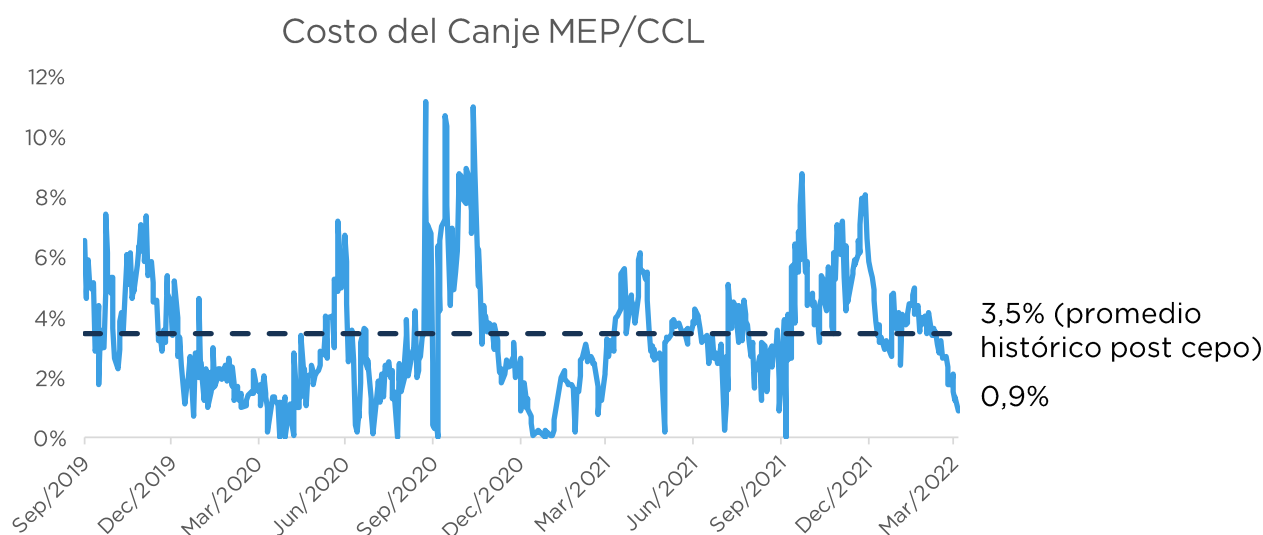


Multimercado III: con el canje MEP/CCL muy bajo, se presenta una oportunidad para posicionarse en el fondo.

Resumen ejecutivo

- El canje MEP/CCL (el ratio que mide el costo de migrar USD locales al exterior) se encuentra cerca del 1%, muy por debajo de su promedio luego del cepo de 2019 (3,5%).
- La relación riesgo/retorno a estos valores es muy favorable: se encuentra en el percentil 93 “más barato” (hay poco por perder, ya que el ratio siempre debe estar por encima de 0). Además, es una buena cobertura de riesgo: en momentos de volatilidad (ejemplo: octubre 2020) el ratio superó el 10%.
- El fondo Multimercado III es el vehículo ideal para jugar este trade sin incumplir ninguna normativa: el fondo se suscribe y rescata a través de dólares MEP, pero, al invertir en títulos que cotizan en cable, se obtendría un beneficio en caso de que el canje MEP/CCL regrese a sus valores promedio.
- El acuerdo con el FMI limita el riesgo de que haya endurecimientos al cepo que puedan restringir el pago de obligaciones negociables y bonos subsoberanos.
- A su vez, el fondo tiene una ponderación interesante en el sector de Oil&Gas, el cual tiene buenas perspectivas debido a los desbalances entre oferta y demanda que provocó la pandemia y fueron exacerbados por el conflicto bélico.



