Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

2 de Noviembre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

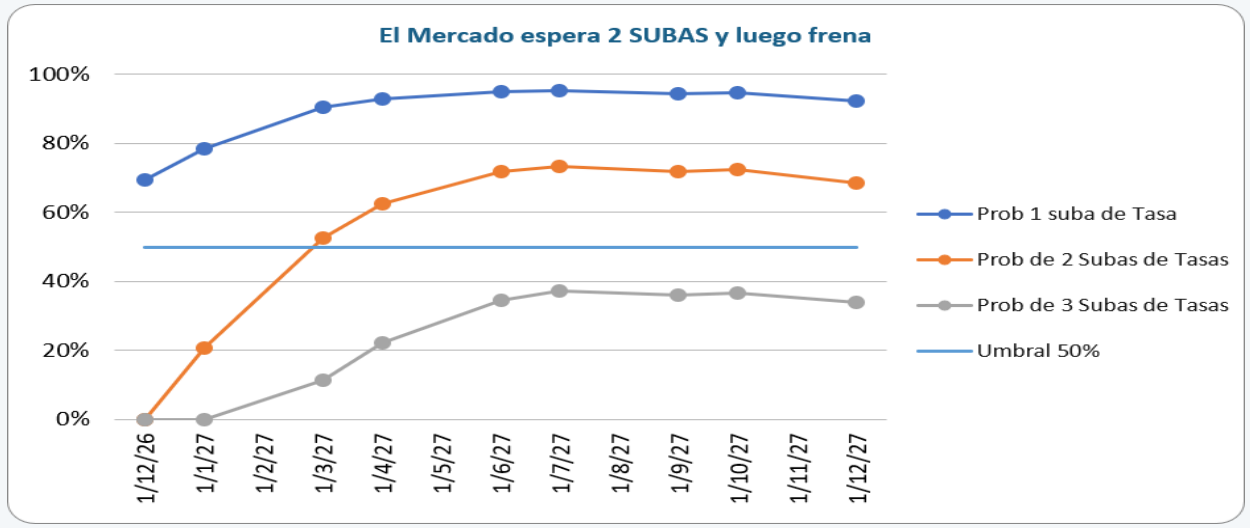
Fed Mantiene Tasas, PIB Acelera y Treasury 10Y Retrocede

- **La Fed mantuvo las tasas en 3,75%-4,00%, con una votación de 10-2.** Cook y Hammack pidieron subir 25 pb. El Comité destacó el crecimiento sólido y la inflación elevada, pero prefirió esperar nuevos datos antes de ajustar nuevamente la política monetaria.
- **Warsh evitó anticipar la próxima decisión, aunque reafirmó la meta inflacionaria del 2%. Otros miembros fueron más restrictivos:** Logan reclamó al menos dos subas adicionales de 25 pb y Barkin respaldó un endurecimiento gradual. Diciembre sigue abierto para una nueva suba.

1 Actividad y Empleo: La economía sorprendió positivamente: el PIB del 3T creció 3,4% anualizado, frente al 2,2% del trimestre anterior, impulsado por inversión y consumo. Sin embargo, el gasto real de septiembre se estancó y el empleo continúa débil (+29.000 nóminas en septiembre; desempleo de 4,2%). La actividad resiste, pero persisten señales de moderación del consumo.

2 Tasas El PCE de septiembre aceleró a 3,6% i.a., con un aumento mensual de 0,5%; el núcleo alcanzó 3,1% i.a. La combinación de crecimiento firme e inflación persistente refuerza la necesidad de mantener una política restrictiva. La Fed no tiene urgencia por subir, pero tampoco condiciones para iniciar recortes.

3 Treasury 10Y y Mercado: Pese a los datos macro y al sesgo restrictivo de la Fed, el Treasury 10Y bajó hasta 4,94%, desde 5,00% la semana anterior. La corrección de acciones tecnológicas por dudas sobre valuaciones e inversión en IA generó demanda de bonos como refugio. El DXY cerró cerca de 101,9. El alivio en tasas largas responde más a flujos financieros que a un cambio estructural en inflación.



