PETRINI VALORES

REUNIÓN DE MERCADO
ARGENTINA

Sem del 9-nov al 15-nov

Contenido

01	**Contexto**	Inflación de octubre, resultado de la licitación del Tesoro, variables, liquidez, tasas y monedas
02	**Performance**	Retornos en pesos, dólares y comparación por índices
03	**Curvas ARS**	Lecap, CER, Dollar Linked y breakevens
04	**Curvas USD**	Bonos soberanos
05	**Renta Variable**	

PETRINI VALORES

01

Contexto y principales variables

Principales eventos de la semana, Licitación del Tesoro, Liquidez, Monedas.

PETRINI VALORES

Principales eventos de la semana

Licitación del Tesoro: El Partido Demócrata consiguió el control de ambas cámaras del Congreso, modificando el equilibrio político de la administración Trump. El resultado introdujo incertidumbre sobre el margen de maniobra del Gobierno estadounidense y el alcance de una eventual asistencia financiera futura a Argentina.

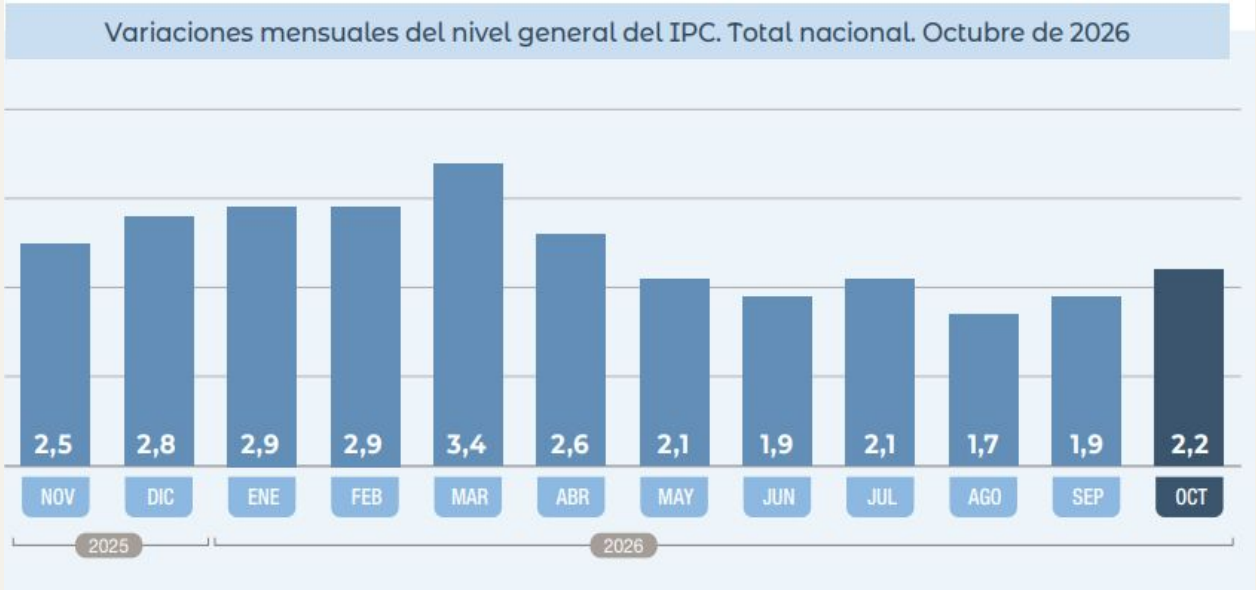
Inflación de octubre: La inflación de octubre fue del 2.2% mensual, aumentando por segundo mes consecutivo tras el piso de 1.7% en agosto. Fue fuertemente impactada por los precios estacionales, que aumentaron el 5.5%. La inflación núcleo fue del 1.5%.

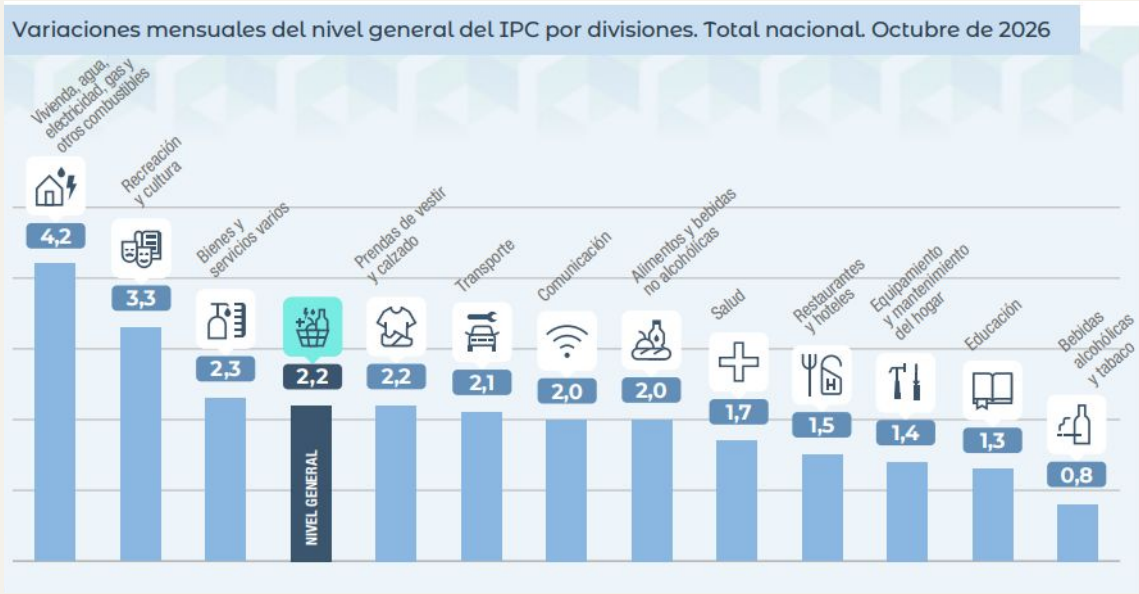
Liquidez y tasas: La volatilidad de las tasas fue elevada las últimas dos semanas a raíz de varios acontecimientos (la inyección de pesos a raíz de la intervención del Tesoro en los duales compensada por la demanda de encajes de los bancos previo al fin de semana extra-large, la intervención vía simultáneas del miércoles). Según la consultora 1816, el Gobierno demostró la intención de contener la volatilidad pero no eliminarla (no intervino el jueves sobre el final de la rueda, sí lo hizo el miércoles post fin de semana largo vía simultáneas BYMA).

Mercado cambiario y reservas: En la semana hubo una muy leve suba del A3500, pero los dólares financieros se mantuvieron estables, con lo cual se redujeron levemente las brechas y el canje. En lo que a acumulación de reservas se refiere el BCRA acumuló USD 172mm (USD 29mm el miércoles, USD 103mm el jueves y USD 40mm el viernes).

PETRINI VALORES

Dato de inflación oct-26





La inflación mensual de octubre del IPC General fue del 2,2%, subiendo por segundo mes consecutivo tras alcanzar un mínimo del año del 1,7% en agosto. La inflación núcleo fue del 1,5%, la menor desde julio de 2025. Los regulados aumentaron el 2,9% y los estacionales subieron un 5,5%, afectados por las modificaciones en el Régimen de Zona Fría según lo publicado por Luis Caputo en su cuenta oficial en X.

La inflación de los bienes corrió al 1,9% mientras que la de servicios fue del 2,7%. El sector Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles fue el de mayor aumento, subiendo un 4,2%; seguido por recreación y cultura con un 3,3%. Alimentos y bebidas no alcohólicas aumentó un 2%, por debajo del nivel general.

