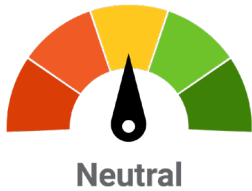


proficio

INVESTMENT

Reporte Semanal de Renta Fija
13 abril 2026

Visión de Títulos Públicos por Asset Class



Neutral

Tasa Fija en pesos: Buena semana para los activos de Tasa Fija en pesos, que sumaron +1,53% WTD en USD CCL. Ayudó la caída del CCL (-0,64% WTD), aunque la mayor parte del rendimiento semanal se explica por la compresión a lo largo de la curva. Destacó el tramo corto, que rinde debajo de 2% TEM hasta julio, con un rendimiento que probablemente respondió a rumores de que el BCRA reduciría la tasa de simultáneas que actualmente se ubica en 20% TNA. Decidimos mejorar nuestra view desde "Negativa" a "Neutral", focalizados en el tramo largo de la curva, ya que creemos que están dadas las condiciones para que en los próximos meses (posteriores a marzo) la inflación pueda sorprender a la baja, al igual que ocurrió en los años previos. Favorecemos T15E7 (2,2% TEM).



Negativa

CER: Otra semana en verde para la curva CER, que sumó +1,98% WTD en USD. En lo que va de 2026, lidera cómodamente el podio de rendimientos acumulando un increíble +19,63% en USD CCL. Mantenemos nuestra view "Negativa" ya que, si bien la breakeven de marzo luce razonable, consideramos que las perspectivas para 2026 se mantienen pesimistas y posicionan a los BONCER como una alternativa menos atractiva para el "carry" si el peso continúa con buena performance. Para aquellos que deseen mantener una posición en este asset class, favorecemos TZXD6 (CER -0,27%). Si bien rinde negativo, su relativa baja duration protegerá de datos positivos de inflación.



Neutral

Dollar-Linked: Semana difícil para los activos DL que cayeron -1,95% WTD en USD CCL. En lo que va del año, el rendimiento es de -5,96% en USD CCL. Sufrieron el impacto de las medidas del BCRA orientadas a eliminar el arbitraje que existía entre el CCL y el Oficial, que generó que la brecha se expanda en el margen. Mantenemos nuestra view "Neutral" ya que, a pesar de que las medidas recientes fueron en sentido contrario, creemos que estos niveles de brecha son muy elevados y deberían tender a comprimir. Nos inclinamos por TZV26 con vencimiento en junio.



Positiva

Soberanos HD: Extraordinaria semana para la curva de soberanos HD que subieron, en promedio de ambas legislaciones 3,59% WTD en USD CCL. En un contexto de mayor apetito por el riesgo, los bonos argentinos se movieron en línea (con mayor beta) con sus pares (EMB + 1,63% WTD en USD). Mantenemos nuestra view "Positiva" considerando que, a medida que se descomprima la situación en medio oriente, la combinación de un mayor apetito por el riesgo y el gran desempeño del BCRA en el MLC deberían favorecer a que los soberanos HD continúen comprimiendo. No descartamos que el MECON se esté preparando para una vuelta a los mercados internacionales de deuda si el riesgo país comprime nuevamente a niveles de ~480 pbs -similares a los de Ecuador cuando volvió a colocar deuda-. Nos concentramos principalmente en AL41, que ofrece el upside más atractivo (TIR 9,65%) entre sus pares.

Agenda Semanal

Lunes 13:

- **Toda la semana:** Reuniones de Primavera del FMI
- **16:00hs Argentina:** Índice de patentamientos (1Q26) – Informalidad laboral (4Q25)

Martes 14:

- **09:15hs EE.UU.:** Cambios en el empleo no agrícola ADP
- **09:30hs EE.UU.:** PPI (marzo)
- **16:00hs Argentina:** IPC (marzo)
- **17:30hs EE.UU.:** Reservas semanales de Crudo (API)

Miércoles 15:

- **11:30hs EE.UU.:** Inventarios de Crudo AIE

Jueves 16:

- **09:30hs EE.UU.:** Peticiones iniciales de subsidios por desempleo
- **16:00hs Argentina:** IPIM Precios Mayoristas – ICC Construcción (marzo)
- **17:30hs EE.UU.:** Balance general de la Fed
- **18:00hs Argentina:** Resultado Fiscal base caja (marzo)

Viernes 17:

- **16:00hs Argentina:** Índice de salarios – Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria (febrero)

Coyuntura Económica

¿Qué ve el Gobierno?

