

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Coyuntura Económica Actual y Perspectivas

Estrategias de Inversión en Fondos Comunes

04 de Julio de 2024

**Inversiones
impulsadas por expertos**



¿Dónde estamos hoy?

2

¿Qué se hizo?

- Devaluación y Licuación.
- Equilibrio Fiscal / Ajuste Parcial de tarifas.
- Desarme parcial de Pasivos Remunerados.
- Ley de Bases y Paquete Fiscal.
- Compra de USD 17.000 millones. Reservas Netas Positivas (USD 335 millones)
- Renovación Swap con China.

¿Qué falta?

- Concluir el rescate de Pasivos Remunerados e implementar las Letras de Regulación Monetaria.
- Solucionar problema de Puts.
- Aumentar el colchón de divisas (¿Acuerdo / Desembolso FMI? – Tiene que pasar por Congreso.
- Bajar alícuota de Impuesto País.
- Unificar mercado cambiario. Vemos riesgoso el escenario gradual de desarmar Blend sin unificar.

¿Para cuándo?

- Preocupa la suba de la brecha y el freno en la acumulación de reservas. Son factores que, de extenderse, complican el escenario de salida.
- Lo mismo pasa con el nivel de actividad, sin unificación se demoran las inversiones y se atrasa el TCR de ingreso.
- El equipo económico defiende el gradualismo cambiario, pero la suba de la brecha podría acelerar los plazos.

Un Programa por Etapas

Fase I: Déficit Cero

La primera etapa duró 6 meses y abarcó todos los avances detallados en el apartado anterior.

De todas maneras, el eje central fue el equilibrio fiscal y la necesidad de consolidarlo.

Fase II: Emisión Cero

El foco en cortar fuentes de emisión de pesos.

Necesidad de instrumentar las Letras de Regulación Monetaria.

Fase III: ¿Brecha Cero?

El equipo económico dejó claro que la unificación cambiaria debe esperar.

¿Qué falta para poder avanzar?

Analizando los Anuncios Económicos.

- Unificación cambiaria postergada para una tercera etapa.
- Mientras tanto el ancla es fiscal y se suma como objetivo minimizar las fuentes de emisión de pesos, como instrumento para acotar la potencial demanda de dólares.
- Se mantiene el Ancla Cambiaria: Crawling peg al 2% mensual y Dólar Blend para exportadores (80% / 20%).
- No hay plazos marcados para pasar a la tercera etapa, pero:
 - Es necesario que la inflación esté corriendo un escalón por debajo.
 - Se necesita reforzar las reservas, pero entramos en una etapa de venta de divisas...
 - Está pendiente la implementación de la rebaja del impuesto país, lo que abarataría las importaciones.
- La clave pasa por ir construyendo credibilidad, para poder manejar la política económica desde otra perspectiva.
- Las tasas reales de interés tienen que ir a terreno positivo para empezar a recuperar la demanda real de dinero.

¿Por qué hubo una reacción negativa del mercado?

Expectativas versus Anuncios:

- Se esperaban definiciones que abarquen temas cambiarios, porque es allí donde se percibían las principales señales de stress.

Falta de Definiciones:

- Se explicó el camino elegido, pero no se dieron los detalles sobre su implementación.
- Clara necesidad de empezar a definir los detalles para poder cuantificar su impacto.

Se llegó a mitad de año con dos preocupaciones:

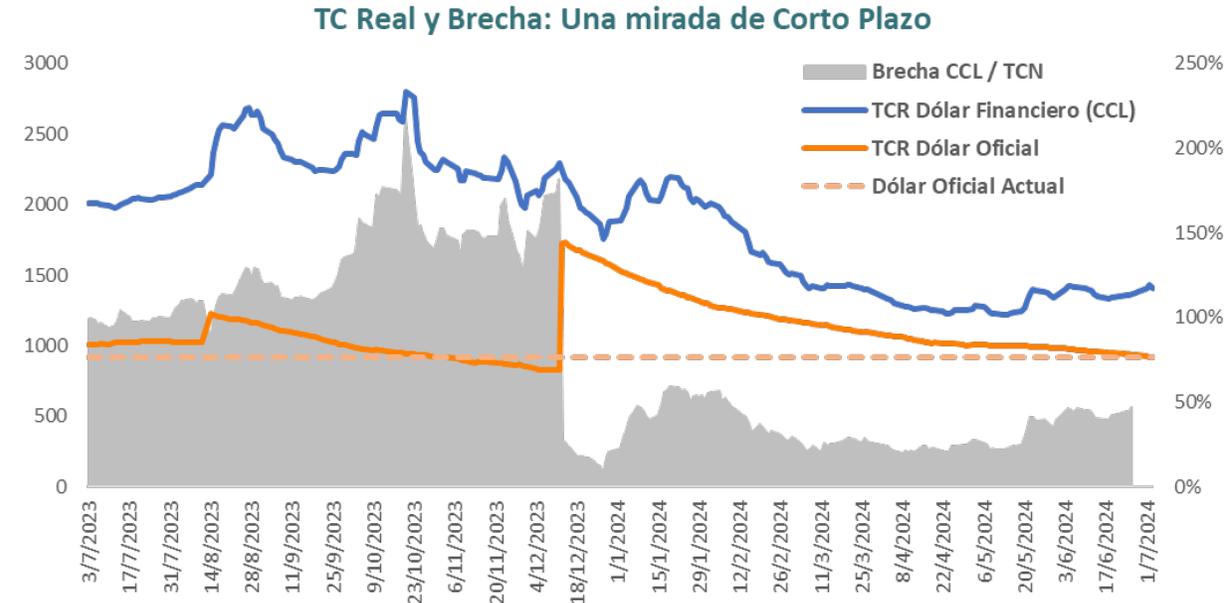
DIFICULTAD PARA ACUMULAR RESERVAS

- A pesar de la estacionalidad muy positiva de junio, el BCRA no logra comprar reservas de manera sostenida.
- El nivel de importaciones todavía está bajo. Afectó el freno en la originación de créditos en dólares.

AUMENTO DE LA BRECHA CAMBIARIA

- La brecha quebró la barrera del 50%, algo que no sucedía desde fines de febrero. Es un problema por los incentivos negativos que genera sobre el mercado cambiario y sobre el proceso de formación de precios.
- Mientras tanto el Tipo de Cambio Real se sigue atrasando. En la medida que pasan los meses, se hace más complejo pensar en una unificación que se pueda dar sin una corrección del tipo de cambio.