Evolución Precios de Referencia

30/10/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	449	113.4	101.9	4.93	5.38	3,899	7,580	19.4
MTD	-5.5%	9.6%	0.4%	-6.9%	3.5%	-6.9%	-0.9%	16.9
Semana	-2.7%	-2.8%	0.1%	-1.2%	6.6%	-2.7%	-0.6%	18.1
Vs Max 2025	5.6%	38.3%	-7.3%	2.9%	-11.8%	-13.5%	9.3%	-32.9
YTD	16.7%	86.4%	3.6%	18.7%	-1.7%	-11.1%	10.7%	18.1
Prom vs Prom	14.9%	29.3%	-2.2%	3.2%	-9.6%	42.5%	22.5%	

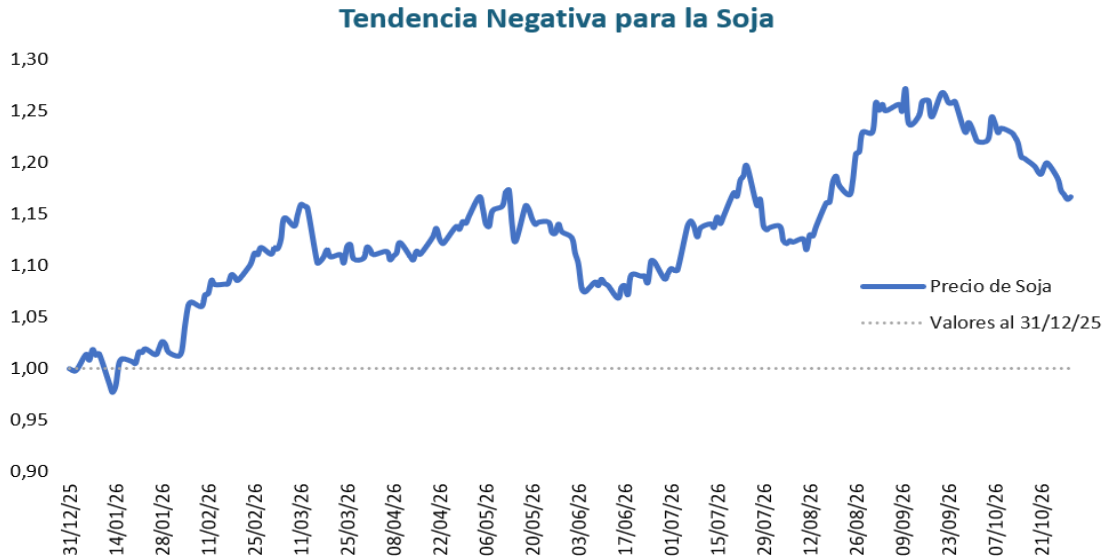
Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

23/10/2026	oct-26	dic-26	mar-27	jul-27	sept-27	oct-27	dic-27
Baja 25 o + bps	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Estable	91,1%	22,5%	6,9%	2,7%	2,6%	2,4%	2,8%
Suba 25 o + bps	8,9%	77,5%	93,1%	97,3%	97,4%	97,6%	97,2%
Suba 50 o + bps	0,0%	6,7%	59,7%	81,0%	82,1%	82,8%	81,9%
Suba 75 o + bps	0,0%	0,0%	17,1%	48,2%	50,4%	51,9%	51,1%
Suba 100 o + bps	0,0%	0,0%	1,2%	17,9%	20,0%	21,4%	21,0%
Suba 125 o + bps	0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	4,7%	5,4%	5,3%

SOJA | Cinco factores explican la caída del precio internacional

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Brasil – Depreciación del real:	EE.UU. – Cosecha récord:	China – Demanda heterogénea:	Brasil – Mayor oferta futura:	Fondos financieros – Presión técnica:
• La caída de la moneda brasileña mejora la competitividad exportadora y presiona los precios internacionales. El FOB de harina de soja cayó 4% tras las elecciones.	• El USDA elevó el rendimiento estimado a 53,1 bushels/acre. La mayor oferta y el avance de la cosecha presionan las cotizaciones.	• Las compras estatales sostienen el mercado, pero los márgenes negativos de molienda y los elevados inventarios limitan la demanda privada.	• Las proyecciones de una nueva cosecha récord en 2026/27 anticipan mayor competencia exportadora y presionan los precios futuros.	• El deterioro de las expectativas favorece el desarme de posiciones compradas, amplificando la corrección de precios.



Conclusión: la caída responde principalmente a una mayor oferta global, amplificada por la depreciación del real y los movimientos financieros. Para Argentina implica menores precios de exportación y mayor competencia brasileña.

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Intervención BCRA:
El BCRA logró volver a comprar reservas, pero tuvo que ejecutar un pago al FMI que lo dejó de nuevo debajo de USD 50.000 millones y esperando el desembolso.

Liquidez:
Tesoro yBCRA siguieron absorbiendo pesos y regulando con lo justo los excedentes de liquidez.

