



## Los mercados no le dieron una buena bienvenida al candidato de Trump a la Fed, en medio de un desapalancamiento de los metales

El saldo cambiario del BCRA muestra que acumuló USD 1.153 M en enero y el saldo de reservas brutas es de USD 46.240 M. El dólar mayorista rebotó la semana pasada 1%, cerrando en USDARS 1.446, pero aún lejos de la banda de flotación superior. La Confianza en el Gobierno (cayó 2,8% MoM y -8% YoY). Segunda semana de subas entre los bonos en dólares: la tendencia continuó, con el riesgo país cayendo hasta los 495 puntos básicos, el valor más bajo desde junio de 2018. Durante el mes de enero, el riesgo país cayó -13,3%. La expectativa que Argentina vuelva a los mercados internacionales a emitir deuda en unos meses sigue vigente y se espera una mayor compresión de la prima de riesgo hacia la zona de los 400/450 puntos básicos. Córdoba colocó un bono a 9 años por USD 800 M con cupón anual de 8,6% Provincia de Buenos Aires también tiene la intención de obtener fondos para refinanciar la deuda y mejorar las condiciones. La oferta de recompra de bonos 2026 de BMA finaliza el 10/02. TECO2 informó que rescatará su ON 2026. Rendimientos a tasa fija en pesos: se reducen al 34/35% de TIR. Luego de la segunda semana de fuerte recuperación de las acciones, el Merval ya se ubica en USD 2121 CCL, cortando la zona de USD 2080 que ofrecía una resistencia. Alzas para VIST +14,5%, IRSA +10,9%, SUPV +9,8%, YPF +9,2%, CRESY +8,9%, CAAP +7,8% y TEO +6,8%.

No ha sido una semana más. Menos para los que venían apostando al boom de los metales en forma especulativa. Tal como se esperaba, la Reserva Federal mantuvo sin cambios la tasa de fondos federales en el rango objetivo de 3,5%-3,75% (el mercado espera ahora recortes en junio y diciembre). Los mercados no le dieron una buena bienvenida al candidato de Trump para la Fed: la candidatura de Kevin Warsh al frente de la Fed desató caídas el viernes, ya que es visto por el mercado como una figura ortodoxa y hawkish. El golpe a las bolsas, pero sobre todo a los commodities el día viernes hace mucho tiempo que no se veía por el grado de apalancamiento que este mercado venía teniendo y por los constantes aumentos de margins para operar los futuros. Muchos margin calls se activaron, forzando la liquidación de las posiciones compradas de commodities. El día viernes, el oro cayó más del 10%, la plata 28% y el cobre 6%. La escalada del riesgo hizo que el VIX tocara casi 20%, cerrando en 17,4%, confirmando un fuerte aumento en el riesgo y en la demanda de coberturas. En enero, sin embargo, el S&P 500 logró cerrar el mes con una suba de +1,4%. El elevado nivel de los rendimientos del Tesoro (4,24% a 10 años) refuerza un escenario más conservador. El petróleo subió 7% la semana pasada, y cerró a su mejor mes (+14%) desde julio de 2023 por Irán. El PIB de la Eurozona creció 0,3% QoQ en el 4ºT25, por encima de las expectativas del mercado. El Banco Central de Brasil sostiene la tasa de interés, pero se prepara para iniciar recortes. Este viernes se difundirán las nóminas con un consenso de 70K. Buenos resultados de META, AAPL y TSLA. Defraudó la expectativa de MSFT. El miércoles reporta GOOGL y el jueves AMZN.



## Contenido del informe

### **ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS ..... 3**

EL DÓLAR CERRÓ UN MES DE ENERO EN BAJA .....	3
LAS RESERVAS INTERNACIONALES SIGUEN EN AUMENTO.....	6

### **ARGENTINA: RENTA FIJA ..... 7**

SEGUNDA SEMANA DE SUBAS ENTRE LOS BONOS EN DÓLARES:.....	7
RENDIMIENTOS A TASA FIJA: SE REDUCEN A LA ZONA DEL 34/35% DE TIR ANUAL .....	9

### **ARGENTINA: RENTA VARIABLE ..... 10**

EL Merval ya se ubica en los USD 2121 CCL .....	10
---	----

### **MERCADOS INTERNACIONALES..... 15**

LA CANDIDATURA DE WARSH AL FRENTE DE LA FED DESATÓ CAÍDAS EL VIERNES .....	15
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA .....	21
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	25



## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

El dólar cerró un mes de enero en baja

El dólar mayorista rebotó la semana pasada 1%, cerrando en USDARS 1.446, aún lejos de la banda de flotación superior, pero acercándose a la cotización de los dólares financieros. En enero, el dólar mayorista se apreció (bajó) 1%. **El tipo de cambio implícito CCL se mantuvo relativamente estable entre puntas y se ubicó en USDARS 1.507.** En tanto, el dólar MEP cayó en forma semanal 0,7% y cerró en los USDARS 1.460.

Figura 1  
**DÓLAR IMPLICITO CCL (USDARS): 12 meses**



Fuente: TradingView

Según Ferreres, la actividad económica habría mostrado una contracción en diciembre del 0,2% YoY, y una baja desestacionalizada del 0,6% MoM. Pese a ello, el año habría cerrado con una expansión acumulada de 4,7%, traccionada principalmente por intermediación financiera y minería, y en menor medida por el comercio, que terminó el año en negativo tras un buen 1°S25. El 4°T25 habría marcado un cambio de tendencia, con una caída de 0,5% QoQ.

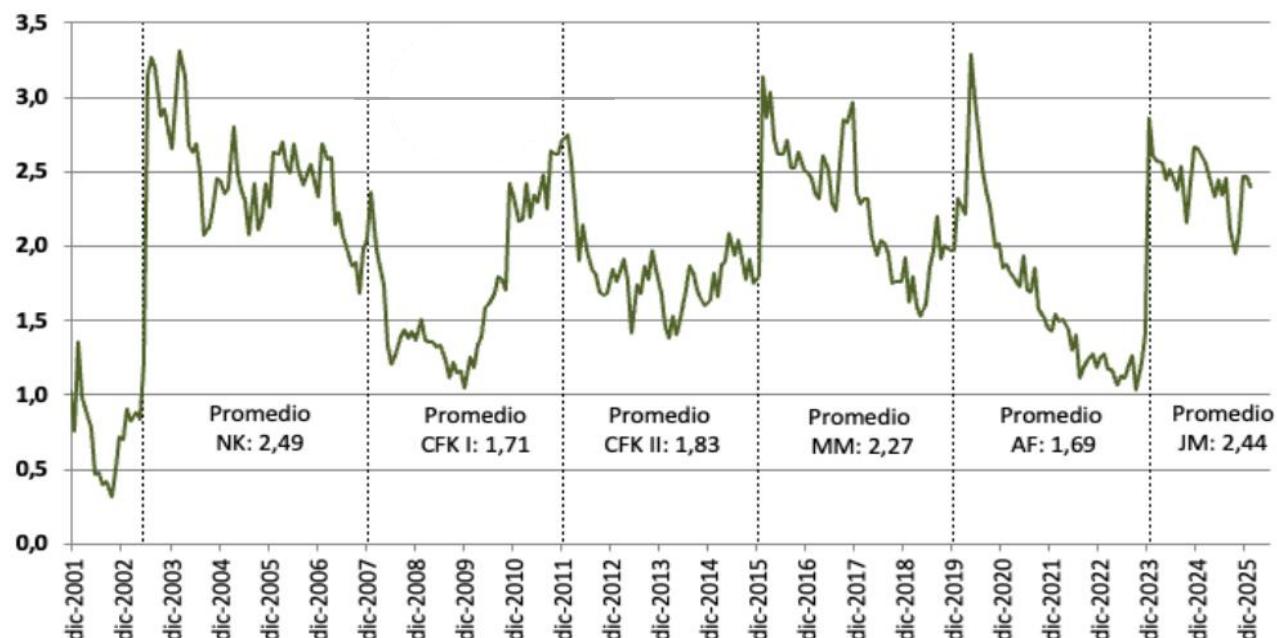


En el 3ºT25, la deuda externa del sector privado llegó a USD 116.847 M, creciendo USD 7.300 M respecto al trimestre anterior y USD 13.000 M en forma interanual, según el BCRA. El aumento se explicó por un incremento de USD 5.016 M en deuda comercial y USD 2.284 M en deuda financiera, siendo los principales componentes importaciones de bienes (USD 39.055 M), préstamos financieros (USD 29.581 M) y títulos de deuda en manos de no residentes (USD 16.011 M).

En enero, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) cayó 2,8% MoM y se ubicó en 2,4 puntos, tras un diciembre prácticamente estable (-0,1%), reflejando un retroceso acotado en la percepción ciudadana (UTDT). En la comparación interanual, el índice mostró una baja del 8%, aunque el nivel actual se mantiene 5,2% por encima del registrado en enero de 2018 (gestión Macri) y 55,3% superior al de enero de 2022 (gestión Fernández).

Figura 2

## ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO: en puntos, período 2001-2025



Fuente: UTDT

La UTDT proyecta que la inflación anual 2026 se ubique en 31,5%, igual que en 2025, pero 2,5 p.p. por debajo de la medición de diciembre de 2025 (34%), tras el cambio de metodología. Para enero 2026, la expectativa mensual promedio fue de 3,71% y la mediana de 3%, mostrando una baja respecto a diciembre (4,59% promedio, 3% mediana).

El consumo cerró 2025 con una suba del 2,5% YoY, a pesar que diciembre culminó con una caída del 1,4% en la medición interanual, según el Indicador de Consumo (IC) de la Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC). De esta forma, el consumo de hogares en bienes y servicios finalizó el año con dos caídas consecutivas, siendo los meses de noviembre (-2,8%) y diciembre (-1,4%) los afectados.



Según datos privados, la venta de electrodomésticos habría cerrado el 2025 con un crecimiento del 23% YoY, destacándose como uno de los segmentos más dinámicos de bienes durables, en un contexto de apertura de importaciones, baja de precios y cambios en el financiamiento.

En 2025, el turismo profundizó su impacto negativo sobre el frente externo, debido a que salieron del país 11,9 millones de argentinos (+43,1% YoY) y arribaron sólo 5,3 millones de turistas extranjeros (-14,3% YoY), lo que arrojó un saldo turístico negativo de 6,6 millones de personas.

El Gobierno actualizó el régimen arancelario para la importación de autos eléctricos mediante el Decreto 44/2026, que modifica el Decreto 49/2025 y redefine el alcance del beneficio que reduce a 0% el Derecho de Importación Extrazona (D.I.E.) para estos vehículos, según lo publicado en el Boletín Oficial.

