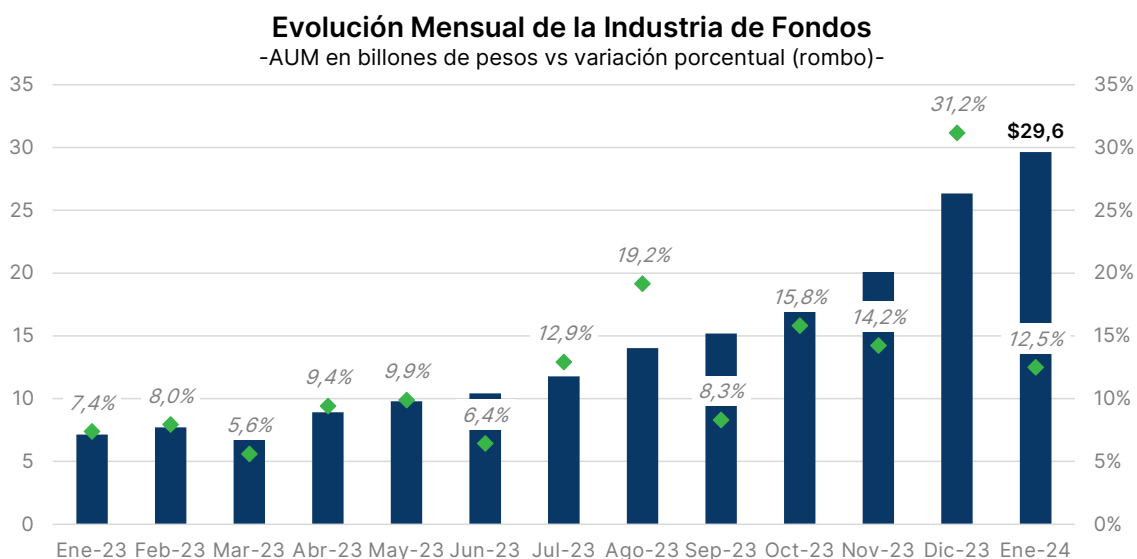


06 de Febrero, 2024

Comienzo de año desafiante para la industria de fondos

Luego de un diciembre récord, la industria de fondos se dio un respiro. El comienzo de año fue de mayor a menor, donde la volatilidad en los rendimientos (y flujos) se intensificó en las últimas semanas del mes.

El saldo fue un avance del 12% en enero, llevando a los activos bajo administración por encima de los \$29.6 billones. Y, si bien se mantuvo en línea con el crecimiento mensual de la industria en 2023 (11%); en términos reales, 2024 comenzó en negativo (unos 8pp por debajo del 20/21% de inflación que espera el mercado para el mes bajo análisis).



Fuente Fondos PPI, CAFCI, CNV y cálculos propios

En dólares, la foto cambia. La escalada en los dólares financieros -el CCL subió casi un 27%- marcó un retroceso del 11% del patrimonio por debajo de los US\$24.000 millones -luego de haber finalizado en torno a los US\$27.000 millones en diciembre-.

Está claro que la agenda local no se tomó vacaciones -con novedades tanto en el plano económico, como político-. Pero, entre los puntos a destacar, la creciente debilidad de la renta fija en pesos explicó gran parte del comportamiento de los flujos y rendimientos de la industria.

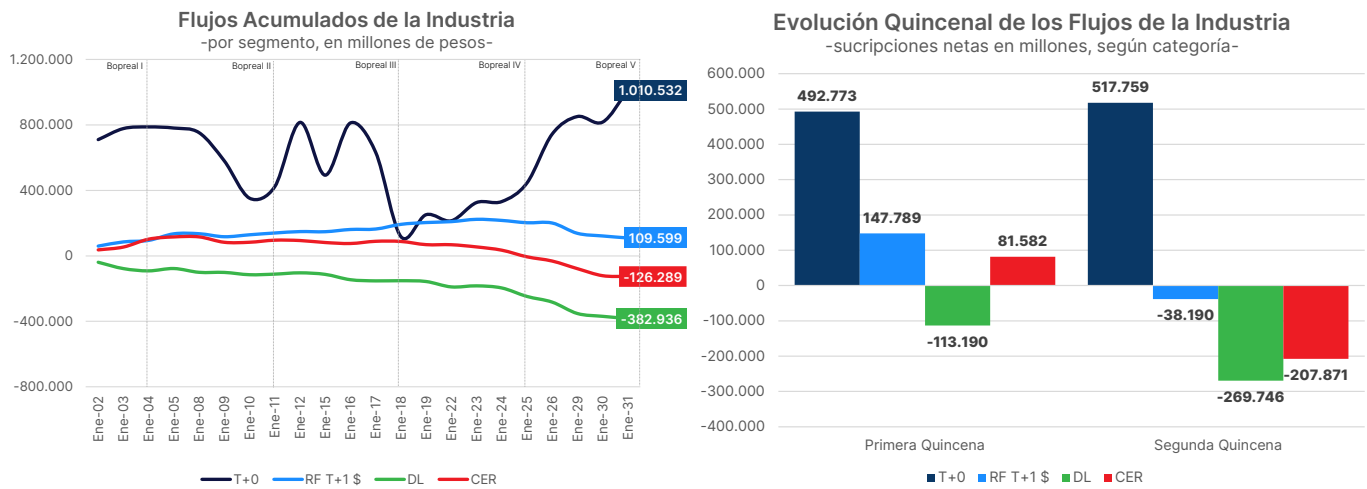
Primero, afectada por la recalibración del sendero proyectado de inflación -dado que los datos semanales de alta frecuencia dieron por debajo de lo esperado-. Y, además, presionada por el desarme de posiciones para integrar las licitaciones del Bopreal (primera serie) -donde se emitieron más de US\$5.000 millones, o el equivalente a unos 4.1 billones de pesos-.

¿Dónde fueron los flujos?

Si analizamos primero los flujos, en el punta a punta, el saldo fue positivo; y la industria logró sumar \$645.000 millones, principalmente canalizado a través de las opciones de liquidez inmediata.

En números concretos, los T+0 recibieron más de un billón de pesos; seguido por la Renta Fija T+1 con \$110.000 millones. Mención especial para la renta variable que aportó \$57.600 millones - marcando un récord de ingresos para el segmento, y demostrando el optimismo respecto de este instrumento-. No obstante, estos movimientos estuvieron contrarrestados, en gran parte, por los fondos de cobertura que perdieron en su conjunto (DL y CER) más de \$500.000 millones.

Ahora bien, ¿cómo llegamos a este punto? si dividimos el mes en dos, el cambio de tendencia claramente se evidenció recién en la segunda quincena del mes. Momento que coincide con el Bopreal comenzando a traccionar en las licitaciones primarias. Esto, básicamente, aceleró el desarme de posiciones de cobertura (y parte de liquidez inmediata) para integrar el bono, haciéndose sentir en los flujos de la industria.



Fuente Fondos PPI, CAFCI y cálculos propios.

