



**CRITERIA**<sup>®</sup>

Soluciones personalizadas  
para inversores únicos.

**2025**



# Conociendo Criteria.

La empresa en números



Private Wealth Services

## Presencia Regional

Soluciones inteligentes, arquitectura abierta y alternativas de inversiones en el mercado global, con presencia en 5 países y 4 oficinas.

\_ +10.000 **CLIENTES**

\_ +2,5**B** USD en AUMs

\_ +**10** **BANCOS INTERNACIONALES**

\_ +**150** **MIEMBROS DEL EQUIPO**

## Nuestros Servicios

Soluciones a medida  
para individuos

Soluciones a medida  
para empresas



**Gestión de Inversiones  
Locales e Internacionales**



**Optimización de  
flujos financieros**



**Planes de Retiro  
Corporativos**



**Estructuración y  
optimización  
impositiva**



**Soluciones de  
Financiamiento**



**Gobernanza  
Corporativa**

## Excelencia

Gestión Integral Patrimonial y de inversiones personalizadas.



# Main Ideas

## Mercado Local

- Cobros y pagos a través de nuestras cuentas exentas de IIBB para optimizar fiscalmente.
- Las inversiones en cabeza de Personas Físicas no pagan ganancias, mientras que las Personas Jurídicas lo hacen.
- Financiamiento vía mercado de capitales obteniendo asimetría impositiva entre la empresa y accionistas.
- Estructuras a través de cheques, pagares y de leasing para adquisición de activos, con beneficio fiscal de amortización acelerada.
- Estrategias de inversión personalizadas de acuerdo a las necesidades de cobertura (Devaluación, inflación, tasa fija, hard dólar).
- Cobertura cambiaria mediante Rofex y Sintéticos.
- Alternativas para pagos al exterior (incluyendo dividendos) sin perder el acceso al MULC.
- Fondos comunes de Inversión alcanzados por IIBB para Personas Jurídicas, mientras que los títulos no.

## Mercados Offshore

- Acceso a instituciones de primer nivel: Pershing, Morgan Stanley y JP Morgan.
- Préstamos preferenciales garantizados con los portfolios de inversión. Posibilidad de garantías cruzadas.
- Asesoramiento patrimonial integral. Diseño de la mejor estrategia sucesoria y planificación fiscal internacional.
- Estrategia de inversión a medida, portfolios diversificados incluyendo activos alternativos.
- Reporte integrado de cuentas. Consolidación de inversiones bancarias y financieras. Permite visión bancarias y financieras. Permite visión unificada y centralizada del patrimonio total, facilitando la toma de decisiones y el control financiero

# Ventajas transaccionales de la cuenta comitente

La cuenta comitente tiene beneficios impositivos para el ingreso y egreso de fondos, tales como:

- Posibilidad de endosar cheques hacia la cuenta comitente para eludir ingresos brutos y el impuesto al crédito en la cuenta bancaria.
- Posibilidad de emitir hasta dos cheques por día para poder pagar a proveedores sin incurrir en el costo del impuesto al débito ni ingresos brutos.
- Posibilidad de realizar transferencias hacia la cuenta comitente eludiendo el impuesto al débito, pasando por fondo común de inversión.



# Financiación Compañía con Pagare Bursátil

1. Compañía emite un pagare bursátil (P.B) (Puede ser en pesos, hard dollar o dólar linked)
2. Accionista compra el pagare bursátil (P.B)
3. La Compañía recibe financiamiento sin capitalización directa.
4. En lugar de realizar un pago de dividendos, utiliza los intereses del pagare.

