

El conflicto armado en Medio Oriente se suma a las dudas que siguen recayendo sobre las tecnológicas por la IA: vuelo a la calidad y suba de commodities

Transcurrió una semana de bajas para los bonos en dólares, con el riesgo país incrementándose hasta los 576 puntos básicos. El Tesoro enfrentó una licitación clave el miércoles con vencimientos por ARS 7.200 Bn., alcanzando un rollover del 93% e inyectando liquidez neta al mercado. La noticia de la semana fue la elevada demanda que tuvo el nuevo bono en dólares AO27: se colocó el máximo preestablecido USD 250 M a una tasa del 5,74%. Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con fuertes ganancias de entre 1% y 1,5% en el caso de los bonos cupón cero. También las LECAPs y BONCAPS cierran una excelente semana con subas de hasta 3% en el caso de los Boncaps 2027, incluso con un repunte del tipo de cambio nominal, nuevamente por encima de los USDARS 1.400. Milei abrió anoche las sesiones ordinarias del Congreso en la Asamblea Legislativa. En diciembre, la actividad económica registró un incremento de 3,5% YoY (+1,8% MoM), pero las expectativas de inflación de la población se aceleraron y la Confianza en el Gobierno bajó según la UTDT. Los ADRs de acciones locales tuvieron fuertes bajas (a excepción de TS y GLOB): cayeron más del 10% SUPV, BMA y MELI. BMA ganó en el 4°T25 ARS 100.079 M, pero no convenció a los inversores. GLOB siguió mostrando presión en márgenes y utilidades, pero su acción habría encontrado un piso. MELI no defraudó, así como tampoco lo hizo VIST, pero sus acciones no han reflejado los números publicados. YPF, en cambio, mostró una pérdida, pero por pago de impuestos y con el mayor EBITDA en 10 años. Hoy presentarán sus balances PAMP y SUPV, el miércoles GGAL y BBAR, el jueves TGNO4, CEPU y LOMA y el viernes BYMA y EDN.

Estalló la guerra entre EE.UU. e Israel con Irán y las bolsas arrancaron la semana con una fuerte volatilidad, cayendo fuertemente y con todos los commodities revalorizándose, especialmente el petróleo con una suba del 9%. El conflicto armado en Medio Oriente se suma a las dudas que siguen recayendo sobre las acciones tecnológicas por la Inteligencia Artificial, en una semana que promete ser muy errática y en un claro vuelo a la calidad luego de las subas del oro y del dólar, que prometen continuar esta semana. Tampoco ayudaron las cifras de inflación mayorista en EE.UU., muy por encima de las esperadas. Entre los sectores perjudicados en primero lugar se encuentran las aerolíneas y empresas de transporte en general, consumo, así como todas las industriales sensibles a energía o teniendo el petróleo como insumo. Seguirá siendo válido el trade en acciones de Defensa y Seguridad, la producción de armas, sistemas antimisiles y ciberseguridad. El aumento del petróleo eleva costos para muchas industrias y va a pesar sobre las ganancias corporativas, reduciendo la confianza de los inversores. Se aguarda para este viernes la data de empleo de febrero, con una creación de 60.000 puestos netos.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	3
REBOTE DEL DÓLAR LUEGO DE LA LIBERACIÓN DE PESOS POR PARTE DEL TESORO	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	6
RIESGO PAÍS EN 576 PUNTOS TORNA MÁS DIFÍCIL LOS PROYECTOS DEL GOBIERNO	6
BONOS EN PESOS: OTRA SEMANA DE SUBAS	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	13
LAS FUERTES BAJAS CONVIRTIERON A FEBRERO EN UN MES PARA EL OLVIDO	13
MERCADOS INTERNACIONALES.....	19
LOS MERCADOS SE ENFRENTAN NUEVAMENTE A UN ESCENARIO DE GUERRA.....	19
BOLSAS GOLPEADAS POR LA IA Y MAL DATO DE INFLACIÓN MAYORISTA DE EE.UU.	21
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	23
NOTICIAS CORPORATIVAS	28

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Rebote del dólar luego de la liberación de pesos por parte del Tesoro

El tipo de cambio mayorista finalmente rebotó, operando sobre el final de semana en la zona de USDARS 1.410. La liberación de pesos de la última licitación del Tesoro y el manejo de liquidez generaron cierta presión cambiaria en los dólares financieros. El tipo de cambio implícito MEP se ubicó en USDARS 1.435 y el CCL en USDARS 1.482, lo que les dio impulso a todos los activos dolarizados.