En efecto, los T+1 y CER pasaron de acumular \$148.000 millones y \$81.600 millones en la primera quincena; para marcar salidas por \$38.200 millones y \$207.900 millones en los segundos quince días del mes. Mientras que, los Dólar Link duplicaron el ritmo de salidas, de \$113.200 millones a \$270.000 millones.

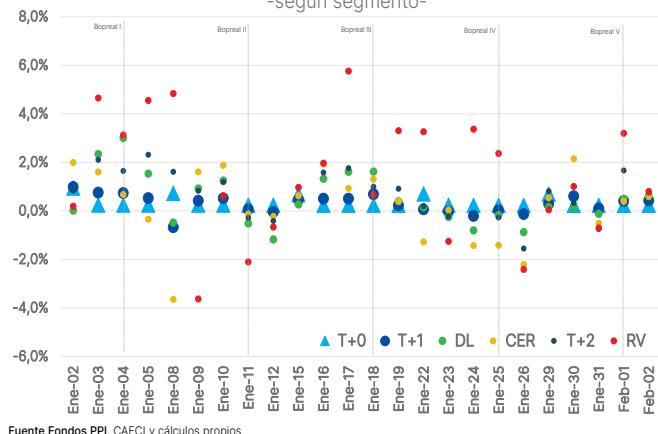
Los rendimientos tampoco acompañaron

A este análisis, y para complementarlo, debemos sumar a los rendimientos. El contexto desafiante de la deuda en pesos también tuvo sus implicancias en las cotizaciones de algunos segmentos, revirtiendo casi por completo la tendencia positiva de diciembre (que finalizó en niveles récord). Recordemos que, tan sólo un mes atrás, los verdes en la renta fija habían llegado a superar el 30% promedio -con máximos del 40% para los CER-.

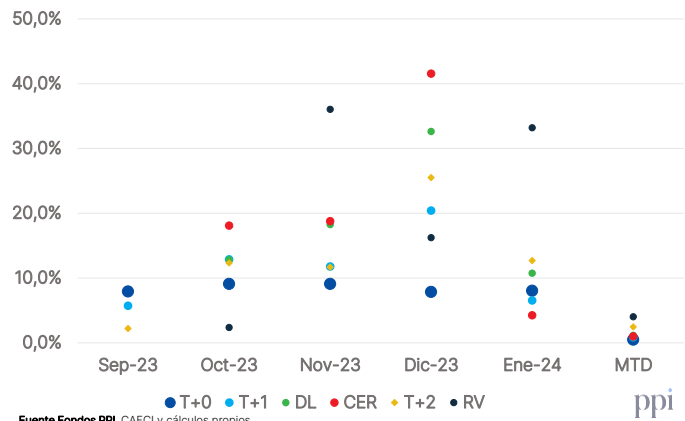
En enero la realidad fue otra, y los rendimientos no pudieron llegar a superar el 15% promedio. La mejor performance se la llevó la renta fija discrecional en pesos (o "RF \$ T+2"), con un 12,7%, donde las opciones enfocadas en proyectos de Infraestructura se destacaron por sobre el resto -con avances cerca del 20%-.

Por su lado, la prevalencia del cepo, logró sostener un poco más los activos DL; llevando a estos fondos a alcanzar el verdes del 10,7%. Particularmente, las estrategias Corporativas lograron avances del 14,5%; mientras que, en el otro extremo, aquellas con Sintéticos marcaron rojos del 4,8%.

Rendimientos Diarios (promedio)
-según segmento-



Rendimientos Mensuales (promedio)
-según segmento-



De cerca, le siguieron los T+1 que capturaron un el 6,5%. Mientras que, los fondos con ajuste CER promediaron únicamente avances del 4,2% -llegaron a bajar, quedando como la última categoría en términos de rendimiento. En tanto, los Money Market (sin cambios en la tasa de política monetaria) devengaron un 8% en enero -superando ambas categorías-.

Un dato relevante es que, en todos los casos anteriormente mencionados, los retornos fueron negativos en términos reales, es decir, no superaron la inflación proyectada para enero (que como mencionamos giraría en torno al 20/21%).

Nota aparte para la renta variable, que no solo se destacó por los flujos. El segmento fue el gran ganador de enero, con subas por encima del 30%.

En esta lógica, la volatilidad en los retornos se redujo drásticamente respecto de diciembre. Pero ¿qué nos indica este concepto? La fluctuación en los precios, en este caso particular, a lo largo del mes. En la teoría, a menor riesgo, menor volatilidad (y viceversa). Pero, en realidad, esta tendencia a la baja se explica por los magros rendimientos de enero -y no por una reducción en los riesgos de las estrategias o la reducción de la duration de las carteras-.

Cómo referencia, la volatilidad a 30 días de los T+0 retrocedió por debajo del 4%, luego de mantenerse en torno al 5% en los meses anteriores. En igual sentido, los T+1, cayeron 6pp hasta el 11% -de los 18pp del mes pasado.

Por su parte, los fondos DL retrocedieron del 42% hasta el 22% -cayendo 20pp a niveles por debajo incluso de noviembre, donde el segmento promedió un 33%-.

En tanto, los CER se mantuvieron por encima de los 30pp, levemente por debajo del 39% alcanzado en el cierre del año pasado. En igual tendencia, la renta variable promedió una volatilidad del 43% en enero, muy cerca del 48% de diciembre.

Hacia adelante, el camino sigue siendo desafiante. La industria seguirá marcada por la cautela, y su refugio en la liquidez inmediata -hoy los T+0 ya volvieron a representar el 54% del market share de la industria-. Además, la segunda serie del Bopreal será un evento a monitorear (en total licitará USD2.000 millones); donde esperamos un nuevo impacto en los flujos y rendimientos -aunque probablemente más limitado en este último-.

Pero nuestro análisis no termina acá, para cerrar este balance, analicemos en detalle las distintas estrategias para los pesos, y que podemos esperar de cada una de ellas...

Opción I - Fondos T+0

- ✓ A pesar de haber finalizado el primer mes del año con retornos reales negativos (avanzaron solo un 8%), la liquidez volvió a reinar en enero, especialmente con el correr de los días y si hablamos también en términos de flujos. Estos fondos lograron acumular más de un billón de pesos, incrementando su patrimonio en un 16% -hoy en los 15 billones de pesos-.
- ✓ En cuanto a sus TNAs, las mismas se ubicaron en torno al 85% quedando por debajo de la Badlar y la TM20 con 105% y 107%, respectivamente. En tanto, como ya mencionamos, su volatilidad finalizó en los 3.8 p.p.
- ✓ Además, otro dato clave fue la dispersión entre la mejor y la peor performance, la cual disminuyó, para ubicarse en los 0,5 p.p. (vs el 0,6 de diciembre).

