

12 de septiembre, 2025

## La reacción de la industria tras el resultado de PBA, y las estrategias para afrontar la volatilidad (que se espera)

La derrota del oficialismo en PBA el domingo pasado -en especial, la diferencia de unos 14 puntos que logró “sacar” el FDT por sobre LLA- impactó en el mercado, que claramente no tenía “priceado” un escenario de esa magnitud (lejos del promedio de las encuestas, e incluso de lo esperado por el propio Gobierno).

En este marco, los inversores van a tener que “aprender” a convivir -al menos- hasta las elecciones nacionales de fines de octubre en un marco de fuerte incertidumbre. De hecho, una reconfiguración del escenario político, se debe analizar con una visión 360 que incluye hasta quizás una revisión de la política monetaria, cambiaria, y fiscal actual; y juega incluso con la probabilidad y potencialidad de las reformas aún pendientes.

Por ende, los inversores se deberán mover dentro de un marco de extrema sensibilidad, y expectativas cambiantes. Un marco que reflejó (y reflejará) la industria de fondos no sólo en términos de rendimientos (derivado del movimiento de los activos financieros que lo componen), sino en particular en su flujo. Una industria que vale tener presente que suele adaptarse rápido -producto de su flexibilidad- a los cambios en la coyuntura.

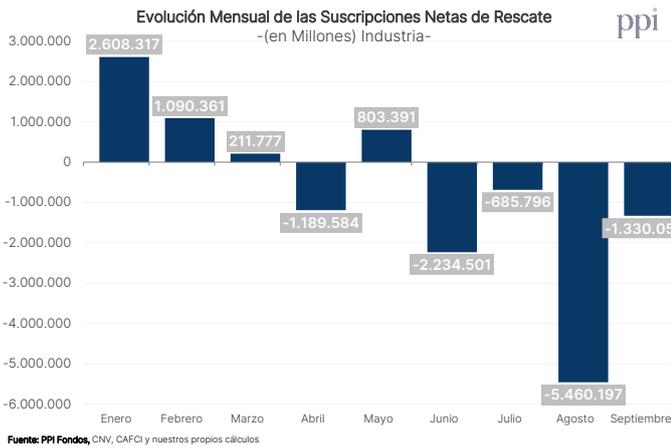
Reflexión última que nos lleva a dividir este informe en dos partes: 1.- los grandes perdedores y los ganadores (o menos perjudicados) en términos de rescates netos, y rendimientos tras el resultado; y 2.- las estrategias que pueden ayudarnos a “surfear” las próximas semanas, en las que se espera, que la volatilidad sea protagonista. Y con este objetivo, empecemos...

### La industria (antes y después) de las elecciones en PBA

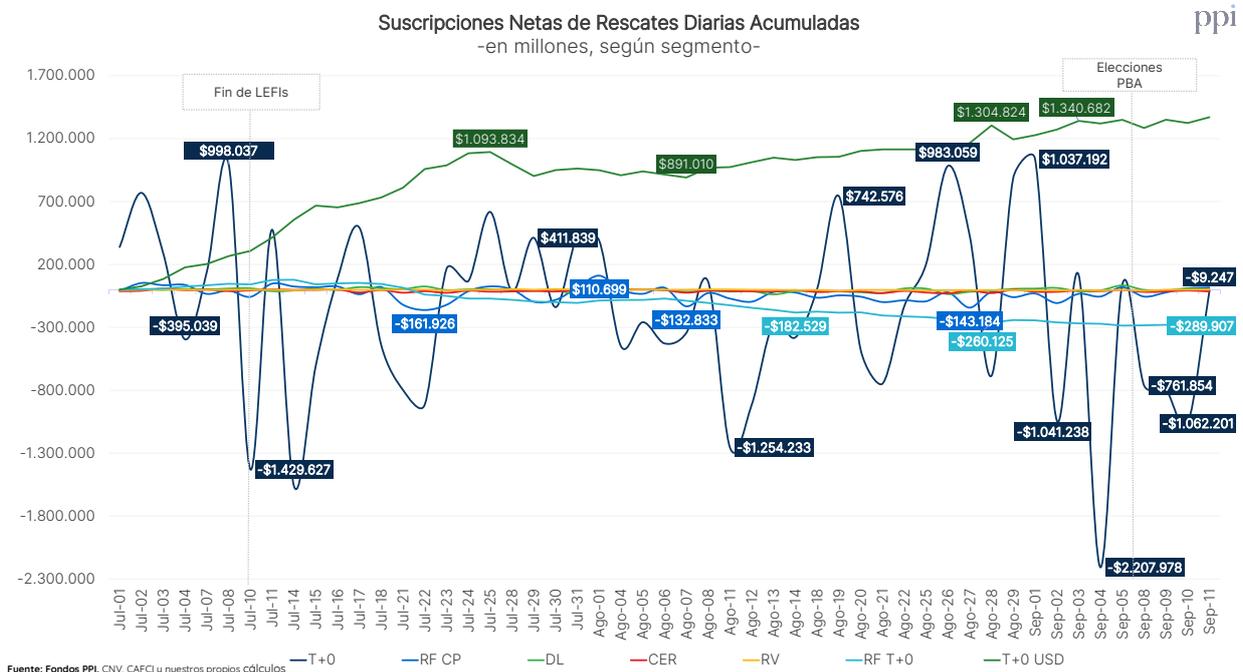
En las últimas cuatro ruedas (desde el lunes), la industria perdió unos \$300.000 millones en AUM, producto de la combinación de un flujo negativo por unos \$1,2 billones y lógicamente de rendimiento. No obstante, el total del patrimonio administrado aún se mantiene arriba de los 63 billones de pesos, con un leve crecimiento en el mes y del 13% en el año.

Ahora bien, medido en dólares, el descenso se traslada a unos \$2.200 millones en patrimonio neto (actualmente, en los USD 44.800 millones), con un tipo de Cambio que trepó cerca de un 4,6% en estas cuatro ruedas.

Si analizamos puntualmente los flujos, la caída reciente llevó a revertir la recuperación incipiente que mostraba los primeros días de septiembre pero que, en concreto, sigue la misma tendencia (negativa) que agosto. Mes en el que los rescates totalizaron unos 5,5 billones de pesos -marcando un récord histórico en términos nominales-.



Pero si hacemos un doble clic, al menos, hay que hacer foco en dos datos. El primero es la volatilidad. Una medida que marca el riesgo y la incertidumbre que venía creciendo -ver gráfico adjunto-, y esperamos se mantenga alta de la mano de un escenario que se volvió más desafiante.



Y el segundo es que no todos los segmentos mantuvieron (y de seguro, mantendrán) la misma tendencia, y en donde las expectativas juegan un rol clave. Las probabilidades de diferentes escenarios, y la percepción de estos por parte de los inversores, determinará la demanda de cobertura -o un mayor apetito por riesgo-. En consecuencia, una nueva posible redefinición de la industria, hacia nuevamente estrategias más conservadoras.

En este marco, repasemos brevemente cuáles fueron las estrategias más castigadas en las últimas ruedas por moneda, en dos ejes: flujo y rendimiento.

### Perdedores y ¿ganadores? de flujo

En términos de flujo, y analizando los segmentos en pesos, es claro que como una primera aproximación el resultado del domingo profundizó los rescates que ya se venían reflejando en muchas de las estrategias (sea los primeros días de septiembre, o en agosto).

En principio, una foto hoy muestra que los Money Market sufrieron la peor parte: superaron un rojo de unos \$907.000 millones - a un ritmo promedio diario de casi \$227.000 millones-, y explican la mayor parte de los rescates de la industria -en un marco, que vale recordar y veremos más abajo, siguen explicando más del 50% del market share-.

Una tendencia diferente a la que veníamos observando en la semana previa al domingo (+\$64.000 millones), pero siguiendo el rojo de agosto. La volatilidad acá de las tasas en las últimas semanas, sin dudas, explica gran parte de su comportamiento -y la hipersensibilidad de los flujos-.

Flujo Acumulado Mensual (neto, en \$M)										
	T+0	RF T+0	RF CP	DL	CER	RV	RM	RF Disc	RF Corp	Otros
Agosto	-3.777.299	-135.980	-1.042.858	-239.042	-230.285	-72.985	-28.926	-171.875	-49.618	288.671
Septiembre	-843.119	-70.314	-364.714	13.738	-80.628	-41.959	-29.251	-1.624	-11.140	98.956
Sep Pre-elecciones	64.559	-44.686	-232.519	29.590	-32.121	-28.952	-6.623	21.625	-15.280	81.879
Sep Post-elecciones	-907.678	-25.629	-132.195	-15.852	-48.507	-13.007	-22.628	-23.248	4.140	-66.898
Promedio Diario Mensual (neto, en \$M)										
Agosto	-188.865	-6.799	-52.143	-11.952	-11.514	-3.649	-1.446	-8.594	-2.481	-1.737
Septiembre	-93.680	-7.813	-40.524	1.526	-8.959	-4.662	-3.250	-180	-1.238	1.665
Sep Pre-elecciones	12.912	-8.937	-46.504	5.918	-6.424	-5.790	-1.325	4.325	-3.056	16.376
Sep Post-elecciones	-226.919	-6.407	-33.049	-3.963	-12.127	-3.252	-5.657	-5.812	1.035	-16.725

Fuente Fondos PPI, CAFCI y cálculos propios.

