BECERRA BURSÁTIL

ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

Bonos en Pesos

Letras y bonos soberanos: curva, breakevens y valor relativo

20 de noviembre de 2026

BECERRA BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

Índice de contenido

1 **Qué descuenta hoy la curva en pesos** Pág. 3
Tasa, inflación, devaluación y TAMAR implícitas

2 **Mapa de la curva en pesos** Pág. 4
Rendimiento de cada familia según duration

3 **Tasa fija** Pág. 5
LECAP y BONCAP: tasas, forwards y plazo fijo

4 **Bonos ajustados por CER** Págs. 6-7
Tasa real e inflación breakeven frente al REM

5 **Dollar linked** Págs. 8-10
Devaluación implícita, banda cambiaria, tipo de cambio real y términos del intercambio

6 **Tasa variable** Pág. 11
Bonos TAMAR y BADLAR, y tasa real del plazo fijo

7 **Duales** Pág. 12
Qué pata gana según la TAMAR, la inflación y la devaluación

8 **Valor relativo al REM** Pág. 13
Qué está caro, neutro o barato si se cumple el REM

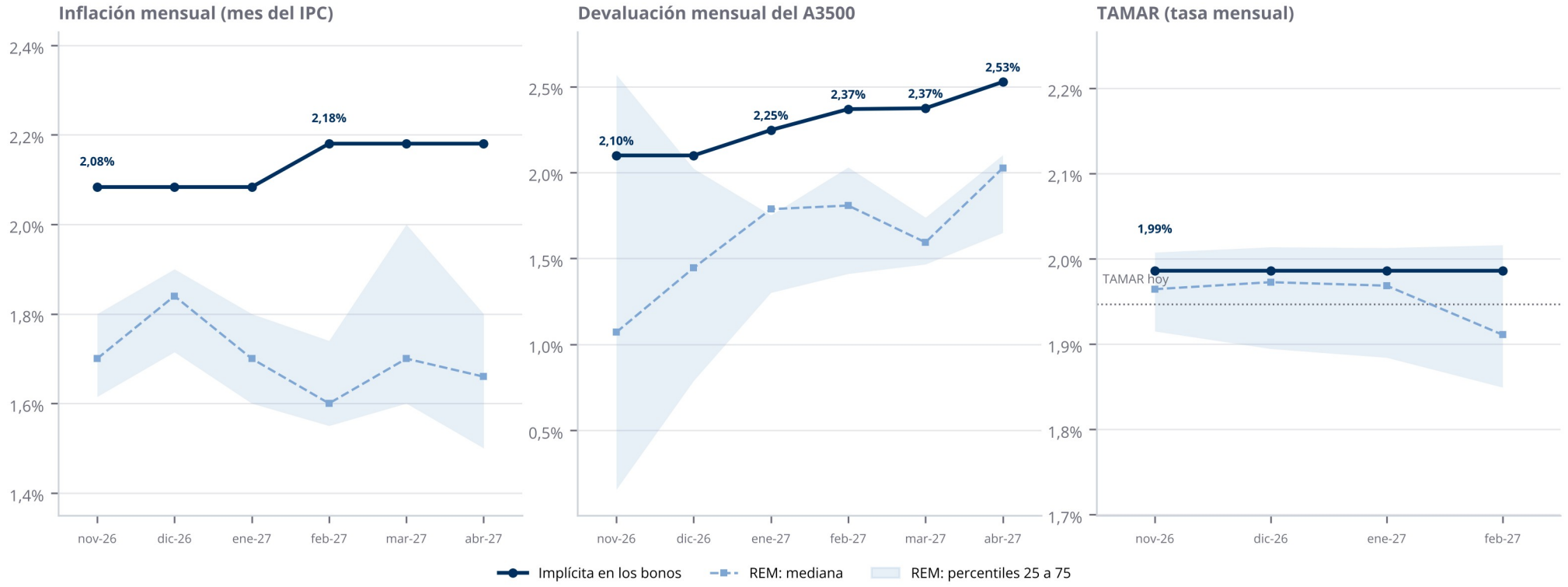
9 **Cómo se armó este informe** Pág. 14
Criterios, fuentes y aviso legal

Qué descuenta hoy la curva en pesos

Al cierre del 20 de noviembre de 2026, la curva de tasa fija rinde 2,01% mensual a un mes, 2,15% a tres meses y 2,41% a seis meses: la pendiente es positiva y el mercado exige más tasa a medida que se alarga el plazo. Contra los BONCER, la curva descuenta una inflación de 2,08% mensual para noviembre de 2026 a enero de 2027, 2,18% para febrero a abril de 2027 (REM para el primer tramo: 1,75%; último IPC: 2,2% en octubre). Los dollar linked ponen en precio una devaluación de 2,21% mensual a tres meses (REM: 1,67%), y los bonos TAMAR, una TAMAR promedio de 24,2% TNA hasta febrero de 2027, frente a 23,7% de hoy.

TEM TASA FIJA A 1 MES	TEM TASA FIJA A 3 MESES	TEM TASA FIJA A 6 MESES	TEM TASA FIJA A 218 DÍAS
2,01%	2,15%	2,41%	2,33% último bono

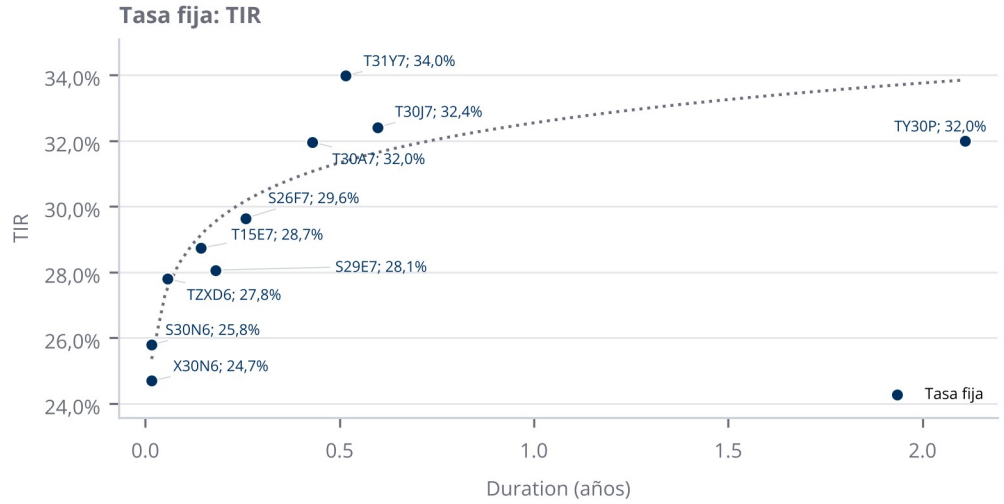
INFLACIÓN BREAKEVEN NOV-26 A ENE-27	DEVALUACIÓN IMPLÍCITA, 3 MESES	TAMAR BREAKEVEN (TNA)	IPC DE OCTUBRE
2,08% REM 1,75%	2,21% REM 1,67%	24,2% hoy 23,7%	2,2% último publicado