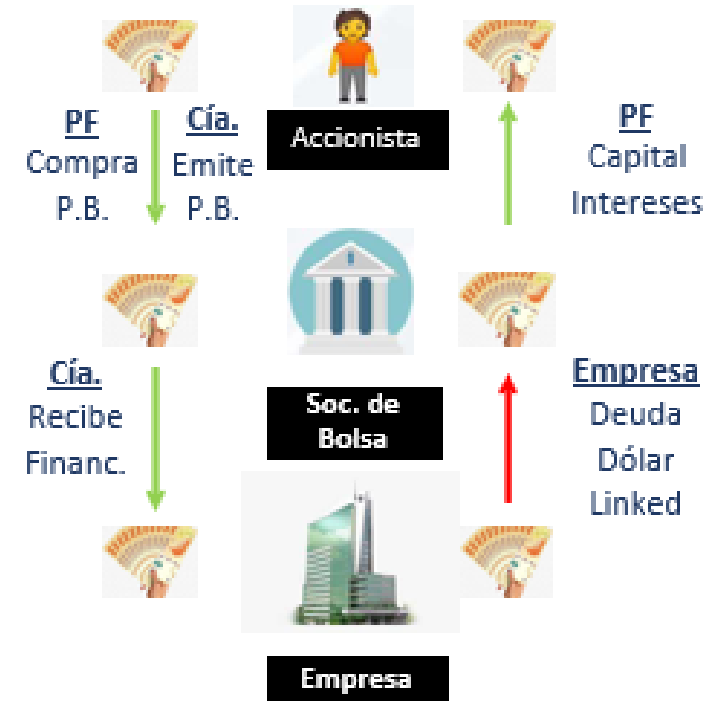
## Ventajas

### Empresa:

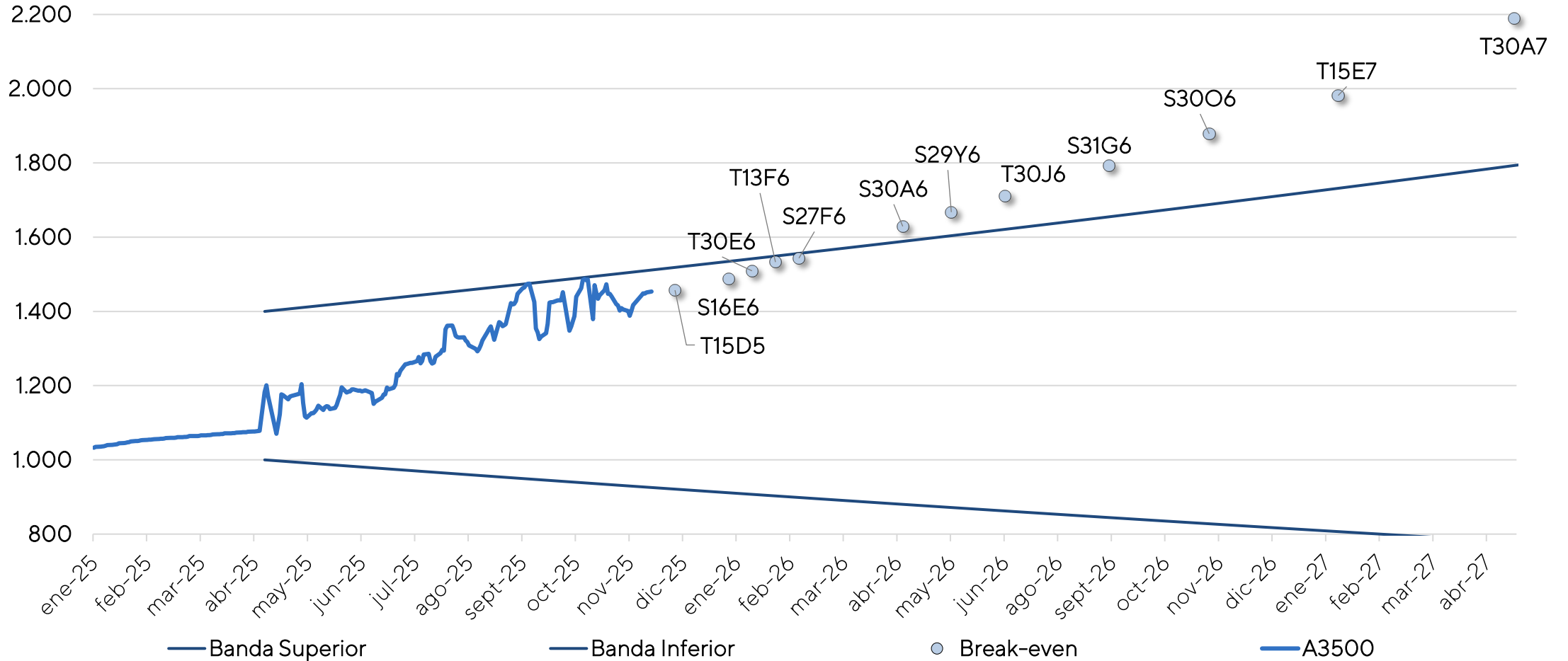
- Recibe financiamiento dólar linked sin registrar un aporte de capital.
- Registra **Pérdida Financiera** por Intereses del Pagare y Diferencia de Cambio.

### PF/Accionista:

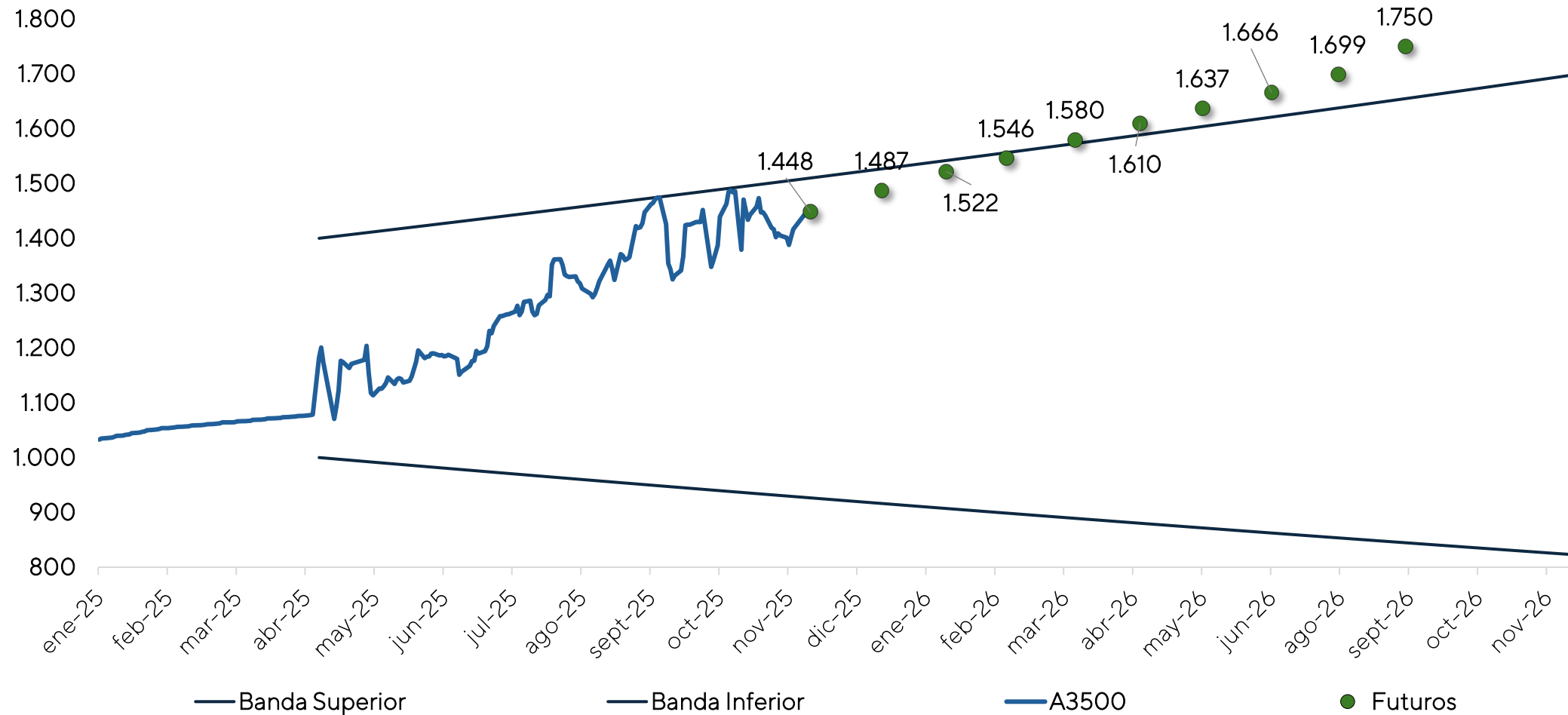
- Pagare **exento** del Impuesto a las Ganancias.
- Inversión en pesos atada al dólar oficial.
- Financiamiento compañía **sin aporte de capital.**
- Ahorro Impositivo (Ganancias)