Figura 1

DÓLAR MAYORISTA (USDARS) y BANDAS CAMBIARIAS: 12 meses



Fuente: LSEG

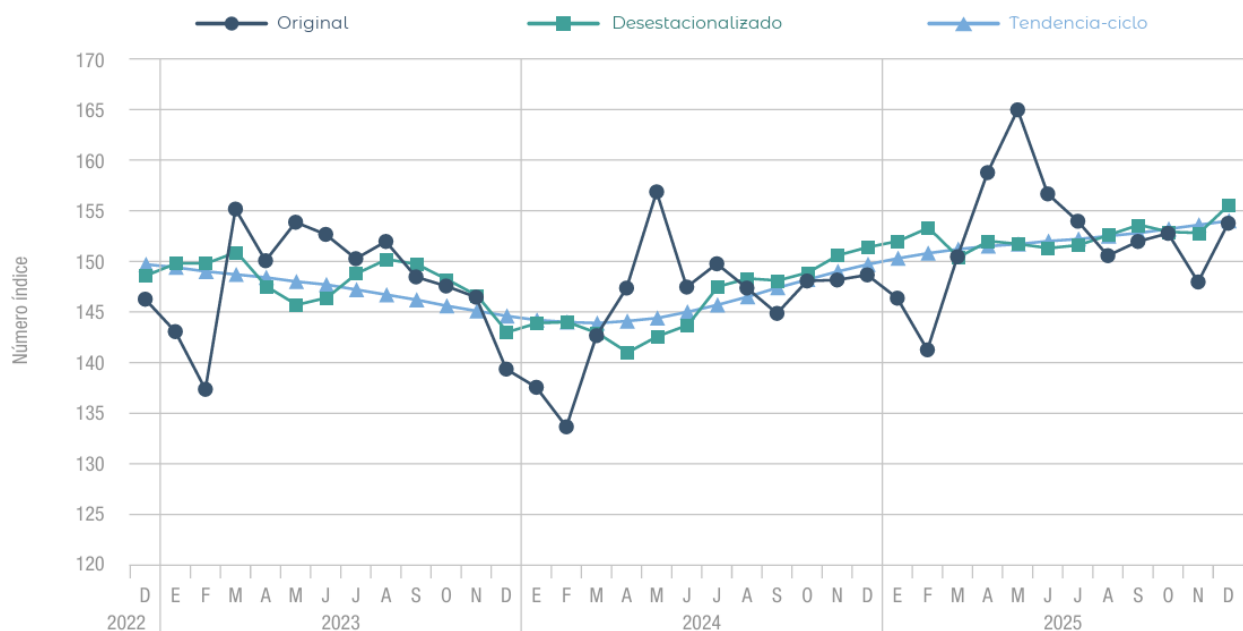
Según la Secretaría de Finanzas, la deuda pública bruta de la Administración Central alcanzó en enero los USD 460.934 M, con un incremento mensual de USD 5.867 M frente a diciembre (USD 455.067 M). Durante el mes, el Tesoro afrontó vencimientos por USD 18.033 M, de los cuales el 73% fue en moneda local y el 27% en moneda extranjera; USD 15.959 M correspondieron a amortizaciones de capital y USD 2.074 M a intereses

Desde la asunción de Javier Milei, el número de empleadores con trabajadores registrados cayó de 512.357 en noviembre de 2023 a 490.419 en noviembre de 2025, según la Superintendencia de Riesgos del Trabajo.

EMAE: En diciembre, la actividad económica registró un incremento de 3,5% YoY. En términos desestacionalizados, el índice aumentó 1,8% MoM, mientras que el componente tendencia-ciclo tuvo una variación positiva de 0,3% MoM. Con relación a igual mes de 2024, once sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas en diciembre, donde se destacó Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (32,2% YoY), impulsado por una histórica producción de trigo. Fue un muy buen dato, alcanzándose el mayor nivel de actividad histórico.

Figura 2

EMAE: variación interanual, desestacionalizada y tendencia-ciclo, 2022-2026



Fuente: Indec

Las exportaciones mineras totalizaron USD 812 M en enero de 2026, el máximo histórico para ese mes, más que duplicando los USD 446 M de enero de 2025; el desempeño implicó un crecimiento del 82,1% YoY y ubicó las ventas 168,4% por encima del promedio 2010-2025 para enero, llevando a la minería a explicar el 12,1% de las exportaciones totales del país.

Según la Cámara Argentina de Comercio (CAC), el consumo de bienes y servicios registró en enero una caída del 0,8% YoY, pese a mostrar una suba desestacionalizada del 0,7% MoM frente a diciembre de 2025; el retroceso estuvo explicado por bajas en Recreación y cultura e Indumentaria y calzado, mientras que Transporte y vehículos mostró un virtual estancamiento (-0,1%), y el resto de las divisiones cayó 2,9%.

Según Orlando Ferreres & Asociados, la producción industrial creció 1,2% MoM desestacionalizado en enero frente a diciembre, aunque mostró una contracción de 4,4% YoY, reflejando que el sector continúa operando en niveles históricamente bajos. A nivel desagregado, "Maquinaria y Equipo" lideró las caídas con un desplome de 23,9% YoY, dentro del cual el sector automotriz registró una fuerte baja de 30,1% YoY.

En diciembre, las ventas totales a precios constantes en supermercados mostraron un aumento de 0,5% YoY. El acumulado enero-diciembre presentó una variación positiva de 2,0% YoY. En diciembre, la serie desestacionalizada mostró un incremento de 2,7% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación positiva de 0,1% MoM.

En diciembre, las ventas totales a precios constantes en autoservicios mayoristas mostraron un aumento de 2,1% YoY. El acumulado enero-diciembre presentó una caída de 6,8% YoY. En diciembre, la serie desestacionalizada mostró una disminución de 0,5% MoM y la serie tendencia-ciclo registra una variación positiva de 0,9% MoM.

En diciembre, las ventas totales a precios corrientes en shoppings, alcanzaron un total de ARS 875.044,4 M, lo que representó un incremento de 16,1% YoY. Las ventas totales a precios constantes, en diciembre, alcanzaron un total de ARS 10.009,5 M, lo que representó una caída de 2,4% YoY.

En el 4°T25, las ventas totales a precios corrientes de electrodomésticos y artículos para el hogar, totalizaron en ARS 1.481.311,8 M y mostraron una variación negativa de 1,7% YoY. En el acumulado enero-diciembre presentó una suba de 36,3% YoY.

El turismo emisor cayó por primera vez en casi dos años, donde en enero, 1.764.091 argentinos viajaron al exterior, una caída del 8,5% YoY, según el INDEC, marcando la primera variación negativa desde marzo de 2024. En contraste, el turismo receptivo creció levemente, con 681.956 extranjeros, un crecimiento del 1,4% YoY.

