa fija= 5,75%	100,76	Argentina	5,71%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	2.702,0	USD 152,63	7,12%	7,24%	1,26	7,42	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	107,51	Argentina	7,67%
AA37	BONAR 2037	1.847,5	USD 104,36	7,46%	7,60%	2,33	9,94	18-abr-37	872	Tasa fija= 7,625%	101,99	Argentina	7,47%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	1.159,0	USD 65,47	7,67%	7,82%	0,90	11,04	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	64,89	Argentina	3,87%
A2E2	REP ARG 2022	1.824,0	USD 103,03	4,94%	5,00%	0,19	3,92	26-ene-22	3.250	Tasa fija =5.625%	102,84	New York	5,47%
A2E7	REP ARG 2027	1.818,0	USD 102,69	6,46%	6,57%	0,23	6,91	26-ene-27	3.750	Tasa fija =6.875%	102,46	New York	6,71%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	2.720,0	USD 153,65	7,08%	7,20%	1,26	7,43	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	108,23	New York	7,62%
PARY	PAR U\$S Ley NY	1.155,0	USD 65,24	7,54%	7,68%	0,90	11,10	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	64,66	New York	3,89%
AA19	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2019	1.895,0	USD 107,04	2,87%	2,89%	1,84	1,60	22-abr-19	2.750	Tasa fija=6,25%	105,11	New York	5,94%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021	1.950,0	USD 110,15	4,59%	4,64%	2,02	3,22	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	107,97	New York	6,36%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026	1.928,0	USD 108,91	6,34%	6,44%	2,23	6,31	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	106,53	New York	7,03%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 98,71	6,62%	6,73%	0,61	7,64	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	98,11	New York	6,75%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036	1.690,0	USD 95,46	7,25%	7,38%	0,65	10,18	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	94,84	New York	7,51%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046	1.848,0	USD 104,39	7,38%	7,52%	2,27	11,55	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	102,08	New York	7,47%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	1.644,0	USD 92,87	7,77%	7,92%	0,79	12,76	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	92,14	New York	7,74%

Fuente: Bloomberg.

Bonos en Pesos + CER

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual
PR13	Bocon Cons. 6* 2%	402,81	4,26%	0,57	2,98	15-mar-24	1.933	Tasa fija=2.00	66,80
NF18	BOGAR	47,03	5,14%	0,01	0,27	04-feb-18	19.619	Tasa fija=2.00	6,04
TC20	BONCER 2020 2,25%	113,03	4,21%	0,75	2,58	28-abr-20	11.565	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	118,71	4,09%	0,15	3,70	22-jul-21	8.229	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	774,84	4,26%	4,27	8,50	31-dic-33	10.563	Tasa fija=5.83%	70,36
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	360,13	4,65%	2,25	15,00	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	569,75	5,00%	2,65	14,82	31-dic-45	23.668	Tasa fija=3.31%	99,01

Bonos en Pesos a Tasa Variable (BADLAR o Tasa Política Monetaria)

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
AO17	BONAR 2017 \$ BADLAR + 300 pbs	101,61	27,56%	1,90	0,13	09-oct-17	8.320	23,38%	100,00	99,71
AMX8	BONAR 2018 \$ BADLAR + 275 pbs	103,64	26,80%	4,29	0,05	01-mar-18	5.983	22,84%	100,00	99,37
AMX9	BONAR 2019 \$ BADLAR + 250 pbs	102,31	26,18%	3,58	0,06	11-mar-19	23.103	22,68%	100,00	98,78
AM20	BONAR 2020 \$ BADLAR + 325 pbs	104,59	25,84%	4,39	0,05	01-mar-20	6.007	23,34%	100,00	100,19
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	105,68	27,67%	3,52	0,11	21-jun-20	75.000	26,25%	100,00	102,09
PR15	Bocon Cons. 8*	163,41	25,70%	1,95	#N/A N/A	03-mar-20	6.009	19,77%	100,00	160,28

