

Informe de Rentabilidad Universal Life - Pesos

Comentarios del trimestre

El primer trimestre estuvo marcado por un programa económico que se basó en cuatro pilares: (1) equilibrio fiscal (2) eliminación de la asistencia del BCRA al Tesoro (3) crawling peg del 2% mensual y (4) baja de tasas. El mercado recibió con optimismo al programa y nuevo equipo económico, y esto se reflejó en una buena performance de la mayoría de los activos.

En todos los pilares el gobierno logró mostrar resultados ya que culminó el trimestre con superávit primario y financiero, inflación a la baja, con el BCRA acumulando una importante cantidad de reservas y sin haber emitido para asistir al Tesoro. Si bien el mercado interpretó de forma muy positiva estos resultados, vale destacar que los mismos se lograron mediante algunas prácticas que no son sostenibles en el largo plazo (apreciación del tipo de cambio, gastos del tesoro impagos, licuación de gastos debido a la inercia inflacionaria, aumento de la deuda comercial, tasa real negativa y liquidación del 20% de las exportaciones al CCL). 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.

En este contexto se dio una fuerte apreciación del tipo de cambio real, cayendo un 30.5% (de 147.8 a 102.7; ya que el tipo de cambio oficial se depreció solo un 6.1% frente a una inflación de 51.6% y una importante depreciación de las monedas de nuestros principales socios comerciales de la región. En cuanto al CCL, una vez que se dejó atrás la mayor demanda de dinero estacional de diciembre, el CCL trepó a zona de 1300 (TCR de 206) incrementando la brecha a 61%. Luego esta tendencia se revirtió, y el CCL también sufrió una importante apreciación real, terminando el trimestre alrededor de 1090 (TCR de 128) y resultando en una brecha de 27%.

La inflación cayó de 25.5% en diciembre, a 20.6%, 13.3% y 11.0% en enero, febrero y marzo; una clara tendencia a la baja. Esto se dio aún con el BCRA bajando la tasa de referencia (pase a 1 día) 20%, de 100% a 80% y con la tasa de referencia de los plazos fijos (badlar privada) cayendo 40%, de ~110% a ~70%. Mas allá del importante esfuerzo que se hizo en términos monetarios, la baja en parte se explica por la apreciación del tipo de cambio y por la recesión.

En cuanto a los activos, los grandes ganadores fueron los bonos soberanos hard dollar (globales/Bonares) impulsados por las mejoras en el plano fiscal y la acumulación de reservas; y la deuda CER larga impulsada por la baja de tasas. El bono de referencia (GD30) tuvo un rally de casi 30% en dólares y la deuda CER larga anotó subas de casi 75% en pesos. El equity también tuvo una buena performance, con el merval en dólares subiendo un 16%, y los grandes perdedores del trimestre fueron los bonos soberanos dollar-linked, perjudicados por el crawling peg del 2%.