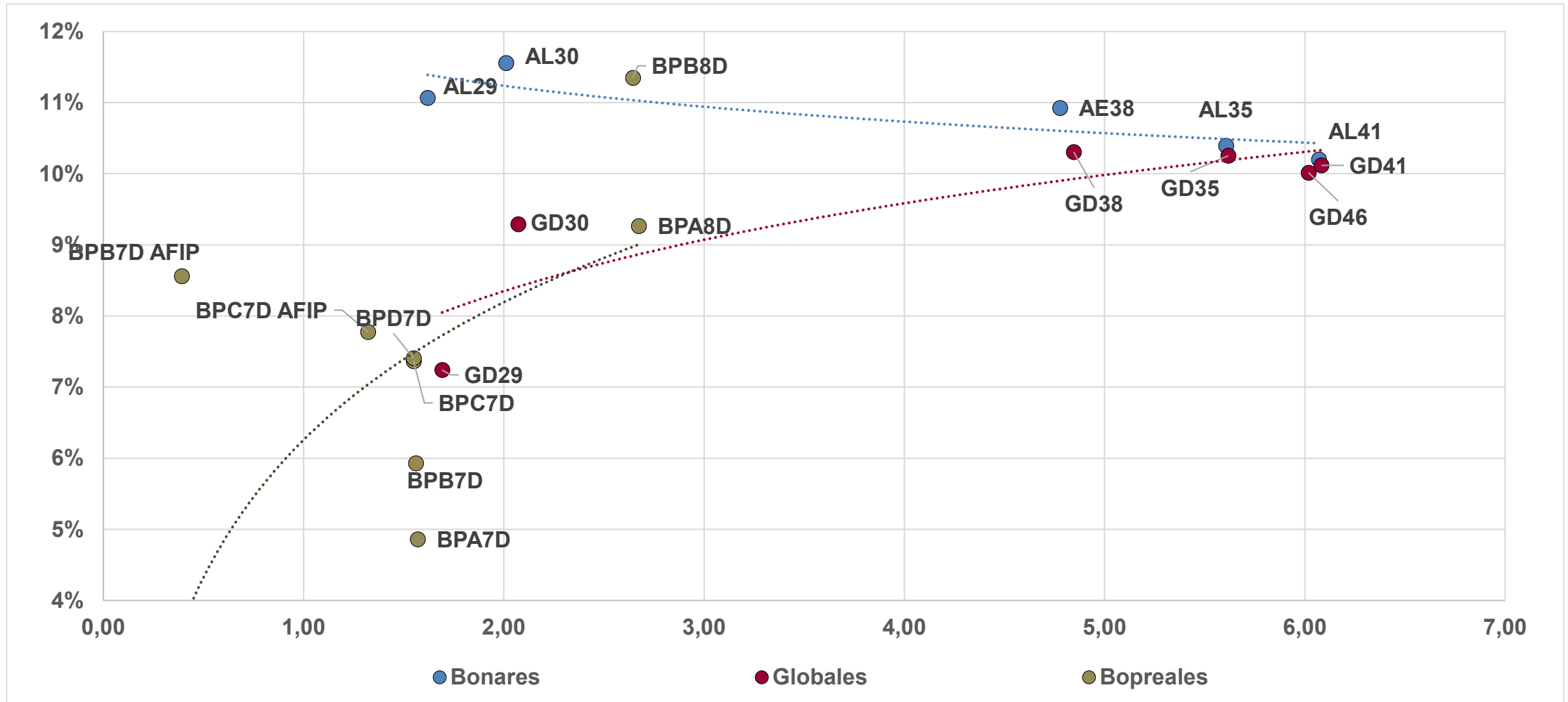
## Break-even A3500



## Curva de Dólar Futuro



## Curva Hard Dollar



## TRADE DE LEGISLACIÓN HARD-DOLLAR.

- Existen 3 clases de bonos denominados en USD: **Bopreales**, **Bonares** y **Globales**.
- Los Bopreales fueron emitidos por el BCRA mientras que los otros dos fueron emitidos por el Tesoro. La principal diferencia entre ambos, es la jurisdicción de resolución ante conflictos.
- Históricamente, el mercado demanda un premio por jurisdicción: la local “paga más” que la extranjera. A ese premio se lo conoce como **spread por legislación**.
- El Gráfico nro. 1 muestra la relación histórica del spread por legislación entre un Bonar 2030 (**AL30**) y un Global 2030 (**GD30**), vis-à-vis la TIR de este último.
- El ejercicio muestra una correlación positiva: a mayor rendimiento del bono bajo legislación extranjera, mayor es el premio que el mercado exige para mantener un bono de legislación local.
- **CONCLUSIÓN:** Al trazar una línea de regresión que capture esta relación, se observa que el spread actual del AL30 se ubica aproximadamente 150 bp por encima de dicha tendencia, lo que sugiere una oportunidad táctica en caso de una convergencia hacia su nivel histórico: Vemos valor en posiciones sobre el AL30 por sobre el tramo corto de la curva de legislación extranjera.