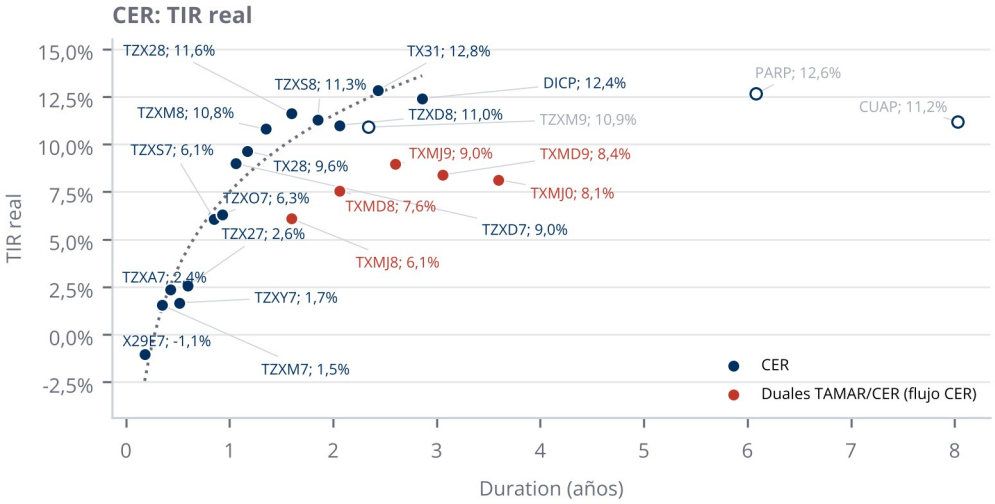


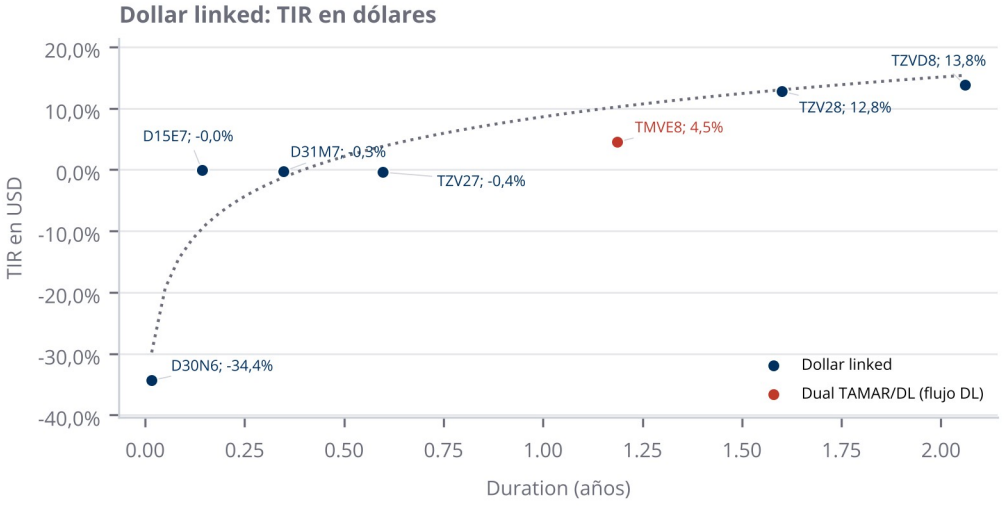
Inflación: mes al que corresponde el IPC. Devaluación y TAMAR: mes calendario. El sendero implícito llega hasta el último mes de IPC íntegramente cubierto por los bonos. REM: Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA (octubre 2026). El tipo de cambio del REM es el promedio de cada mes, ubicado a mitad de mes.

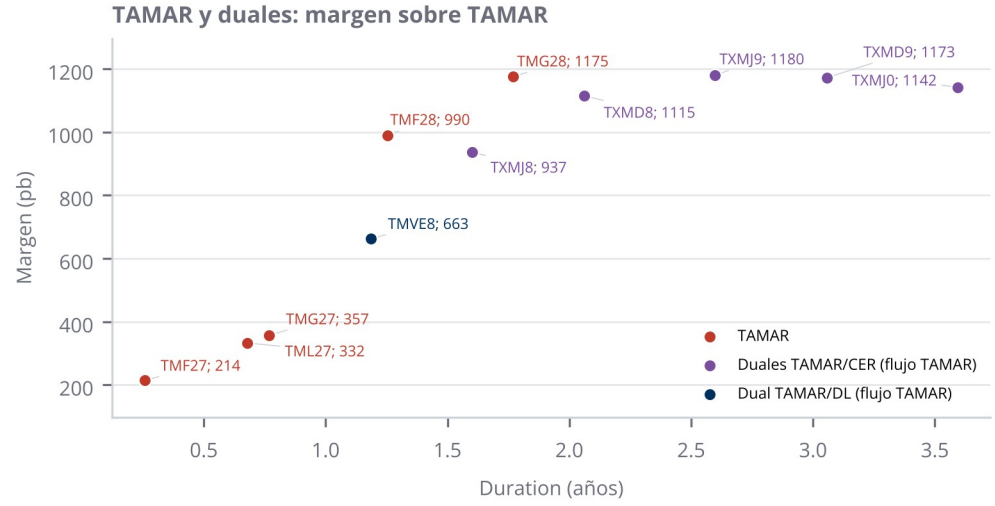
Mapa de la curva en pesos

Cada punto es un bono, ubicado según su duration y su TIR dentro de su familia. Los puntos huecos y las etiquetas grises identifican bonos de baja liquidez, cuyo precio es menos representativo. En los duales se muestran por separado el flujo CER o dollar linked (junto a su familia) y el margen sobre TAMAR que pagan si gana la pata TAMAR.







