Belisario Plaza
Financial Advisor
bplaza@criterialatam.com
11-6045-2041

CRITERIA

Reunión Semanal del Comité de Inversiones

22 de octubre de 2025

Este resumen ejecutivo destaca los aspectos claves discutidos durante la reunión semanal del Comité de Inversiones Local, proporcionando una visión integral de la situación económica y financiera actual.

¿Cómo nos posicionamos? Mantenemos una estrategia de cautela.

▶ Para inversores sin restricciones de posicionamiento, y ante la proximidad de la definición electoral, mantenemos una estrategia orientada a mitigar la exposición a la volatilidad, privilegiando la liquidez en dólares y la exposición a obligaciones negociables en moneda dura emitidas por compañías con fundamentos sólidos y métricas financieras consistentes, entre ellas TGS, Tecpetrol, Pampa Energía y Vista.

▶ Para los perfiles con mayor tolerancia al riesgo, la curva de deuda soberana hard dollar continúa siendo el vehículo más directo para capturar retornos positivos, especialmente ante la persistencia del respaldo estadounidense y, eventualmente, un desenlace electoral percibido como favorable para el oficialismo.

Expectativa Vs Realidad: las legislativas como próxima prueba

Como venimos señalando en nuestras últimas reuniones de Comité, tanto en economía como en política rige un principio esencial: lo determinante no es únicamente lo que sucede, sino cómo se compara con lo que se esperaba. A medida que se aproxima la elección legislativa, la pregunta central pasa a ser qué resultados pueden esperarse y cuáles serían sus eventuales implicancias.

En primer término, conviene precisar qué se elige. El próximo 26 de octubre se renovarán bancas de diputados y senadores nacionales, conforme a los esquemas de recambio que se detallan en las Tablas A y Tabla B del apéndice, donde se resume —de manera matricial— la distribución de escaños por provincia, partido de origen y la cantidad de ellos que se someterán a renovación.

Las últimas cuatro columnas de dichas tablas agrupan las fuerzas políticas en cuatro bloques de análisis: La Libertad Avanza (LLA); el Frente La Libertad Avanza (LLA+PRO, o LLA+); la oposición dura (que incluye al PJ no dialoguista y a las fuerzas

de izquierda); y, finalmente, un cuarto bloque que reúne a las expresiones opositoras que consideramos —en mayor o menor medida— negociadoras.

Por su parte, la Tabla nro. 1 sintetiza la composición actual de ambas cámaras bajo esta misma segmentación, e incorpora el porcentaje de representación de cada agrupamiento en relación con los umbrales requeridos para la votación legislativa.

Tabla nro. 1. Cantidad de Diputados y Senadores por grupos de fuerzas y porcentajes de cada una en relación con diferentes umbrales de votación legislativa.

		LLA	LLA+PRO	Opo. Dura	Negocia.
Cantidad de Diputados hasta el 9 de diciembre		37	72	103	82
Total de Miembros	257	14%	28%	40%	32%
Quórum	129	29%	56%	80%	64%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)	129	29%	56%	80%	64%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	172 (si todos presentes)	22%	42%	60%	48%
	86 (del quorum)	43%	84%	120%	95%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	85 (si todos presentes)	44%	85%	121%	96%
	43 (del quorum)	86%	167%	240%	191%

		LLA	LLA+PRO	Opo. Dura	Negocia.
Cantidad de Senadores hasta el 9 de diciembre		6	13	36	23
Total de Miembros	72	8%	18%	50%	32%
Quórum	37	16%	35%	97%	62%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)	37	16%	35%	97%	62%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	48 (si todos presentes)	13%	27%	75%	48%
	25 (del quorum)	24%	52%	144%	92%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	24 (si todos presentes)	25%	54%	150%	96%
	12 (del quorum)	50%	108%	300%	192%

En base a los grupos de fuerzas definidos, hemos generado entonces 3 escenarios de posibles resultados electorales: Un escenario al que hemos llamado positivo (para el oficialismo), en donde LLA+ obtiene +10 p.p. que la oposición dura; un

escenario de empate entre las dos fuerzas dominantes, con 35% de los votos cada una y un escenario negativo (para el oficialismo), donde la oposición dura lo aventaje en 10 p.p. Estos escenarios se resumen en la Tabla nro. 2.

Tabla nro. 2. Definición de escenarios posibles de resultados electorales

	Porcentajes de votos para		
	LLA+	Oposición Dura	Oposición Negociadora
Escenario positivo	40%	30%	30%
Empate	35%	35%	30%
Escenario negativo	30%	40%	30%

En base a estos supuestos, puede entonces inferirse la composición futura de ambas cámaras, en términos de cada grupo de fuerza definido y en relación con los umbrales de votación legislativa. Los resultados obtenidos se muestran en la Tabla nro. 3 de la página 4. Para una correcta lectura de las tablas, es importante referirse a las notas metodológicas del presente documento.

Los resultados, en efecto, no resultan sorprendentes. Tal como hemos señalado en informes anteriores, incluso bajo el escenario más favorable entre los considerados, a partir del 10 de diciembre el gobierno enfrentará —si pretende sostener una agenda de transformaciones estructurales— la necesidad de ampliar su capacidad de diálogo y negociación con aquellas fuerzas políticas dispuestas a acompañar parte de su programa. En otras palabras, se impondrá una mayor densidad política para sostener la gobernabilidad.

En definitiva, maximizar el capital político durante la segunda mitad del mandato constituye, hoy, la expectativa predominante del mercado. Una señal en ese sentido —particularmente, una mayor disposición al entendimiento y la cooperación parlamentaria— podría actuar como catalizador de una reversión del actual clima de incertidumbre.

Tabla nro. 3. Composición de ambas cámaras a partir del 10 de diciembre, en términos de cada grupo de fuerza definido y en relación con los umbrales de votación legislativa, respecto a los 3 escenarios definidos en la Tabla nro. 2

Senadores

LLA+	40%				
Oposición Dura	30%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			27	21	24
Total de Miembros		72	38%	29%	33%
Quórum		37	73%	57%	65%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		37	73%	57%	65%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	48	56%	44%	50%
	quorum	25	108%	84%	96%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	24	113%	88%	100%
	quorum	12	225%	175%	200%

LLA+	35%				
Oposición Dura	35%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			27	29	16
Total de Miembros		72	38%	40%	22%
Quórum		37	73%	78%	43%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		37	73%	78%	43%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	48	56%	60%	33%
	quorum	25	108%	116%	64%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	24	113%	121%	67%
	quorum	12	225%	242%	133%

LLA+	30%				
Oposición Dura	40%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			19	37	16
Total de Miembros		72	26%	51%	22%
Quórum		37	51%	100%	43%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		37	51%	100%	43%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	48	40%	77%	33%
	quorum	25	76%	148%	64%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	24	79%	154%	67%
	quorum	12	158%	308%	133%

Diputados

LLA+	40%				
Oposición Dura	30%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			94	86	77
Total de Miembros		257	37%	33%	30%
Quórum		129	73%	67%	60%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		129	73%	67%	60%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	172	55%	50%	45%
	quorum	86	109%	100%	90%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	85	111%	101%	91%
	quorum	43	219%	200%	179%

LLA+	35%				
Oposición Dura	35%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			90	97	70
Total de Miembros		257	35%	38%	27%
Quórum		129	70%	75%	54%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		129	70%	75%	54%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	172	52%	56%	41%
	quorum	86	105%	113%	81%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	85	106%	114%	82%
	quorum	43	209%	226%	163%

LLA+	30%				
Oposición Dura	40%				
Oposición Negociadora	30%				
			LLA+	O. Dura	Negocia.
			86	102	77
Total de Miembros		257	33%	40%	30%
Quórum		129	67%	79%	60%
Mayoría Simple (de los presentes)	mitad +1 de los presentes				
Mayoría Absoluta (de la totalidad de los miembros)		129	67%	79%	60%
Mayoría Especial (de 2/3 de los presentes)	si todos	172	50%	59%	45%
	quorum	86	100%	119%	90%
Minoría Especial (de 1/3 de los presentes)	si todos	85	101%	120%	91%
	quorum	43	200%	237%	179%

Para inversores sin restricciones de posicionamiento y dada la cercanía de la definición electoral, sostenemos la estrategia orientada a mitigar la exposición a la volatilidad, maximizando las posiciones líquidas en dólares, así como en obligaciones negociables denominadas en moneda dura emitidas por compañías con fundamentos sólidos y métricas financieras estables, tales como TGS, Tecpetrol, Pampa Energía y Vista. Para los perfiles con máxima tolerancia al riesgo, la curva de deuda hard dollar se sigue posicionando como el canal más directo para capturar retornos positivos ante la continuidad en el contundente apoyo de los Estados Unidos y, de darse, de un desenlace electoral favorable para el oficialismo.