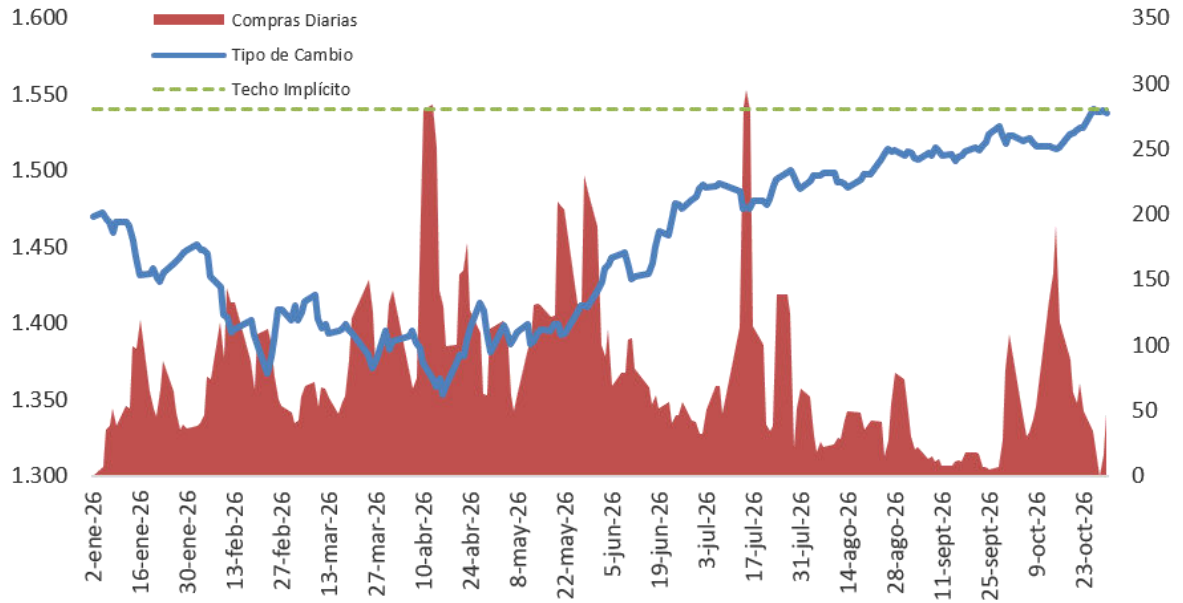
Inflación:
Octubre cerró con datos de alta frecuencia anticipando un dato menor al de septiembre.

BCRA compra, pero cantidad de pesos no crece

USD Miles	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	46.611	48.562	7.395
Var de Reservas	885	2.818	1.222	2.470	7.395
Compras Sec Priv	4.386	6.789	3.406	1.396	15.977
OO.II.	-1.692	-555	-2.358	-273	-4.878
Tesoro	-3.504	1.756	-1.432	-3	-3.184
Encajes	-754	-1.960	958	3.565	1.810
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	648	-2.214	-2.330
Compras Diarias	52	113	32	66	59
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	5,5%	12,0%	13,3%

	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,4	-1,1	1,3
Compra de USD	6,2	9,5	5,1	2,1	22,9
Tesoro	-7,3	1,7	-2,3	-1,0	-8,9
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-2,0	-2,2	-11,6
Crédito en Pesos	4,5	7,9	3,2	1,2	16,8
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	8,6	0,9	27,5
Dep Privados	2,0	12,8	4,2	-5,1	13,8
Dep Públicos	1,6	1,6	4,4	6,1	13,7

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Volvieron los pesos al Money Market.

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

30/10/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo YTD / AUM
	Arg$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	**116.985**	**100%**	**268**	**1.098**	**1.764**	**24.189**	**51,6%**	**26,1%**
Total Arg$	88.577	75,7%	201	1.319	967	13.762	44,0%	18,4%
Total USD	28.408	24,3%	66	-221	798	10.427	81,4%	58,0%
CASH MANAGEMENT	**78.066**	**66,7%**	**154**	**1.293**	**1.652**	**14.653**	**46,4%**	**23,1%**
Fondos en Arg$	**64.672**	**55,3%**	**73**	**1.381**	**766**	**9.827**	**44,1%**	**17,9%**
Money Market	53.689	45,9%	-53	1.369	572	6.813	38,4%	14,5%
Lecaps T+0	1.206	1,0%	22	4	52	34	28,2%	2,9%
T+1	9.777	8,4%	104	8	142	2.980	90,8%	43,8%
Money Market USD	**13.394**	**11,4%**	**81**	**-88**	**886**	**4.826**	**77,8%**	**56,3%**
ASSET MANAGEMENT	**38.919**	**33,3%**	**114**	**-196**	**112**	**9.536**	**63,1%**	**32,5%**
Fondos en Arg$	**23.904**	**20,4%**	**128**	**-63**	**200**	**3.935**	**43,5%**	**19,7%**
CER	3.345	2,9%	27	52	181	1.243	131,8%	59,2%
Dollar Linked	1.631	1,4%	29	19	29	52	10,5%	3,3%
INFRA	1.222	1,0%	-0	-20	10	78	21,7%	6,8%
PyME	2.177	1,9%	6	9	-23	106	28,2%	5,1%
Renta Variable Arg	1.560	1,3%	-3	-12	-56	-127	-25,2%	-7,5%
Resto $	13.969	11,9%	69	-111	60	2.582	56,1%	22,7%
Fondos en USD	**15.014**	**12,8%**	**-14**	**-133**	**-88**	**5.601**	**84,7%**	**59,5%**