Según la Cámara Argentina del Acero (CAA), la producción de acero crudo registró un descenso del 23,5% MoM en diciembre último y una suba del 11,9% YoY.

En noviembre de 2025, el índice de salarios se incrementó 1,8% MoM y 40,3% YoY.

La morosidad de los hogares alcanzó en octubre un récord de 8,8% y de empresas 2,3%.

El agro cerró el 2025 con récord, donde las exportaciones crecieron 12% YoY en volumen hasta 115,41 Mt y generaron USD 50.549 M, según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires. La Bolsa de Comercio de Rosario informó exportaciones por USD 4.062 M en diciembre (+1,7% MoM; +11,3% YoY) y una caída de más de 5 Mt en importaciones de soja sin afectar la molienda. En valor, subieron 9,3% YoY (+USD 4.286 M)

La UIA indicó que en diciembre la industria frenó la caída de septiembre-noviembre (-1,7%) con un rebote mensual desestacionalizado de 2%, aunque estimó una baja interanual de ~3,5% y una caída punta a punta de 3,6% en 2025. Pese a la mejora, la actividad sigue frenada (niveles del 4ºT24 y 9% por debajo de 2022).

El proyecto Diablillos, uno de los desarrollos de plata y oro más avanzados del norte argentino, entró en una etapa clave tras sumar apoyo institucional de Salta, iniciar un nuevo programa de perforación diamantada y avanzar en su presentación al RIGI, con un capex estimado superior a USD 760 M.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Martes 3: Precios y Cantidad del Comercio Exterior del 4ºT25.
- Miércoles 4: Bases de Microdatos de la EPH 3ºT25 y Estimaciones de Población de 2022-2035.
- Jueves 5: Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA.
- Viernes 6: Producción Manufacturera y Actividad de la Construcción de diciembre de 2025.

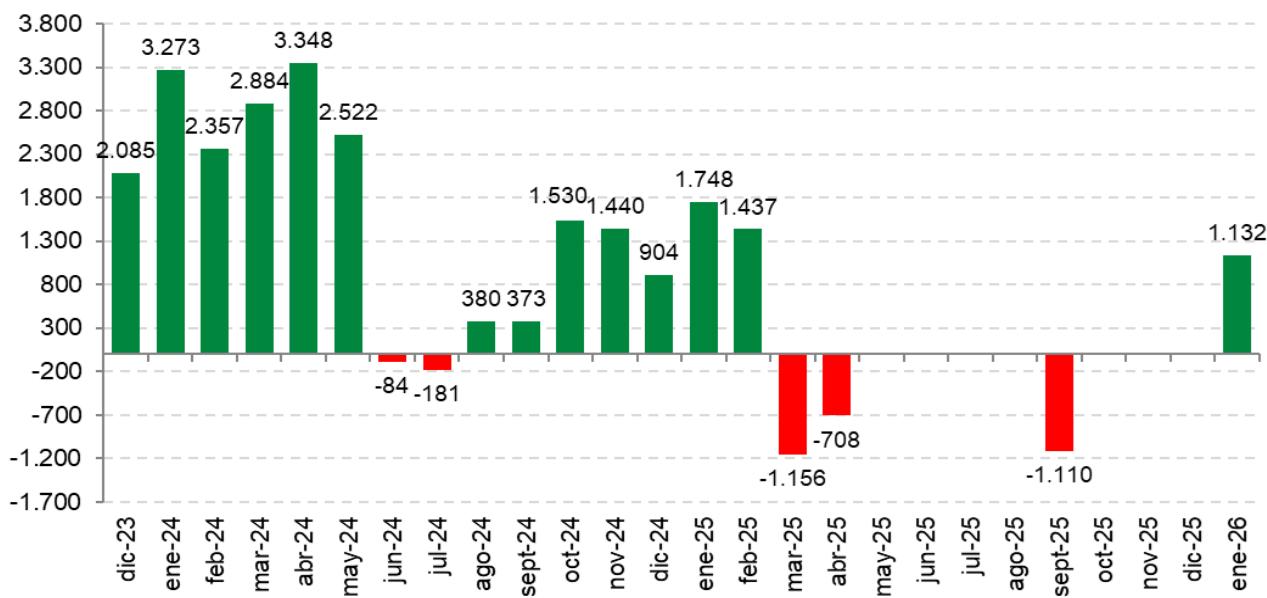


## Las reservas internacionales siguen en aumento

El BCRA compró en enero más de USD 1.100 M, la mayor cifra de los últimos diez meses y con un ritmo que ya cubre más del 10% de la meta anual implícita. De esta forma, las reservas se ubican en los USD 46.240 M. Pero el 1º de febrero el Gobierno tiene que pagar al FMI USD 820 M en concepto de intereses, y es probable que utilice los dólares comprados por el BCRA.

Figura 3

### COMPRAS DE DIVISAS DEL BCRA: 26 meses, en millones de dólares



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Figura 4

### RESERVAS INTERNACIONALES: en M de USD

	31/12/23	31/12/24	31/12/25	Var. % YTD	29/1/26	Var. Neta YTD	Var. % YTD
Reservas Brutas	23.071	31.524	41.165	31%	46.240	5.075	12%
Encajes	-9.303	-14.229	-15.049	6%	-18.473	-3.424	23%
Swap con China	-18.237	-17.705	-18.660	5%	-18.706	-46	0%
BIS y Repo con bancos <1Y	-3.124	0	-3.500		-3.500		
SEDESA (Deuda) / Otros	-1.800	-1.800	-1.900		-1.900		
Reservas Netas	-9.393	-2.210	2.056	-193%	3.661	1.605	78%
Oro	-4.099	-5.233	-9.113	74%	-10.036	-923	10%
DEGs							
Reservas Líquidas	-13.492	-7.443	-7.057	-5%	-6.375	682	-10%
Base Monetaria + LEFIs	35.171.884	40.470.786	42.956.965	6%	44.262.398	1.305.433	3%
Base Monetaria	35.171.884	40.470.786	42.956.965	6%	44.262.398	1.305.433	3%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA y privados



## ARGENTINA: Renta Fija

Segunda semana de subas entre los bonos en dólares: la tendencia continuó

Ante el nuevo plan de acumulación de reservas mencionado anteriormente, **los bonos en dólares cerraron otra semana en alza, con el riesgo país cayendo hasta los 495 puntos básicos**, el valor más bajo desde junio de 2018. Durante el mes de enero, el riesgo país cayó -13,3%. Despejadas las dudas de comienzo de año sobre el pago de deuda de Bonares y Globales, con la obtención de un préstamo Repo con bancos internacionales, los soberanos se mostraron con ganancias.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AL29 bajó en la semana 0,1%, el AL30 ganó 0,4%, el AL35 +2%, el AE38 +1,1% y el AL41 +2,8%. En enero, el AL29 perdió 3,4%, el AL30 -2,1%, el AL35 ganó 2,2%, el AE38 +1,6%, y el AL41 +2,1%. El GD29 ganó 0,3% en las últimas cinco ruedas, el GD30 +0,6%, el GD35 +2,6%, el GD38 +1,8%, el GD41 +2,7%, y el GD46 +2%. En enero, el GD29 cayó 2%, el GD30 -2,4%, el GD35 subió 1,9%, el GD38 +0,6%, el GD41 +2,9%, y el GD46 +0,2%.

Figura 5

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 30/01/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	61,08	-0,1	-3,4	-3,4	8,3%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	60,65	0,4	-2,1	-2,1	8,8%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	78,83	2,0	2,2	2,2	9,0%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	80,71	1,1	1,6	1,6	9,3%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	74,75	2,8	2,1	2,1	8,8%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	63,51	0,3	-3,0	-3,0	6,2%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	62,90	0,6	-2,4	-2,4	7,1%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	80,05	2,6	1,9	1,9	8,7%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	83,38	1,8	0,6	0,6	8,6%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	74,85	2,7	2,9	2,9	8,8%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	70,13	2,0	0,2	0,2	8,8%

Fuente: BYMA

La expectativa que Argentina vuelva a los mercados internacionales a emitir deuda en unos meses sigue vigente y se espera una mayor compresión de la prima de riesgo hacia la zona de los 400/450 puntos básicos.

Milei afirmó en una entrevista que una eventual salida al mercado internacional se utilizará para refinanciar vencimientos: el objetivo es que ese *rollover* sea parcial **y que el resto se pague con compra de dólares proveniente del superávit fiscal y privatizaciones de empresas**.



**Pero los bancos Morgan Stanley y JP Morgan proyectan que, sin refinamiento externo, el Tesoro enfrentaría una presión significativa sobre el MULC y las reservas, con riesgo de recurrir nuevamente a fuentes quasi-fiscales o emisión monetaria encubierta.**

Según el informe de *Barclays*, la estrategia sobre Argentina adopta un tono tácticamente más constructivo, apoyada en una mejora en la acumulación de reservas del Banco Central y en la ampliación del superávit comercial.

**Las colocaciones de provincias y de empresas se benefician de dicho proceso: la Provincia de Córdoba colocó un bono en los mercados internacionales a una tasa de rendimiento de 8,95% con vencimiento a 9 años (2035), por un monto de USD 800 M con cupón anual de 8,6%.** La mayor parte de los fondos se destinarán a solventar el plan de obra pública. Estos títulos devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en 3 cuotas anuales consecutivas de 33% en 2033, 33% en 20234 y 34% en 2035. Esta es la segunda colocación de deuda de la provincia en la gestión de Milei (en julio de 2025 había colocado un bono por USD 725 M a una tasa de interés de 9,75% con vencimiento a 7 años).

Esta emisión se suma a las recientes colocaciones que realizaron la Ciudad de Buenos Aires y Santa Fe. Córdoba ya tiene emitida deuda a 2027, 2029, 2032 y 2035. Por otro lado, la **Provincia de Buenos Aires** mantendría en los próximos días reuniones en Nueva York y Boston con bancos, fondos y empresarios, con la intención de obtener fondos para refinanciar la deuda y mejorar las condiciones. La idea es colocar entre USD 400 M y USD 450 M.

En el marco de la oferta de compra en efectivo de las ONs en circulación de **Banco Macro** Clase A, a tasa fija de 6,75% con vencimiento el 04/11/2026 por un monto nominal de hasta USD 400 M, en la fecha de presentación temprana (que venció el 26/01/2026) se presentaron y aceptaron ofertas por un valor nominal de USD 275,35 M con una contraprestación de USD 1.010 por cada 1.000 nominales. La oferta finaliza el 10 de febrero próximo, con una contraprestación por presentación tardía de USD 960 por cada 1.000 nominales.