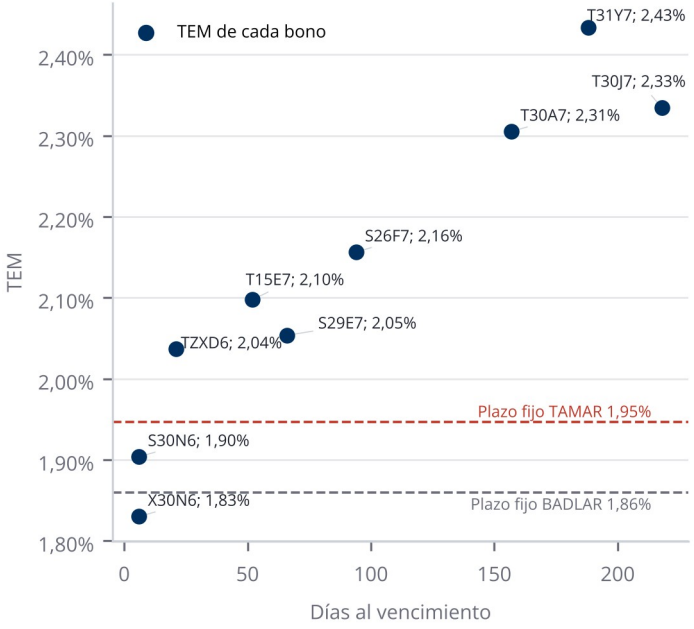


Tasa fija

La LECAP más corta con buena liquidez (S30N6) rinde 1,90% mensual, apenas por debajo del plazo fijo a TAMAR (1,95% mensual) y apenas por encima del plazo fijo a BADLAR (1,86%). A partir de los tres meses la tasa fija supera a ambas referencias. La matriz muestra la TIR forward implícita entre cada par de bonos: la tasa que el mercado asegura hoy para el período que va entre la duration del bono de la fila y la del bono de la columna.

Ticker	Tipo	Vencimiento	Precio	TIR	TEM	TNA	Duration	Liquidez	Monto prom. ($ millones)
S30N6	LECAP	30/11/26	129,400	25,79%	1,90%	22,99%	0,02	Alta	116.379
X30N6	LECER (CER fijado)	30/11/26	131,350	24,69%	1,83%	22,10%	0,02	Alta	14.695
TZXD6	BONCER (CER fijado)	15/12/26	319,500	27,80%	2,04%	24,70%	0,06	Alta	34.624
T15E7	BONCAP	15/01/27	155,410	28,73%	2,10%	25,72%	0,14	Alta	28.191
S29E7	LECAP	29/01/27	106,800	28,06%	2,05%	25,29%	0,18	Alta	43.239
S26F7	LECAP	26/02/27	101,360	29,64%	2,16%	26,85%	0,26	Alta	27.256
T30A7	BONCAP	30/04/27	139,650	31,95%	2,31%	29,45%	0,43	Alta	27.437
T31Y7	BONCAP	31/05/27	130,900	33,98%	2,43%	31,57%	0,52	Alta	60.712
T30J7	BONCAP	30/06/27	131,950	32,41%	2,33%	30,56%	0,60	Alta	8.186
TY30P	BONTE	30/05/30	113,600	31,99%	2,31%	28,07%	2,11	Alta	18.937

Curva de tasa fija: TEM y plazo fijo



Matriz de tasas forward: tasa fija (TIR)

Ticker	Duration	TIR	TEM	S29E7	T30A7	T31Y7	T30J7
S30N6	0,02	25,8%	1,90%	28,3%	32,2%	34,3%	32,6%
S29E7	0,18	28,1%	2,05%		34,9%	37,3%	34,3%
T30A7	0,43	32,0%	2,31%			44,7%	33,6%
T31Y7	0,52	34,0%	2,43%				23,0%
T30J7	0,60	32,4%	2,33%				

Plazo fijo: TAMAR y BADLAR de bancos privados del último dato, expresadas como tasa mensual. Matriz: TIR forward entre la duration del bono de la fila y la del bono de la columna; sin bonos con cupón ni de baja liquidez, y entre dos bonos a menos de un mes de duration, sólo el más líquido. Liquidez alta, media o baja según el monto operado en las últimas 10 ruedas (o desde su emisión, si es más reciente) dentro de cada familia; en gris, los bonos de baja liquidez. Precios de cierre en plazo 24 horas por cada 100 de valor nominal.

Bonos ajustados por CER

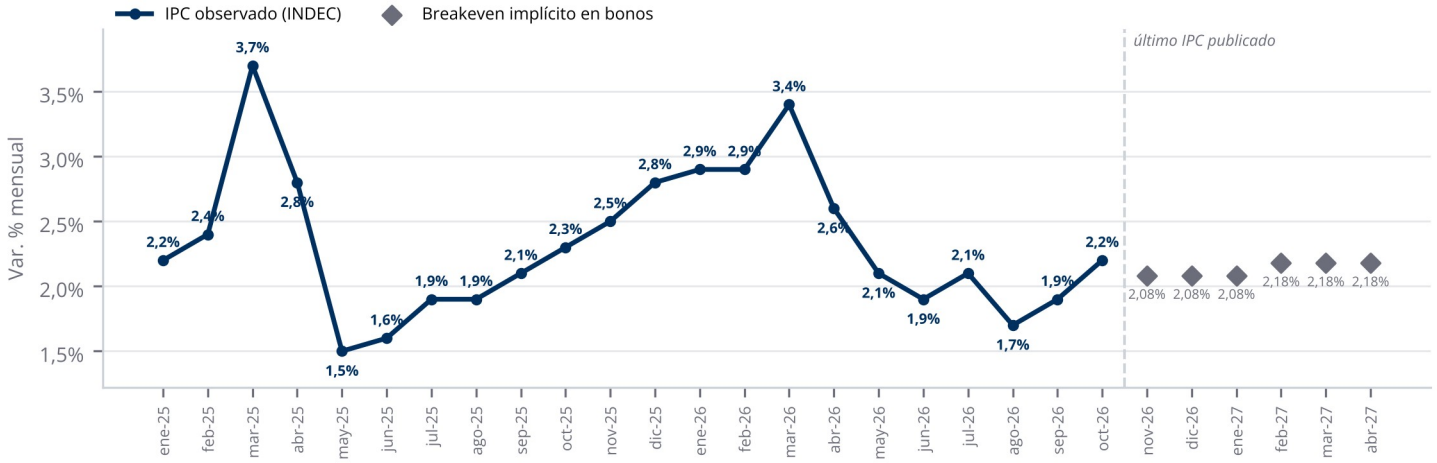
La TEM real de los BONCER va de -0,09% a 0,91% entre los de buena liquidez. La inflación breakeven es la inflación mensual promedio, desde el primer mes con IPC sin publicar, que iguala el rendimiento de cada BONCER cero cupón con el de la curva de LECAP y BONCAP al mismo plazo. Se informa sólo hasta el último vencimiento de esa curva y para bonos con al menos un mes de IPC por delante.