Fuente: iNDEC: Índice de Precios al consumidor (IPC). Cobertura Nacional

PETRINI VALORES

Licitación del Tesoro

Rollover
103,07%

Monto colocado
$8,87 billones

El Tesoro adjudicó $8,87 billones frente a vencimientos por $8,6 billones (sin contar los vencimientos de TX26 y TX28). Más del 95% de la demanda se concentró en los instrumentos con vencimiento previo al cambio de g stión (solo $0,4B fueron al BONCER 30/06/28). Se adjudicaron $3,87B a instrumentos a tasa fija y $3,51B a tasa variable. $1,18B (13,3% del total adjudicado) fueron a la Lelink 15/1/2027.

Emisor:	**REPÚBLICA ARGENTINA - Ministerio de Economía**				
Instrumento:	**LECAP 29/01/2027 (Reapertura)**	**BONCAP 30/06/2027 (Reapertura)**	**TAMAR 30/04/2027 (Nueva)**	**BONCER 30/06/2028 (Reapertura)**	**LELINK 15/01/2027 (Reapertura)**
Plazo:	77 días	229 días	168 días	Aprox 1 año y 7 meses	63 días
Vencimiento:	29-ene-2027	30-jun-2027	30-abr-2027	30-jun-2028	15-ene-2027
Especie:	**S29E7**	**T30J7**	**M30A7**	**TZX28**	**D15E7**
Moneda de denominación:	**ARS**				**USD**
Moneda de integración:	**ARS**				**ARS al tipo de cambio de referencia***
Moneda de pago:	**ARS**				**ARS al tipo de cambio de referencia****
Amortización:	**Bullet**				
Pago de Intereses:	Tasa efectiva mensual capitalizada hasta el vencimiento			Cero cupón	
Monto a emitir:	**$ 2,15 billones**	**$ 1,62 billones**	**$ 3,51 billones**	**$ 0,4 billones**	**$ 1,18 billones**
Tasa:	**2.08% TEM**	**2.23% TEM**	**Margen + 2.50%**	**10.50% TEA**	**4.77% TEA**
Fecha de Emisión y Liquidación:	**Viernes 13 de noviembre de 2026 (T+2)**				

** Pesos al tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A" 3500 correspondiente al día hábil previo a la fecha de licitación (T-1)*

*** Es el tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A" 3500 correspondiente al tercer día hábil previo a la fecha de pago*

Fuente: Ministerio de Economía — Resultados del 11/11/2025.

PETRINI VALORES

Principales variables

Riesgo país, Merval CCL, emergentes y comparables.

Variable	30/10/2026	6/11/2026	13/11/2026	WoW	MTD
Riesgo país (pb)	787	939	831	-108	44
EMB	92.05	91.96	91.13	-0.90%	-1.00%
MSCI Merval CCL	55.67	50.62	50.87	0.49%	-8.62%
EEM	61.04	59.33	60.92	2.68%	-0.20%
EWZ	32.46	31.98	32.22	0.75%	-0.74%

La deuda y las acciones argentinas continuaron deteriorándose durante la primera semana de noviembre. El riesgo país aumentó 152 pb hasta 939 pb, mientras que el MSCI Merval medido en dólares CCL retrocedió 9,1%.

El movimiento fue considerablemente más pronunciado que el registrado en los activos emergentes: el EMB apenas cayó 0,1%, el EEM perdió 2,8% y el EWZ brasileño retrocedió 1,5%.

MSCI MERVAL: Índice bursátil de referencia del mercado accionario argentino, administrado por MSCI desde octubre de 2026, que mide el desempeño de las principales acciones locales según criterios de capitalización bursátil ajustada por capital flotante y liquidez.

EMB (iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF): Fondo cotizado que invierte en bonos de deuda soberana emitidos por países emergentes.EEM (iShares MSCI Emerging Markets ETF): Fondo cotizado que replica el índice MSCI Emerging Markets, invirtiendo en acciones de empresas de países en desarrollo.EWZ (iShares MSCI Brazil ETF): Fondo cotizado que replica el rendimiento de las acciones más importantes de Brasil.

PETRINI VALORES

Monedas y brechas cambiarias

A3500, MEP, CCL, DXY y monedas emergentes relevantes.

	Px USD	DoD	WoW	MTD	YTD
USDARS BCRA	1,547	-0.17%	-0.10%	-0.60%	-5.70%
USDARS CCL	1,674.00	-0.47%	0.30%	-1.00%	-8.70%
USDARS MEP	1,577.60	-0.42%	0.00%	-0.60%	-6.10%
DXY	103.40	0.23%	1.10%	1.50%	5.30%
USDBRL	5.70	-0.46%	-2.80%	-4.00%	-3.40%
USDCLP	994.20	0.06%	-1.90%	-0.10%	-9.50%
USDCOP	3,302.50	-0.05%	-1.90%	-2.40%	14.20%
USDPEN	3.40	0.10%	1.20%	1.80%	-1.10%

Brecha	
MEP vs A3500	1.98%
CCL vs A3500	8.21%

Canje	
CCL vs MEP	6.11%

El peso en la semana se mantuvo estable, apreciándose levemente contra el dólar cable y depreciándose levemente contra el tipo de cambio oficial. El A3500 cerró en $1.547, el MEP en $1.577,60 y el CCL en $1.674. Las brechas de los dólares financieros se redujeron levemente a 1.98% (MEP/A3500) y 8.21% (CCL/A3500) respectivamente y el canje CCL/MEP disminuyó a 6,11%.

Nota metodológica:

Los porcentajes indican la variación de la moneda local frente al dólar estadounidense:

Signo positivo (+): Apreciación de la moneda local (el precio del dólar bajó).

Signo negativo (-): Depreciación de la moneda local (el precio del dólar subió).

Para el DXY, al ser el índice del dólar global, el signo positivo indica que el dólar se fortaleció y el negativo que se debilitó