**Telecom Argentina** informó que rescatará en forma total la ON 8% 18/07/2026 (TLC1O). La fecha de rescate es el 25 de febrero próximo a un precio de USD 100 por cada 100 nominales y los intereses devengados serán de USD 0,8222 sobre VN, dando un total de USD 100,8222. El monto rescatado será de USD 162,7 M (100% en circulación).

En el mercado local, **Mirgor** colocó ONs Clase 4 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 8,25% con vencimiento el 29 de julio de 2027, por un monto nominal de USD 26,5 M. La plaza para licitar ONs Clase 5 *dollar linked* a una tasa de interés fija con vencimiento el 29 de julio de 2027, resultó desierta. Las ONs Clase 4 devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*). La agencia Moody's Local Argentina asignó una calificación de emisor en moneda local a largo plazo de "A+.ar" a las ONs Clase 5 de Mirgor y una calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo de "A+.ar" a las ONs Clase 4, ambas calificaciones con perspectiva estable.



**Crown Point Energy** colocó ONs Clase 9 *dollar linked* a una tasa fija anual de 10,75% con vencimiento el 30 de enero de 2029, por un monto nominal de USD 30 M. Las nuevas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 10 cuotas consecutivas, iguales y trimestrales, por el 10% del capital cada una, pagaderas en los meses 9, 12, 15, 18, 21, 24, 27, 30, 33, y 36.

**Oiltanking** colocó ONs Serie 6 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 6,74% con vencimiento el 29 de junio de 2029, por un monto nominal de USD 50 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

**Credicuotas Consumo** colocará ONs Serie 19 en dólares a tasa fija a licitar con vencimiento a 8 meses (el 5 de octubre de 2026), por un monto nominal de hasta USD 15 M (ampliable hasta USD 30 M). Estas ONs devengarán intereses al vencimiento conjuntamente con la amortización del capital. La subasta tendrá lugar el 3 de febrero de 10 a 16 horas.

## Rendimientos a tasa fija: se reducen a la zona del 34/35% de TIR anual

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias, en un contexto en el que el Gobierno debió convalidar tasas de retorno más altas para poder tener un mayor *rollover* de vencimientos.

Los bonos ligados al CER cerraron la semana con una suba promedio de 1,8%, mientras que durante el mes de enero tuvieron una ganancia de 3,2%. Los bonos cupón cero atados a la inflación subieron un 1,1% en promedio en la semana (en el primer mes de 2026: +2,7%).

Figura 6

### BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 30/01/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.188,00	0,7	3,0	3,0	8,2%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.694,00	1,6	3,0	3,0	7,2%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	43.865,00	0,7	1,8	1,8	8,0%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	30.900,00	2,8	4,0	4,0	8,3%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	38.865,00	3,4	4,3	4,3	8,1%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/3/2026	0,000%	202,60	1,1	3,7	3,7	4,9%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	332,50	0,7	2,4	2,4	8,0%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	135,20	1,1	3,4	3,4	8,2%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	236,45	0,9	2,8	2,8	8,6%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	173,50	1,1	2,8	2,8	8,4%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	309,35	1,4	2,3	2,3	8,8%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	217,90	1,3	1,7	1,7	8,6%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	280,75	1,5	2,2	2,2	8,8%
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	93,41	1,0	1,9	1,9	34,8%
Bono May/2030	TY30P	31/5/2030	29,500%	116,75	2,6	6,4	6,4	25,5%



Fuente: BYMA, cotizaciones de las 12:00 horas del día de la fecha

Las LECAPs cerraron la semana con una suba promedio de 0,8%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 33,9% nominal anual. Los BONCAPs ganaron en las últimas cinco ruedas un alza promedio de 1,3%. La tasa de rendimiento promedio es de 34,7% nominal anual. Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 cerraron la semana con una suba de 0,4% en promedio. La tasa de retorno (real) es de 13,5% anual (en promedio).

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 2 de febrero: Se pagará la renta de los títulos RB59O, RB60O, RC1CO, AER4O, BAO27, CO27D, OTS3O y BZSBO, más el capital e intereses de los bonos AER1O, AERA0, ARC1O y PROR3.
- Martes 3 de febrero: Se abonará la renta de los títulos DSCBO e YFCAO.
- Miércoles 4 de febrero: Se pagará la renta del título LDCGO, más el capital e interés del bono RNG23.
- Jueves 5 de febrero: Se abonará la renta de los títulos DNC5O, LUC3O, PBY26 y RIP1O.
- Viernes 6 de febrero: Se pagará la renta de los títulos MGCQO, NBS1O, OZC1O y SNSDO, más el capital e intereses de los bonos BCCJO y TLCNO.

## ARGENTINA: Renta Variable

El Merval ya se ubica en los USD 2121 CCL

**Luego de la segunda semana de fuerte recuperación de las acciones locales, el Merval ya se ubica en los USD 2121 CCL, cortando la zona de los USD 2080 que ofrecía una fuerte resistencia.**

La semana pasada, los ADRs manifestaron alzas significativas: VIST +14,5%, IRSA +10,9%, SUPV +9,8%, YPF +9,2%, CRESY +8,9%, CAAP +7,8%, TEO +6,8%, BMA +6,5%, TGS +6,3%, PAM +5,2%, y EDN +4,5%, entre las más importantes. Perdieron fortaleza relativa: BIOX -19,3%, GLOB -4,1%, AGRO -1,5%, y TX -0,6%.

El mes de enero fue positivo para los ADR: sobresalieron: VIST +24,5%, TEO +17,4%, TS +17,2%, CAAP +16,7%, BMA +14,2%, TX +14,1%, BBAR +13,3%, IRS +11,2%, AGRO +11%, MELI +10,1% y CRESY +10%, entre otras. BIOX terminó cayendo en enero 26,1%, seguida por LOMA -7,8%, y CEPU -2,1%



Figura 7

## ADRS DE ACCIONES ARGENTINAS: Variación porcentual, precios en USD

Empresa	TICKER	Precio (Exterior)	Capitalización Bursátil USD M	Variación %		
				En la semana	En el mes	2026
Vista Energy	VIST	60,41	6.298,0	14,5	24,5	24,5
IRSA	IRS	17,96	1.346,7	10,9	11,2	11,2
Grupo Supervielle	SUPV	12,56	968,0	9,8	6,2	6,2
YPF	YPF	40,31	16.088,6	9,2	10,0	10,0
Cresud	CRESY	13,76	899,6	8,9	8,8	8,8
Corporacion America Airports	CAAP	29,83	4.946,1	7,8	16,7	16,7
Telecom Argentina	TEO	13,62	1.439,5	6,8	17,4	17,4
Banco Macro	BMA	103,29	6.651,5	6,5	14,2	14,2
Transportadora de Gas del Sur	TGS	32,65	2.366,1	6,3	6,0	6,0
BBVA Argentina	BBAR	20,40	4.319,5	5,6	13,3	13,3
Pampa Energia	PAM	88,58	5.004,5	5,2	0,0	0,0
Edenor	EDN	30,82	715,4	4,5	3,3	3,3
Central Puerto	CEPU	17,16	2.679,8	4,1	-2,1	-2,1
Grupo Financiero Galicia	GGAL	55,61	7.625,4	4,0	3,6	3,6
MercadoLibre	MELI	2.177,74	112.453,4	3,8	10,1	10,1
Tenaris	TS	44,55	24.108,9	1,4	17,2	17,2
Loma Negra	LOMA	11,86	1.423,4	0,3	-7,8	-7,8
Ternium	TX	42,93	8.732,7	-0,6	14,1	14,1
Adecoagro	AGRO	8,83	1.244,9	-1,5	11,0	11,0
Globant	GLOB	66,18	2.916,7	-4,1	1,3	1,3
Bioceres	BIOX	0,89	61,5	-19,3	-26,1	-26,1

Fuente: LSEG

**Goldman Sachs mantiene una recomendación de "Comprar" acciones de BANCO MACRO (BMA) con un precio objetivo de USD 111 por ADR**, destacando el potencial estratégico de la adquisición del 50% de la billetera digital Personal Pay. La entidad considera que la operación permitirá ampliar de forma significativa la base de clientes, reducir costos de adquisición y mejorar la calidad de la información para la originación de crédito. Goldman resalta que el mayor valor de la alianza se materializaría si Personal Pay logra escalar con éxito el negocio de préstamos, lo que podría tener un impacto relevante en los resultados.

**JP Morgan mantiene la recomendación de "Sobreponderar" acciones de BANCO MACRO (BMA)**, aunque adopta una postura inicial neutral frente a la adquisición del 50% de Personal Pay. La entidad valora la operación como una opción estratégica de bajo costo para ampliar el acceso a clientes jóvenes y no bancarizados, aprovechando la base de usuarios de la billetera y de Telecom Argentina. No obstante, advierte que este tipo de alianzas entre bancos y plataformas digitales en América Latina ha mostrado dificultades para generar valor.



Figura 8  
BANCO MACRO (BMA US): 2024-2026, en dólares



Fuente: TradingView

BIOCERES (BIOX): Un grupo de acreedores avanzó con la ejecución judicial de subsidiarias vinculadas a la unidad tecnológica, luego de un fallo adverso de la Corte de Nueva York que, si bien fue apelado, habilitó restricciones sobre activos dados en garantía y elevó la incertidumbre financiera y societaria del grupo.

MERCADO LIBRE (MELI) denunció a Temu por competencia desleal y publicidad engañosa, bajo el DNU 274/2019, por promociones y precios que podrían inducir a error. El conflicto llegó a la Justicia Federal, con denuncias cruzadas, y derivó en una medida preventiva que ordena a Temu suspender su publicidad digital, actualmente apelada por la firma china.

TERNIUM ARGENTINA (TXAR): La exclusión de Tenaris, desplazada por la firma extranjera Welspun con una oferta significativamente menor, tuvo un impacto negativo en la acción de TXAR. Si bien en el mercado coinciden en que los fundamentos del grupo no se ven alterados y que el impacto estructural es acotado, advierten que la acción podría perder atractivo en el corto plazo y atravesar una etapa de corrección.



Figura 9

## TERNIUM ARGENTINA (TXAR AR): 2024-2026, en pesos



Fuente: TradingView

YPF (YPF) y Pluspetrol celebraron un acuerdo para el intercambio del 44,44% de las acciones de Vaca Muerta Inversiones (VMI) de titularidad de YPF, por el 50% de participación de Pluspetrol en las áreas "Las Tacanas", "Meseta Buena Esperanza" y "Aguada Villanueva", ubicadas en la Provincia del Neuquén. De este modo, YPF pasará a ser el titular del 100% de las áreas mencionadas.