Notas metodológicas

1. Los resultados expuestos provienen de una herramienta interactiva desarrollada por CRITERIA, que permite ajustar distintos escenarios de participación y distribución de voto por agrupación, según la jurisdicción considerada.
2. Dentro del grupo de bloques negociadores se incluyen tanto aquellas agrupaciones con alta propensión a acompañar al oficialismo, como la Liga del Interior (ELI), como así también otras fuerzas que, aun habiendo votado en contra en sesiones recientes, han demostrado en el pasado capacidad de diálogo y disposición a la concordancia.
3. El hecho de que no se hayan celebrado elecciones primarias, sumado al carácter dinámico de las representaciones y alianzas políticas y al método de asignación de bancas mediante el sistema D'Hondt, implica que la metodología aplicada en este estudio podría subponderar la representación de las agrupaciones de la izquierda no negociadora y, en contrapartida, sobreponderar la de los bloques con mayor disposición al acuerdo. Esta distorsión es particularmente relevante en aquellas jurisdicciones donde la cuarta fuerza —o las subsiguientes— alcancen un caudal significativo de votos. No obstante, estimamos que las cantidades finales de representantes por grupo político se encuentran adecuadamente reflejadas en nuestro análisis.

Apéndice

Tabla A. Diputados: Distribución de escaños por provincia, partido de origen y la cantidad de ellos que se someterán a renovación el 26 de diciembre de 2026

		Totales	Buenos Aires	Catamarca	Chaco	Chubut	CABA	Córdoba	Corrientes	Entre Ríos	Formosa	Jujuy	La Pampa	La Rioja	Mendoza	Misiones	Neuquén	Río Negro	Salta	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Santa Fe	Sgo. del Estero	Tierra Del Fuego	Tucumán
Bancas (B)		257	70	5	7	5	25	18	7	9	5	6	5	5	10	7	5	5	7	6	5	5	19	7	5	9
Renuevan (R)		127	35	3	4	2	13	9	3	5	2	3	3	2	5	3	3	2	3	3	3	3	9	3	2	4
Porcentaje de Renovación		49%	50%	60%	57%	40%	52%	50%	43%	56%	40%	50%	60%	40%	50%	43%	60%	40%	43%	50%	60%	60%	47%	43%	40%	44%
Coalición Cívica	B	6	4	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	4	3	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Creo	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Defendamos Santa Fe	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Democracia Para Siempre	B	12	3	-	1	-	2	-	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
	R	9	2	-	1	-	1	-	1	1	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Encuentro Federal	B	15	5	-	-	1	-	6	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-
	R	7	3	-	-	-	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Coherencia	B	4	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Independencia	B	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
	R	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Innovación Federal	B	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	1	3	-	-	-	-	-	-	-
	R	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-
Izquierda Socialista FIT - Unidad	B	2	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	2	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MID	B	2	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Movimiento Popular Neuquino	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partido Obrero - FIT - Unidad	B	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Por Santa Cruz	B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
PRO	B	35	11	-	1	1	7	3	1	1	-	-	2	-	-	1	-	2	-	-	1	-	4	-	-	-
	R	21	7	-	1	1	3	2	1	1	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	1	-	2	-	-	-
Producción y Trabajo	B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-
PTS	B	2	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Somos Fueguinos	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-
UCR	B	14	2	-	1	-	1	3	-	1	-	1	-	-	3	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1
	R	11	1	-	-	-	1	3	-	1	-	1	-	-	2	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1
Unidos	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Futuro y Libertad	B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
ELI	B	6	-	1	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	R	3	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Republicanos Unidos	B	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Unión Por La Patria	B	98	31	4	3	2	7	2	3	4	3	2	2	4	3	-	2	1	1	3	2	2	5	7	3	2
	R	46	15	2	2	1	3	1	1	2	1	1	1	2	2	-	1	-	1	2	1	1	2	3	1	-
La Libertad Avanza	B	37	9	-	1	1	3	3	1	1	-	1	-	1	3	1	1	1	3	1	1	-	3	-	1	1
	R	8	2	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-
LLA+	B	72	20	-	2	2	10	6	2	2	-	1	2	1	3	2	1	3	3	1	2	-	7	-	1	1
	R	29	9	-	1	1	5	2	1	1	-	-	1	-	1	1	-	1	1	-	2	-	2	-	-	-
Oposición Dura	B	103	34	4	3	2	8	2	3	4	3	3	2	4	3	0	2	1	1	3	2	2	5	7	3	2
	R	50	17	2	2	1	4	1	1	2	1	2	1	2	2	0	1	0	1	2	1	1	2	3	1	0
Oposición Negociadora	B	82	16	1	2	1	7	10	2	3	2	2	1	0	4	5	2	1	3	2	1	3	7	0	1	6
	R	48	9	1	1	-	4	6	1	2	1	1	1	0	2	2	2	1	1	1	0	2	5	0	1	4

Tabla B. Senadores: Distribución de escaños por provincia, partido de origen y la cantidad de ellos que se someterán a renovación el 26 de diciembre de 2026

		Totales	Buenos Aires	Catamarca	Chaco	Chubut	CABA	Córdoba	Corrientes	Entre Ríos	Formosa	Jujuy	La Pampa	La Rioja	Mendoza	Misiones	Neuquén	Río Negro	Salta	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Santa Fe	Sgo. del Estero	Tierra Del Fuego	Tucumán
Bancas (B)		72	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Renuevan (R)		24	-	-	3	-	3	-	-	3	-	-	-	-	-	-	3	3	3	-	-	-	-	3	3	-
Porcentaje de Renovación			0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	100%	100%	0%
Cambio Federal	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Convicción Federal	B	4	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despierta Chubut	B	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frente Nacional y Popular	B	15	-	1	2	-	1	-	-	-	2	-	1	1	-	-	-	-	-	1	-	-	1	3	-	2
	R	6	-	-	2	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-
Frente Renovador de la Concordia Social	B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juntos Somos Río Negro	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Libertad, Trabajo y Progreso	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Movimiento Popular Neuquino	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Por la Justicia Social	B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Por Santa Cruz	B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRO	B	7	-	-	-	1	1	2	-	1	-	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	2	-	-	-	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UCR	B	13	1	1	1	-	1	-	2	1	-	-	1	-	2	-	-	-	-	-	-	-	2	-	1	-
	R	4	-	-	1	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-
Unidad Ciudadana	B	15	2	-	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	2	2	2	1	-	1	-	-	2	-
	R	9	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	2	2	2	-	-	-	-	-	2	-
Unidad Federal	B	2	-	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La Libertad Avanza	B	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	1	-	-	-	-	-	1	2	-	-	-	-	-
	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LLA+	B	13	-	-	-	1	1	2	-	1	-	2	1	1	-	1	-	-	-	1	2	-	-	-	-	-
	R	2	-	-	-	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oposición Dura	B	36	2	2	2	1	1	-	-	1	2	1	1	2	1	2	2	2	2	2	1	1	1	3	2	2
	R	15	-	-	2	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	2	2	2	-	-	-	-	3	2	-
Oposición Negociadora	B	23	1	1	1	1	1	1	3	1	1	-	1	-	2	-	1	1	1	-	-	2	2	-	1	1
	R	7	-	-	1	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	1	1	1	-	-	-	-	-	1	-