Según la UTDT, las expectativas de inflación de la población se aceleraron, con una proyección a 12 meses de 35,7%, 4,2 p.p. por encima del mes previo (31,5%). Para febrero, los encuestados esperan una inflación mayor al 3% mensual, por encima de lo que prevén la mayoría de las consultoras, en un contexto de subas en precios sensibles como carne y servicios.

Según la UTDT, el Índice de Confianza en el Gobierno se ubicó en 2,38 puntos en febrero, con una baja mensual de 0,6% y acumulando el tercer descenso consecutivo en lo que va del año. El indicador refleja un deterioro leve en la percepción sobre la gestión de Javier Milei, aunque en la comparación interanual se mantiene por encima de niveles equivalentes de administraciones previas: supera en 2,7% el registro de febrero 2018 bajo Mauricio Macri (2,32 puntos) y se ubica 59,5% por encima del de febrero 2022.

La cuenta corriente del Balance Cambiario del BCRA volvió a registrar déficit en 2025 por más de USD 2.200 M, pese a un superávit en la cuenta de Bienes cercano a USD 20.000 M. El desequilibrio se explicó por un déficit récord en Servicios de USD 10.978 M en el año, incluyendo un rojo de USD 771 M en diciembre.

El Gobierno nacional eliminó el arancel antidumping del 28% que desde 2020 gravaba las importaciones de hojas de aluminio provenientes de China, tras decidir no prorrogar la medida.

Según el BCRA, la mora de los hogares alcanzó en diciembre el 9,3% del total de préstamos, casi el doble del máximo previo de 4,9% registrado en 2021. La morosidad en préstamos personales escaló al 12% y en tarjetas de crédito al 9,3%, ambos niveles récord.

La industria siderúrgica mostró una mejora inicial en 2026, aunque sigue presionada por la sobreoferta de acero chino, según la Cámara Argentina del Acero: en enero, la producción de acero crudo fue de 351.400 toneladas, con subas de 17,2% YoY y 22,5% MoM.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Miércoles 4: Complejos Exportadores del 2025.
- Jueves 5: Producción Pesquera y Minera de enero, y REM del BCRA.
- Viernes 6: Producción Manufacturera y Actividad de la Construcción de enero.

ARGENTINA: Renta Fija

Riesgo país en 576 puntos torna más difícil los proyectos del gobierno

Transcurrió una dura semana para los bonos en dólares, tan Bonares como Globales, con bajas de entre 2 y 3%. El riesgo país medido por el EMBIGD incrementándose hasta los 576 puntos básicos torna más difícil los proyectos del gobierno de querer salir a financiarse en el mercado de deuda internacional.

Figura 3

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 27/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000%	61,42	-1,9	0,6	-12,9	8,4%
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750%	60,70	-1,6	0,1	-10,1	8,9%
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125%	76,79	-3,0	-2,8	-0,4	9,6%
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000%	79,15	-1,9	-2,2	-0,4	9,9%
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500%	71,81	-3,0	-3,9	-1,9	9,5%
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000%	63,41	-1,8	-0,5	-13,1	6,3%
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750%	63,18	-0,5	0,5	-10,0	7,0%
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125%	78,25	-2,4	-2,4	-0,4	9,2%
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000%	81,53	-2,1	-2,3	-1,7	9,1%
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500%	72,64	-2,4	-2,9	-0,2	9,3%
Global 2046	GD46	09/07/2046	3,750%	69,47	-1,9	-0,8	-3,0	9,3%

Fuente: BYMA

Figura 4

BONAR 2035 (AL35D): 12 meses, en dólares



Fuente: TradingView

El Tesoro enfrentó una licitación clave el miércoles con vencimientos por ARS 7.200 Bn y adjudicó ARS 6.740 Bn, alcanzando un rollover cercano al 93% e inyectando liquidez neta al mercado. La estrategia apuntó a moderar las tasas de corto plazo y administrar expectativas de inflación y el resultado mostró demanda sostenida por instrumentos en pesos ajustados por CER.

Por otro lado, y con el objetivo de construir una curva en moneda extranjera y avanzar en la cobertura de vencimientos en dólares previstos para julio por aproximadamente USD 2.700 M, **la noticia de la semana fue la elevada demanda que tuvo el nuevo bono en dólares AO27 emitido bajo legislación local: se colocó el máximo preestablecido USD 150 M (con ofertas que superaron los USD 868 M) a una tasa del 5,74%.** Y tal como estaba previsto, el viernes, la Secretaría de Finanzas **adjudicó otros USD 100 M de AO27 habiendo recibido ofertas por un total de USD 348 M**, es decir un factor de prorratio de 28.74% sobre el total de ofertas recibidas. Se adjudicó a una tasa TIREA del 5.89% (5.74% TNA). **Dado el elevado retorno que ofrecen los Bonares, o bien la parte corta de la curva podría comprimir rendimientos hacia niveles más cercanos al nuevo bono.**