YPF (YPF): La comercialización de combustibles en Argentina cerró 2025 con más de 16,9 millones de metros cúbicos vendidos, ubicándose como uno de los mejores registros desde la pandemia, en un contexto de normalización del consumo y recuperación gradual de la actividad económica. En ese escenario, YPF consolidó su liderazgo en participación de mercado y amplió la distancia frente a sus competidores. La petrolera se vio favorecida por su amplia red de estaciones de servicio, políticas comerciales activas y una estrategia de precios que le permitió sostener el volumen pese a los ajustes tarifarios.



CASO YPF: Argentina rechazó ante la jueza Loretta Preska el pedido de *discovery* impulsado por Burford Capital para acceder a información sobre la ubicación y uso de las reservas de oro del BCRA, argumentando que se trata de un activo de un ente autónomo protegido por inmunidad de ejecución y ajeno al Tesoro. La Procuración del Tesoro solicitó suspender el *discovery* y el pedido de desacato, calificando los reclamos como intrusivos y violatorios de la soberanía, en el marco de una causa cuya sentencia supera los USD 18.000 M con intereses, mientras los acreedores intensifican la presión para identificar activos embargables en EE.UU.

**Jefferies valora positivamente la última suba de MERCADOLIBRE (MELI) tras anunciar cambios en las comisiones de envío para vendedores,** que implican una mayor contribución de estos costos a partir de marzo, especialmente en productos de menor precio. La firma interpreta la medida como un ajuste principalmente inflacionario, más que como un cambio estructural en la estrategia comercial. No obstante, destaca que el anuncio brinda cierto alivio frente al aumento de la competencia observado en la segunda mitad de 2025 y a señales de desaceleración en el crecimiento del volumen bruto de ventas. Si bien el interés de los inversores no aumentó, Jefferies observa una reducción en las preocupaciones del mercado sobre la acción.

Jefferies recomienda comprar acciones de YPF (YPF) con un precio objetivo de USD 47 por ADR.

Jefferies le da a VISTA ENERGY (VIST) un precio objetivo de USD 75 por ADR. Adcap Grupo Financiero fijó un precio objetivo sobre las acciones de VISTA ENERGY (VIST) de USD 84 por ADR. Barrons afirma que VISTA ENERGY (VIST) tiene un potencial de suba hasta los USD 77 por ADR.

Jefferies le da a PAMPA ENERGÍA (PAM) un precio objetivo de USD 115 por ADR. Adcap Grupo Financiero fijó a PAMPA ENERGÍA (PAM) un precio objetivo de USD 120 por ADR.

Citigroup eleva el precio objetivo de CENTRAL PUERTO (CEPU) a USD 20 por ADR.



## MERCADOS INTERNACIONALES

La candidatura de Kevin Warsh al frente de la Fed desató caídas el viernes

**La semana pasada, la escalada del riesgo hizo que el índice VIX tocara casi 20%, cerrando en los 17,4 puntos, confirmando un fuerte aumento en la percepción de riesgo y en la demanda de coberturas. Las bolsas cerraron la semana en terreno negativo. No ha sido una semana más. Menos para los que venían apostando al boom de los metales en forma especulativa.** Si bien S&P 500 se apreció entre puntas, en las últimas tres ruedas mostró una caída y los demás índices retrocedieron el Nasdaq Composite cayó -0,2% afectado por una corrección en grandes nombres de tecnología a mediados de semana tras la primera serie relevante de resultados corporativos. El Dow Jones también finalizó en terreno negativo, con una baja de -0,4%, reflejando debilidad en financieros e industriales. El Russell 2000 mostró una mayor caída de -2,1%. **En enero, sin embargo, el S&P 500 logró cerrar el mes con una suba de +1,4%**, mientras que el Nasdaq Composite avanzó +0,9%, el Dow Jones +1,8%, y el Russell 2000 +5,1%, reflejando un mejor desempeño relativo de las empresas de pequeña capitalización bursátil en el mes y siendo su mejor performance mensual desde 2024.

**En el resto del mundo la semana fue mixta, pero con un buen saldo en enero, en especial para los mercados emergentes:**

Figura 10

ÍNDICES BURSATILES: rendimiento porcentual, en moneda local

Indice	Semana Pasada	Mes de Enero
MSCI World	+0.50%	+2.19%
Dow Jones	-0.42%	+1.73%
S&P 500	+0.34%	+1.37%
Nasdaq	-0.17%	+0.95%
Russell 2000	-2.08%	+5.31%
Bovespa	+1.40%	+12.56%
S&P/BMV IPC	-0.87%	+5.12%
Euro Stoxx 50	+0.02%	+2.65%
SMI	+0.24%	-0.67%
Nikkei 225	-0.97%	+5.93%
S&P/ASX 200	+0.10%	+1.78%
Shanghai	-0.44%	+3.76%
Hang Seng	+2.38%	+6.85%

Fuente: Investing



Tal como se esperaba, la Reserva Federal mantuvo sin cambios la tasa de fondos federales en el rango objetivo de 3,5%-3,75% en su reunión de enero de 2026, en línea con lo esperado, tras tres recortes consecutivos en 2025 que llevaron los costos de financiamiento a su nivel más bajo desde 2022. No obstante, los gobernadores Stephen Miran y Christopher Waller votaron en contra de la pausa, ambos a favor de otro recorte de 25 pb.

Pero lo más relevante de la semana pasada en torno a la política monetaria fue que Kevin Warsh fue nominado por el presidente Donald Trump para suceder a Jerome Powell como presidente de la Reserva Federal a partir de mayo de 2026, cuando venza el mandato de Powell. Warsh, ex gobernador de la Fed, es visto por el mercado como una figura ortodoxa, poco probable de actuar como un ejecutor directo de la agenda política del Ejecutivo, lo que explica la mala reacción de los mercados tras el anuncio el día viernes.

El golpe a las bolsas, pero sobre todo a los commodities el día viernes hace mucho tiempo que no se veía por la revaluación del dólar que dicha nominación significa y por el grado de apalancamiento que este mercado venía teniendo. Muchos *margin calls* se activaron, forzando la liquidación de las posiciones compradas de commodities. El día viernes, el oro cayó más del 10%, la plata 28% y el cobre 6%. En el siguiente gráfico se puede ver la evolución del oro (barras), la fuerte suba y caída posterior de la plata (azul) y el avance que tuvo el cobre (verde) para los últimos 3 meses:

Figura 11  
ORO (barras), PLATA (azul) y COBRE (verde): últimos 3 meses



Fuente: TradingView



La designación de Warsh pone fin a un proceso prolongado y políticamente cargado, marcado por críticas persistentes de Trump a la Fed y por una presión creciente sobre la independencia de la entidad. Se anticipa que algunos legisladores republicanos anticipando bloqueos mientras continúe la investigación del Departamento de Justicia sobre Powell, que además podría permanecer como gobernador hasta 2028. A corto plazo, el escenario de recorte de tasas no cambió: **los inversores ya descuentan uno o dos recortes adicionales de tasas, llevando la tasa de referencia hacia la zona del 3%, cercana al nivel neutral, pero ahora con una posible suba a fines del 2027.** Warsh es un crítico de la situación financiera actual de los EE.UU. mencionó que la inflación aún no converge plenamente al objetivo, el endeudamiento público se acelera y la presión política sobre la autoridad monetaria es inusualmente alta.

En cuanto al desempeño sectorial semanal en el S&P 500, se impone la selectividad. Los sectores más golpeados fueron Salud, Materiales Básicos y Consumo Discrecional. En contraste, Servicios de Comunicación se destacó positivamente con una suba semanal de +2,0% por el impacto del buen balance de META, seguido por Energía +1,5% y Utilities (+0,7%), reflejando una rotación defensiva y selectiva dentro del mercado.

El actual ciclo alcista de commodities comenzó a gestarse a mediados del 2024, en un movimiento inicial que estuvo liderado por los metales preciosos, particularmente oro y plata, impulsados por una combinación de demanda de reserva de valor y tensiones geopolíticas. Los sectores de energía y metales industriales se sumaron en los últimos meses. La suba se aceleró fuertemente, con movimientos parabólicos, apoyados por una nueva caída en el dólar norteamericano frente a las demás monedas con las que comercia EE.UU. (DXY) y más aún contra emergentes. La dinámica entre la oferta y demanda fue el principal impulsor de los precios: los commodities con mayor riesgo de déficits estructurales son el cobre y la plata. La demanda china en algunos commodities como mineral de hierro, acero, soja y cobre, explica cerca de la mitad del crecimiento global de la demanda, lo que dio lugar a un superciclo de commodities a comienzos de los 2000, que alcanzó su pico alrededor de 2011–2012. Se dio un incremento de oferta a través del shale-oil en EE.UU. y la expansión de metales en Latinoamérica y África que le dio un respiro a la suba de precios. La especulación en torno a los commodities en los últimos años y en especial en los últimos meses se ha ampliado y, tanto los bancos centrales como a través de ETFs y futuros, los metales preciosos han sido los principales commodities en aumentar su precio, y con mucho apalancamiento el caso de la plata. **Para frenar la especulación, empujó a una corrección de los metales que tanto el CME como la Shanghai Gold Exchange subieron los margins a la operatoria de los metales la semana pasada, creando una divergencia muy grande entre el precio del metal físico (en especial en China y en India) y el futuro del metal. El mercado interpreta la candidatura de Warsh al frente a la Fed como relativamente hawkish o duro en términos monetarios, lo que sostuvo las tasas largas. Y el elevado nivel de los rendimientos del Tesoro (4,24% a 10 años) refuerzan un escenario más conservador.**



Figura 12

## RENDIMIENTO DEL BONO NORTEAMERICANO A 10 AÑOS: 12 meses



Fuente: TradingView

Entre los principales ETFs de Commodities se encuentran (entre otros):

- Invesco DB Commodity Index Tracking Fund (DBC)
- Invesco Optimum Yield Diversified Commodity Strategy No K-1 ETF (PDBC)
- Wisdom Tree Broad Commodities UCITS USD (COMX)
- First Trust Global Tactical Commodity Strategy Fund (FTGC), con gestión activa.
- IShares Bloomberg Rollo Select Commodities (CMDY), con gestión activa.

El primero de todos (DBC) replica al índice de Commodities del Deutsche Bank y obtuvo el mejor rendimiento en los últimos 5 años. En los últimos 12 meses, superó al DBC el ETFs COMX.

**UBS** elevó su caso base para el oro a USD 6.200, con un escenario alcista de USD 7.200 y uno bajista de USD 4.600, mientras que **JP Morgan** considera que, bajo determinados supuestos, el oro podría extenderse hacia USD 8.000-8.500. Las proyecciones refuerzan la visión de que las correcciones son pausas técnicas dentro de un ciclo alcista estructural, con mayor volatilidad esperable en la plata.