Gráfico nro. 1. Relación de spread por legislación y TIR (AL30 y GD30)

### Spread Hard Dollar

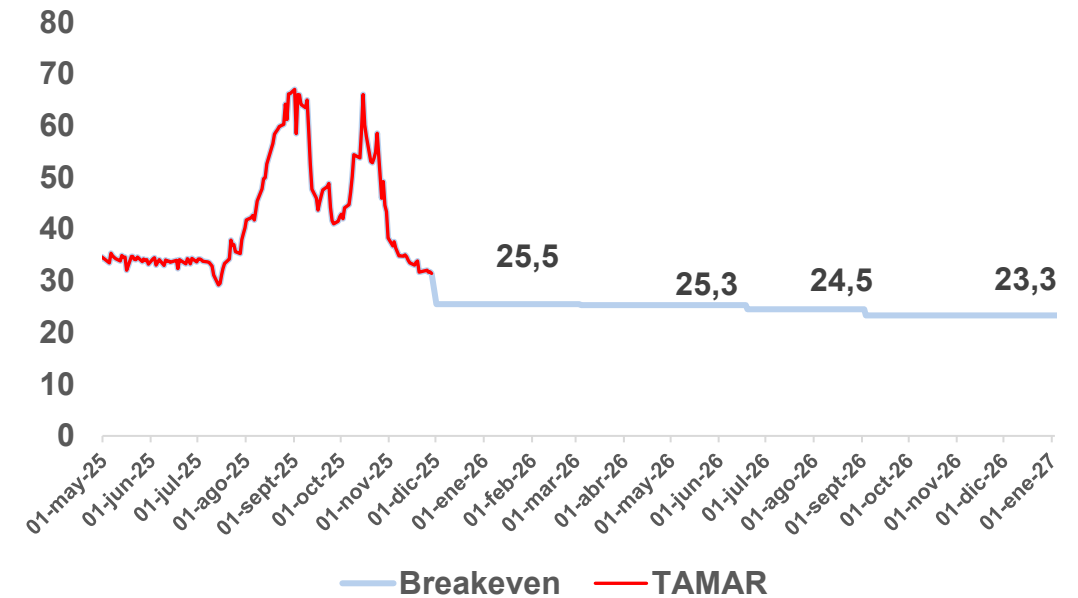


Fuente: Elaboración propia en base a información de mercado.

## PREFERENCIA EN PESOS: DUALES

- Los **Bonos Duales** son instrumentos en pesos que combinan dos fuentes de rendimiento, una tasa fija mínima garantizada y el promedio de la **TAMAR** durante la vida del bono. Al vencimiento, el inversor siempre cobra el mejor de los dos, lo que asegura un piso de rendimiento y, al mismo tiempo, permite capturar un eventual repunte de las tasas mayoristas.
- A precios actuales, la cobertura implícita frente a la volatilidad de tasas luce relativamente barata, lo que vuelve a los **Duales** una alternativa atractiva dentro del universo en pesos. Además, aportan diversificación, ya que la pata variable atada a la **TAMAR** incorpora una vía de carry adicional que hoy ofrece un rendimiento esperado elevado sin necesidad de asumir escenarios extremos.
- En escenarios optimistas, aunque más moderados que los que descuenta la curva, los **Duales** pueden rendir mejor que las LECAPs, ofreciendo un equilibrio más eficiente entre retorno esperado y riesgo asumido.
- **CONCLUSIÓN:** Los **Bonos Duales** integran una tasa fija mínima con la evolución de la **TAMAR**, asegurando al vencimiento el rendimiento más favorable entre ambas patas. En síntesis, se consolidan como una opción sólida para robustecer carteras en pesos, capturar valor y suavizar el impacto de movimientos inesperados en las tasas.