Dentro del universo de renta fija, la tendencia fue similar. Mientras que los fondos de corto plazo sufrieron rescates por \$132.000 millones en estos días, los CER lo hicieron por unos \$48.500 millones, los T+0 (Lecaps) por \$25.600 millones y los Dólar Linked por solo unos \$15.800 millones. Estrategias que profundizaron los rescates que venían mostrando, o bien siguieron en rojo pero a un menor ritmo producto del mayor apetito por la cobertura.

Incluso acá los Dólar Linked merecen un destacado puntual que, si bien en los últimos meses vienen en rojo, el interés en esta cobertura (a medida que se incrementaba la presión sobre el dólar) fue creciendo. Si bien en el balance mantuvieron rescates netos, estos fueron decrecientes, y hasta llegaron a presentar suscripciones netas previo a las elecciones. Un segmento que deberemos seguir de corto plazo producto de que es el reflejo de las expectativas sobre el tipo de cambio, y la sostenibilidad o no de la banda actual.

Si salimos de la Renta Fija, los flujos tampoco son favorables, y tiene relación con el riesgo del subyacente. Entre ellos, los fondos de renta fija y variable que se mantienen con rescates netos (antes y después de las elecciones).

En cambio, dentro del universo de los fondos en dólares -una moneda que hemos visto en informes previos, viene ganando espacio dentro de la industria-, la tendencia (influida lógicamente por el movimiento del tipo de cambio) fue diferente. Esto último, en gran parte, por la búsqueda de opciones conservadoras en el actual escenario.

En concreto, la liquidez inmediata tomó fuerza en la primera semana de septiembre y superó los \$156.000 millones, acompañados - aunque, muy por detrás- por las opciones LatAm con \$8.000 millones y renta fija corto plazo (duration menor a un año) con \$7.500 millones. Una tendencia completamente distinta a las estrategias con Hard Dollar en cartera: con más de \$5.000 millones de egresos netos. Es importante entender que igualmente estos flujos (reexpresados en pesos) están influenciados por el movimiento del tipo de cambio.

Flujo Acumulado Mensual (neto, en \$M)					
	T+0 USD	RF CP USD	RF USD	LATAM	Otros
Agosto	231.996	64.399	-64.033	48.519	-10.924
Septiembre	174.980	17.368	-94.790	8.987	-9.919
Sep Pre-elecciones	156.040	7.535	-41.861	930	-5.280
Sep Post-elecciones	18.940	9.833	-52.929	8.057	-4.639
Promedio Diario Mensual (neto, en \$M)					
	T+0 USD	RF CP USD	RF USD	LATAM	Otros
Agosto	11.600	3.220	-3.202	2.426	-546
Septiembre	19.442	1.930	-10.532	999	-1.102
Sep Pre-elecciones	31.208	1.507	-8.372	186	-1.056
Sep Post-elecciones	4.735	2.458	-13.232	2.014	-1.160

Fuente Fondos PPI, CAFCI y cálculos propios.

### El impacto desde el lado de la rentabilidad

Ahora, si hablamos de performance, debemos empezar también con los fondos de cobertura contra la devaluación (Dólar Linked). Validados por la coyuntura, estas opciones avanzaron 5.4% en el mes, tras una mala performance de agosto (-1,7%). En especial, ganaron cerca del 4% en las últimas cuatro ruedas. Su comportamiento -y como mencionamos arriba- seguirá dependiente de la dinámica cambiaria y las decisiones que se tomen (o en su defecto, no).

#### Rendimientos por categoría en pesos (y sub-categoría)

- Promedio primer trimestre, Mensual y Anual -

	Prom Primer Semestre	Jul-25	Ago-25	MTD	2025	Pre-Elecciones	Post-Elecciones
<b>T+0</b>	2,2%	2,2%	2,8%	1,3%	21,2%	0,70%	0,64%
<b>RF T+0</b>	2,3%	1,5%	2,7%	1,8%	21,7%	1,17%	1,17%
<b>RF CP</b>	2,4%	1,7%	2,2%	1,7%	21,7%	0,48%	1,18%
Lecaps	2,5%	2,0%	3,3%	1,8%	24,5%	0,54%	1,26%
Balanceado	2,3%	1,5%	2,0%	1,8%	20,6%	0,45%	1,28%
Corpo	2,8%	2,5%	1,8%	1,2%	24,3%	0,56%	0,69%
<b>DL</b>	1,9%	10,2%	-1,7%	5,4%	29,2%	1,45%	3,88%
DL Sob	2,5%	8,6%	-0,9%	5,3%	31,3%	1,49%	3,75%
DL Bal	1,8%	9,9%	-1,7%	5,3%	29,1%	1,72%	3,55%
DL Corp	1,5%	12,8%	-2,7%	6,0%	27,6%	1,51%	4,46%
DL Sint	2,0%	10,1%	-1,2%	4,8%	29,0%	0,27%	4,52%
<b>CER</b>	2,4%	-0,5%	-0,5%	1,6%	16,2%	0,15%	1,41%
CER Corto	2,7%	0,7%	0,7%	2,5%	22,1%	0,39%	2,07%
CER Medio	2,6%	-0,1%	-0,3%	1,9%	17,9%	0,39%	1,38%
CER Largo	2,3%	-0,8%	-0,8%	1,3%	14,2%	0,00%	1,28%
<b>RF Discr</b>	1,9%	4,3%	0,4%	2,7%	19,9%	0,76%	1,91%
RF Corp	1,7%	6,4%	1,0%	3,1%	22,7%	1,04%	2,01%
RF Discr	1,8%	2,6%	0,2%	2,1%	16,9%	0,46%	1,61%
RF Sub Sob	2,4%	-0,5%	-0,6%	1,8%	15,8%	0,08%	1,68%
<b>RV</b>	-3,5%	15,5%	-13,9%	-7,6%	-27,6%	0,57%	-8,07%

Fuente Fondos PPI, CAFCI y cálculos propios.

Las otras estrategias en pesos se movieron en positivo también -sacando a la Renta Variable- aunque como se ve en el gráfico debajo de los Dólar Linked y negativos si los medimos en USD. Una vez más, esto último producto de la suba del tipo de cambio en la semana.

Y, si lo que miramos es puntualmente la renta variable, y bajo su propia dinámica, estos fueron de los primeros en recibir el impacto negativo del resultado electoral. Estos fondos sufrieron una caída del orden del 8% en lo que va de esta semana (falta aún la rueda del viernes), y puntualmente el lunes llegaron a caer en promedio un 11% (el único bien dato, si se quiere, es que lo hicieron por debajo de su benchmark).

Por su parte, los fondos en dólares (medidos en esa moneda), muestran diferentes realidades según lógicamente sus activos subyacentes. En terreno positivo con retornos promedio del 0.03% se mueven los MM, y también podemos decir que resistieron bastante bien el embate los de RF Corto Plazo (aún cuando incluyen cierto riesgo de mercado en su cartera). La mejor cobertura, no obstante -y como suele suceder en estas coyunturas-, la dieron los LATAM.

**Rendimientos por categoría en dólares (y sub-categoría)**

- Promedio primer trimestre, Mensual y Anual -

	Prom Primer Semestre	Jul-25	Ago-25	MTD	2025	Pre-Elecciones	Post-Elecciones
<b>T+0 USD</b>	0,15%	0,15%	0,12%	0,06%	1,3%	0,03%	0,03%
<b>RF CP USD</b>	-	0,4%	0,2%	-0,1%	2,7%	0,02%	-0,14%
<b>RF MEP</b>	0,4%	0,1%	-0,8%	-2,4%	-1,2%	-0,48%	-1,20%
ONs USD	0,5%	1,1%	0,1%	-0,3%	2,6%	-0,18%	-0,18%
Bal USD	0,4%	0,2%	0,0%	-0,5%	2,2%	0,03%	-0,49%
Sob USD	0,3%	-1,6%	-2,9%	-7,3%	-10,2%	-2,18%	-5,25%
<b>LATAM</b>	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	3,5%	0,12%	0,11%
<b>RT USD</b>	0,6%	-0,6%	-1,5%	-3,7%	-2,5%	-0,84%	-2,91%

Fuente Fondos PPI, CAFCI y cálculos propios.

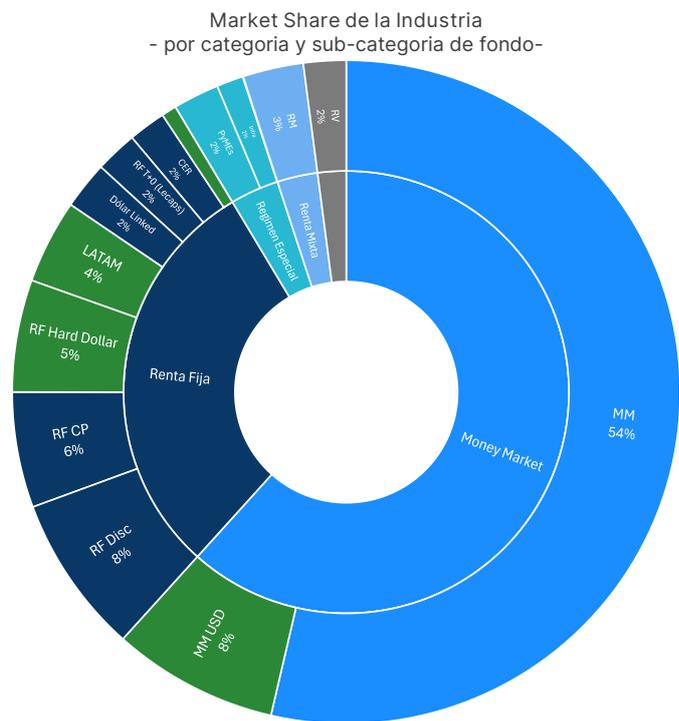
Por último, los Renta Fija Hard Dólar o Retorno Total, en el marco de dudas sobre la sostenibilidad del modelo (y hasta nuevamente de la capacidad de pago) fueron los que más sufrieron.

