

Informe de Rentabilidad Retiro Colectivo - Pesos

Comentarios del trimestre

En el cuarto trimestre el gobierno continuó profundizando su programa económico sobre los mismos pilares:

1. Equilibrio fiscal
2. Crawling peg del FX oficial en 2%
3. Baja de tasas: la tasa de política monetaria paso de 80% TNA a 40% TNA
4. Nula asistencia del BCRA al Tesoro

Donde volvieron a mostrar los mejores resultados es en el equilibrio fiscal, marcando un superávit primario y financiero. Si bien el resultado acumulado en los primeros tres cuartos del año es muy bueno, parte se explica por efectos puntuales que van a desaparecer en los próximos meses, entre otros: impuesto PAIS, jubilaciones y prestaciones sociales, deuda flotante y CAPEX. Al mantener el crawling peg al 2% el gobierno muestra que privilegia el objetivo de bajar la inflación (donde mostró buenos resultados) a costa de una apreciación real del tipo de cambio que dificulta la acumulación de reservas.

En el plano legislativo, el gobierno no ha insistido con nuevas iniciativas, simplemente se mantuvo en una actitud defensiva, bloqueando todas las iniciativas de ampliaciones de gastos que pongan en riesgo el superávit fiscal primario/equilibrio financiero. Seguimos remarcando que, hacia adelante, el desafío es continuar con el programa de estabilización, pero apoyándose cada vez más en prácticas que sean sostenibles en el mediano/largo plazo.

El CCL bajó 4.0% en el trimestre (de 1238.7 a 1191) La inflación del período fue de 8.0%, el IPC nacional marcó, 2.7% en Octubre, 2.3% en Noviembre y 2.7% en Diciembre. Este proceso de desinflación del trimestre respecto del anterior marca una proximidad a la meta de inflación 0% deducida la inflación inducida 2.5% mensual o 7.7% trimestral producto de la suma de la devaluación mensual del 2% y del 0.5% de la inflación internacional.

En cuanto a los activos, los bonos soberanos hard dollar tuvieron una buena performance, explicada en mayor medida por los efectos del blanqueo de activos que generaron por la suba de las paridades; el bono de referencia (GD30) subió 27.3% medido en dólares. Lo mismo para el equity, con el Merval en dólares subió un 40.5% y en pesos 49.3%. La deuda CER tuvo una buena performance debido a la valuación inicial y a pesar del sendero desinflacionario observado y esperado, la parte media (TZXD7) subió 18.3% en pesos y la parte larga (DICP) subió 13.63%. La deuda dólar-linked esta vez tuvo un débil trimestre ya que a lo largo del trimestre el mercado priceó una mayor probabilidad de mantenerse el crawl del 2%, manteniéndose así sin cambios en la política cambiaria, lo perjudicó a esta clase de activos; el bono dólar-linked soberano a 1 año como referencia subió solo 5%.

Para los próximos meses los ojos del mercado van a estar puestos en (a) levantamiento (o no) del cepo y el impacto de cualquier alternativa en la imagen del gobierno (b) acumulación de reservas en un contexto de apreciación cambiaria cada vez mayor (c) sostenibilidad del equilibrio fiscal alcanzado (d) rebote de la actividad y un nuevo programa con el FMI.

• Rentabilidades

Último semestre	Último año	Últimos dos años	Últimos tres años
Jul 24 - Dic 24	Dic 23 - Dic 24	Dic 22 - Dic 24	Dic 21 - Dic 24
22.67%	89.20%	487.90%	976.83%

• Comparativo de rendimientos

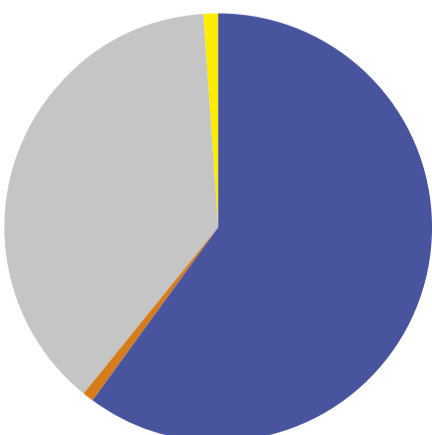
Producto/Rendimiento	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	2022	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	4Q 2023	2023	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	2024
USD BNA	8.05%	12.80%	17.49%	20.28%	72.25%	17.89%	22.86%	36.32%	130.82%	355.74%	6.15%	6.32%	6.44%	6.36%	27.75%
IPC	16.07%	17.30%	21.98%	17.29%	94.79%	21.73%	23.78%	34.82%	53.29%	211.41%	51.62%	18.57%	12.13%	8.03%	117.76%
Tasa Garantizada	7.65%	8.59%	11.04%	13.31%	47.08%	13.33%	15.00%	17.33%	20.27%	83.93%	18.08%	9.23%	6.75%	6.86%	47.13%
BADLAR + 4%	11.12%	13.27%	17.68%	19.59%	77.13%	19.88%	25.66%	29.48%	35.27%	163.84%	27.34%	11.46%	11.32%	10.47%	74.54%
270 RETCOL\$	10.05%	12.95%	20.65%	22.13%	83.16%	19.90%	28.44%	34.85%	49.62%	210.73%	28.98%	19.58%	11.62%	9.90%	89.20%

• Composición por tipo de instrumento

Datos

Empresa	Cartera	Clasif. Instrumento	Suma de Valor Mixto	%
SMG RETIRO	270RETCOL\$	Títulos Gobierno Nacional ARS	1,055,622,740	60.34%
		Títulos Gobierno Provincial ARS	15,396,000	0.88%
		Fondos comunes Locales	655,999,488	37.50%
		Obligaciones negociables nacionales USD	22,349,254	1.28%
Total 270RETCOL\$			1,749,367,482	100.00%

• Activos financieros al 31-12-2024



- 60% | Títulos Gobierno Nacional ARS
- 1% | Obligaciones negociables nacionales USD
- 38% | Fondos comunes Locales
- 1% | Títulos Gobiernos Provincial ARS