Gráfico nro. 1. Breakeven de TAMAR + TAMAR REM Top 10

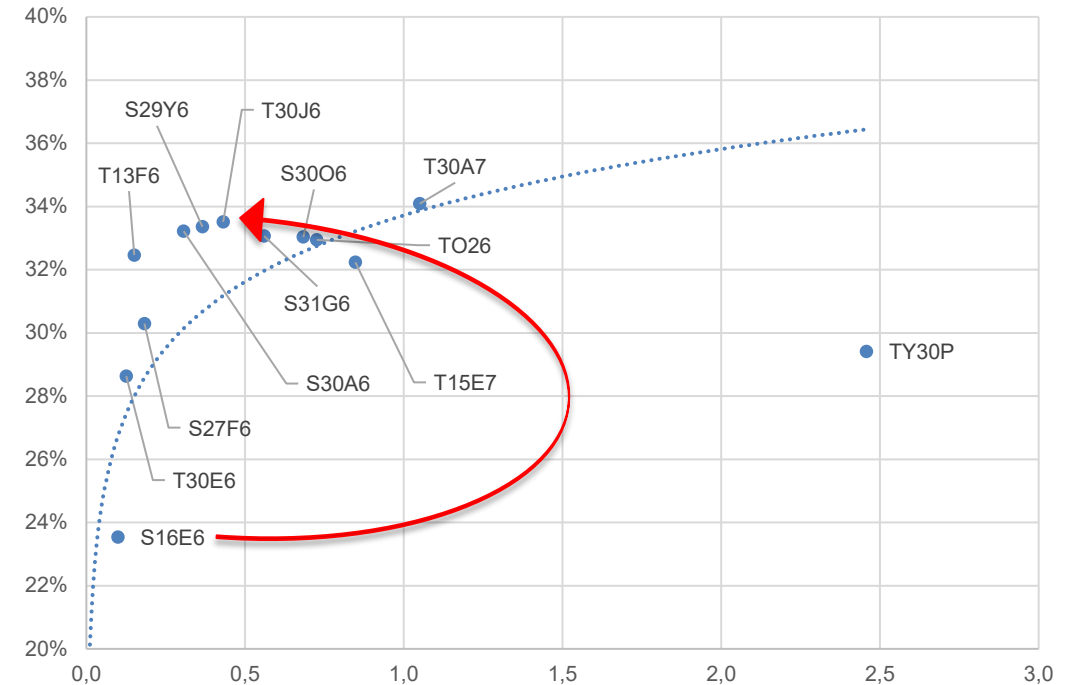


Fuente: Elaboración propia en base a información de mercado.

## TRADE SOBRE CURVA DE BONOS A TASA FIJA EN PESOS (ALARGAR DURATION)

- Con una estabilidad más definida en los niveles de tasa del mercado local y señales claras desde el oficialismo de que la estrategia pasa por seguir reduciendo la nominalidad para reactivar el crédito y acompañar la recuperación económica, empieza a abrirse espacio para pensar en una reorganización gradual de las carteras en pesos.
- En este contexto, consideramos razonable alargar la *duration* en la porción de las posiciones que no tenga obligaciones asignadas. La combinación de tasas más estables y un sesgo político orientado a la normalización financiera configura un entorno en el que extender vencimientos puede aportar mayor captura de rendimiento y mejorar la estructura temporal de las carteras.
- **CONCLUSIÓN:** La menor volatilidad de tasas habilitan extender *duration* (hacia el **T30J6**, por ejemplo) en posiciones libres, mejorando rendimientos y optimizando la estructura temporal de carteras en pesos.

Gráfico nro. 1. Curva de rendimientos de Bonos en ARS a Tasa Fija



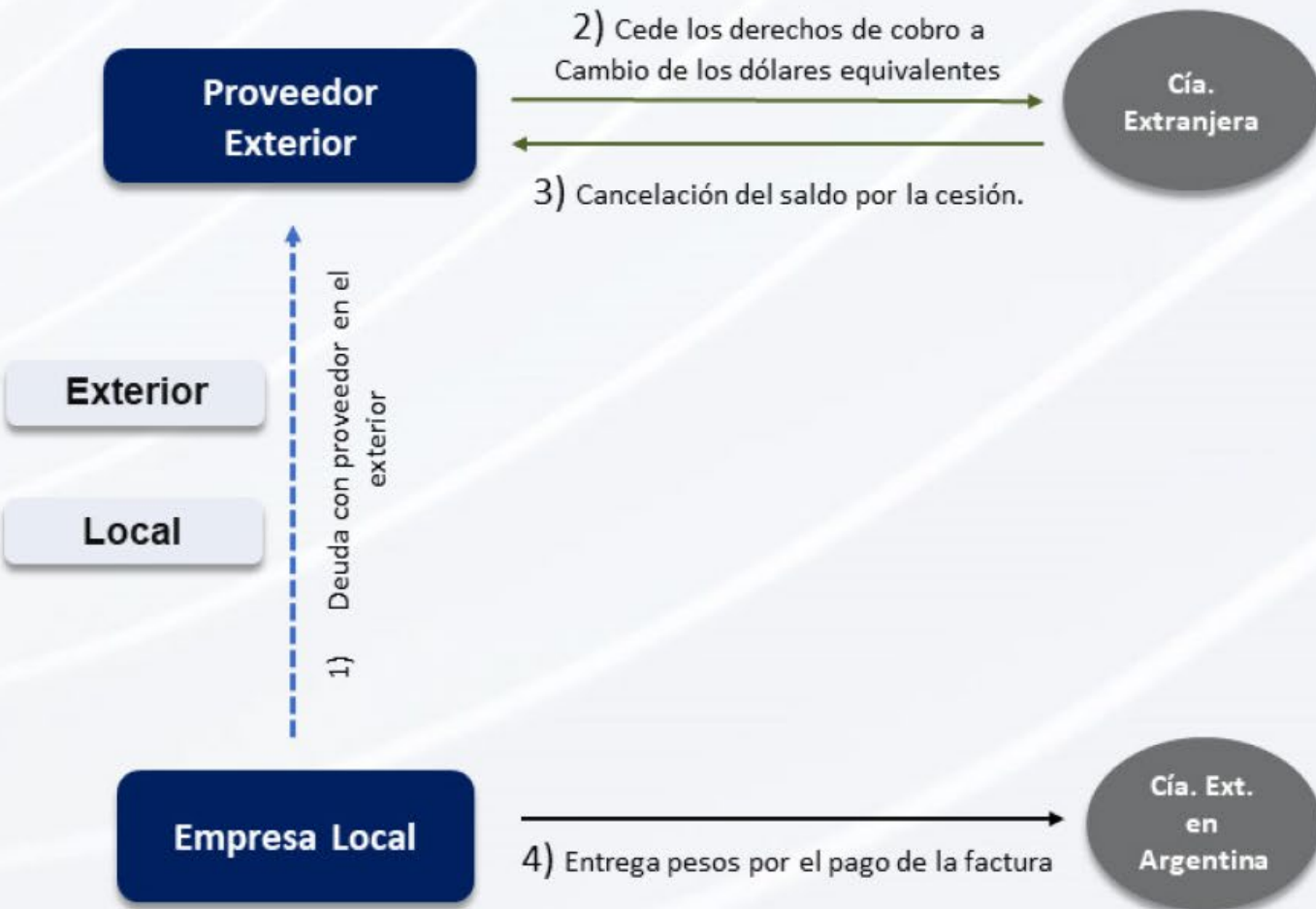
Fuente: Elaboración propia en base a información de mercado.