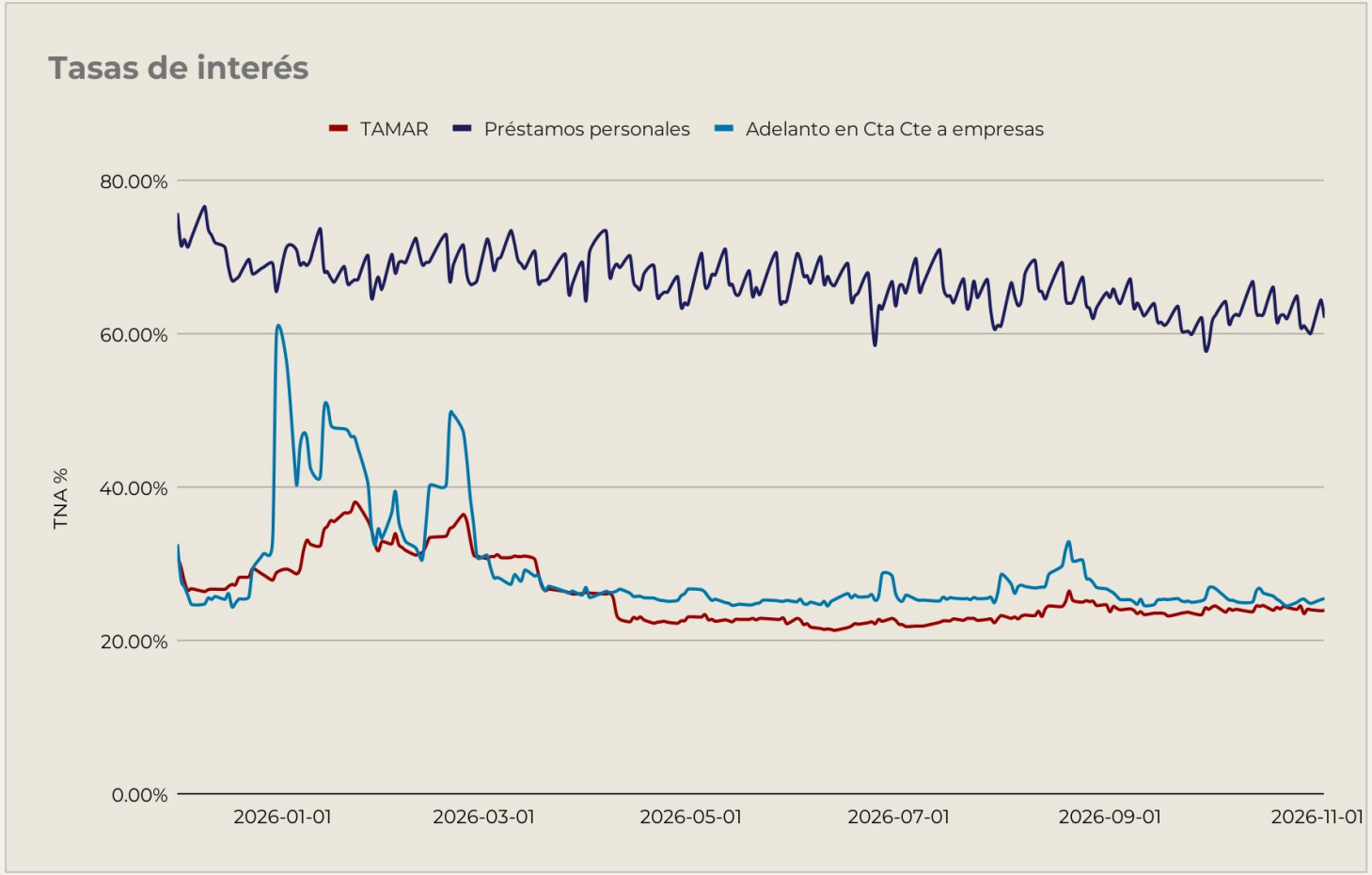
PETRINI VALORES

Tasas de interés

Valores de referencia de rueda. TNA

Instrumento	Plazo	TNA
Tasas bancarias		
BADLAR privada	30–35 días	22.13%
TAMAR privada	30–35 días	24.31%
Call interbancario	1 día	22.39%
Cauciones bursátiles - tasa promedio ponderada		
Caución ARS	3 días	21.15%
Caución ARS	7 días	21.36%
Caución ARS	31 días	22.46%
Caución USD	3 días	2.14%
Caución USD	35 días	2.56%
Caución USDC	3 días	3.38%

La tasa TAMAR privada se elevó levemente a 24.3125% el jueves 12/11 (último dato disponible en las estadísticas e indicadores del BCRA). El call interbancario aumentó al 22.39% en la semana y la tasa de préstamos personales fue del 63.08%. La volatilidad de tasas moderó un poco pero persiste, ante un intento de contenerla pero no de eliminarla por parte del Gobierno



Fuente: BCRA y datos de mercado.

PETRINI VALORES

MAV | Resumen semanal de tasas

Tasas de Referencia

Cheques y pagarés ARS	Pagarés Dollar Linked	Pagarés Hard Dollar
23.5%–28% TNA	6.5%–9% TNA	3.5%–7.5% TNA

CHEQUES Y PAGARÉS ARS		
SEGMENTO	**TASA TNA**	**PLAZO**
No garantizado	25%–28%	20–60 días
No garantizado Pyme	25%–27%	30–60 días
Garantizado Pyme	25%–26%	30–90 días
Garantizado No Pyme	25.5%–27%	30–90 días
Avalado	23.5%–27%	30–90 días

PAGARÉS DOLLAR LINKED - Mayor volumen de operación		
No garantizado	8%–9%	<250 días
Avalado	6.5%–7.5%	>200 días

PAGARÉS HARD DOLLAR - Mayor volumen de operación		
No garantizado	5.5%-7.5%	>200 días
Avalado	3.5%-7.5%	>200 días

Evolución semanal:
El financiamiento mediante cheques y pagarés en pesos mantuvo tasas relativamente mayores a la semana anterior, con operaciones mayormente entre 25% y 28% TNA. El segmento garantizado Pyme mostró también un leve incremento de tasas respecto de la semana anterior, mientras que los cheques avalados conservaron niveles similares, con diferencias según la entidad otorgante del aval.

En los pagarés Dollar Linked se observó una compresión moderada de tasas, con operaciones entre 6,5% y 9% TNA. Los instrumentos Hard Dollar también registraron menores rendimientos, especialmente en el segmento no garantizado, cuyo rango se redujo a 5.5%–7.5% TNA y el avalado a 5.5%-7.5% TNA.

Visita nuestro informe de financiamiento MAV

Fuente: Mercado Argentino de Valores (MAV)

PETRINI VALORES

Fondos comunes de inversión - ARS

Tasas de Referencia

Fondo			Tipo	Riesgo	TNA 30D	TNA YTD
Adcap Ahorro Pesos	ARS	t+0	Money Market	Bajo	22.03%	24.50%
Toronto Trust Ahorro	ARS	t+0	Money Market	Bajo	19.87%	22.88%
Consultatio Zero	ARS	t+0	Money Market	Bajo	19.66%	20.48%
Allaria Ahorro	ARS	t+0	Money Market	Bajo	21.14%	23.22%
Champaqui Inmediato	ARS	t+0	Money Market	Bajo	21.23%	23.11%
BM Smart Money Market	ARS	t+0	Money Market	Bajo	21.05%	22.49%
Quiron Money Market	ARS	t+0	Money Market	Bajo	18.38%	19.42%
GMC Apolo MM	ARS	t+0	Money Market	Bajo	20.50%	22.97%
Mega QM Balanceado	ARS	t+0	Lecaps	Bajo	23.72%	31.99%
Delta Ahorro Plus	ARS	t+1	Renta Fija	Bajo	21.45%	31.87%
Stonex Renta Fija Plus	ARS	t+1	Renta Fija	Bajo	25.79%	28.94%
Axis Estrategia 17	ARS	t+1	Renta Mixta	Alto	-43.80%	-4.27%

Fuente: Elaboración propia con datos de CAFCI, administradoras y fichas de los fondos. Rendimientos al 30/10/2026, anualizados sobre base 360 días.

PETRINI VALORES

Fondos comunes de inversión - USD

Tasas de Referencia

Fondo	Moneda	Plazo Rescate	Tipo	Riesgo	TNA 30D	TNA YTD
Adcap Ahorro Dólares	USD	t+0	Money Market	Bajo	1.63%	1.73%
First Renta Dolares	USD	t+1	Renta Fija	Moderado	3.40%	7.51%
CMA Renta Dolar	USD	t+1	Renta Fija	Moderado	0.96%	5.17%
GMC Apolo USD	USD	t+1	Renta Fija	Moderado	3.38%	3.78%
Zofingen Renta fija USD	USD	t+2	Renta Fija	Moderado	6.31%	6.42%

Fuente: Elaboración propia con datos de CAFCI, administradoras y fichas de los fondos. Rendimientos al 30/10/2026, anualizados sobre base 360 días.