Fondo Común de Inversión	Rendimientos							PN (en \$M)		Vol 30D
	Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	
Schroder Liquidez	9,2%	9,2%	8,0%	124,6%	8,3%	1,23%	9,7%	111.342	123.099	3,9
Quinquela Pesos	9,2%	9,2%	8,1%	125,1%	8,3%	1,21%	9,6%	212.231	204.932	3,8
Lombard Renta En Pesos	9,2%	9,1%	8,1%	126,6%	8,3%	1,20%	9,5%	578.116	552.034	3,9
Cohen Pesos	9,1%	9,1%	7,9%	123,4%	8,2%	1,18%	9,4%	2.631	2.548	3,8
MAF Money Market	9,1%	9,0%	8,0%	124,5%	8,2%	1,17%	9,4%	50.418	54.125	3,8
Toronto Trust Ahorro	9,2%	9,2%	8,0%	125,5%	8,1%	1,20%	9,4%	88.932	96.135	3,8
Alpha Pesos	9,1%	9,1%	7,9%	123,8%	8,1%	1,17%	9,4%	821.756	684.595	3,8
IAM Ahorro Pesos	9,0%	9,2%	7,9%	123,9%	8,1%	1,20%	9,4%	243.428	222.836	3,8
Megainver Liquidez Pesos	9,1%	9,2%	7,9%	124,3%	8,1%	1,18%	9,4%	85.391	72.647	3,8
AdCap Ahorro Pesos	9,2%	9,2%	8,0%	125,0%	8,1%	1,17%	9,4%	177.572	172.961	3,8
IEB Ahorro	9,2%	9,2%	7,9%	124,9%	8,1%	1,21%	9,4%	28.353	25.254	3,8
Delta Pesos	9,0%	9,0%	7,9%	122,7%	8,1%	1,18%	9,3%	510.658	547.801	3,8
Super Ahorro \$	9,1%	9,1%	8,0%	122,9%	8,0%	1,17%	9,3%	2.298.510	2.158.892	3,9
Argenfunds Liquidez	9,1%	9,0%	7,9%	122,3%	8,0%	1,17%	9,3%	58.868	66.274	3,8
Gainvest Pesos	9,1%	9,0%	7,8%	124,3%	8,0%	1,18%	9,3%	77.976	64.116	3,7
Consultatio Fondo De Dinero	9,0%	9,1%	8,0%	123,7%	8,0%	1,16%	9,2%	10.441	14.017	3,8
Novus Liquidez	9,0%	8,8%	7,6%	120,3%	7,9%	1,15%	9,2%	16.883	18.195	3,8
Allaria Ahorro	9,1%	9,2%	7,9%	125,2%	7,9%	1,19%	9,2%	304.056	286.877	3,7
Pionero Pesos	9,0%	9,0%	7,7%	122,5%	7,9%	1,16%	9,2%	101.789	97.794	3,7
Balanz Capital Money Market	9,1%	9,0%	7,5%	123,0%	7,9%	1,17%	9,2%	234.120	246.959	3,7
Pionero Pesos Plus	9,0%	9,0%	7,7%	121,4%	7,9%	1,15%	9,1%	797.240	753.487	3,7
Fima Premium	9,0%	8,9%	7,8%	121,0%	7,9%	1,17%	9,1%	2.870.797	2.685.189	3,8
Compass Liquidez	9,0%	9,0%	7,6%	122,1%	7,8%	1,16%	9,1%	10.468	8.032	3,7
ST Zero	9,1%	9,1%	7,5%	123,4%	7,8%	1,17%	9,1%	24.938	19.843	3,7
Galileo Pesos	8,9%	9,0%	7,8%	120,9%	7,8%	1,16%	9,1%	14.148	14.566	3,7
SBS Ahorro Pesos	9,1%	9,2%	7,6%	124,1%	7,8%	1,17%	9,1%	110.625	111.644	3,6
FCI T+0	9,1%	9,1%	7,9%	123,5%	8,0%	1,2%	9,3%	378.527	357.879	3,8

Datos generales

Dispersión entre Max y Min	0,31%	0,42%	0,63%	6,25%	0,51%	0,08%	0,59%
TNA promedio FCI MM	102%	109%	86,4%		85,5%		
TNA promedio TM20	119,0%	125,0%	119,2%		105,6%		
TNA promedio Badlar BP	122,0%	128,0%	121,2%		107,5%		
Volatilidad promedio	3,24	5,0	4,7		3,8		

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción II - Fondos T+1

- ✓ Recordemos que estos fondos buscan rendimientos por encima de los T+0, al incorporar en sus carteras opciones con riesgo de mercado de corto plazo (Títulos Soberanos o Corporativos, entre otros). Sin embargo, enero fue la excepción donde los retornos no solo quedaron por debajo de la inflación, sino que también lo hicieron en comparación a los MM.
- ✓ En este sentido, los fondos de renta fija con rescate en 24 hs, ganaron un 6,5% en promedio. Ahora bien, en el análisis por estrategia los fondos Dinámicos -aquellos que incluyen en cartera más de un 25% en Futuros, Sintéticos, Bonos Duales, entre otros- se ubicaron en el podio con el 9,5%, seguido de los Corporativos con el 9,2%. Un poco más de lejos, los Balanceados lograron un 7,2% y, ya por fuera del promedio, y producto de su exposición al ajuste CER, las opciones con Leceres en cartera quedaron con el 3,7%.
- ✓ En línea con los retornos, lo llamativo fue la dispersión entre la mejor y la peor performance, la cual disminuyó significativamente con respecto a diciembre para quedar en los 15,2 p.p.
- ✓ Hoy, este segmento logra TIRes del 138% en promedio y su duration se mantiene en los 0,2 años -estirándolo a 0,4 las estrategias más dinámicas-. En tanto, la volatilidad cerró en el 11,3%.