# Diagrama de Flujo | Cesión Derechos de Cobro

SMART TRADE

- 1. Empresa Local contrae deuda con proveedor en el exterior
- 2. El Proveedor en el exterior cede los derechos de cobro de la factura a la compañía extranjera, a cambio de los dólares equivalentes.
- 3. La empresa local entrega a Cía. Extranjera títulos valores equivalente al valor de la factura en USD al tipo de cambio CCL del momento.

De esta manera, la empresa local cancela su deuda con el exterior en pesos en Argentina sin afectar el acceso al MULC para futuras operaciones



# Préstamo en el exterior con garantía local

SMART TRADE

1. La Empresa Argentina solicita un préstamo en USD con Empresa Prestamista
2. Empresa Importadora local contrata al Agente de Garantía para garantizar el préstamo en pesos
3. El Agente de Garantía entrega USD en garantía a la Empresa Prestamista
4. Empresa Prestamista realiza el desembolso del préstamo a la cuenta de la Empresa Importadora en el exterior

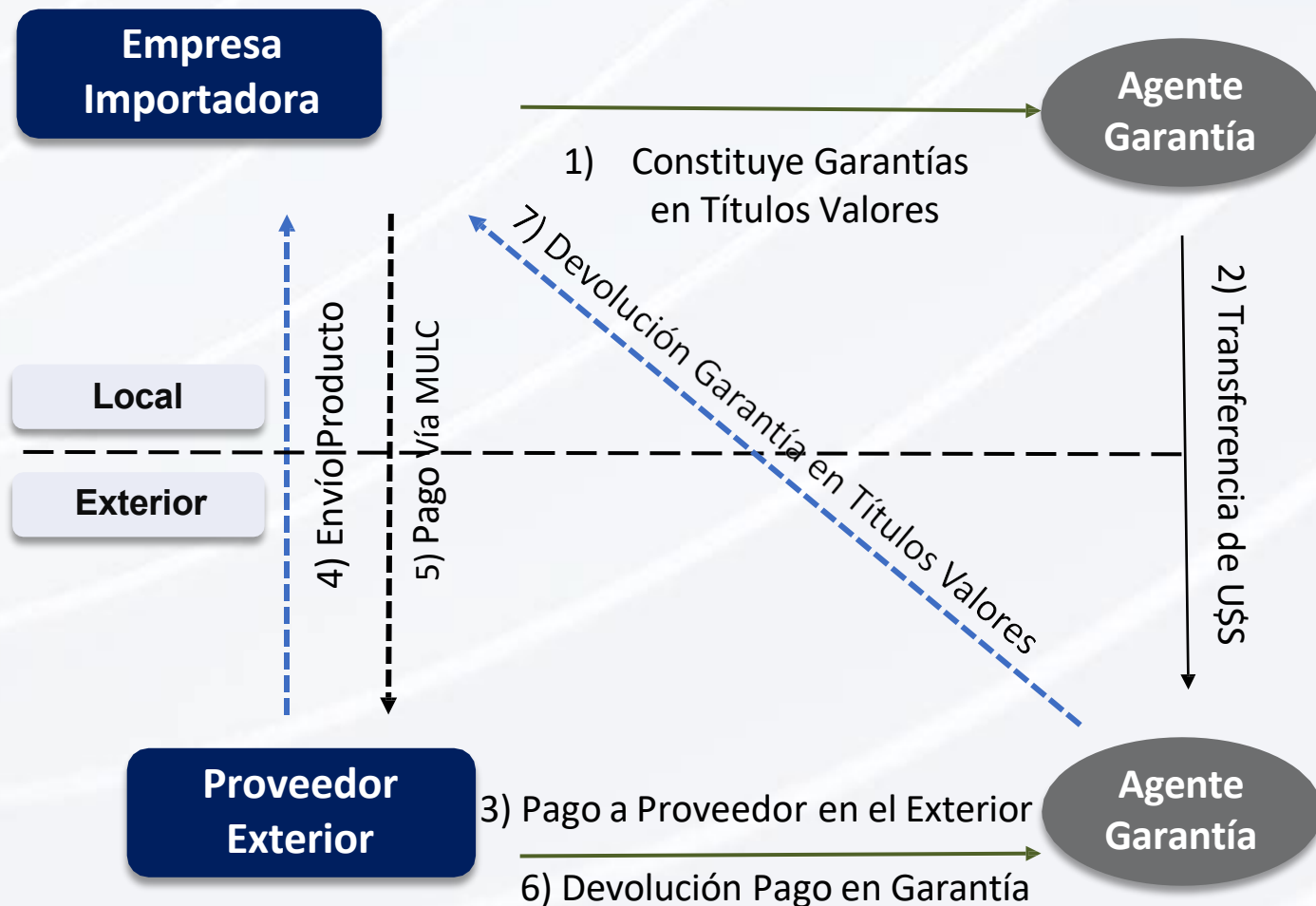
De esta manera, la empresa local se asegura la libre disponibilidad de fondos en su cuenta del exterior pudiendo realizar pagos a sus proveedores desde su propia cuenta bancaria. Esta operatoria aplica para deuda financiera, servicios y productos.