Monitor de Renta Variable

Regionales

	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Global	▲ 1,61%	▲ 1,50%	▲ 18,77%	Frontera	▲ 0,15%	▲ 1,02%	▲ 35,05%
Desarrollados	▲ 2,50%	▲ 2,47%	▲ 26,04%	Eurozona	▲ 2,30%	▲ 3,02%	▲ 33,25%
Emergentes	▲ 2,82%	▲ 3,67%	▲ 31,41%	Asia ex-Japón	▲ 2,78%	▲ 3,43%	▲ 30,56%

Américas

	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Estados Unidos				**Canadá**			
S&P 500	▲ 1,27%	▲ 1,13%	▲ 14,59%	MSCI Canada CCI	▲ 0,25%	▼ -0,03%	▲ 25,84%
Nasdaq	▲ 1,58%	▲ 2,09%	▲ 19,65%	**México**			
Dow Jones	▲ 1,39%	▲ 0,84%	▲ 9,78%	BMV IPC	▲ 1,06%	▲ 0,10%	▲ 41,32%
Russell 1000	▲ 1,25%	▲ 0,92%	▲ 14,34%	**Brasil**			
Russell 2000	▲ 1,46%	▲ 1,99%	▲ 11,98%	I-Bovespa	▲ 3,60%	▼ -2,26%	▲ 34,30%
Latinoamérica				**Perú**			
S&P Latin America 40	▲ 3,38%	▲ 0,33%	▲ 36,85%	BVL Perú General	▲ 0,93%	▲ 10,71%	▲ 61,57%
Chile				**Argentina**			
IPSA	▲ 5,47%	▲ 0,86%	▲ 35,29%	S&P Merval	▼ -6,06%	▲ 16,00%	▼ -41,27%

Europa

	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Reino Unido				**Alemania**			
FTSE 100	▲ 0,44%	▲ 1,97%	▲ 24,41%	DAX 40	▲ 0,26%	▲ 1,63%	▲ 31,65%
Francia				**Italia**			
CAC 40	▲ 4,31%	▲ 3,53%	▲ 26,03%	MIB	▲ 1,46%	▼ -0,26%	▲ 42,44%
Suiza				**España**			
MSCI Swiss 25/50	▲ 2,80%	▲ 4,33%	▲ 25,44%	IBEX 35	▲ 2,36%	▲ 2,15%	▲ 60,64%

Asia

	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Japón				**China**			
Nikkei 225	▲ 5,37%	▲ 3,41%	▲ 24,51%	CSI 300	▲ 1,36%	▼ -0,43%	▲ 36,92%
Corea del Sur				**Taiwán**			
Kospi	▲ 8,09%	▲ 12,91%	▲ 77,61%	TAIEX	▲ 2,54%	▲ 4,45%	▲ 27,90%
Hong Kong				**Singapur**			
HK50	▲ 1,78%	▲ 0,02%	▲ 28,90%	STI	▼ -0,73%	▼ -1,60%	▲ 29,84%

Notas:

Variación de índices bursátiles en USD aproximados por variación de ETFs representativos, a excepción del Índice S&P Merval.

Variaciones al cierre del 20-10-2025.

Monitor de Renta Fija & Tasas

Renta Fija

	Último		5D		1M
Estados Unidos					
10Y Treasury precio	102,17				
10Y Treasury TIR	3,98%	▼	-5,3	▼	-15
Argentina					
GD29 precio	61,40	▼	-5,60%	▲	21,30%
GD29 TIR	16,70%	▲	387	▼	-1646
GD30 precio	59,34	▼	-4,48%	▲	27,59%
GD30 TIR	15,28%	▲	250	▼	-1572
GD35 precio	58,8	▼	-6,43%	▲	22,47%
GD35 TIR	14,62%	▲	135	▼	-527
GD38 precio	63,28	▼	-6,15%	▲	21,46%
GD38 TIR	14,93%	▲	155	▼	-614

	Último		5D		1M
Brasil					
Bra Oct 2033 precio	102,75	▲	2,02%	▲	0,63%
Bra Oct 2033 TIR	5,57%	▼	-32	▼	-10
México					
Mex Feb 2024 precio	87,57	–	N/A	▲	1,01%
Mex Feb 2024 TIR	5,37%	–	N/A	▼	-13
Chile					
Chi Ene 2034 precio	92,87	–	N/A	▲	0,71%
Chi Ene 2034 TIR	4,54%	–	N/A	▼	-9
Colombia					
Col Feb 2034 precio	105,92	▲	0,39%	▼	-0,45%
Col Feb 2034 TIR	6,54%	▼	-8	▲	5

Tasas

	Último		5D		1M
Argentina					
Caución 1d	30,70%	▼	-2022	▼	-226
TAMAR	57,94%	▲	419	▲	1038
BADLAR	50,81%	▲	538	▲	575

	próx	17-sept	30-jul
Estados Unidos			
FOMC (superior)	29-oct	4,25%	4,50%
Unión Europea			
	próx	11-sept	24-jul
Deposit Facilities	30-oct	2,00%	2,00%
Brasil			
	próx	17-sept	30-jul
SELIC	5-nov	15,00%	15,00%

Notas:

Niveles, variaciones, TIR y MD calculadas según precios de cierre del 20-10-2025

Monitor de Monedas & Commodities

Monedas

	5D	1M	YTD
Argentina			
Peso A3500	▼ -7,87%	▲ 0,81%	▼ -29,42%
Peso MEP	▼ -7,47%	▲ 0,82%	▼ -24,05%
ITCRM	▲ 9,57%	▼ -2,68%	▲ 28,14%
Chile			
Peso Chileno	▲ 0,83%	▲ 0,51%	▲ 4,62%
Colombia			
Peso Colombiano	▲ 1,00%	▼ -0,99%	▲ 13,42%
Zona Euro			
Euro	▲ 0,61%	▼ -1,37%	▲ 12,43%
Japón			
Yen	▲ 1,06%	▼ -1,97%	▲ 4,32%
China			
Renminbi	▲ 0,13%	▼ -0,10%	▲ 2,50%

	5D	1M	YTD
Brasil			
Real	▲ 1,78%	▼ -0,66%	▲ 15,02%
México			
Peso Mexicano	▲ 0,31%	▼ -0,29%	▲ 13,12%
Perú			
Sol	▲ 1,54%	▲ 3,87%	▲ 10,89%
Estados Unidos			
Dólar Index	▼ -0,67%	▲ 0,99%	▼ -9,11%
Reino Unido			
Libra Esterlina	▲ 0,55%	▼ -0,80%	▲ 7,11%
Criptomonedas			
Bitcoin	▼ -0,43%	▼ -4,42%	▲ 18,13%
Ethereum	▲ 0,35%	▼ -11,37%	▲ 18,84%
Solana	▼ -2,98%	▼ -21,41%	▼ -2,16%