Fondo Común de Inversión	Estrategia*	Rendimientos							PN (en \$M)		
		Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	Vol 30D
IAM Renta Plus	T+1 Dinámicos	8,4%	20,6%	43,1%	263,3%	15,5%	2,2%	18,0%	21.798	23.454	24,6
Schroder Renta Plus	T+1 Balanceado	13,7%	15,1%	32,4%	218,2%	12,7%	2,3%	15,3%	47.630	48.962	14,0
IAM Renta Capital	T+1 Corp	11,1%	10,0%	10,6%	150,1%	12,3%	2,2%	14,7%	15.505	16.860	8,5
IAM Renta Crecimiento	T+1 Corp	9,6%	10,0%	13,8%	144,7%	9,3%	1,7%	11,2%	9.044	9.147	8,4
Pionero FF	T+1 Balanceado	9,1%	10,9%	10,8%	141,3%	9,2%	1,9%	11,2%	6.723	8.233	4,3
Gainvest FF	T+1 Corp	10,3%	10,7%	9,7%	133,9%	9,0%	1,3%	10,4%	35.880	37.548	4,4
Consultatio Renta Nacional	T+1 Balanceado	14,2%	11,2%	23,3%	183,3%	9,0%	1,1%	10,2%	25.527	27.109	13,4
Zofingen Factoring Pyme	T+1 Corp	8,1%	8,9%	30,0%	183,6%	8,9%	1,0%	9,9%	45.489	45.719	6,8
CMA Proteccion	T+1 Balanceado	9,3%	10,2%	10,7%	134,8%	8,7%	1,1%	9,9%	3.456	3.893	
Galileo Ahorro	T+1 Balanceado	9,0%	9,6%	8,7%	131,9%	8,4%	1,3%	9,8%	3.660	3.579	3,0
MAF Pesos Plus	T+1 Corp	9,0%	10,8%	10,4%	141,4%	8,3%	1,1%	9,6%	9.060	9.839	3,4
Pionero Renta Ahorro	T+1 Balanceado	10,5%	9,8%	10,4%	139,0%	8,3%	0,9%	9,3%	38.805	40.193	3,6
Consultatio Ahorro Plus Arg	T+1 Dinámicos	12,9%	10,9%	17,1%	162,8%	8,3%	1,3%	9,7%	3.967	4.210	9,8
Balanz Capital Ahorro	T+1 Balanceado	9,7%	11,7%	17,1%	159,8%	8,0%	0,8%	8,8%	39.707	41.689	13,6
Galileo Ahorro Plus	T+1 Balanceado	9,8%	9,2%	9,9%	134,0%	7,5%	1,5%	9,2%	7.282	7.055	3,9
Delta Ahorro	T+1 Corp	9,5%	9,5%	10,3%	128,5%	7,3%	0,8%	8,2%	54.811	55.693	3,3
AdCap Balanceado X	T+1 Leceres	14,9%	12,5%	31,5%	192,9%	6,8%	1,5%	8,5%	2.643	2.408	16,9
Lombard Capital	T+1 Balanceado	11,1%	12,1%	12,5%	151,5%	6,2%	1,1%	7,3%	43.430	42.838	5,5
Toronto Trust Renta Fija	T+1 Leceres	11,9%	10,5%	17,7%	163,1%	5,8%	0,9%	6,8%	20.813	20.894	8,5
SBS Gestion Renta Fija	T+1 Leceres	13,3%	9,7%	11,9%	148,4%	5,7%	1,2%	7,0%	15.079	13.459	5,0
Allaria Ahorro Plus	T+1 Balanceado	16,2%	14,1%	22,5%	186,8%	5,2%	0,4%	5,7%	7.899	8.188	9,3
Compass Ahorro	T+1 Balanceado	12,6%	9,4%	11,1%	140,8%	5,0%	0,9%	6,0%	6.017	6.540	5,1
Delta Ahorro Plus	T+1 Dinámicos	14,9%	16,1%	35,4%	235,1%	4,8%	1,0%	5,9%	24.098	24.491	22,5
Fima Ahorro Pesos	T+1 Balanceado	11,3%	9,3%	18,2%	156,5%	4,7%	0,6%	5,3%	64.524	65.263	8,9
MAF Ahorro	T+1 Leceres	10,2%	8,6%	23,7%	177,5%	4,4%	1,1%	5,6%	2.050	2.066	10,5
Fima Ahorro Plus	T+1 Balanceado	11,0%	9,7%	20,7%	160,8%	4,1%	0,9%	5,0%	115.156	109.002	10,5
IEB Ahorro Plus	T+1 Leceres	14,1%	15,1%	22,5%	187,6%	3,9%	1,0%	5,0%	3.004	3.113	13,4
Alpha Ahorro	T+1 Leceres	13,5%	13,0%	19,3%	171,5%	3,9%	1,0%	4,9%	48.881	47.216	10,8
Supergestion Mix VI	T+1 Leceres	13,2%	10,8%	15,1%	156,4%	3,9%	1,0%	4,9%	128.081	129.250	8,8
Argenfunds Ahorro Pesos	T+1 Balanceado	12,5%	11,0%	22,4%	169,1%	3,4%	0,8%	4,3%	15.162	15.248	12,3
Cohen Renta Fija Plus	T+1 Leceres	20,0%	15,2%	33,6%	245,5%	3,4%	2,1%	5,6%	1.687	1.706	36,8
Megainver Ahorro	T+1 Leceres	15,8%	13,5%	24,4%	191,4%	2,7%	0,8%	3,6%	5.543	5.677	16,2
Quinquela Ahorro	T+1 Leceres	15,6%	13,2%	27,8%	199,8%	2,0%	0,9%	2,9%	6.671	7.207	18,1
AdCap Pesos Plus	T+1 Leceres	16,7%	11,8%	39,8%	226,6%	1,7%	1,2%	2,9%	96.445	103.479	29,9
Novus Liquidez Plus	T+1 Leceres	20,3%	17,5%	36,1%	226,4%	0,3%	0,8%	1,0%	2.932	1.812	
FCI T+1		12,9%	11,8%	20,4%	172,5%	6,5%	1,2%	7,8%	27.956	28.373	11,3

Datos generales											
Dispersión entre Max y Min	12,2%	12,0%	34,4%	134,8%	15,2%	1,9%	16,9%				
Diferencial con MM	3,8%	2,7%	12,6%	49,0%	-1,5%	0,0%	-1,5%				
Volatilidad promedio	7,8	9,8	17,7		11,3						

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción III - CER

- ✓ Los fondos de cobertura CER se destacaron en enero por la pérdida en sus flujos, el bajo interés en este ajuste y, en consecuencia, la caída en los retornos de este tipo de fondos.
- ✓ En ese sentido, el inicio de año fue más complicado o, al menos, mucho más magro de lo que aconteció en diciembre. De hecho, luego de la ganancia récord del 40% promedio el mes pasado, el segmento apenas logró capturar un 4,2% promedio en enero.
- ✓ Además, al analizar estos fondos, debemos tener en cuenta la duration de la cartera de los fondos. En términos de subcategorías, los fondos más cortos fueron los más golpeados, con ganancias únicamente del 2,8%. Mientras que, las opciones Medias -con vencimientos de 6 a 12 meses- y las más Largas -carteras con una duration mayor al año- se consagraron con el 5% promedio.
- ✓ Sus TIRes indicativas promediaron en un spread sobre "CER" negativo del 43%, con durations promedio de 0,7 años. Vale destacar que, las tasas negativas van desde los -60% para las opciones más cortas, hasta el -20% para las más largas.