**¿Habrá una nueva reconfiguración de la industria?**

Pero tal como comenzamos, y más allá del impacto puntual del resultado, hoy los análisis se vuelven a centrar sobre cómo se reconfigurará la industria en términos de moneda y segmentos de cara a semanas en donde se espera una fuerte incertidumbre (y volatilidad). Esto último con la atención puesta como primer posible punto de inflexión en las elecciones nacionales del 26 de octubre (y su resultado).

Mientras tanto esperamos que la participación de los fondos en dólares se mantenga creciente (hoy, en el orden del 18% del market share), aunque creemos que con un apetito se centrará en opciones más conservadoras - como MM, y lógicamente alternativas por fuera del riesgo ARG (es decir, LATAM)-. Mientras que los Renta Fija Discrecional USD (hoy en el orden del 5% del total) pueden ver caer su peso.

A pesar de esto, los fondos de mercado de dinero en pesos siguen explicando la mayoría del patrimonio administrado, con un 54%. También esperamos que de mantenerse esta volatilidad, es posible que este porcentaje incluso siga incrementando - aunque sea, en el corto plazo-. Por su parte, la Renta Fija se posiciona detrás pero solo con el 30%, donde dentro de universo encontramos diversas estrategias que pueden subdividirse. Puntualmente, los fondos Discrecionales son los de mayor peso con el 8%, muy de cerca se posicionan los de corto plazo con el 7%, y detrás (lejos) los CER y DL. Dos segmentos que se mantendrán, sin dudas, muy sensibles a la coyuntura.



## Estrategias para "surfear" las próximas semanas

Ahora bien, toda la coyuntura explicada (y graficada) nos lleva a ir un paso más adelante, y obliga a muchos inversores a rebalancear las posiciones. En especial, impulsa la cobertura, en aquellos que son conservadores.

Hay en proceso una recalibración de las expectativas que no será rápida, teniendo en cuenta las semanas que restan a las elecciones nacionales. Y es en este marco, que a continuación, **te compartimos cinco estrategias en pesos y dos en dólares recomendadas para aquellos que buscan cobertura**. Es importante entender que no todas son opciones para cualquier tipo de inversor. Conocé a continuación cada una de ellas, y que ofrecen...



## Money Market Pesos

Fondo Común de Inversión	Rendimientos										PN (en \$M)			
	2024	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Alliana Ahorro	63,4%	2,6%	2,1%	2,3%	2,3%	2,2%	2,3%	2,4%	3,0%	1,62%	22,6%	690.494	617.712	1,5
Fundcorp Liquidez	66,1%	2,6%	2,0%	2,2%	2,3%	2,1%	2,3%	2,3%	3,0%	1,59%	22,4%	96.077	86.480	1,9
Pionero Pesos	62,5%	2,5%	1,9%	1,9%	2,4%	1,9%	2,3%	2,2%	3,2%	1,58%	21,9%	426.377	416.862	2,0
MegaQM Pesos	66,4%	2,6%	2,1%	2,2%	2,3%	2,2%	2,3%	2,2%	3,0%	1,55%	22,3%	337.619	488.508	1,5
AdCap Ahorro Pesos	62,8%	2,5%	2,1%	2,2%	2,3%	2,2%	2,4%	2,4%	3,0%	1,55%	22,6%	327.994	349.167	1,5
IAM Ahorro Pesos	66,1%	2,6%	2,1%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	3,0%	1,54%	22,6%	392.891	488.696	1,6
Galileo Pesos	60,3%	2,5%	1,9%	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	3,0%	1,53%	21,5%	32.652	38.328	1,6
Lombard Renta En Pesos	67,8%	2,8%	2,1%	2,2%	2,6%	2,1%	2,1%	2,6%	3,2%	1,51%	23,2%	1.128.761	1.182.512	1,7
SBS Ahorro Pesos	61,6%	2,5%	2,0%	2,2%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	2,6%	1,50%	21,5%	130.464	171.098	1,3
Balanz Capital Money Market	64,4%	2,6%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,4%	2,3%	2,9%	1,50%	22,3%	477.324	516.842	1,5
Cohen Pesos	64,9%	2,5%	2,0%	2,1%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,9%	1,48%	21,1%	3.401	3.505	1,5
Wise Capital Money Market		2,4%	1,6%	2,0%	2,2%	2,0%	2,3%	2,3%	3,0%	1,46%	20,8%	10.534	12.995	1,8
Toronto Trust Ahorro	63,9%	2,6%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,3%	2,3%	3,1%	1,46%	22,3%	220.959	205.425	1,7
Super Ahorro \$	64,0%	2,5%	2,0%	2,1%	2,2%	2,0%	2,2%	2,3%	3,0%	1,46%	21,5%	3.721.165	3.630.807	1,7
IEB Ahorro	64,0%	2,6%	2,0%	2,2%	2,3%	2,2%	2,3%	2,2%	3,0%	1,45%	22,0%	38.768	55.381	1,5
ST Zero	60,8%	2,5%	1,9%	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	2,8%	1,45%	21,6%	87.529	104.996	1,3
Premier Renta Corto Plazo	66,8%	2,4%	1,8%	2,0%	2,0%	1,9%	2,0%	2,0%	2,6%	1,44%	19,6%	631.720	723.588	1,3
Gainvest Pesos	62,7%	2,5%	2,0%	2,1%	2,3%	2,1%	2,3%	2,3%	2,9%	1,43%	21,7%	67.359	100.949	1,4
Max Money Market	63,3%	2,6%	2,1%	2,2%	2,3%	2,1%	2,3%	2,3%	3,1%	1,43%	22,5%	157.128	193.843	1,8
Compass Liquidez	63,5%	2,6%	2,1%	2,2%	2,3%	2,3%	2,4%	2,4%	3,0%	1,42%	22,6%	31.990	35.245	1,5
MAF Money Market	62,0%	2,6%	2,0%	2,2%	2,2%	2,1%	2,2%	2,3%	2,9%	1,42%	21,7%	57.801	87.639	1,5
Argenfund's Liquidez	63,4%	2,5%	1,9%	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	2,7%	1,41%	21,1%	125.204	125.656	1,4
Novus Liquidez	62,5%	2,5%	2,0%	2,1%	2,1%	1,9%	2,1%	2,1%	2,9%	1,38%	20,7%	49.266	43.012	1,6
Alpha Pesos	66,3%	2,6%	2,1%	2,2%	2,2%	2,1%	2,3%	2,3%	2,9%	1,35%	21,9%	1.249.109	1.187.008	1,6
Fima Premium	61,9%	2,4%	1,9%	2,0%	2,1%	2,0%	2,1%	2,1%	2,9%	1,34%	20,6%	6.932.929	6.625.903	1,8
Delta Pesos	64,0%	2,5%	2,0%	2,1%	2,1%	2,0%	2,1%	2,2%	2,8%	1,32%	20,8%	1.146.639	1.184.242	1,5
Pionero Pesos Plus	62,2%	2,5%	1,9%	1,9%	2,4%	1,9%	2,0%	2,4%	3,2%	1,30%	21,4%	1.989.703	1.788.451	1,7
Parakeet Pesos		2,50%	1,90%	2,2%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	2,7%	1,28%	21,1%	16.662	17.913	1,4
Schroder Liquidez	63,9%	2,5%	2,0%	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	2,2%	2,8%	1,15%	21,1%	88.430	88.073	1,6
FCI T+0	63,8%	2,5%	2,0%	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	2,3%	2,9%	1,4%	21,6%	689.436	686.440	1,6

### Datos generales

Dispersión entre Max y Min	7,50%	0,36%	0,52%	0,39%	0,55%	0,41%	0,41%	0,62%	0,60%	0,48%	3,62%
TNA promedio FCI MM	28,80%	24,2%	25,6%	25,0%	23,5%	24,1%	40,2%	35,5%			
TNA promedio TM20	32,4%	28,6%	30,6%	33,8%	32,3%	32,6%	36,0%	68,6%			
TNA promedio Badlar BP	31,3%	28,0%	29,8%	33,2%	31,8%	32,0%	35,0%	65,7%			
Volatilidad promedio	1,3	1,0	1,4	1,3	1,1	1,2	1,3	1,6			

- > Recordemos que estos son FCI's sin riesgo de mercado. Lo que los hace una **buena alternativa para quienes busquen opciones conservadoras, y de corto plazo. Su objetivo en el escenario actual es obtener, al menos, un retorno real entre neutro a levemente positivo. Son estrategias para quienes priorizan la liquidez inmediata y un horizonte de inversión menor a 30 días.**
- > La volatilidad en las tasas de interés que estuvimos observando en las últimas semanas, lógicamente impacta en los retornos ofrecidos en estos fondos. Incluso es un dato que, en

estos momentos, la dispersión entre los rendimientos dentro de la categoría suele ser mayor (explicada en gran parte por la composición de la cartera).

