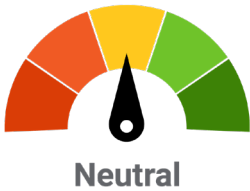


proficio

INVESTMENT

Reporte Semanal de Renta Fija
04 mayo 2026

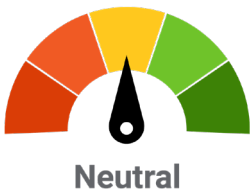
Visión de Títulos Públicos por Asset Class



Tasa Fija en pesos: Luego de una semana negativa, los instrumentos a Tasa Fija subieron +0,22% WTD en USD CCL (en abril sumaron +1,12%). Explica el desempeño positivo la compresión del tramo largo y ahora nos encontramos con una curva flat en torno a 2% TEM. De momento, mantenemos nuestra view Neutral dado que, si bien no hay espacio para compresiones adicionales en la curva -dependemos de datos positivos de inflación-, creemos que el espacio para continuar con carry es viable porque no cabría esperar mayores sobresaltos en el FX en estas semanas en que la liquidación del agro se va a acelerar. En este sentido, con la curva flat, decidimos acortar duration al tramo corto de la curva que ofrece retornos en torno a 2,05% TEM (S29Y6).



CER: Operaron dispares a la Tasa Fija en pesos y cayeron por segunda semana consecutiva: -0,63% WTD en USD CCL (en abril sumaron +1%). Decidimos mejorar nuestra view a "Neutral" considerando que el mercado parece subestimar la inflación de abril al descontar que estará entre 2,2 y 2,3%. Además, dado que no se vislumbra un pronto fin al conflicto de medio oriente, podría demorar el proceso de desinflación más allá de que en mayo es probable que retroceda fuertemente por cuestiones estacionales. A pesar de esto, no nos sentimos cómodos volviendo a estirar duration, dado que la implícita para todo 2026 todavía se ubica cerca de 30%. Es decir, seguimos favoreciendo TZXD6 (CER +0,4%).



Dollar-Linked: Como consecuencia de una caída del FX A3500 de -1,1% y una suba marginal del CCL de +0,15%, parcialmente compensados por una compresión en las TIR de los bonos DLK, este asset class cayó -0,85% WTD en USD CCL (en abril sumaron +0,25%). Mantenemos nuestra view "Neutral" en el sentido de, si bien no vemos subas en el FX, sería posible observar una normalización del canje MEP/CCL que continúa en niveles elevados (3,75%). Nos inclinamos por TZV26 con vencimiento en junio.



Soberanos HD: Semana ligeramente en rojo para los soberanos HD, que cayeron -0,22% WTD en USD CCL (en abril sumaron +2,73%), operando mejor que sus pares emergentes (EMB -0,65% WTD). Mantenemos nuestra view "Positiva" considerando el extraordinario desempeño del BCRA en el MLC que acumula USD 7,15 B YTD, de los cuales USD 2,77 B fueron en abril. Y también, los esfuerzos del Tesoro en acumular divisas vía bonares donde la semana pasada colocaron USD 817 mln entre AO27 y AO28. Si bien podría impactar negativamente la caída en la imagen del Pte. Milei, en la medida en que en 2027 tendremos un nuevo proceso electoral posiblemente estresante, todavía continúa el conflicto en Irán, llevando a que los capitales huyan de mercados emergentes. Nos concentramos principalmente en AL41, que ofrece el upside más atractivo (TIR 9,81%) entre sus pares.

Agenda Semanal

Lunes 4:

- **11:00hs EE.UU.:** Pedidos de fábrica (marzo)

Martes 5:

- **10:45hs EE.UU.:** PMI de Servicios (abril)
- **11:00hs EE.UU.:** Ventas de viviendas nuevas y JOLTS (marzo), y PMI no manufacturero (abril)
- **16:00hs Argentina:** IPI Pesquero (marzo)
- **17:30hs EE.UU.:** Reservas semanales de Crudo (API)

Miércoles 6:

- **09:15hs EE.UU.:** Cambios del empleo no agrícola ADP (abril)
- **11:30hs EE.UU.:** Inventarios de Crudo AIE
- **16:00hs Argentina:** IPI Minero (marzo)

Jueves 7:

- **09:30hs EE.UU.:** Peticiones iniciales de subsidios por desempleo – GDPNow (2q26)
- **16:00hs Argentina:** IPI Manufacturero, e ISAC -Construcción- (marzo)
- **17:30hs EE.UU.:** Balance general de la Fed
- **18:00hs Argentina:** Informe de IED (4q25) y REM (abril)