Ticker	Tipo	Vencimiento	Precio	TIR real	TEM real	Duration	Paridad	Inflación breakeven mensual	Liquidez	Monto prom. ($ millones)
X29E7	LECER	29/01/27	106,27	-1,06%	-0,09%	0,18	100,2%	2,19%	Alta	12.419
TZXM7	BONCER	31/03/27	238,10	1,54%	0,13%	0,35	99,5%	2,10%	Alta	25.618
TZXA7	BONCER	30/04/27	131,35	2,36%	0,19%	0,43	99,0%	2,11%	Alta	3.760
TZXY7	BONCER	31/05/27	130,00	1,66%	0,14%	0,52	99,2%	2,33%	Alta	8.687
TZX27	BONCER	30/06/27	425,15	2,56%	0,21%	0,60	98,5%	2,14%	Alta	8.245
TZXS7	BONCER	30/09/27	113,90	6,06%	0,48%	0,85	95,1%	-	Alta	34.066
TZXO7	BONCER	29/10/27	103,25	6,30%	0,50%	0,93	94,5%	-	Alta	18.794
TZXD7	BONCER	15/12/27	291,35	8,98%	0,71%	1,06	91,3%	-	Alta	10.238
TZXM8	BONCER	31/03/28	104,15	10,79%	0,85%	1,35	87,1%	-	Alta	9.590
TZX28	BONCER	30/06/28	361,95	11,63%	0,91%	1,60	83,9%	-	Alta	21.351
TZXS8	BONCER	30/09/28	98,21	11,30%	0,88%	1,85	82,0%	-	Alta	11.365
TX28	BONCER con cupón	09/11/28	1.414,50	9,63%	0,76%	1,17	-	-	Media	1.179
TZXD8	BONCER	15/12/28	88,15	10,99%	0,86%	2,06	80,7%	-	Media	210
TZXM9	BONCER	28/03/29	93,60	10,90%	0,85%	2,34	78,5%	-	Baja	126
TX31	BONCER con cupón	01/12/31	1.463,00	12,84%	1,00%	2,43	-	-	Media	1.006
DICP	BONCER con cupón	02/01/34	48.500,00	12,40%	0,98%	2,86	106,3%	-	Media	1.557
PARP	BONCER con cupón	31/12/38	31.830,00	12,65%	0,98%	6,08	-	-	Baja	48
CUAP	BONCER con cupón	31/12/45	39.150,00	11,18%	0,89%	8,03	65,0%	-	Baja	22

TIR y TEM reales: sobre el capital ajustado por CER (rezago de 10 días hábiles). Los bonos de baja liquidez no llevan inflación breakeven: con poco volumen, su precio no es representativo. Liquidez alta, media o baja según el monto operado en las últimas 10 ruedas (o desde su emisión, si es más reciente) dentro de cada familia; en gris, los bonos de baja liquidez. Precios de cierre en plazo 24 horas por cada 100 de valor nominal.

Bonos ajustados por CER (continuación)

La curva descuenta 2,08% mensual para noviembre de 2026 a enero de 2027, 2,18% para febrero a abril de 2027. Desde X29E7 en adelante, la inflación breakeven supera a la del REM en más de 0,15% mensual: si se cumple el REM, la tasa fija rinde más que el CER en esos plazos. La matriz muestra la TIR real forward entre cada par de BONCER.



SÍNTESIS DEL SENDERO

Acumulado 2026	**31,7%**
Horizonte nov-26 a abr-27	**13,5%**
Último IPC publicado	**2,20%**

TRAMOS DEL SENDERO

nov-26 a ene-27	**2,08%**
feb-27 a abr-27	**2,18%**

Matriz de tasas forward: CER (TIR real)

Ticker	Duration	TIR real	TZXM7	TZXA7	TZXY7	TZX27	TZXS7	TZXD7	TZXM8	TZX28	TZXS8	TZXD8	DICP	PARP
X29E7	0,18	-1,1%	4,4%	4,9%	3,2%	4,2%	8,1%	11,2%	12,7%	13,4%	12,7%	12,2%	13,4%	13,1%
TZXM7	0,35	1,5%		5,9%	1,9%	4,0%	9,3%	12,8%	14,2%	14,6%	13,7%	13,0%	14,0%	13,4%
TZXA7	0,43	2,4%			-1,8%	3,1%	10,0%	13,8%	15,0%	15,2%	14,1%	13,4%	14,3%	13,5%
TZXY7	0,52	1,7%				8,3%	13,2%	16,4%	16,8%	16,7%	15,2%	14,3%	14,9%	13,7%
TZX27	0,60	2,6%					14,9%	17,9%	17,8%	17,4%	15,7%	14,6%	15,2%	13,8%
TZXS7	0,85	6,1%						21,7%	19,3%	18,3%	15,9%	14,6%	15,2%	13,8%
TZXD7	1,06	9,0%							17,6%	17,0%	14,5%	13,1%	14,5%	13,4%
TZXM8	1,35	10,8%								16,3%	12,7%	11,4%	13,9%	13,2%
TZX28	1,60	11,6%									9,2%	8,8%	13,4%	13,0%
TZXS8	1,85	11,3%										8,3%	14,5%	13,2%
TZXD8	2,06	11,0%											16,1%	13,5%
DICP	2,86	12,4%												12,9%
PARP	6,08	12,6%												

Sendero por tramos: cada tramo se resuelve en conjunto con los demás a partir de un BONCER de referencia, descontando la parte del CER que ya fijó el último IPC publicado. Matriz: TIR real forward entre la duration del bono de la fila y la del bono de la columna. Sin bonos con cupón (excepto DICP, PARP y CUAP) ni de baja liquidez (excepto PARP, el de mayor volumen de la parte larga); entre dos bonos a menos de un mes de duration, sólo el más líquido.