PETRINI VALORES

02

Performance de activos

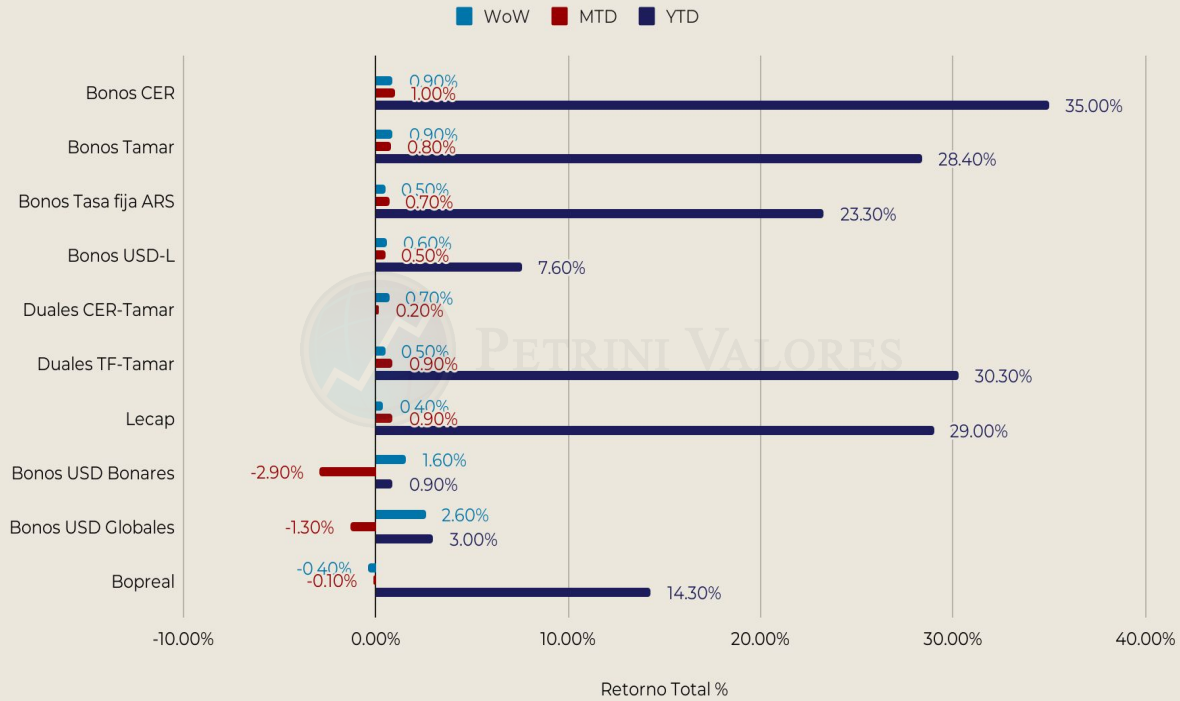
Retorno total en pesos y en dólares.
Variación de rendimientos.

Petrini Valores

Retorno total en pesos

Índices por clase de activo local: DoD, WoW, MTD, YTD.

Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	0.36%	0.90%	1.00%	35.00%
Bonos Tamar	0.17%	0.90%	0.80%	28.40%
Bonos Tasa fija ARS	0.22%	0.50%	0.70%	23.30%
Bonos USD-L	0.38%	0.60%	0.50%	7.60%
Duales CER-Tamar	0.10%	0.70%	0.20%	
Duales TF-Tamar	0.18%	0.50%	0.90%	30.30%
Lecap	0.25%	0.40%	0.90%	29.00%
Bonos USD Bonares	0.12%	1.60%	-2.90%	0.90%
Bonos USD Globales	0.34%	2.60%	-1.30%	3.00%
Bopreal	0.26%	-0.40%	-0.10%	14.30%



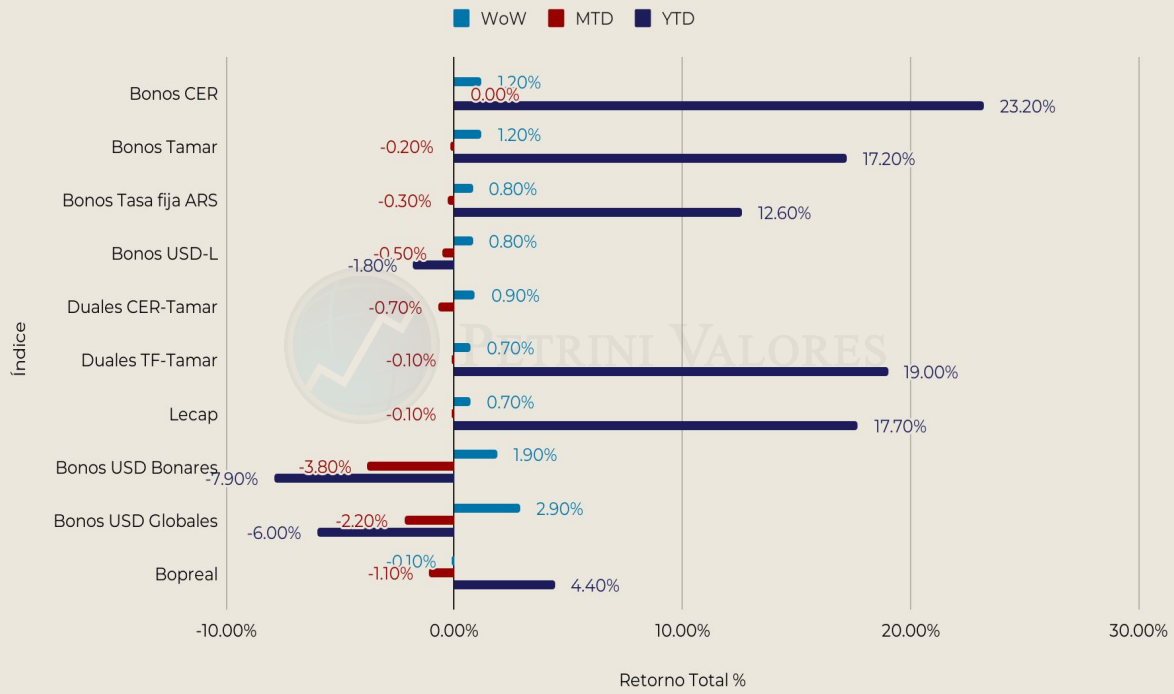
Fuente: índices construidos por 1816. Equal Weight.

PETRINI VALORES

Retorno total en dólares

Índices por clase de activo local: DoD, WoW, MTD, YTD.

Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	-0.11%	1.20%	0.00%	23.20%
Bonos Tamar	-0.29%	1.20%	-0.20%	17.20%
Bonos Tasa fija ARS	-0.25%	0.80%	-0.30%	12.60%
Bonos USD-L	-0.09%	0.80%	-0.50%	-1.80%
Duales CER-Tamar	-0.37%	0.90%	-0.70%	
Duales TF-Tamar	-0.29%	0.70%	-0.10%	19.00%
Lecap	-0.22%	0.70%	-0.10%	17.70%
Bonos USD Bonares	-0.34%	1.90%	-3.80%	-7.90%
Bonos USD Globales	-0.13%	2.90%	-2.20%	-6.00%
Bopreal	-0.21%	-0.10%	-1.10%	4.40%



Fuente: índices construidos por 1816. Equal Weight. TC CCL.