Fondo Común de Inversión	Estrategia*	Rendimientos						PN (en \$M)			
		Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	Vol 30D
Schroder Renta Performance	CER Medio	9,7%	9,1%	22,0%	180,6%	16,1%	2,1%	18,5%	25.051	25.483	12,1
ST Renta Mixta	CER Largo	16,3%	17,7%	32,1%	233,2%	15,5%	2,4%	18,3%	7.619	7.856	34,2
Balanz Institucional	CER Medio	14,6%	10,1%	30,8%	230,2%	10,4%	1,6%	12,1%	135.631	137.344	14,2
Consultatio Deuda Argentina	CER Corto	21,5%	19,2%	42,6%	279,4%	7,2%	1,5%	8,7%	30.882	31.085	23,7
Gainvest Balanceado	CER Medio	25,1%	29,4%	58,7%	381,2%	7,1%	0,6%	7,7%	29.384	29.112	36,4
Megainver Retorno Absoluto	CER Medio	18,5%	19,1%	45,8%	273,1%	6,6%	1,0%	7,7%	37.528	37.529	40,0
Quinquela Total Return	CER Medio	18,9%	19,6%	49,3%	293,4%	5,5%	0,6%	6,2%	19.567	19.825	41,5
Superfondo Renta Fija	CER Medio	20,3%	20,6%	39,7%	264,8%	3,7%	0,4%	4,2%	205.634	203.776	29,9
Argenfunds Renta Balanceada	CER Medio	18,4%	23,5%	38,2%	269,4%	3,7%	1,0%	4,8%	20.752	20.587	31,0
Allaria Renta Fija	CER Corto	22,3%	20,7%	30,8%	201,4%	3,5%	0,6%	4,2%	21.395	21.502	28,3
Novus Estrategia	CER Medio	19,4%	22,5%	50,7%	280,4%	2,7%	0,7%	3,4%	1.966	1.997	
MAF Ahorro Pesos	CER Medio	14,4%	18,1%	45,6%	261,6%	2,7%	0,7%	3,4%	10.358	10.421	29,1
Pionero Renta Balanceado	CER Corto	15,9%	12,8%	23,5%	188,3%	2,4%	0,6%	3,0%	44.696	44.628	
Fima Renta Plus	CER Corto	14,8%	19,3%	53,1%	290,3%	2,4%	0,5%	2,9%	57.480	57.233	30,5
Toronto Trust Retorno Total	CER Corto	16,9%	20,9%	42,0%	259,8%	2,3%	0,8%	3,1%	8.692	8.728	23,4
Lombard Abierto Plus	CER Corto	15,6%	15,0%	30,4%	210,7%	2,0%	0,3%	2,3%	43.337	41.332	17,9
AdCap Cobertura	CER Largo	21,8%	24,8%	55,2%	334,1%	2,0%	0,6%	2,6%	58.017	58.272	56,2
Fima Renta Pesos	CER Corto	14,8%	18,8%	51,3%	276,1%	2,0%	0,6%	2,6%	86.378	86.172	28,4
Alpha Renta Capital Pesos	CER Medio	19,3%	18,9%	34,5%	248,9%	1,7%	0,5%	2,2%	43.908	44.005	34,0
IEB Multiestrategia	CER Corto	19,4%	20,0%	49,5%	272,7%	0,9%	1,0%	1,9%	3.874	3.788	24,9
SBS Renta Pesos	CER Medio	19,6%	18,3%	43,4%	266,8%	0,8%	0,1%	0,9%	20.284	20.441	38,9
Delta Retorno Real	CER Medio	17,8%	16,7%	39,4%	204,2%	-0,5%	1,8%	1,2%	16.252	16.468	40,1
Galileo Multimercado II	CER Largo	24,0%	16,5%	46,8%	295,1%	-3,0%	2,3%	-0,7%	8.903	9.169	49,8
Promedio FCI CER		18,1%	18,8%	41,5%	260,7%	4,2%	1,0%	5,3%	40.765	40.728	31,6

*Los Fondos con duration menor a 0,5 son consideramos como 'CER Corto', entre 0,5 y 1 "CER Medio", mientras que los superiores a 1 los categorizamos como 'CER Largo'.

Datos generales

Dispersión entre Max y Min	15,3%	20,3%	36,7%	19,0%	2,3%	19,3%
Diferencial con T+1	5,2%	7,0%	21,1%	-2,3%	0,1%	
Diferencial con DL	5,3%	0,5%	8,9%	-6,5%	-0,2%	
CER	12,8%	10,3%	10,7%	19,2%		
Diferencial con CER	5,3%	8,5%	30,8%	-14,9%		

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción IV - Fondos Dólar Linked

- ✓ Del lado de los DL, la foto no fue muy distinta. Los fondos sufrieron rescates por más de \$380.000 millones - manteniendo la tendencia desde diciembre-; incluso a pesar del buen rendimiento de la curva -activos como el T2V4 lograron en enero una suba del 17% o el TV25 casi del doble-.
- ✓ En términos de rendimiento, esto último si favoreció a los fondos, logrando un acumulado en el mes del 10,7%.
- ✓ Entre las estrategias, los corporativos fueron los grandes ganadores del segmento con avances del 14,5%. A estos, le siguieron los Balanceados y Soberanos con el 11,5% y 10,3%. En tanto, los más perjudicados fueron los fondos con futuros de dólar, los cuales retrocedieron casi un 5%.
- ✓ Sus TIRes indicativas se encuentran en torno a Devaluación + 10%, con durations promedio de 0,7 años (y una volatilidad por encima de los 21p.p este mes).