Commodities

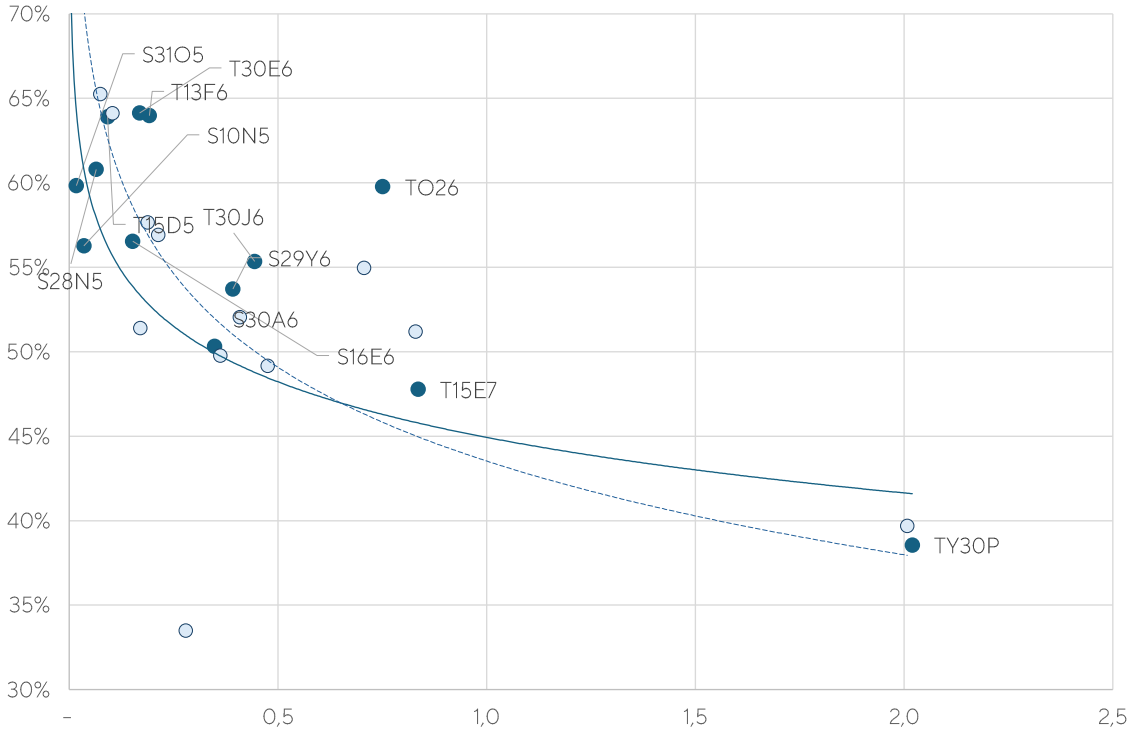
	5D	1M	YTD
Energía			
WTI	▼ -3,35%	▼ -7,85%	▼ -16,06%
Brent	▼ -3,74%	▼ -8,59%	▼ -18,34%
Henry Hub Nat Gas	▲ 8,56%	▲ 17,21%	▼ -6,83%
Metales Preciosos			
Oro	▲ 6,51%	▲ 16,84%	▲ 66,80%
Plata	▲ 0,45%	▲ 19,40%	▲ 82,02%
Platino	▲ 0,73%	▲ 16,03%	▲ 81,46%

	5D	1M	YTD
Agropecuarios			
Soja	▲ 2,48%	▲ 0,71%	▲ 3,46%
Trigo	▲ 1,76%	▼ -3,25%	▼ -8,34%
Maíz	▲ 3,23%	○ 0,00%	▼ -7,52%
Metales Industriales			
Cobre	▼ -1,93%	▲ 6,40%	▲ 20,92%
Aluminio	▲ 0,64%	▲ 3,54%	▲ 9,53%
Paladio	▲ 2,55%	▲ 28,02%	▲ 66,13%

Nota:

Niveles y variaciones según precios de cierre del 20-10-2025

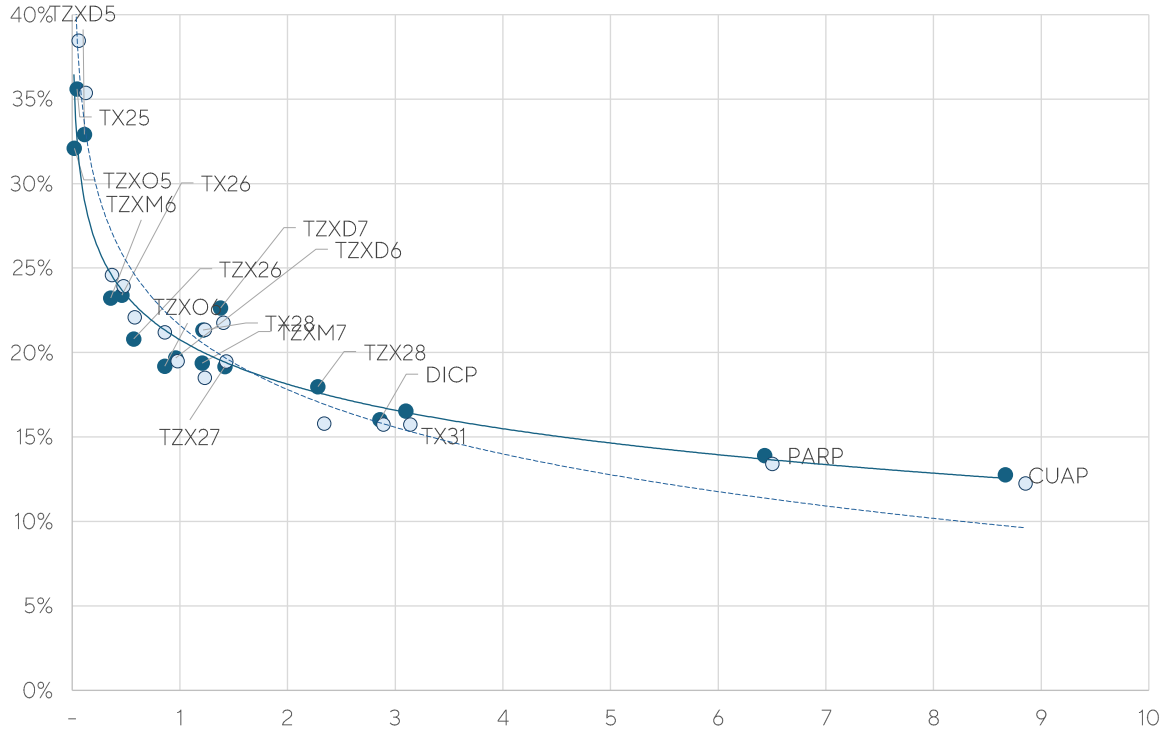
Curva Tasa Fija en ARS



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	△ 5d TIR (en bp)
S31O5	16-dic-24	31-oct-25	2,7%	Al vencimiento	31-oct-25	Al vencimiento	59,8%	0,02	-1.440
S10N5	03-feb-25	10-nov-25	2,2%	Al vencimiento	10-nov-25	Al vencimiento	56,3%	0,04	-1.407
S28N5	14-feb-25	28-nov-25	2,3%	Al vencimiento	28-nov-25	Al vencimiento	60,8%	0,06	-445
T15D5	14-oct-24	15-dic-25	3,9%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	63,9%	0,09	-21
T30E6	16-dic-24	30-ene-26	2,7%	Al vencimiento	30-ene-26	Al vencimiento	64,1%	0,17	648
T13F6	29-nov-24	13-feb-26	2,6%	Al vencimiento	13-feb-26	Al vencimiento	64,0%	0,19	706
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	53,7%	0,39	166
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	53,7%	0,39	166
T30J6	17-ene-25	30-jun-26	2,2%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	55,3%	0,44	618
TO26	17-oct-16	17-oct-26	15,5%	Semestral	17-abr-26	Al vencimiento	59,8%	0,75	482
T15E7	31-ene-25	15-ene-27	2,1%	Al vencimiento	15-ene-27	Al vencimiento	47,8%	0,84	-343
TY30P	04-jun-25	30-may-30	29,5%	Semestral	30-may-30	Al vencimiento	38,6%	2,02	-114