PETRINI VALORES

03

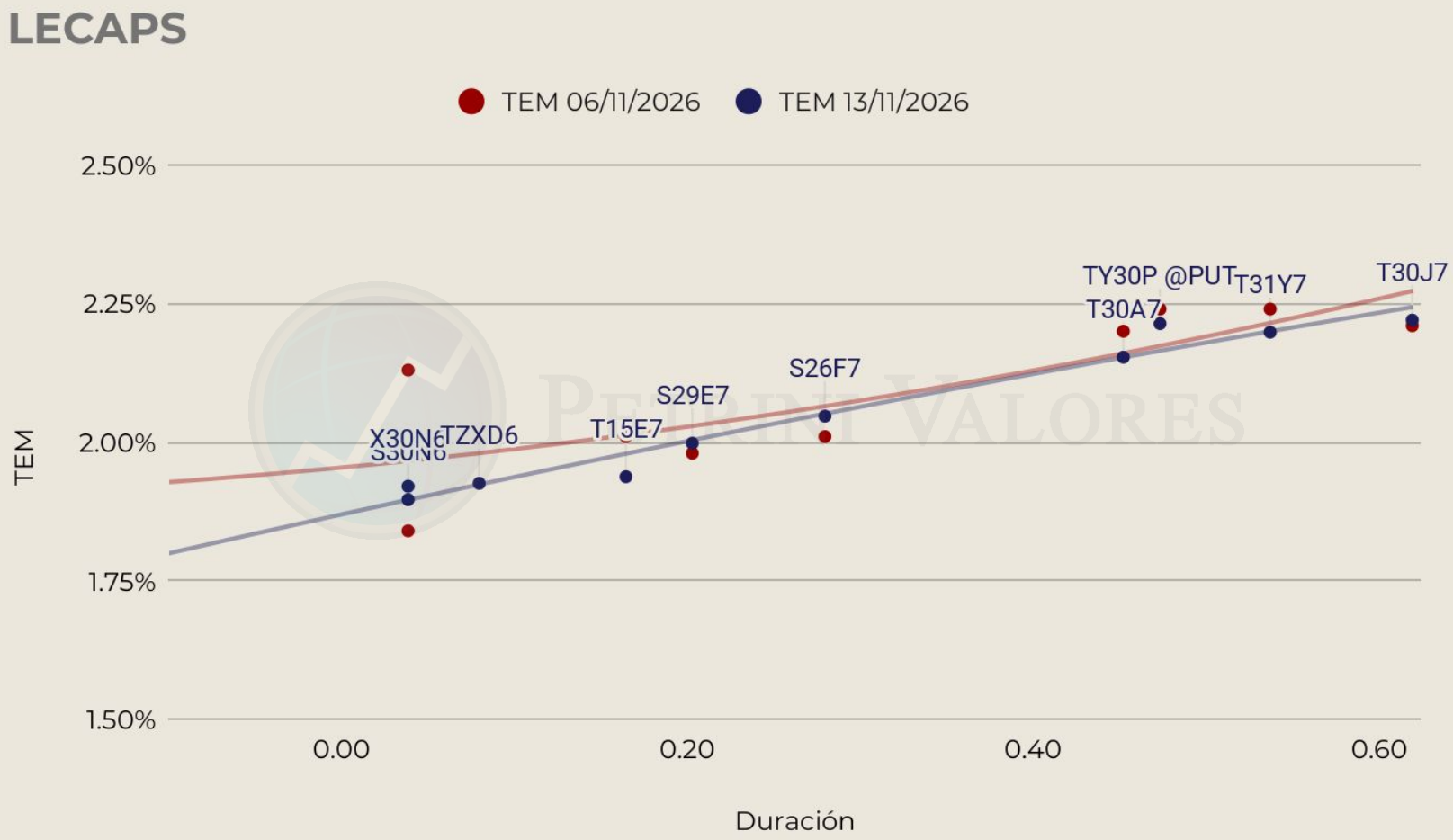
Curvas en pesos

Tasa Fija, CER, Tamar, Dollar Linked, Inflación Breakeven.

PETRINI VALORES

Tasa fija

Variación semanal de TEM



La curva de LECAP mantlene una pendiente positiva, con rendimientos que se ubican aproximadamente entre 1,9% y 2,3% TEM. La curva de lecaps regisró algunas compresiones de tasas en todos sus tramos a pesar de la volatiidad de tasas. El jueves, tras el dato de inflación, el Boncer TZXD6 comenzó a operar como tasa fija al darse a conocer el dato de CER al vencimiento.

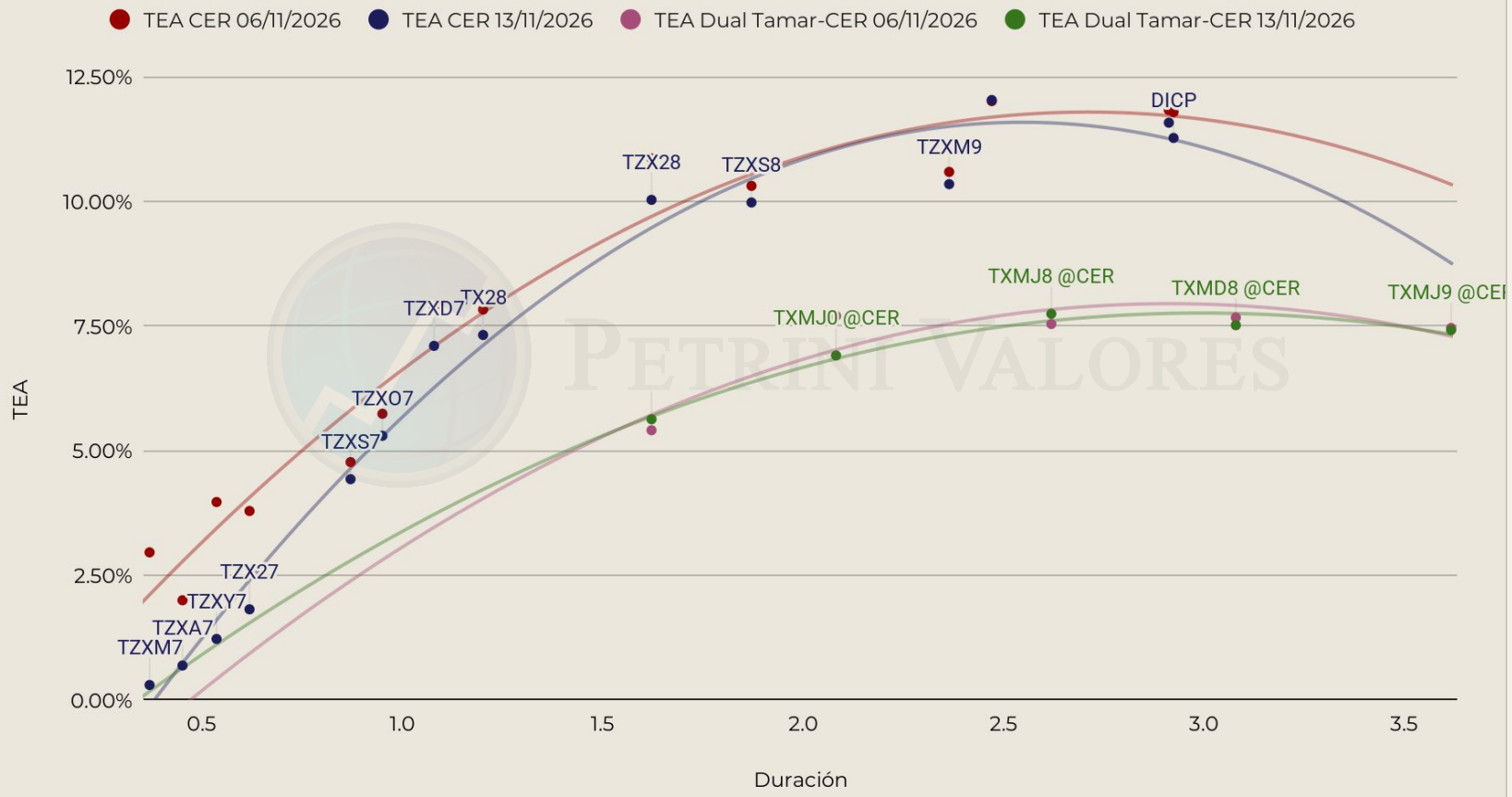
El Tesoro ofreció en licitación dos instrumentos a tasa fija: la Lecap S29E7 (con vencimiento el 29/1/20227) y el boncap T30J7 (con vencimiento el 30/6/2027) a TEMs del 2.08% y 2.23% respectivamente.