Ritmo de Aumento Mensual en los Préstamos en Dólares							
I-23	II-23	III-23	IV-23	I-24	abr-24	may-24	jun-24
81	33	17	-168	498	921	610	-11



¿Cómo impacta la suba de la brecha?

Análisis del Tipo de Cambio Real y Brechas

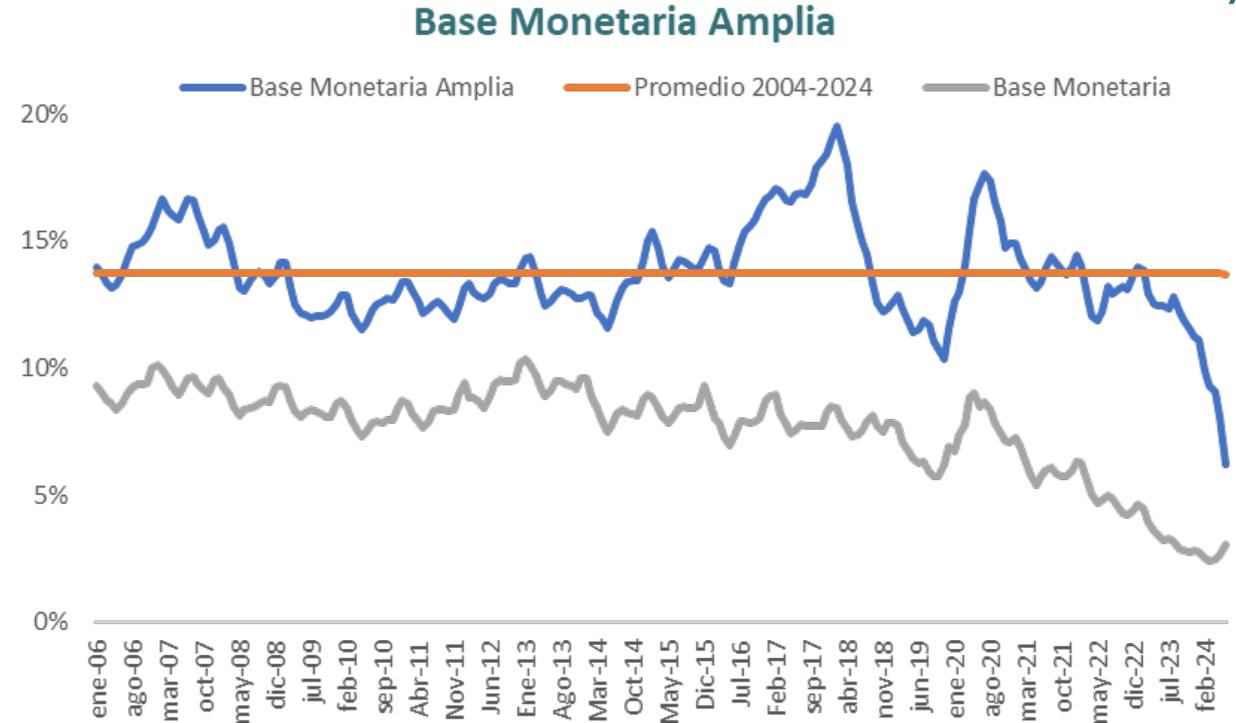
	nov-23	mar-24	jul-24
Importadores	929	1.334	1.082
Exportadores	864	1.193	1.020
A 3500	864	1.135	921
Dólar Financiero CCI	2.062	1.426	1.416
Brechas			
A 3500	138,7%	25,6%	53,7%
Importadores	122,0%	6,9%	30,8%
Exportadores	138,7%	19,5%	38,8%

El aumento de la brecha tiene un efecto negativo para importadores, exportadores y para la capacidad del BCRA de acumular divisas.

- El mercado de cambios se ve afectado por varios frentes.
- El deterioro del tipo de cambio real en general tiene un efecto gradual y estructural. Lleva tiempo en mostrar todo su impacto.
- En cambio, la dinámica de las brechas puede afectar de manera inmediata. El aumento de la brecha genera un mayor incentivo a tratar de pagar importaciones por el dólar oficial. Eso afecta a la capacidad de acumular divisas del BCRA.
- En el caso de los exportadores el aumento de la brecha les mejora el valor del Blend, pero pierden en su capacidad de comprar divisas si quieren dolarizar su posición. Captan solamente el 20% del aumento de la brecha.

¿Cómo queda el Frente Monetario?

- El foco está puesto en hacer cero la emisión de pesos y lograr reactivar la demanda real de dinero.
- La licuación y reabsorción ayudó a corregir el desequilibrio. Hoy ya no sobran tantos pesos. Pero están alocados en depósitos. Necesidad de mirar M3.
- Sin emisión se busca fortalecer al peso o en su defecto desfinanciar la demanda de dólares.
- Hoy el grado de monetización de la economía está muy por debajo de sus promedios históricos.
- ¿Es suficiente para avanzar hacia una unificación? Tener en cuenta que:
 - El pasaje de Pases a LRM no implica cambios para los tenedores de pesos que son los depositantes. Baja BMA, pero no cambia demanda potencial de divisas.
 - El efecto es sobre los flujos, ya que desaparece una fuente de emisión, que se reemplaza por la necesidad del Tesoro de hacerse de los pesos para pagar intereses.



En Pts del PBI	ago-23	nov-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Base Monetaria	3,2%	2,4%	2,8%	2,6%	2,4%	2,5%	2,6%	3,1%
Medios de Pago (M2)	9,2%	7,8%	8,9%	9,0%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%
Masa Monetaria (M3)	17,4%	13,6%	15,2%	14,1%	14,6%	14,2%	13,8%	13,4%
Pasivos Remunerados	9,6%	8,5%	7,6%	6,9%	6,6%	6,4%	5,2%	3,1%
BM + P Remunerados	12,8%	10,9%	10,4%	9,5%	9,0%	8,9%	7,9%	6,2%
Pas Rem / M3	55,5%	62,7%	50,1%	49,4%	45,4%	45,2%	38,1%	23,3%
Pas Rem USD A 3500	60.493	64.943	34.032	34.081	35.893	37.846	33.418	20.263
Pas Rem USD CCL	24.984	26.719	22.981	24.323	28.600	30.921	23.573	14.018

¿Cuál es el Costo Fiscal de esta medida?