- > Si miramos el promedio, **las TNAs ofrecidas hoy de estos fondos se ubica en el orden del 35/36%** -contra el 26/27% de fines de junio y cerca del 39/40% de fines de la semana pasada, antes de la baja de tasas impulsada por el Gobierno-. Ahora, como marcamos arriba el rango (si uno analiza la “tira de opciones”) va entre 44% y 24%, en tanto que a fines de junio este spread no superaba los 4 puntos -en tasas menores-.
- > En la misma línea (y producto de la coyuntura, debe analizarse la volatilidad. **Esta alcanzó los 2,2 pp**, mostrando una suba de casi 1 pp respecto al mes anterior.
- > **Respecto a los plazos fijos a 30 días, las TNAs de estos fondos se ubican por debajo (entre 42/47% según el banco), pero lógicamente acá dependerá mucho del plazo de los pesos en disponibilidad y el valor que uno le de a la liquidez inmediata en momentos de incertidumbre como el actual.** Algo que creemos importante, y que muy posiblemente incline a que estas estrategias nuevamente ganen terreno, aunque con una extrema sensibilidad.
- > **Yapa:** Dentro de los Money Market, y por fuera de los Clásicos analizados, podemos encontrar MM Dinámicos -básicamente, son alternativas que pueden incluir dentro de su cartera Letras del Tesoro, Provincial o corporativo de corto plazo, y ofrecen TNAs de referencia un poco mayor. En concreto, en promedio hoy del 41/42%

**Renta Fija T+0 (Lecaps)**

Fondo Común de Inversión	Clase	Rendimientos									PN (en \$M)			
		Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Schroder Crecimiento 3	Minorista	4,2%	1,6%	2,6%	3,5%	2,7%	1,7%	2,0%	2,5%	2,3%	25,6%	8.813	8.014	3,3
IEB Multiestrategia V	Minorista	4,4%	1,1%	1,2%	1,6%	3,4%	-0,1%	-0,2%	4,1%	2,0%	18,8%	21.959	18.545	4,7
MegaQM Balanceado	Minorista	4,1%	1,2%	1,9%	3,6%	2,4%	1,6%	1,9%	3,2%	1,9%	24,1%	67.250	66.180	1,7
Allaria Dinámico III	Minorista	4,1%	1,6%	2,3%	3,1%	2,5%	2,4%	2,4%	2,8%	1,9%	25,5%	83.799	61.945	5,4
Delta Performance	Minorista	3,7%	1,5%	2,1%	2,6%	2,6%	1,5%	1,5%	1,9%	1,9%	21,0%	54.984	54.039	5,4
SBS Pesos Plus	Minorista	3,5%	1,8%	2,4%	2,7%	2,5%	2,3%	2,1%	3,0%	1,8%	24,3%	23.138	22.907	3,9
Compass Renta Mixta III	Minorista								2,8%	1,8%		2.171	2.799	6,0
Adcap Ahorro Dinamico	Minorista	2,7%	2,2%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	3,2%	1,7%	24,1%	7.122	11.032	1,7
Balanz Performance II	Minorista	3,9%	1,4%	1,2%	3,2%	2,8%	1,9%	1,4%	2,4%	1,7%	21,8%	153.885	125.602	5,0
AdCap Lecaps	Minorista	3,7%	1,4%	1,1%	1,8%	2,5%	2,4%	2,2%	2,7%	1,6%	21,2%	25.888	22.317	3,2
Argenfunds Renta Mixta	Minorista	4,0%	1,3%	2,3%	2,8%	2,4%	2,1%	1,9%	1,8%	1,6%	22,3%	24.053	22.068	3,8
IEB Ahorro Plus	Minorista	0,7%	1,3%	0,8%	2,1%	2,1%	-0,7%	-1,8%	3,5%	1,5%	10,0%	11.277	10.686	5,6
Max Dinamico II	Minorista	3,9%	1,7%	2,2%	2,6%	2,4%	2,0%	1,6%	1,8%	1,2%	21,3%	15.066	17.811	2,7
FCI RF T+0		3,6%	1,5%	1,9%	2,7%	2,6%	1,6%	1,5%	2,7%	1,8%	21,7%	38.416	34.150	4,0
<b>Datos generales</b>														
Dispersión entre Max y Min		3,7%	1,1%	1,8%	2,0%	1,2%	3,1%	4,3%	2,3%	1,1%	15,6%			
Diferencial con MM		1,0%	-0,5%	-0,2%	0,4%	0,5%	-0,6%	-0,8%	-0,2%	0,3%				
Volatilidad		3,5	1,9	2,9	3,7	2,6	2,1	4,1	4,0					
TNA Promedio RF T+0		31,1%	32,8%	32,9%	33,0%	34,0%	33,0%	41,7%	53,3%					

- > Por definición, son estrategias que incluyen riesgo mercado en su cartera, aunque básicamente centradas en Letras del Tesoro (LECAPS). Más del 60% de su composición son LECAPS, y el resto suele ser Plazo Fijo, remunerada y/o cauciones
- > Su ventaja en momentos como el actual, y aún cuando presentan una mayor volatilidad que un MM producto de su cartera, básicamente las podemos resumir en tres: TNAs mayores,

liquidez en el día, y el combo duration corta-diversificación (ambos datos que bajan su riesgo).

- > Estos fondos con liquidación diaria también sufrieron el impacto de la sensibilidad en la que se movió el mercado, y lo seguirán haciendo dada su estructura.
- > Su volatilidad promedio (en el orden del 4%) duplica la de un MM, con TNAs hoy de referencia de entre 50/55%. La duration de su cartera, como mencionamos, es bien corta (0.12 años).
- > En cuanto a su retorno, en los últimos meses se han movido por debajo de los MM. Aunque, en lo que va del mes de septiembre, logran sacar algo de ventaja.
- > Una alternativa a estos fondos, también atractiva, pero nuevamente sin la ventaja de la diversificación y quizás (según la letra) la liquidez, son las LECAPs. Hoy las opciones para plazos que van de entre septiembre de este año a mayo del 2026 y que ofrecen TNAs de 42,7% y 56,2% (máximo y mínimo de la curva).