El BCRA fue el protagonista de la semana, sumando compras por 963 mln USD en las 5 ruedas, y marcando un récord diario para 2026 de 457 mln USD el pasado viernes, registro que se ubica en el puesto 8 histórico del MLC (desde 2003). Con la liquidación del agro que todavía no arrancó con fuerza, se cree que las compras están relacionadas a liquidación de emisiones de ONs en el exterior a medida que se acercan los 180 días de las emisiones (desde las elecciones de octubre a hoy pasaron 169 días).

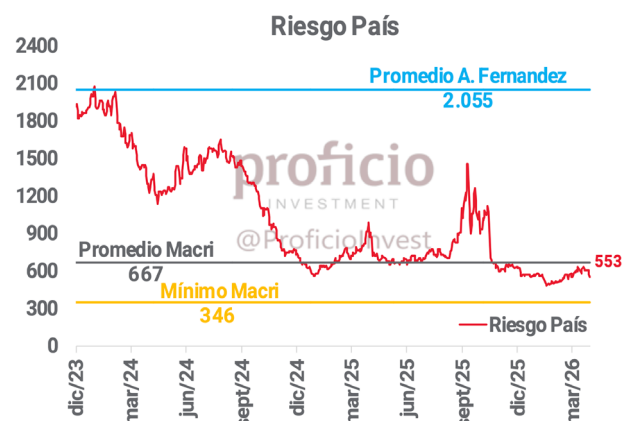
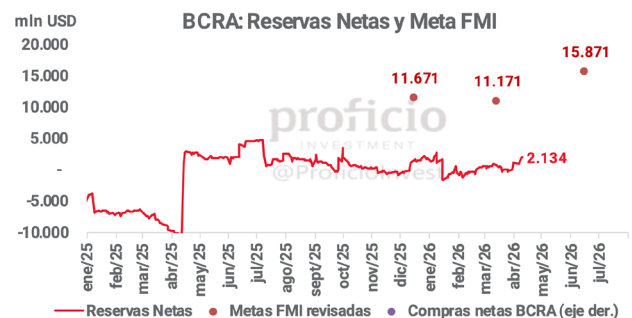
Gracias al gran desempeño en el MLC, las reservas brutas al viernes ascendían a 45.431 mln USD (+1.004 mln USD), mientras que las Reservas Netas eran de 2.134 mln USD (+926 mln USD).

En el plano internacional, el foco sigue puesto en lo que pase en Medio Oriente. En el transcurso del fin de semana, las negociaciones por la paz entre EE.UU. e Irán quedaron en un punto muerto, ante la negativa de Irán a ceder ante los requisitos de Trump, que busca evitar que avancen con un programa nuclear. En este contexto, el petróleo volvió a escalar y se ubica por encima de los 100 USD/bbl, reavivando las preocupaciones sobre los precios de los surtidores que parecían haberse aliviado.

La principal preocupación del gobierno de corto plazo parecería ser lograr que la inflación vuelva a bajar. Mañana martes se conocerá el dato del mes de marzo, que las consultoras estiman que vendrá por encima del 3% por el efecto de las subas de combustibles. Además, en el REM publicado la semana pasada se elevaron las expectativas para 2026 hasta 29,1%. Sin embargo, los primeros datos de abril serían algo más alentadores, sobre todo en el rubro alimentos, donde el principal driver de los últimos meses (carne) frenó su suba. Si bien por arrastre estadístico la suba de combustibles de marzo impactará en los precios de abril a pesar del congelamiento, si el conflicto en Medio Oriente se resuelve en las próximas semanas y el precio del petróleo baja, no sería extraño que los combustibles jueguen a favor en el IPC de mayo (o al menos no negativamente).