- El proceso de rescate de Pasivos Remunerados le implicó al Tesoro asumir nueva deuda por \$35 billones de pesos. En una mirada consolidada Tesoro – BCRA, el endeudamiento no cambia.
- De todas maneras, esto implica a las tasas actuales un costo fiscal mensual de \$1,35 billones. Esto asumiendo que los pases se canjean por Letras de Regulación Monetaria (LRM) y mantienen la misma tasa de interés.
- De mantenerse los saldos y tasas actuales, el reemplazo de Pasivos Remunerados tiene un costo fiscal de 2,9% del PBI por año.
- Depende de cómo se instrumenten las LRM ese costo puede requerir un mayor resultado primario o en su defecto se convierten en un aumento del saldo de deuda del Tesoro. Cualquiera sea la vía requieren superávit fiscal o acceso al mercado para financiarlo.

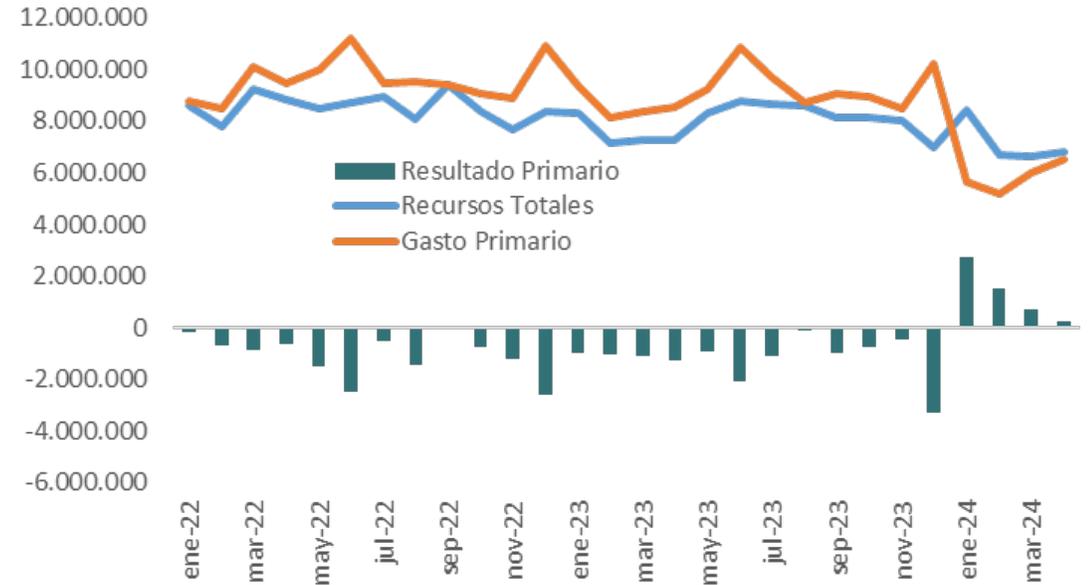
Arg\$ M	Saldo	TEM	\$ x Mes
Pases	10.991	3,3%	366
Lecaps	24.099	4,1%	988
30	3.155	3,3%	105
60	3.149	3,5%	111
90	11.561	4,3%	493
180	4.216	4,4%	187
270	2.018	4,6%	93
TOTAL	35.090	3,9%	1.354



Frente Fiscal: Superávit fiscal, pero alta dependencia del Impuesto País

- Hasta abril los datos fiscales eran positivos. El equipo económico anticipó que en mayo se mantuvo la tendencia y que recién en junio por estacionalidad podría caer en déficit.
- El Impuesto País aportó en abril el 4,2% de los recursos totales, equivalentes a 1,2% del PBI por año. Necesidad de sustituir ese efecto vía Paquete Fiscal.
- Recaudación de seguridad social e impuestos vinculados al nivel de actividad todavía reflejan la magnitud de la caída del salario real.
- En mayo fuerte aporte del impuesto a las ganancias, probablemente favorecido por resultado de bancos en 2023.
- El equilibrio fiscal sustentable requiere de readecuar este esquema de ingresos y de una mayor calidad de ejecución del gasto.
- La ejecución Base Caja no refleja el costo fiscal del desarme de Pasivos Remunerados. \$13,6 billones al 3,7% de TEM, implican \$500.000 millones de devengamiento de intereses que se van capitalizando y aumentan el stock de deuda

Reacciona el Gasto Primario



	may-24				Prom 2016-17 % PBI
	Arg\$ M	Part %	Var % a/a	En % PBI	
Empleo	2.209.300	16,5%	234,8%	4,7%	6,6%
Actividad Interna	2.888.249	21,6%	205,0%	6,1%	8,3%
Combustibles	188.868	1,4%	304,8%	0,4%	0,9%
Recursos	5.511.952	41,2%	585,8%	11,7%	5,2%
Tributarios	2.768.407	20,7%	283,3%	5,9%	4,0%
Vinculados	563.100	4,2%	1239,3%	1,2%	0,0%
a:					
Retenciones	751.208	5,6%	323,4%	1,6%	0,7%
IVA Aduana	1.183.779	8,8%	189,1%	2,5%	2,3%
Aranceles	270.320	2,0%	189,9%	0,6%	1,0%
Resto	1.539	0,0%	-96,6%	0,0%	0,5%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	13.379.446	100,0%	320,9%	28,4%	24,6%

¿Cómo queda la Deuda Consolidada?

- La estrategia elegida para rescatar pasivos remunerados implica un costo en términos de endeudamiento total del Tesoro.
- La Deuda Consolidada (Tesoro + BCRA) en pesos pasó de 27,5% del PBI a 33%. A la Deuda en Dólares se le sumaron USD 6.500 millones de Bopreales (sin opción AFIP) y se restaron las recompras que realizó el Tesoro (Aprox USD 3.500 millones de nominales).
- El proceso todavía no terminó y el BCRA tiene pendiente devolver todavía \$11 billones de pases, aunque la mayor parte de ese saldo corresponde a depósitos de bancos públicos.

