# Informe de Rentabilidad
# Retiro Individual Pesos Etapa Pasiva

## Comentarios del trimestre

El segundo trimestre de 2026 profundizó la **fase de consolidación macroeconómica** iniciada a comienzos de año: la inflación volvió a desacelerar mes a mes, el riesgo país retomó una fuerte compresión y el mercado cambiario operó con mayor calma relativa. No obstante, la persistencia del conflicto bélico en Medio Oriente —con episodios de tregua y reescalada— y la incertidumbre sobre el rumbo de la política monetaria de Estados Unidos volvieron a introducir volatilidad hacia el cierre del período.

### Inflación: desaceleración sostenida en el trimestre

Tras la reaceleración observada en el 1Q26, la inflación mensual retomó una trayectoria descendente durante el 2Q26. Abril cerró en 2,6%, mayo marcó 2,1% y junio registró 1,89%, el **registro más bajo desde agosto de 2025**. El acumulado del trimestre rondó el 6,7%, mientras que la variación interanual a junio se ubicó en torno al 33,4%–33,6%, en niveles similares a los de marzo, lo que confirma que el proceso desinflacionario retomó impulso tras el shock del primer trimestre.

La evolución del trimestre fue relevante por varios factores:
- El REM de junio proyectó una inflación interanual de **30,5%** para diciembre de 2026, por debajo del 29,1% estimado a comienzos de año pese a la mejora, y con una trayectoria mensual que los analistas ven descendiendo hasta 1,7% hacia noviembre.
- Consultoras privadas (Libertad y Progreso) registraron una desaceleración similar en junio, con una inflación acumulada en el año cercana al 16,7% y una interanual en torno al 33,4%.
- El Gobierno destacó la señal como una validación del programa económico, en un contexto en el que la meta de desinflación había quedado en tensión durante el primer trimestre.

### Contexto político y apetito por riesgo

El 2Q26 estuvo marcado por la continuidad de la guerra entre Estados Unidos–Israel e Irán, iniciada el 28 de febrero de 2026, que atravesó episodios de bombardeos, treguas parciales y nuevas escaladas a lo largo del trimestre. Pese a este telón de fondo, el apetito por activos argentinos mejoró de forma notable respecto al trimestre anterior.

- El riesgo país argentino (EMBI+) cayó de 561 puntos básicos al cierre de 2025 a **424 puntos** al 30 de junio de 2026, revirtiendo buena parte de la suba de ~55 puntos registrada en el primer trimestre por el shock geopolítico.
- El BCRA acumuló compras netas por más de USD 11.100 millones en el año hasta fines de junio, superando ampliamente el piso de la meta anual de acumulación de reservas (USD 10.000 millones) pactada con el FMI.
- El Sector Público Nacional cerró el primer semestre con un superávit primario de **0,6% del PBI** y un superávit financiero de 0,1% del PBI, aunque junio registró el primer déficit mensual del año por el pago del aguinaldo y la postergación del vencimiento de Ganancias.
- El FMI flexibilizó la meta de reservas netas para junio de 2026 (de +USD 3.200 millones a un objetivo de -USD 8.600 millones), aliviando el sendero de cumplimiento del programa.

### Comportamiento de los activos argentinos

La mejora en el apetito por riesgo se reflejó en un comportamiento más favorable de los activos locales que en el trimestre previo:
- Los bonos soberanos en dólares se recuperaron con fuerza, en línea con la compresión del riesgo país, que retrocedió a niveles no vistos desde antes del shock geopolítico de comienzos de año.
- La región en su conjunto mostró una mejora generalizada del riesgo soberano durante el semestre, favorecida por giros promercado en varios países de América Latina, lo que también benefició la comparación relativa de los activos argentinos.
- Los instrumentos en pesos continuaron reflejando la moderación inflacionaria, con una demanda más equilibrada entre cobertura CER y exposición a tasa fija a medida que se consolidaba la desaceleración de precios.
- La brecha cambiaria se mantuvo en niveles históricamente bajos (entre 2% y 5% según el segmento), reduciendo el atractivo relativo de la cobertura dólar-linked frente al primer trimestre.

### Mercado cambiario: estabilidad relativa y nueva reforma del BCRA

El mercado cambiario operó con mayor previsibilidad que en el 1Q26, aunque con presión puntual hacia el cierre del trimestre:
- El dólar oficial mayorista se mantuvo en un rango de $1.420–$1.465 durante buena parte del trimestre, muy por debajo del techo de la banda cambiaria, que a mediados de junio se ubicaba en torno a $1.762.
- Los dólares financieros mostraron mayor volatilidad hacia fines de junio: el CCL pasó de operar cerca de $1.490–$1.510 a saltar por encima de $1.560–$1.600 en las últimas ruedas del mes, ampliando transitoriamente la brecha con el mayorista a más de 4,5%.
- Las reservas internacionales brutas cerraron el trimestre en torno a USD 46.700–47.700 millones, con oscilaciones vinculadas a la valuación del oro y a una menor oferta de divisas del agro hacia el final del período.
- Hacia el cierre del semestre, estimaciones privadas (PPI) ubicaron las reservas netas apenas en terreno negativo (-USD 1.700 millones), con una mejora significativa posterior que las llevó a terreno positivo en julio.
- A fines de julio el Gobierno envió al Congreso un proyecto para reformar la Carta Orgánica del BCRA, un tema que pasará a monitorearse de cerca en el tercer trimestre.