Fondo Común de Inversión	Estrategia	Rendimientos							PN (en \$M)		Vol 30D
		Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	
IAM Renta Balanceada	DL Corp	-19,4%	7,0%	29,0%	138,2%	20,1%	-0,4%	19,7%	33.815	33.218	
Toronto Trust Global Capital	DL Bal	16,0%	20,6%	27,8%	269,7%	17,3%	1,2%	18,7%	6.677	6.616	19,1
Delta Gestion IX	DL Corp	12,6%	6,1%	16,2%	191,5%	16,9%	1,7%	18,9%	52.199	52.738	22,7
Quinquela Renta Mixta	DL Bal	16,2%	20,5%	28,5%	271,8%	16,5%	2,1%	19,0%	29.251	29.888	25,8
Megainver Renta Fija Cobertura	DL Sob	18,5%	21,2%	28,1%	270,8%	16,4%	2,1%	18,9%	113.375	117.278	25,3
Balanz Capital Renta Fija	DL Bal	13,3%	9,8%	17,5%	266,7%	15,5%	0,7%	16,4%	264.353	265.669	21,1
AdCap Moneda	DL Bal	12,4%	17,4%	31,9%	245,2%	13,5%	1,7%	15,5%	42.544	43.046	16,9
Allaria Renta Mixta II	DL Sob	20,5%	32,3%	38,1%	279,4%	13,5%	-2,6%	10,5%	39.577	39.523	29,8
Alpha Renta Cobertura	DL Sob	21,2%	21,5%	31,2%	283,9%	12,7%	0,0%	12,7%	207.481	208.210	22,9
Argenfunds Renta Fija	DL Sob	15,1%	16,6%	31,4%	240,4%	12,2%	0,5%	12,8%	61.718	64.473	22,8
Delta Moneda	DL Bal	14,9%	9,9%	21,5%	181,8%	12,0%	0,2%	12,2%	149.956	153.658	15,6
Novus Valor	DL Sob	24,0%	31,0%	40,0%	271,2%	11,8%	1,1%	13,0%	3.547	3.603	
ST Renta Fija	DL Sob	20,0%	28,0%	32,7%	262,9%	11,7%	0,7%	12,5%	1.147	1.242	26,6
MAF Renta Argentina	DL Bal	2,4%	7,1%	24,5%	152,0%	11,6%	0,9%	12,5%	43.175	43.448	8,8
IEB Renta Fija	DL Bal	8,9%	25,9%	25,0%	228,3%	11,5%	2,0%	13,7%	47.771	49.376	20,1
Gainvest Renta Fija Proteccion Plus	DL Sob	16,9%	20,5%	33,9%	258,6%	11,4%	0,1%	11,4%	53.905	54.451	20,6
Fima Mix I	DL Bal	9,0%	17,0%	35,5%	248,7%	10,4%	2,6%	13,2%	23.903	24.450	23,6
CMA Performance	DL Bal	16,9%	14,2%	35,1%	239,9%	10,1%	-0,1%	10,0%	7.679	7.713	15,7
Compass Renta Fija III	DL Bal	7,5%	12,2%	26,7%	207,8%	10,1%	1,4%	11,7%	108.822	110.807	20,0
Consultatio Renta Fija	DL Sob	15,7%	26,6%	31,9%	293,2%	9,7%	0,6%	10,4%	23.834	23.718	23,5
Lombard Renta Fija	DL Sob	14,9%	19,8%	39,3%	248,2%	9,3%	0,3%	9,6%	70.298	70.452	24,3
Pionero Renta Ahorro Plus	DL Sob	22,8%	28,4%	38,0%	322,0%	9,2%	0,2%	9,3%	62.629	64.157	27,9
Super Bonos	DL Bal	14,6%	24,4%	28,7%	219,6%	7,8%	0,0%	7,8%	350.134	344.450	19,8
SBS Capital Plus	DL Sob	14,9%	18,5%	31,4%	233,9%	7,8%	0,1%	7,9%	51.571	51.892	19,2
Zofingen Dollar Linked*	DL Corp	3,9%	14,8%	57,8%	296,6%	6,5%	0,2%	6,8%	7.224	7.241	6,8
Fima Capital Plus	DL Sob	9,2%	16,1%	37,7%	227,9%	5,3%	0,5%	5,9%	223.173	212.838	25,5
Galileo Argentina*	DL Sob	2,1%	6,2%	45,1%	170,7%	3,5%	-0,1%	3,4%	26.975	26.863	14,5
AdCap Wise Capital Hedge	DL Bal	3,6%	25,0%	50,1%		1,7%	-0,2%	1,5%	21.510	21.613	
Delta Patrimonio I	DL Sint	22,9%	10,7%	31,5%	170,6%	-4,8%	-0,4%	-5,2%	1.994	798	51,8
*SOLO RESCATE											
Promedio FCI DL		12,81%	18,25%	32,62%	239,0%	10,7%	0,6%	11,4%	73.456	73.566	21,9

Datos generales

Dispersión entre Max y Min	43,4%	26,2%	41,6%	183,8%	25,0%	5,2%	24,9%
Diferencial con T+1	-0,1%	6,5%	12,2%		4,2%	-0,6%	3,6%
Diferencial con CER	-5,3%	-0,5%	-8,9%		6,5%	-0,9%	5,6%
Var A3500	0,0%	3,0%	124,3%		2,2%		
Diferencial con A3500	12,8%	15,3%	-91,6%		8,5%		

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción V - RF T+2

- ✓ Estos fondos mantienen en cartera diversos riesgos, ajustes y moneda, permitiendo la creación de diversas estrategias y subcategorías dentro del segmento. Hoy en día, cuentan con opciones Corporativas, Sub Soberanas y Discrecionales (Balanceadas) -incluyendo a los fondos de Infraestructura como bonus-
- ✓ Si hablamos de rendimientos, los fondos lograron acumular en el mes un 12,7%, consagrándose como el mejor segmento de renta fija en pesos en enero. Analizado por estrategia, los fondos de Infraestructura dieron la nota con ganancias del 19,7%. De lejos, se ubicaron los Sub Soberanos y Corporativos con el 14,5% y 14%.
- ✓ Las TIRs de referencia alcanzaron un 141% promedio, aunque depende mucho de la estrategia -por ejemplo, las categorizadas como Corporativas presentan tasas del 126% en promedio -. Incluso, la volatilidad se mantuvo en torno al 22%