PASIVOS CONSOLIDADOS TESORO + BCRA

Datos a Junio 2024 en Miles de Millones	STOCK DEUDA PESOS CONSOLIDADA				Tenencia Intra Sec Púb	
	Arg\$ M	USD 3.500	USD CCL	En % PBI	Intra SP	En %
TOTAL BCRA	15.253	16,7	11,0	2,7%	7.700	50,5%
Pases	11.000	12,0	7,9	1,9%	7.700	70,0%
Leliqs	0	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Bopreal AFIP + LEDIV	4.253	4,6	3,1	0,8%	0	0,0%
TOTAL TESORO	165.386	180,7	119,0	29,3%	74.980	45,3%
Tasa	27.423	30,0	19,7	4,9%	0	0,0%
CER	123.611	135,1	88,9	21,9%	67.986	55,0%
DLK	1.932	2,1	1,4	0,3%	39	2,0%
DUAL	12.420	13,6	8,9	2,2%	6.955	56,0%
TOTAL DEUDA PESOS	180.639	197,4	130,0	32,0%	82.680	45,8%
Tenencias Intra S. Público	112.463	122,9	80,9	19,9%	82.680	73,5%
Tenencias Sec Privado	68.177	74,5	49,0	12,1%	0	0,0%
DEUDA EN USD MERCADO	99.599	109	4,4	17,6%	15.955	16,0%
Tenencias Intra S. Público	15.955	17,4	11,5	2,8%	15.955	100,0%
Tenencias Sec Privado	83.644	91,4	60,2	14,8%	0	0,0%

Mientras exista el cepo, los "Puts" por \$17 B no cambian esta foto desde el punto de vista de endeudamiento consolidado. Solo harían cambiar de deudor, pasando del Tesoro al BCRA. El riesgo es cambiario si se avanza con la liberación de las restricciones actuales.

Desafío Financiero: ¿Cómo queda si el Tesoro asume los Pasivos Remunerados?

El Tesoro sigue asumiendo la responsabilidad de reabsorber los pesos que expande el BCRA al devolver pases.

Esto ayuda a limpiar el Balance del BCRA, pero no elimina el riesgo de que esos pesos presionen sobre el tipo de cambio. Distribuye los vencimientos en los siguientes 3 meses. Incluidas las LRM que tendrán renovación diaria

Una vez concluido el proceso de traspaso al Tesoro de los Pasivos Remunerados, podría ser necesario poner el foco en extender duration.

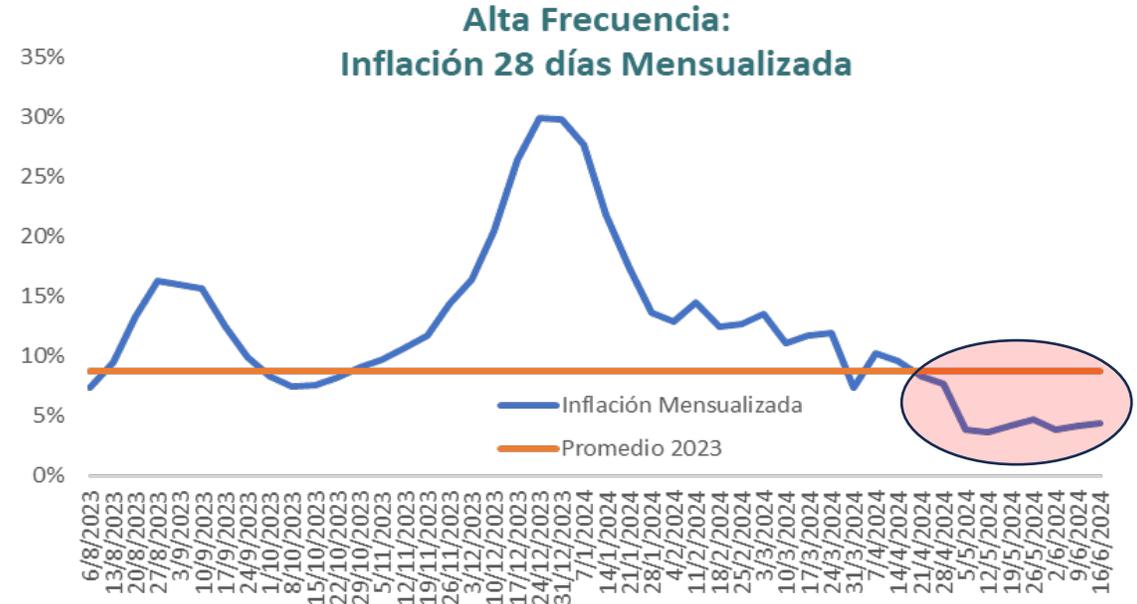
Perfil de Vencimiento Deuda del Tesoro
(datos en USD oficiales Millones)



Para el segundo semestre, si se completa en roll over de lo que vence en junio y se emiten nuevas Lecaps para absorber los \$11 Billones que quedan de Pases, el Tesoro tendría vencimientos totales por \$45 billones, de los cuales el 55/60% vencería en los dos primeros meses. Es decir, una necesidad de rolleo de \$15 Billones por mes.

¿Qué esperar de la Inflación?

- La inflación en un mercado proceso descendente. Hoy se conoce el dato de mayo, que sería menor al 5%
- Los factores son estructurales y coyunturales:
 - Estructurales:
 - Ordenamiento Fiscal.
 - Reabsorción de pesos excedentes.
 - Recomposición de reservas.
 - Coyunturales:
 - Caída del poder adquisitivo.
 - Dificultad para conseguir que el mercado convalide los nuevos valores.
 - Precios que quedaron “adelantados” en dólares.
- ¿Cuál es el piso? Sigue habiendo fuertes desequilibrios de precios relativos, lo que impone un piso todavía alto para los próximos 3 / 4 meses.
- ¿Volvieron las tasas reales positivas?
- El Tesoro convalidó una tasa a 3 meses de 4,25% y aspira a niveles inferiores de inflación para ese período. Eso implica una caída de la Núcleo al 3%. Es difícil, pero no imposible. Igualmente, no da margen a salida de Cepo.



Var %	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Inflación	25,6%	20,6%	13,2%	11,0%	8,7%	4,3%	4,7%
Arrastre	8,1%	12,0%	6,2%	6,1%	4,3%	1,8%	1,9%
Neto	17,4%	8,6%	7,1%	4,9%	4,4%	2,5%	2,9%
Bienes	29,5%	21,1%	11,9%	9,8%	6,3%	3,9%	↓
Servicios	14,1%	18,8%	17,6%	15,5%	16,5%	5,0%	↑
Estacional	16,2%	16,2%	8,7%	11,1%	9,9%	7,2%	↓
Núcleo	28,3%	20,2%	12,3%	9,4%	6,3%	3,7%	↓
Regulados	20,7%	26,6%	21,1%	18,1%	18,4%	4,0%	↑
Tasa Pol Monetaria	9,5%	8,7%	8,7%	7,5%	6,1%	3,4%	3,4%
Tasa Badlar	10,1%	9,1%	9,1%	7,1%	5,2%	2,6%	2,9%
Inflación / Badlar	2,5	2,3	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6

¿Cuánto falta corregir de Precios Relativos?