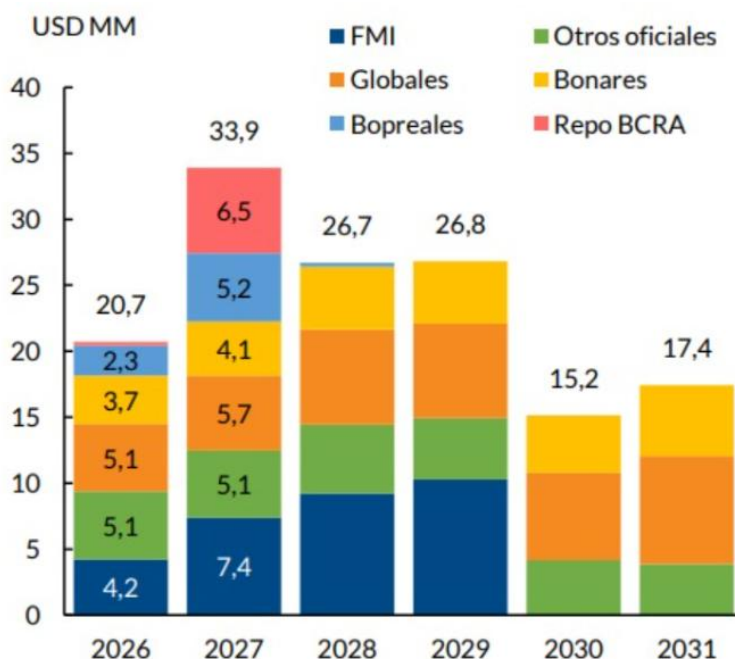
La estructura es de un bono bullet con amortización íntegra al vencimiento e intereses mensuales a una TNA de 6,00% pagando intereses irregulares según el período por lo que no todos los cupones serán iguales. La suscripción se realiza exclusivamente en dólares y la adjudicación es por precio, permitiendo que el mercado determine la tasa efectiva de colocación dentro del tramo corto de la curva soberana ley local.

El Tesoro prevé nuevas emisiones quincenales luego de los USD 250 M de AO27 captados esta semana. **El objetivo de este programa es captar unos USD 2.000 M** en licitaciones de USD 150 M cada dos semanas junto con el rollover de los vencimientos de pesos y en una segunda fase de USD 100 millones el día posterior a la licitación.

El AO27 captó divisas en el mercado doméstico para afrontar los vencimientos de capital de julio que totalizan unos USD 2.700 M que, con los intereses, alcanza un total de necesidades de USD 4.200 M entre Globales y Bonares.

Figura 5

VENCIMIENTOS EN MONEDA EXTRANJERA ARGENTINA: 2026-2031, en millones de dólares



Fuente: Secretaría de Finanzas

En cuanto a la agenda legislativa, el jueves el Senado trató el Acuerdo de Libre Comercio Mercosur/ Unión Europea y la modificación de la Ley de Glaciares, proyectos pendientes del período extraordinario. El viernes se trataron los cambios al proyecto de Modernización Laboral y el Gobierno convirtió en ley el Régimen Penal Juvenil.

Ayer fue la Asamblea Legislativa, en la que el Javier Milei encabezó la apertura de sesiones ordinarias del Congreso.

El presidente Javier Milei invitó a gobernadores provinciales a integrarse en la comitiva que participará de la “Argentina Week” en EE.UU., buscando exhibir una coordinación federal frente a más de 30 CEOs y fortalecer el vínculo con inversores internacionales, en línea con el énfasis oficial en promoción de inversiones y profundización del vínculo con mercados externos.