Fondo Comun de Inversion	Estrategia	Rendimientos						PN (en \$M)		Vol 30D	
		Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24		Feb-24
Delta Performance	RF Discr	10,5%	21,6%	32,8%	228,6%	34,1%	1,6%	36,3%	246	325	15,83
Quinquela Infraestructura	Infra	14,1%	6,0%	21,5%	229,4%	25,2%	1,6%	27,1%	89.813	92.248	
Schroder Infraestructura	Infra	5,4%	5,4%	19,0%	214,4%	22,4%	3,5%	26,6%	268.017	278.979	30,64
SBS Retorno Total	RF Discr	14,3%	23,1%	23,3%	279,3%	22,2%	3,7%	26,6%	6.997	7.311	30,25
ST Infraestructura	Infra	6,0%	6,4%	20,9%	182,3%	20,8%	1,7%	22,8%	19.888	20.865	23,73
Schroder Argentina	RF Corp	3,5%	6,4%	31,8%	235,5%	18,6%	2,9%	22,1%	147.562	152.226	21,63
Alpha Infraestructura	Infra	20,2%	12,2%	21,5%	235,0%	18,6%	-0,5%	18,0%	3.587	3.590	
Allaria Cobertura Dinamica	RF Corp	15,9%	-3,6%	-0,6%	101,3%	18,2%	-1,3%	16,6%	20.292	20.018	22,43
MAF Renta Balanceada	RF Sub Sob	5,7%	12,0%	21,9%	196,1%	17,4%	3,3%	21,3%	3.856	3.987	21,90
Galileo Premium**	RF Corp	2,1%	5,2%	19,2%	187,8%	17,1%	7,9%	26,3%	57.283	61.197	50,84
SBS Desarrollo Infraestructura	Infra	8,9%	11,5%	21,4%	193,7%	15,6%	1,9%	17,9%	27.025	27.556	12,68
Desarrollo Argentino II	Infra	11,1%	2,9%	20,1%	208,1%	15,5%	4,4%	20,6%	31.292	32.715	26,34
SBS Estrategia	RF Corp	12,4%	8,7%	13,5%	179,6%	15,1%	2,2%	17,6%	50.065	51.858	14,66
Balanz Performance III	RF Corp	15,1%	6,9%	12,8%	168,0%	15,0%	2,7%	18,1%	58.700	60.614	13,39
Toronto Trust Renta Fija Plus*	RF Discr	13,6%	8,7%	46,8%	291,4%	14,9%	4,5%	20,1%	34.992	36.865	11,38
Compass Opportunity	RF Corp	7,6%	6,4%	14,3%	164,1%	14,7%	3,9%	19,2%	49.592	51.364	
Balanz Excalibur Regisseur*	RF Discr	12,3%	11,6%	26,2%	218,3%	14,6%	3,9%	19,0%	32.848	33.702	21,10
Delta Renta	RF Discr	19,6%	4,2%	23,1%	221,9%	14,1%	2,2%	16,7%	3.852	4.113	22,60
AdCap Renta Fija	RF Corp	13,0%	8,7%	20,6%	202,1%	12,9%	3,4%	16,7%	12.934	13.356	15,44
Toronto Trust	RF Discr	11,5%	12,1%	28,4%	239,2%	12,7%	2,1%	15,1%	26.703	27.357	
ST Retorno Total	RF Corp	4,2%	5,8%	48,8%	231,1%	11,7%	1,3%	13,2%	4.377	4.436	18,79
Megainver Renta Mixta	RF Corp	8,2%	9,3%	15,9%	149,0%	11,3%	2,0%	13,6%	2.780	2.851	10,98
Consultatio Multiestrategia	RF Corp	11,8%	10,7%	17,8%	179,0%	10,7%	1,3%	12,1%	17.148	17.297	8,33
Compass Renta Fija IV	RF Sub Sob	8,1%	9,3%	24,0%	212,5%	10,6%	3,5%	14,5%	24.753	25.838	24,60
Allaria Dinamico II	RF Discr	24,5%	22,4%	23,1%	229,0%	10,3%	-2,6%	7,4%	17.308	18.014	25,70
Superfondo Renta \$	RF Discr	15,6%	15,5%	32,2%	239,8%	9,3%	1,3%	10,8%	89.451	91.159	21,73
Consultatio Balance Fund	RF Discr	13,7%	19,4%	31,2%	247,4%	8,7%	2,5%	11,4%	81.001	83.298	20,42
Quinquela Deuda Argentina	RF Discr	10,0%	7,5%	14,0%	150,2%	6,7%	1,3%	8,1%	16	16	19,70
Delta Federal I	RF Discr	9,4%	13,0%	21,2%	189,2%	6,1%	1,8%	7,9%	5.337	5.486	18,09
Galileo Estrategia	RF Discr	10,3%	15,3%	40,0%	244,5%	5,7%	2,8%	8,7%	3.277	3.358	28,39
Megainver Performance	RF Discr	14,2%	16,2%	18,7%	214,2%	5,3%	1,8%	7,2%	2.202	2.177	26,76
Pionero Renta	RF Discr	21,5%	28,2%	45,7%	332,2%	4,8%	0,9%	5,8%	29.834	30.375	34,23
Galileo Renta Fija	RF Discr	16,4%	16,4%	31,8%	251,7%	3,9%	8,5%	12,7%	4.486	4.762	35,29
Megainver Renta Fija	RF Discr	19,0%	20,6%	27,8%	258,3%	3,3%	1,8%	5,1%	1.820	1.841	24,03
Alpha Planeamiento Conservado	RF Discr	18,7%	19,4%	32,2%	238,6%	3,1%	1,2%	4,3%	3.653	3.674	23,89
Novus Balanceado	RF Discr	14,9%	14,0%	36,3%	224,8%	0,9%	0,8%	1,7%	1.755	1.706	
AdCap Wise Capital Growth	RF Discr	12,8%	12,5%	44,6%	220,6%	-2,9%	1,1%	-1,8%	5.289	5.251	
<i>*SOLO RESCATE **SUJETO A CUPO</i>											
Promedio FCI RF \$ T+2		12,3%	11,7%	25,5%	215,9%	12,7%	2,3%	15,3%	33.514	34.643	22,4

Datos generales

Dispersión entre Max y Min	22,4%	31,8%	49,5%	37,0%	11,1%
Diferencial con CER	-5,8%	-7,1%	-16,0%	8,4%	0,8%
Diferencial con DL	-0,5%	-6,6%	-7,1%	2,0%	1,8%

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción VI - Renta Mixta

- ✓ Estos, mantienen en cartera instrumentos de Renta Fija como de Renta Variable (acciones y/o CEDEARS). Lo cual, le permite la posibilidad de alcanzar una mayor performance, a costa de asumir un mayor riesgo y, lógicamente, mayor volatilidad.
- ✓ Los rendimientos en enero superaron el 16,7%, aunque quedándose detrás de lo alcanzado en diciembre. La mejora estuvo en la dispersión entre mejor y peor performance -que cerró en los 33,4 p.p vs los 36pp de diciembre-. En tanto, la volatilidad del segmento se mantuvo en el 26%.

Fondo Comun de Inversion	Rendimientos							PN (en \$M)		Vol 30D
	Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	
Delta Multimercado I	18,6%	17,1%	11,9%	240,2%	29,4%	1,3%	31,1%	5.873	6.207	23,9
TT Argentina 2021	6,9%	36,4%	14,8%	342,8%	28,3%	1,7%	30,5%	4.190	4.448	
Allaria Diversificado	28,5%	35,1%	24,0%	393,6%	26,6%	0,1%	26,8%	9.052	9.424	28,2
AdCap Balanceado*	12,5%	16,3%	28,0%	282,7%	23,1%	2,2%	25,8%	9.057	9.306	
Delta Gestión VI	10,0%	19,9%	26,0%	289,8%	21,2%	1,4%	22,9%	7.832	8.006	22,4
Supergestion	18,1%	21,6%	22,9%	285,7%	20,8%	1,3%	22,4%	32.592	34.022	26,3
Balanz Retorno Total	15,0%	13,8%	19,2%	241,6%	19,1%	1,9%	21,4%	11.483	12.103	25,5
Alpha Planeamiento Dinamico	8,3%	30,2%	25,6%	292,6%	18,6%	0,6%	19,3%	2.411	2.533	23,9
SBS Balanceado	11,4%	24,4%	22,2%	283,4%	17,8%	1,5%	19,6%	33.621	34.578	22,6
Pionero Renta Mixta I	13,5%	30,3%	37,0%	362,5%	15,6%	1,8%	17,7%	11.931	12.521	24,1
Allaria Estrategico	3,5%	24,5%	21,4%	195,6%	15,3%	0,7%	16,1%	784	791	19,4
Alpha Planeamiento Equilibrado	11,3%	29,5%	27,5%	262,1%	12,4%	0,9%	13,4%	2.230	2.296	
Megainver Retorno Total	6,4%	26,1%	32,6%	266,7%	11,2%	1,4%	12,8%	816	825	24,9
Novus Renta Balanceado	11,6%	19,6%	37,7%		6,8%	2,7%	9,7%	5.483	5.050	
Fima Mix II	12,2%	20,4%	38,3%	314,3%	5,2%	2,5%	7,8%	6.131	6.078	31,0
AdCap Wise Capital Multistrategy	15,7%	14,7%	47,9%	356,3%	-4,0%	0,0%	-4,0%	8.833	8.981	35,3
*SOLO RESCATE										
Promedio FCI RM	12,7%	23,7%	27,3%	294,0%	16,7%	1,4%	18,3%	9.520	9.823	25,6

Datos generales

Dispersión entre Max y Min 25,0% 22,5% 36,0% 33,4% 2,7%

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

Opción VII - Fondos Renta Variable

- ✓ La Renta Variable se viene destacando por su alto rendimiento en los últimos meses, un dato atado al rechazo por el riesgo soberano y a la búsqueda de opciones que, a pesar de ser más volátiles y riesgosas, permiten mayores retornos.
- ✓ El Benchmark de estos (S&P Merval) cerró el mes con avances del 35,6% y, con lógica, estos fondos lograron conseguir un 33,2% en enero -mostrando una mejor performance en aquellos fondos solo con riesgo local (33,8% vs 32,5%).
- ✓ Sus volatilidades, como era de esperarse, se mantuvieron altas -en torno a los 43p.p, en promedio-; aunque lejos de los máximos alcanzados en noviembre. Además, la dispersión entre el mejor y el peor rendimiento se estiró hasta los 12,3pp.