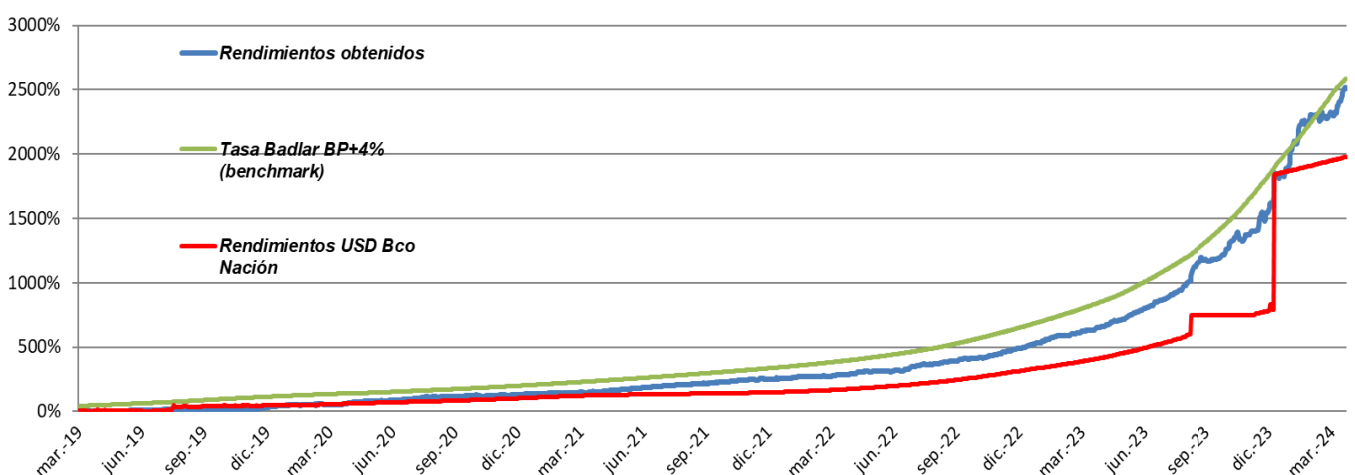
Para los próximos meses el mercado va a estar mirando los resultados legislativos, en particular la votación de la Ley bases y especialmente de la reforma fiscal, un punto clave si el gobierno quiere mantener el ancla fiscal; y desafiante luego de los traspies legislativos del oficialismo durante el primer trimestre. Otros temas importantes a monitorear son la posible salida de cepo, el programa con el FMI y el rebote de la economía.

• Rentabilidades

Último semestre	Último año	Últimos dos años	Últimos tres años
Oct 23 - Mar 24	Mar 23 - Mar 24	Mar 22 - Mar 24	Mar 21 - Mar 24
100.41%	252.82%	583.51%	960.76%

• Gráfico rentabilidades

Universal Life AR\$ - Rentabilidad Acumulada Mar 19 - Mar 24

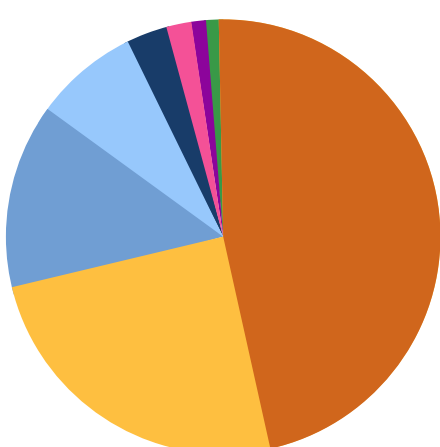


• Composición por tipo de instrumento

Datos

Empresa	Cartera	Clasif. Instrumento	Suma de Valor Mixto	%
SMG LIFE	130LIF ULP	Fondos comunes de inversión	5,679,266,158	48.31%
		Fondos comunes locales PyMES (inc L)	2,294,324,992	19.51%
		Títulos Gobierno Nacional ajust por CER	2,096,696,727	17.83%
		Obligaciones negociables nacionales	843,516,224	7.17%
		Plazo fijo	302,857,152	2.58%
		Títulos Gobierno Nacional PG's	289,700,760	2.46%
		Títulos Gobierno Provincial ajust por BADLAR	118,868,492	1.01%
		Títulos Gobierno Nacional en USD	78,632,400	0.67%
		Fideicomisos financieros Pymes (inc L)	53,220,000	0.45%
Total 130LIF ULP			11,757,082,905	100.00%

• Activos financieros al 31-03-2024



- 1% | Títulos Gobierno Nacional en USD
- 1% | Títulos Gobierno Provincial ajust por BADLAR
- 2% | Títulos Gobierno Nacional PG's
- 3% | Plazo fijo
- 7% | Obligaciones negociables nacionales
- 18% | Títulos Gobierno Nacional ajust por CER
- 20% | Fondos comunes locales PyMES (inc L)
- 48% | Fondos comunes de inversión