- Un mapeo de precios muestra que el atraso de precios relativos versus diciembre de 2019 es todavía de 25 puntos porcentuales. Si se corrige a 1 punto por mes, como pasó en mayo, el proceso puede llevar más de 2 años.

MONITOREANDO PRECIOS RELATIVOS

Var % Mensual	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	Acum desde Dic-19		
							Var %	Prom	Desvío vs IPC#
Precios Minoristas	25,5%	20,6%	13,2%	11,0%	8,8%	4,2%	2172%	6,1%	0,0%
Bienes	29,5%	21,1%	11,9%	9,8%	6,3%	3,9%	2398%	6,3%	-9,0%
Servicios	14,1%	18,8%	17,6%	15,5%	16,5%	5,0%	1713%	5,6%	25,3%
Precios Regulados	20,7%	26,6%	21,1%	18,1%	18,4%	4,0%	1702%	5,6%	26,1%
Precios Mayoristas	54,0%	18,0%	10,2%	5,4%	3,4%	3,5%	2232%	6,1%	-2,6%
IPIM Nacionales	51,1%	19,6%	11,0%	6,2%	3,8%	4,0%	2225%	6,1%	-2,3%
Manufacturados	53,1%	18,6%	10,2%	5,6%	4,1%	3,1%	2311%	6,2%	-5,7%
Energía	5,1%	4,2%	142,7%	12,0%	0,3%	4,9%	2072%	6,0%	4,6%
IPIM Importados	80,6%	5,1%	2,7%	-1,7%	0,0%	-2,1%	2319%	6,2%	-6,0%
Tipo de Cambio	81,4%	27,5%	2,0%	1,8%	2,2%	2,1%	1433%	5,3%	48,2%
Dólar Financiero	8,8%	27,2%	-3,5%	-8,6%	-0,5%	18,2%	1590%	5,5%	34,4%
Salarios	8,9%	16,4%	13,3%	10,3%	10,0%	11,2%	1732%	5,6%	24,0%

¿Por qué el BCRA dejó de comprar dólares?

- Se combinaron varios factores:
 - Liquidación del agro algo por debajo de lo esperado.
 - Gradual aumento del pago de importaciones.
 - Fuerte freno de la demanda de crédito en dólares.
 - Recuperación de la demanda de divisas para Turismo.

USD Millones x Mes	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23	IV-23	I-24	abr-24	may-24
EXPORTACIONES	6.579	8.189	9.224	6.177	4.750	6.585	5.454	3.764	4.903	5.896	6.452
Cereales y Oleaginosas	3.056	4.326	5.122	2.221	1.113	2.953	2.098	1.041	2.200	2.008	2.659
Petróleo, Gas y Electricidad	719	705	748	834	722	719	642	594	800	902	843
Resto	2.804	3.158	3.354	3.123	2.916	2.912	2.714	2.129	2.850	2.986	2.949
DEMANDA NETA	6.881	8.068	8.205	6.301	6.241	7.142	5.431	3.462	5.350	3.160	4.358
Importaciones	5.239	6.422	6.208	4.863	4.647	5.786	4.207	1.681	3.575	3.155	3.739
Petróleo, Gas y Electricidad	934	1.357	1.530	702	842	819	651	395	675	389	367
Resto	4.304	5.064	4.678	4.161	3.805	4.967	3.556	1.286	2.900	2.766	3.373
Demanda Estructural	1.643	1.646	1.997	1.438	1.594	1.356	1.224	1.781	1.775	5	619
Turismo	458	580	747	485	475	515	554	663	475	334	547
Préstamos Financieros	491	397	432	414	397	428	356	587	550	-714	-202
Resto	694	668	818	538	722	413	314	531	750	385	274

¿Qué pasó con los distintos activos?

- El aumento de la brecha cambiaria y la corrección de expectativas hacia adelante generan un reacondicionamiento de precios relativos entre los diferentes activos financieros.
 - Bajó la expectativa de inflación de corto plazo.
 - Aumentó el riesgo de ajuste discreto hacia adelante.
 - Cambio el punto de indiferencia entre activos CER largos y deuda Hard Dollar.
 - Aumentó al pendiente de la curva de pesos a tasa fija.

Rendimiento en Pesos y en Dólares

	1 día	7 días	30 días	30 d USD
USD Bonares	2,55%	8,47%	12,1%	-4,9%
USD Globales ARG	2,07%	7,39%	11,8%	-5,2%
BCRA Bopreal USD	1,54%	4,09%	14,6%	-2,7%
Dólar Financiero (ARS CCL)	2,20%	2,85%	17,9%	0,0%
Inflación (CER)	0,27%	2,77%	9,1%	-7,4%
S&P Merval	0,20%	1,87%	2,5%	-13,0%
Lecap \$ Tasa Fija Corto	0,00%	1,76%	0,3%	-14,9%
Tasa Badlar Privada	0,09%	1,36%	3,3%	-12,3%
Caución 7d (ARS)	0,09%	1,32%	3,3%	-12,4%
Bonos Dollar Linked	-1,14%	1,23%	4,4%	-11,5%
Bonos Duales (CER / DLK)	0,04%	0,86%	0,8%	-14,5%
Tipo de Cambio Oficial	0,01%	0,84%	2,4%	-13,2%
Bonos CER (Medio y Largo)	0,35%	-0,90%	-1,7%	-16,6%
Botes \$ (Tasa fija Largo)	-0,05%	-0,98%	-14,7%	-27,7%

Curva de Lecaps

Ticker	Plazo	Saldo	TEM	Tramo	Rend 7D
S12L4	9	1.039	3,13%	3,28%	0,90%
S26L4	23	2.116	3,40%		
S16G4	44	1.040	3,19%		
S30G4	58	2.110	3,68%		
S13S4	72	5.544	4,28%	4,3%	0,3%
S30S4	89	6.017	4,25%		
S14O4	103	776	4,28%		
S29N4	149	1.228	4,54%	4,6%	-1,4%
S13D4	163	2.212	4,50%		
S31E5	212	650	4,74%		
S28F5	240	703	4,70%		
S31M5	271	665	4,60%		

¿Qué están haciendo los Inversores?



En junio se frenó la creación de nuevos pesos



Los inversores priorizando las opciones de menor volatilidad (Lecaps en contado)



El cambio de expectativas hacia menores niveles de inflación anual y la baja en las tasas de interés incentivaron ese proceso.