Fuente: Consultatio Investments

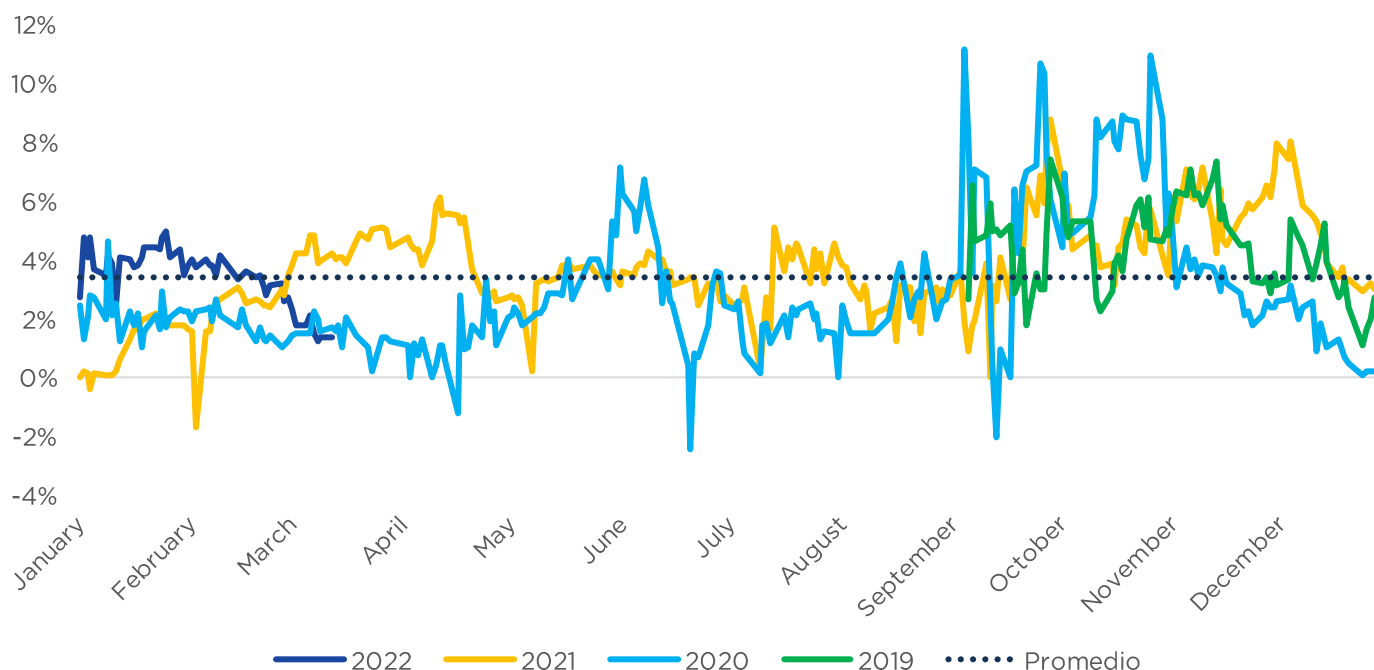
Consultatio Investment S.A. (CUIT: 30.71430026.8) y Consultatio Asset Management (CUIT 30.67726994.0) Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (ambas en conjunto, "Consultatio" con domicilio en: Av. Ortiz de Ocampo 3302 – Módulo IV – Piso 3, CABA.). El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar valores negociables, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. Consultatio Investment S.A. es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351, Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n° 18 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 47, todos ellos de la CNV. Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. es un Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva registrado bajo la matrícula n° 13 de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros. En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.

¿Qué es el canje MEP/CCL?

El canje MEP/CCL es el ratio que mide el costo de migrar USD locales al exterior a través de bonos o viceversa. Naturalmente, debido a las restricciones cambiarias vigentes, pasar USD locales al exterior conlleva un costo. Este costo, desde la imposición del cepo de 2019, se ubicó en un promedio de 3,5%. Sin embargo, en momentos de alta tensión (en los cuales se valora más tener los USD afuera), este ratio llegó a superar el 10%.

Actualmente se encuentra cerca del 1% y la relación riesgo/retorno a estos valores es muy favorable: se encuentra en el percentil 93 “más barato”; además, hay poco por perder, debido a que el ratio siempre debe de estar por encima de 0 (debido al cepo).