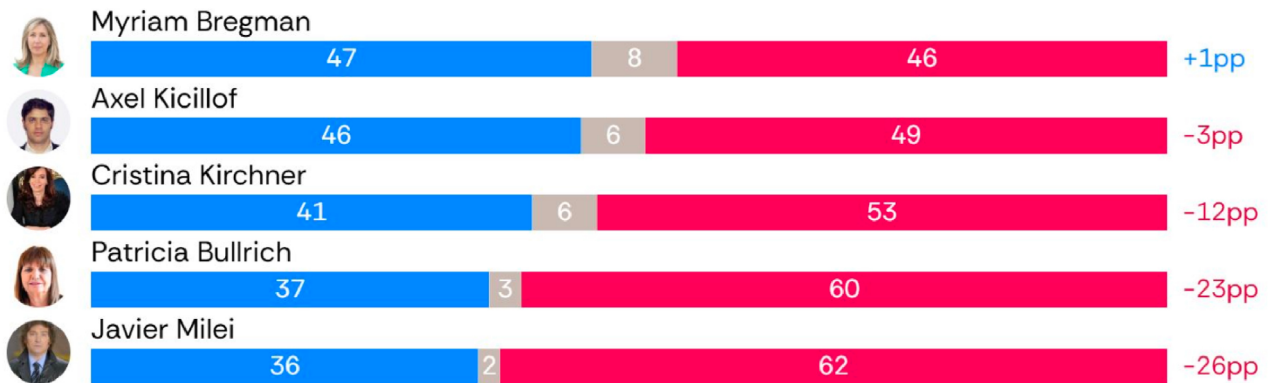
Viernes 8:

- **09:30hs EE.UU.:** Nóminas no agrícolas y Tasa de Desempleo (abril)
- **18:00hs Argentina:** Informe Monetario Mensual (abril)

Coyuntura Económica

¿Qué ve el Gobierno?

La semana comenzó de manera negativa en cuanto a la imagen del Pte. Milei, con el ICG de la UTDT retrocediendo 12% en abril hasta 2,02. Dicho nivel todavía es elevado, dado que indicaría una intención de voto a nivel nacional más bien en torno a 40,4%. Aunque más tarde fue golpeado por una encuesta realizada por Atlas Intel en la que mostraba nuevamente una caída de su imagen positiva del Pte. al 35,5% (-50 pbs), dejándole un saldo negativo peor que candidatos de la oposición como Kicillof o CFK.



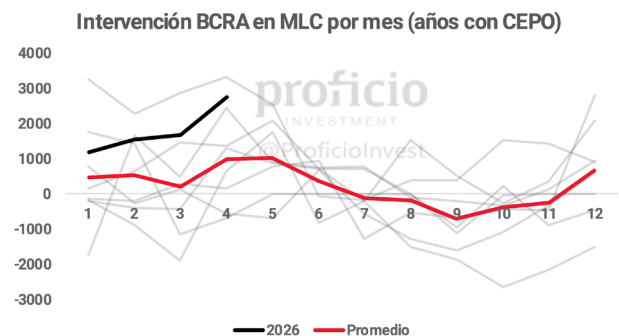
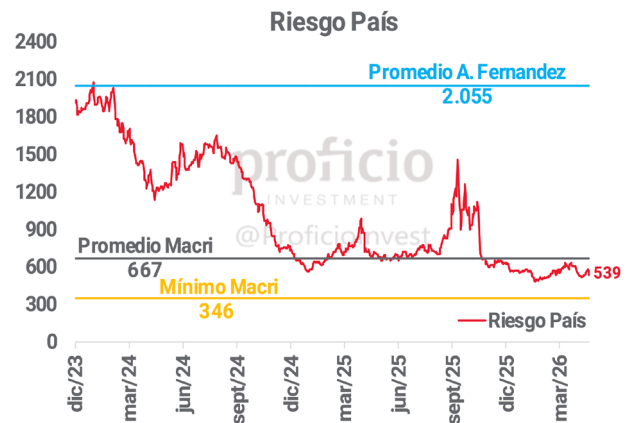
■ Positiva ■ No sé ■ Negativa

Fuente: Atlas-Intel. Latam Pulse Argentina (abril de 2026).