**El dólar** (DXY) cayó 0,6% la semana pasada, reaccionando al nombramiento de Warsh, visto como un perfil más estricto, pero sin amenazas inmediatas a la independencia de la Fed. Para el mes, el dólar cayó 1,4%, su peor desempeño desde junio, afectado por flujos de "vender activos estadounidenses" y cambios de política. El mercado espera un recorte en junio y otro hacia fin de año.



Figura 13  
DÓLAR MULTILATERAL (DXY): 12 meses



Fuente: TradingView.

**Jefferies mantiene una visión alcista sobre el cobre por el fuerte crecimiento de la demanda global y las restricciones estructurales de oferta**, destacando que la producción mundial cayó interanualmente en 2025 por problemas operativos en minas clave. Southern Copper (SCCO) sigue siendo su top pick en Latinoamérica.

**El petróleo** subió 7% la semana pasada, y cerró a su mejor mes (+14%) desde julio de 2023. El precio se vio respaldado por una prima geopolítica creciente y riesgos sobre la oferta y el transporte energético, en particular por posibles impactos en rutas clave. A lo largo del mes también influyeron interrupciones productivas y restricciones comerciales que sostuvieron los precios pese a expectativas de sobreoferta.

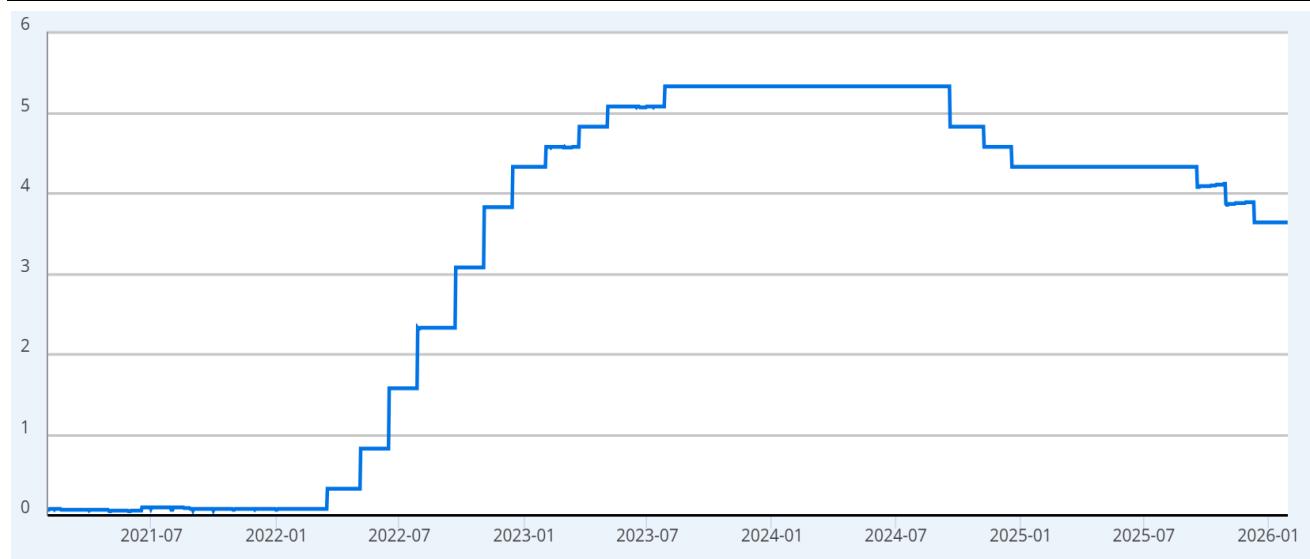
**La semana pasada la Fed mantuvo las tasas sin cambios y adoptó un tono equilibrado.** Los futuros de tasas continúan descontando dos recortes en el año. La nominación de Kevin Warsh como próximo presidente de la Fed redujo los temores sobre la independencia de la entidad, activando una toma de ganancias luego de un rally que había llevado al oro cerca de USD 5.600 y a la plata a máximos históricos. Al mantener sin cambios la tasa de fondos federales en el rango objetivo de 3,5%-3,75% en su reunión de enero de 2026, en línea con lo esperado, la Reserva Federal cortó la seguidilla de tres recortes consecutivos en 2025 que llevaron los costos de financiamiento a su nivel más bajo desde 2022.



Las autoridades señalaron que la actividad económica continúa expandiéndose a un ritmo sólido, que la creación de empleo se ha mantenido moderada y que la tasa de desempleo muestra algunas señales de estabilización, mientras que la inflación sigue algo elevada. La Fed reiteró que evaluará cuidadosamente los datos entrantes, la evolución del escenario y el balance de riesgos al considerar los próximos ajustes de la tasa. En la conferencia de prensa, Jerome Powell afirmó que la economía de EE.UU. llega a 2026 sobre bases firmes y que el nivel actual de tasas es apropiado para avanzar hacia los dos objetivos del organismo.

Figura 14

## TASA DE INTERÉS DE FONDOS FEDERALES DE LA RESERVA FEDERAL.: 2021-2026, en porcentaje



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis

**Morgan Stanley mantiene una visión cautelosa sobre la política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU.** Esperan posibles recortes de tasas más adelante en 2026 si la inflación se desacelera, pero reconocen riesgo de que no haya recortes si la desinflación no se confirma. Recomiendan mantener duración y curva de bonos del Tesoro neutrales y posiciones largas en swaps de 2 años. Prevén un dólar más débil en el mediano plazo, con foco en políticas cambiarias internacionales más que en diferencias de tasas o crecimiento.

**El euro** subió 0,4% contra el dólar, a cerca de un máximo de cuatro años, y con una suba mensual de 1,1%. La moneda se benefició de la debilidad del dólar y de datos económicos favorables. Las expectativas de inflación a 3 y 5 años en la encuesta del BCE repuntaron; no obstante, autoridades advirtieron que una apreciación adicional podría reactivar recortes.

**Barclays mantiene una visión positiva sobre el crédito europeo**, destacando que, pese a la volatilidad del petróleo y del dólar, los mercados de crédito se mantienen firmes por sólidos factores técnicos. Recomienda seguir posicionados en riesgo, con preferencia por bonos corporativos cash cubiertos con CDS. Ve valor en Energía y Utilities dentro de grado de inversión, apoyado por precios del petróleo elevados y buen carry, aunque con selección cuidadosa en bonos híbridos por spreads ajustados.



## Indicadores presentados y expectativas para la semana

**Además de la decisión de la Reserva Federal de no innovar en materia de tasas, en EE.UU. los nuevos pedidos de bienes durables fabricados** subieron 5,3% MoM en noviembre de 2025, rebotando desde una caída revisada de 2,1% en octubre y superando las expectativas de 3,7%.

**Por otro lado, el déficit comercial de EE.UU. se amplió a USD 56,8 Bn** en noviembre de 2025 (máximo en cuatro meses), frente a USD 29,2 Bn en octubre y muy por encima del consenso (USD 40,5 Bn), reflejando fuertes vaivenes mensuales en un contexto de cambios frecuentes en la política arancelaria. Las importaciones crecieron 5% a USD 348,9 Bn, mientras que las exportaciones cayeron 3,6% a USD 292,1 Bn. El déficit se amplió con Vietnam, China y la UE, y se redujo levemente con México y Taiwán.

Hoy lunes se publicará en EE.UU. el ISM manufacturero de enero (consenso 48,3; previo 47,9) y sus componentes. El martes llega el bloque de mercado laboral con JOLTS (vacantes y renuncias). El miércoles se conocerá ADP de enero (consenso 40K; previo 41K), junto con el índice ISM de servicios de enero (consenso 53,8; previo 54,4), que suele ser un termómetro clave del momentum doméstico. El jueves se publicarán solicitudes iniciales de desempleo (consenso 210K; previo 209K). Y el viernes será el evento central con el reporte oficial de empleo de las Nóminas no Agrícolas de enero (consenso 70K; previo 50K), tasa de desempleo (consenso 4,4%; previo 4,4%) y salarios (0,3% MoM; 3,6% YoY). Además, se conocerá el índice preliminar de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan para febrero (consenso 55,8; previo 56,4), así como las expectativas de inflación a 12 meses y 5 años.

**El PIB de la Eurozona creció 0,3% QoQ en el 4ºT25**, igualando el ritmo del trimestre previo y levemente por encima de las expectativas del mercado (0,2%), según una estimación preliminar. Entre las principales economías del bloque, España lideró las subas con el mayor crecimiento trimestral en un año. En términos interanuales, el PIB de la Eurozona aumentó 1,3%, superando el consenso de 1,2%. En el conjunto de 2025, la economía del bloque creció 1,5%, frente a 0,9% en 2024, y por encima de la proyección de la Comisión Europea (1,3%). De cara al futuro, tanto la Comisión Europea como el BCE esperan que el crecimiento se modere a 1,2% en 2026, en un contexto de tensiones geopolíticas e incertidumbre en política comercial, antes de repuntar levemente a 1,4% en 2027.

**El Indicador de Sentimiento Económico (ESI) de la Eurozona** subió a 99,4 puntos en enero de 2026 (+2,2 puntos), máximo desde enero de 2023 y por encima del consenso (97,0). **El índice GfK de clima del consumidor de Alemania** subió a -24,1 puntos rumbo a febrero de 2026, desde -26,9, superando el consenso (-25,8). **El Índice Ifo de clima empresarial de Alemania** se mantuvo en 87,6 puntos en enero de 2026, cerca de mínimos desde mayo de 2025 y por debajo de lo esperado (88,1).



Esta semana, el foco de la Eurozona tendrá como centro de atención la inflación (flash) y la decisión de tasas del BCE. El miércoles se publicará la inflación flash de enero (previo 1,9%; consenso 1,7%) y subyacente (en línea con consenso), junto con el IPP de diciembre (0,3% MOM). El jueves llega la decisión del BCE, con la tasa principal esperada en 2,15% y la de facilidad de depósito 2,0%, más la conferencia de prensa de Lagarde. Además, el viernes se conocerá la encuesta de expectativas profesionales del BCE.