Costo del Canje



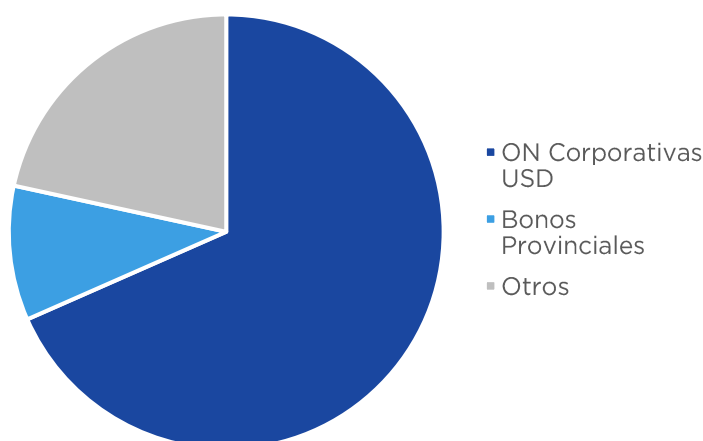
Fuente: Consultatio Elaboración Propia

Multimercado III, el vehículo ideal para jugar el trade

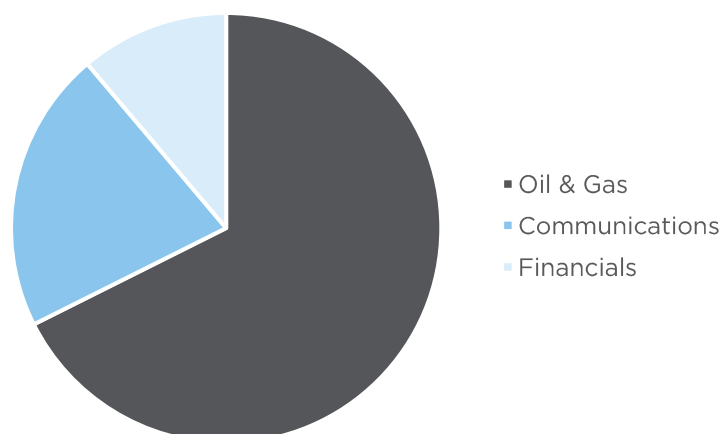
El fondo Multimercado III es el vehículo ideal para jugar este trade sin incumplir ninguna normativa: el fondo se suscribe y rescata a través de dólares MEP, pero, al invertir en títulos que cotizan en cable, se obtendría un beneficio en caso de que el canje MEP/CCL regrese a sus valores promedio.

AUM
• 2,21 mill
Yield Promedio
• 9,44%
Duration
• 1,63

Composición de la cartera



Posicionamiento de sector dentro de ON Corporativas



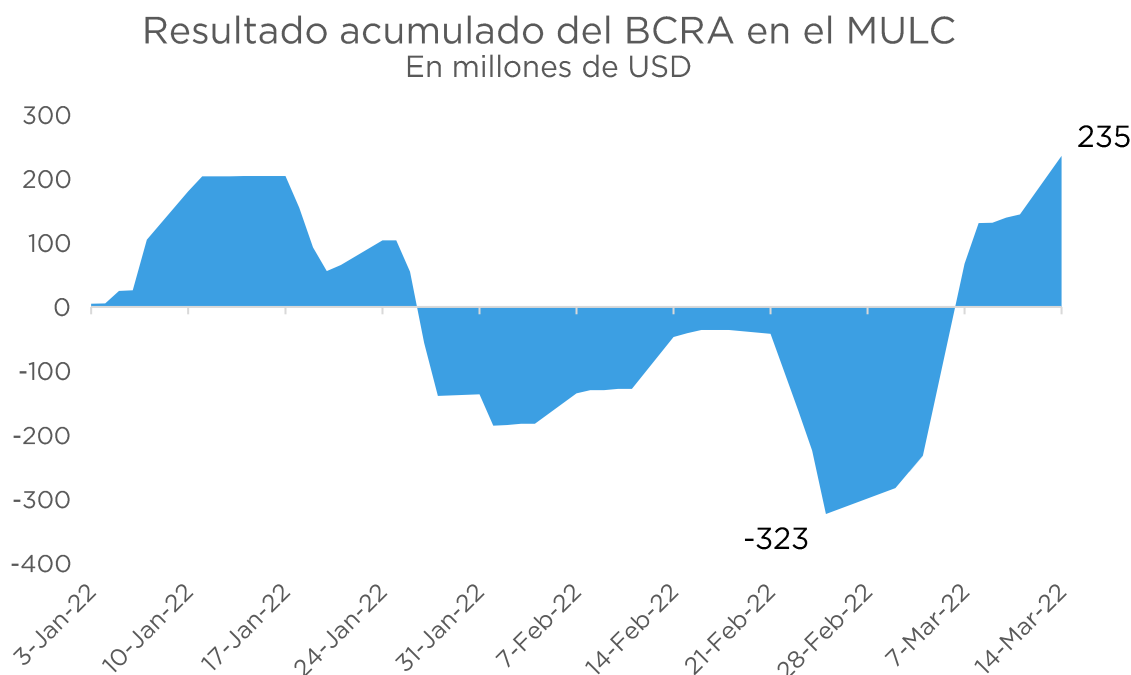
Acuerdo FMI limita profundización del cepo

Dentro del Memorándum de Políticas Económicas y Financieras se establece como pauta establecer un sendero para gradualmente reducir los controles cambiarios. Por esto, creemos que se reduce el riesgo de que haya un nuevo endurecimiento del cepo que restrinja aún más al pago de obligaciones negociables.