Fondo Común de Inversión	Estrategia	Rendimientos						PN (en M)			
		Oct-23	Nov-23	Dic-23	2023	Ene-24	Feb-24	2024	Ene-24	Feb-24	Vol 30D
Delta Acciones	RV + Cedears	1,3%	30,3%	15,8%	339,1%	36,4%	-0,2%	36,2%	5.996	6.286	43,6
Consultatio Renta Variable	RV	0,8%	42,5%	16,9%	335,8%	36,2%	-1,1%	34,7%	12.936	13.440	44,4
Superfondo Acciones	RV + Cedears	0,5%	36,5%	18,5%	372,3%	36,0%	-0,1%	35,9%	98.619	106.864	41,7
Consultatio Acciones Argentina	RV	1,2%	40,4%	15,8%	326,2%	35,7%	-0,8%	34,7%	26.727	27.641	45,0
CMA Acciones	RV + Cedears	1,0%	31,5%	19,4%	295,5%	35,5%	-0,5%	34,8%	4.797	4.991	43,7
Allaria Acciones	RV	1,6%	39,7%	13,4%	341,8%	35,3%	-0,6%	34,6%	17.608	17.966	46,4
Delta Select	RV	2,6%	39,2%	16,8%	338,6%	35,1%	0,2%	35,4%	27.719	29.046	42,0
Superfondo Renta Variable	RV	3,6%	37,9%	17,3%	348,2%	35,1%	-0,3%	34,7%	94.662	99.933	43,0
Fima Pb Acciones	RV	1,0%	37,2%	15,5%	345,3%	34,9%	4,4%	40,9%	22.562	24.248	43,4
Rofex 20 Renta Variable	RV	1,1%	42,5%	15,6%	363,0%	34,9%	-0,4%	34,4%	7.335	7.720	45,9
Fima Acciones	RV	1,0%	38,9%	17,4%	352,6%	34,8%	4,1%	40,4%	43.262	45.593	42,3
Alpha Mercosur	RV + Cedears	3,8%	33,9%	16,7%	368,1%	34,7%	-0,9%	33,5%	11.705	12.239	40,3
Balanz Acciones	RV	4,4%	39,0%	14,8%	366,1%	34,6%	-0,5%	33,9%	28.049	29.464	45,4
Lombard Acciones Lideres	RV + Cedears	2,6%	34,9%	15,3%	343,8%	34,6%	0,7%	35,6%	9.258	9.859	43,8
IAM Renta Variable	RV	1,3%	41,3%	14,4%	355,5%	34,4%	-0,5%	33,8%	4.297	4.402	44,6
Quinquela Acciones	RV	1,9%	39,4%	14,4%	332,3%	34,4%	-0,4%	33,9%	8.629	9.006	44,0
Alpha Acciones	RV + Cedears	-0,3%	38,6%	15,8%	334,7%	34,4%	-0,1%	34,2%	15.873	16.765	
Megainver Renta Variable	RV	0,8%	39,6%	14,3%	331,8%	34,3%	-0,4%	33,8%	2.700	2.821	44,1
MAF Acciones Argentina	RV + Cedears	3,0%	33,1%	13,7%	332,8%	34,2%	-0,5%	33,6%	3.167	3.305	44,1
Balanz Equity Selection	RV + Cedears	4,3%	31,2%	15,1%	327,1%	33,9%	-0,4%	33,4%	6.191	6.668	45,1
Pionero Acciones	RV + Cedears	1,7%	36,0%	14,7%	347,3%	33,2%	-0,4%	32,7%	23.353	24.591	43,9
Delta Recursos Naturales	RV + Cedears	-2,3%	34,2%	22,3%	340,3%	33,0%	-0,4%	32,5%	19.035	19.789	42,0
Compass Crecimiento	RV	2,2%	38,8%	15,4%	341,6%	32,4%	-0,7%	31,5%	46.515	48.407	43,7
Schroder Renta Variable	RV	3,2%	38,3%	15,8%	334,7%	31,9%	-0,9%	30,8%	33.198	34.487	44,9
Gainvest Renta Variable	RV + Cedears	-2,2%	36,6%	21,0%	378,6%	31,8%	-0,6%	31,1%	8.125	8.501	40,2
SBS Acciones Argentina	RV	4,6%	35,5%	17,6%	349,4%	31,7%	-0,8%	30,6%	20.572	21.575	43,6
AdCap Acciones	RV + Cedears	4,5%	32,7%	22,0%	380,8%	31,4%	-0,5%	30,7%	10.017	10.528	42,2
Delta Latinoamerica	RV + Cedears	3,4%	25,4%	12,5%	283,9%	31,0%	2,0%	33,7%	339	356	41,7
Toronto Trust Multimercado	RV	3,0%	37,3%	14,3%	338,2%	30,8%	-0,4%	30,3%	3.728	3.885	42,9
Galileo Acciones	RV + Cedears	5,0%	33,6%	18,4%	323,0%	30,1%	-0,7%	29,3%	57.482	59.557	42,3
IEB Value	RV	6,8%	33,7%	16,3%	332,3%	28,3%	1,0%	29,5%	447	472	39,6
Alpha Recursos Naturales	RV + Cedears	3,5%	30,1%	14,7%	341,0%	26,3%	0,1%	26,4%	8.896	9.250	43,0
SF Value	RV + Cedears	7,0%	29,4%	13,2%	296,7%	24,1%	3,2%	28,0%	22.787	24.098	40,0
Promedio FCI RV		2,4%	36,0%	16,2%	341%	33,2%	0,1%	33,3%	21.412	22.538	43,2

Datos generales

Dispersión entre Max y Min	9,3%	17,1%	9,8%	96,9%	12,3%	5,5%	14,5%
S&P Merval	2,9%	40,4%	16,3%		35,6%		
Diferencial con S&P Merval	0,5%	4,4%	0,1%		2,4%		

Fuente Fondos PPI, CNV, CAFCI y cálculos propios

NUESTRO EQUIPO

Sabrina Corujo

Directora

scorujo@portfoliopersonal.com

Florencia Bonacci

Team Leader FCIs

fbonacci@portfoliopersonal.com

Valentina Heredia

Analista

vheredia@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ fondos@portfoliopersonal.com

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.