Esta semana, además del IPC, se conocerán datos fiscales al mes de marzo. Si bien la recaudación tributaria cayó en la comparación interanual, la variación de los impuestos relacionados con la actividad parecería mostrar un mejor tono que meses anteriores. La Oficina de Presupuesto del Congreso en su análisis de la ejecución presu-

Top	MM USD	Fecha
1	700	20/12/2016
2	642	28/4/2015
3	582	29/6/2022
4	540	29/12/2022
5	536	30/6/2022
6	504	16/3/2016
7	468	4/4/2024
8	457	10/4/2026
9	446	31/5/2023
10	432	8/9/2022



puentaria estimó un déficit primario de ARS -0,7 billones en marzo (superávit primario de ARS 6,8 billones en 1Q26), aunque este resultado no es comparable al dato base caja que reporta la Secretaría de Hacienda.

Finalmente, el riesgo país finalizó la semana en 553bps (-56bps), rompiendo a la baja la barrera de los 600bps tras varias semanas donde la incertidumbre a nivel global afectó el desempeño de los activos de riesgo.

¿Qué ve el Mercado?

Con volatilidad intrasemana, el Merval finalizó su quinta semana consecutiva en verde, subiendo en el margen +0,2% s/s en USD. Operó con menor beta que los mercados internacionales (S&P 500 +3,6% s/s y EEM +7%) principalmente traccionado por expectativas del fin del conflicto en Irán que llevaría a menores precios del crudo (y por ende de nuestro sector Oil & Gas).

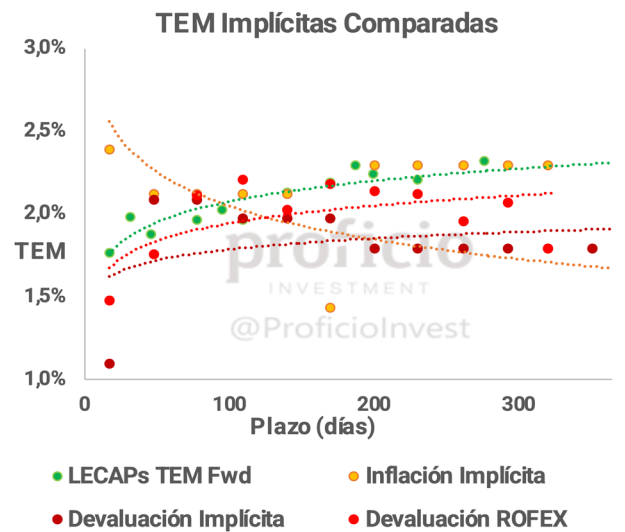
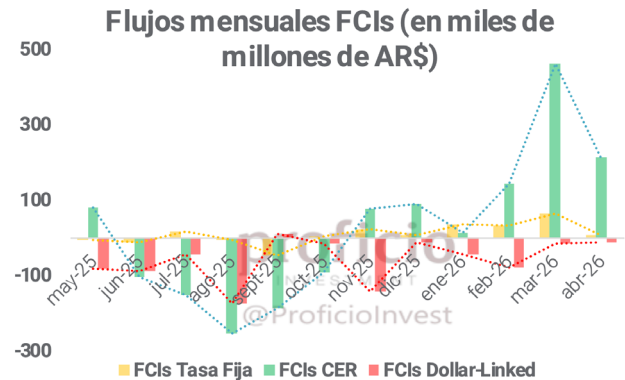
En cuanto al conflicto en Medio Oriente, en principio los EE.UU. e Irán habían alcanzado un principio de acuerdo que llevó a un cese al fuego de 2 semanas más un libre paso de cargueros de crudo y LNG por el Estrecho de Ormuz. Desde Irán restablecieron el bloqueo dados los persistentes ataques de Israel sobre el Líbano y, como respuesta, EE.UU. anunció un bloqueo total del estrecho: con el objeto de obstruir el paso de cargueros aliados a Irán (principalmente chinos) como medida de presión para obligarlos a negociar. El principal punto en discusión pareciera ser los intereses del país americano en que Irán abandone su programa de enriquecimiento de uranio.

En el mercado local, destacó Loma Negra (LOMA), al subir 8,5% en USD durante la semana tras datos positivos en despachos de cemento más el cambio de control: Marcelo Mindlin no solo pasa a co-controlar LOMA, sino que también pasará a ser el presidente de la compañía.