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

CER

Variación semanal de TEA



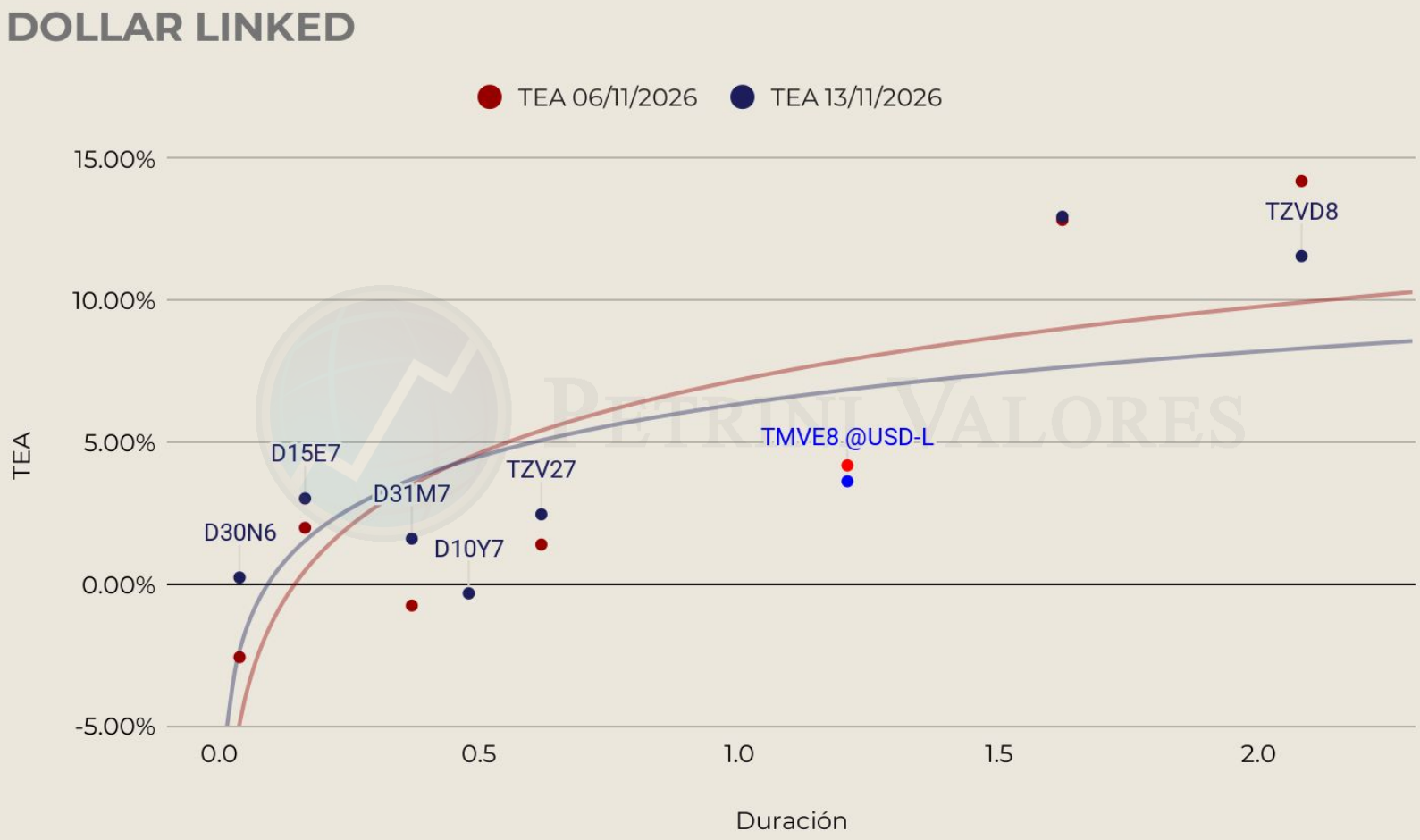
La curva CER registró compresiones de rendimientos esta semana tras el dato de inflación de octubre a lo largo de toda la curva, más pronunciada en los vencimientos cortos y medios. Los bonos de duration menor a un año estan operando por debajo de CER + 5%. En la licitación, el único instrumento ofrecido con vencimiento posterior a esta gestión fue el bono con vencimiento en junio de 2028 (TZX28). Se adjudicaron $0,4B a CER+10.50% TEA (aproximadamente 5% de la adjudicación total).

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

Dollar Linked

Variación semanal de TEA.



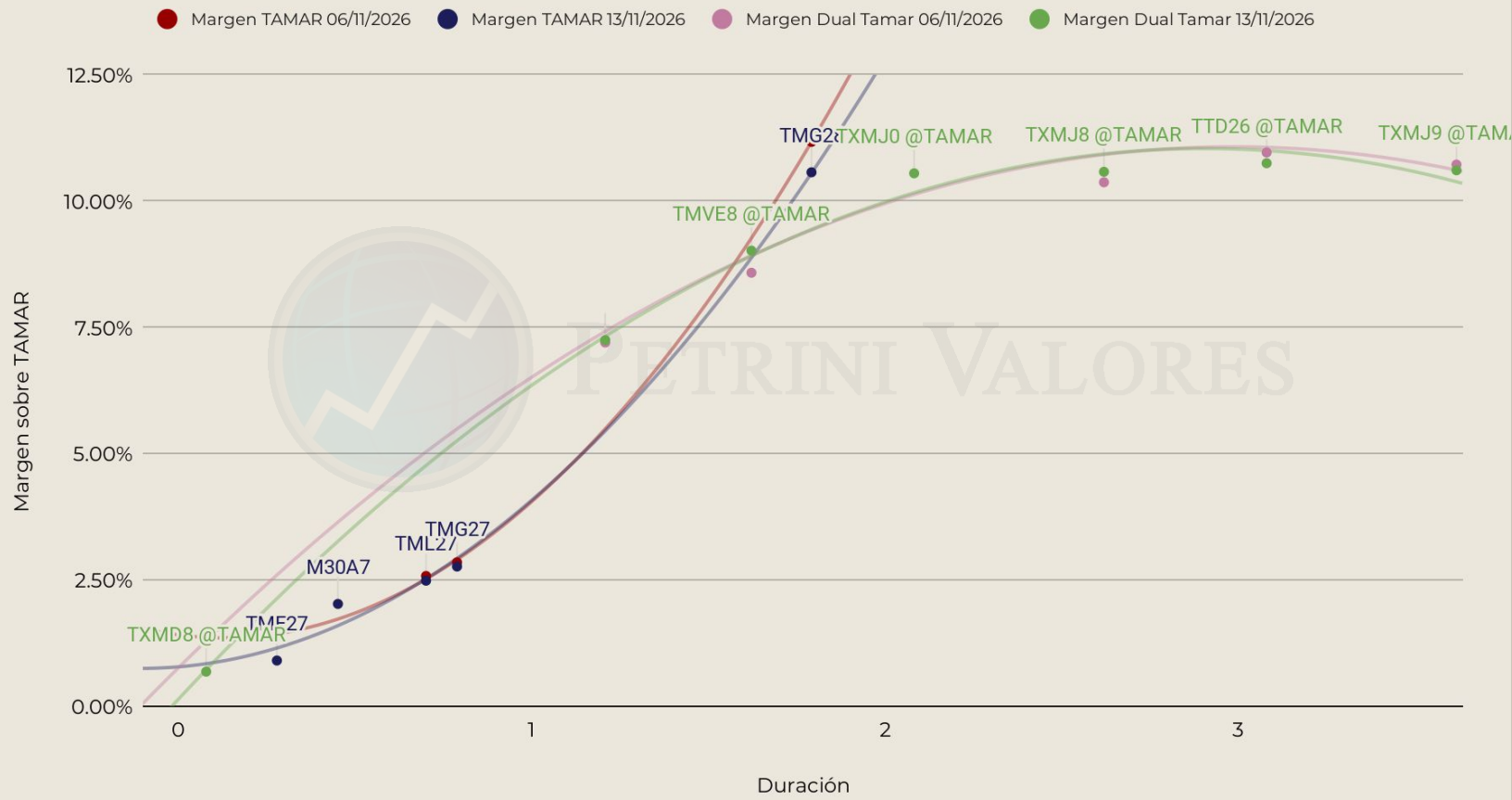
El tramo corto de la curva de rendimientos dólar linked experimentó subas de tasas ante una leve suba en el A3500, mientras que mostró compresiones en los bonos más largos. Los bonos que vencen previo a las elecciones operan con tasa real entre 0% y 5%, mientras que el TZVD8 rinde a una tasa real cercana al 15%. El dual TMVE8 con vencimiento en enero de 2028 también rinde por debajo del 5%.