# Importaciones Vía Agente de Garantía

SMART TRADE

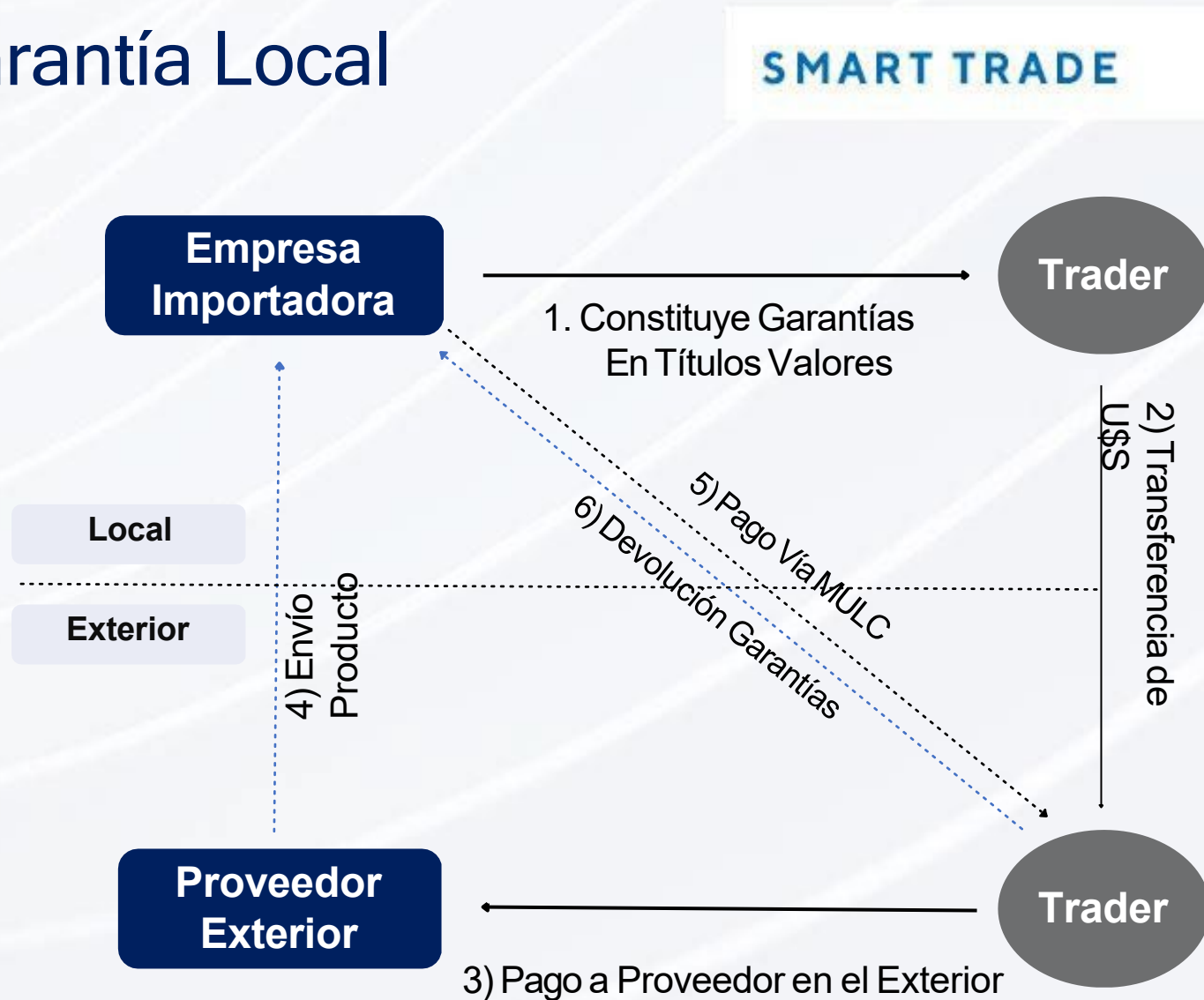
1. La Empresa Importadora Local firma un contrato con el Agente de Garantía para garantizar el pago de las importaciones.
  2. La Empresa Importadora Local entrega al Agente de Garantía en Argentina títulos valores/pesos.
  3. El Agente de Garantía compra USD con los títulos recibidos.
  4. El Agente de Garantía realiza el pago a los proveedores del exterior en concepto de garantía de pago.
  5. El BCRA autoriza el pago al proveedor a través del MULC.
  6. El proveedor del exterior libera los USD al Agente de Garantía.
  7. Recibida la devolución de la garantía, el Agente de Garantía procede a la devolución de los pesos en Argentina a la Empresa Local
- De esta manera, la empresa local se asegura la importación de bienes/servicios y la posibilidad de recuperar las garantías en pesos.**



# Importaciones Vía Trader | Garantía Local

- 1) Empresa Local entrega títulos valores/pesos en concepto de garantía en Argentina a la Empresa Trader.
- 2) La Trader recibe los pesos y realiza la compra de los USD CCL desde la Argentina.
- 3) Desde el exterior la Trader realiza la compra de las importaciones al proveedor en el exterior.
- 4) La Trader vende los productos a la Empresa Local importadora y le emite una factura en USD.
- 5) Luego, el BCRA habilita el pago a la Trader a través del MULC.
- 6) Recibidos los USD la Trader procede a la devolución de las garantías en pesos en la Argentina.

