

Informe de Rentabilidad Retiro Individual Pesos Etapa Pasiva

Comentarios del trimestre

El primer trimestre de 2026 marcó una **fase de consolidación macroeconómica y mejora en las condiciones financieras locales**, con reacceleración de la nominalidad, presión cambiaria renovada por el contexto geopolítico internacional y un comportamiento más volátil de los activos argentinos respecto al trimestre anterior.

Inflación: consolidación del proceso de desinflación

Durante el 1Q26 la inflación mensual mostró una tendencia ascendente, con un promedio trimestral en torno al 3% mensual. Enero cerró en 2,3%, febrero en 2,9% y marzo marcó el dato más alto del año con 3,4%, superando las proyecciones privadas. En términos acumulados, el trimestre cerró con 9,4% de variación, y la inflación interanual se ubicó en 32,6% según el INDEC, confirmando que el proceso de desinflación se interrumpió transitoriamente.

La evolución del trimestre fue relevante porque puso en tensión el sendero de desinflación y las metas oficiales:

- La inflación núcleo se ubicó en 3,2% mensual en marzo, mostrando que la presión no proviene únicamente de factores puntuales.
- Los precios regulados subieron 4,7% en marzo, impulsados por combustibles, electricidad y transporte, en parte por el encarecimiento del petróleo por el conflicto en Medio Oriente.
- Las proyecciones del REM sitúan la inflación anual de 2026 en torno al 29,1%, muy por encima del 10,1% contemplado en el Presupuesto.

Contexto político y apetito por riesgo

El 1Q26 se inició con el capital político renovado que la Libertad Avanza obtuvo en las elecciones legislativas de octubre de 2025, donde logró más del 40% de los votos nacionales. Sin embargo, la volatilidad geopolítica internacional —en particular el conflicto bélico en Medio Oriente— generó presión sobre los activos de mercados emergentes y moderó el apetito por riesgo local.

A diferencia del cuarto trimestre —caracterizado por una recuperación marcada del apetito por riesgo— el 1Q26 mostró un incremento del riesgo país de aproximadamente 55 puntos respecto al cierre de 2025, con picos por encima de los 600 puntos básicos en marzo, en el contexto de escalada bélica en Oriente Medio.

No obstante, los fundamentos macroeconómicos domésticos aportaron señales positivas que limitaron el deterioro:

- El BCRA acumuló compras netas por más de USD 6.700 millones entre enero y finales de abril, reforzando las reservas.
- El país cerró el trimestre con un superávit primario de 0,6% del PBI, consolidando la disciplina fiscal.
- Las reservas brutas del BCRA finalizaron marzo en USD 42.052 millones, con compras mensuales de USD 1.671 millones en el mercado de cambios.
- Las empresas argentinas colocaron deuda en los mercados internacionales por más de USD 8.500 millones desde las elecciones de octubre, aprovechando la compresión del riesgo país post-electoral.

Comportamiento de los activos argentinos

El primer trimestre evidenció un comportamiento heterogéneo en las clases de activos locales, con presión sobre la deuda soberana por el shock externo y mayor resiliencia en los activos en pesos ajustados por inflación:

- Los bonos soberanos en dólares mostraron presión durante el trimestre, con el riesgo país superando los 600 puntos básicos en marzo, afectados por la escalada geopolítica en Medio Oriente y el endurecimiento del contexto financiero global.
- El equity argentino mostró un comportamiento volátil, con mayor presión sobre los ADRs ante la suba del petróleo y las tensiones en los mercados internacionales.
- La curva en pesos ajustada por CER ganó protagonismo ante la reacceleración inflacionaria, con mayor demanda de instrumentos con cobertura.
- Los instrumentos dólar-linked mantuvieron relevancia ante las dudas sobre la sostenibilidad del régimen cambiario y la brecha entre el tipo de cambio oficial y los dólares financieros.

Esta dinámica sugiere que el mercado operó con mayor cautela durante el trimestre, priorizando activos con cobertura real o posicionamiento defensivo frente a la incertidumbre externa.

Mercado cambiario: presión y nuevo esquema de bandas

Durante el trimestre, el mercado cambiario operó bajo mayor tensión, en un contexto de mayor presión externa y transición hacia un nuevo esquema de bandas cambiarias:

- Mayor presión sobre los dólares financieros, con el CCL oscilando en torno a \$1.480-\$1.510 y una brecha respecto al mayorista que se amplió en momentos de tensión geopolítica.
- La brecha cambiaria se amplió transitoriamente, aunque el BCRA mantuvo la dinámica de compras en el mercado oficial, adquiriendo USD 1.671 millones en marzo.
- Las reservas internacionales brutas finalizaron marzo en USD 42.052 millones, con el tipo de cambio mayorista operando significativamente por debajo del techo superior de la banda cambiaria.