## Renta Fija corto plazo

Fondo	Común de Inversión	Estrategia*	2024	Rendimientos										PN (en \$M)		
				Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Gainvest Renta Fija	T+1	Balanceado	4,9%	1,1%	1,0%	2,9%	3,0%	1,1%	1,4%	1,7%	2,8%	21,7%	4.870	4.930	7,1	
Dracma Renta Ahorro	T+1	Lecap	5,1%	0,4%	1,0%	3,0%	3,2%	1,0%	1,0%	2,8%	2,3%	21,7%	7.697	6.688	3,8	
Schroder Renta Plus	T+1	Balanceado	124,7%	5,2%	0,7%	1,8%	3,8%	3,1%	0,3%	1,1%	1,6%	2,3%	120.657	81.433	7,6	
Zofingent Factoring Pyme	T+1	Corporativo	78,7%	3,1%	2,5%	2,6%	3,4%	2,7%	2,7%	3,0%	0,9%	2,3%	99.483	100.777	3,5	
Compass Ahorro	T+1	Balanceado	66,0%	3,8%	0,7%	-0,5%	4,4%	3,5%	0,7%	0,9%	0,2%	2,3%	32.360	23.187	13,3	
Supergestion Mix VI	T+1	Balanceado	76,3%	3,8%	1,4%	1,5%	3,1%	2,6%	1,7%	1,6%	2,0%	2,2%	538.079	505.019	6,0	
Novus Gestion II	T+1	Balanceado	21,6%	4,4%	0,5%	0,4%	4,4%	3,7%	0,0%	0,6%	1,3%	2,1%	4.246	3.672	-	
Fundcorp Performance	T+1	Balanceado	71,1%	1,9%	1,5%	1,7%	3,4%	2,4%	2,3%	2,5%	2,7%	2,1%	8.952	9.196	1,7	
Novus Liquidez Plus	T+1	Balanceado	76,6%	4,1%	1,4%	1,2%	3,7%	3,1%	0,9%	1,3%	1,8%	2,1%	10.170	8.162	7,0	
Fima Ahorro Plus	T+1	Balanceado	108,0%	4,1%	1,2%	0,7%	3,2%	2,9%	1,5%	1,6%	2,0%	2,1%	274.318	257.554	5,3	
Max Ahorro Pesos	T+1	Balanceado	88,2%	4,4%	-0,3%	-2,0%	2,8%	4,7%	-0,1%	0,7%	0,8%	2,0%	4.193	3.992	9,5	
Consultatio Ahorro Plus Art	T+1	Balanceado	84,8%	4,5%	0,8%	-1,2%	5,5%	4,1%	0,5%	0,8%	2,7%	2,0%	36.652	33.859	9,4	
Consultatio Renta Nacional	T+1	Balanceado	79,5%	4,3%	1,0%	0,2%	2,1%	4,5%	1,0%	1,1%	1,3%	2,0%	22.828	19.547	9,3	
MegaQM Ahorro	T+1	Balanceado	87,3%	4,9%	0,8%	1,4%	2,9%	2,8%	0,6%	1,9%	2,9%	2,0%	34.175	31.104	4,7	
Wise Capital Saving	T+1	Balanceado	87,3%	3,0%	1,3%	1,5%	2,1%	2,2%	1,3%	1,4%	1,9%	2,0%	22.810	24.337	4,3	
Galileo Ahorro Plus	T+1	Lecap	87,3%	3,8%	1,0%	1,7%	3,6%	3,6%	1,3%	2,1%	3,5%	2,0%	12.759	11.628	4,9	
Galileo Ahorro	T+1	Lecap	85,6%	4,4%	0,8%	1,8%	3,5%	4,3%	1,2%	2,0%	3,8%	1,9%	24.474	23.174	4,0	
Balanz Capital Ahorro	T+1	Balanceado	70,8%	4,3%	1,8%	1,5%	3,3%	2,7%	2,1%	1,9%	2,8%	1,8%	149.184	142.221	3,7	
Argenfund Ahorro Pesos	T+1	Balanceado	76,5%	3,8%	1,1%	1,4%	2,9%	2,3%	2,3%	1,7%	0,9%	1,8%	3.587	2.583	4,8	
CMA Proteccion	T+1	Balanceado	83,5%	3,4%	2,2%	2,1%	2,9%	2,7%	2,4%	2,2%	3,1%	1,8%	11.031	13.816	2,5	
MAF Ahorro	T+1	Corporativo	74,1%	4,2%	1,4%	1,5%	3,9%	3,3%	1,3%	1,7%	3,0%	1,8%	9.759	8.210	6,1	
Gainvest FF	T+1	Corporativo	83,8%	3,1%	2,5%	2,7%	2,7%	2,6%	3,0%	2,9%	3,5%	1,7%	78.924	99.308	1,6	
Delta Ahorro Plus	T+1	Corporativo	71,0%	4,1%	-0,6%	-1,9%	2,7%	3,8%	-1,4%	-0,8%	-1,2%	1,7%	54.437	49.459	10,2	
MAF Pesos Plus	T+1	Corporativo	75,8%	3,1%	2,5%	2,2%	2,8%	2,4%	2,6%	2,7%	3,7%	1,7%	24.832	22.627	1,9	
AdCap Pesos Plus	T+1	Balanceado	76,2%	3,6%	1,5%	0,8%	3,9%	3,2%	0,9%	1,6%	1,4%	1,6%	20.3%	76.520	64.767	5,2
Fima Ahorro Pesos	T+1	Lecap	73,1%	3,5%	2,0%	1,8%	3,0%	2,3%	2,1%	2,5%	3,6%	1,6%	391.100	377.701	2,8	
Pionero Renta Ahorro	T+1	Balanceado	71,7%	3,3%	2,5%	2,1%	3,2%	2,1%	2,7%	2,6%	3,3%	1,6%	131.027	133.031	3,2	
Lombard Capital	T+1	Lecap	80,0%	3,0%	2,1%	2,4%	3,3%	2,4%	2,3%	2,5%	3,1%	1,6%	84.881	80.949	2,0	
IAM Renta Crecimiento	RF	T+0	76,2%	3,3%	2,4%	2,6%	2,7%	2,9%	2,9%	2,3%	2,7%	1,6%	62.081	63.552	3,0	
Alpha Ahorro	T+1	Balanceado	80,9%	3,7%	1,7%	0,8%	3,7%	3,0%	1,6%	1,7%	2,1%	1,6%	131.306	114.860	5,0	
CMA Estrategia Pesos	T+1	Balanceado	78,1%	3,5%	1,5%	1,0%	2,9%	3,2%	0,2%	2,7%	1,2%	1,5%	5.704	5.228	7,7	
Zofingent Pesos 24	T+1	Balanceado	82,3%	3,5%	1,5%	1,0%	2,9%	3,2%	2,6%	2,7%	3,2%	1,5%	16.763	18.238	1,6	
First Renta Pesos	T+1	Lecap	76,1%	3,8%	2,2%	0,8%	3,9%	2,8%	2,1%	2,1%	3,3%	1,5%	1.506	1.569	4,5	
Allaria Ahorro Plus	T+1	Balanceado	77,2%	3,9%	0,3%	-1,0%	3,4%	4,2%	1,2%	1,0%	2,6%	1,5%	59.449	27.486	10,6	
Pinero Patrimonio I	T+1	Balanceado	80,0%	3,4%	2,1%	1,8%	3,0%	1,9%	2,5%	2,0%	3,6%	1,5%	94.849	84.811	3,4	
Cohen Renta Fija Plus	T+1	Balanceado	79,8%	4,1%	0,4%	0,2%	3,3%	3,4%	0,7%	0,7%	1,5%	1,5%	1.262	1.245	7,6	
Parakeet Renta Pesos	T+1	Balanceado	79,8%	3,9%	1,8%	2,1%	3,4%	2,6%	2,6%	2,2%	3,4%	1,4%	31.503	36.006	1,6	
Toronto Trust Renta Fija	T+1	Balanceado	76,1%	3,9%	0,9%	0,4%	1,0%	2,8%	2,0%	1,8%	2,8%	1,4%	42.646	42.859	2,4	
SBS Gestion Renta Fija	T+1	Balanceado	65,4%	3,7%	2,0%	2,1%	3,2%	2,4%	2,2%	1,9%	2,0%	1,4%	37.573	32.073	3,3	
Lombard Dinamico I	T+1	Balanceado	93,9%	4,6%	0,7%	-0,9%	4,3%	3,2%	0,0%	0,9%	2,1%	1,2%	10.017	4.517	6,1	
Delta Ahorro	T+1	Corporativo	124,6%	3,0%	2,2%	2,2%	2,4%	2,7%	2,6%	2,4%	1,8%	0,8%	164.294	157.350	1,4	
IAM Renta Plus	T+1	Balanceado	93,9%	4,9%	0,3%	-0,8%	5,8%	5,7%	-0,5%	-0,5%	1,1%	0,6%	32.483	31.517	13,6	
IAM Renta Capital	T+1	Corporativo	77,2%	4,8%	2,2%	0,5%	4,9%	2,7%	2,6%	0,9%	0,2%	0,3%	11.836	10.432	5,9	
Pionero FF	T+1	Corporativo		3,2%	3,0%	1,7%	3,2%	3,2%	2,8%	2,8%	1,0%	0,3%	23.854	19.730	2,7	
FCI RF CP			80,0%	3,9%	1,4%	1,1%	3,3%	3,1%	1,5%	1,7%	2,2%	1,7%	67.079	62.413	5,1	
Datos generales																
Dispersión entre Max y Min			103,1%	3,3%	3,6%	4,7%	4,8%	3,8%	4,4%	3,8%	5,0%	2,5%	21,4%			
Diferencial con MM			16,3%	1,3%	-0,6%	-1,1%	1,1%	1,0%	-0,7%	-0,6%	-0,8%	0,3%				
Volatilidad promedio				3,4	2,7	4,4	6,8	4,2	2,4	4,5	5,1					
TIR promedio				32,5%	33,4%	34,7%	36,6%	34,3%	35,4%	40,5%	55,3%					

- > Alternativas que, si bien buscan ser conservadoras, están más expuestas a la volatilidad; y es muy importante, entender que dentro del mismo segmento, pueden existir diferentes estrategias.
- > Son opciones con rescates en T+1 (24 horas), y si bien suelen tener duration (vida promedio de la cartera) menor al año, según el foco que el Administrador -y como esté analizando la coyuntura- puede ir desde mayor ponderación de Lecaps, soberanos de corto plazo, deuda privada (ONs, FF, Pagaráés), o un balance de diferentes riesgos.
- > Un punto que no sólo se refleja en su volatilidad, sino en la dispersión de sus rendimientos. Si comparamos con las alternativas T+0, acá la volatilidad promedio se ubica entre 5/7% y es creciente respecto a los últimos meses. En tanto, las TIRes para los clasificados T+1 Lecaps corren generalmente debajo del 50%, y los T +1 balanceados entre 50/60%.
- > Un punto para remarcar, incluso diferencial respecto a los T+0 ya analizados, apunta al spread de rendimientos entre el FCI de mejor y peor performance. Una vez más, explicado por las distintas estrategias que pueden encerrar. Así encontramos fondos con +3% en el mes, y otros que apenas se mueven en positivo.
- > Dato: la sensibilidad de la coyuntura nos lleva hoy a inclinarnos por las opciones LECAPs cortas o estrategias balanceadas con duration menores a 0.5 (para quienes sean conservadores). También es un dato a tener en cuenta, en momentos como el actual, el tamaño del fondo (que se analiza por su PN).