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 20-10-2025

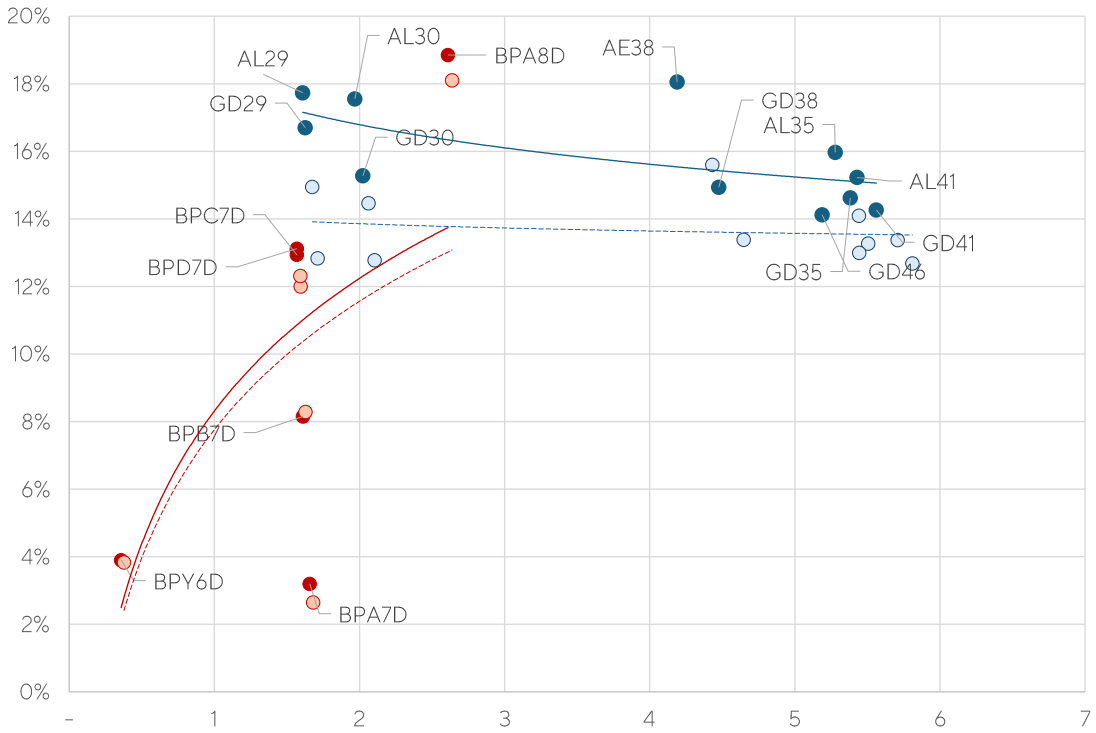
Curva CER



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
TZXO5	31-oct-24	31-oct-25	0,0%	Al vencimiento	31-oct-25	Al vencimiento	32,1%	0,02	-1.009
TZXD5	15-mar-24	15-dic-25	0,0%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	32,9%	0,11	-247
TZXM6	30-abr-24	31-mar-26	0,0%	Al vencimiento	31-mar-26	Al vencimiento	23,2%	0,36	-136
TX26	04-sept-20	09-nov-26	2,0%	Semestral	09-nov-25	En 5 c. semestrales	23,4%	0,46	-54
TZX26	01-feb-24	30-jun-26	0,0%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	20,8%	0,57	-129
TZXO6	31-oct-24	30-oct-26	0,0%	Al vencimiento	30-oct-26	Al vencimiento	19,2%	0,86	-200
TZXD6	15-mar-24	15-dic-26	0,0%	Al vencimiento	15-dic-26	Al vencimiento	19,7%	0,96	18
TZXM7	20-may-24	31-mar-27	0,0%	Al vencimiento	31-mar-27	Al vencimiento	19,4%	1,21	87
TX28	04-sept-20	09-nov-28	2,3%	Semestral	09-nov-25	En 10 c. semestrales	21,3%	1,22	-2
TZXD7	15-mar-24	15-dic-27	0,0%	Al vencimiento	15-dic-27	Al vencimiento	22,6%	1,38	87
TZX27	01-feb-24	30-jun-27	0,0%	Al vencimiento	30-jun-27	Al vencimiento	19,2%	1,42	-31
TZX28	01-feb-24	30-jun-28	0,0%	Al vencimiento	30-jun-28	Al vencimiento	18,0%	2,28	219
DICP	31-dic-03	31-dic-33	5,8%	Semestral	31-dic-25	En 20 c. semestrales	16,0%	2,86	28
TX31	31-may-22	30-nov-31	2,5%	Semestral	30-nov-25	En 10 c. semestrales	16,5%	3,10	80
PARP	31-dic-03	31-dic-38	Step-up	Semestral	31-mar-26	En 20 c. semestrales	13,9%	6,43	50
CUAP	31-dic-03	31-dic-45	3,3%	Semestral	31-dic-25	En 20 c. semestrales	12,8%	8,67	52

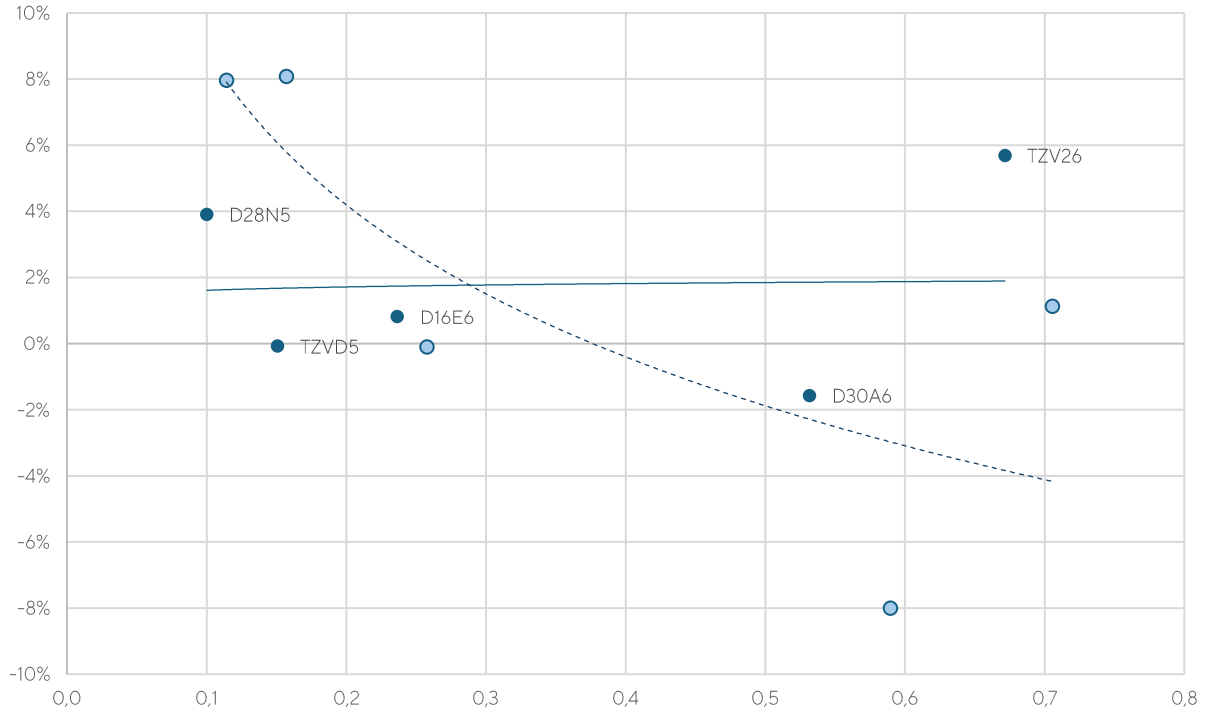
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 20-10-2025

Curva hard-dollar



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
Bonares									
AL29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	17,7%	1,61	279
AL30	04-sept-20	09-jul-30	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 13 c. semestrales	17,6%	1,97	309
AE38	04-sept-20	09-ene-38	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 22 c. semestrales	18,1%	4,19	246
AL35	04-sept-20	09-jul-35	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	16,0%	5,28	187
AL41	04-sept-20	09-jul-41	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 28 c. semestrales	15,2%	5,43	185
Globales									
GD29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	16,7%	1,63	387
GD30	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	15,3%	2,02	250
GD38	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	14,9%	4,48	155
GD35	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	14,6%	5,38	135
GD46	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	14,1%	5,19	113
GD41	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	14,3%	5,56	158
Bopreales									
BPY6D	07-mar-24	31-may-26	3,0%	Trimestral	30-nov-25	En 3 c. trimestrales	3,9%	0,36	6
BPD7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 c. semestrales	13,1%	1,57	81
BPC7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 c. semestrales	12,9%	1,57	94
BPB7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 c. semestrales	8,2%	1,61	-13
BPA8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	31-oct-28	Al vencimiento	18,9%	2,61	75
BPB8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	31-oct-28	Al vencimiento	19,3%	2,60	62

Curva dólar-linked



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	△ 5d TIR (en bp)
TZVD5	01-jul-24	15-dic-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	-0,1%	0,15	-815
D16E6	14-feb-25	16-ene-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	0,8%	0,24	91
D28N5	30-sept-25	28-nov-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	3,9%	0,10	-405
D30A6	30-sept-25	30-abr-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	-1,6%	0,53	643
TZV26	28-feb-24	30-jun-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	5,7%	0,67	456