Por otro lado, tuvo lugar una nueva licitación del Tesoro Nacional en la que éste afrontaba vencimientos por AR\$ 7,94 billones. Las adjudicaciones finalmente fueron AR\$ 8,11 billones (rollover 102,15%), luego de recibir ofertas por AR\$ 9,19 billones. El 61% se concentró en la LECAP S12J6 con vencimiento 12-jun, y cortó a una TEM del 2,1% (el premio rondó los 10 pbs TEM). Además, entre primer y segundo llamado, colocó USD 817 mln entre los bonares AO27 y AO28, luego de haber ampliado el cap del primero a USD 350 mln en cada título (desde USD 250 mln). Entendemos que tal ampliación era sólo por esta licitación con el objeto de atender los vencimientos con el FMI de una cifra similar los primeros días de este mes de mayo.

En el plano internacional, continua la incertidumbre sobre la situación en medio oriente aunque no afectó en esta oportunidad al riesgo país que de hecho cayó -18 pbs hasta 539.

A pesar del ruido internacional, el BCRA continúa firme con sus compras: la semana previa adquirió USD +470 mln y finalizó abril con las 2° mayores compras (USD +2.769 mln) para un mes de abril en años con controles de capitales. El mayor fue en 2024 pero se



dio en un contexto de calendarización de importaciones. No obstante, por los movimientos de fin de mes de los depósitos en USD, las reservas brutas cayeron USD -1.701 mln y finalizaron la semana en 44.483 mln USD. Por su parte y por los motivos expresados, las reservas netas cayeron a USD -1.281mln.

Esta semana se publicarán datos de precios y cantidades del comercio exterior al primer trimestre de 2026, así como también el Índice de Confianza en el gobierno al mes de marzo.

¿Qué ve el Mercado?

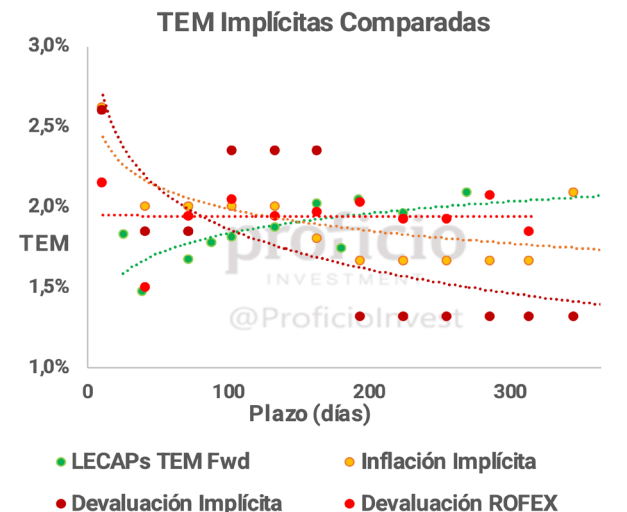
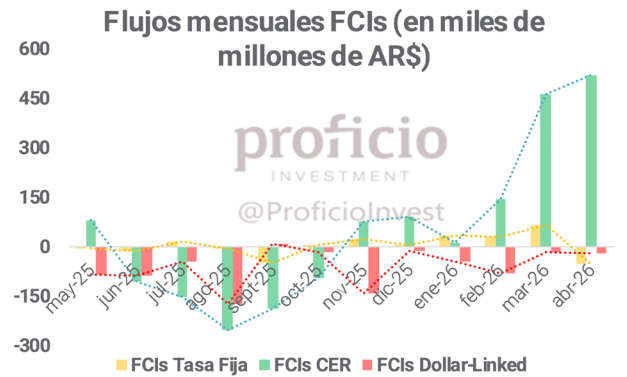
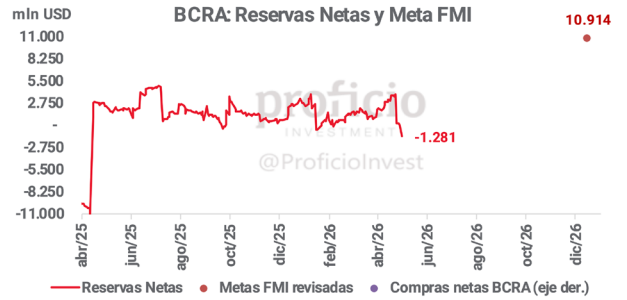
Posiblemente ligado a los débiles datos políticos comentados, el Merval cerró su tercera semana consecutiva con rojos: cayó -0,4% s/s en USD. Nuevamente, lo peor pasó por el sector bancario: -3,7% s/s, y parte de la explicación podría venir de una pequeña volatilidad en las tasas observadas hacia fines de abril, con un BCRA que estuvo absorbiendo pesos contra venta del bono DLK TZV26 en el marco del fixing (tipo de cambio aplicable por el vencimiento) de la D30A6.