Figura 6

BONOS DE LATINOAMERICA: variaciones porcentuales y datos técnicos

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%MTD	%YTD	Mid YTW
ARGENT 1 07/09/29	188.363	8.021	88.132	88.594	-351	-0.40%	-0.96%	+0.03%	+1.12%	+1.05%	8.021
ARGENT 0 3/4 07/09/30	184.848	8.666	84.671	85.026	-288	-0.34%	-0.84%	-0.42%	-0.01%	-0.58%	8.666
ARGENT 4 1/8 07/09/35	175.351	9.665	75.180	75.522	-704	-0.93%	-2.47%	-2.58%	-2.78%	+0.98%	9.665
ARGENT 5 01/09/38	178.579	9.717	78.396	78.761	-648	-0.82%	-2.24%	-2.79%	-2.53%	+0.90%	9.717
ARGENT 3 1/2 07/09/41	169.968	9.748	69.795	70.142	-565	-0.80%	-2.69%	-3.30%	-3.44%	+0.90%	9.748
ARGENT 4 1/8 07/09/46	171.261	9.681	71.031	71.491	-727	-1.01%	-2.43%	-2.74%	-3.00%	-0.42%	9.681
ARGBON 1 07/09/29	159.770	10.163	59.411	60.129	-049	-0.08%		-0.05%	+0.51%	+11.39%	10.163
ARGBON 6 1/2 11/30/29	191.617	9.687	91.186	92.049	-092	-0.10%	-0.69%	+1.71%	+0.39%	+3.77%	9.687
ARGBON 0 3/4 07/09/30	158.850	10.436	58.850	59.050	--	--	-1.59%	-0.42%	-0.08%	-9.67%	10.436
ARGBON 4 1/8 07/09/35	175.178	9.850	74.768	75.589	-222	-0.29%	-1.73%	-1.48%	-2.07%	+0.47%	9.850
ARGBON 5 01/09/38	177.314	10.254	76.889	77.739	-036	-0.05%	-1.50%	-1.56%	-1.48%	-0.23%	10.254
ARGBON 3 1/2 07/09/41	170.478	9.749	70.067	70.890	-151	-0.21%	-1.68%	-1.76%	-2.26%	+0.06%	9.749
BONTE 29 1/2 05/30/30	119.756	24.617	119.415	120.097	+192	+0.16%	+0.99%	+4.03%	+3.22%	+8.51%	24.617
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	196.512	4.785	96.336	96.688	+148	+0.15%	+0.31%	+0.79%	+0.65%	+0.97%	4.785
BRAZIL 6 10/20/33	1102.361	5.614	102.169	102.553	+247	+0.24%	+0.86%	+1.09%	+1.18%	+1.01%	5.614
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	1111.314	5.714	111.165	111.462	+072	+0.06%	+0.98%	+1.52%	+1.50%	+1.35%	5.714
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	193.795	6.272	93.667	93.924	+090	+0.10%	+0.48%	+0.82%	+0.92%	+0.85%	6.272
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	1101.822	6.975	101.595	102.050	+056	+0.05%	+1.13%	+1.85%	+1.86%	+2.58%	6.975
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	196.809	7.797	96.050	97.567	-089	-0.09%	-0.20%	+2.56%	+2.24%	+5.04%	7.797
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	196.552	8.845	95.585	97.519	--	--	-0.16%	+2.82%	+2.73%	+3.87%	8.845
COLOM 8 1/2 04/25/35	1110.020	6.969	109.751	110.289	-727	-0.66%	-1.32%	-0.56%	-0.43%	-0.35%	6.969
COLOM 8 3/8 11/07/54	1105.896	7.851	105.646	106.146	-992	-0.93%	-2.10%	-0.28%	-0.13%	-0.25%	7.851
CHILE 4.95 01/05/36	1102.451	4.631	102.246	102.656	+096	+0.09%	+0.44%	+1.67%	+1.73%	+1.42%	4.631
CHILE 5.33 01/05/54	199.768	5.346	99.508	100.027	+118	+0.12%	+0.65%	+2.82%	+3.04%	+3.03%	5.346
ELSALV 7.65 06/15/35	1103.434	7.135	102.931	103.937	-302	-0.29%	-0.53%	-1.45%	-0.47%	-0.58%	7.135
ELSALV 9.65 11/21/54	1113.840	8.360	113.325	114.355	-599	-0.52%	-0.57%	-1.74%	-0.56%	-0.78%	8.360
ECUA 6.9 07/31/30	198.973	7.380	98.646	99.300	-132	-0.13%	+0.07%	-1.26%	-0.64%	+0.19%	7.380
ECUA 6.9 07/31/35	190.996	8.625	90.709	91.284	-314	-0.34%	-0.29%	-1.05%	-0.49%	+3.10%	8.625
PANAMA 6.7 01/26/36	1109.233	5.378	108.968	109.498	-117	-0.11%	+0.01%	+2.25%	+2.10%	+1.34%	5.378
PANAMA 6.853 03/28/54	1108.294	6.214	108.040	108.548	-102	-0.09%	+0.56%	+5.09%	+4.96%	+3.72%	6.214
PARGUY 7.9 02/09/31	199.844	7.937	99.358	100.330	+080	+0.08%	+0.58%	+2.76%	+2.10%	+4.69%	7.937
PARGUY 6.1 08/11/44	1104.262	5.723	103.918	104.605	-018	-0.02%	+0.60%	+1.79%	+1.96%	+0.45%	5.723
PERU 5 3/8 02/08/35	1103.493	4.877	103.257	103.730	+104	+0.10%	+0.36%	+1.18%	+1.44%	+1.18%	4.877
URUGUA 4 3/8 01/23/37	1101.831	3.852	101.588	102.074	+062	+0.06%	+0.06%	+0.50%	+0.61%	+0.20%	3.852
URUGUA 5.442 02/14/37	1105.120	4.784	104.931	105.309	+093	+0.09%	+0.29%	+1.37%	+1.68%	+0.94%	4.784
URUGUA 5.1 06/18/50	196.193	5.388	95.896	96.491	+117	+0.12%	+0.66%	+2.32%	+2.99%	+1.76%	5.388

Fuente: Bloomberg

FCA COMPAÑÍA FINANCIERA S.A. colocó las ONs Clase 22 en tres series. En la Serie 1 ajustada por UVA, con vencimiento el 24 de febrero de 2028, emitirá UVA 7.350.771 sobre un monto ofertado de UVA 9.837.049, con una tasa de corte de 8,99% y duration de 1,62 años; en la Serie 2 a tasa fija en pesos, con vencimiento el 24 de noviembre de 2026, adjudicó la totalidad de los ARS 7.900 M ofrecidos a una tasa de 2,70%, con precio de emisión del 100% y duration de 0,74 años; mientras que en la Serie 3 en pesos, con vencimiento el 24 de febrero de 2027, colocó ARS 8.727,6 M frente a los ARS 15.862 M ofertados, con una tasa de corte de 4,48% y duration de 0,88 años

ARCOR colocó las ONs Clase 4 (Tamar), adjudicando ARS 79.070 M sobre un monto ofertado de ARS 97.666 M y tras recibir 277 ofertas. La tasa de corte se ubicó en 3,40%, con precio de emisión del 100%, duration de 0,88 años y vencimiento el 25 de febrero de 2027.

PSA FINANCE ARGENTINA COMPAÑÍA FINANCIERA S.A. colocó ON Clase 37 (TAMAR) y Clase 38 (tasa fija), con emisión y liquidación prevista para el 26 de febrero de 2026 (T+2). La Clase 37 adjudicó ARS 19.884 M (sobre ARS 20.610 M ofertados) con tasa de corte TAMAR + 4,75% y duration de 0,96 años, con vencimiento el 26 de mayo de 2027. Por su parte, la Clase 38 colocó ARS 4.724 M (sobre ARS 4.952 M ofertados) a tasa fija de 2,70%, con duration de 1,08 años y vencimiento el 26 de marzo de 2027.

LUZ DE TRES PICOS S.A. colocó ON Clase 5 (en dólares y suscripta en MEP), adjudicando USD 49,6 M sobre USD 50,1 M ofertados, con 2.551 ofertas recibidas. La tasa de corte fue de 8,0%, a precio del 100%, con una duration de 2,73 años y vencimiento el 26 de febrero de 2029.