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 20-10-2025

La carrera de los pesos y los dólares

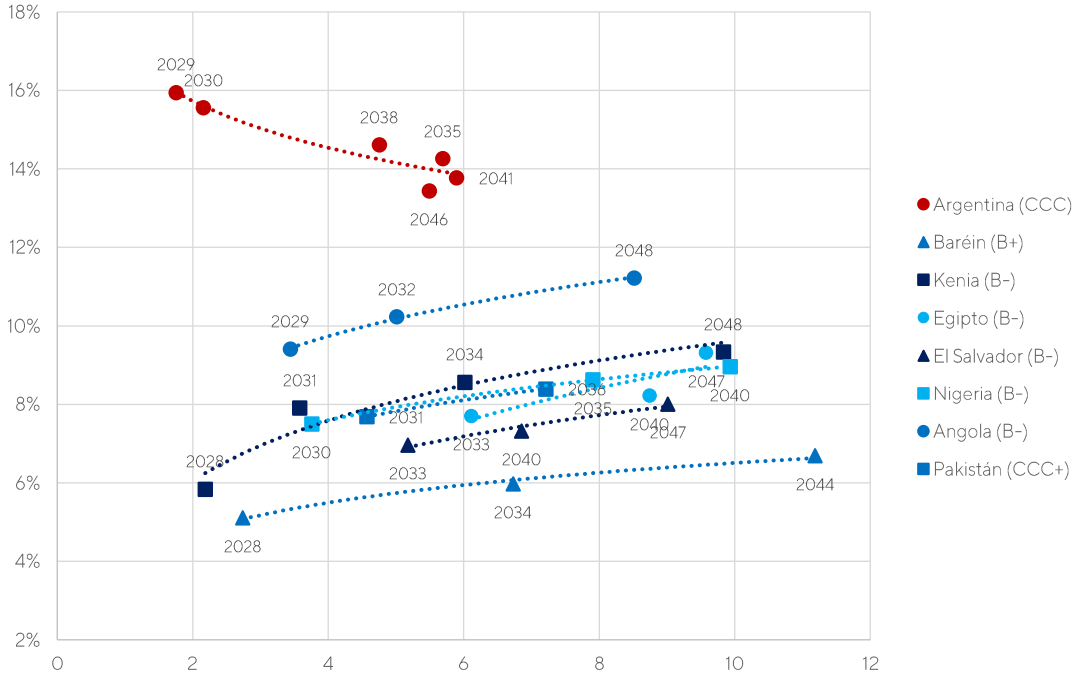
Variaciones en ARS

Días a la fecha de referencia	7	31	90	294	367
Fecha de referencia	13-oct-25	19-sept-25	22-jul-25	30-dic-24	18-oct-24
Variaciones al 20-oct-2025	1S	1M	3M	YTD	1Y
Índice Bonares	2,3%	25,2%	13,1%	20,2%	48,5%
Índice Globales	4,1%	25,2%	16,6%	25,6%	54,0%
Índice Bopreales	9,3%	13,2%	18,0%	37,9%	45,4%
Índice LECAP Corto	1,9%	8,6%	11,7%	30,3%	44,7%
Índice LECAP Medio	-0,4%	9,1%	2,7%	14,0%	32,0%
Índice LECAP Largo	3,7%	20,5%	-3,2%	4,3%	28,0%
Índice CER Corto	1,3%	7,5%	9,7%	31,0%	45,0%
Índice CER Medio	1,6%	16,0%	9,4%	27,8%	45,4%
Índice CER Largo	-0,5%	12,8%	1,5%	35,3%	61,4%
Duales Corto	0,0%	12,1%	11,0%	-	-
Duales Largo	0,1%	12,3%	6,6%	-	-
Dólar Linked	7,6%	2,6%	17,1%	52,0%	61,7%
Variación tipo de cambio (MEP)	10,1%	0,1%	23,1%	32,6%	33,8%

Variaciones en USD

Días a la fecha de referencia	7	31	90	294	367
Fecha de referencia	13-oct-25	19-sept-25	22-jul-25	30-dic-24	18-oct-24
Variaciones al 20-oct-2025	1S	1M	3M	YTD	1A
Índice Bonares	-7,0%	25,1%	-8,1%	-9,3%	11,0%
Índice Globales	-5,5%	25,1%	-5,3%	-5,2%	15,1%
Índice Bopreales	-0,7%	13,2%	-4,2%	4,0%	8,7%
Índice LECAP Corto	-7,4%	8,6%	-9,3%	-1,7%	8,2%
Índice LECAP Medio	-9,5%	9,1%	-16,6%	-14,0%	-1,3%
Índice LECAP Largo	-5,8%	20,5%	-21,3%	-21,3%	-4,3%
Índice CER Corto	-8,0%	7,4%	-10,9%	-1,2%	8,4%
Índice CER Medio	-7,7%	15,9%	-11,2%	-3,6%	8,6%
Índice CER Largo	-9,6%	12,8%	-17,5%	2,0%	20,6%
Duales Corto	-9,2%	12,0%	-9,8%	-	-
Duales Largo	-9,0%	12,3%	-13,4%	-	-
Dólar Linked	-2,2%	2,5%	-4,9%	14,6%	20,9%
Variación tipo de cambio (MEP)	10,1%	0,1%	23,1%	32,6%	33,8%