El nuevo nivel de tasas de interés llevará el rendimiento de los Money Market a 2,7% mensual una vez que finalice la rotación de carteras.

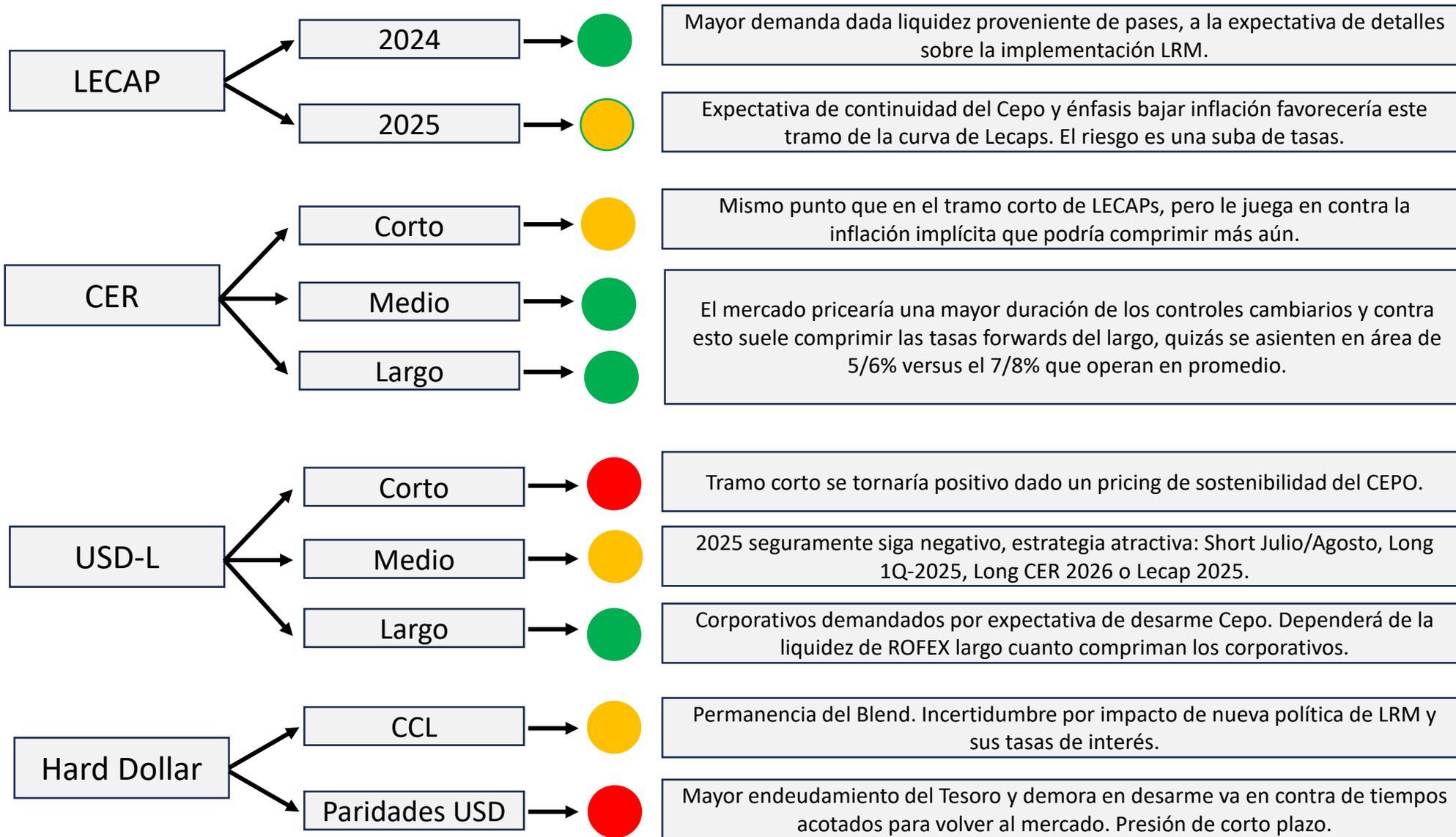


Hacia adelante, mejor cobertura en activos USD que en CER.

Datos en Arg\$ Mil Mill (al 28/06/24)	Stock AUM		FLUJOS NETOS			Flujo / AUM Inic	RENDIMIENTOS		
	Arg\$ MM	En %	5 d	jun-24	YTD		Acum Año	30 días	7 días
TOTAL INDUSTRIA FCI	40.755	100%	-707	-993	3.523	13,2%	39,3%	3,5%	1,1%
CASH MANAGEMENT	26.569	65,2%	-738	-1.235	4.707	30,9%	38,3%	2,8%	0,8%
Money Market	23.162	56,8%	-595	-1.068	3.550	25,6%	38,3%	2,8%	0,8%
Lecaps T+0	252	0,6%	1	96	244	oo	3,2%	3,2%	0,9%
T+1	3.155	7,7%	-143	-167	1.158	85,4%	40,9%	2,4%	0,4%
ASSET MANAGEMENT	14.184	34,8%	31	241	-1.184	-10,4%	17,8%	1,8%	0,4%
Fondos en Arg\$	11.869	29,1%	31	241	-1.318	-13,3%	20,7%	2,0%	0,4%
CER	1.780	4,4%	-128	-214	-242	-16,6%	43,2%	0,3%	-1,3%
DLK	1.638	4,0%	53	44	-1.768	-62,3%	29,7%	5,4%	1,6%
INFRA	887	2,2%	26	20	-116	-16,0%	42,2%	8,2%	3,4%
PyME	976	2,4%	24	30	47	6,9%	37,4%	3,2%	0,6%
Resto \$	6.589	16,2%	56	-76	-189	-4,5%	7,5%	0,7%	0,2%
Fondos en USD	2.314	5,7%	0	1	135	9,0%	2,4%	0,7%	0,3%

Guía de Posicionamiento

Nuestra Propuesta de Fondos



Quinquena Balanceado
(Fondo de Lecaps en T + 0)

Quinquena Ahorro
(FCI tasa de Interés en T + 1)

Quinquena Total Return
(FCI Cobertura CER)

MegaInver Renta Fija Cobertura
(FCI Cobertura Dollar Linked)

MegaQM Liquidez USD
(Money Market en USD)

MegaInver Sovereign USD
(FCI Deuda Soberana USD)

¿Cómo encarar los próximos meses?