Figura 15

## INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States				Browse	16:00:24	01/30/26	-	02/06/26	View	Agenda	Weekly	Revised
Economic Releases				All Economic Releases		01/30/26	-	02/06/26	View	Agenda	Weekly	Revised
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised		
28	02/02 09:45	⌚	🔔	🔔	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan F	--	--	51.9	--		
29	02/02 10:00	⌚	🔔	.	ISM New Orders	Jan	--	--	47.7	--		
30	02/02 10:00	⌚	🔔	.	ISM Employment	Jan	--	--	44.9	--		
31	02/02 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Manufacturing	Jan	48.5	--	47.9	--		
32	02/02 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Prices Paid	Jan	59.3	--	58.5	--		
33	02/02 15:00				US Treasury Quarterly Borrowing Estimates							
34	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Job Openings	Dec	7250k	--	7146k	--		
35	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Job Openings Rate	Dec	--	--	4.3%	--		
36	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Quits Level	Dec	--	--	3161k	--		
37	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Quits Rate	Dec	--	--	2.0%	--		
38	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Layoffs Level	Dec	--	--	1687k	--		
39	02/03 10:00	⌚	🔔	🔔	JOLTS Layoffs Rate	Dec	--	--	1.1%	--		
40	02/03	⌚	🔔	🔔	Wards Total Vehicle Sales	Jan	15.40m	--	16.02m	--		
41	02/04 07:00	⌚	🔔	🔔	MBA Mortgage Applications	Jan 30	--	--	-8.5%	--		
42	02/04 08:15	⌚	🔔	🔔	ADP Employment Change	Jan	45k	--	41k	--		
43	02/04 08:30				US Treasury Quarterly Refunding Announcement							
44	02/04 09:45	⌚	🔔	🔔	S&P Global US Services PMI	Jan F	52.5	--	52.5	--		
45	02/04 09:45	⌚	🔔	🔔	S&P Global US Composite PMI	Jan F	--	--	52.8	--		
46	02/04 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Services Index	Jan	53.5	--	54.4	--		
47	02/04 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Services Employment	Jan	--	--	52.0	--		
48	02/04 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Services Prices Paid	Jan	--	--	64.3	--		
49	02/04 10:00	⌚	🔔	🔔	ISM Services New Orders	Jan	--	--	57.9	--		
50	02/05 07:30	⌚	🔔	🔔	Challenger Job Cuts YoY	Jan	--	--	-8.3%	--		
51	02/05 07:30	⌚	🔔	🔔	Challenger Job Cuts Total	Jan	--	--	35553	--		
52	02/05 08:30	⌚	🔔	🔔	Initial Jobless Claims	Jan 31	213k	--	209k	--		
53	02/05 08:30	⌚	🔔	🔔	Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Jan 31	--	--	206.25k	--		
54	02/05 08:30	⌚	🔔	🔔	Continuing Claims	Jan 24	1850k	--	1827k	--		
55	02/06 08:30	⌚	🔔	🔔	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	65k	--	50k	--		
56	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Two-Month Payroll Net Revision	Jan	--	--	-76k	--		
57	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Change in Private Payrolls	Jan	75k	--	37k	--		
58	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Change in Manufact. Payrolls	Jan	-5k	--	-8k	--		
59	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Jan	--	--	-22k	--		
60	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Average Hourly Earnings MoM	Jan	0.3%	--	0.3%	--		
61	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Average Hourly Earnings YoY	Jan	3.6%	--	3.8%	--		
62	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Average Weekly Hours All Employees	Jan	34.2	--	34.2	--		
63	02/06 08:30	⌚	🔔	.	Unemployment Rate	Jan	4.4%	--	4.4%	--		
64	02/06 08:30	⌚	.	.	Labor Force Participation Rate	Jan	62.4%	--	62.4%	--		
65	02/06 08:30	⌚	.	.	Underemployment Rate	Jan	--	--	8.4%	--		
66	02/06 08:30	⌚	.	.	Final Benchmark Payrolls Revision	2025	--	--	--	--		
67	02/06 10:00	⌚	🔔	🔔	U. of Mich. Sentiment	Feb P	55.0	--	56.4	--		
68	02/06 10:00	⌚	🔔	🔔	U. of Mich. Current Conditions	Feb P	53.5	--	55.4	--		
69	02/06 10:00	⌚	🔔	🔔	U. of Mich. Expectations	Feb P	54.7	--	57.0	--		
70	02/06 10:00	⌚	🔔	🔔	U. of Mich. 1 Yr Inflation	Feb P	--	--	4.0%	--		
71	02/06 10:00	⌚	🔔	🔔	U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Feb P	--	--	3.3%	--		
72	02/06 15:00	⌚	🔔	🔔	Consumer Credit	Dec	\$10.000t	--	\$4.229b	--		

Fuente: Bloomberg



En Alemania, el lunes se conocerán las ventas minoristas de diciembre (previo -0,6%; consenso -0,2%), y también el PMI manufacturero final (48,7), que sigue en zona contractiva, pero sirve para verificar si enero estabiliza o no el piso. El jueves se publicarán pedidos de fábrica de diciembre (-2,5% MoM, contra previo +5,6%). El viernes cierra con producción industrial de diciembre (previo +0,8%; consenso -0,3%) y el bloque comercial (balanza, exportaciones e importaciones).

En el Reino Unido, lo más importante es el PMI y, sobre todo, la decisión del Banco de Inglaterra. El lunes se publica el PMI manufacturero final (50,6). El miércoles se publican expectativas de inflación y PMIs finales (servicios/compuesto). El jueves se espera que el BoE mantenga la tasa en 3,75%, más el informe de política monetaria y las minutos, que van a ser clave para inferir si el sesgo se inclina hacia recortes, o no. El viernes se conocerá el índice de precios de la vivienda Halifax.

**Las ganancias de las empresas industriales de China** aumentaron 0,6% en 2025, el primer crecimiento anual desde 2021. Las firmas con inversión extranjera ganaron +4,2%, las privadas sin cambios y las estatales cayeron 3,9%. Por sectores, manufactura subió 5,0%, electricidad/gasagua +9,4% a CNY 872,12 Bn, mientras minería cayó 26,2%

**Las ventas minoristas en Japón** cayeron inesperadamente 0,9% YoY en diciembre de 2025 (bajaron 2,0% en diciembre), revirtiendo una suba revisada de 1,1% en el mes previo y desafiando las expectativas de un aumento de 0,7%. **La producción industrial de Japón** disminuyó 0,1% MoM en diciembre de 2025, una baja mucho menor que el retroceso de 2,7% del mes anterior y por debajo de la caída prevista por el mercado (0,4%), según datos preliminares. En términos interanuales, la producción aumentó 2,6%, revirtiendo una caída de 2,2% en noviembre y marcando el mejor ritmo en tres meses. **Los precios subyacentes al consumidor** en los distritos centrales de Tokio subieron 2,0% YoY en enero de 2026, desacelerándose desde 2,3% en diciembre y por debajo de las expectativas del mercado (2,2%). **El índice de confianza del consumidor de Japón** subió a 37,9 puntos en enero de 2026 desde 37,2, su nivel más alto desde abril de 2024, aunque levemente por debajo del consenso (38). Mejoraron todos los componentes: situación general, empleo, disposición a comprar durables e ingresos.

En China, el martes se conocerán los PMIs de RatingDog (servicios y compuesto), que ayudan a marcar el tono de inicio de año, especialmente relevante si el mercado viene sensible a señales de demanda doméstica y márgenes. En Japón, la atención se reparte entre mercado de bonos y PMIs. El martes hay subasta JGB 10 años y durante la semana PMIs finales (servicios/compuesto). El jueves y viernes se conocerán indicadores "del hogar (gasto de hogares) y el viernes se completa con el índice líder y coincidente.



## En Latinoamérica:

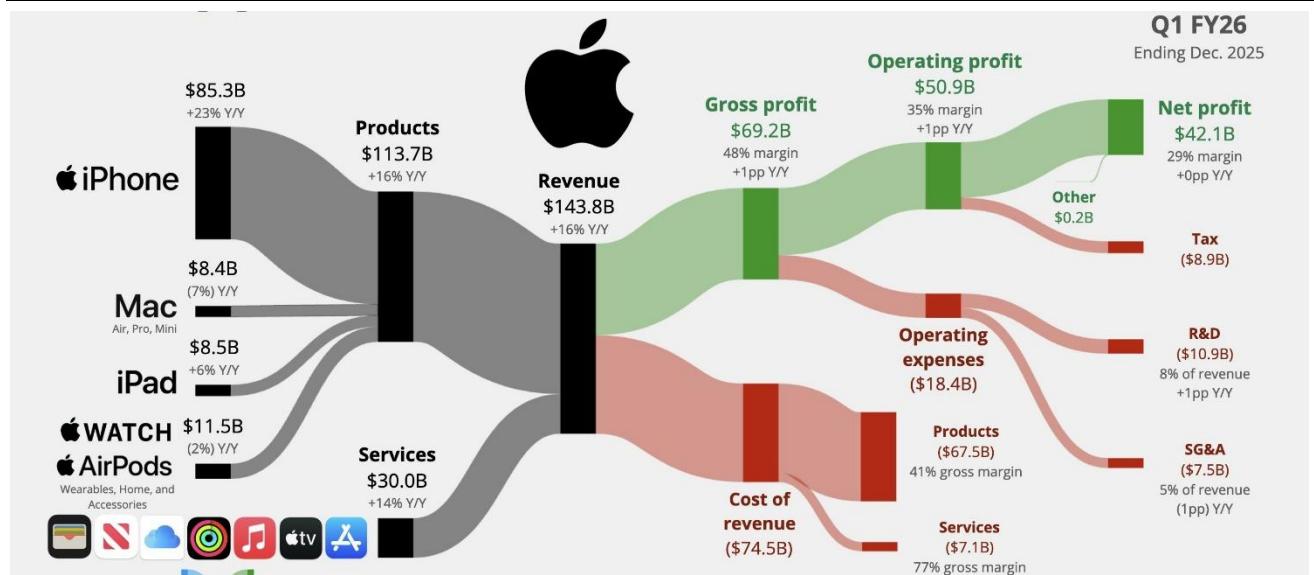
- El Banco Central de Brasil mantuvo su tasa de referencia en 15,00% en enero y señaló que será necesario un período prolongado de tasas sin cambios. El déficit de cuenta corriente de Brasil se redujo con fuerza a USD 3,4 Bn en diciembre de 2025. El stock total de créditos en Brasil aumentó 1,8% MoM hasta BRL 7,1 Tr en diciembre de 2025, luego de subir 0,9% en noviembre.
- El indicador líder de la economía de Colombia creció 3,08% YoY en noviembre de 2025, acelerándose desde 2,95% en octubre.
- La tasa de desempleo de Chile bajó a 8% en el trimestre octubre-diciembre de 2025.
- El Banco Central de Chile mantuvo su tasa de política monetaria en 4,5% en una decisión unánime adoptada en enero, señalando un contexto externo más favorable y avances sostenidos en el proceso de desinflación. El Consejo destacó una mejora en las condiciones globales, con una actividad algo más sólida en EE.UU. y precios del cobre por encima de la reunión previa.
- Los precios al productor en Chile subieron 12,8% YoY en diciembre de 2025, el mayor incremento desde julio de 2024, acelerándose desde 8,9% en noviembre (+3,8% MoM).
- La actividad económica de México mostró una fuerte desaceleración en noviembre, con una caída anual de -0,1% (vs. 1,2% esperado y 1,8% previo) y un retroceso mensual de -0,2% (vs. +0,2% esperado), revirtiendo el avance de +1,0% de octubre.
- La tasa de desempleo de México se ubicó en 2,4% en diciembre de 2025, sin cambios interanuales y por debajo del consenso de 2,6%. El número de desocupados fue de 1,5 M de personas.
- El Banco Central del Paraguay recortó su tasa de política monetaria a 5,75% en su reunión de enero y reafirmó su compromiso con la estabilidad de precios.
- La tasa de desempleo de Uruguay descendió a 7,0% en diciembre de 2025 desde 7,3% en noviembre. En paralelo, la tasa de participación.