Dollar linked

El A3500 cerró en $ 1.575,96, 25,4% por debajo del techo de la banda: la distancia pasó de cero en septiembre de 2025, cuando el tipo de cambio tocó el techo, a su máximo desde mediados de 2025. La tabla muestra, para cada dollar linked, la devaluación y el A3500 que iguala su rendimiento con el de la tasa fija del mismo plazo, y cuán lejos queda del techo proyectado.

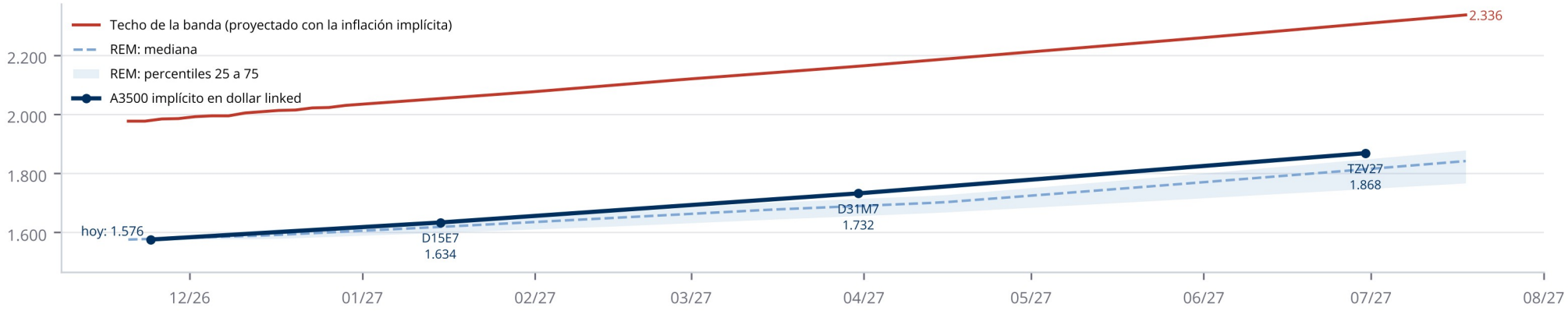
Ticker	Tipo	Vencimiento	Precio	TIR en USD	TEM en USD	Duration	Paridad	Devaluación breakeven	A3500 breakeven	Techo de la banda al vto.	Breakeven vs. techo	Liquidez	Monto prom. ($ millones)
D30N6	Letra DL	30/11/26	158.690	-34,36%	-3,40%	0,02	100,7%	-	-	1.983	-	Alta	154.336
D15E7	Letra DL	15/01/27	157.600	-0,02%	-0,00%	0,14	100,0%	2,10%	1.634	2.049	-20,3%	Alta	182.001
D31M7	Letra DL	31/03/27	157.750	-0,28%	-0,02%	0,35	100,1%	2,26%	1.732	2.151	-19,5%	Media	3.131
TZV27	Bono DL	30/06/27	158.000	-0,43%	-0,04%	0,60	100,3%	2,37%	1.868	2.299	-18,7%	Media	795
TZV28	Bono DL	30/06/28	130.010	12,78%	0,99%	1,60	82,5%	-	-	-	-	Media	2.225
TZVD8	Bono DL	15/12/28	120.700	13,82%	1,07%	2,06	76,6%	-	-	-	-	Media	872



Dollar linked (continuación)

Los dollar linked descuentan un tipo de cambio de $ 1.868 para el 30 de junio de 2027, frente a $ 1.814 que espera el último REM. Hasta el último vencimiento de la curva de tasa fija, los dollar linked descuentan más devaluación que el REM (entre 2,10% y 2,37% mensual, cuando el REM espera entre 1,56% y 1,95%): si se cumple el REM, la tasa fija rinde más que los dollar linked en esos plazos. Ningún breakeven se acerca al techo proyectado de la banda: el más cercano, el del TZV27, queda 19% por debajo. Comparando cada dollar linked con el BONCER de igual vencimiento, el tipo de cambio real multilateral que deja indiferente entre ambos se ubica en 86 para el 15 de enero de 2027 y en 85 para el 15 de diciembre de 2028 (hoy 85,4): sin corregir por términos del intercambio, el mercado no descuenta una corrección del tipo de cambio real, y el breakeven más alto queda 25% por debajo de su promedio desde 2003 (119).

A3500: implícito en los bonos, esperado por el REM y techo de la banda



Tipo de cambio real multilateral: historia y breakeven

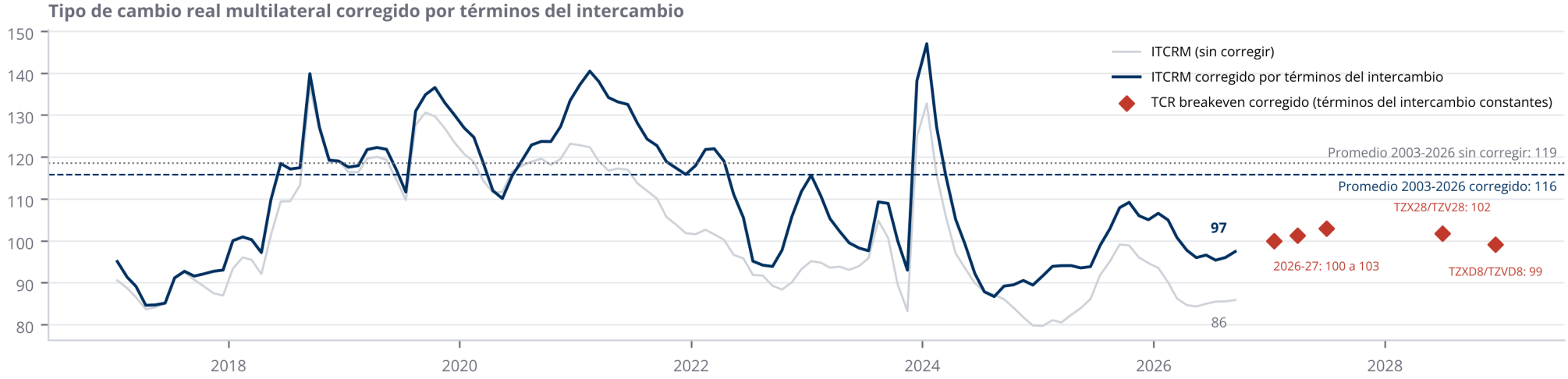


Techo de la banda: serie del BCRA desde el inicio del régimen (14 de abril de 2025); hacia adelante crece con la inflación de dos meses antes, según la regla vigente desde enero de 2026. Tipo de cambio real: índice multilateral del BCRA (ITCRM). El breakeven de cada fecha surge de comparar un dollar linked con el BONCER de igual vencimiento (TIR en dólares contra TIR real), más la inflación de EE.UU. esperada por la Reserva Federal (PCE, mediana de septiembre) como referencia de la de los socios comerciales, con sus monedas estables contra el dólar; no corrige el rezago del CER.