🇺🇲 CER (Inflación)

Fondo Común de Inversión	Estrategia*	Rendimientos										PN (en \$M)			
		2024	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Galileo Multimercado II	CER Corto	82,3%	7,9%	0,1%	1,1%	3,4%	4,2%	1,2%	-0,5%	-0,5%	2,7%	21,0%	12.069	11.942	13,6
Pionero Renta Balanceado	CER Corto	69,2%	4,1%	1,5%	2,6%	3,7%	2,3%	1,6%	1,9%	2,2%	2,4%	25,0%	50.565	45.832	5,7
MegaQM Retorno Absoluto	CER Medio	95,8%	7,8%	0,1%	0,3%	3,8%	4,8%	-0,6%	0,2%	0,0%	2,3%	20,1%	63.627	64.003	16,4
Lombard Abierto Plus	CER Corto	72,5%	4,9%	0,4%	0,8%	4,0%	4,3%	0,7%	0,6%	0,6%	2,3%	20,2%	37.516	36.000	11,6
Fundcorp Long Performance	CER Medio	86,5%	3,5%	2,0%	0,5%	2,9%	1,3%	-0,2%	-0,1%	0,4%	2,2%	13,1%	2.283	2.367	7,4
Consultatio Deuda Argentina	CER Medio	97,1%	7,2%	0,4%	0,7%	4,1%	5,2%	0,1%	-0,7%	-1,9%	2,2%	18,3%	64.110	62.243	19,4
ST Renta Mixta	CER Largo	104,4%	7,3%	0,2%	0,9%	3,6%	5,0%	0,1%	-0,5%	-2,2%	2,2%	17,6%	19.772	19.794	21,4
Argenfunds Renta Balanceada	CER Largo	73,3%	5,8%	0,7%	1,0%	2,9%	-1,6%	0,4%	0,8%	-0,6%	2,0%	11,8%	5.069	4.250	15,9
Schroder Renta Performance	CER Largo	140,9%	8,0%	0,0%	0,6%	4,5%	5,4%	-0,6%	0,4%	0,3%	1,9%	22,0%	31.094	28.780	17,0
Superfondo Renta Fija	CER Largo	74,3%	7,0%	-0,1%	-0,1%	4,1%	5,2%	-0,4%	-1,0%	-0,2%	1,8%	17,0%	201.292	178.986	18,6
Fima Renta Pesos	CER Largo	67,7%	6,1%	0,0%	-0,2%	3,4%	5,0%	-0,3%	-0,4%	-0,7%	1,8%	15,3%	85.280	73.514	17,9
Toronto Trust Retorno Total	CER Medio	82,2%	5,3%	0,3%	0,8%	3,4%	3,9%	-0,3%	-0,4%	0,1%	1,7%	15,8%	8.420	8.103	15,1
Max Renta Fija	CER Largo	107,0%	8,0%	-0,3%	-0,1%	5,5%	5,9%	-0,7%	-1,2%	-2,7%	1,6%	16,6%	25.162	23.991	16,9
Balanz Institucional	CER Largo	80,9%	6,9%	0,0%	0,4%	3,6%	4,9%	0,1%	-0,1%	-1,0%	1,6%	17,2%	79.516	77.941	16,9
SBS Renta Pesos	CER Largo	78,7%	6,5%	-0,5%	-0,5%	2,9%	5,3%	-0,5%	-0,7%	-0,5%	1,5%	14,0%	23.496	22.671	18,3
MAF Ahorro Pesos	CER Medio	88,1%	5,5%	0,8%	1,0%	4,2%	4,8%	0,4%	-0,4%	0,3%	1,5%	19,3%	12.843	12.709	20,0
Delta Retorno Real	CER Largo	59,5%	6,4%	-1,0%	-0,9%	2,6%	4,1%	-0,8%	-1,9%	-1,2%	1,5%	8,9%	10.038	9.397	19,6
IEB Multiestrategia	CER Largo	70,9%	4,4%	0,7%	0,5%	4,6%	5,4%	-0,9%	-0,3%	0,9%	1,3%	17,6%	990	968	16,4
AdCap Cobertura	CER Medio	77,8%	6,2%	0,9%	0,2%	3,5%	4,3%	0,1%	0,4%	-0,4%	1,1%	17,5%	15.401	15.211	14,6
Fima Renta Plus	CER Largo	71,3%	6,5%	0,0%	-1,4%	4,6%	5,3%	-1,1%	-1,0%	-1,7%	1,1%	12,5%	59.735	57.308	20,0
Gainvest Balanceado	CER Largo	101,9%	7,4%	-0,2%	0,2%	3,9%	4,4%	-1,3%	-1,0%	-1,4%	0,9%	13,4%	12.523	9.740	18,6
Alpha Renta Capital Pesos	CER Largo	77,3%	6,0%	-0,3%	-1,2%	4,6%	5,1%	-0,5%	-0,8%	-0,1%	0,9%	14,1%	43.334	38.015	19,7
Novus Estrategia	CER Largo	84,8%	5,5%	-0,5%	0,2%	3,5%	4,7%	-0,8%	-1,8%	-0,7%	0,6%	11,0%	797	744	-
Allaria Renta Fija	CER Largo	48,9%	7,1%	-0,9%	-3,4%	4,8%	5,6%	-0,8%	-1,7%	-1,0%	-0,7%	8,7%	4.962	5.850	22,7
Promedio FCI CER		83,3%	6,3%	0,2%	0,2%	3,8%	4,4%	-0,2%	-0,5%	-0,5%	1,6%	16,2%	35.649	33.244	16,7

\*Los Fondos con duration menor a 0,5 son considerados 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	4,5%	3,0%	6,0%	2,9%	7,5%	2,8%	3,8%	4,8%	3,4%	16,3%
Diferencial con RF CP	2,4%	-1,2%	-0,9%	0,5%	1,3%	-1,7%	-2,2%	-2,7%	-0,1%	
Diferencial con DL	3,2%	-0,6%	-1,8%	1,3%	2,5%	-1,4%	-10,6%	1,2%	-3,8%	
CER	2,6%	2,3%	2,4%	3,0%	3,2%	2,2%	1,6%	1,8%		
Diferencial con CER	3,7%	-2,1%	-2,2%	0,8%	1,2%	-2,4%	-2,0%	-2,2%		
TIR promedio	CER + 6,22%	CER + 7,6%	CER + 7,3%	CER + 8,3%	CER + 10,2%	CER + 11,9%	CER + 13,2%	CER + 23,2%		
Volatilidad promedio	5,3	3,7	6,7	12,8	8,3	4,4	9,5	16,7		

- > Su objetivo de base es buscar cobertura de la inflación con carteras compuestas, básicamente, por bonos soberanos CER. Ahora, sin grandes diferencias por activo y riesgo de crédito, en este tipo de fondos es clave analizar la duration. Punto último que puede impactar sobre la volatilidad y el retorno del fondo.
- > Así podemos distinguir las opciones “cortas” -es decir, aquellas con menos de 0,5 años (seis meses) de duration-, “medias” - entre los seis meses y el año -; y, por último, las “largas” - o aquellas que superan el año-.
- > **La volatilidad del segmento, en tanto, se elevó considerablemente hasta los 16,7 pp - contra el 9,5% del mes anterior y un 7.5% promedio en el año-. Esto producto básicamente de la coyuntura. No obstante, la duration acá resulta -como dijimos- un dato clave.**
- > En cuanto al rendimiento, y dado el castigo a estos bonos (en un marco de inflación en descenso), los últimos meses han sido negativos. En promedio, se movieron en rojos de entre 0.2% y 0.5% entre junio y agosto. Movimiento lógicamente diferente al CER, su benchmark, que se movió en promedio entre 1.6% y 2.2%. **En lo que va de septiembre, igualmente, la tendencia es diferente. Acumulan una suba del 1.6%, en el marco de un mercado que -dado los rendimientos ofrecidos por la curva- vuelve a ver atractivo por sus altas tasas en términos reales, y vuelve a jugar con las expectativas de que la presión sobre el tipo de cambio impulse una suba de la inflación estimada para los próximos meses.**
- > Hoy, estos fondos muestran TIRes de referencia en CER + 23% en promedio en carteras con duration promedio de 1.2 años.
- > Son opciones que, aunque con mayor riesgo que las anteriores, resultan atractivas por las tasas reales que hoy ofrecen y en un contexto donde puede verse la inflación nuevamente presionada al alza. No obstante, no dejan de representar riesgo soberano. Preferimos dado este escenario, y para aquellos más conservadores, aquellas opciones de más corto plazo (en cuanto a estrategia) y horizonte de inversión de entre 3-6 meses.