PLUSPETROL S.A. colocó ONs Clase 6 (MEP), registrando 7.448 ofertas por USD 171,98 M y permitió emitir USD 167,49 M a precio 100% y tasa de corte de 6,50%, reflejando una demanda sólida. El instrumento vence el 27 de febrero de 2029, con una duration de 2,79 años.

EL BANCO DE LA CIUDAD DE BUENO AIRES colocará ON Clase 23 (UVA) y Clase 24 (UVA), por hasta VN ARS 50.000 M ampliables a VN ARS 100.000 M, denominadas en UVA, integrables y pagaderas en pesos, a precio 100% y tasa fija a licitar, con intereses trimestrales y calificación AA+. La Clase 23 vence a 24 meses con amortización en dos cuotas del 50% (meses 21 y 24), mientras que la Clase 24 vence a 36 meses con amortización en meses 30 y 36. La subasta tendrá lugar mañana martes de 10 a 16 hs.

La PROVINCIA DE ENTRE RÍOS anunció los resultados de la colocación de sus Títulos de Deuda Internacionales TD 2033, por un monto de USD 300 M, con cupón de 9,55%, precio de emisión de 98,56% y un rendimiento aplicable de 9,875%, bajo formato 144A / Reg S. Los títulos vencen el 4 de marzo de 2033, mientras que la emisión y liquidación se realizarán el miércoles.

Bonos en pesos: otra semana de subas

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con fuertes ganancias de entre 1% y 1,5% en el caso de los bonos cupón cero. También las LECAPs y BONCAPS cierran una excelente semana con subas de hasta 3% en el caso de los Boncaps 2027.

Figura 7

BONOS EN PESOS CON CER: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha de Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 27/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000%	1.244,50	1,3	4,8	7,9	7,1%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250%	1.765,50	2,1	4,8	7,4	7,7%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	45.640	0,2	3,7	5,6	8,1%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	32.000	-0,8	1,6	7,7	8,3%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	39.100	-1,5	0,2	4,9	7,9%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/03/2026	0,000%	209,36	1,1	3,4	7,1	3,5%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/06/2026	0,000%	348,25	1,1	4,8	7,3	5,8%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	141,65	1,7	5,1	8,4	7,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	248,00	1,5	5,1	7,8	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/03/2027	0,000%	181,95	1,5	5,2	7,8	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/06/2027	0,000%	322,50	0,9	5,4	6,7	8,2%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	226,85	1,6	4,3	5,9	8,5%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/06/2028	0,000%	290,40	0,7	3,8	5,7	8,7%
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73,460%	105,30	3,2	-9,9	-6,8	40,5%
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	96,80	2,5	2,7	5,6	33,4%
Bono del Tesoro - May/2030	TY30P	31/05/2030	29,500%	119,95	1,0	3,0	9,3	24,9%

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

Figura 8

DISCOUNT 5,83 2033 (DICP): 2023-2026, en ByMA, en pesos



Fuente: TradingView

Figura 9

BONOS EN PESOS A TASA FIJA: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 27/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BONCAP	T13F6	13/02/2026	0,000%	144,88	0,0	0,9	3,8	30,01%
LECAP	S27F6	27/02/2026	0,000%	125,75	0,7	2,9	4,6	31,90%
LECAP	S16M6	16/03/2026	0,000%	103,46	-	-	-	34,16%
LECAP	S17A6	17/04/2026	0,000%	106,00	1,6	2,9	6,5	34,18%
LECAP	S30A6	30/04/2026	0,000%	121,63	1,2	3,0	5,8	33,07%
LECAP	S29Y6	29/05/2026	0,000%	122,90	1,4	3,2	5,9	34,12%
BONCAP	T30J6	30/06/2026	0,000%	131,40	1,3	3,4	5,6	34,47%
LECAP	S31L6	31/07/2026	0,000%	104,15	-	-	-	35,40%
LECAP	S31G6	31/08/2026	0,000%	110,25	1,5	3,8	5,8	34,91%
LECAP	S30O6	30/10/2026	0,000%	112,36	1,3	3,8	5,3	34,66%
LECAP	S30N6	30/11/2026	0,000%	105,10	2,6	4,6	6,6	35,15%
BONCAP	T15E7	15/01/2027	0,000%	124,75	2,4	2,8	4,6	35,86%
BONCAP	T30A7	30/04/2027	0,000%	113,05	2,6	4,0	6,2	36,84%
BONCAP	T31Y7	31/05/2027	0,000%	105,75	1,5	3,3	4,8	36,42%
BONCAP	T30J7	30/06/2027	0,000%	107,25	3,0	3,4	-	36,40%

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

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 2 de marzo: Se pagará la renta de los títulos FTM1O, GMCGO, GMCHO, GMCIO, GMCKO, GOC1O, GOC3O, GOC4O, HJCBO, IRCJO, LEC3O, LEC7O, LECGO, LECHO, LECJO, MR34O, MR35O, MR36O, MR38O, MRCGO, MRCRO, PECAO, PECBO, PSSXO, PUC2O, PVC1O, RZAAO, RZABO, SNS1M, T651O, T652O, YM40O, YMCV, BB37D, BB37E, BC37D, BC37E, BCKO, FTL1O, FTL3O, BSCRO, CS49O, ZPC1O y ZPC2O, el capital e intereses de los bonos AEC2O, BPY26, CIC6O, CP35O, GMCJO, GMCKO, LECIO, MR37O, PEC8O, PSSYO, BA37D, BA37E, FTL2O, PROR3, TUCS4, DNC8O y PNWCO, más la amortización del título YFCDO.
- Martes 3 de marzo: Se abonará la renta del título BGD26, más el capital e intereses de los bonos CS38O, DSCBO y OTS1O.
- Miércoles 4 de marzo: Se pagará la renta del título PZCGO, más el capital e intereses de los bonos CHAQ y RNG23.
- Jueves 5 de marzo: Se abonará la renta de los títulos BU3J6, CO2D7, GN48O, GYC5O, RIP1O y VBC2O, más el capital e interés del bono SBC1O.
- Viernes 6 de marzo: Se pagará la renta de los títulos DHSEO, TLCLO y VSCOO, más el capital e intereses de los bonos PN39O y TYCZO.