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

Tamar

Variación semanal



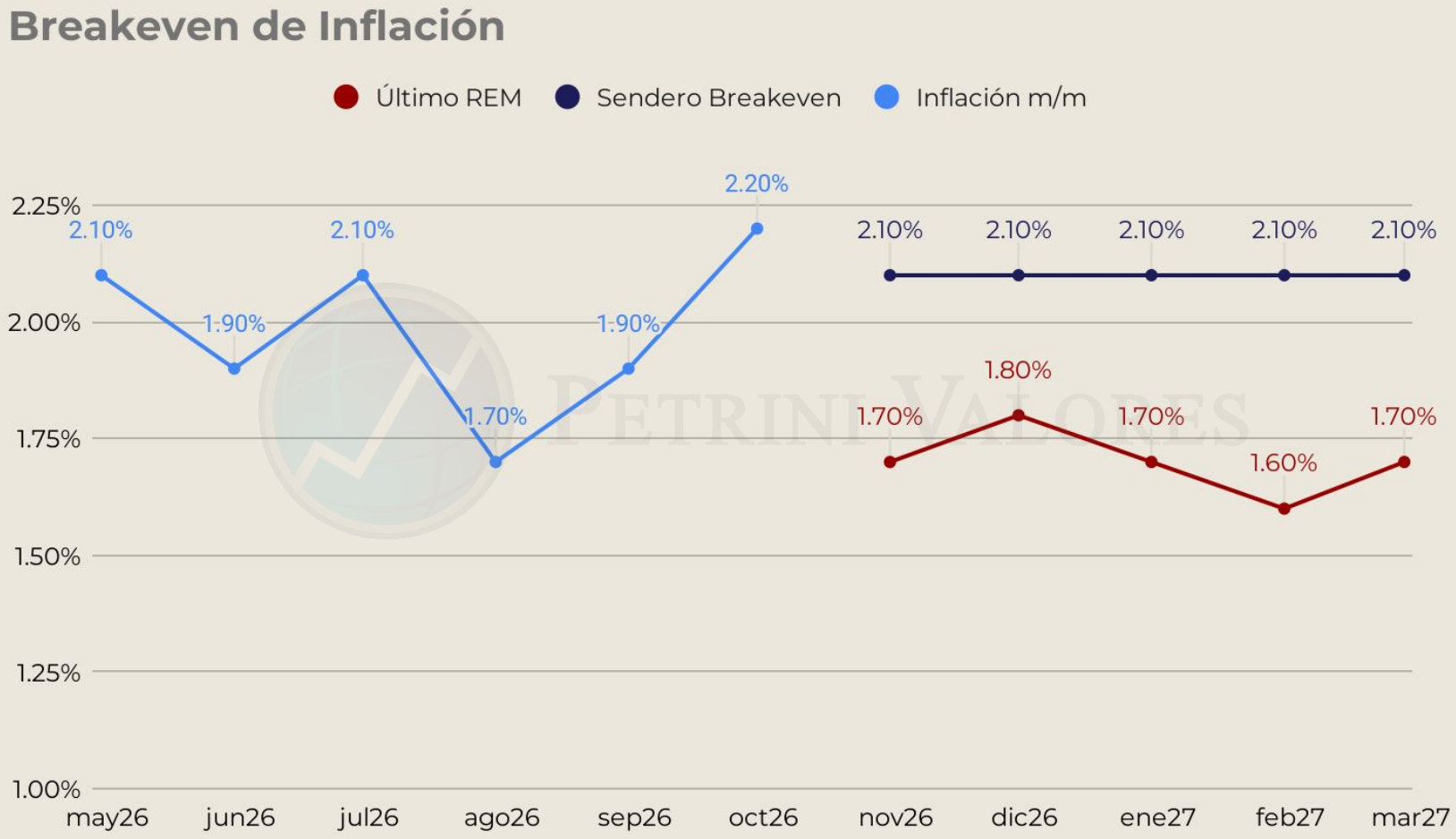
Los instrumentos ajustados por TAMAR siguen operando en márgenes entre 1% y 2.50% para los vencimientos dentro de la gestión actual. El TMG28 es el único Tamar puro posterior al cambio de gestión, y opera con un margen sobre Tamar cercano al 11%. Tras la intervención del Tesoro los duales siguieron operando con márgenes por encima del 10% en general.

En la licitación del miércoles, se adjudicaron $3.51B en la letra Tamar al 30/4/2027 a una tasa TAMAR + 2.50%. La letra cerró el viernes operando a Tamar + 2.03%.

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

Breakeven de inflación entre títulos CER y tasa fija



Tras la publicación del dato de la inflación del 2.2% mensual, la breakeven cerró la semana en 2.10% promedio desde noviembre del 2026 hasta marzo de 2027, superando las proyecciones del REM de octubre a lo largo de todo el período (las proyecciones del REM oscilan entre 1.6% y 1.7% salvo en diciembre que estiman una aceleración al 1.8%).