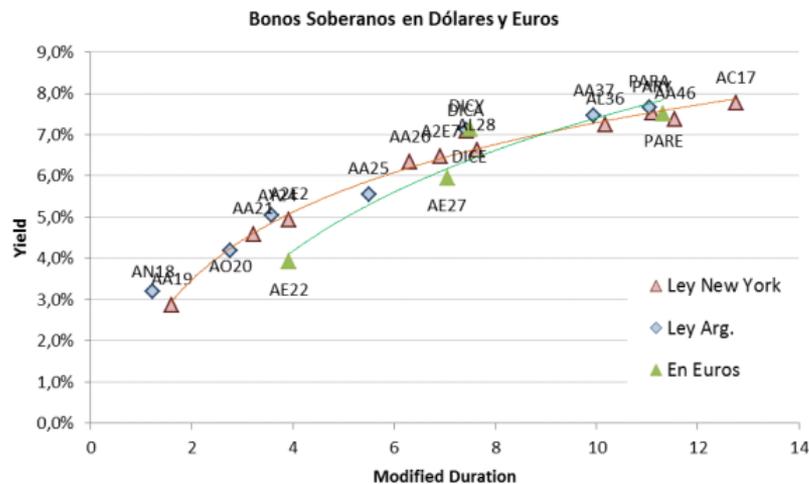
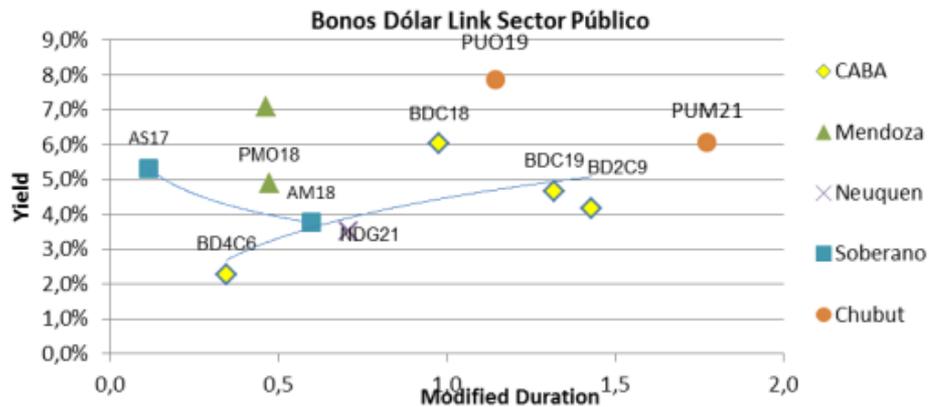
Bonos en Pesos a Tasa Fija

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TM18	BONTE MAR-2018 22,75%	109,21	23,63%	9,73	0,47	05-mar-18	15.211	Tasa Fija= 22.75%	100,00	99,52
TS18	BONTE SEP-2018 21,20%	108,26	21,08%	8,24	0,88	19-sep-18	13.428	Tasa Fija= 21.20%	100,00	100,02
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	109,25	17,17%	6,37	2,70	03-oct-21	50.000	Tasa Fija= 18.20%	100,00	102,71
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	105,89	15,75%	4,98	3,68	17-oct-23	22.767	Tasa Fija= 16.00%	100,00	100,86
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	115,89	13,36%	4,82	4,85	17-oct-26	53.620	Tasa Fija= 15.50%	100,00	110,56

LEBAC (última licitación mensual)

Bono	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	TNA	TIR	DM	Días	Licitación Anterior	Spread TNA (p.b.a.)
Lebac 28 días	19-jul-17	16-ago-17	26,50%	30,00%	0,08	28	25,50%	100
Lebac 63 días	19-jul-17	20-sep-17	26,20%	29,21%	0,17	63	25,25%	95
Lebac 91 días	19-jul-17	18-oct-17	26,00%	28,65%	0,25	91	24,75%	125
Lebac 154 días	19-jul-17	20-dic-17	25,65%	27,58%	0,42	154	24,35%	130
Lebac 217 días	19-jul-17	21-feb-18	25,45%	26,74%	0,59	217	24,00%	145
Lebac 273 días	19-jul-17	18-abr-18	25,35%	26,13%	0,75	273	23,75%	160

Fuente: Bloomberg



Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre

17,67

17,80

Vencimiento	Open Interest	Garantías Exigidas	Operaciones del Día				Volumen	4-ago Precio de Ajuste	Tasa Implícita	28-jul		
			Mínimo	Máximo	Ultimo	Precio de Ajuste				Tasa Implícita	Variación	
ago/2017	880.086	1520	17,89	17,990	17,990	208.517	17,99	27,46%	18,215	28,07%	-1,2%	
sep/2017	507.401	1575	18,2	18,290	18,290	36.335	18,29	25,20%	18,53	26,22%	-1,3%	
oct/2017	220.518	1630	18,563	18,645	18,645	10.800	18,65	24,95%	18,855	24,76%	-1,1%	
nov/2017	222.970	1690	18,91	18,950	18,940	7.110	18,94	23,95%	19,165	24,08%	-1,2%	
dic/2017	312.356	1750	19,19	19,260	19,260	141.680	19,26	23,85%	19,47	23,68%	-1,1%	
ene/2018	99.792	1810	19,49	19,570	19,510	35.050	19,55	22,77%	19,78	22,86%	-1,2%	
feb/2018	99.011	1875	19,78	19,840	19,800	10.030	19,82	22,27%	20,05	22,39%	-1,2%	
mar/2018	39.347	1940	20,3	20,320	20,320	5.061	20,10	21,86%	20,3	21,63%	-1,0%	
abr/2018	17.903	2005	20,5	20,600	20,590	6.095	20,34	21,05%	20,51	20,61%	-0,8%	

Total Open Interest

2.399.384



CohenTM