## Noticias corporativas

**APPLE (AAPL) presentó un 1ºT26 fiscal muy satisfactorio, confirmando una aceleración clara tanto en volumen como en rentabilidad.** Los ingresos crecieron 16% YoY hasta USD 143.800 M, con el iPhone 17 como principal motor, alcanzando USD 85.300 M (+23%), impulsado por récords en prácticamente todas las regiones. En China, las ventas avanzaron 38% YoY, rompiendo la narrativa de debilidad estructural y evidenciando una recuperación de cuota frente a Android, junto con un crecimiento sólido en India. Desde el punto de vista de mix, Servicios volvió a jugar un rol clave, con ingresos por USD 30.000 M (+14%) y márgenes significativamente superiores al hardware, reforzando la estabilidad del flujo de caja. El margen operativo subió a 35%, y el EPS de USD 2,84 superó con holgura el consenso.

A nivel estratégico, Apple comenzó a articular su narrativa de IA de forma más concreta, combinando desarrollos propios con alianzas externas y adquisiciones selectivas, lo que sugiere una integración progresiva de IA en su ecosistema sin sacrificar márgenes.

Figura 16  
APPLE (AAPL) RESULTADOS 1ºT26 Fiscal



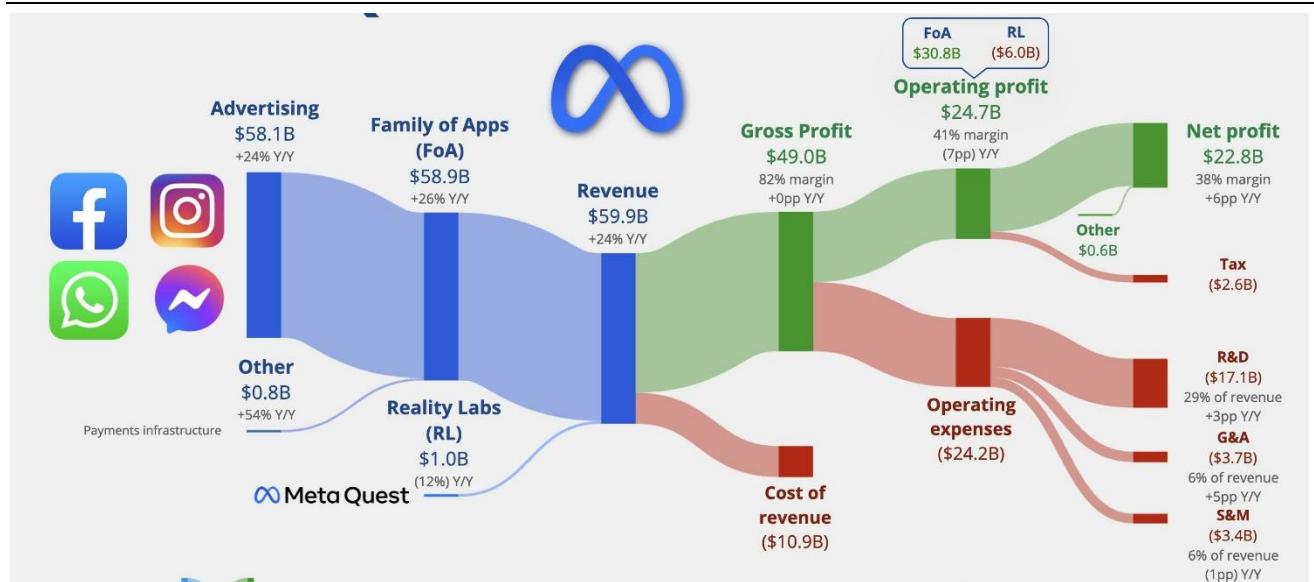
Fuente: [appleconomyinsights.com](http://appleconomyinsights.com)

**META (META) tuvo una excelente semana en la bolsa:** reportó uno de los mejores trimestres de su historia, con ingresos del 4ºT25 creciendo 24% YoY hasta USD 59.900 M, impulsados casi en su totalidad por Family of Apps, donde la publicidad mostró una expansión muy fuerte tanto en volumen como en pricing.

El aumento de impresiones publicitarias (+18%) y el crecimiento del engagement sostuvieron una expansión del margen operativo hasta 41%, mientras que el beneficio neto alcanzó USD 22.800 M, reflejando una eficiencia operativa notable. Sin embargo, el foco del mercado no estuvo en los resultados actuales sino en la estrategia futura, particularmente el salto en capex proyectado para 2026 (USD 115-135 Bn), prácticamente duplicando el nivel del año previo.

Meta está apostando de forma explícita a construir infraestructura propia para IA, incluso a costa de presión sobre el flujo de caja en el corto plazo. Reality Labs sigue siendo un drenaje de capital, pero el negocio publicitario financia cómodamente la transición. La tesis queda claramente definida: alta rentabilidad hoy para comprar opcionalidad de superinteligencia mañana, con el principal riesgo concentrado en la ejecución y el retorno del capital invertido.

Figura 17  
META (META) RESULTADOS 4ºT25



Fuente: [appeconomyinsights.com](http://appeconomyinsights.com)

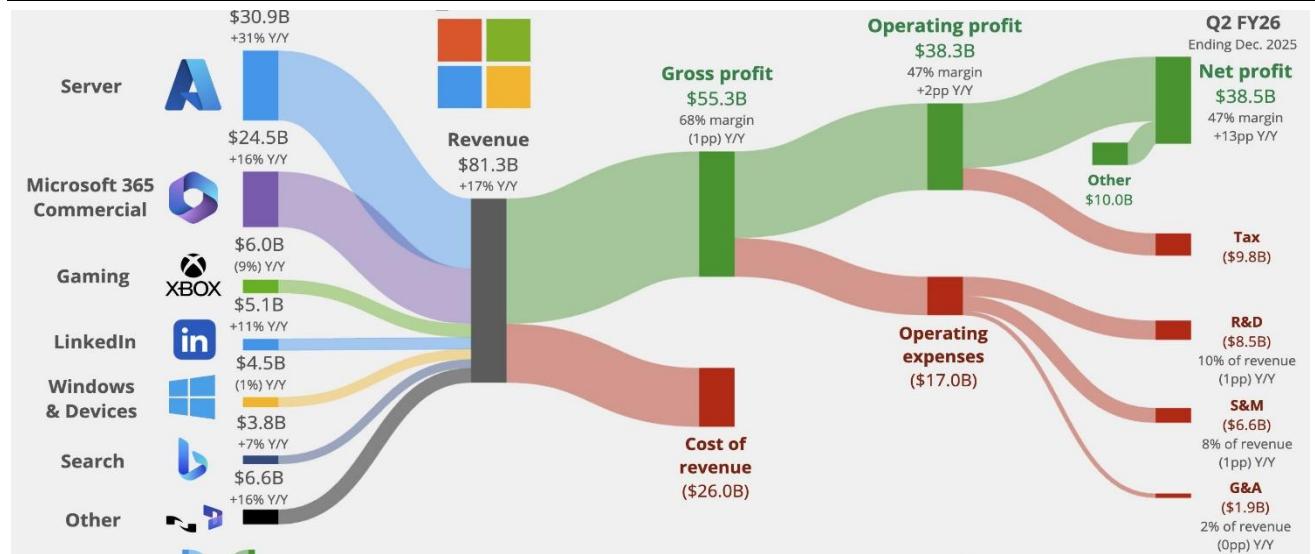
**MICROSOFT (MSFT) sufrió un duro revés en el mercado. Si bien reportó un 2ºT26 fiscal sólido en términos operativos, con ingresos creciendo 17% YoY hasta USD 81.300 M y una expansión relevante del beneficio operativo, las dudas sobre la monetización de sus inversiones y el outlook volvió a estar en el eje de los inversores.**

Azure, la nube, tuvo un crecimiento cercano al 38-39%, superando levemente expectativas y reafirmando su posición como plataforma central de la nube corporativa. El margen operativo alcanzó 47%, evidenciando que, por ahora, la escala sigue compensando el aumento de costos. El capex subió hasta USD 37.500 M en el trimestre, con cerca de dos tercios destinados a infraestructura de cómputo para IA. Además, la cartera contratada pendiente en la nube superó USD 625.000 M, pero aproximadamente 45% está vinculada a OpenAI, lo que incrementa la percepción de concentración de riesgo. La lectura para el mercado es mixta: liderazgo indiscutido en IA y nube, pero con creciente presión sobre retornos marginales y dudas sobre el timing de monetización plena del esfuerzo inversor.

Los factores que reflejaron en la caída del precio de las acciones de Microsoft fueron:

- Inversiones muy altas que presionan los márgenes.
- Crecimiento de la nube sólido, pero no espectacular.
- Dudas sobre la velocidad de retorno de la IA.
- Una valuación por múltiplos elevada.

Figura 18  
**MICROSOFT (MSFT) RESULTADOS 2ºT26 Fiscal**



Fuente: [appeconomyinsights.com](http://appeconomyinsights.com)



**TESLA (TSLA)** cerró 2025 con un cambio estructural en su narrativa. Aunque los ingresos anuales cayeron 3%, el 4ºT25 superó expectativas, con EPS de USD 0,50 y una recuperación clara del margen bruto automotriz hasta 20%, desde niveles muy deprimidos el año anterior. Esto refleja avances en eficiencia industrial, control de costos y mejor mix, aun en un contexto de menor crecimiento en entregas.