27. A conditions-based strategy to gradually ease measures to manage capital flows will be developed. We plan to design a strategic roadmap for the gradual easing of FX controls, outlining the necessary conditions for its implementation and its objectives, also with a view to supporting the gradual resumption of international market access starting in 2025. This roadmap, which will be prepared in consultation with Fund staff, will draw on relevant international experiences while taking into consideration Argentina-specific factors, including its public debt profile, reserve coverage, and high degree of dollarization. The strategy will involve converging to a system of macro-prudential regulations that supports stable and sustainable capital flows. Our strategic roadmap will be published end-December 2022 (**structural benchmark**).

BCRA comienza a acumular reservas

Con la mejor parte de la cosecha todavía por delante, el BCRA logró dejar atrás el mal comienzo de año en el MULC. Con una buena performance en marzo, el resultado acumulado de 2022 pasó a ser positivo.



Características del fondo

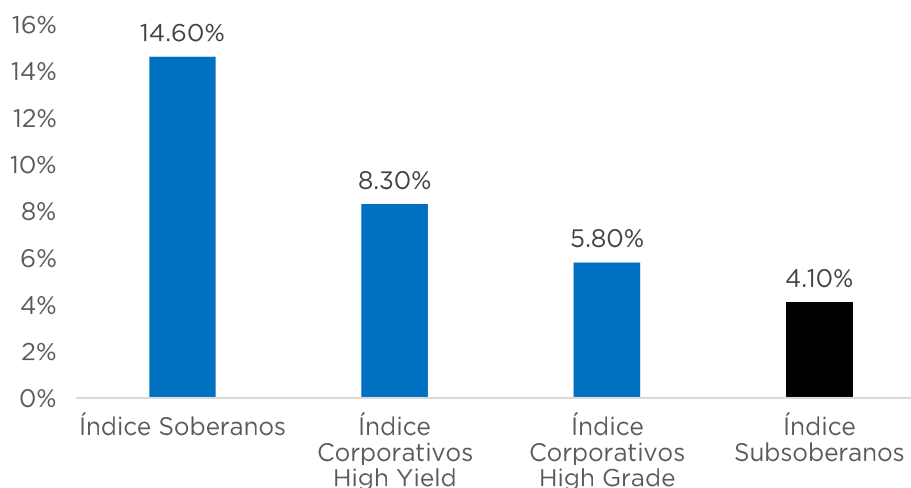
Posicionamiento en Oil & Gas

Si bien el ascenso de las energías renovables genera un futuro poco alentador para las compañías de combustibles fósiles, en el corto/mediano plazo los desbalances entre oferta y demanda (los cuales, además, fueron exacerbados por la invasión de Rusia a Ucrania) permiten proyectar un mercado ajustado, caracterizado por precios del crudo con presión para mantenerse en valores elevados.

Diversificación con bonos subsoberanos

Una característica a resaltar del fondo en comparación con la competencia es la diversificación de un 10% de la cartera en bonos provinciales. Estos bonos en el último tiempo han presentado una volatilidad más reducida que la de sus comparables corporativos y la incorporación de estos títulos a la cartera permite reducir la volatilidad del portfolio total.

Volatilidad Anualizada



Medido en base al desvío estándar de los retornos diarios de cada índice. Fuente: Consultatio Elaboración Propia

Anexo: Consultatio Multimercado III

CARTERA POR ESPECIE

Activo	Ajuste	Weight	Duration	TNA Original
CCD00198	Liquidez	19,7%		
YCA6P	USD	9,5%	2,70	16,3%
PTSTD	USD	9,0%	1,24	9,3%
TLC1D	USD	8,2%	3,51	9,8%
BACAD	USD	7,8%	0,06	11,5%
TLC5D	USD	6,5%	1,99	8,9%
TSC2D	USD	6,4%	2,55	9,9%
MGC1D	USD	6,0%	3,66	10,6%
YMCHD	USD	5,9%	1,89	14,9%
C21DD	USD	5,3%	1,99	19,5%
PM29D	USD	4,7%	2,85	18,3%
TTC1D	USD	4,6%	0,70	5,1%
CP17D	USD	4,4%	1,71	11,3%
Liquidez USD	Liquidez	1,9%		
GOAL MM	Liquidez	0,1%	0,08	31,0%
CCP00198	Liquidez	0,0%		