Dollar linked (continuación)

Parte de esa distancia se explica por los términos del intercambio. En octubre de 2026, el promedio de tres meses se ubicó en 147,4, 16,3% por encima de su promedio desde 2003 (127): con mejores precios de exportación en relación con los de importación, el tipo de cambio real que equilibra el sector externo es más bajo. Corregido por ese efecto, el tipo de cambio real multilateral se ubica en 97 en septiembre, 15,9% por debajo de su promedio (116), contra 27,6% sin corregir. Con los términos del intercambio constantes, los breakevens de los dollar linked lo ubican entre 99 y 103 hasta 2028, entre 11% y 14% por debajo de su promedio.



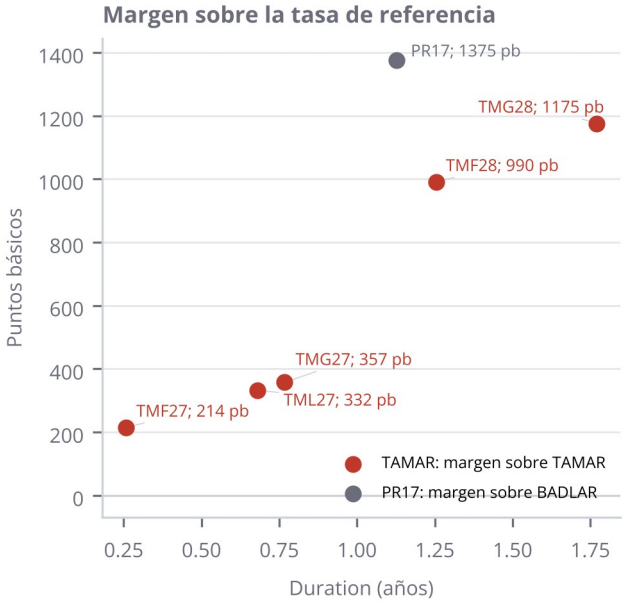


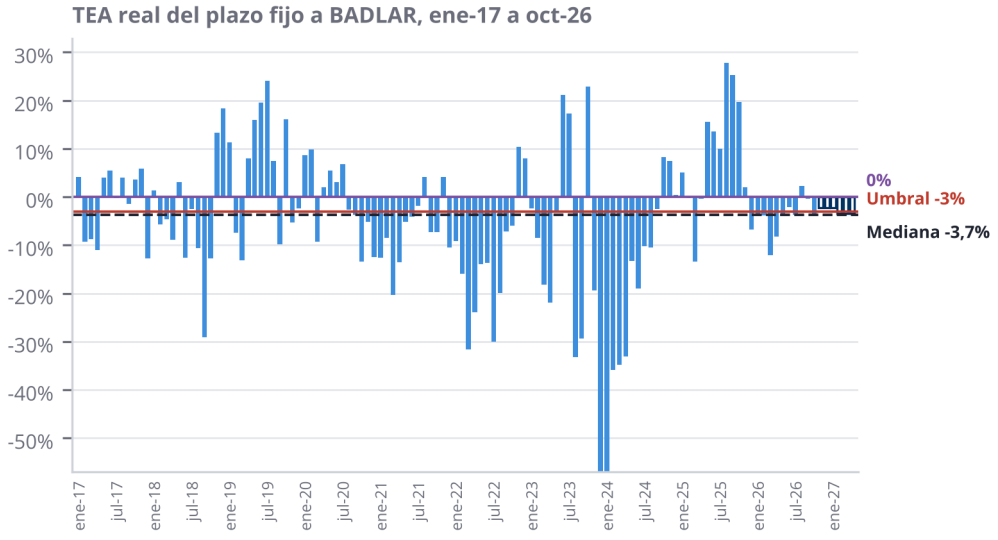
Términos del intercambio: índice de precios de exportación sobre índice de precios de importación del INDEC (2004 = 100), promedio móvil de tres meses; hasta 2003, serie trimestral. Tipo de cambio real corregido: índice multilateral del BCRA multiplicado por los términos del intercambio relativos a su promedio desde 2003. Breakevens corregidos con los términos del intercambio del último dato.

Tasa variable

El margen sobre la tasa de referencia es el spread que paga cada bono por encima de la TAMAR (o de la BADLAR, en el PR17) al precio de hoy, la medida que usa el mercado para comparar bonos de tasa variable entre sí. La TAMAR breakeven es la TAMAR promedio que iguala el rendimiento del bono con el de la tasa fija del mismo plazo; se informa sólo hasta el último vencimiento de la curva de LECAP y BONCAP. El plazo fijo a BADLAR rindió una TEA real mediana de -3,7% desde enero de 2017 (-3,4% desde diciembre de 2023). Con la BADLAR de hoy (22,6% TNA) y la inflación que descuentan los bonos, la TEA real esperada va de -3,4% a -2,3% según el mes.