Por su parte, con el conflicto en Irán todavía abierto, las bolsas internacionales operaron con verdes generalizados dado que el S&P 500 subió +0,9% s/s y el equity emergente (EEM), +0,6%. Dicho sea de paso, la tensión sigue en el estrecho de Ormuz donde EE.UU. lanzó "Project Freedom" con el objeto de guiar a buques varados y desde Irán advirtieron que si no se acuerda con sus fuerzas podría considerarlo una violación al alto el fuego. Mientras Irán volvió a atacar al sur del Líbano, lo que podría derivar en una escalada del conflicto con Hezbollah. Y esta semana comenzó con el crudo al alza, el barril Brent a julio-2026 opera en torno a USD 114,5 marcando una suba del 6% en el día, tras conocerse ataques iraníes hacia EAU que fueron interceptados.

Por otro lado, y a pesar de los retrasos en la resolución del conflicto en el golfo pérsico, el dólar se debilitó en el margen: DXY cayó -0,3% s/s. Esta vez, los FX financieros operaron en el mismo sentido con el FX CCL depreciándose +0,15% s/s para finalizar la semana en \$1.496,5, y el FX MEP, +0,3% hasta \$1.442,5. El canje retrocedió 15 pbs hasta 3,75%. Mientras, el FX A3500 operó en el sentido esperado y se apreció un -1,1% s/s, para cerrar en \$1.380,92.

En cuanto a flujos de fondos en FCIs, se observaron rescates generalizados en los distintos asset class durante la última semana de abril, y parte podría haber pasado por dolarización a mercado dado que se expandieron las brechas entre los FX financieros y el mayorista.

En cuanto a expectativas de inflación, se redujo nuevamente la esperada para todo 2026 en -40 pbs s/s hasta 29,3%, y en -20 pbs la esperada para abril a 2,3%. Para abril podría estar subestimándola, dado que la media de las consultoras privadas parecen medir en torno a 2,6%.



Estrategia: A pesar de esto, no nos sentimos cómodos volviendo a estirar duration, dado que la implícita para todo 2026 todavía se ubica cerca de 30%. Es decir, seguimos favoreciendo TZXD6 (CER +0,4%).

Dollar-Linked

Como consecuencia de una caída del FX A3500 de -1,1% y una suba marginal del CCL de +0,15%, parcialmente compensados por una compresión en las TIR de los bonos DLK, este asset class cayó -0,85% WTD en USD CCL (en abril sumaron +0,25%).

Mantenemos nuestra view "Neutral" en el sentido de, si bien no vemos subas en el FX, sería posible observar una normalización del canje MEP/CCL que continúa en niveles elevados (3,75%).

A pesar de que las medidas recientes parecerían haber ido en sentido contrario, creemos que un mejor contexto internacional y una potencial vuelta a los mercados (en la segunda mitad de este 2q26) podría llevar al equipo económico a considerar la eliminación de restricciones.

Los flujos de corto plazo, a priori, favorecen una continuidad en la pax cambiaria: comienza la liquidación de la cosecha gruesa del agro, a la par que restan en torno a USD 3,2 B de liquidación de financiamiento obtenido por las empresas en el exterior. Aunque por el lado de la demanda no tendremos solo la del BCRA por acumulación de reservas, posiblemente también haya demanda del mismo sector agropecuario para cancelar prefinanciaciones de exportaciones.

Estrategia: Nos inclinamos por TZV26 con vencimiento en junio.

Índice Bonos Dollar-Linked en U\$S



Soberanos Hard-Dollar

Semana ligeramente en rojo para los soberanos HD, que cayeron -0,22% WTD en USD CCL (en abril sumaron +2,73%), operando mejor que sus pares emergentes (EMB -0,65% WTD).

Mantenemos nuestra view "Positiva" considerando el extraordinario desempeño del BCRA en el MLC que acumula USD 7,15 B YTD, de los cuales USD 2,77 B fueron en abril. Y también, los esfuerzos del Tesoro en acumular divisas vía bonares donde la semana pasada colocaron USD 817 mln entre A027 y A028.