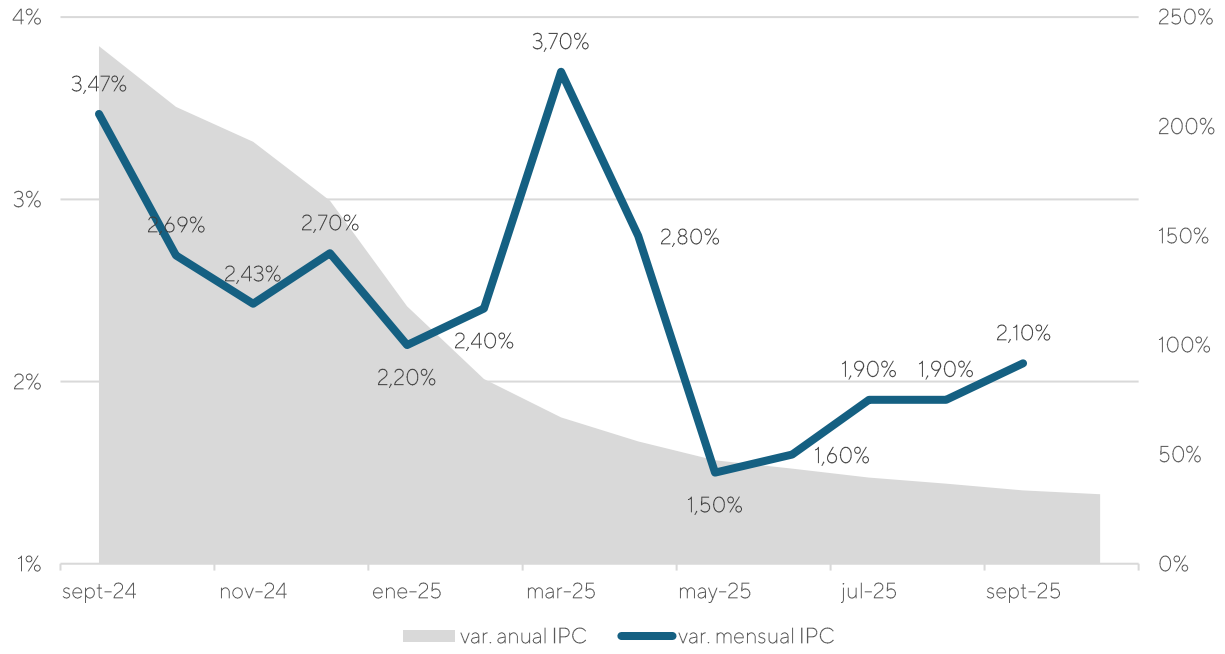
Curvas Soberanas



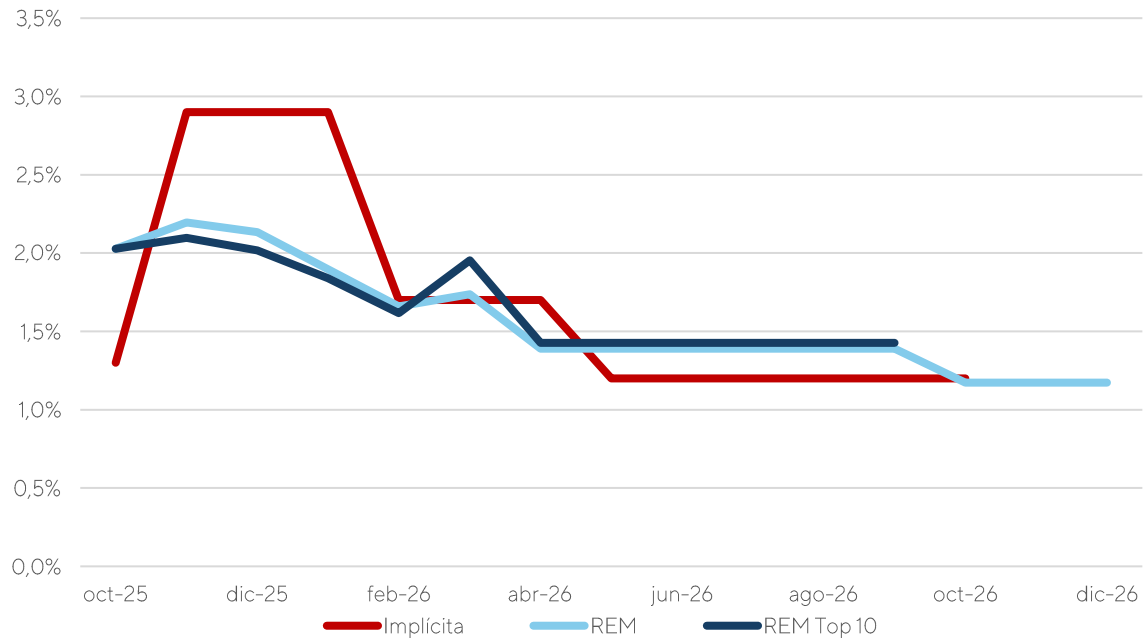
País	Vencimiento	TIR	MD	Δ 30d
Argentina (CCC)	2029	16,7%	1,6	-1260
	2030	15,3%	2,0	-1323
	2038	14,9%	4,5	-459
	2035	14,6%	5,4	-391
	2046	14,1%	5,2	-368
	2041	14,3%	5,6	-287
Baréin (B+)	2028	5,1%	2,7	-9
	2034	6,0%	6,7	7
	2044	6,7%	11,2	-8
Kenia (B-)	2028	5,8%	2,2	-22
	2031	7,9%	3,6	-28
	2034	8,6%	6,0	13
	2048	9,3%	9,8	-2
Egipto (B-)	2033	7,7%	6,1	-55
	2040	8,2%	8,7	-47
	2047	9,3%	9,6	-68
El Salvador (B-)	2032	7,0%	5,2	-2
	2035	7,3%	6,9	-6
	2041	8,0%	9,0	-7
Nigeria (B-)	2030	7,5%	3,8	7
	2035	8,6%	7,9	-11
	2040	9,0%	9,9	-16
Angola (B-)	2029	9,4%	3,4	50
	2032	10,2%	5,0	33
	2048	11,2%	8,5	-7
Pakistán (CCC+)	2031	7,7%	4,6	-9
	2036	8,4%	7,2	-17

Monitor de Inflación

Evolución del IPC General



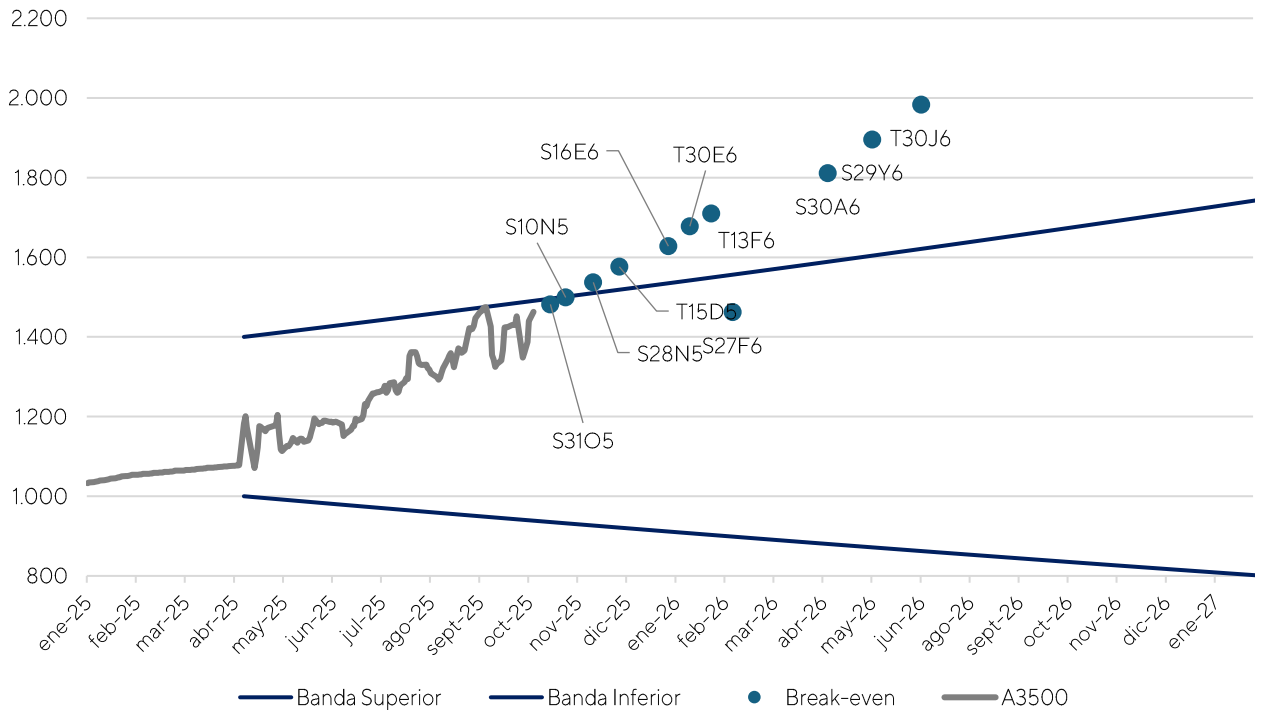
Inflación Implícita + Inflación REM/REM top-10



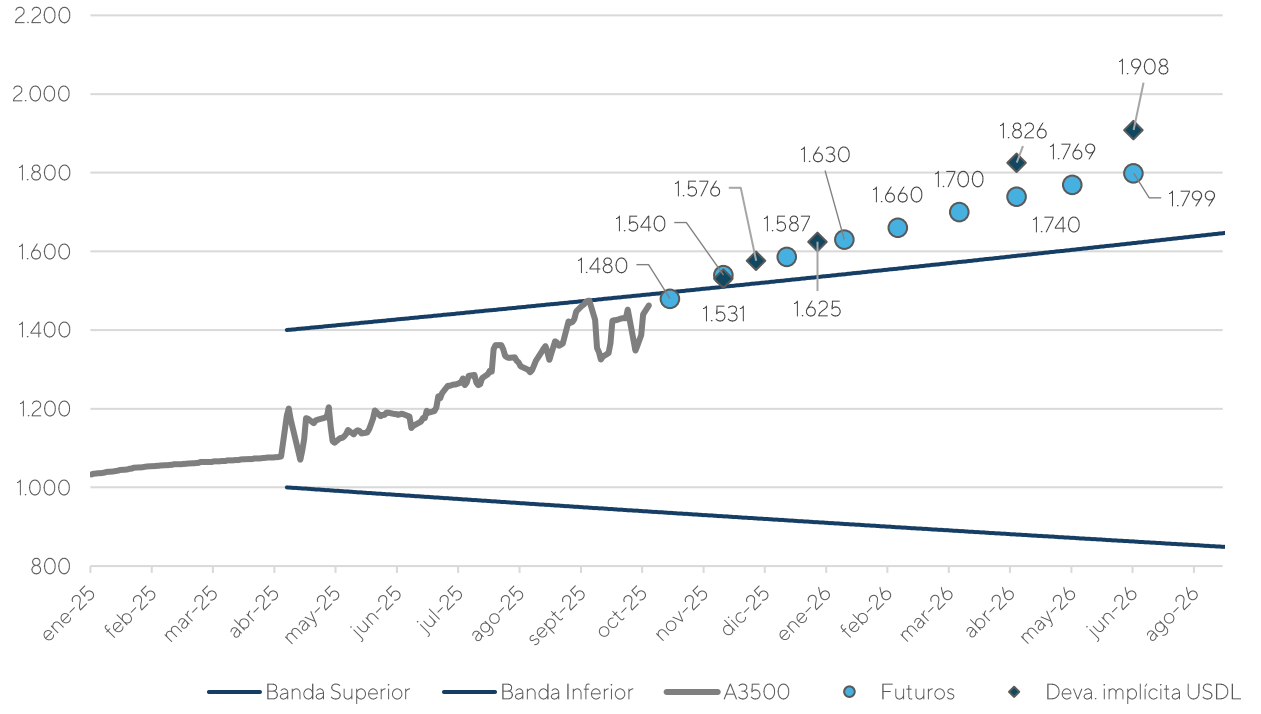
	sept-25	acumulada	interanual
IPC General	2,1%	22,0%	31,8%
Estacional	2,2%	12,6%	11,2%
Núcleo	1,9%	23,1%	34,3%
Regulados	2,6%	23,1%	35,3%
Bienes	2,0%	17,9%	24,6%
Servicios	2,3%	31,2%	49,2%

	sept-25	acumulada	interanual
GBA	2,1%	22,1%	32,5%
Pampeana	2,0%	21,8%	31,1%
Noroeste	2,2%	22,6%	31,6%
Noreste	1,8%	19,1%	28,0%
Cuyo	2,2%	21,5%	29,8%
Patagonia	2,4%	23,7%	35,4%

Break-even de tipo de cambio

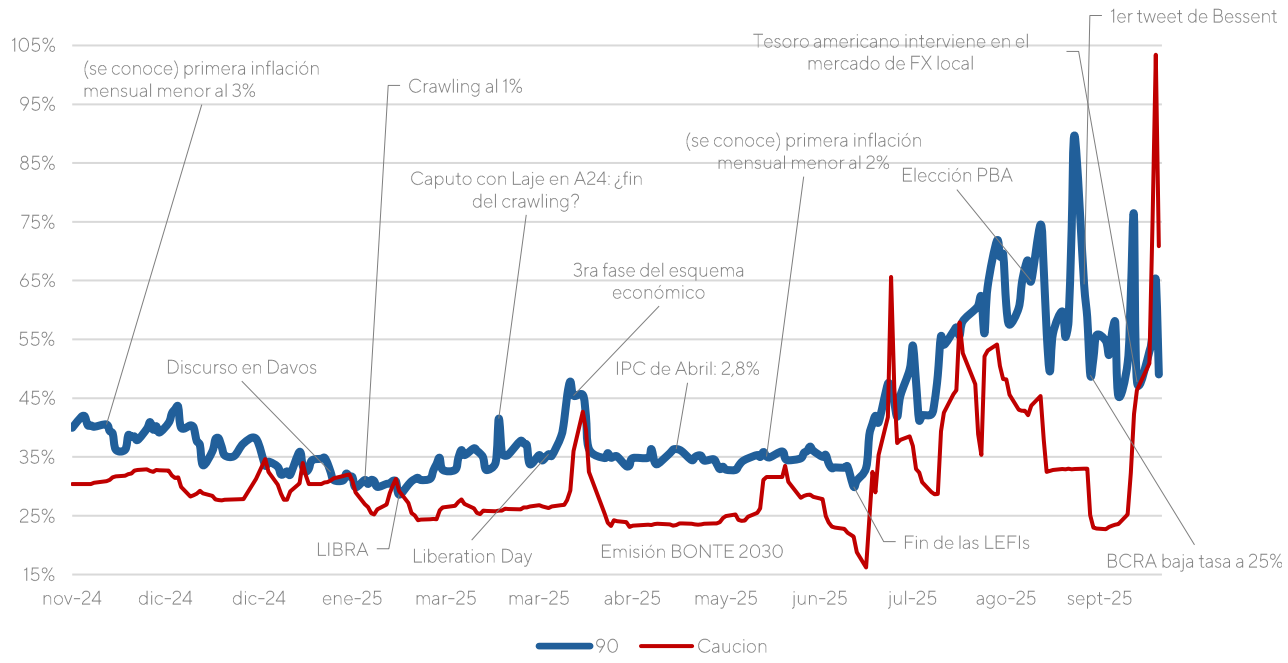


Rofex + TC implícitos en dólar-linked

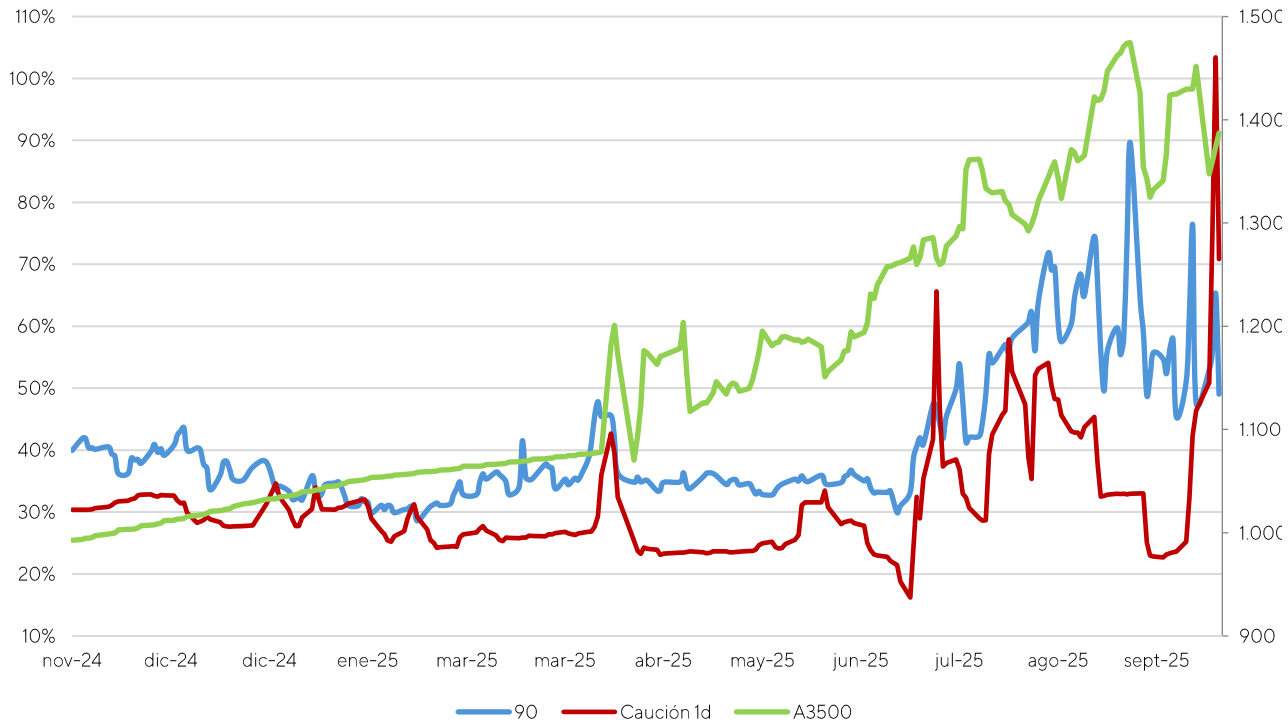


Nodos

Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días y tasa de caución PP a 1 día.



Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días, tasa de caución PP a 1 día y dólar A3500.



contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2025. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.