### Perspectiva hacia el 3Q26 y el resto del año

El cierre del segundo trimestre deja un panorama más despejado que el de comienzos de año: la inflación retomó la senda descendente, el riesgo país se comprimió con fuerza y las reservas del BCRA continuaron acumulándose por encima de la meta. Sin embargo, la reescalada del conflicto en Medio Oriente durante julio —con la incorporación de nuevos actores regionales— y la ampliación de la brecha cambiaria hacia el cierre de junio son señales de que la volatilidad externa puede volver a condicionar el escenario local.

Los ejes de monitoreo para el resto del año serán:
- Continuidad de la desinflación, con el REM proyectando una convergencia gradual hacia niveles de 1,7%–2% mensual hacia fin de año.
- Sostenibilidad de la acumulación de reservas del BCRA una vez que se diluya el aporte estacional de la liquidación agropecuaria.
- Evolución del proyecto de reforma de la Carta Orgánica del BCRA en el Congreso.
- Trayectoria del conflicto bélico en Medio Oriente y su impacto sobre los precios de la energía y el apetito global por riesgo emergente.

## • Rentabilidades

| Último semestre | Último año | Últimos dos años | Últimos tres años |
|---|---|---|---|
| Dic 25 - Jun 26 | Jun 25 - Jun 26 | Jun 24 - Jun 26 | Jun 23 - Jun 26 |
| **21.49%** | **44.01%** | **119.68%** | **655.75%** |

## • Comparativo de rendimientos

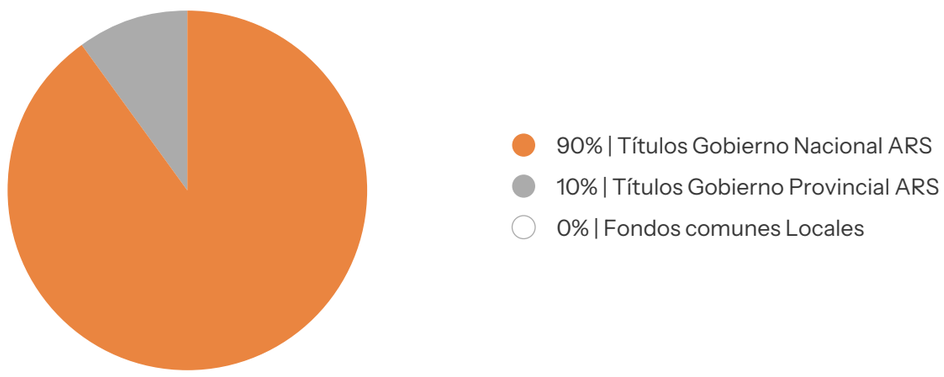
| Producto/Rendimiento | 1Q 2022 | 2Q 2022 | 3Q 2022 | 4Q 2022 | **2022** | 1Q 2023 | 2Q 2023 | 3Q 2023 | 4Q 2023 | **2023** | 1Q 2024 | 2Q 2024 | 3Q 2024 | 4Q 2024 | **2024** | 1Q 2025 | 2Q 2025 | 3Q 2025 | 4Q 2025 | **2025** | 1Q 2026 | 2Q 2026 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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%** | 4.08% | 11.67% | 14.63% | 5.47% | **40.52%** | -5.05% | 7.28% |
| 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%** | 8.57% | 6.01% | 5.97% | 7.86% | **31.55%** | 9.44% | 6.76% |
| 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%** | 5.57% | 6.04% | 7.09% | 6.88% | **28.13%** | 5.20% | 4.27% |
| 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%** | 8.55% | 9.37% | 12.87% | 9.11% | **46.22%** | 8.41% | 6.35% |
| 290 COL EP$ | 15.28% | 10.29% | 21.79% | 20.05% | **85.89%** | 19.53% | 27.17% | 27.90% | 43.41% | **178.82%** | 53.10% | 22.50% | 12.37% | 13.10% | **138.36%** | 8.29% | 10.83% | 7.56% | 10.21% | **42.27%** | 9.74% | 10.71% |

## • Composición por tipo de instrumento

Datos

| Empresa | Cartera | Clasif. Instrumento | Suma de Valor Mixto | % |
|---|---|---|---|---|
| SMG RETIRO | 290COLEP$ | Fondos comunes Locales | 372,282 | 0.15% |
| | | Títulos Gobierno Nacional ARS | 229,372,193 | 90.41% |
| | | Títulos Gobierno Provincial ARS | 23,944,654 | 9.44% |
| **Total 290COLEP$** | | | **253,689,128** | **100.00%** |

## • Activos financieros al 30-06-2026




LD0529 Versión 08/2026