ARGENTINA: Renta Variable

Las fuertes bajas convirtieron a febrero en un mes para el olvido

Los ADRs de las acciones locales tuvieron fuerte bajas durante la semana pasada. Las mayores caídas correspondieron a Grupo Supervielle (SUPV), Banco Macro (BMA) y MercadoLibre (MELI), todas ellas por encima del 10%. Las únicas subas fueron las Tenaris (TS) por la suba del precio del petróleo y de Globant (GLOB) luego de las fuertes caídas previas y la presentación de su balance trimestral.

Las fuertes bajas en la semana convirtieron a febrero en un mes para el olvido para el S&P Merval. Medido en pesos, retrocedió 17,4%, y 16,3% en dólares por la apreciación del tipo de cambio, a su nivel de noviembre de 2024.

Figura 10

MERVAL EN DOLARES: 24 meses



Analizando el desempeño mensual de las acciones locales, **quien lideró nuevamente es Tenaris (TS), con una suba de +22,8% en el mes, muy por encima del resto del panel.** Esta ganancia responde principalmente al repunte del precio del petróleo y del gas, que mejoró las expectativas de inversión en perforación a nivel global, impulsando la demanda de tubos sin costura, principal negocio de la compañía. **Ternium (TX)** también mostró una suba mensual (+3,4%), apoyada en la expectativa de recuperación gradual de la actividad industrial regional y una valuación que había quedado relativamente rezagada. **Entre las acciones que peor performance mensual registraron, sobresalen Bioceres (BIOX) con una baja del -34,4%, Globant (GLOB) -29,9% y MercadoLibre (MELI) -18,9%.** En estos casos, el castigo se explica por una combinación de valuaciones exigentes, corrección global en acciones de crecimiento y, en el caso de BIOX, problemas financieros y de negocio, con fuerte deterioro de expectativas y elevada volatilidad. **GLOB** sufre de continuas expectativas de crecimiento más moderadas, lo que impacta especialmente en compañías tecnológicas, aunque se vio un rebote desde sus mínimos recientes. **MELI tuvo una inentendible reacción a la baja frente a buenos resultados, también afectada por la caída de las acciones tecnológicas.**

Figura 11

ADRs de ACCIONES LOCALES: evolución porcentual del mes de FEBRERO

Empresa	Ticker	Capitalización Bursátil USD M	En la semana	Mes de Febrero	Acumulado 2026
Tenaris	TS	29238,4	4,1	22,8	41,5
Ternium	TX	8674,5	-0,6	3,4	13,3
Adecoagro	AGRO	1249,1	-4	-0,3	11,3
Corporación América Airports	CAAP	4719,6	-1	-2,3	11,4
Central Puerto	CEPU	2517,1	-2,2	-3,0	-8,5
Transportadora de Gas del Sur	TGS	2201,8	-1,9	-6,1	-3,7
Vista Energy	VIST	5886,2	-4,6	-6,9	15,8
IRSA	IRS	1205,5	-0,7	-7,9	-3,1
Pampa Energía	PAM	4554,8	-4,5	-8,5	-10,4
YPF	YPF	15032,3	-5,8	-8,8	0,3
Loma Negra	LOMA	1296,9	-7,9	-8,8	-18,8
Edenor	EDN	621,1	-4,3	-13,2	-11,2
Grupo Financiero Galicia	GGAL	6554	-5,3	-14,5	-12,6
Cresud	CRESY	766,6	-4,7	-15,1	-9,2
Telecom Argentina	TEO	1439,5	-1,7	-16,6	-3
MercadoLibre	MELI	88257,7	-12,8	-18,9	-13,6
Grupo Supervielle	SUPV	794,6	-10	-19,0	-16,3
Banco Macro	BMA	5494,9	-11,2	-19,2	-8,7
BBVA Argentina	BBAR	3429,8	-7,1	-21,1	-11,7
Globant	GLOB	2064,4	2,3	-29,9	-28,3
Bioceres	BIOX	34,9	-7,4	-34,4	-58

Fuente: LSEG

Entre de las acciones con caídas moderadas, se observó un desempeño más estable en compañías reguladas o con ingresos dolarizados como **Corporación America (CAAP, -2,3%)** y **Central puerto (CEPU, -3,0%)**. En estos casos, el retroceso se encuentra vinculado a toma de ganancias tras el buen arranque del año y a un contexto de mercado más selectivo. En particular, CAAP mantiene el apoyo de una recuperación sostenida del tráfico aéreo, mientras que las eléctricas siguen condicionadas por la incertidumbre regulatoria, aunque con balances relativamente sólidos.

BANCO MACRO (BMA) obtuvo en el 4°T25 una ganancia neta de ARS 100.079 M (vs. pérdida en 3T25 y -26% YoY), acumulando en 2025 unos ARS 290.704 M (ROE 5,1%). Excluyendo gastos no recurrentes, la utilidad anual habría sido de ARS 393.707 M (ROE 6,6%). Los préstamos totalizaron ARS 10.700 Bn (+40% YoY) y los depósitos ARS 13.700 Bn (+24% YoY), mientras que mantuvo fuerte solvencia (ratio Basilea III 30,6%) y elevada liquidez (73%), con morosidad de 3,87%.