**Dólar Linked  
(Devaluación)**

Fondo Común de Inversión	Estrategia	Rendimientos										PN (en \$M)			
		2024	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
MAF Renta Argentina	DL Bal	68,3%	3,3%	1,0%	2,3%	4,1%	2,5%	0,0%	12,3%	-0,5%	7,0%	36,2%	13.586	15.589	16,0
Max Cobertura	DI Sob	48,1%	2,7%	1,7%	5,0%	2,1%	4,1%	3,4%	10,2%	-1,2%	6,9%	40,1%	7.083	7.664	15,2
Alpha Renta Cobertura	DL Bal	36,6%	3,0%	1,2%	1,6%	2,2%	-0,2%	-0,1%	9,4%	-2,5%	6,6%	22,7%	47.366	51.534	15,3
Balanz Capital Renta Fija	DL Corp	31,0%	5,6%	-0,9%	-5,0%	7,6%	2,4%	1,5%	12,7%	-2,2%	6,4%	30,5%	99.766	121.111	16,3
Consultatio Renta Fija	DL Corp	42,6%	2,8%	1,1%	2,1%	1,5%	3,4%	0,8%	12,6%	-1,4%	6,3%	32,4%	9.001	11.799	18,1
IEB Renta Fija	DL Bal	38,9%	3,6%	0,5%	3,1%	1,1%	-0,8%	0,5%	6,1%	-0,2%	6,3%	21,8%	55.028	58.498	13,5
Galileo Argentina	DL Corp	25,2%	1,7%	1,6%	2,3%	4,4%	-1,4%	1,7%	14,4%	-1,2%	6,2%	32,9%	4.385	4.472	15,8
MegaQM Cobertura	DL Bal	68,1%	4,9%	0,9%	1,6%	0,5%	-0,8%	2,1%	10,5%	-1,6%	6,2%	26,4%	38.563	40.168	16,8
ST Renta Fija	DL Bal	40,6%	2,6%	1,8%	1,8%	5,7%	2,2%	-1,7%	12,4%	0,7%	6,2%	35,8%	1.277	1.379	18,8
Pionero Renta Ahorro Plus	DL Bal	51,1%	3,3%	0,6%	1,0%	3,3%	3,5%	1,2%	9,5%	-0,9%	6,1%	30,9%	32.852	34.967	14,6
Super Bonos	DL Sob	41,3%	3,0%	1,5%	4,0%	1,6%	3,9%	1,5%	9,1%	-1,4%	6,0%	32,9%	202.647	220.337	13,2
Allaria Renta Mixta II	DL Sint	8,3%	3,1%	1,9%	11,7%	-4,0%	4,6%	1,8%	11,7%	0,4%	5,8%	42,5%	6.634	7.440	20,1
Toronto Trust Global Capital	DL Corp	64,1%	1,5%	1,3%	5,1%	0,8%	0,7%	1,7%	11,8%	-4,4%	5,8%	26,0%	5.763	6.153	17,2
Gainvest Renta Fija Proteccion Plus	DL Bal	42,5%	2,7%	1,5%	2,1%	4,2%	2,4%	2,2%	11,1%	-0,9%	5,7%	35,2%	40.511	42.978	15,7
Fima Mix I	DL Sob	53,3%	4,8%	0,3%	-3,5%	4,6%	3,7%	0,6%	8,1%	-0,5%	5,6%	25,7%	25.794	27.202	15,0
Lombard Renta Fija	DL Bal	48,3%	3,6%	0,6%	1,2%	7,5%	3,6%	0,9%	10,5%	-1,4%	5,6%	36,2%	19.075	17.883	13,2
Delta Gestión IX	DL Corp	12,6%	0,8%	1,4%	3,4%	-3,3%	-1,9%	1,8%	12,6%	-4,1%	5,5%	16,2%	7.985	7.966	19,4
AdCap Moneda	DL Bal	36,9%	2,6%	1,1%	2,9%	2,0%	-3,6%	2,4%	10,1%	0,4%	5,4%	25,2%	4.253	6.312	13,7
Fima Capital Plus	DL Sob	50,3%	3,7%	0,0%	-1,7%	5,1%	3,0%	0,3%	8,5%	-1,6%	5,0%	24,2%	79.421	91.460	15,9
First Renta Mixta I	DL Bal	45,0%	3,6%	1,6%	4,0%	3,1%	3,2%	2,2%	10,2%	-2,2%	4,9%	34,5%	1.270	1.327	13,7
SBS Capital Plus	DL Bal	38,9%	3,6%	-2,3%	-0,5%	3,7%	3,5%	1,2%	14,1%	-3,9%	4,8%	25,6%	8.006	8.705	20,7
IAM Renta Balanceada	DL Sint	49,6%	3,7%	2,4%	4,5%	4,0%	3,0%	3,8%	11,3%	0,8%	4,8%	45,2%	9.088	7.192	14,5
OMA Performance	DL Bal	45,2%	3,7%	0,3%	3,1%	2,6%	0,4%	0,7%	8,6%	-5,8%	4,6%	19,0%	2.516	2.767	18,1
Delta Moneda	DL Sint	39,2%	2,4%	-1,2%	-1,9%	-0,7%	-0,5%	0,8%	7,9%	-3,5%	4,5%	7,6%	28.717	32.716	14,2
Wise Capital Corporate Treasury	DL Bal	2,4%	0,8%	0,8%	-0,4%	-5,8%	0,6%	-2,8%	2,8%	-5,3%	4,4%		4.354	5.301	12,6
Delta Patrimonio I	DL Sint	31,1%	2,8%	-0,3%	0,0%	3,5%	2,5%	0,2%	9,4%	-2,6%	4,1%	20,8%	510	786	16,8
Compass Renta Fija III	DL Bal	32,0%	1,7%	0,7%	2,7%	3,7%	0,6%	1,8%	10,2%	-1,5%	3,2%	25,9%	46.372	46.158	12,8
Novus Valor	DL Bal	47,6%	2,7%	0,3%	3,6%	5,7%	2,4%	0,9%	10,1%	-0,4%	3,1%	31,5%	471	455	-
Promedio FCI DL		43,3%	3,1%	0,7%	2,0%	2,5%	1,9%	1,2%	10,2%	-1,7%	5,4%	29,2%	28.169	30.878	15,7

Datos generales													
Dispersión entre Max y Min	4,8%	4,7%	16,7%	13,4%	11,5%	6,6%	11,6%	6,6%	4,0%	37,6%			
Diferencial con RF CP	-0,7%	-0,7%	0,9%	-0,8%	-1,2%	-0,4%	8,5%	-3,9%	3,7%				
Diferencial con CER	-3,2%	0,6%	1,8%	-1,3%	-2,5%	1,4%	10,6%	-1,2%	3,8%				
Var A3500	2,0%	1,0%	0,9%	9,1%	2,0%	-0,1%	13,2%	-2,1%	4,6%				
Diferencial con A3500	1,1%	-0,3%	1,1%	-6,6%	-0,1%	1,3%	-3,0%	0,4%	0,8%				
TIR promedio	DL + 9%	DL + 8,5%	DL + 6,4%	DL + 11,1%	DL + 9,7%	DL + 13%	DL + 9,1%	DL + 13%					
Volatilidad promedio	4,8	3,4	6,9	26,4	29,0	11,2	12,8	15,7					

- > Recordemos que este tipo de fondos buscan replicar la evolución del tipo de cambio oficial, y para el cual pueden seguir distintas estrategias. En concreto, apoyados sobre Sintéticos (y si hacemos un doble clic, dependerá sobre qué activo se arma el sintético), o bien instrumentos que ajusten por el dólar (activos Dólar Linked). Incluso en estos últimos, podemos distinguir aquellos que mantienen mayor tenencia de Corporativos, Soberanos o una combinación de ambos (balanceados).
- > Estos fondos han sido la mejor estrategia en lo que va del mes, y la razón -de forma simples producto del movimiento y las expectativas sobre el tipo de cambio (tanto previo al resultado, como después). Así es como reflejan una suba promedio del 5.5%, con una dispersión -producto de la estrategia de cobertura detrás- de más de tres puntos porcentuales entre la mejor y la peor performance.
- > La búsqueda del dólar del techo de la banda cambiaria actual (\$1.470), e incluso las dudas sobre la sostenibilidad de la misma ha sido el argumento a favor de este tipo de fondo, y lo podrá seguir siendo -al menos, en las próximas semanas, y en un contexto donde se cuestiona el real poder de fuego de la intervención posible para mantener esta política-.
- > Un punto igualmente que merece destacarse, y que ayuda a revisar estas estrategias, tiene relación con el castigo en la curva de estos bonos. Ya había pasado algo similar en julio, cuando con el fin de las LEFI, el tipo de cambio saltó.

- > Actualmente, sus TIRes indicativas se posicionaron en spread sobre DL del 13%, y su volatilidad se amplió hasta los 15,7 pp. Aunque, una vez más, depende ampliamente de cómo construya el fondo su cobertura.
- > Son estrategias que consideramos son una opción para los que entienda este mercado, y tengan de corto/mediano plazo una expectativa determinada enfocada en el movimiento del tipo de cambio.



## Money Market

Fondo Común de Inversión	Rendimientos									PN (en USD M)			
	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Consultatio Liquidez Ley 27260				0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,09%	1,8%	6,4	11,8	0,2
Adcap Ahorro Dolares	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,09%	1,9%	113,1	135,1	0,1
MegaQM Liquidez USD	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,06%	1,4%	178,0	192,9	0,1
Balanz Money Market USD	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,06%	1,2%	189,5	224,3	0,1
SBS Liquidez USD	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,05%	1,3%	5,2	5,0	0,1
Allaria Dólar Ahorro	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,05%	1,2%	180,7	186,3	0,1
Pionero Money Market Dolar	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,05%	1,0%	276,6	311,4	0,1
Superfondo Ahorro en Dólares						0,1%	0,1%	0,1%	0,05%		696,0	758,2	0,1
Delta Dolares	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,05%	1,0%	20,5	22,4	0,1
Toronto Trust Money Market USD	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,04%	0,9%	31,2	28,7	0,1
Max Money Market Dolares			0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,04%	-	39,9	40,2	0,1
Gainvest Dólares Premium						0,1%	0,1%	0,1%	0,03%		5,6	5,6	0,0
FCI T+0 USD	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,06%	1,30%	135	149	0,1

### Datos generales

Dispersión entre Max y Min	0,10%	0,09%	0,20%	0,22%	0,25%	0,19%	0,14%	0,16%	0,07%	1,02%
TNA promedio FCI MM USD	0,5%	5,0%	1,8%	1,8%	1,9%	2,1%	2,0%	1,4%		
Volatilidad promedio	0,01	0,02	0,01	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1		

- > Tal como hemos visto en informes puntuales sobre estrategias en dólares, este segmento nace y crece básicamente en los últimos meses -uno de sus principales motores fue, sin dudas, el fin del cepo para personas físicas en abril pasado-.
- > Su objetivo es buscar una tasa para los USD sin riesgo mercado. Lo cumple con TNAs promedio ofrecidas del orden del 1.9-2%.
- > Su duration es muy corta, y su volatilidad mínima. Recordemos que su composición es básicamente, liquidez en USD, cauciones y plazos fijos.
- > Una opción recomendable que ofrece una tasa mínima, pero liquidez inmediata, para los USD de corto plazo. Perfil de inversor muy conservador.
- > Yapa: para aquellos que estén dispuestos a asumir un mayor riesgo (medida por volatilidad del 0.7%), y busquen una estrategia que compita con lo que ofrece una tasa de un plazo fijo a un año, recomendamos analizar las opciones que ofrece la Renta Fija USD de Corto Plazo con TIRes promedio de 5%. Ventaja de rendimiento que se suma a la liquidez en 24 horas.