Etapa Compresión:

- Foco en activos que puedan registrar ganancias de capital significativas, ya sea por aumento de paridad o cláusula de ajuste.



Etapa Devengamiento:

- Se pone el foco en los activos que ofrecen mayor devengamiento, porque los cambios en paridades o cláusulas de ajuste pasan a ser menores.

¿Qué pasa si se avanza rápido hacia la competencia de Monedas?

Cash Management

Ya se está agotando la cola de devengamiento de los Money Market

La oportunidad de las Lecaps.
El rol de los nuevos fondos de Lecaps con liquidación al contado (Quinquela Balanceado)

Asset Management Arg\$

Apareció demanda por cobertura cambiaria, algo que se acelera toda vez que sube la brecha.

Con brecha alta y activos CER largos en niveles alineados con las curvas históricas y no alejados de los valores de equilibrio de la curva HD, ganan atractivo.

Asset Management USD

Mucha liquidez a tasa cero que puede buscar destino aprovechando que ya finalizó el proceso electoral y no hubo medidas que impliquen rupturas de contrato.

Para fondos de largo plazo, seguimos viendo valor en los activos soberanos locales: Globales, Bonares y Bopreales. Ayuda en canje en casi cero y lasa menores paridades.

Nuestras Principales Propuestas para Cash Management.

- FCI Money Market - Quinquela Pesos:**
 - Ante procesos de baja de tasas, quedan saldos en operaciones de plazos fijos que todavía devengan a ritmos muy por arriba de las tasas actuales. El rendimiento tiende a ubicarse entre 2,9% mensual
- FCI Lecaps – Quinquela Balanceado:**
 - Es un fondo de Lecaps con liquidación al contado. Se armó con el objetivo de acortar duration al máximo y ofrecer una alternativa intermedia entre MM y T+1 tradicional. Invierte en las 3 / 4 primeras Lecaps que estén disponibles. Duration en torno a 1 mes.
- FCI T+1 – Quinquela Ahorro:**
 - Está recibiendo flujo producto del cambio de política de BCRA y Tesoro. Las Lecaps cortas rindiendo en torno a 3,3% y las largas en 4,6%. Duration menor a 5 meses.

MEGAQM FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	FONDOS DE CASH MANAGEMENT		
	Quinquela Pesos	Quinquela Balanceado	Quinquela Ahorro
Tipo de Fondo	Money Market AUM Arg\$ M = 375.879	Lecaps Cortas AUM Arg\$ M = 43.391	Tasa de Interés AUM Arg\$ M = 35.268
Horizonte de Inversión	A partir de 1 día	Mayor a 7 días	Mayor a 14 días
Estrategia de Duration	14 días	20/30 días	100-120 días
Principales Activos	Cuentas Remuneradas, Plazo Fijo y Caución	Lecaps Cortas, Money Market, Plazo Fijo y Caución	Lecaps, Plazo fijos, Pases, Cauciones, Boncer, títulos privados cortos, etc
Volatilidad Esperada	Nula	Muy Baja	Baja
Horarios Suscripción y Rescate	Suscripción hasta 18:00 hrs Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 15:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs
Plazo Liquidación	Contado	Contado al cierre de mercado (Después de 17:00)	T+1 = 24 hrs hábiles
Rendimiento Estimado	TNA = 36,0% TIR = 43,3% TEM = 2,96%	TNA = 42,0% TIR = 51,2% TEM = 3,50%	TNA = 48,9% TIR = 61,5% TEM = 4,08%
Retorno Directo Reciente	7 días 0,8% 30 días 3,3%	7 días 0,8% 27 días 3,2%	7 días 0,5% 27 días 2,3%
Fee Total por cuota	Cuota A = 3,12% Cuota B = 1,74%	Cuota A = 3,12% Cuota B = 1,84%	Cuota Única = 2,30%

Nuestras Principales Propuestas para Asset Management.

- **FCI CER – Megainver Retorno Absoluto:** El fondo está acortando duration en virtud del escenario actual de mayor volatilidad y riesgo de aceleración del proceso de unificación.
- **FCI Dollar Linked – Megainver Renta Fija Cobertura:** Se percibe mayor demanda de cobertura, hoy enfocada en sintético para el tramo diciembre/enero y luego instrumentos privados dolar linked principalmente del año 2025.

Quinquena Infraestructura: Fondos de largo plazo con activos mayoritariamente privados y alta cobertura cambiaria. El peso de los instrumentos Hard dollar es mayor a otros fondos.

Quinquena Acciones: En los últimos meses ha funcionado muy bien como fondo de cobertura, en especial cuando las tasas de interés son muy negativas en términos reales.

MEGAQM FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	FONDOS DE ASSET MANAGEMENT MONEDA PESOS				
	Megainver Retorno Absoluto	Megainver Renta Fija Cobertura	Quinquena Infraestructura	Quinquena PyMEs	Quinquena Acciones
Tipo de Fondo	Cobertura CER AUM Arg\$ M = 83.405	Cobertura Dollar Linked AUM Arg\$ M = 89.922	Infraestructura AUM Arg\$ M = 99.654	PyME AUM Arg\$ M = 110.826	Renta Variable AUM Arg\$ M = 12.914
Horizonte de Inversión	Mediano Plazo	Mediano Plazo	Largo Plazo	Mediano Plazo	Largo Plazo
Estrategia de Duration	Entre 12 y 18 meses	Entre 18 y 24 meses	Entre 2 y 3 años	Entre 6 y 8 meses	Posicionado en Acciones
Principales Activos	Cobertura CER = 72,4% Tasa Fija = 7,9% Otros = 19,7% Riesgo Tesoro = 91,5% Riesgo Privado = 8,5%	Cobertura DLK = 72,8% Cobertura HD = 18,4% Otros = 8,8% Riesgo Tesoro = 67,5% Riesgo Privado = 32,5%	Cobertura DLK = 53,0% Cobertura HD = 37,2% Otros = 9,8% Riesgo Tesoro = 27,7% Riesgo Privado = 72,3%	Tasa Fija = 58,6% Cobertura CER = 11,6% Cobertura DLK = 29,1% Riesgo Tesoro = 22,3% Riesgo Privado = 77,7%	Financiero 33,2% Energía 37,0% Utilities 10,5% Materiales 10,9% Resto 4,4%
Plazo Liquidación	T+1 = 24 hrs hábiles	T+1 = 24 hrs hábiles	T+1 = 24 hrs hábiles	T+1 = 24 hrs hábiles	T+1 = 24 hrs hábiles
Horarios Suscripción y Rescate	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs
Retorno Directo Reciente	7 días -0,5% 30 días -0,1% Acum Año 57,5%	7 días 1,8% 30 días 5,6% Acum Año 50,3%	7 días 3,6% 30 días 8,4% Acum Año 47,7%	7 días 0,6% 30 días 2,9% Acum Año 38,0%	7 días 3,6% 30 días -1,7% Acum Año 73,5%
Volatilidad Esperada	Media	Media	Media	Baja	Alta
Fee Total por Cuota	Cuota A = 3,10% Cuota B = 2,23%	Cuota A = 3,30% Cuota B = 2,54%	Cuota A = 2,62% Cuota B = 2,25%	Cuota Única = 2,25%	Cuota A = 3,62% Cuota B = 2,20%

Nuestras Principales Propuestas para el Segmento Dólares.