Índices Soberanos en U\$S



Si bien podría impactar negativamente la caída en la imagen del Pte. Milei, en la medida en que en 2027 tendremos un nuevo proceso electoral posiblemente estresante, todavía continúa el conflicto en Irán, llevando a que los capitales huyan de mercados emergentes. En caso de que finalmente se reabra el estrecho de Ormuz y caigan los precios del crudo, podría contribuir a caídas adicionales en el nivel de riesgo país.

Por otra parte, todavía restan precisiones respecto de la salida a mercado, por parte del gobierno, con las garantías que brindan el BID y el Banco Mundial. En principio, se cree que se podría acceder a financiamiento a tasas entre 6 y 6,5% anual.

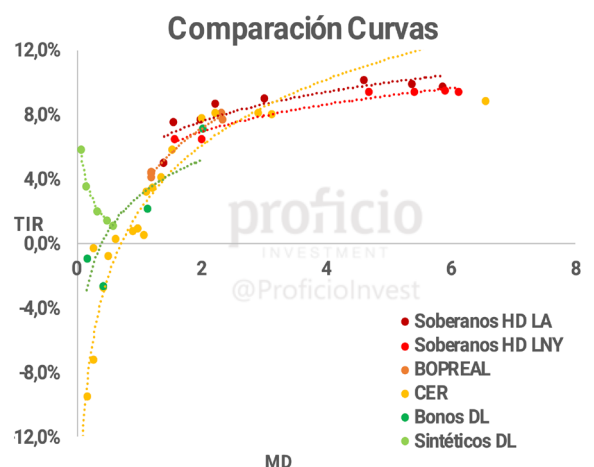
Estrategia: Favorecemos posiciones en AL41, que ofrece el upside más atractivo (TIR 9,81%) entre sus pares.

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	1,49%	0,11%	-1,23%	-2,55%	-3,83%	-5,08%	-6,31%	-7,51%	-8,68%	-9,83%	-10,95%	5,09%	
AO28D	10,97%	8,52%	6,16%	3,87%	1,65%	-0,50%	-2,58%	-4,59%	-6,55%	-8,45%	-10,29%	8,78%	
AL29D	5,70%	4,06%	2,48%	0,94%	-0,56%	-2,01%	-3,42%	-4,79%	-6,12%	-7,41%	-8,66%	7,64%	
AL30D	7,73%	5,58%	3,51%	1,52%	-0,41%	-2,27%	-4,06%	-5,79%	-7,46%	-9,08%	-10,64%	7,80%	
AN29D	16,51%	13,01%	9,66%	6,44%	3,35%	0,39%	-2,45%	-5,18%	-7,81%	-10,33%	-12,75%	9,14%	
AL35D	38,20%	30,59%	23,51%	16,94%	10,82%	5,12%	-0,19%	-5,14%	-9,77%	-14,10%	-18,15%	9,97%	
AE38D	34,81%	28,05%	21,81%	16,02%	10,66%	5,69%	1,06%	-3,25%	-7,26%	-11,01%	-14,51%	10,25%	
AL41D	43,06%	33,86%	25,52%	17,93%	11,02%	4,71%	-1,06%	-6,34%	-11,20%	-15,67%	-19,79%	9,81%	