## Renta Fija LatAm

Fondo Común de Inversión	Rescate	Mon Susc	Estrategia	Rendimientos											PN (en USD M)		
				2024	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	2025	Ago-25	Sep-25	Vol 30D
Galileo Event Driven***	T+2	Cable/MEP	RF Latam (BZ)	7,6%	0,6%	0,5%	-0,3%	-0,8%	1,1%	1,1%	1,2%	0,7%	0,8%	4,9%	198	217	1,4
Parakeet Global	T+2	Cable/MEP	RF Latam (Bal)	0,3%	-0,4%	-0,4%	0,1%	-0,6%	0,7%	0,1%	0,8%	0,7%	1,3%	6	6	1,6	
Cohen Renta Fija Dolares	T+3	Cable/	RF Latam (Bal)	5,0%	0,8%	-1,0%	-0,3%	0,8%	-1,2%	1,7%	-0,9%	-0,7%	0,5%	-0,2%	2	2	3,4
MAF Global	T+2	Cable	RF Latam (Bal)	5,1%	0,6%	-0,3%	0,4%	1,5%	0,0%	-0,2%	-0,1%	0,5%	0,5%	3,0%	5	6	0,7
Alliaria Latam	T+1	Cable	RF Latam (Bal)	3,1%	0,7%	1,3%	0,5%	1,2%	0,1%	0,6%	0,1%	1,0%	0,5%	6,1%	19	21	1,5
Compass Renta Mixta Dolares	T+2	Cable/MEP	RF Latam (Bal)	3,5%	0,6%	0,8%	0,4%	0,0%	0,0%	1,2%	0,2%	0,8%	0,4%	4,5%	7	8	1,7
Consultatio Income Fund	T+2	Cable	RF Latam (Bal)	3,9%	0,9%	0,8%	0,3%	0,1%	-0,2%	1,5%	0,0%	1,0%	0,4%	4,9%	33	36	1,2
ST Retorno Total Dolares	T+2	Cable/MEP**	RF Latam (Bal)	3,4%	0,6%	0,6%	0,4%	0,5%	0,1%	0,6%	0,1%	0,6%	0,3%	4,0%	7	7	1,4
Galileo Income**	T+2	Cable/MEP	RF Latam (Bal)	3,4%	0,6%	0,6%	0,4%	0,5%	0,1%	0,6%	0,1%	0,6%	0,3%	4,0%	53	58	0,8
MEGAQM Renta Fija LATAM	T+3	Cable	RF Latam (BZ)	3,0%	0,8%	0,7%	0,4%	0,4%	0,2%	0,8%	0,3%	0,7%	0,3%	4,6%	20	20	0,8
Argenfund Renta Capital	T+2	Cable	RF Latam (BZ)	3,6%	0,3%	0,7%	0,0%	0,3%	0,2%	0,5%	0,2%	0,7%	0,3%	3,3%	5	5	-
Schroder Income	T+2	Cable/MEP**	RF Latam (Bal)	2,6%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,1%	0,6%	0,2%	0,5%	0,3%	3,9%	140	149	0,6
Compass Renta Fija	T+2	Cable/MEP**	RF Latam (BZ)	2,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,1%	0,7%	0,1%	0,5%	0,2%	3,5%	133	142	0,7
SBS Renta Mixta	T+2	Cable	RF Latam (Bal)	11,6%	0,4%	0,3%	0,0%	0,3%	0,1%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	2,5%	21	23	0,3
Balanx Capital Sudamericano	T+2	Cable	RF Latam (BZ)	3,9%	0,5%	0,4%	0,3%	0,4%	0,1%	0,4%	0,2%	0,5%	0,2%	3,0%	10	12	0,5
Toronto Trust Liquidez Dolar	T+2	Cable	RF Latam (Ch)	4,3%	0,1%	0,1%	0,3%	0,6%	0,4%	0,4%	0,2%	0,4%	0,2%	2,7%	11	11	0,5
MegaQM LatAM Corporativo	T+2	Cable	RF Latam (BZ)	3,4%	0,5%	0,7%	0,4%	0,1%	0,4%	0,7%	0,3%	0,5%	0,2%	3,8%	5	6	0,7
Max Renta Fija Latam	T+2	Cable/MEP	RF Latam (Bal)	0,6%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,2%	2,8%	10	18	0,4	
Lombard Renta Fija en USD	T+1	MEP	RF Latam (Bal)	4,2%	0,2%	0,3%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,2%	3,0%	118	126	0,2
IAM Performance Americas	T+3	Cable	RF Latam (BZ)	4,4%	0,8%	0,5%	0,8%	0,4%	0,3%	0,6%	0,2%	0,6%	0,1%	4,3%	20	21	0,8
AdCap Renta Dolar***	T+3	Cable/MEP**	RF Latam (Bal)	6,4%	0,2%	0,5%	0,4%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,8%	0,1%	3,8%	23	26	1,6
Wise Capital Global Markets***	T+2	MEP	RF Latam (Bal)	-1,0%	-3,9%	-1,2%	-4,5%	1,6%	-2,2%	-1,0%	-5,9%	-0,1%		5	5	11,9	
Dramca Estrategia Dolar I	T+2	Cable/MEP	RF Latam (Bal)	0,1%	0,4%	0,2%	0,9%	0,2%	0,6%	0,2%	0,4%	-0,3%	2,7%	12	13	1,1	
IEB Renta Fija Dolar	T+2	Cable/MEP**	RF Latam (Bal)	3,3%	0,4%	0,1%	-0,2%	1,9%	-0,6%	0,0%	-0,2%	-1,0%	0,2%	16	16	3,5	
* Acepta MEP (según monto) **Cobra Carje (DTI) *** Con Riesgo Argentino																	
Promedio FCI Latam				4,5%	0,4%	0,2%	0,2%	0,7%	0,2%	0,5%	0,1%	0,3%	0,2%	3,3%	37	40	1,6

### Datos generales

Dispersión entre Max y Min	1,9%	5,2%	2,0%	5,3%	2,8%	3,9%	2,2%	6,9%	1,8%	6,3%
Diferencial con MEP	-0,2%	1,9%	0,6%	-2,0%	-0,8%	0,0%	0,0%	1,1%		
EMBI Latam	-3,7%	4,4%	4,0%	1,1%	-6,4%	-5,1%	-5,9%	-2,8%		
Diferencial con EMBI Latam	4,1%	-4,2%	-3,8%	-0,4%	6,6%	5,6%	6,0%	3,1%		
TIR promedio	6,4%	5,0%	5,1%	4,9%	5,2%	5,1%	5,5%	5,2%		
Volatilidad promedio	2,0	1,4	1,8	3,5	2,2	1,7	0,9	1,6		

- > **Viejos conocidos.** Opción para aquellos inversores que busquen salir de riesgo Argentino. Su composición (por definición) es, al menos, un 75% en activos de Mercosur + Chile. No obstante, pueden incluir riesgo Argentina -de considerarlo- y hasta un 25% de otros activos internacionales (como Tbills, etc).
- > **En coyunturas como la actual, y queda claro en la tendencia de los flujos recientes, vuelven a ser una opción atractiva para salir del riesgo local con TIRes de referencia del orden del 5/5.5%.**
- > **Son fondos con duration de 2,2 años en promedio (más largas que los de Renta Fija Corto Plazo mencionados, y de riesgo local), mientras que su volatilidad es baja del orden del 1.6%. Su objetivo es buscar una tasa para los USD sin riesgo mercado. Lo cumple con TNAs promedio ofrecidas del orden del 1.9-2%.**

## NUESTRO EQUIPO

Sabrina Corujo

Directora

[scorujo@portfoliopersonal.com](mailto:scorujo@portfoliopersonal.com)

Valentina Heredia

Team Leader FCIs

[vheredia@portfoliopersonal.com](mailto:vheredia@portfoliopersonal.com)

Santiago Reinke

Analista

[sreinke@portfoliopersonal.com](mailto:sreinke@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [fondos@portfoliopersonal.com](mailto: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.