- **Megainver Renta Fija LATAM:**
 - Es la alternativa más conservadora, porque invierte en bonos corporativos latinoamericanos. Su nivel de rendimiento y volatilidad es más bajo. Hoy vemos más oportunidades en los activos locales.
- **Megainver Sovereign & Subsovereign:**
 - Es un fondo que desarrollamos para capturar la compresión de la curva de deuda soberana en dólares. Pone el foco en buscar la mejor combinación entre Bopreales, Bonares y Globales. Hoy tenemos cierta preferencia por los tramos largos de Bopreal y el tramo medio de Bonares.
- **Megainver Renta Fija Dólar / Quinquela Ahorro USD:**
 - Tiene un enfoque más conservador y está orientado esencialmente a devengamiento a través de Ons de empresas de primera línea, aunque se mantiene un posicionamiento minoritario en activos soberanos para asegurar buenos niveles de liquidez.

MEGAQM FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	FONDOS DE ASSET MANAGEMENT MONEDA DÓLAR			
	MegaQM Liquidez Dólar	Megainver Renta Fija LATAM	Megainver Renta Fija Dólares	Megainver Sovereign & Subsovereign
Tipo de Fondo	Money Market AUM USD M = 12.900	Renta Fija Latam AUM USD M = 23.947	Renta Fija Privada Local AUM USD M = 11.229	Renta Fija Soberana Local AUM USD M = 1.692
Horizonte de Inversión	A partir de 1 día	Largo Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo
Estrategia de Duration	14 días	18 a 24 meses	18 a 24 meses	36 a 48 meses
Principales Activos	Ctas Remun. = 40,0% Plazo Fijo = 15,0% Caución = 45,0% Riesgo Tesoro = 0,0% Riesgo Privado = 100,0%	Liquidez = 10,4% Sober. Latam = 16,7% ON Latam = 72,9% Riesgo Tesoro = 16,7% Riesgo Privado = 83,3%	Liquidez = 2,8% Tesoro Arg HD = 24,1% ONs Emp Argentina = 73,1% Riesgo Tesoro = 24,1% Riesgo Privado = 75,9%	Liquidez = 1,7% Globales = 66,4% Bonares = 19,4% Bopreales = 12,5% Riesgo Tesoro = 98,3%
Plazo Liquidación	Contado	T+2 = 48 hrs hábiles	T+2 = 48 hrs hábiles	T+2 = 48 hrs hábiles
Horarios Suscripción y Rescate	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs	Suscripción y Rescate hasta 16:30 hrs
Retorno Directo Reciente EN USD	7 días 30 días Acum Año	7 días -0,1% 30 días 0,1% Acum Año 2,1%	7 días -2,1% 30 días -2,0% Acum Año 6,9%	7 días -4,6% 30 días -6,8% Acum Año 11,8%
Volatilidad Esperada	Baja	Media	Media	Alta
Fee Total por Cuota	Cuota A = 0,25% Cuota B = 0,20%	Cuota A = 1,30% Cuota B = 1,06%	Cuota A = 1,60% Cuota B = 1,20%	Cuota A = 1,30% Cuota B = 0,50%

MegaQM Liquidez Dólar: Es un nuevo fondo, ya aprobado por CNV que busca resolver el problema del bajo rendimiento de la liquidez en dólares en el mercado local.

MegaQM Liquidez Dólar

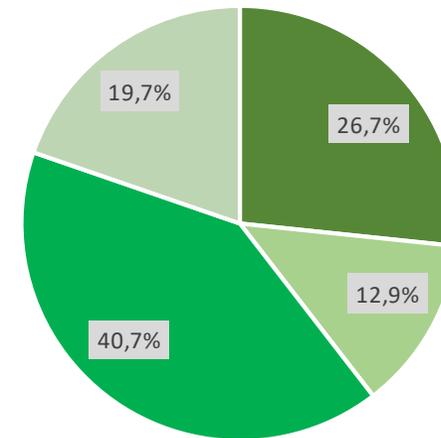
- Nuevo fondo que busca captar la liquidez creciente en dólares en el sistema financiero. Hoy hay USD 19.400 millones que reciben una tasa promedio de 0,22% anual.
- El FCI tiene por objetivo gestionar esa liquidez con las opciones actualmente disponibles en el mercado.
- Se estima una TIR inicial del orden del 1,3%, que irá ajustándose en la medida en que los bancos encuentren opciones para la colocación de dólares en el sector privado.
- Hoy el crédito viene creciendo a un ritmo de USD 400 millones mensuales.

MegaQM Liquidez Dólar

	Plazo Días	TNA	% AUM
Cuentas Remuneradas	1	0,25%	26,7%
Caución	10	3,46%	12,9%
Caución a Mercado	1	3,72%	40,7%
Depósito Plazo Fijo	28	0,82%	19,7%
Total Cartera	7,5	2,07%	100,0%

MegaQM Liquidez Dólar A			
Fecha	VCP	TEA	AUM
24/6/2024	983,731		11,6
25/6/2024	983,759	1,0%	11,4
26/6/2024	983,801	1,6%	12,5
27/6/2024	983,846	1,7%	12,9
28/6/2024	983,880	1,3%	12,7
1/7/2024	983,986	1,3%	12,8
2/7/2024	984,013	1,0%	12,5
Rendimiento Acumulado desde el		TEA	TEM
24-06-2024		1,3%	0,11%

MegaQM Liquidez Dólar



■ Cuentas Remuneradas ■ Caución ■ Caución a Mercado ■ Depósito Plazo Fijo

MEGAQM



FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN