

Reunión Semanal del Comité de Inversiones

3 de diciembre 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?

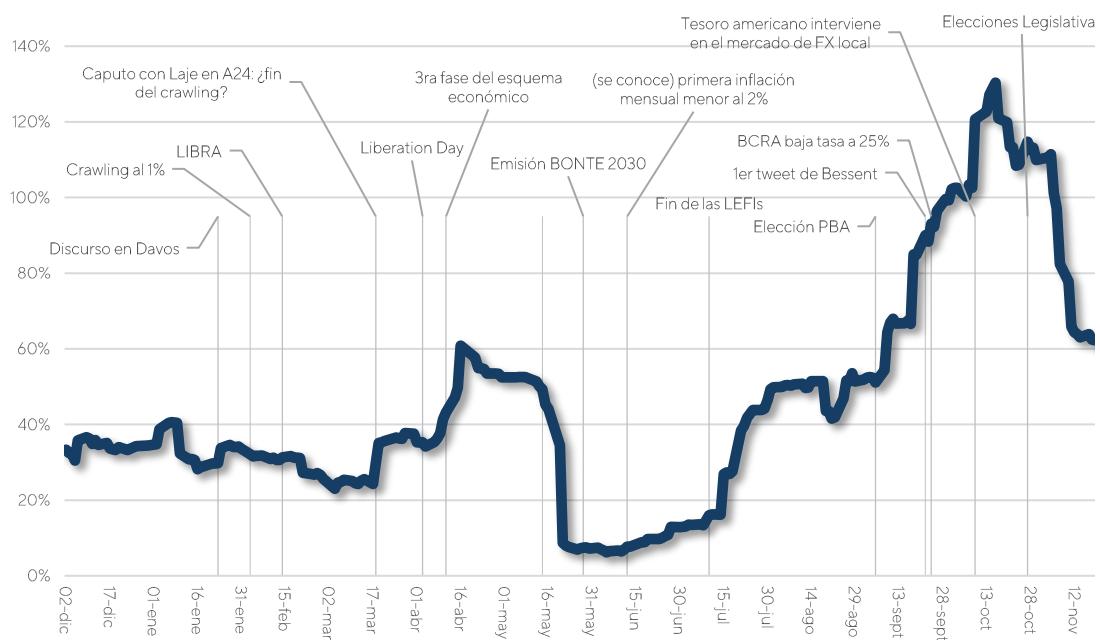
Mantenemos una visión constructiva sobre la deuda soberana en dólares, apoyada en un escenario político más previsible y en una volatilidad significativamente menor respecto de semanas previas. En este marco:

- ▶ Favorecemos la exposición al tramo corto de la curva *hard dollar* local, donde identificamos un mayor potencial de compresión de *spreads*, especialmente en AL30 frente al comportamiento reciente de los Globales de similar *duration*.
- ▶ En pesos, para perfiles conservadores y con un horizonte de corto plazo, vemos valor en el devengamiento de tasas (*carry*) del bono dual con vencimiento en marzo de 2026 (TTM26): con tasa TAMAR “break-even” promedio 21,5% TNA (versus nivel actual en torno al 31,6%). En valor relativo contra la curva de tasa fija, también vemos valor en el tramo corto de la curva CER con vencimiento en marzo y mayo (X29Y6, TZXM6)
- ▶ En pesos, para perfiles con mayor tolerancia al riesgo, expresamos nuestra preferencia por el T30A7, cuyo precio continúa incorporando expectativas de inflación por encima de las proyecciones vigentes.

Compresión de volatilidad y el desafío del próximo catalizador

Los mercados locales continúan reduciendo volatilidad (ver Gráfico nro. 1), consolidando un proceso de compresión que refleja un sesgo constructivo, aunque claramente condicionado a la aparición de un catalizador capaz de destrabar el próximo tramo de apreciación tanto en renta fija como en renta variable.

Gráfico nro. 1. Volatilidad de tasa de nodos de tasa de interés a 30 días.



El mercado descuenta que ni la respuesta monetaria ni la cambiaria llegarán de momento al ritmo deseado. Sin una modificación en la política de ambos frentes, la posibilidad del BCRA de generar compras de reservas luce limitada. Aun así, diciembre se perfila como la ventana natural para observar demanda genuina de pesos, impulsada por su elevada estacionalidad. A su vez, las colocaciones de ON y bonos sub-soberanos realizadas en noviembre deberían contribuir a reforzar esa dinámica (Ver Tabla nro. 1 en la siguiente página)

También podría acelerar esta dinámica el vencimiento – 31 de diciembre– del plazo para mantener en cuentas CERA los montos blanqueados superiores a USD 100.000. En efecto, las Cuentas CERA actuaron como el canal operativo central del régimen de regularización previsto por la Ley 27.743. Fueron cuentas especiales, en pesos o dólares, diseñadas para recibir activos no declarados – efectivo local o extranjero, depósitos, inversiones o tenencias en el exterior– que los contribuyentes buscaron incorporar al sistema formal.

Tabla nro. 1. Emisiones de O.N. y Bonos Sub-soberanos en oct-nov 2025

| Fecha de colocación | Empresa / Provincia | Clase | Monto (MM de USD) | Plazo (años) |
|---------------------|---------------------|----------|-------------------|--------------|
| 4-dic-25 | Santa Fe (1) | n/a | 500 | 9 |
| 3-dic-25 | Vista Energy (2) | 29 | 300 | 7,8 |
| 2-dic-25 | Capex (3) | 12 (MEP) | 50 | 3,5 |
| 28-nov-25 | YPF S.A. | 42 (MEP) | 235 | 3,25 |
| 20-nov-25 | CGC | 38 | 300 | 5 |
| 20-nov-25 | Genneia | 49 | 400 | 8 |
| 18-nov-25 | CABA | 13 | 600 | 7 |
| 14-nov-25 | TGS S.A. | 4 | 500 | 10 |
| 13-nov-25 | Edenor S.A. | 7 | 201 | 5 |
| 12-nov-25 | Pluspetrol S.A. | 5 | 500 | 5,5 |
| 10-nov-25 | Pampa Energía S.A. | 26 | 450 | 12 |
| 30-oct-25 | YPF S.A. | 31 | 500 | 6 |
| 29-oct-25 | Tecpetrol S.A. | 12 | 750 | 5 |
| Totales | | | | 5.286 |

(1) Ampliable a USD 1.000 millones, (2) Ampliable a USD 400 millones. (3) Ampliable a USD 80 millones

La apertura de una CERA constituyó el paso inicial del proceso: una vez depositados, los fondos quedaban exentos del impuesto sobre los débitos y créditos bancarios mientras permanecieran dentro de la cuenta. A partir de allí, los recursos podían utilizarse para cancelar el impuesto especial del blanqueo o invertirse en instrumentos autorizados, incluyendo títulos públicos, obligaciones negociables, fondos comunes de inversión y determinados proyectos productivos o inmobiliarios. La normativa también permitía realizar transferencias entre cuentas CERA propias o de terceros, siempre dentro de los plazos y condiciones vigentes.

El esquema distinguía entre regularizaciones inferiores y superiores a USD 100.000. En el primer caso, el proceso era más flexible: una vez cumplidas las etapas formales y declarativas, los fondos quedaban liberados y podían utilizarse

libremente sin retenciones. Para montos superiores, la ley exigía mantener los recursos en el sistema financiero hasta el 31 de diciembre; si se retiraban antes de ese horizonte, se aplicaría una retención del 5%.

En síntesis, las CERA funcionaron como un vehículo estructurado para canalizar fondos a regularizar, otorgar beneficios impositivos temporales y ordenar el proceso de blanqueo. Una vez completadas las etapas regulatorias —y dependiendo del monto regularizado— los fondos quedan plenamente disponibles para su uso, inversión, transferencia o retiro.

Lo importante: la dinámica de la macro

No hay dudas de que la victoria oficialista y el alineamiento estratégico con Estados Unidos consolidan un compromiso creíble con el equilibrio fiscal y reducen el riesgo de reversión política al tiempo que ayudan a anclar expectativas. En este contexto, podemos imaginar dinámicas que podrían ayudar a encausar la economía sobre un sendero de crecimiento sostenido. En este sentido, despejado el riesgo político la moderación inflacionaria podría impulsar un aumento en la demanda de dinero real y reducir la preferencia por la dolarización, abriendo espacio para un proceso de re-monetización capaz de recomponer la profundidad del sistema financiero doméstico.

A medida que la economía acepta un mayor nivel de pesos, el BCRA podría realizar compras netas de divisas en el mercado de cambios sin generar presiones inflacionarias, especialmente en un contexto de brecha más baja, ingreso de IED bajo el RIGI y condiciones más favorables de financiamiento externo. Ese proceso podría cimentar una variable crítica: la reactivación del crédito. La ampliación de la liquidez bancaria, la baja de las tasas reales y la extensión gradual de plazos permitirían que el crédito al sector privado comience a recuperar dinamismo. Entendemos a este punto como central, porque marca el momento en el que la liquidez acumulada se transforma en consumo e inversión sin tensiones sobre los precios. Es, en definitiva, la señal más clara de que el círculo virtuoso —re-monetización, acumulación de reservas, normalización financiera— empieza a trasladarse a la economía real.

Un proceso como el descripto podría constituirse como el disparador, que catalice de manera genuina y sostenible en el tiempo, la ansiada recuperación económica de Argentina.

La marcha de la macro: actividad y sector externo

En septiembre, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) mostró un incremento desestacionalizado de 0,5% respecto de agosto, mientras que en términos interanuales registró un crecimiento del 5,0%.

No obstante, la recuperación continúa siendo heterogénea, evidenciando una economía divergente: los sectores tradicionales que aún no logran revertir la caída de 2024, mientras que minería mantiene su tendencia al alza y el agro muestra un desempeño superior al de 2023, aunque con cierta debilidad en los últimos meses.

Para el último trimestre, los indicadores de alta frecuencia anticipan un buen desempeño de la actividad en noviembre y diciembre, con el riesgo político despejado.

Por su parte, en octubre las exportaciones totalizaron USD 7.954 millones, con un crecimiento interanual de 13,1%, mientras que las importaciones alcanzaron USD 7.154 millones, con un aumento de 16,9%. En términos desestacionalizados, las exportaciones retrocedieron 1,7% frente a septiembre y las importaciones 2,3%.

En los primeros diez meses del año, las exportaciones acumularon USD 71.487 millones (+8,1%) y las importaciones USD 64.641 millones (+30,6%), arrojando un superávit de USD 6.846 millones, por debajo de los USD 15.969 millones del mismo período de 2024. Excluyendo el sector energético, el superávit se reduce a USD 778 millones, frente a los USD 11.648 millones del año anterior, lo que evidencia la relevancia del sector energético, y que el mayor dinamismo importador se concentra en los demás sectores.

Monitor de Renta Variable

| Regionales | | | | | | | |
|----------------------|---------|----------|----------|------------------|---------|----------|----------|
| | 5D | 1M | YTD | | 5D | 1M | YTD |
| Global | ▲ 4,57% | ▼ -0,63% | ▲ 19,93% | Frontera | ▲ 1,71% | ▼ -0,92% | ▲ 34,68% |
| Desarrollados | ▲ 4,33% | ▼ -0,49% | ▲ 25,90% | Eurozona | ▲ 4,29% | ▼ -0,60% | ▲ 32,75% |
| Emergentes | ▲ 2,28% | ▼ -2,46% | ▲ 29,89% | Asia ex-Japón | ▲ 2,30% | ▼ -3,11% | ▲ 28,37% |
| Américas | | | | | | | |
| | 5D | 1M | YTD | | 5D | 1M | YTD |
| Estados Unidos | | | | | | | |
| S&P 500 | ▲ 4,75% | ▼ -0,61% | ▲ 16,45% | Canadá | | | |
| Nasdaq | ▲ 5,74% | ▼ -2,22% | ▲ 21,05% | MSCI Canada CCI | ▲ 5,59% | ▲ 2,51% | ▲ 30,77% |
| Dow Jones | ▲ 4,29% | ▲ 0,02% | ▲ 12,16% | México | | | |
| Russell 1000 | ▲ 4,89% | ▼ -0,62% | ▲ 16,02% | BMV IPC | ▲ 3,64% | ▲ 1,97% | ▲ 46,13% |
| Russell 2000 | ▲ 8,47% | ▼ -0,25% | ▲ 12,12% | Brasil | | | |
| Latinoamérica | | | | | | | |
| S&P Latin America 40 | ▲ 5,27% | ▲ 6,64% | ▲ 48,97% | I-Bovespa | ▲ 5,36% | ▲ 8,70% | ▲ 49,31% |
| Chile | | | | | | | |
| IPSA | ▲ 3,47% | ▲ 9,33% | ▲ 51,20% | Perú | | | |
| Europa | | | | | | | |
| | 5D | 1M | YTD | BVL Perú General | ▲ 8,35% | ▲ 3,10% | ▲ 62,75% |
| Reino Unido | | | | | | | |
| FTSE 100 | ▲ 4,38% | ▲ 0,54% | ▲ 27,29% | Argentina | | | |
| Francia | | | | | | | |
| CAC 40 | ▲ 3,68% | ▼ -1,26% | ▲ 24,22% | S&P Merval | ▲ 8,75% | ▲ 11,25% | ▼ -7,23% |
| Suiza | | | | | | | |
| MSCI Swiss 25/50 | ▲ 3,82% | ▲ 2,94% | ▲ 25,81% | Alemania | | | |
| Asia | | | | | | | |
| | 5D | 1M | YTD | DAX 40 | ▲ 5,22% | ▼ -1,92% | ▲ 28,60% |
| Japón | | | | | | | |
| Nikkei 225 | ▲ 4,43% | ▼ -1,10% | ▲ 23,71% | Italia | | | |
| Corea del Sur | | | | | | | |
| Kospi | ▲ 2,64% | ▼ -3,79% | ▲ 78,56% | MIB | ▲ 4,17% | ▲ 1,44% | ▲ 47,15% |
| Hong Kong | | | | | | | |
| HK50 | ▲ 2,77% | ▲ 1,65% | ▲ 33,49% | España | | | |

Notas:

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

Variaciones al cierre del 28-11-2025.

Monitor de Renta Fija & Tasas

| Renta Fija | | | | | | |
|-----------------------|--------|----------|---------|--|-----------------------|--------|
| | Último | 5D | 1M | | Último | 5D |
| Estados Unidos | | | | | | |
| 10Y Treasury precio | 99,89 | | | | Bra Oct 2033 precio | 102,01 |
| 10Y Treasury TIR | 4,02% | ▼ -5,0 | ▲ 4 | | Bra Oct 2033 TIR | 5,68% |
| Argentina | | | | | | |
| GD29 precio | 69,81 | ▼ -0,13% | ▲ 2,92% | | Mex Feb 2024 precio | 86,89 |
| GD29 TIR | 9,27% | ▲ 23 | ▼ -149 | | Mex Feb 2024 TIR | 5,51% |
| GD30 precio | 66,46 | ▲ 0,32% | ▲ 1,93% | | Chi Ene 2034 precio | 92,43 |
| GD30 TIR | 10,07% | ▼ -3 | ▼ -49 | | Chi Ene 2034 TIR | 4,62% |
| GD35 precio | 73,5 | ▲ 0,14% | ▲ 4,26% | | Col Feb 2034 precio | 105,38 |
| GD35 TIR | 10,56% | ▲ 3 | ▼ -63 | | Col Feb 2034 TIR | 6,62% |
| GD38 precio | 76,75 | ▼ -0,21% | ▲ 3,09% | | | |
| GD38 TIR | 10,82% | ▲ 11 | ▼ -57 | | | |
| Tasas | | | | | | |
| | Último | 5D | 1M | | | |
| Argentina | | | | | | |
| Caución 1d | 20,80% | ▲ 155 | ▼ -5120 | | Estados Unidos | |
| TAMAR | 31,75% | ▲ 6 | ▼ -1744 | | próx | 29-oct |
| BADLAR | 29,81% | ▼ -238 | ▼ -1469 | | FOMC (superior) | 10-dic |
| Unión Europea | | | | | | |
| | | | | | próx | 30-oct |
| | | | | | Deposit Facilities | 18-dic |
| Brasil | | | | | | |
| | | | | | SELIC | 10-dic |
| | | | | | | |

Notas:

Niveles, variaciones, TIR y MD calculadas según precios de cierre del 28-11-2025

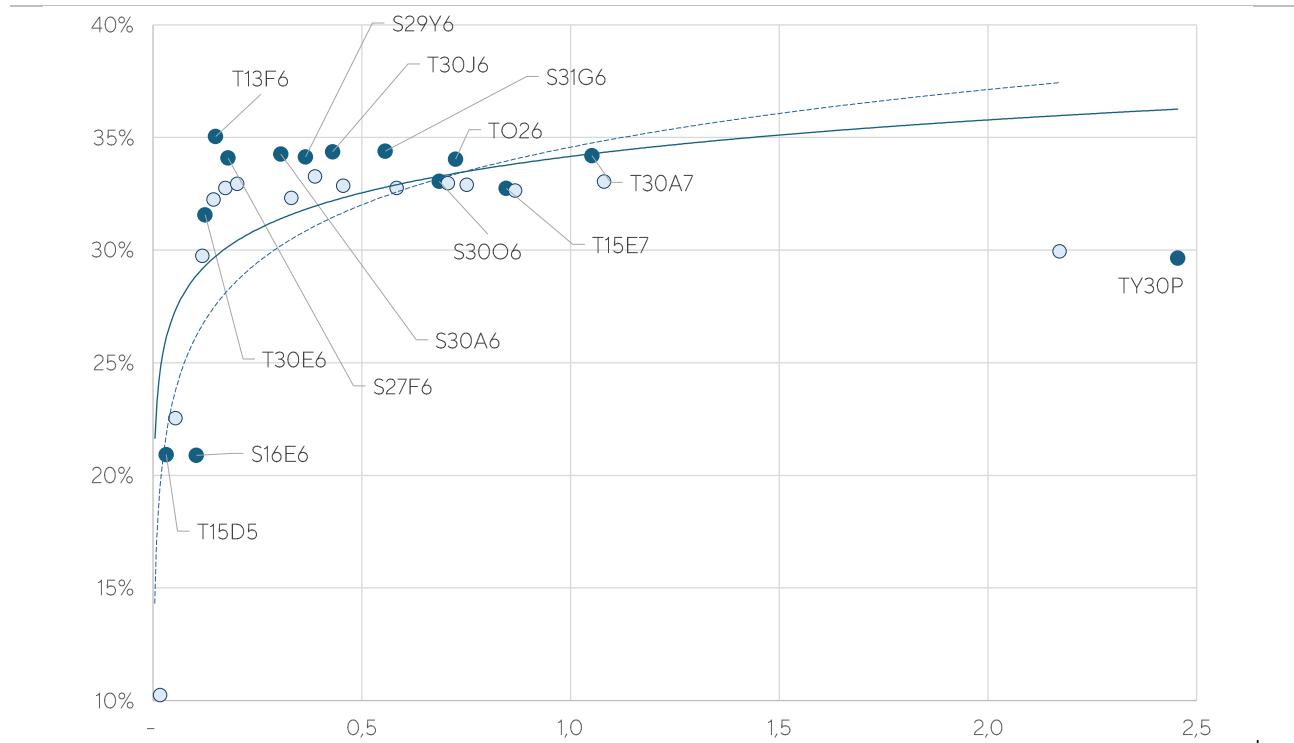
Monitor de Monedas & Commodities

| Monedas | | 5D | 1M | YTD | 5D | 1M | YTD |
|-----------------------------|---|--------|----------|-----------|----|----|-----|
| Argentina | | | | | | | |
| Peso A3500 | ▼ | -2,35% | ▲ 1,38% | ▼ -28,83% | | | |
| Peso MEP | ▼ | -1,54% | ▼ -1,77% | ▼ -21,86% | | | |
| ITCRM | ▲ | 1,58% | ▼ -3,27% | ▲ 22,67% | | | |
| Chile | | | | | | | |
| Peso Chileno | ▲ | 1,24% | ▲ 1,67% | ▲ 7,22% | | | |
| Colombia | | | | | | | |
| Peso Colombiano | ▲ | 1,39% | ▲ 3,78% | ▲ 17,32% | | | |
| Zona Euro | | | | | | | |
| Euro | ▲ | 0,78% | ▼ -0,41% | ▲ 12,06% | | | |
| Japón | | | | | | | |
| Yen | ▲ | 0,21% | ▼ -2,55% | ▲ 0,71% | | | |
| China | | | | | | | |
| Renminbi | ▲ | 0,43% | ▲ 0,35% | ▲ 3,18% | | | |
| Commodities | | | | | | | |
| | | 5D | 1M | YTD | 5D | 1M | YTD |
| Energía | | | | | | | |
| WTI | | | | ▼ -15,59% | | | |
| Brent | ▲ | 1,02% | ▼ -1,86% | ▼ -15,33% | | | |
| Henry Hub Nat Gas | ▲ | 8,40% | ▲ 44,99% | ▲ 33,50% | | | |
| Metales Preciosos | | | | | | | |
| Oro | ▲ | 4,19% | ▲ 7,17% | ▲ 61,38% | | | |
| Plata | ▲ | 12,95% | ▲ 20,06% | ▲ 95,49% | | | |
| Platino | ▲ | 9,81% | ▲ 5,12% | ▲ 84,10% | | | |
| Agropecuarios | | | | | | | |
| Soja | ▲ | 1,13% | ▲ 5,52% | ▲ 13,97% | | | |
| Trigo | ▲ | 0,76% | ▲ 0,38% | ▼ -3,72% | | | |
| Maíz | ▲ | 2,11% | ▲ 0,81% | ▼ -5,02% | | | |
| Metales Industriales | | | | | | | |
| Cobre | ▲ | 1,34% | ▼ -0,48% | ▲ 25,59% | | | |
| Aluminio | ▲ | 0,55% | ▼ -2,19% | ▲ 10,82% | | | |
| Paladio | ▲ | 5,36% | ▲ 3,75% | ▲ 59,37% | | | |

Nota:

Niveles y variaciones según precios de cierre del 28-11-2025

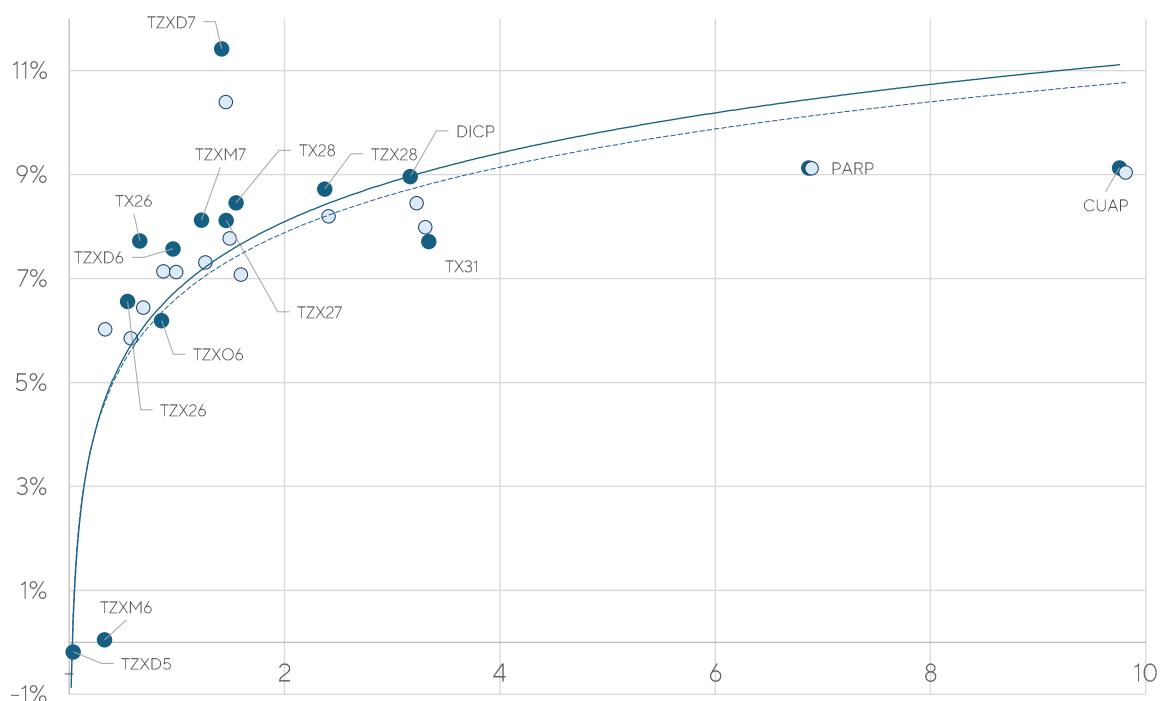
Curva Tasa Fija en ARS



| Bono | Emisión | Vencimiento | Cupón | Frecuencia | Próximo cupón | Amortización | TIR | MD | $\Delta 5d TIR$ (en bp) |
|-------|------------------|---------------|-------|----------------|---------------|----------------|-------|------|-------------------------|
| T15D5 | 14-oct-24 | 15-dic-25 | 3,9% | Al vencimiento | 15-dic-25 | Al vencimiento | 20,9% | 0,03 | -162 |
| S16E6 | 18-agosto-25 | 16-ene-26 | 3,6% | Al vencimiento | 16-ene-26 | Al vencimiento | 20,9% | 0,10 | -885 |
| T30E6 | 16-dic-24 | 30-ene-26 | 2,7% | Al vencimiento | 30-ene-26 | Al vencimiento | 31,6% | 0,12 | -67 |
| T13F6 | 29-noviembre-24 | 13-febrero-26 | 2,6% | Al vencimiento | 13-febrero-26 | Al vencimiento | 35,0% | 0,15 | 228 |
| S27F6 | 29-agosto-25 | 27-febrero-26 | 4,0% | Al vencimiento | 27-febrero-26 | Al vencimiento | 34,1% | 0,18 | 115 |
| S30A6 | 30-septiembre-25 | 30-abril-26 | 3,5% | Al vencimiento | 30-abril-26 | Al vencimiento | 34,3% | 0,31 | 195 |
| S29Y6 | 30-mayo-25 | 29-mayo-26 | 2,4% | Al vencimiento | 29-mayo-26 | Al vencimiento | 34,1% | 0,37 | 88 |
| T30J6 | 17-enero-25 | 30-junio-26 | 2,2% | Al vencimiento | 30-junio-26 | Al vencimiento | 34,4% | 0,43 | 151 |
| TO26 | 17-octubre-16 | 17-octubre-26 | 15,5% | Semestral | 17-abril-26 | Al vencimiento | 34,0% | 0,73 | 115 |
| S30O6 | 31-octubre-25 | 30-octubre-26 | 2,6% | Al vencimiento | 30-octubre-26 | Al vencimiento | 33,1% | 0,69 | 9 |
| T15E7 | 31-enero-25 | 15-enero-27 | 2,1% | Al vencimiento | 15-enero-27 | Al vencimiento | 32,7% | 0,85 | 11 |
| T30A7 | 31-octubre-25 | 30-abril-27 | 2,6% | Al vencimiento | 30-abril-27 | Al vencimiento | 34,2% | 1,05 | 115 |
| TY30P | 04-junio-25 | 30-mayo-30 | 29,5% | Semestral | 30-mayo-30 | Al vencimiento | 29,6% | 2,45 | -30 |

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

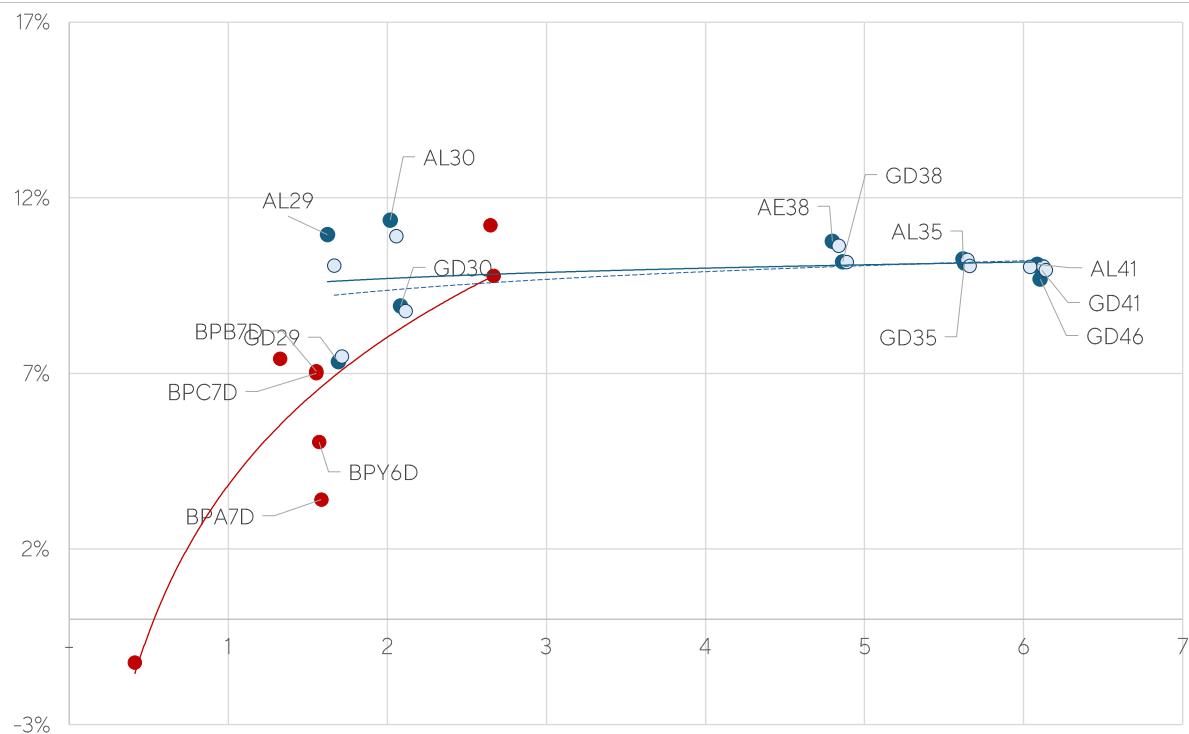
Curva CER



| Bono | Emisión | Vencimiento | Cupón | Frecuencia | Próximo cupón | Amortización | TIR | MD | Δ 5d TIR (en bp) |
|-------|------------|-------------|---------|----------------|---------------|----------------------|-------|------|-------------------------|
| TZXD5 | 15-mar-24 | 15-dic-25 | 0,0% | Al vencimiento | 15-dic-25 | Al vencimiento | -0,2% | 0,04 | 104 |
| TZXM6 | 30-abr-24 | 31-mar-26 | 0,0% | Al vencimiento | 31-mar-26 | Al vencimiento | 0,0% | 0,33 | -597 |
| TX26 | 04-sept-20 | 09-nov-26 | 2,0% | Semestral | 09-may-26 | En 5 c. semestrales | 7,7% | 0,66 | 128 |
| TZX26 | 01-feb-24 | 30-jun-26 | 0,0% | Al vencimiento | 30-jun-26 | Al vencimiento | 6,6% | 0,54 | 71 |
| TZXO6 | 31-oct-24 | 30-oct-26 | 0,0% | Al vencimiento | 30-oct-26 | Al vencimiento | 6,2% | 0,86 | -95 |
| TZXD6 | 15-mar-24 | 15-dic-26 | 0,0% | Al vencimiento | 15-dic-26 | Al vencimiento | 7,6% | 0,97 | 45 |
| TZXM7 | 20-may-24 | 31-mar-27 | 0,0% | Al vencimiento | 31-mar-27 | Al vencimiento | 8,1% | 1,23 | 81 |
| TX28 | 04-sept-20 | 09-nov-28 | 2,3% | Semestral | 09-may-26 | En 10 c. semestrales | 8,5% | 1,55 | 138 |
| TZXD7 | 15-mar-24 | 15-dic-27 | 0,0% | Al vencimiento | 15-dic-27 | Al vencimiento | 11,4% | 1,42 | 102 |
| TZX27 | 01-feb-24 | 30-jun-27 | 0,0% | Al vencimiento | 30-jun-27 | Al vencimiento | 8,1% | 1,46 | 34 |
| TZX28 | 01-feb-24 | 30-jun-28 | 0,0% | Al vencimiento | 30-jun-28 | Al vencimiento | 8,7% | 2,37 | 53 |
| DICP | 31-dic-03 | 31-dic-33 | 5,8% | Semestral | 31-dic-25 | En 20 c. semestrales | 9,0% | 3,17 | 51 |
| TX31 | 31-may-22 | 30-nov-31 | 2,5% | Semestral | 30-nov-25 | En 10 c. semestrales | 7,7% | 3,34 | -28 |
| PARP | 31-dic-03 | 31-dic-38 | Step-up | Semestral | 31-mar-26 | En 20 c. semestrales | 9,1% | 6,87 | 0 |
| CUAP | 31-dic-03 | 31-dic-45 | 3,3% | Semestral | 31-dic-25 | En 20 c. semestrales | 9,1% | 9,76 | 9 |

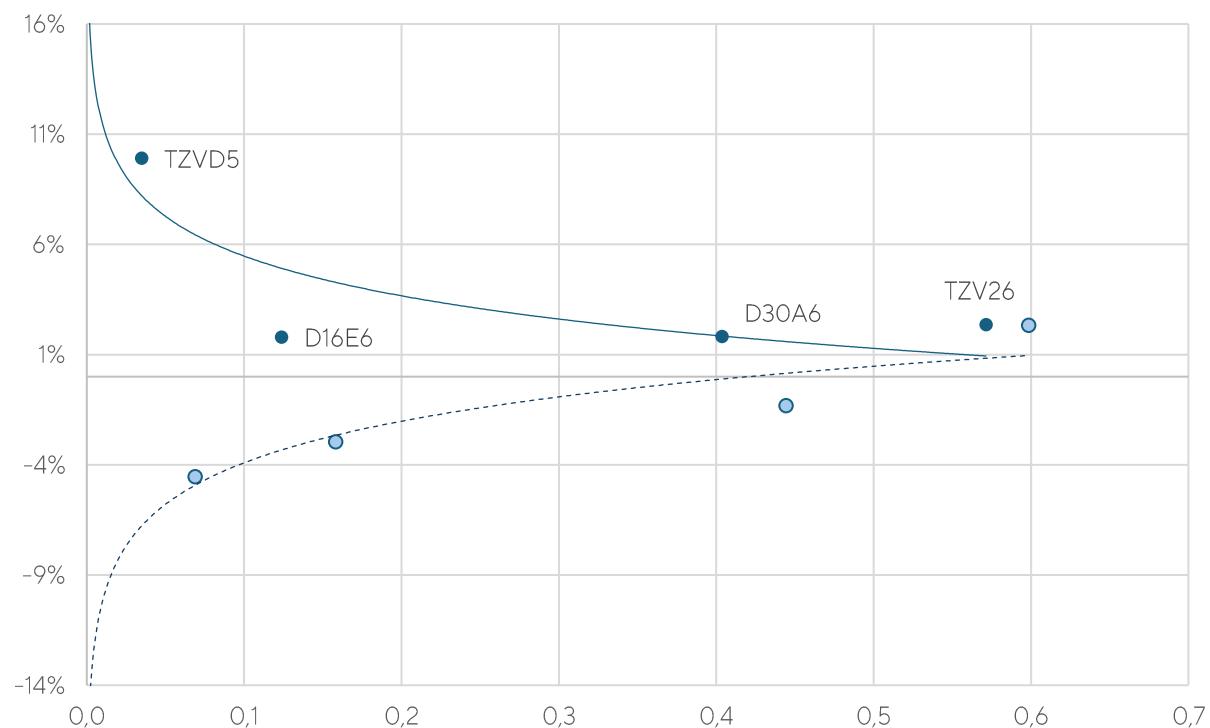
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

Curva hard-dollar



| Bono | Emisión | Vencimiento | Cupón | Frecuencia | Próximo cupón | Amortización | TIR | MD | △ 5d TIR (en bp) |
|------------------|------------|-------------|---------|------------|---------------|----------------------|-------|------|------------------|
| <i>Bonares</i> | | | | | | | | | |
| AL29 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 11,0% | 1,62 | 89 |
| AL30 | 04-sept-20 | 09-jul-30 | Step-up | Semestral | 09-ene-26 | En 13 c. semestrales | 11,4% | 2,02 | 45 |
| AE38 | 04-sept-20 | 09-ene-38 | Step-up | Semestral | 09-ene-26 | En 22 c. semestrales | 10,8% | 4,80 | 13 |
| AL35 | 04-sept-20 | 09-jul-35 | Step-up | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 10,3% | 5,62 | 2 |
| AL41 | 04-sept-20 | 09-jul-41 | Step-up | Semestral | 09-ene-26 | En 28 c. semestrales | 10,1% | 6,09 | 7 |
| <i>Globales</i> | | | | | | | | | |
| GD29 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 7,3% | 1,69 | -15 |
| GD30 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 8,9% | 2,08 | 14 |
| GD38 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 10,2% | 4,86 | 0 |
| GD35 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 10,1% | 5,63 | 8 |
| GD46 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 9,7% | 6,10 | -34 |
| GD41 | 04-sept-20 | 09-jul-29 | 1,0% | Semestral | 09-ene-26 | En 10 c. semestrales | 9,9% | 6,11 | 0 |
| <i>Bopreales</i> | | | | | | | | | |
| BPD7D | 01-mar-24 | 31-oct-27 | 5,0% | Semestral | 30-abr-26 | En 2 c. semestrales | 7,0% | 1,55 | -5 |
| BPC7D | 01-mar-24 | 31-oct-27 | 5,0% | Semestral | 30-abr-26 | En 2 c. semestrales | 7,1% | 1,55 | -24 |
| BPB7D | 01-mar-24 | 31-oct-27 | 5,0% | Semestral | 30-abr-26 | En 2 c. semestrales | 3,4% | 1,59 | -223 |
| BPA8D | 24-jun-25 | 31-oct-28 | 3,0% | Semestral | 30-abr-26 | Al vencimiento | 9,8% | 2,67 | 1 |
| BPB8D | 24-jun-25 | 31-oct-28 | 3,0% | Semestral | 30-abr-26 | Al vencimiento | 11,2% | 2,65 | -3 |
| BPB7D AFIP | 01-mar-24 | 30-abr-26 | 5,0% | Semestral | 30-abr-26 | En 2 c. semestrales | -1,2% | 0,41 | -849 |
| BPC7D AFIP | 01-mar-24 | 30-abr-27 | 5,0% | Semestral | 30-abr-26 | En 2 c. semestrales | 7,4% | 1,33 | -27 |

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 | 9,9% | 0,03 | 1.445 |
| D16E6 | 14-feb-25 | 16-ene-26 | 0,0% | n/a | n/a | Al vencimiento | 1,8% | 0,12 | 475 |
| D30A6 | 30-sept-25 | 30-abr-26 | 0,0% | n/a | n/a | Al vencimiento | 1,8% | 0,40 | 314 |
| TZV26 | 28-feb-24 | 30-jun-26 | 0,0% | n/a | n/a | Al vencimiento | 2,4% | 0,57 | 3 |

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

La carrera de los pesos y los dólares

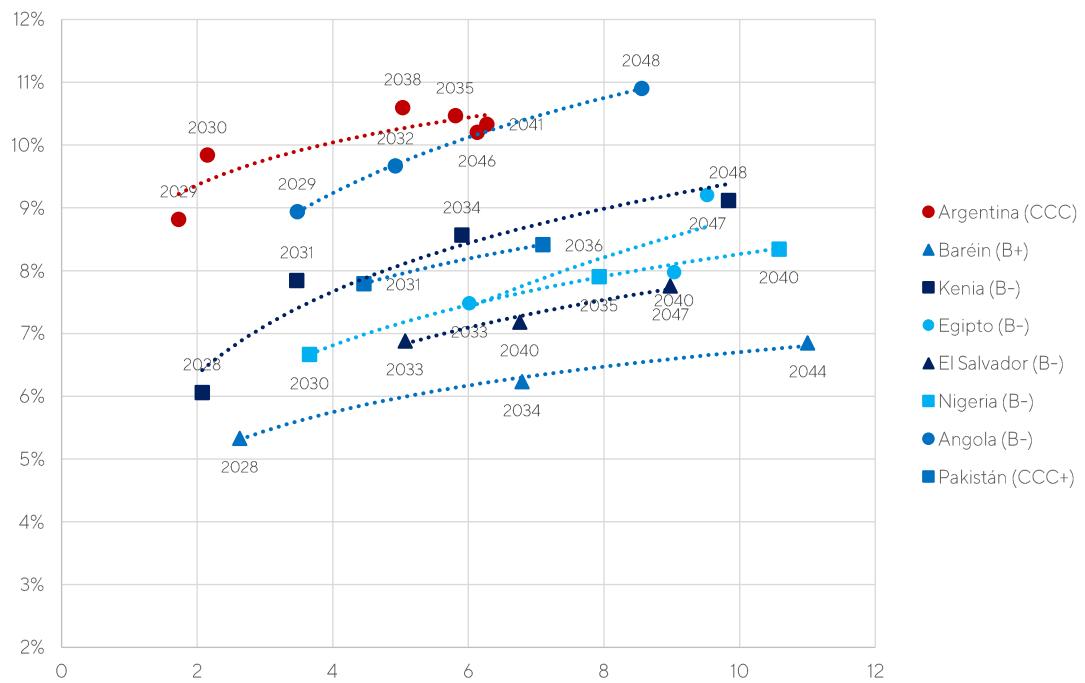
Variaciones en ARS

| | 8 | 31 | 91 | 333 | 365 |
|----------------------------------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------------|
| Días a la fecha de referencia | | | | | |
| Fecha de referencia | 20-nov-25 | 28-oct-25 | 29-agosto-25 | 30-dic-24 | 28-noviembre-24 |
| Variaciones al 28-noviembre-2025 | 1S | 1M | 3M | YTD | 1Y |
| Índice Bonares | 1,4% | 6,1% | 25,4% | 42,5% | 61,9% |
| Índice Globales | 1,5% | 4,3% | 25,0% | 44,9% | 64,0% |
| Índice Bopreales | 1,9% | 3,8% | 14,3% | 42,3% | 56,8% |
| Índice LECAP Corto | 0,7% | 2,3% | 12,6% | 37,0% | 42,0% |
| Índice LECAP Medio | 0,3% | 2,1% | 14,7% | 27,8% | 33,7% |
| Índice LECAP Largo | 0,1% | 8,9% | 18,2% | 23,4% | 30,1% |
| Índice CER Corto | 1,5% | 5,3% | 16,9% | 41,3% | 47,0% |
| Índice CER Medio | 0,5% | -5,8% | 4,5% | 27,6% | 31,5% |
| Índice CER Largo | -0,1% | 13,6% | 29,1% | 45,1% | 49,6% |
| Diales Corto | 0,0% | 5,9% | 18,1% | - | - |
| Diales Largo | 0,1% | 5,6% | 21,9% | - | - |
| Dólar Linked | 2,1% | 0,6% | 14,6% | 52,4% | 58,7% |
| Variación tipo de cambio (MEP) | 1,6% | 0,0% | 8,8% | 26,1% | 37,3% |

Variaciones en USD

| | 8 | 31 | 91 | 333 | 365 |
|----------------------------------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------------|
| Días a la fecha de referencia | | | | | |
| Fecha de referencia | 20-nov-25 | 28-oct-25 | 29-agosto-25 | 30-dic-24 | 28-noviembre-24 |
| Variaciones al 28-noviembre-2025 | 1S | 1M | 3M | YTD | 1A |
| Índice Bonares | -0,2% | 6,1% | 15,3% | 12,9% | 17,9% |
| Índice Globales | -0,1% | 4,3% | 14,9% | 14,8% | 19,4% |
| Índice Bopreales | 0,2% | 3,9% | 5,1% | 12,8% | 14,2% |
| Índice LECAP Corto | -0,9% | 2,3% | 3,6% | 8,6% | 3,4% |
| Índice LECAP Medio | -1,3% | 2,2% | 5,5% | 1,3% | -2,6% |
| Índice LECAP Largo | -1,5% | 9,0% | 8,7% | -2,2% | -5,2% |
| Índice CER Corto | -0,1% | 5,3% | 7,5% | 12,0% | 7,1% |
| Índice CER Medio | -1,1% | -5,7% | -3,9% | 1,2% | -4,2% |
| Índice CER Largo | -1,7% | 13,7% | 18,7% | 15,1% | 8,9% |
| Diales Corto | -1,6% | 5,9% | 8,6% | - | - |
| Diales Largo | -1,5% | 5,6% | 12,1% | - | - |
| Dólar Linked | 0,5% | 0,7% | 5,3% | 20,8% | 15,6% |
| Variación tipo de cambio (MEP) | 1,6% | 0,0% | 8,8% | 26,1% | 37,3% |

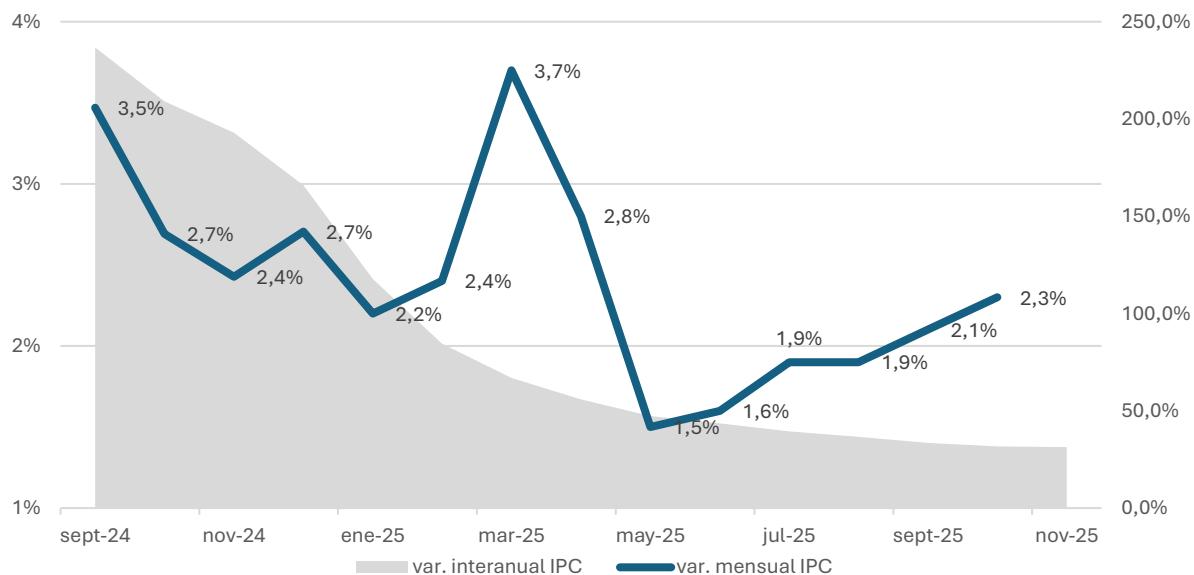
Curvas Soberanas



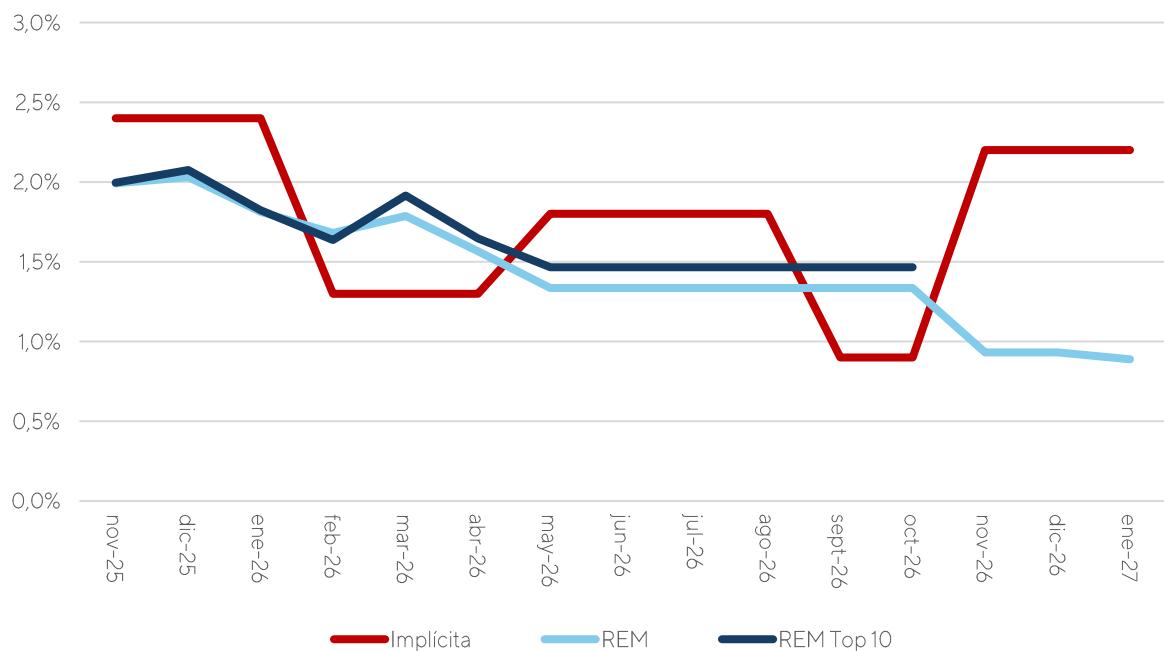
| País | Vencimiento | TIR | MD | △ 5d | △ 30d |
|------------------|-------------|-------|------|------|-------|
| Argentina (CCC) | 2029 | 9,3% | 1,7 | 23 | -126 |
| | 2030 | 10,1% | 2,1 | -3 | -52 |
| | 2038 | 10,8% | 4,8 | 11 | -46 |
| | 2035 | 10,6% | 5,6 | 3 | -61 |
| | 2046 | 10,7% | 5,9 | 43 | -30 |
| | 2041 | 10,3% | 6,1 | -20 | -85 |
| Baréin (B+) | 2028 | 5,3% | 2,6 | 0 | 21 |
| | 2034 | 6,2% | 6,8 | 1 | 29 |
| | 2044 | 6,8% | 11,0 | 1 | 22 |
| Kenia (B-) | 2028 | 6,1% | 2,1 | -9 | 39 |
| | 2031 | 7,8% | 3,5 | -42 | -15 |
| | 2034 | 8,6% | 5,9 | -9 | 39 |
| | 2048 | 9,1% | 9,8 | -16 | 3 |
| Egipto (B-) | 2033 | 7,5% | 6,0 | -16 | -10 |
| | 2040 | 8,0% | 9,0 | -15 | -14 |
| | 2047 | 9,2% | 9,5 | -15 | -7 |
| El Salvador (B-) | 2032 | 6,9% | 5,1 | -1 | 9 |
| | 2035 | 7,2% | 6,8 | 0 | 11 |
| | 2041 | 7,8% | 9,0 | -3 | -1 |
| Nigeria (B-) | 2030 | 6,7% | 3,7 | -37 | -66 |
| | 2035 | 7,9% | 7,9 | -37 | -59 |
| | 2040 | 8,3% | 10,6 | -28 | -48 |
| Angola (B-) | 2029 | 8,9% | 3,5 | -32 | -23 |
| | 2032 | 9,7% | 4,9 | -35 | -29 |
| | 2048 | 10,9% | 8,6 | -33 | -5 |
| Pakistán (CCC+) | 2031 | 7,8% | 4,5 | -7 | 27 |
| | 2036 | 8,4% | 7,1 | -6 | 18 |

Monitor de Inflación

Evolución del IPC General

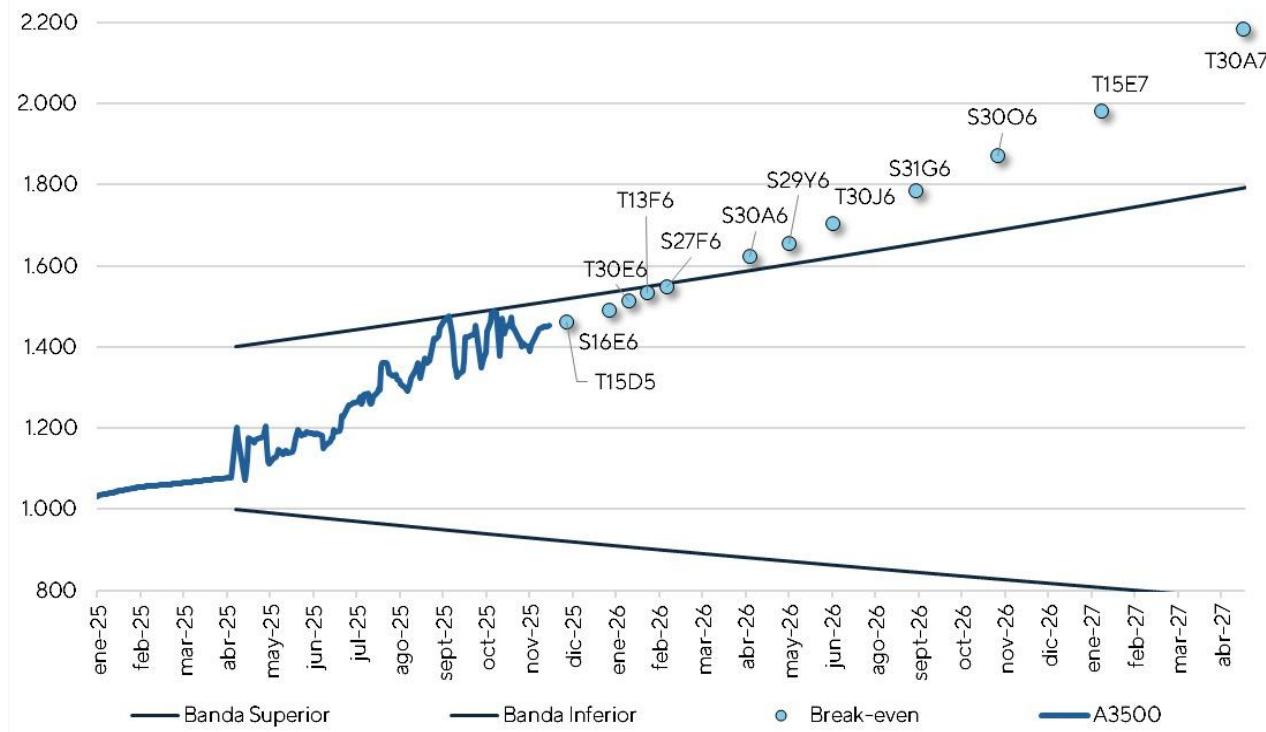


Inflación Implícita + Inflación REM/REM top-10

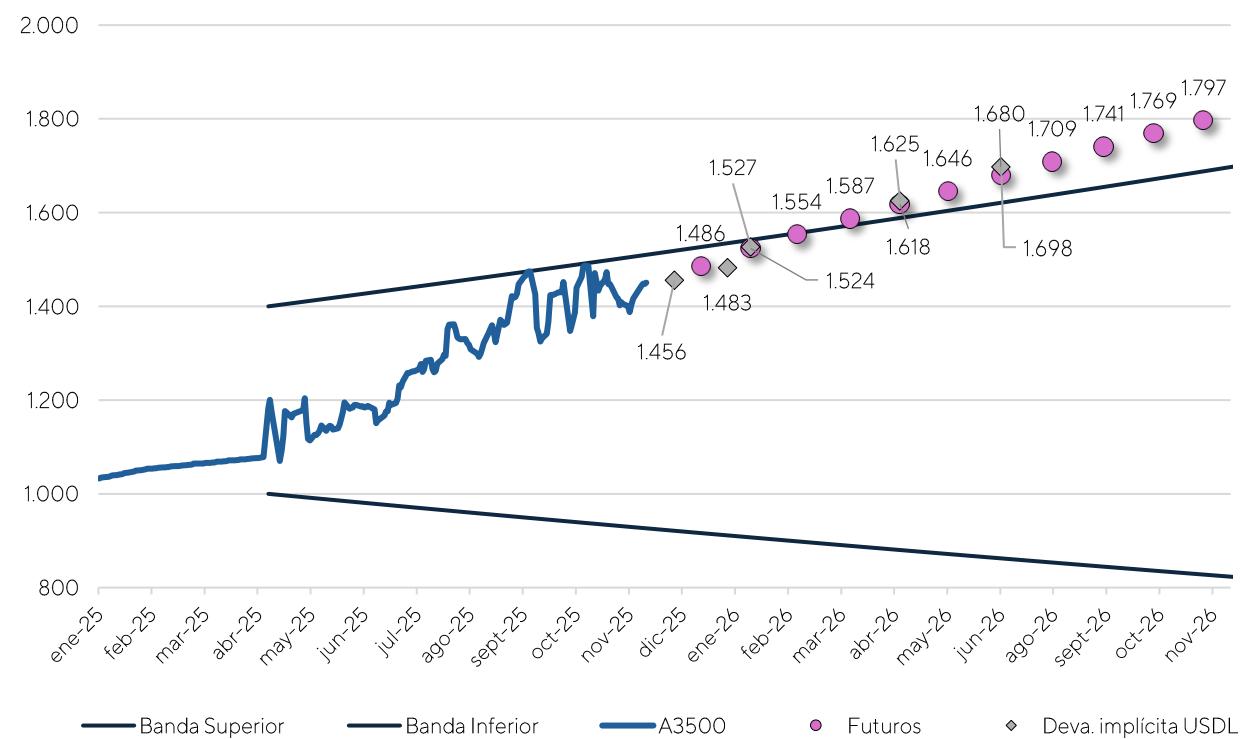


| | oct-25 | acumulada | interanual | | oct-25 | acumulada | interanual |
|-------------|--------|-----------|------------|-----------|--------|-----------|------------|
| IPC General | 2,3% | 24,8% | 31,3% | GBA | 2,4% | 25,1% | 32,0% |
| Estacional | 2,8% | 15,8% | 12,8% | Pampeana | 2,3% | 24,7% | 30,8% |
| Núcleo | 2,2% | 25,8% | 33,4% | Noroeste | 2,1% | 25,2% | 31,1% |
| Regulados | 2,6% | 26,3% | 35,2% | Noreste | 2,2% | 21,7% | 27,5% |
| Bienes | 2,3% | 20,6% | 24,9% | Cuyo | 2,3% | 24,4% | 30,0% |
| Servicios | 2,5% | 34,6% | 46,7% | Patagonia | 2,4% | 26,7% | 34,3% |

Break-even de tipo de cambio

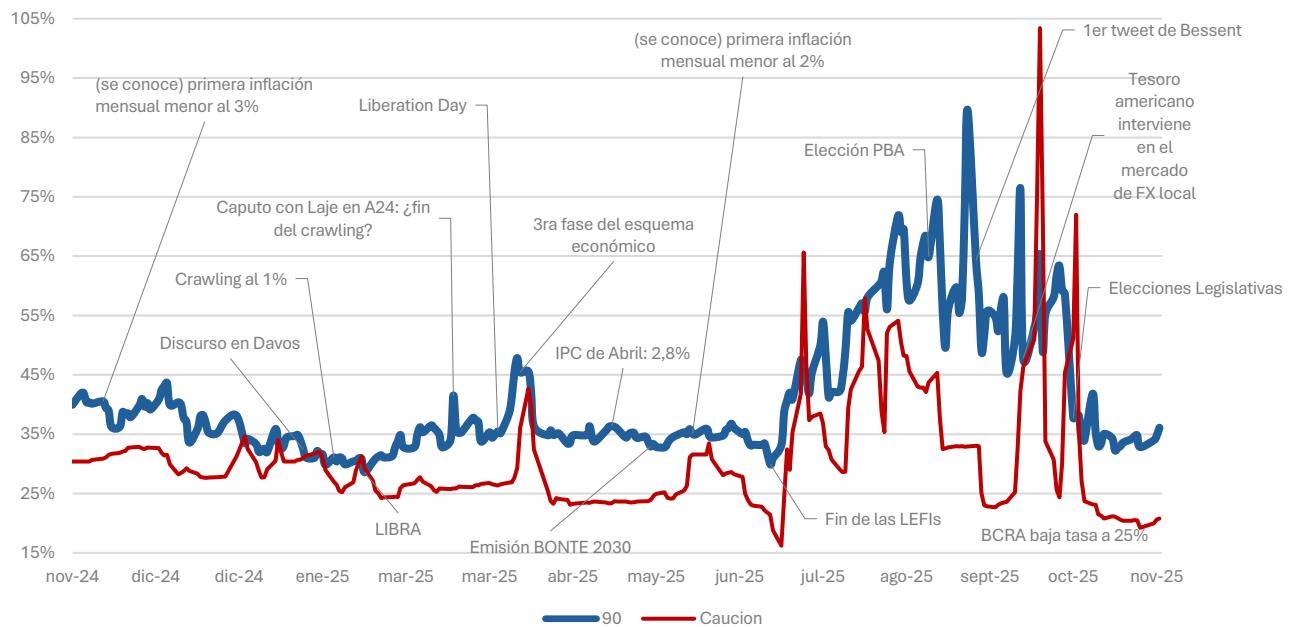


Rofex + TC implícitos en dólar-linked

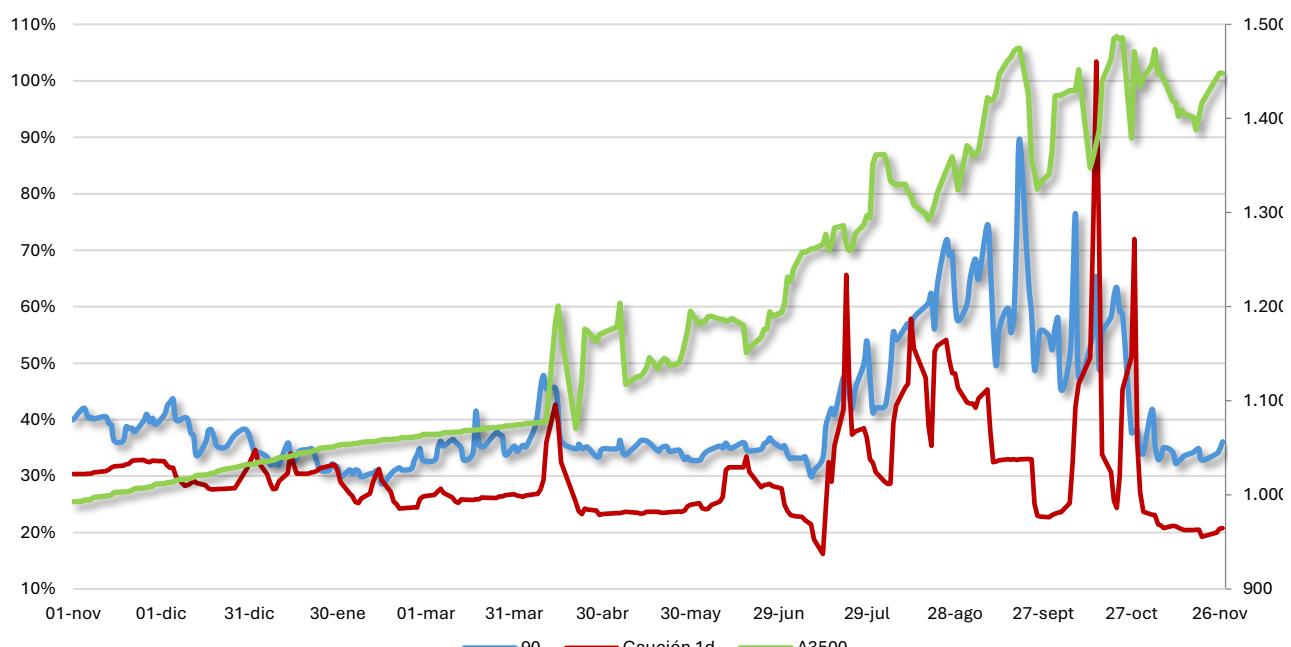


Nodos

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.