Flujos Industria FCI

Pesos: Volvió el flujo en pesos, que sigue teniendo fuerte inestabilidad semanal vinculada a las intervenciones del Tesoro y BCRA, no hay pesos nuevos.

Dólares: Última semana con flujos negativos en ambas categorías (CM y AM). Posible vinculación a emisiones de deuda y tramo largo muy volátil.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Liquidez	Tasas de Interés	Tipo de Cambio	Inflación
• El viernes faltó nuevamente algo de liquidez y subió la tasa de caución 1 punto en promedio. • De todas maneras, Tesoro y BCRA siguen operando para tratar de suavizar esos movimientos. • Hacia adelante aparece la necesidad del Tesoro de comprarle USD al BCRA. Eso puede generar stress en el segmento pesos.	• Si bien las tasas cortas tuvieron algo de volatilidad, la Tamar se mantiene en torno a 24%. • A menos de 60 días de fin de año, empieza a aparecer en el horizonte la estacionalidad de la demanda de dinero y su impacto en tasas.	• El BCRA volvió a comprar divisas sobre el cierre de la semana pasada luego de 3 días consecutivos sin intervenir. • El TCN se alejó marginalmente del techo de $1.540, pero la expectativa es que siga deslizando en las próximas semanas sin superar el ritmo de la tasa de interés.	• Los datos de alta frecuencia muestran que octubre habría cerrado con inflación algo inferior a la de septiembre. • El mercado, por ahora, sigue poniendo en precios inflaciones un poco más altas para los próximos meses.

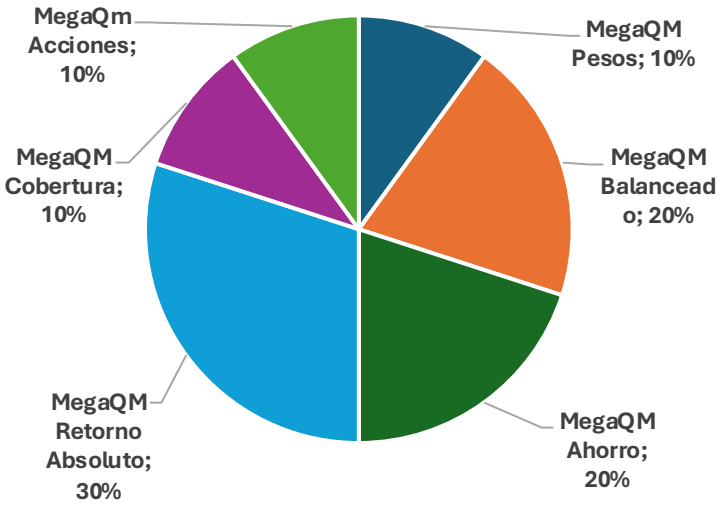
Arranca noviembre y el foco empieza a ponerse en fin de año. Aparece la estacionalidad de tasas y la necesidad de acumular los dólares necesarios para el pago de cupones del 9 de enero.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