La combinación entre shock geopolítico, reacceleración inflacionaria y atraso cambiario real generó dudas sobre la sostenibilidad del esquema en el mediano plazo.

Perspectiva hacia el 2Q26 y el resto del año

El cierre del primer trimestre deja un escenario más complejo que el anticipado a comienzos de año. La reacceleración inflacionaria y la presión cambiaria derivada del shock geopolítico pusieron en tensión las metas oficiales. No obstante, la solidez fiscal y la acumulación de reservas del BCRA proveen un piso de credibilidad al programa. El desafío hacia adelante será retomar la senda de desinflación sin resignar el ancla cambiaria.

Los ejes de monitoreo para el resto del año serán:

- Retorno a la senda de desinflación mensual, con el REM proyectando una desaceleración progresiva hacia niveles inferiores al 2% mensual hacia el segundo semestre.
- Continuidad en la acumulación de reservas del BCRA, clave para sostener la credibilidad del esquema cambiario y reducir el riesgo país.
- Evolución del contexto geopolítico internacional y su impacto sobre los precios energéticos y el costo de financiamiento para mercados emergentes.

• Rentabilidades

Último semestre	Último año	Últimos dos años	Últimos tres años
Oct 25 - Mar 26	Mar 25 - Mar 26	Mar 24 - Mar 26	Mar 23 - Mar 26
20.94%	44.18%	143.08%	768.10%

• Comparativo de rendimientos

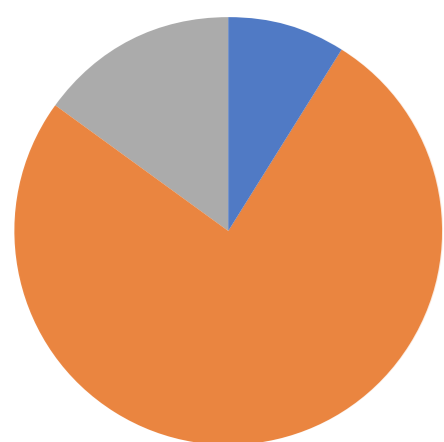
Producto/Rendimiento	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	2022	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	4Q 2023	2023	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025	2025	1Q 2026
USD BNA	8.05%	12.80%	17.49%	20.28%	72.25%	17.89%	22.86%	36.32%	130.82%	355.74%	6.15%	6.32%	6.44%	6.36%	27.75%	4.08%	11.67%	14.63%	5.47%	40.52%	-5.05%
IPC	16.07%	17.30%	21.98%	17.29%	94.79%	21.73%	23.78%	34.82%	53.29%	211.41%	51.62%	18.57%	12.13%	8.03%	117.76%	8.57%	6.01%	5.97%	7.86%	31.55%	9.44%
Tasa Garantizada	7.65%	8.59%	11.04%	13.31%	47.08%	13.33%	15.00%	17.33%	20.27%	83.93%	18.08%	9.23%	6.75%	6.86%	47.13%	5.57%	6.04%	7.09%	6.88%	28.13%	5.20%
BADLAR + 4%	11.12%	13.27%	17.68%	19.59%	77.13%	19.88%	25.66%	29.48%	35.27%	163.84%	27.34%	11.46%	11.32%	10.47%	74.54%	8.55%	9.37%	12.87%	9.11%	46.22%	8.41%
290 COL EP\$	15.28%	10.29%	21.79%	20.05%	85.89%	19.53%	27.17%	27.90%	43.41%	178.82%	53.10%	22.50%	12.37%	13.10%	138.36%	8.29%	10.83%	7.56%	10.21%	42.27%	9.74%

• Composición por tipo de instrumento

Datos

Empresa	Cartera	Clasif. Instrumento	Suma de Valor Mixto	%
SMG RETIRO	290COLEP\$	Fondos comunes Locales	42,329,092	15.54%
		Títulos Gobierno Nacional ARS	205,943,320	75.58%
		Títulos Gobierno Provincial ARS	24,198,158	8.88%
Total 290COLEP\$			272,470,570	100.00%

• Activos financieros al 31-03-2026



- 9% | Títulos Gobierno Provincial ARS
- 76% | Títulos Gobierno Nacional ARS
- 15% | Fondos comunes Locales