Por su parte, dada la cercanía del conflicto en el golfo pérsico, el dólar volvió a su tendencia bajista: DXY cayó 1,5% s/s. En línea, el peso se apreció, el FX CCL cayó -0,6% s/s y finalizó en \$1.476,5 (la menor caída se ve reflejada en la suba de 90 pbs del canje hasta 4,5% por la restricción que impulsó el BCRA). El A3500 cayó -1,0% s/s, marcando el cierre en \$1.373,41. Por su parte, el MEP fue el que más cayó (-1,5%, s/s) cerrando la semana en \$1.412,5 (en estos momentos tradea a \$1.400 y cae otro -0,9%).

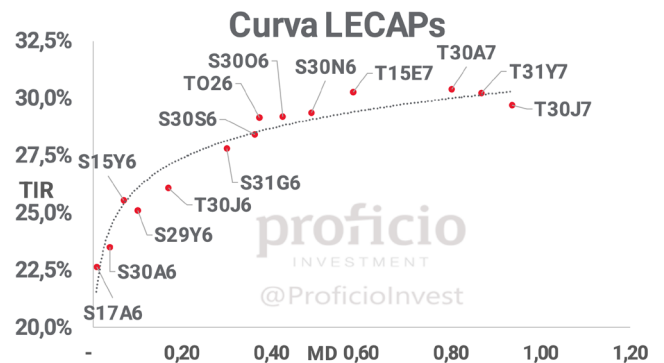
En cuanto a flujos de fondos en FCIs, continuó el interés por carry fue principalmente vía FCIs CER que recibieron fuertes suscripciones (también en FCIs a Tasa Fija aunque de manera marginal). Los rescates persistieron en los FCIs DLK.

Con la publicación del REM -donde la mediana de analistas elevó las expectativas de inflación tanto para marzo como para 2026-, se expandió la inflación implícita en las curvas de los bonos en pesos unos +150 pbs s/s y descuentan 32% para 2026 (vs. 29,1% del REM). Para marzo, la implícita se mantuvo en 3,1% (vs. 3,0% del REM).



Tasa Fija

Buena semana para los activos de Tasa Fija en pesos, que sumaron +1,53% WTD en USD CCL. Ayudó la caída del CCL (-0,64% WTD), aunque la mayor parte del rendimiento semanal se explica por la compresión a lo largo de la curva. Destacó el tramo corto, que rinde debajo de 2% TEM hasta julio, con un rendimiento que probablemente respondió a rumores de que el BCRA reduciría la tasa de simultáneas que actualmente se ubica en 20% TNA.



Decidimos mejorar nuestra view desde "Negativa" a "Neutral", focalizados en el tramo largo de la curva. Si bien las tasas no lucen atractivas si las comparamos con una inflación de marzo que rondaría el 3%, las perspectivas para abril son algo mejores, y somos optimistas en la desinflación de mayo en adelante.

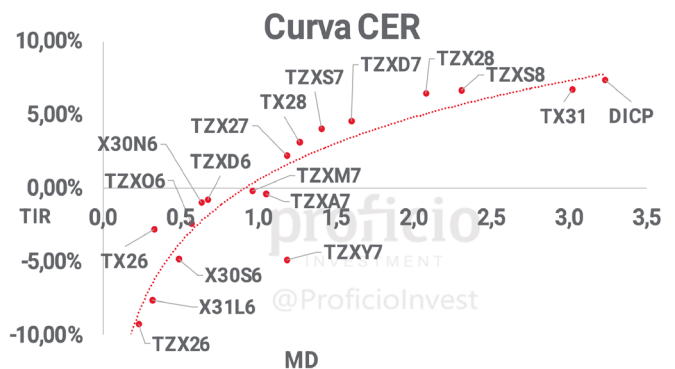
En este sentido, creemos que están dadas las condiciones para que mayo pueda sorprender al igual que el año pasado: si el tipo de cambio se mantiene estable y las expectativas de devaluación se mantienen ancladas, si los precios de los combustibles bajan una vez finalizado el conflicto en Medio Oriente no sería extraño que la inflación perfere el piso de 2% nuevamente.

Estrategia: Favorecemos T15E7 (2,2% TEM).

CER

Otra semana en verde para la curva CER, que sumó +1,98% WTD en USD. En lo que va de 2026, lidera cómodamente el podio de rendimientos acumulando un increíble +19,63% en USD CCL.