Ticker	Tipo	Vencimiento	Precio	Valor técnico	Paridad	Margen sobre la tasa de referencia (pb)	TAMAR breakeven (TNA)	Liquidez	Monto prom. ($ millones)
TMF27	Bono TAMAR	26/02/27	128,75	127,39	101,1%	214	24,2%	Alta	29.220
TML27	Bono TAMAR	30/07/27	113,80	112,12	101,5%	332	-	Alta	10.122
TMG27	Bono TAMAR	31/08/27	123,00	120,80	101,8%	357	-	Alta	9.153
TMF28	Bono TAMAR	25/02/28	114,20	119,12	95,9%	990	-	Alta	874
TMG28	Bono TAMAR	31/08/28	108,80	118,38	91,9%	1.175	-	Alta	6.683
PR17	BOCON BADLAR	02/05/29	566,80	657,91	86,2%	1.375	-	Media	463





TEA real BADLAR	
Promedio	**-4,7%**
Mediana	**-3,7%**
Desvío estándar	**16,1%**
Mediana 2017-19	**-0,8%**
Mediana 2020-23	**-7,3%**
Mediana desde dic-23	**-3,4%**

Meses	
Por encima de -3%	**54 (46%)**
Por debajo de -3%	**64 (54%)**
Muestra	**118**

Observada

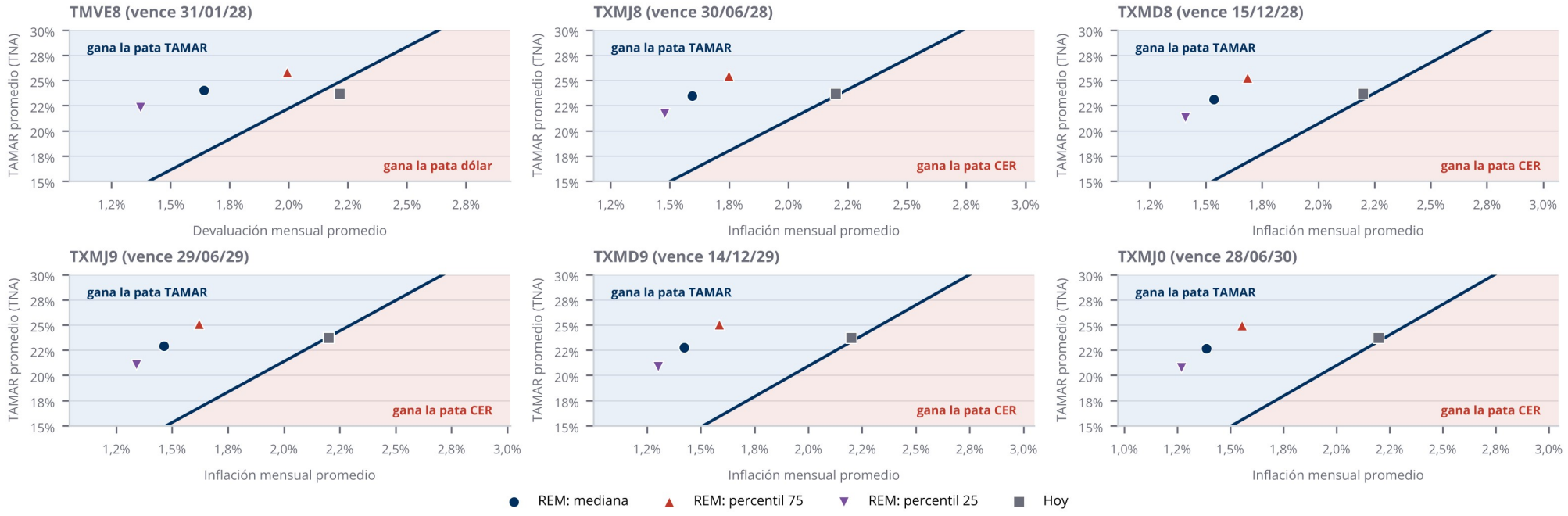
Breakeven con la BADLAR de hoy (22,6%)

TEA real del plazo fijo: tasa efectiva anual de la BADLAR de bancos privados (promedio del mes, renovación cada 30 días) deflactada por la inflación del mes anualizada. Hacia adelante, BADLAR de hoy contra la inflación breakeven de cada mes. Medianas por período de gobierno: 2017-19, 2020-23 y desde diciembre de 2023. Liquidez alta, media o baja según el monto operado en las últimas 10 ruedas (o desde su emisión, si es más reciente) dentro de cada familia; en gris, los bonos de baja liquidez. Precios de cierre en plazo 24 horas por cada 100 de valor nominal.

Duales

Los duales pagan al vencimiento el mayor de dos valores: el capital ajustado por TAMAR más su margen, o el capital ajustado por CER (en el TMVE8, por el dólar oficial). Cada gráfico muestra la frontera entre las dos patas: para cada TAMAR promedio hasta el vencimiento, la inflación (o devaluación) mensual promedio que las iguala. Con la TAMAR que espera el REM, la pata CER recién gana con una inflación promedio de entre 2,13% y 2,20% mensual, contra 1,39% a 1,59% que espera el REM para esos plazos: todos los escenarios del REM caen del lado de la TAMAR, y la pata CER funciona como un seguro ante un rebrote inflacionario.

Ticker	Tipo	Vencimiento	Precio	Paridad	Pata TAMAR hoy	Pata CER / DL hoy	Margen sobre TAMAR (pb)	Inflación o devaluación que iguala las patas	REM: inflación o devaluación esperada	Liquidez	Monto prom. ($ millones)
TMVE8	Dual TAMAR/DL	31/01/28	149.600	92,5%	161.653	157.596	663	2,15%	1,64%	Alta	34.101
TXMJ8	Dual TAMAR/CER	30/06/28	103,80	90,5%	114,64	114,08	937	2,20%	1,59%	Alta	4.610
TXMD8	Dual TAMAR/CER	15/12/28	95,45	84,9%	112,46	110,90	1.115	2,20%	1,54%	Alta	10.012
TXMJ9	Dual TAMAR/CER	29/06/29	92,75	80,0%	115,85	115,88	1.180	2,13%	1,46%	Alta	11.843
TXMD9	Dual TAMAR/CER	14/12/29	86,70	77,1%	112,46	110,90	1.173	2,15%	1,42%	Alta	25.100
TXMJ0	Dual TAMAR/CER	28/06/30	83,75	74,5%	112,46	110,90	1.142	2,14%	1,39%	Alta	8.131



Los puntos del REM combinan la TAMAR y la inflación (o devaluación) promedio que espera el relevamiento hasta el vencimiento de cada bono. "Hoy": TAMAR actual y último IPC; en el TMVE8, la devaluación mensual implícita en los dollar linked a tres meses. Inflación o devaluación que iguala las patas: con la TAMAR que espera el REM.