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

04

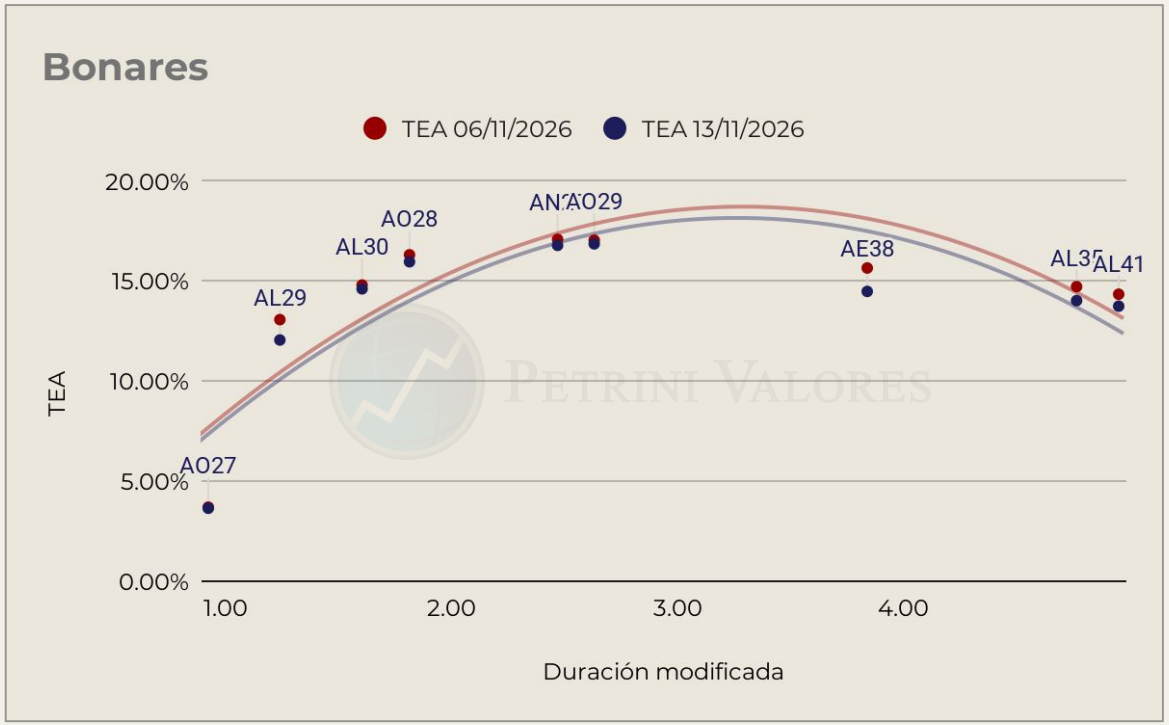
Hard Dollar

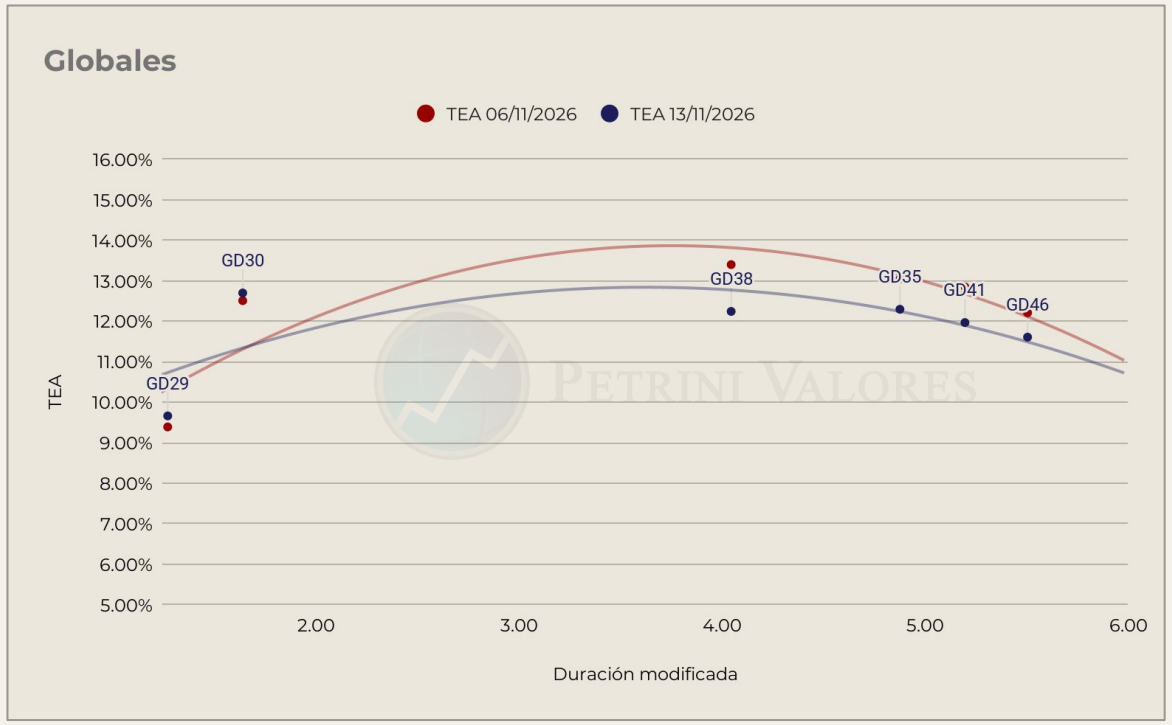
Bonares, Globales, Bopreales.

PETRINI VALORES

Bonos soberanos en USD

Rendimientos en MEP





Variable	WoW	MTD
EMB (USD)	-0.90%	-1.00%
Riesgo país (pb)	-108	44

Fue una semana positiva para los bonos argentinos, a pesar de la performance negativas de los bonos emergentes en la semana (con el EMB cayendo un 0.90% en la semana y acumulando una baja de 1% en lo que va de noviembre). El riesgo país comprimió 108 bps situándose en 831 puntos. La compresión se vio principalmente en la curva ley NY, elevando así el spread legislativo (no hubo grandes compresiones en los bonos ley local).

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

Bonos BCRA

Rendimientos en MEP

TICKER	Dur. mod.	TEA 06/11/2026	TEA 13/11/2026
BPOA7	0.69	3.11%	2.17%
BPOB7	0.69	3.04%	1.96%
BPOC7	0.70	2.34%	1.46%
BPOD7	0.70	2.90%	1.67%
BPOA8	1.82	9.17%	10.82%
BPOA8 @AFIP	1.35	11.27%	13.53%
BPOB8	1.81	12.43%	11.22%

LLas tasas de los Bopreales coprimieron de la mano con los rendimientos de los bonos globales y locales esta semana (exceptuando el BPOA8 que registró subas de más de 100 bps).

La compresión no mostró grandes cambios en la pendiente de la curva, los vencimientos pre y post cambio de gestión siguen marcando diferencias muy amplias que reflejan riesgo político; al igual que sucede con los bonos AO27 y AO28.

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

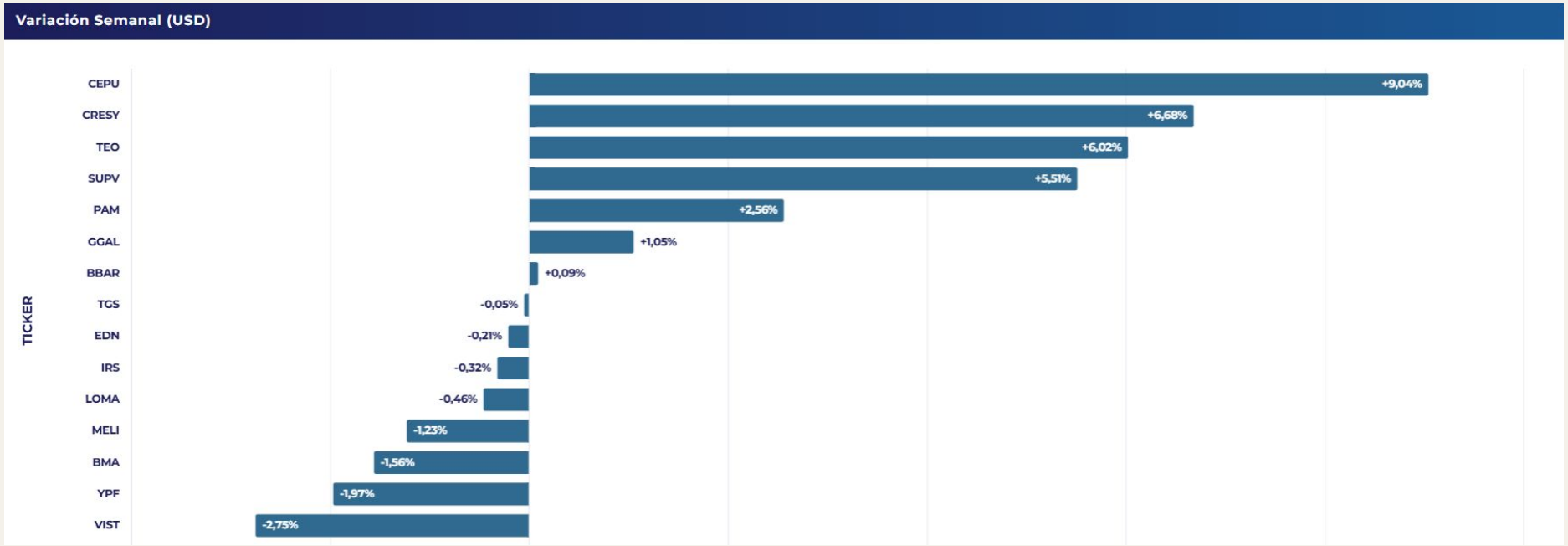
05

Renta Variable

PETRINI VALORES

Renta variable

Desempeño del MSCI Merval, principales acciones y contexto regional



Variable	13/11/2026	WoW	MTD
MSCI Merval CCL	50.87	0.49%	-8.62%
EWZ	32.22	0.75%	-0.74%
EEM	60.92	2.68%	-0.20%

Tras la fuerte caída que había experimentado la semana anterior, el Merval contra dólares aumentó un 0,49% esta semana. Algunas empresas presentaron muy buenos resultados, como Central Puerto y Cresud.
El contexto internacional fue bastante favorable, con las acciones emergentes aumentando un 2,68% y Brasil aumentando el 0,75%.

Visita nuestro informe de Renta Variable



Petrini Valores