Con todo el tramo 2026 rindiendo negativo mantenemos nuestra view "Negativa". Si bien la inflación breakeven de marzo en torno al 3,1% luce razonable, consideramos que las perspectivas para 2026 continúan siendo excesivamente pesimistas (en torno al 32%), por lo que, en caso de apostar a alternativas en pesos, los BONCER serían menos atractivos que los activos de Tasa Fija en el mediano plazo.



Además, el tramo largo se mantiene relativamente arbitrado con la curva HD, por lo que tampoco habría oportunidades tan claras en este tramo de la curva, salvo que se opte por ir muy largo (PARP-CUAP), que tiene un mayor riesgo en caso de que descomprima la curva.

Estrategia: Para aquellos que deseen mantener una posición en este asset class, favorecemos TZXD6 (CER -0,27%). Si bien rinde negativo, su relativa baja duration protegerá de datos positivos de inflación.

Dollar-Linked

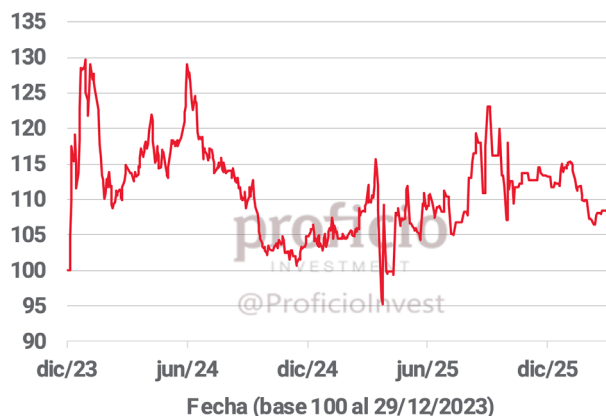
Semana difícil para los activos DL que cayeron -1,95% WTD en USD CCL. En lo que va del año, el rendimiento es de -5,96% en USD CCL. Sufrieron el impacto de las medidas del BCRA orientadas a eliminar el arbitraje que existía entre el CCL y el Oficial, que generó que la brecha se expanda en el margen.

Mantenemos nuestra view "Neutral" ya que, a pesar de que las medidas recientes fueron en sentido contrario, creemos que estos niveles de brecha son muy elevados y deberían tender a comprimir.

Si bien el flujo de corto plazo favorece la apreciación del peso, creemos que la estrategia del gobierno será acumular todas las reservas posibles en un contexto del tipo de cambio alejado de la banda superior y, una vez cumplido ese objetivo, lograr avanzar con mayor tranquilidad a una flexibilización de restricciones.

Estrategia: Nos inclinamos por TZV26 con vencimiento en junio.

Índice Bonos Dollar-Linked en U\$S



Soberanos Hard-Dollar

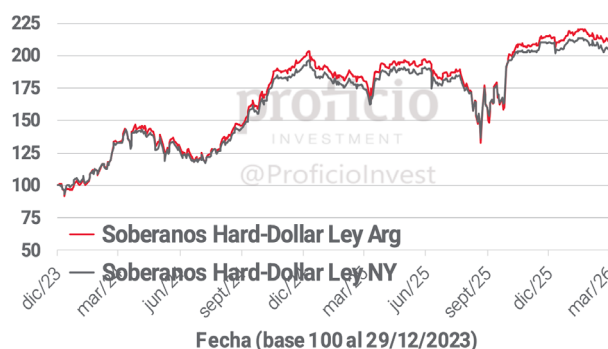
Extraordinaria semana para la curva de soberanos HD que subieron, en promedio de ambas legislaciones 3,59% WTD en USD CCL. En un contexto de mayor apetito por el riesgo, los bonos argentinos se movieron en línea (con mayor beta) con sus pares (EMB + 1,63% WTD en USD).

Mantenemos nuestra view "Positiva" considerando que, a medida que se descomprima la situación en medio oriente, la combinación de un mayor apetito por el riesgo y el gran desempeño del BCRA en el MLC deberían favorecer a que los soberanos HD continúen comprimiendo.

No descartamos que el MECON se esté preparando para una vuelta a los mercados internacionales de deuda si el riesgo país comprime nuevamente a niveles de ~480 pbs -similares a los de Ecuador cuando volvió a colocar deuda-, aunque incluso los anuncios de "alternativas de financiamiento más baratos" serían positivos para lograr una mayor compresión de rendimientos.