Valor relativo al REM

Para cada bono se compara lo que descuenta su precio con lo que espera el REM para el mismo período. Un bono figura como barato si, con el escenario del REM, rinde más que la tasa fija del mismo plazo por más de 0,15% mensual; caro si rinde menos por más de 0,15%; y neutro en el resto. En los duales, la comparación es contra un BONCER (o un dollar linked, en el dual TAMAR/DL) del mismo plazo, ambos con la inflación, la devaluación y la TAMAR del REM.

Comparación	Instrumento	Vencimiento	Liquidez	Implícito en el bono (o rendimiento esperado)	REM mediana (o alternativa)	Diferencia (% mensual)	Lectura
BONCER vs. tasa fija	X29E7	29/01/27	Alta	2,19%	1,74%	-0,44%	Caro
	TZXM7	31/03/27	Alta	2,10%	1,73%	-0,37%	Caro
	TZXA7	30/04/27	Alta	2,11%	1,71%	-0,40%	Caro
	TZXY7	31/05/27	Alta	2,33%	1,70%	-0,62%	Caro
	TZX27	30/06/27	Alta	2,14%	1,70%	-0,44%	Caro
Dollar linked vs. tasa fija	D15E7	15/01/27	Alta	2,10%	1,56%	-0,54%	Caro
	D31M7	31/03/27	Media	2,26%	1,66%	-0,60%	Caro
	TZV27	30/06/27	Media	2,37%	1,95%	-0,42%	Caro
TAMAR vs. tasa fija	TMF27	26/02/27	Alta	24,2%	23,8%	-0,03%	Neutro
Duales TAMAR/CER vs. BONCER	TXMJ8	30/06/28	Alta	2,70%	2,52%	+0,18%	Barato
	TXMD8	15/12/28	Alta	2,82%	2,41%	+0,41%	Barato
	TXMJ9	29/06/29	Alta	2,85%	2,36%	+0,49%	Barato
	TXMD9	14/12/29	Alta	2,83%	2,34%	+0,49%	Barato
	TXMJ0	28/06/30	Alta	2,80%	2,33%	+0,46%	Barato
Dual TAMAR/DL vs. dollar linked	TMVE8	31/01/28	Alta	2,52%	2,22%	+0,30%	Barato

En síntesis: los BONCER desde X29E7 descuentan más inflación que la del REM, lo que favorece a la tasa fija en esos plazos; los duales TXMJ8, TXMD8, TXMJ9, TXMD9, TXMJ0 y TMVE8 rinden más que su alternativa bajo el REM, porque la pata TAMAR paga un margen alto y la opción sobre la inflación o el dólar sale casi gratis.

Diferencia: REM menos implícito (o rendimiento esperado del bono menos el de la alternativa), en tasa mensual; en los bonos TAMAR, la diferencia de TNA se expresa en tasa mensual. Liquidez alta, media o baja según el monto operado en las últimas 10 ruedas (o desde su emisión, si es más reciente) dentro de cada familia.

Cómo se armó este informe

- Universo: letras y bonos soberanos en pesos que cotizan en BYMA, agrupados en tasa fija (LECAP y BONCAP), ajustados por CER, dollar linked, tasa variable (TAMAR y BADLAR) y duales (TAMAR/CER y TAMAR/dólar linked). Los bonos CER cuyo ajuste por CER ya está determinado (el BCRA publicó el CER de su fecha de pago) pagan un monto en pesos conocido y se analizan como tasa fija. Precios de cierre en plazo 24 horas.
- Liquidez: dentro de cada familia, alta si el bono concentra al menos el 1% del monto promedio de las últimas 10 ruedas y operó en 8 de ellas; baja si concentra menos del 0,1% u operó en menos de 5; media en el resto. PAP0 y DIP0 quedan fuera por su escasa operatoria.
- Tasas: TIR efectiva anual en base 365; TEM equivalente mensual. Bonos CER con rezago de 10 días hábiles; dollar linked con el A3500 del día; bonos TAMAR con el promedio de la TAMAR de bancos privados desde 10 días hábiles antes de la emisión hasta 10 antes del vencimiento, y la TAMAR futura constante en el último dato.
- Breakevens: inflación, devaluación y TAMAR promedio que igualan el rendimiento de cada bono con el de la curva de LECAP y BONCAP cero cupón interpolada al mismo plazo, sin extrapolar más allá de su último vencimiento. En la inflación se descuenta la parte del CER que ya fijó el último IPC publicado. Expectativas: último REM del BCRA, tal cual se publicó (mediana y percentiles 75 y 25).
- Fuentes: BYMA (precios y montos), BCRA (CER, A3500, TAMAR, BADLAR, banda cambiaria, REM y tipo de cambio real), INDEC (IPC y términos del intercambio), Reserva Federal (inflación esperada de EE.UU.) y Docta (flujos de fondos).

AVISO LEGAL

El presente informe ha sido preparado por el equipo de Research & Estrategia de Becerra Bursátil S.A. (ALyC Integral, Registro CNV N° 177) con fines exclusivamente informativos. Su contenido no constituye ni debe interpretarse como una oferta, invitación o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor negociable, instrumento financiero ni activo de ninguna naturaleza.

La información utilizada en la elaboración de este informe ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables y de acceso público. No obstante, Becerra Bursátil S.A. no garantiza la exactitud, integridad, vigencia ni idoneidad de dicha información para propósito alguno. Las opiniones, estimaciones y proyecciones incluidas en este informe corresponden a la fecha de su elaboración y están sujetas a modificación sin previo aviso.

Los rendimientos pasados de cualquier activo o cartera mencionados en este informe no constituyen garantía ni indicación de resultados futuros. Toda inversión en instrumentos financieros conlleva riesgos y puede resultar en la pérdida total o parcial del capital invertido. El inversor debe evaluar, por sí mismo o con asesoramiento profesional adecuado, la conveniencia de cada operación en función de sus objetivos, horizonte temporal, tolerancia al riesgo y situación patrimonial.

Este informe es de distribución exclusiva para clientes y contrapartes de Becerra Bursátil S.A. Queda prohibida su reproducción, redistribución, retransmisión o publicación, total o parcial, sin autorización previa y por escrito de Becerra Bursátil S.A.

BECERRA
BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

RESEARCH & ESTRATEGIA

Gonzalo Decándido
Jefe de Research y Estrategia
gdecandido@bbsa.com.ar

Ignacio Franco
Analista de Research
ifranco@bbsa.com.ar