De esta manera, la empresa local se asegura de recibir la mercadería y la posibilidad de transferir USD al exterior a través de la Trader.

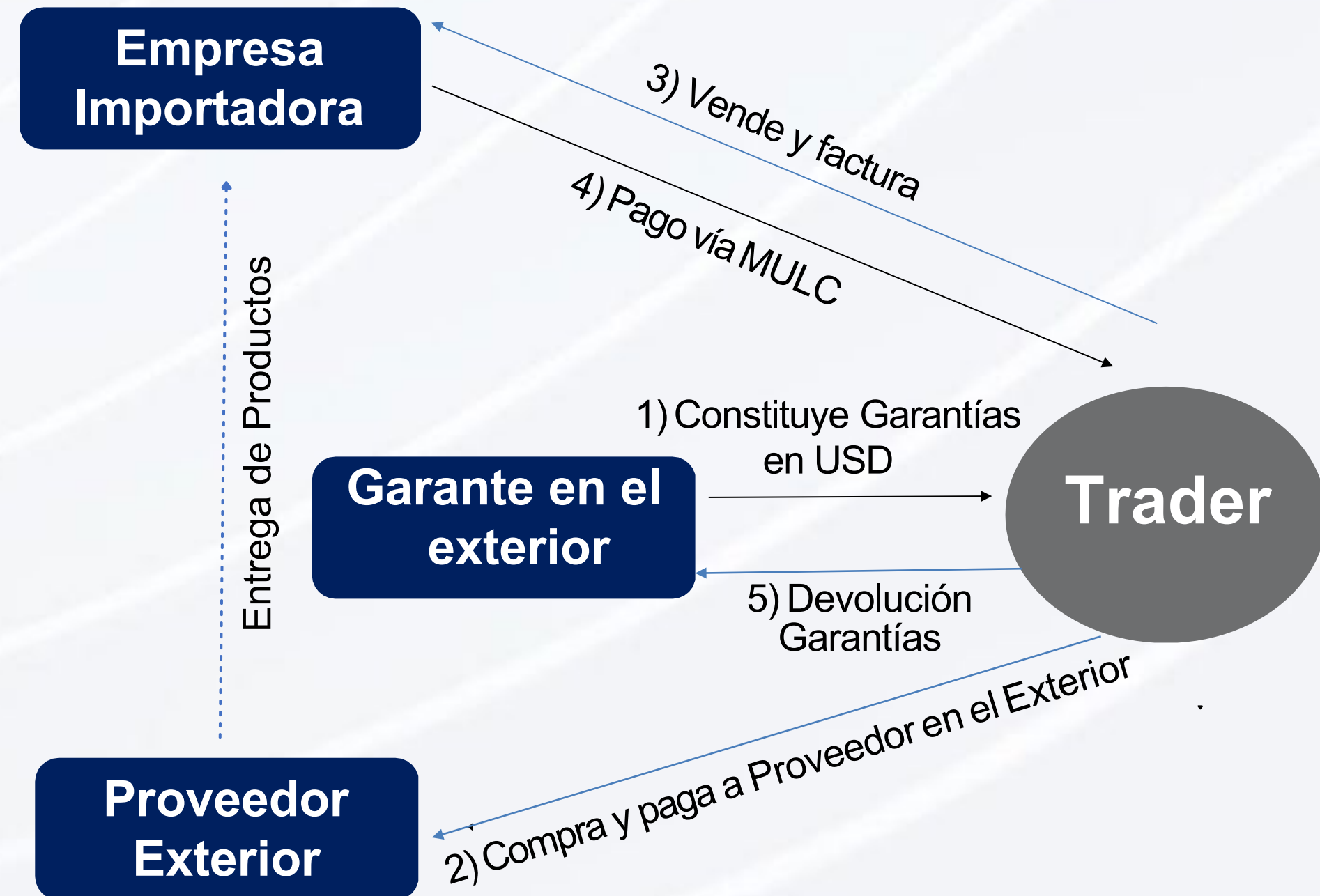


# Importaciones Vía Trader | Garantía en el exterior

SMART TRADE

- 1) Se entregan USD en concepto de garantía en el exterior a la Empresa Trader.
- 2) Desde el exterior la Trader realiza la compra de los productos al proveedor y paga al contado/anticipado
- 3) La Trader vende los productos a la Empresa Local importadora y le emite una factura en USD, otorgándole financiamiento.
- 4) Una vez que tengan los pesos disponibles y luego de que el BCRA habilite, se paga la factura a la Trader via MULC
- 5) Recibidos los USD por el MULC, la Trader procede a la devolución de las garantías en dólares.

De esta manera, se logra pagarle al proveedor del exterior contado/anticipado y la empresa local se asegura de recibir la mercadería con un financiamiento hasta disponer de los pesos sin perder el acceso al MULC





**CRITERIA**<sup>®</sup>

Soluciones personalizadas  
para inversores únicos.

## ARGENTINA

---

Av. del Libertador 5930 piso 10.  
1428 CABA, Buenos Aires,  
Argentina

+54 11 5277 4201

[contacto@criterialatam.com](mailto:contacto@criterialatam.com)

## CHILE

---

Rosario Norte 555  
Oficina 2102, Piso 21  
Las Condes, Santiago, Chile

+56 2 2479 0610

[contactowm@criterialatam.com](mailto:contactowm@criterialatam.com)

## URUGUAY

---

Costa Rica 1667,  
11500. Montevideo,  
Uruguay.

+598 2 605 7602

[info@criterialatam.com](mailto:info@criterialatam.com)

## ZONAMÉRICA

---

Ruta 8, 17.500km, Edificio @2,  
Local 203A  
Montevideo, Uruguay.

+598 2 518 2959

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