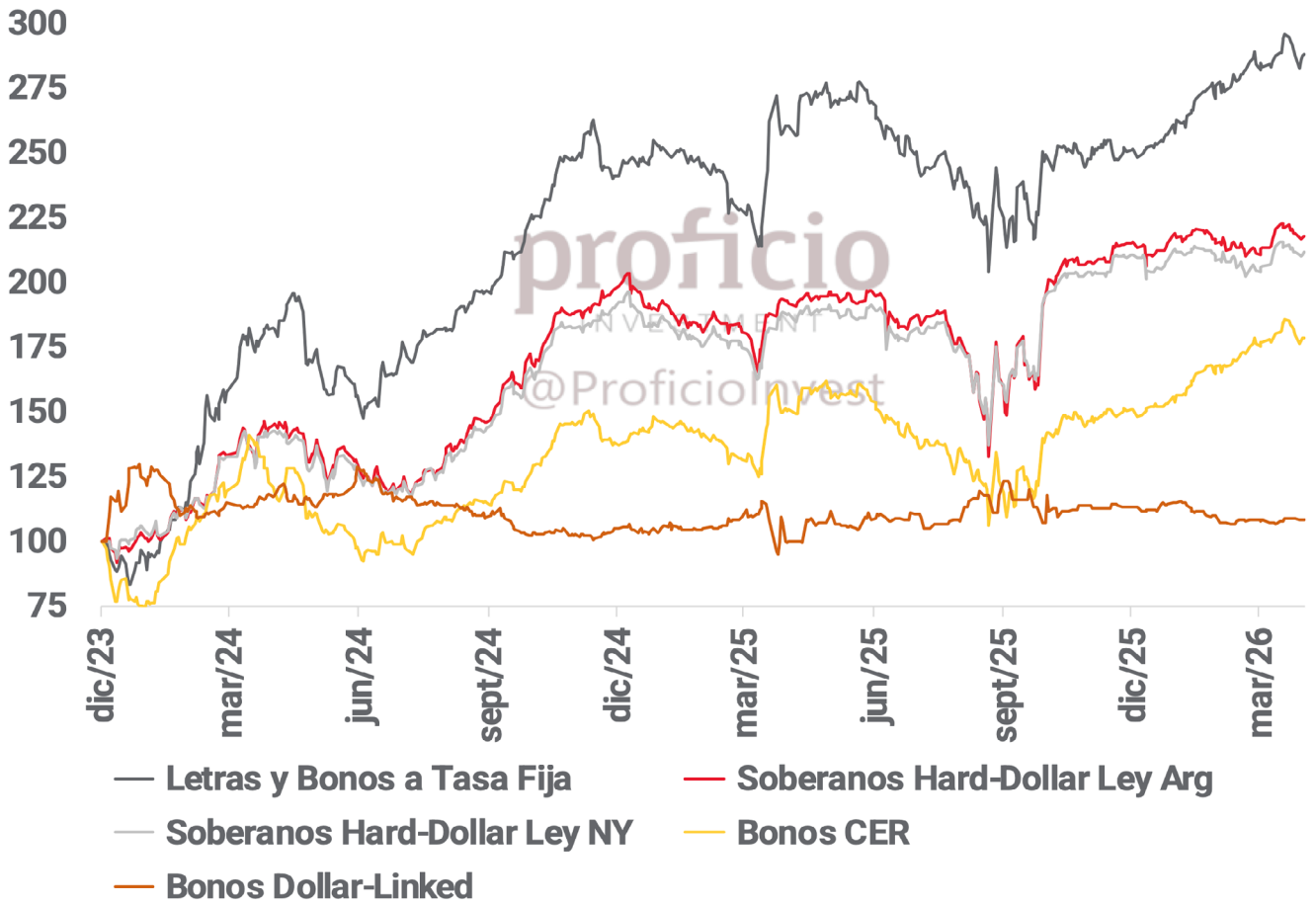
Ley NY		Exit Yield											
Bono	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%	TIR Actual	
GD29D	4,11%	2,49%	0,93%	-0,59%	-2,06%	-3,49%	-4,88%	-6,22%	-7,53%	-8,80%	-10,04%	6,62%	
GD30D	5,23%	3,14%	1,12%	-0,83%	-2,71%	-4,52%	-6,27%	-7,96%	-9,59%	-11,17%	-12,69%	6,57%	
GD35D	34,80%	27,37%	20,48%	14,07%	8,10%	2,55%	-2,63%	-7,46%	-11,98%	-16,20%	-20,14%	9,48%	
GD38D	30,45%	23,91%	17,86%	12,27%	7,08%	2,27%	-2,21%	-6,38%	-10,26%	-13,89%	-17,28%	9,50%	
GD41D	41,11%	32,03%	23,80%	16,32%	9,51%	3,29%	-2,41%	-7,62%	-12,41%	-16,82%	-20,89%	9,57%	
GD46D	44,44%	34,14%	25,00%	16,86%	9,59%	3,07%	-2,79%	-8,08%	-12,87%	-17,22%	-21,17%	9,52%	

Evolución de los distintos Asset Class al CCL

Período de tiempo	Variación % (Índices al CCL)				
	Soberanos Hard-Dollar Ley Arg	Soberanos Hard-Dollar Ley NY	Bonos CER	Bonos Dollar-Linked	Letras y Bonos a Tasa Fija
WTD	-0,29%	-0,16%	-0,63%	-0,85%	0,22%
MTD	2,54%	2,93%	1,00%	0,25%	1,12%
YTD	1,23%	0,52%	18,59%	-4,39%	14,43%



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



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.