Más allá del trimestre, el mensaje estratégico es claro: Tesla está dejando de presentarse como una automotriz tradicional para posicionarse como una plataforma de inteligencia artificial aplicada al mundo físico. La inversión en xAI, junto con el desarrollo del Cybercab y los robots Optimus, concentra la mayor parte de la narrativa de valuación. El capex se mantiene elevado, aunque con foco cada vez mayor en software, cómputo y automatización. **El mercado sabe que el negocio central automotriz genera caja, pero la valuación depende casi por completo de que la transición a IA sea exitosa y por eso el castigo en su cotización la semana pasada.**

Figura 19

TESLA (TSLA): 12 meses



Fuente: [appeconomyinsights.com](http://appeconomyinsights.com)

ALPHABET (GOOGL) acordó pagar USD 68 M para resolver reclamos vinculados a grabaciones indebidas de Google Assistant. Además, la compañía en conjunto con NVIDIA (NVDA) respaldaron a la startup británica de inteligencia artificial Synthesia en una ronda de financiamiento de USD 200 M, en medio de un fuerte aumento de la inversión privada en empresas tecnológicas emergentes que buscan capitalizar el boom de la IA. La ronda valoró a Synthesia en USD 4 Bn y casi duplica la alcanzada hace un año, cuando la compañía recaudó USD 180 M con una valuación de USD 2,1 Bn.



ALTRIA (MO) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,30, levemente por debajo de los 1,32 estimados. Los ingresos alcanzaron 5,08 Bn, superando los 5,02 Bn proyectados.

AMAZON (AMZN) cerrará tiendas Amazon Fresh y Amazon Go, expandirá Whole Foods con más de 100 nuevas ubicaciones y redoblará su apuesta por la entrega online de comestibles en el mismo día; como parte de la reestructuración, algunos puestos serán eliminados.

ASML (ASML) reportó en el 4ºT25 un EPS de 7,35, por debajo de los 7,58 esperados. Los ingresos alcanzaron 9,72 Bn, levemente por encima de los 9,69 Bn estimados.

AT&T (T) reportó en el 4ºT25 un EPS de 0,52, por encima de los 0,46 esperados. Los ingresos alcanzaron 33,5 Bn, superando los 32,87 Bn proyectados.

BAKER HUGHES (BKR) reportó en el 4ºT25 un EPS de 0,78, superando los 0,67 previstos. Los ingresos fueron de 7,39 Bn, por encima de los 7,07 Bn proyectados.

BOEING (BA) registró un aumento interanual de 57% en los ingresos del 4ºT25, hasta USD 23,9 Bn, impulsado por mayores entregas de aeronaves; la administración anticipa flujo de caja libre positivo en 2026, a medida que avanza el proceso de recuperación.

BOOZ ALLEN HAMILTON (BAH) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,77, superando con holgura los 1,29 proyectados. Los ingresos alcanzaron 2,6 Bn, aunque quedaron por debajo de los 2,76 Bn previstos.

CHEVRON (CVX) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,52, por encima de los 1,45 proyectados. Los ingresos alcanzaron 46,87 Bn, levemente por debajo de los 47,15 Bn previstos.

COMCAST (CMCSA) presentó en el 4ºT25 un EPS de 0,84, por encima de los 0,73 esperados. Los ingresos fueron de 32,31 Bn, levemente por debajo de los 32,35 Bn previstos.

GE VERNONA (GEV) presentó en el 4ºT25 un EPS de 13,39, muy por encima de los 3,22 proyectados. Los ingresos fueron de 11 Bn, superando los 10,23 Bn proyectados.

GENERAL MOTORS (GM) trasladará la producción del Buick Envision a Kansas en 2028 en el contexto de los aranceles, mientras que su nuevo Chevrolet Bolt EV 2027, de producción limitada, se fabricará en Fairfax y probablemente dejará de producirse hacia fines de 2027. Además, reportó en el 4ºT25 un EPS de 2,51, superando los 2,24 previstos. Los ingresos alcanzaron 45,29 Bn, aunque quedaron levemente por debajo de los 45,88 Bn esperados.

INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES (IBM) reportó ganancias ajustadas de USD 4,52 por acción en el 4ºT25, con ingresos de USD 19,69 Bn, superando las estimaciones de USD 4,32 y USD 19,23 Bn, respectivamente. El CEO, Arvind Krishna, señaló que el negocio de inteligencia artificial generativa de IBM superó los USD 12,5 Bn.



KIMBERLY-CLARK (KMB) informó en el 4ºT25 un EPS de 1,86, por encima de los 1,81 estimados. Los ingresos totalizaron 4,08 Bn, en línea, pero apenas por debajo de los 4,09 Bn previstos.

KLA CORP (KLAC) reportó en el 4ºT25 un EPS de 8,85, por encima de los 8,80 esperados. Los ingresos alcanzaron 3,3 Bn, superando los 3,25 Bn estimados.

L3HARRIS TECHNOLOGIES (LHX) presentó en el 4ºT25 un EPS de 2,86, superando los 2,77 estimados. Los ingresos fueron de 5,6 Bn, por debajo de los 5,77 Bn previstos.

LOCKHEED MARTIN (LMT) presentó en el 4ºT25 un EPS de 5,80, levemente por encima de los 5,75 esperados. Los ingresos fueron de 20,3 Bn, superando los 19,85 Bn estimados.

MASTERCARD (MA) presentó en el 4ºT25 un EPS de 4,76, superando los 4,25 estimados. Los ingresos fueron de 8,8 Bn, levemente por encima de los 8,78 Bn previstos.

MICRON TECHNOLOGY (MU) invertirá USD 24 Bn en una nueva planta de NAND en Singapur para atender la demanda de memoria impulsada por la inteligencia artificial

NETFLIX (NFLX) y WARNER BROS. DISCOVERY (WBD) modificaron su acuerdo para convertirlo en una transacción totalmente en efectivo por USD 27,75 por acción de WBD, con el objetivo de acelerar la aprobación de los accionistas y brindar mayor certeza de valor.

NVIDIA (NVDA) invirtió USD 2 Bn en CoreWeave (CRWV), adquiriendo acciones Clase A USD 87,20, con el objetivo de sumar 5 GW de capacidad en centros de datos de IA hacia 2030.

NUCOR (NUE) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,73, por debajo de los 1,86 previstos. Los ingresos alcanzaron 7,69 Bn, también por debajo de los 7,87 Bn estimados.

RTX CORP (RTX) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,55, por encima de los 1,47 previstos. Los ingresos alcanzaron 24,2 Bn, superando los 22,69 Bn estimados.

SEAGATE (STX) informó en el 4ºT25 un EPS de 3,11, superando los 2,79 proyectados. Los ingresos totalizaron 2,83 Bn, por encima de los 2,73 Bn esperados.

SERVICENOW (NOW) reportó ganancias ajustadas de USD 0,92 por acción sobre ingresos de USD 3,57 Bn, frente a previsiones de USD 0,88 y USD 3,53 Bn, según LSEG. Para el 1ºT26, la empresa estimó ingresos por suscripciones en un rango de USD 15,53 Bn a USD 15,57 Bn, también por encima de lo esperado.

STEEL DYNAMICS (STLD) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,83, por encima de los 1,70 previstos. Los ingresos fueron de 4,41 Bn, aunque se ubicaron por debajo de los 4,59 Bn proyectados.

SYSCO (SYY) presentó en el 4ºT25 un EPS de 0,99, levemente por encima de los 0,98 esperados. Los ingresos fueron de 20,8 Bn, en línea con los 20,78 Bn previstos.



TEXAS INSTRUMENTS (TXN) reportó en el 4ºT25 un EPS de 1,27, levemente por debajo de los 1,29 esperados. Los ingresos alcanzaron 4,42 Bn, apenas por debajo de los 4,45 Bn estimados.

UNION PACIFIC (UNP) informó en el 4ºT25 un EPS de 2,86, en línea, pero levemente por debajo de los 2,87 proyectados. Los ingresos totalizaron 6,1 Bn, frente a los 6,12 Bn previstos.

UNITED PARCEL SERVICE (UPS) presentó en el 4ºT25 un EPS de 2,38, superando los 2,20 proyectados. Los ingresos fueron de 24,5 Bn, por encima de los 24,01 Bn proyectados.

UNITEDHEALTH GROUP (UNH) reportó en el 4ºT25 un EPS de 2,11, en línea con las previsiones. Los ingresos alcanzaron 113,2 Bn, levemente por debajo de los 113,73 Bn esperados.

VERIZON (VZ) informó en el 4ºT25 un EPS de 1,09, levemente por encima de los 1,06 esperados. Los ingresos totalizaron 36,4 Bn, superando los 36,1 Bn estimados.

Estos serán los resultados corporativos que se presentarán esta semana:

- Lunes: Palantir (PLTR), Tyson Foods (TSN), NXP Semiconductors (NXPI), IDEXX Laboratories (IDXX) y Fabrinet (FN), marcando el pulso inicial desde software, consumo básico y semiconductores.
- Martes: PayPal (PYPL), AMD (AMD), PepsiCo (PEP), Pfizer (PFE), Merck (MRK), Eaton (ETN) y Amgen (AMGN), combinando tecnología, consumo defensivo, salud e industria.
- Miércoles: Uber (UBER), Alphabet (GOOGL), Eli Lilly (LLY), Arm (ARM), Qualcomm (QCOM), Boston Scientific (BSX) y Snap (SNAP), reflejando señales clave en movilidad, big tech, semiconductores y biotecnología.
- Jueves: Amazon (AMZN), ConocoPhillips (COP), Shell (SHEL), Cigna (CI), Estée Lauder (EL), Atlassian (TEAM) y Roblox (RBLX), mientras que
- Viernes: Centene (CNC), Biogen (BIIB), Toyota (TM), AutoNation (AN) y CBOE (CBOE).



## Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV N° 174

Número de participante BYMA: 79

25 de Mayo n°298, Piso 2, Buenos Aires (CABA), Argentina

+54 9 11 5238-5555

### CONTACTOS:

Aspectos Generales del Mercado	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta Fija ( Letras, Bonos y oblig negociables)	Renta Fija ( Letras, Bonos y oblig negociables)
Dr. Ruben Marchioni +54 9 11 5238-5555 <a href="mailto:rmarzioni@mmsb.com.ar">rmarzioni@mmsb.com.ar</a>	Lic. Jorge Ciambotti +54 9 11 5238-5555 <a href="mailto:jciambotti@mmsb.com.ar">jciambotti@mmsb.com.ar</a>	Dr. Hugo Gonzalez. +54 9 11 5238-5555 <a href="mailto:hgonzalez@mmsb.com.ar">hgonzalez@mmsb.com.ar</a>	Dr. Cesar Romero. +54 9 11 5238-5555 <a href="mailto:cromero@mmsb.com.ar">cromero@mmsb.com.ar</a>	Sr. Jorge Ibarra. +54 9 11 5238-5555 <a href="mailto:jibarra@mmsb.com.ar">jibarra@mmsb.com.ar</a>

### DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**