MUNDO PESOS	30/10/26	Perfil del Fondo				Rendimiento $ (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)	
FONDO	Categoría	AUM $M	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días
MEGAQM Pesos	Money Market	446.048	22,0%	24,6%	0,6	0,4%	1,7%	19,7%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	55.204	23,7%	26,7%	1,9	0,4%	1,9%	27,1%	5,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	66.482	26,1%	29,8%	5,5	0,3%	2,0%	30,3%	20,0%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	7.440	26,1%	29,8%	2,3	0,4%	2,2%	27,3%	11,7%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	116.142	25,9%	29,6%	12,4	0,2%	2,1%	32,5%	23,3%	16,7%
MEGAQM Cobertura	DLK	24.457	14,0%	15,1%	5,4	1,1%	4,0%	16,6%	31,7%	28,3%
MEGAQM Retorno Total	Retorno Absoluto	937	26,3%	30,0%	15,7	0,1%	2,4%	27,7%	23,3%	20,0%
MEGAQM Acciones	Rofex20	23.835	n.c.	n.c.	n.c.	-9,7%	-7,5%	-12,9%	61,7%	60,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	155.435	25,0%	28,4%	5,3	0,5%	1,8%	21,2%	6,7%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra + DLK	66.937	8,3%	8,7%	14,2	1,4%	3,4%	14,3%	45,0%	35,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Los flujos de pesos siguen con alta volatilidad, pero las tasas han acotado su dispersión. El rendimiento de los fondos de Money Market siguen levemente arriba del retorno de caución neta de comisiones.
- El resto de las opciones de Cash Management aprovecha la pendiente de la curva pesos y logra subir un par de puntos de TIR agregando pocos meses de duration.
- Por eso el MegaQM Balanceado ofrece atractivo para posiciones de dos semanas o más y luego del MegaQM Ahorro con una cartera de 5 meses de duration logra potenciar su rendimiento manteniendo niveles muy bajos de volatilidad.

Asset Management

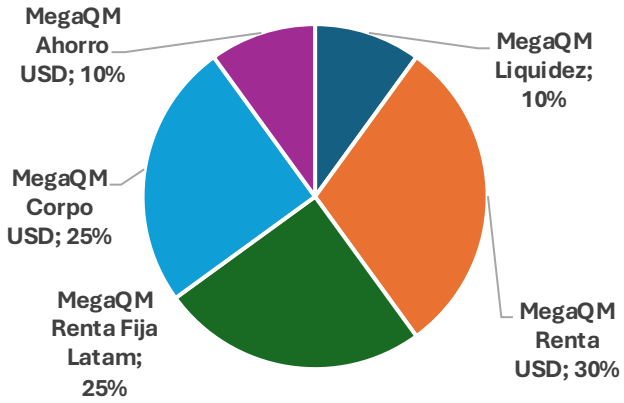
- **MegaQM Retorno Absoluto**: El fondo está llevando una estrategia de inversión que se posiciona en la primera parte de 2027 y luego da un salto hasta el período post electoral. Por eso la duration del fondo volvió a quedar con algo más de 1 año.
- **MegaQM Cobertura**: Todavía no se ven flujos significativos de cobertura a través de fondos. La ventaja es que están con spreads positivos y con un mecanismos de canjes / rolleo que permiten administrar las coberturas con bajos grados de stress o volatilidad.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

MUNDO DÓLAR	30/10/26	Perfil del Fondo				Retorno USD (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)	
FONDO	Categoría	AUM USD M	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días
MEGAQM Liquidez USD	Money Market	399,7	1,3%	1,3%	1,0	0,02%	0,09%	0,93%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	14,3	3,0%	3,1%	6,4	0,06%	0,57%	3,26%	38,3%	46,7%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,3	5,0%	5,1%	18,7	-0,13%	0,44%	0,82%	43,3%	45,0%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	8,4	4,4%	4,5%	16,6	-0,12%	0,22%	1,14%	43,3%	43,3%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	29,2	5,1%	5,3%	27,1	-0,28%	0,68%	5,25%	45,0%	48,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	3,2	10,9%	11,5%	34,1	-2,90%	-2,36%	-1,15%	56,7%	65,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

Siguen sin recuperarse los flujos de dólares, con emisores de deuda vía mercado de capitales que han avanzado con la liquidación en el Mulc de esas posiciones, por lo tanto han vendido los dólares. Los bancos siguen sin competir fuerte por los dólares, por eso el Money Market USD mantiene una cartera al 1,3% de TIR. El salto siguiente se da con el MegaQM Renta USD que tiene 3,1% de TIR y logró muy buen retorno YTD (+3,26% directo).

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD es la elección conservadora, que da buen rendimiento y con menor volatilidad. Sigue enfocado en activos locales de algo más de 2 años de duration. Esperamos fuertes flujos en la medida que avanza el proceso electoral.

El MegaQM Ahorro USD, como una herramienta para gestionar posiciones en deuda soberana / subsoberana local sin costo de entrada y salida.

Asset Management LATAM

Los fondos Latam cerraron el mes de las elecciones de Brasil con rendimiento positivo. Si bien el triunfo de Lula generó un impacto negativo en el riesgo País de Brasil, la baja de tasas largas en Estados Unidos más que compensó ese efecto.

La mirada 30 días, que abarca todo el proceso electoral ya arroja resultado positivo.