

M E G A Q M

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Análisis y Fundamentos ante un Escenario Complejo

Agosto 2023 I – Pre Paso

Agosto un punto de inflexión en el año

PRE PASO

- Se fueron definiendo las candidaturas y hasta ahora poco de las propuestas.
- El foco del equipo económico puesto en llegar de la mejor manera al momento electoral.
- Seguimiento de elecciones provinciales y desconfianza por la baja precisión de las encuestas.
- La economía llegó sin shock, pero con muy fuerte presión sobre el stock de reservas, que están fuertemente en terreno negativo.

POST PASO

- Quedarán definidos los candidatos con chances reales de llegar a la Presidencia. Los resultados serán la primera encuesta válida a nivel nacional y anticiparán la necesidad o no de una segunda vuelta.
- Independientemente de los votos que obtenga el oficialismo, no esperamos cambios de rumbo en lo económico. El foco estará puesto en llegar bien a octubre, momento en que se define la provincia de Buenos Aires y la conformación de las Cámaras que, a diferencia de la Presidencia, no tienen segunda vuelta.

¿Cómo leer los resultados electorales? ¿Qué se define?

- **Foco I: ¿Quién gana la interna de Juntos por el Cambio?**
 - Hoy luce más igualada en las encuestas.
- **Foco II: ¿Cómo queda la sumatoria de cada espacio?**
 - El mercado espera un margen mayor a 5 puntos de JxC, las encuestas por ahora no marcan esa brecha. Cifras menores podrían tener impacto negativo.

	Intención	Corregida	Espacio
Grabois	4,6%	4,9%	31,8%
Massa	25,2%	26,9%	
Larreta	16,2%	17,3%	34,6%
Bullrich	16,2%	17,3%	
Milei	19,4%	20,7%	20,7%
Schiaretti	3,9%	4,2%	5,3%
Moreno	1,1%	1,2%	
Bregman	2,2%	2,4%	3,2%
Solano	0,8%	0,9%	
NSNC / Blanco	10,4%	4,0%	4,0%

Prov BA
<ul style="list-style-type: none"> • UxP = Kicillof 40% • JxC = Santilli 36% • (S 75 / G 25)

CABA
<ul style="list-style-type: none"> • JxC = Macri 51% • (M 60 / L 40) • UxP = Santoro 21%

Las encuestas anticipan elecciones en CABA y Provincia de Buenos Aires alineadas con su comportamiento histórico.

Analizando las Medidas Pre Acuerdo con el Staff

Desembolso de USD 7.500 millones a realizar en segunda quincena de agosto luego de aprobación del Directorio.

Necesidad de llegar al día con los vencimientos para su aprobación en Directorio (pagos de 31/07 y 1/8). Préstamos puente CAF y Qatar.

Aplicación de medidas cambiarias de principios de la semana pasada luce como parcial. Quedarían nuevos anuncios pendientes. ¿Mayores alícuotas?

Se mantiene Meta fiscal de 1,9% del PBI. Medidas cambiarias mejoran recursos, pero igual se necesita ajuste de gasto primario en términos reales.

Mantener un ritmo de crawling peg elevado de manera de no perder tipo de cambio real. Aunque la inflación de julio sea más baja, no hay margen para bajar ritmo ni tasas.

Mantener intervenciones estratégicas en mercados financieros y de futuros para garantizar la estabilidad cambiaria. El límite seguirá dado por la disponibilidad de divisas. No hay fondos frescos.

Acumulación de reservas netas para el año de USD 1.000 millones. Sigue luciendo incumplible. Se necesita recuperar lo desembolsado y comprar USD 8.000 millones en el mercado. Próxima revisión agendada para noviembre.

Impacto de los Anuncios Cambiarios

- Las medidas anunciadas implican un aumento de \$18 promedio en el tipo de cambio que se aplica para las importaciones y para las exportaciones de productos que ingresaron en el PIE.
- Es un 7,2% de aumento en el precio promedio de referencia para la fijación de esos valores en el mercado doméstico.
- Esta medida en conjunto podría sumar 1,8 puntos directos a la inflación distribuido una parte menor en julio (0,3 a 0,4 y el resto en agosto).
- No se deberían descartar ajustes posteriores en las alícuotas para distribuir temporalmente el impacto inflacionario.

IMPACTO FISCAL MENSUAL

¿Cómo quedaron los diferentes tipos de cambio?

	Valor	Alícuota Implícita	Brecha MEP	Volumen USD M	Difer. en \$	Ingresos Arg\$
COMPRA DIVISAS	303	12%	64%	6.000	18,7	11.200
General	270	0%	83%	3.200	0,0	0
PIE Exportación	340	26%	46%	2.800	40,0	11.200
VENTA DIVISAS	315	17%	57%	6.950	17,9	124.352
Impo Servicios	338	25%	47%	550	67,5	37.125
Impo Esencial	270	0%	83%	1.500	0,0	0
Impo Bienes I	290	7,5%	71%	4.200	20,3	85.050
Tarjeta	490	81%	1%	50	0,0	0
Solidario	490	81%	1%	150	14,5	2.177
Qatar	560	107%	-12%	500	0,0	0
TOTAL MEDIDAS	316	17%	57%	7.700	17,6	135.552

La alícuota de 7,5% para la importación de bienes no esenciales luce muy baja en relación al ajuste necesario y a las expectativas. ¿Temor inflacionario? El impacto inicial es del orden del 11% por efecto financiero

Mercado Cambiario:

- El BCRA sigue requiriendo de esquemas de incentivos para equilibrar el mercado cambiario oficial. Sin eso es deficitario.
- Hasta ahora ha priorizado el nivel de actividad y la recaudación tributaria por el equilibrio cambiario. Las importaciones CIF apenas bajaron de USD 6.900 millones mensuales a USD 6.300 millones, aunque la mayor parte del ajuste fue por menor precio del gas.
- La pérdida de USD 10.000 millones de oferta se compensó con una caída de la demanda neta de USD 4.700 millones y el resto fue pérdida de reservas internacionales.
- La caída en la demanda neta se explicó exclusivamente por el financiamiento de importaciones.

EL OBJETIVO DE FINANCIAR IMPORTACIONES

USD Millones	1er Sem 22		2ndo Sem 22		1er Sem 23	
	Acum	Prom	Acum	Prom	Acum	Prom
Importaciones CIF	41.401	6.900	40.121	6.687	37.897	6.316
Pagos Bienes	34.981	5.830	33.212	5.535	31.299	5.217
Pagos Seguros y Fletes	2.454	409	2.501	417	1.340	223
Financiamiento Comercial	3.967	331	4.408	367	5.258	876
Acumulado	3.967	661	8.375	698	13.633	757

OFERTA Y DEMANDA DE DIVISAS: PROMEDIO MENSUAL					Dife Vs 2022		
(+ = Compra / - = Venta)	I-22	II-22	I-23	II-23	I-23	II-23	Acum
EXPORTACIONES	6.579	8.189	4.750	6.585	-1.829	-1.605	-10.300
Cereales y Oleaginosas	3.056	4.326	1.113	2.953	-1.943	-1.373	-9.948
Resto	2.804	3.158	2.916	2.912	112	-246	-401
DEMANDA NETA	6.881	8.068	6.241	7.142	-641	-925	-4.698
Importaciones	5.239	6.422	4.647	5.786	-592	-636	-3.681
Petróleo, Gas y Electricidad	934	1.357	842	819	-93	-538	-1.892
Resto	4.304	5.064	3.805	4.967	-499	-98	-1.790
Demanda Estructural	1.643	1.646	1.594	1.356	-49	-290	-1.016
Fletes y Seguros	366	385	260	153	-106	-232	-1.014
Turismo	458	580	475	515	17	-65	-145
Resto de Servicios	-112	-126	-46	-287	65	-160	-284
Intereses y Dividendos	200	190	214	201	14	12	76
Préstamos Financieros	491	397	397	428	-95	31	-191
Ateoramiento Individuos	127	116	88	70	-39	-47	-256
Resto de Operaciones	113	104	207	275	94	171	796

¿Alcanzan los Dólares?

Objetivo Llegar a fines de Octubre / Noviembre

- Sigue siendo muy difícil lograr el equilibrio en el mercado cambiario oficial y no perder más reservas.
- El objetivo parece ser llegar con esquemas de oferta extraordinaria y mayor control sobre la demanda.
- La situación del mercado de granos llevó a implementar dólar especial para maíz en agosto. La oferta de Soja recién aparecería entre septiembre y octubre.
- Mientras tanto todo parece indicar que se ha aumentado el nivel de restricciones para las importaciones. Entramos en etapa de cuidar Yuanes.
- El costo de estas medidas se verá reflejado en mayor inflación y menor nivel de actividad.
- ¿Qué tipo de cambio necesita el productor para vender?

Agosto 2023

Maíz y Girasol ayudando a cerrar la caja

Septiembre - Octubre

El foco estaría puesto en saldos de Soja

Medidas sobre Demanda

Restricciones sobre SIRA y más Impuestos

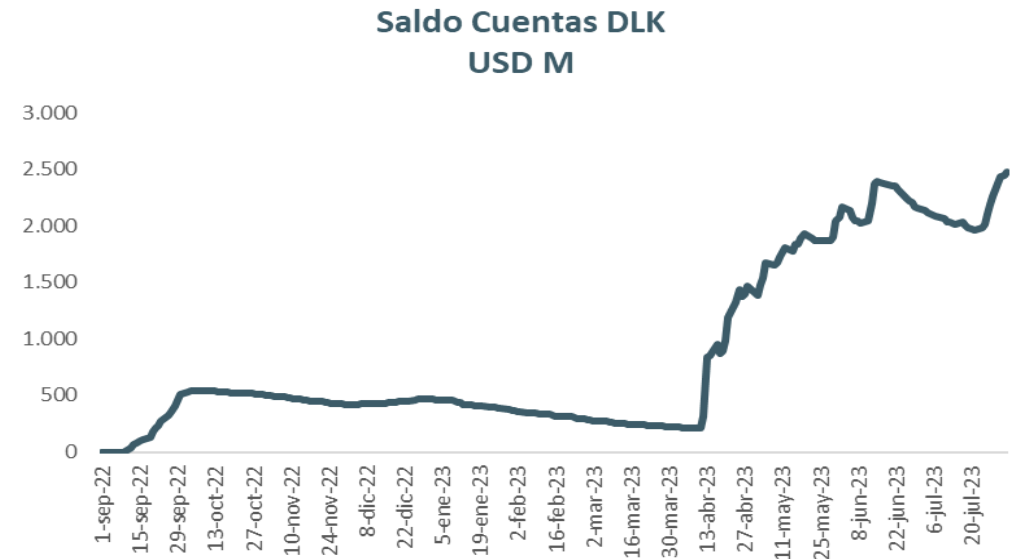
**Año diferente en términos de estacionalidad.
Se necesita nuevo dólar soja a precio atractivo**

¿Qué necesita el productor para liquidar divisas?

- Cuando entró en vigencia el PIE para productos agrícolas (excluida soja) aumentó fuertemente el volumen operado. Ingresaron USD 884 millones. El objetivo es lograr USD 2.000 millones y se puede alcanzar.
- La mejora en el tipo de cambio se tradujo en precios más favorables. El aumento en pesos del precio del maíz fue del 22,5%. Esto impactó en el rubro carnes y podría tener fuerte incidencia sobre el IPC agosto.
- A pesar de la incertidumbre cambiaria, existen incentivos que pueden ayudar a la liquidación de divisas en los próximos meses.
- Estos esquemas suman limitaciones a las acciones a implementar luego del cambio de gobierno.

	Actual	Dólar Incentivo	Escenarios Ene-24		
			A	B	C
Precio Soja	525	525	525	525	525
Retención	-173	-173	-173	-173	-173
Neto Retención	352	352	352	352	352
TCN	279	363	578	661	744
Var %		30%	107%	137%	166%
Ritmo Crawling		0%	48%	48%	48%
Shock		30%	40%	60%	80%
Ing \$ Productor	98.261	127.740	203.441	232.505	261.568
TC MEP	540	540	925	958	967
Brecha	93%	49%	60%	45%	30%
Ing Usd Productor	182	237	220	243	271

¿Dónde está el incentivo?
 Precio atractivo + posibilidad de generar depósitos ajustado por tipo de cambio



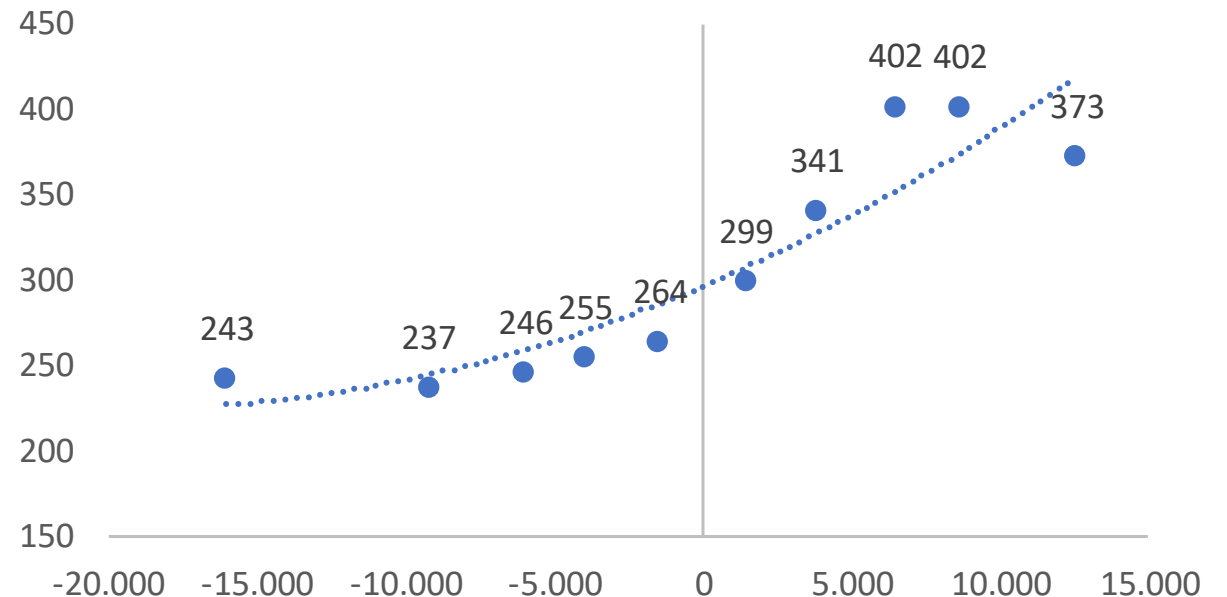
¿Cuánto se necesita mejorar el Tipo de Cambio Real?

- Si bien existen muchos factores que inciden sobre el nivel de saldo comercial (términos de intercambio, productividad, carga tributaria, etc), el tipo de cambio real tiene una incidencia elevada, porque es la variable que ayuda a corregir el resto de los desequilibrios.
- Si entendemos que el año próximo se necesita generar un fuerte superávit comercial, el objetivo de ganancia de TCR debería ser del orden del 35%

SALDO 12M TCRM Precios		
Rango Saldo	USD M	Ago-23
Mayor a 10	12.541	373
7,5 a 10	8.612	402
5 a 7,5	6.441	402
2,5 a 5	3.806	341
0 a 2,5	1.423	299
-2,5 a 0	-1.462	264
-5 a -2,5	-3.975	255
-7,5 a -5	-5.980	246
-10 a -7,5	-9.239	237
Menor a -10	-16.011	243

**+ 35%
vs ago-23**

Relación entre TCR y Saldo Comercial



La necesidad de cuadrar las cuentas fiscales

- Los anuncios de esta semana tienen un doble objetivo: atenuar la demanda de importaciones y esencialmente aportar recaudación tributaria para encuadrar las cuentas fiscales.
- El rol del BCRA sigue siendo central, con un nivel de intervención muy alto. La venta de Bonares y las cuentas dollar linked ayudan a reabsorber parte de esos pesos excedentes.
- Aun así, se sigue necesitando un ajuste real del gasto primario del orden del 10% para el segundo semestre del año si se busca cumplir la meta acordada de 1,9% del PBI.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y GASTOS AJUSTADOS POR INFLACIÓN

Var % Interanual ajustada por Inflación	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23
INGRESOS TOTALES	8,7%	0,5%	-12,0%	-3,4%	-11,3%	-6,3%
Tributarios	3,6%	5,8%	6,7%	-0,9%	-8,9%	-5,2%
Rentas de la Propiedad	114,5%	83,2%	-1,2%	-48,3%	-49,6%	-25,2%
Resto de Ingresos	23,6%	-65,5%	-79,8%	4,6%	13,2%	4,2%
GASTO PRIMARIO	11,6%	11,1%	-3,6%	-14,5%	-5,5%	-6,4%
Salarios	9,1%	12,5%	7,1%	0,1%	7,6%	6,3%
Jubilaciones y Pens.	7,0%	3,9%	-3,1%	-9,6%	-10,2%	-10,1%
Resto Gasto Social	-6,0%	83,9%	-14,0%	-11,7%	67,5%	-25,3%
Subsidios	45,2%	2,6%	-11,4%	-38,1%	-35,6%	4,4%
Resto de Gastos	13,7%	8,6%	0,4%	-18,2%	-2,1%	0,6%
Resultado Primario (% PBI)	-0,4%	-1,1%	-0,5%	-1,1%	-0,8%	-1,2%

ESCENARIO FISCAL 2023

Datos en Arg\$ Millones	I-22	II-22	2ndo Semestre	Año 2022	I-23	II-23	2ndo Semestre	Año 2023
Ingresos Totales Netos	2.816.325	3.371.394	4.333.255	14.854.230	5.020.372	6.762.096	9.699.836	31.182.139
Gasto Primario	3.009.060	3.979.341	4.910.485	16.809.370	5.710.299	7.952.863	10.398.717	34.460.596
Resultado Primario Base	-192.735	-607.947	-577.230	-1.955.141	-689.928	-1.190.766	-698.882	-3.278.457
En Pts del PBI Anual	-0,2%	-0,7%	-1,4%	-2,4%	-0,4%	-0,7%	-0,8%	-1,9%

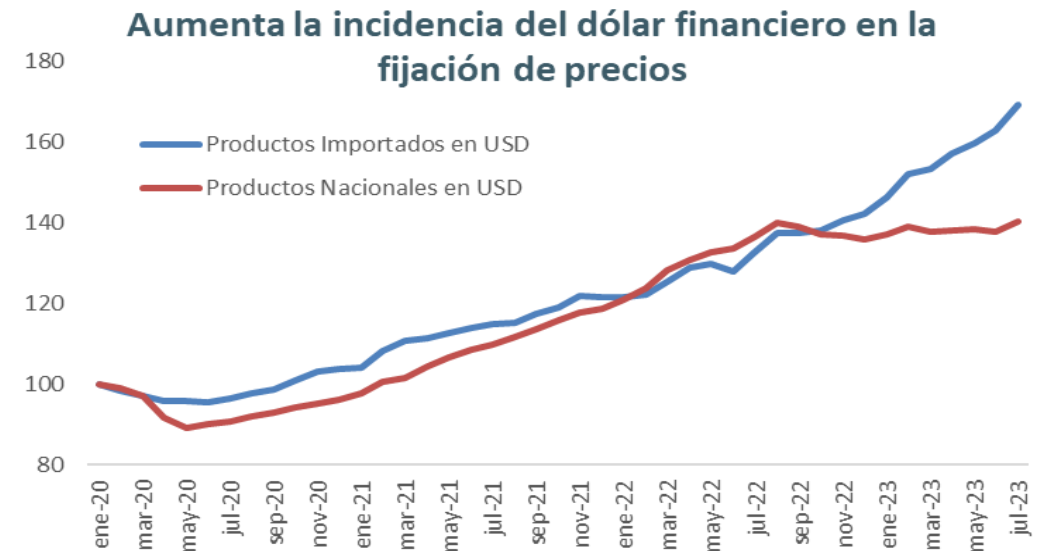
Ritmos de Inflación y Depreciación

- A pesar de los buenos datos de inflación de junio y primeras semanas de julio, el BCRA no modificó las Tasas de Interés ni el ritmo de depreciación. Busca recuperar tipo de cambio real y evitar un mayor atraso. Por primera vez en varios meses logra acomodar incentivos (Tasa > Depreciación > Inflación).
- Riesgo de aceleración por medidas cambiarias.

DATOS DE JULIO:
IPC CREEBA = 6,1%
IPC Online BB = 5,7%

INFLACIÓN MULTICAUSAL

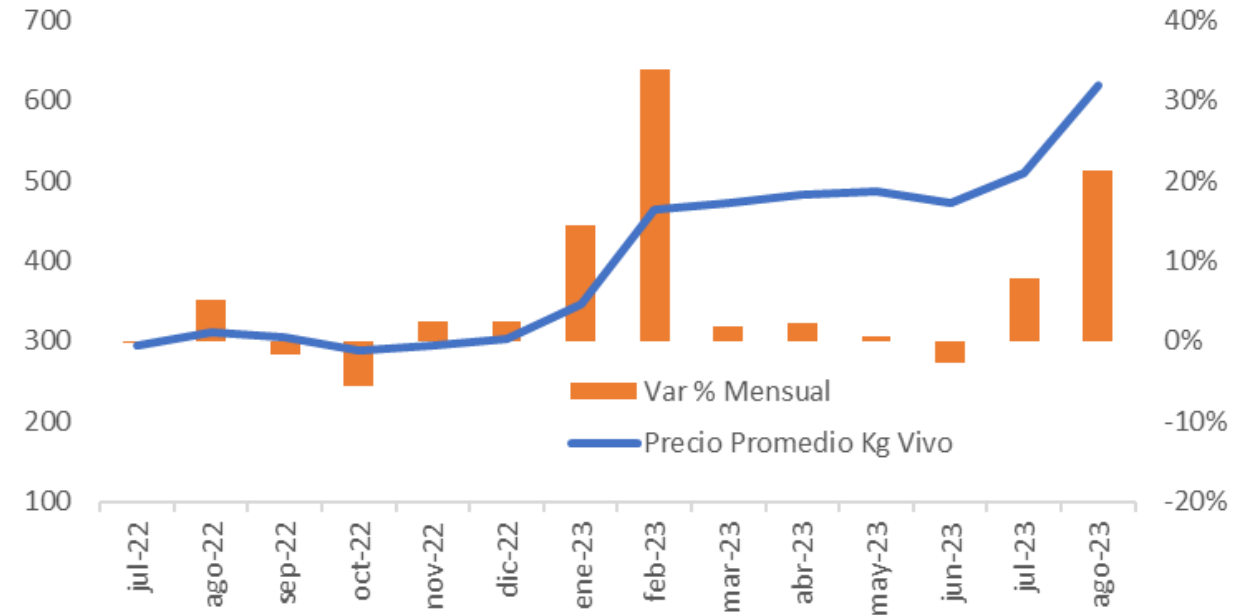
Var % Mensual	I-23	II-23	jun-23	RITMO 2023	
				Meses > 7%	Meses < 7%
IPC Nivel General	6,8%	7,4%	6,0%	7,9%	6,2%
Salarios	7,3%	7,7%	7,0%	8,6%	6,4%
Tipo de Cambio	5,5%	7,0%	7,6%	6,4%	6,1%
Dólar Financiero	5,3%	8,9%	6,3%	8,8%	5,3%
Masa Monetaria (M3)	4,6%	7,2%	7,5%	6,2%	5,7%
Gasto Primario (Suavizado)	4,1%	6,3%	5,7%	5,7%	4,7%
Commodities Agrícolas	-4,6%	5,1%	-14,7%	11,4%	-10,0%
Precio Petróleo	4,4%	5,3%	6,5%	3,3%	6,4%
Precios Regulados	6,8%	7,0%	7,2%	7,4%	6,5%



Nuevo aumento de la carne

- La inclusión del maíz en el PIE impactó de lleno en el precio del ganado en pie.
- Posible impacto en el precio de la carne que se sumaría al resto de incremento en el precio de productos importados.
- Expectativas de inflación nuevamente arriba de 8 / 8,5% de piso para agosto si se traslada de manera plena el aumento del ganado.

Nuevo Aumento de la Carne

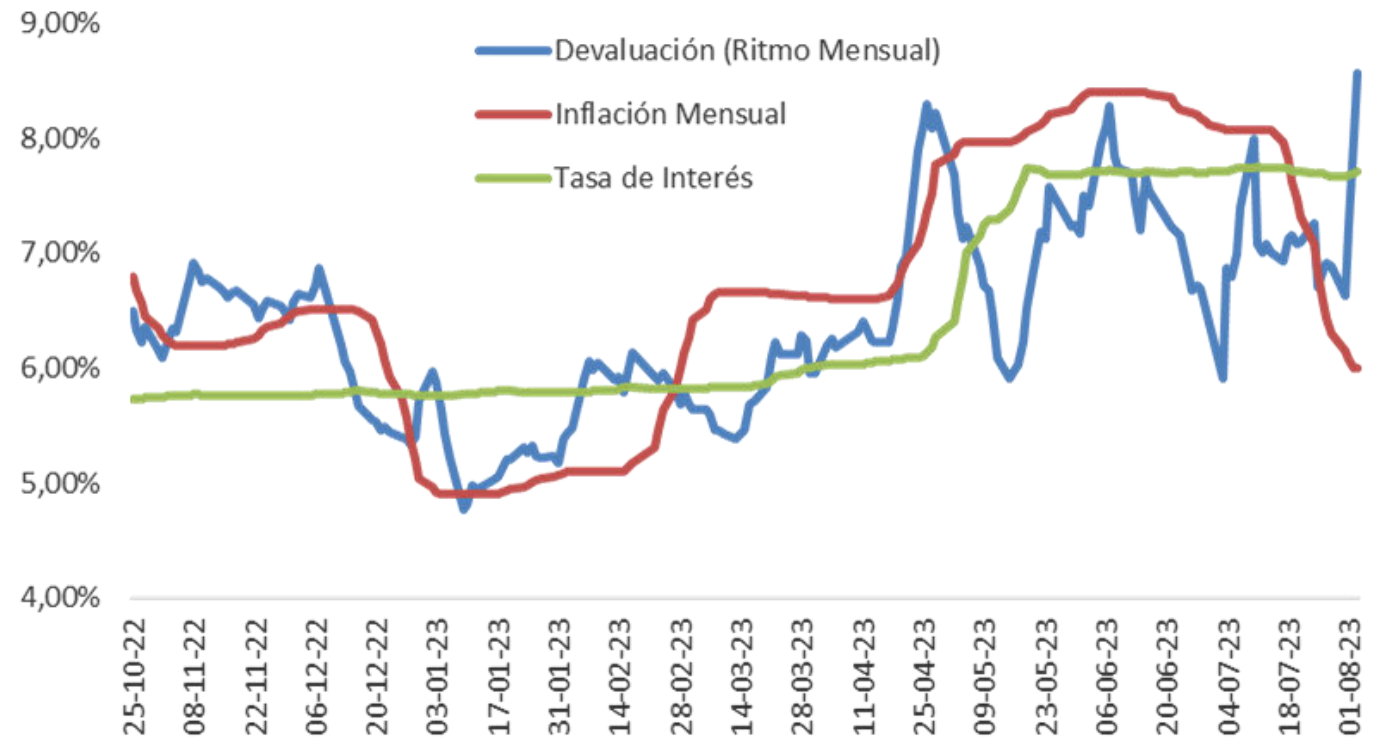


Var % Mensual	POND	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	jul-23	ago-23	18 Meses	
										Acum	Ritmo
IPC	100%	5,1%	5,5%	6,9%	5,4%	6,8%	7,4%	6,1%	8,1%	193%	6,2%
Alimentos	23,8%	6,8%	5,0%	6,6%	4,6%	8,9%	6,6%	5,7%	10,5%	205%	6,4%
Carnes	8,9%	5,0%	5,6%	3,4%	2,5%	11,3%	3,9%	6,0%	17,0%	152%	5,3%
Ganado Pie		5,5%	-0,9%	1,0%	-0,3%	15,9%	0,1%	7,9%	21,3%	82,1%	3,4%

¿Qué decide hacer el BCRA?

- En las últimas jornadas, al igual que en otros esquemas de incentivo exportador, ha respondido acelerando el ritmo de depreciación.
- Entendemos que es parte del incentivo para apurar la liquidación de divisas.
- No vemos margen para que desacelere por debajo del 7% mensual. No puede perder TCR.
- Las tasas de interés se mantendrían hasta mediados de septiembre, momento en que se conocerá el dato de inflación de agosto que puede ser claramente superior a los dos meses anteriores.

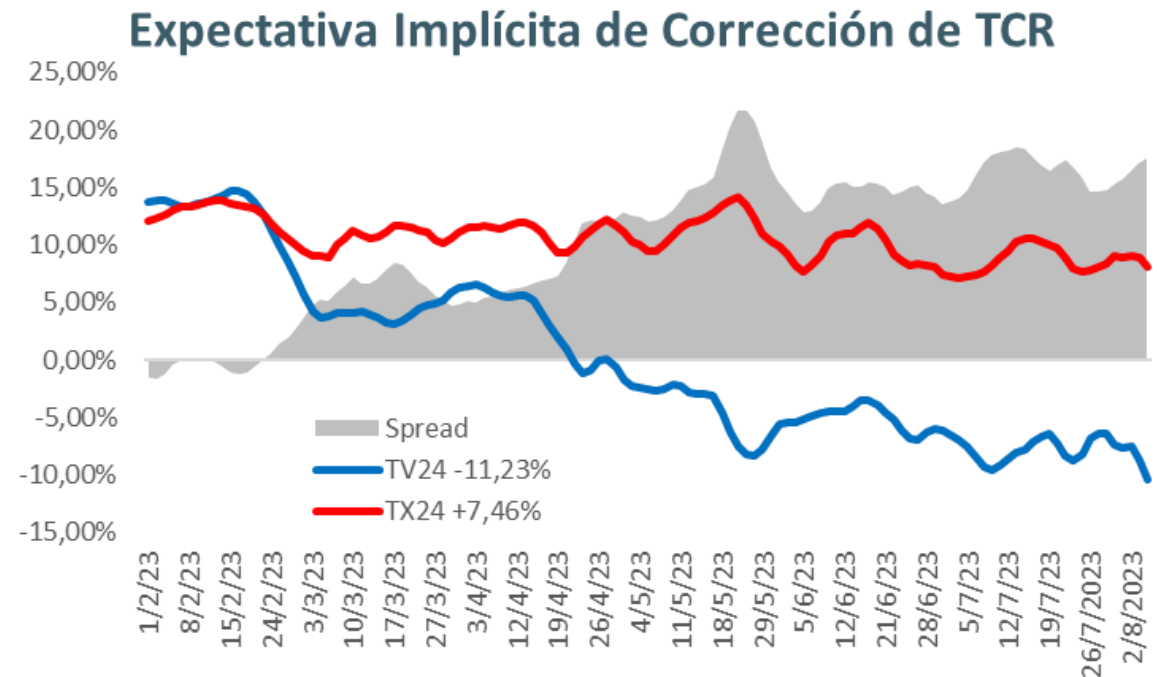
¿BCRA ACELERA O SUMA VOLATILIDAD?



¿Qué espera el Mercado?

- El precio de los futuros ajustó post anuncio de acuerdo. La devaluación fiscal no disipó el riesgo de ajuste discreto en el corto plazo.
- Se volvió a ampliar el spread entre TV24 y TX24.

	Valor Crawling	Valor Rofex	Ajuste Incorporado	
			Mensual	Salto
jul-23	275,3	276,5		
ago-23	294,5	316,6	14,5%	7%
sep-23	315,2	374,0	18,1%	19%
oct-23	337,2	424,0	13,4%	26%
nov-23	360,8	464,0	9,4%	29%
dic-23	386,1	537,0	15,7%	39%
ene-24	413,1	584,0	8,8%	41%
feb-24	442,0	630,0	7,9%	43%
mar-24	473,0	668,0	6,0%	41%

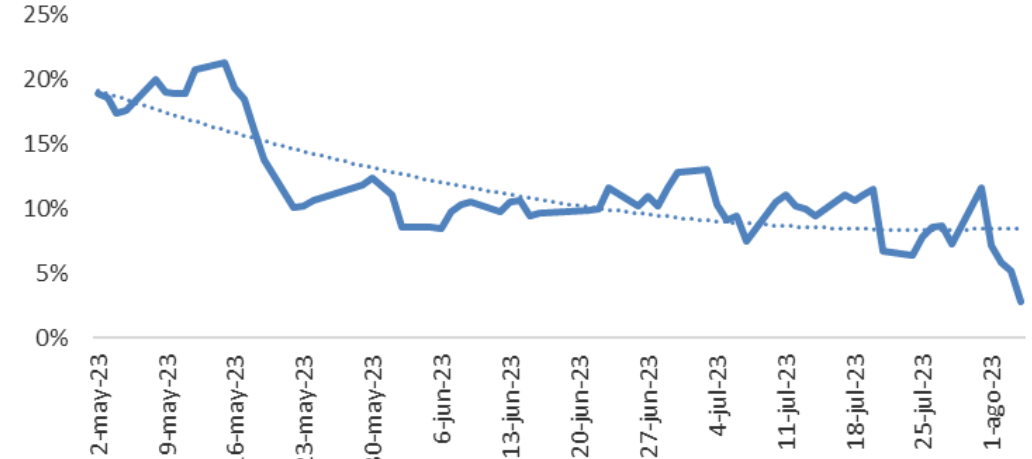


¿Qué nos dice el mercado de futuros?

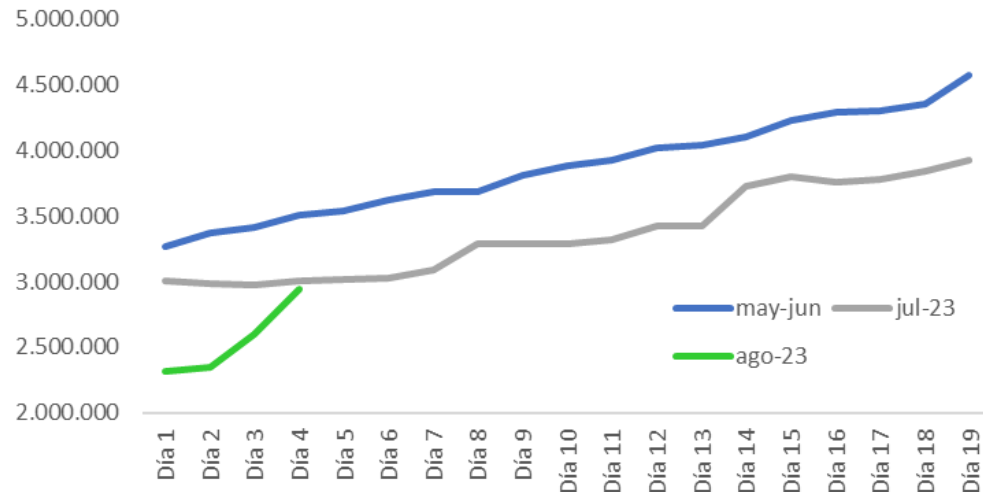
- Aumento significativo de la posición agosto en las últimas jornadas. Por ahora responde a la lógica estacional.
- El precio sugiere rol vendedor del BCRA, que hasta ahora se mantenía con baja exposición. El precio resultante no da cuenta de salto discreto, dado el mayor ritmo de las últimas jornadas.

TCN Ago-23:

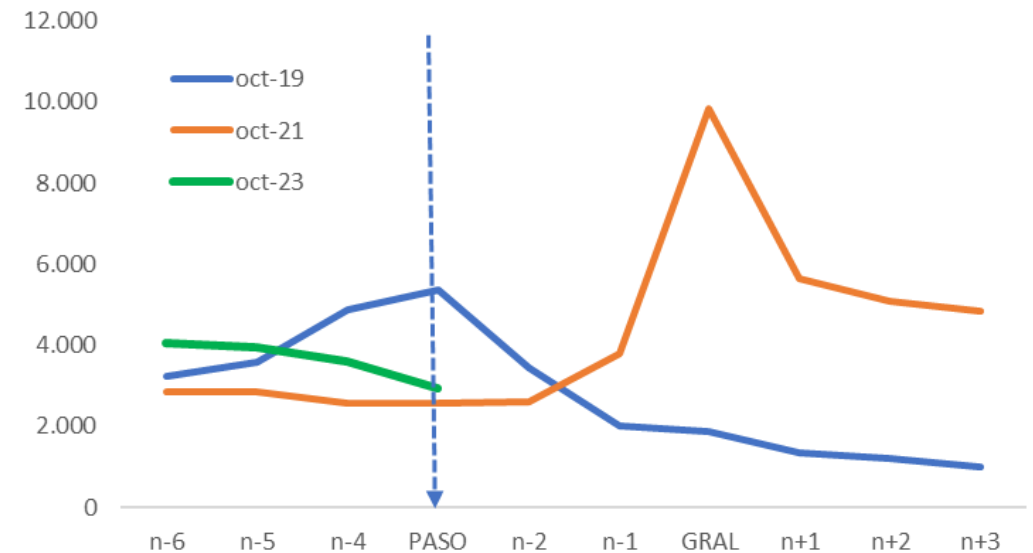
Precios sugieren baja probabilidad de ajuste



Estacionalidad del Interés Abierto en Rofex



Interés Abierto ROFEX x Ciclo Electoral



¿Cómo quedan las coberturas en los diferentes escenarios?

	Ganancia de TCR	Brecha Cambiaria	Ganancia Esperada		
			CER	DLK	Precio HD BE
Suave	10%	75%	9,5%	6,3%	38,7
Gradual	20%	60%	9,8%	16,2%	41,0
Intermedio	30%	40%	15,9%	32,8%	46,6
Shock	40%	25%	20,5%	48,8%	52,1
Extremo	50%	10%	27,8%	69,1%	59,0

Precio HD BE: Valor necesario para que el GD30 equipare el rendimiento promedio de los bonos en pesos (CER - DLK)

¿CUÁNTO PUEDEN VALER LOS BONARES EN CADA ESCENARIO?

Valor Actual de la Canasta USD 32,8

TASA Descuento	AUMENTO DE PRECIO PROMEDIO PONDERADO				
	BASE	+ 2 AÑOS	+ 3 AÑOS	+ 4 AÑOS	+ 5 AÑOS
12%	62,8	50,1	44,7	39,9	35,6
14%	56,8	43,7	38,3	33,6	29,5
16%	51,6	38,4	33,1	28,5	24,6
18%	47,2	33,9	28,7	24,3	20,6
20%	43,3	30,0	25,0	20,9	17,4

Análisis de retornos según diferentes escenarios:

➤ Retornos en HD dependiendo de la ganancia de TCR y el nivel de brecha.

➤ Valor promedio de una canasta promedio de Bonares según tasa de descuento y escenario aplicado para el pago de cupones y capital.

➤ El mercado parece posicionado en 15% de tasa de descuento y extensión de plazos de 3 a 4 años

¿Qué está haciendo el Mercado?

31/7/2023	Stock AUM		Flujos Netos (Promedio Mensual)					Rendimientos			
	Arg\$ M	En %	I-23	II-23	Jul-23	YTD	YTD V%	I-23	II-23	Jul-23	YTD
TOTAL INDUSTRIA FCI	12.101.536	100%	98.640	102.200	575.095	1.177.613	18,0%	5,5%	7,7%	7,3%	57,0%
Money Market	6.319.261	52,2%	64.148	34.837	444.200	741.155	21,5%	5,3%	6,4%	7,1%	50,8%
T+1	1.001.460	8,3%	25.749	-14.147	54.668	89.475	16,3%	5,7%	7,5%	6,8%	56,9%
Renta Fija	3.421.173	28,3%	-7.188	48.046	40.022	162.594	8,4%	5,6%	8,9%	7,5%	63,3%
RF CER	487.057	4,0%	-13.259	-7.090	-4.865	-65.911	-18,1%	5,6%	8,9%	7,4%	63,4%
RF DLK	887.184	7,3%	-641	29.289	43.797	129.743	30,6%	5,3%	8,7%	6,9%	60,2%
RF HD	771.196	6,4%	10.156	6.333	6.504	55.970	13,8%	5,7%	9,2%	8,5%	66,9%
RF Multi + Disc	1.275.736	10,5%	-3.445	19.513	-5.414	42.792	5,8%	5,8%	8,6%	7,3%	62,8%
Renta Variable	334.026	2,8%	1.236	10.625	10.907	46.491	41,6%	6,2%	17,9%	7,5%	111,0%
Renta Mixta	374.094	3,1%	7.797	7.113	10.452	55.182	34,3%	6,0%	10,5%	7,7%	73,2%
PyME + Infra	651.522	5,4%	6.898	15.726	14.846	82.716	25,3%	5,4%	8,0%	7,8%	59,0%
Infra	322.688	2,7%	5.307	11.686	8.159	59.139	44,7%	6,0%	9,0%	9,0%	68,5%
PYME Y ASG	328.834	2,7%	1.591	4.039	6.687	23.577	12,1%	5,3%	6,7%	6,5%	50,9%

La Visión de los Portfolio Managers

		Stock VM Arg\$	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	YTD	Duración	TEA	Estrategia Asignación			Estrat. Duration			Mes Anterior	
										OW	N	UW	C	M	L		
BCRA	Badlar privada	12.128.610	5,6%	8,1%	7,6%	7,9%	58,6%	0,1	143,8			UW			x	UW	
	TM20 privada		5,4%	7,9%	7,4%	7,7%	56,3%	0,1	138,2			UW			x	UW	
TASA	Bonos Badlar	221.688	3,8%	8,5%	8,6%	7,6%	62,7%	0,7	10,9%			UW			X	N	
	BOTES	715.134	-5,0%	-0,9%	18,8%	12,4%	49,4%	0,3	28,3%			UW			X	N	
	LEDES	897.766	6,2%	7,3%	9,5%	5,4%	20,3%		147,6%			N			X	UW	
CER	LE CER	1.095.642	7,3%	8,8%	6,2%	2,7%	50,5%	0,0	10,2%	OW						X	N
	BONCER	3.808.548	6,1%	12,4%	12,3%	11,0%	80,0%	2,6	8,5%			N				X	N
DUAL	DUALES	7.521.883	9,3%	10,5%	12,1%	8,9%	61,6%	0,5	-10%	-19%	OW				X	OW	
DLK	DOLLAR LINKED	1.021.683	10,9%	5,1%	3,8%	10,6%	85,2%	0,0	-11,2%		OW				X	OW	
USD	BONARES USD	43.514	-6,0%	13,9%	37,5%	10,7%	97,3%	4,5	41,7%			N			X	OW	
	GLOBALES USD	63.214	-3,4%	14,9%	30,7%	12,9%	114,3%	4,8	27,4%			N			X	N	

Cláusulas de ajuste: "Expectativas de Corto Plazo"	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	YTD	Expectativa Corto Plazo			Fundamentos
						+	=	-	
Dólar Oficial	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	57,7%		=		BCRA aprovechando PIE para recuperar TCRM
Inflación (índice CER)	6,5%	8,7%	8,0%	7,0%	59,1%	+			Julio similar a junio y aceleración en agosto
Dólar CCL- Brecha	11,5%	8,4%	4,5%	7,7%	73,8%	+			Tendencia alcista durante semanas electorales
Tasa Badlar Privada	5,6%	8,1%	7,6%	7,9%	58,6%		=		Estable hasta mediados de septiembre

M E G A Q M

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Muchas Gracias!