Estrategia: Favorecemos posiciones en AL41, que ofrece el upside más atractivo (TIR 9,65%) entre sus pares.

Índices Soberanos en U\$S

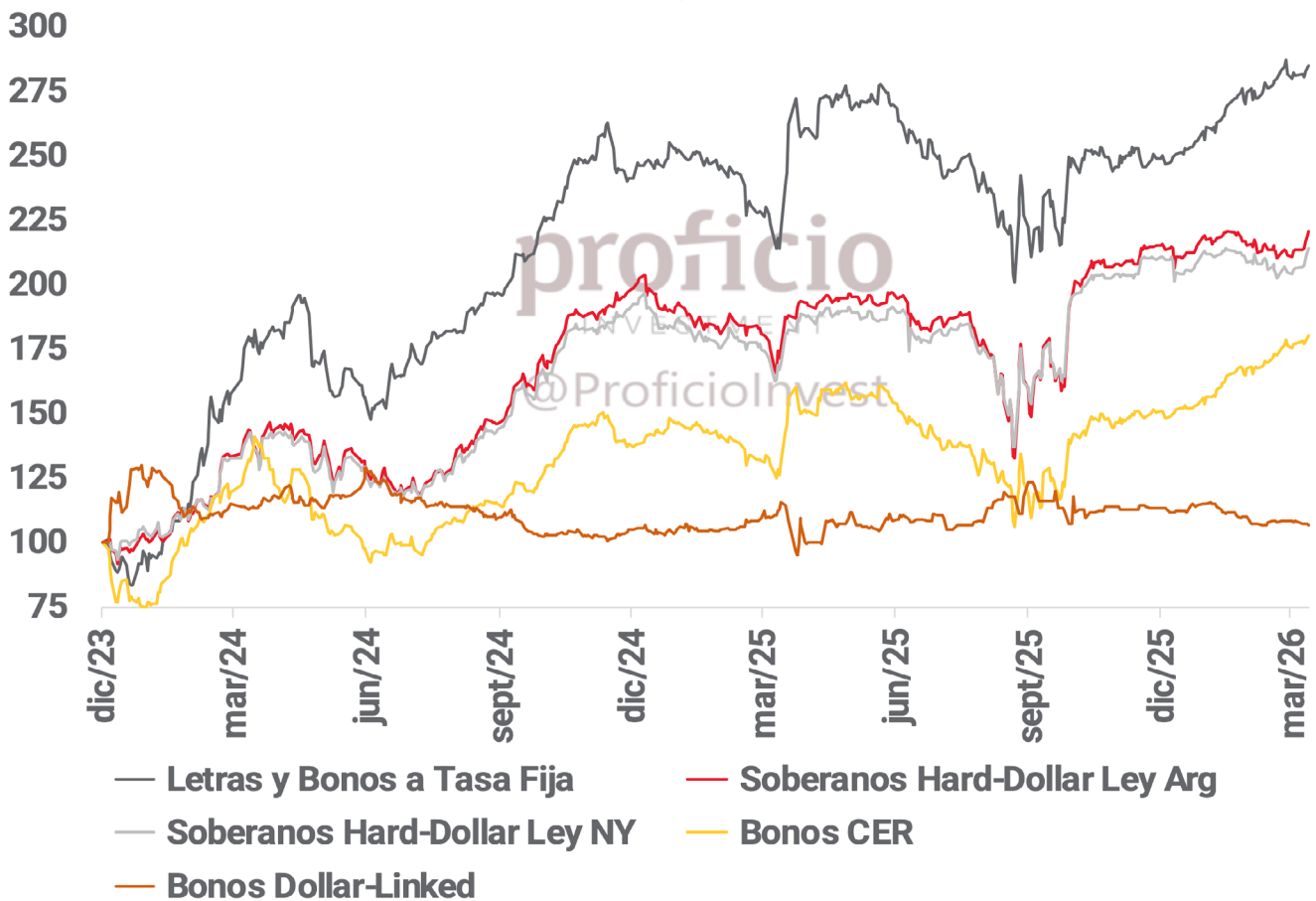


Ley Local		Exit Yield											
Bono	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%	TIR Actual	
AO27D	0,71%	-0,70%	-2,08%	-3,43%	-4,75%	-6,03%	-7,29%	-8,52%	-9,72%	-10,89%	-12,04%	4,51%	
AL29D	4,82%	3,14%	1,51%	-0,07%	-1,60%	-3,09%	-4,53%	-5,94%	-7,30%	-8,62%	-9,90%	6,97%	
AL30D	7,67%	5,47%	3,35%	1,30%	-0,68%	-2,58%	-4,42%	-6,19%	-7,90%	-9,56%	-11,16%	7,66%	
AN29D	16,19%	12,64%	9,23%	5,97%	2,84%	-0,16%	-3,04%	-5,80%	-8,45%	-11,00%	-13,45%	8,95%	
AL35D	36,17%	28,60%	21,57%	15,03%	8,96%	3,30%	-1,97%	-6,89%	-11,48%	-15,76%	-19,77%	9,62%	
AE38D	31,97%	25,28%	19,11%	13,39%	8,10%	3,18%	-1,39%	-5,64%	-9,60%	-13,30%	-16,76%	9,69%	
AL41D	42,16%	32,95%	24,60%	17,00%	10,09%	3,78%	-1,99%	-7,28%	-12,13%	-16,60%	-20,71%	9,65%	

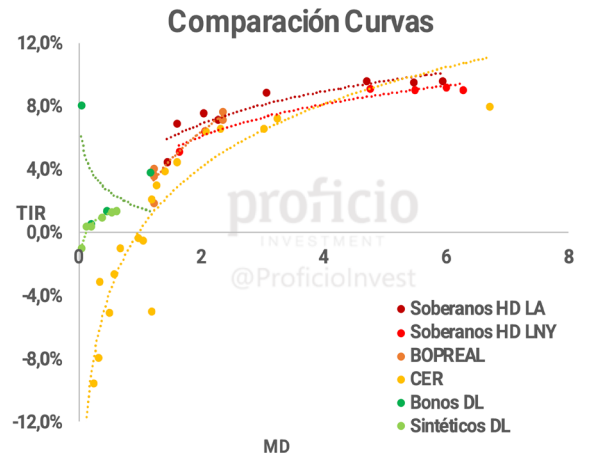
Ley NY		Exit Yield											
Bono	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%	TIR Actual	
GD29D	1,94%	0,30%	-1,28%	-2,82%	-4,31%	-5,76%	-7,16%	-8,52%	-9,84%	-11,13%	-12,38%	5,20%	
GD30D	5,29%	3,13%	1,06%	-0,94%	-2,87%	-4,73%	-6,52%	-8,25%	-9,93%	-11,55%	-13,11%	6,53%	
GD35D	32,71%	25,33%	18,48%	12,12%	6,20%	0,69%	-4,45%	-9,24%	-13,71%	-17,89%	-21,79%	9,13%	
GD38D	28,77%	22,25%	16,23%	10,65%	5,48%	0,69%	-3,77%	-7,92%	-11,79%	-15,40%	-18,77%	9,15%	
GD41D	39,14%	30,12%	21,94%	14,51%	7,75%	1,57%	-4,08%	-9,25%	-14,00%	-18,37%	-22,40%	9,27%	

Evolución de los distintos Asset Class al CCL

Índices Renta Fija al CCL (base 100 al 29/12/2023)



Variación % (Índices al CCL)					
Período de tiempo	Soberanos Hard-Dollar Ley Arg	Soberanos Hard-Dollar Ley NY	Bonos CER	Bonos Dollar-Linked	Letras y Bonos a Tasa Fija
WTD	3,36%	3,83%	1,98%	-1,95%	1,53%
MTD	3,66%	4,14%	1,88%	-1,39%	1,00%
YTD	2,34%	1,70%	19,63%	-5,96%	14,12%



Disclaimer

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Proficio Investment S.A. No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de Proficio. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que Proficio no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. Proficio, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo.

Proficio Investment S.A. es un Agente de Liquidación y Compensación – Propio registrado bajo la matrícula n° 115, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 97, en ambos casos de la CNV. Además, Proficio es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 20, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 375, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 059, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 521.