A pesar de la mejora en sus números trimestrales, **Banco Macro (BMA)** sufrió una fuerte caída en su cotización al igual que el resto de las entidades del sector bancario argentino, con bajas relevantes también en **Grupo Financiero Galicia (GGAL)** y **BBVA Argentina (BBAR)**, reflejando un peor contexto global de mercados, una corrección generalizada en el mes para las acciones locales, mayor cautela sobre la calidad de activos bancarios (mora), caída en el precio de los bonos y dudas sobre la velocidad de la recuperación económica.

BANCO SANTANDER ARGENTINA anunció que invertirá USD 230 M en 2026 para profundizar su estrategia de innovación y tecnología, con foco en inteligencia artificial, mejora de plataformas digitales y fortalecimiento de su red de sucursales.

MERCADOLIBRE (MELI) presentó resultados positivos a nivel operativo, con ingresos por USD 8.800 M, por encima de lo esperado (USD 8.500 M), una ganancia neta de USD 559 M, levemente por debajo del consenso, afectada por mayor carga impositiva, lo que dejó un margen neto de 6,1%. El negocio sigue creciendo en escala, con 83 M de compradores únicos (+24%), 77,9 M de usuarios fintech activos (+27%) y una cartera de créditos de USD 12,5 Bn (+90%). Cerró el período con FCF ajustado de USD 1,48 Bn (+22%) y deuda neta de USD 4,7 Bn, destacándose el fuerte crecimiento de ingresos en Brasil (+48%) y México (+56%). **La continua caída de la acción de MELI la posiciona en breve frente a su media de 200 ruedas como soporte natural en la zona de los USD 1600, si es que sigue cayendo.**

MERCADOLIBRE (MELI): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

GLOBANT (GLOB) cerró 2025 con ingresos de USD 2.454,9 M (+1,6% YoY), pero con presión en márgenes y utilidades, donde el margen operativo IFRS bajó a 7,0% (desde 9,3% en 2024) y el EPS IFRS cayó a USD 2,29 (vs. USD 3,72). En el 4T25, los ingresos fueron USD 612,5 M (mejor a lo esperado, -4,7% YoY), con un margen operativo IFRS de 9,7% (ligera mejora interanual) y un EPS IFRS de USD 0,93; sin embargo, el EPS ajustado retrocedió a USD 1,54 y los márgenes brutos mostraron leves caídas, reflejando un entorno de crecimiento moderado y rentabilidad más ajustada.

VISTA ENERGY (VIST) cerró 2025 con ingresos por USD 2.444 M (+48% YoY), EBITDA ajustado de USD 1.596 M (+46%, margen 65%) y utilidad neta de USD 719 M (vs. USD 478 M en 2024), impulsada por mayor producción y la incorporación del 50% de La Amarga Chica. La producción promedio alcanzó 115.479 boe/d (+66%), con reservas probadas de 588 MMboe (+57%), mientras que las exportaciones sumaron 22,2 millones de barriles (+109%), generando más de USD 1.400 M. En el 4T25, produjo 135.414 boe/d, con EBITDA de USD 444 M y flujo de caja libre positivo de USD 76 M.

YPF (YPFD) cerró el 2025 con el mayor EBITDA en 10 años (USD 5.009 M), pese a una pérdida neta en el 4°T25 (USD -649 M). En el trimestre mostró ingresos por USD 4.556 M, un EBITDA ajustado USD 1.283 M (debajo de lo previsto) y un rojo explicado principalmente por impuestos tras la adhesión al plan de ARCA: no le había reconocido un ajuste por inflación anterior y tuvo que entrar en un plan de facilidades a 10 años. Hay un cargo impositivo de USD 1.042 M sólo en el trimestre, y de USD 1.709 M en el año, de los cuales USD 1.000 M corresponden al acuerdo con ARCA. Sin este cargo trimestral el resultado hubiera sido positivo, aunque principalmente gracias a la ganancia generada por la venta del 50% de Profértil. En 2025, los ingresos totalizaron USD 18.448 M (-4% YoY) por la baja del Brent (-15%), parcialmente compensada por mayores volúmenes, y la deuda neta se redujo a USD 9.386 M.

YPF (YPF US): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

La producción de hidrocarburos no convencionales inició 2026 con un desempeño positivo, donde el shale oil alcanzó en enero los 600 kbbl/d, con una suba del 1,7% MoM y un fuerte avance del 35,5% YoY, consolidando la expansión en **VACA MUERTA**; en paralelo, el shale gas promedió 73 MMm³/d, prácticamente estable frente a diciembre (+0,2%) pero con un crecimiento del 6,4% YoY.

Newmont anunció una inversión de aproximadamente USD 800 M para reactivar y ampliar el proyecto **Cerro Negro Expansión 1** en Santa Cruz, con el objetivo de extender la vida útil de la mina más allá de 2035 y sostener la producción aurífera. El desembolso se ejecutará en seis años, incluirá más de 30 obras y permitirá elevar la producción desde 2028, evitando su declino natural.

En el caso de **METROGAS (METR)**, la empresa no pudo mostrar un crecimiento de ventas en pesos en 2025, y el EBITDA apenas creció un 4%. Las líneas principales del estado de resultados empeoran año a año, aunque una parte importante viene por el lado de provisiones por deudores incobrables que se triplican de un año al otro. Se evidencia la toma de un préstamo con bancos para cancelar deudas con YPF y Enarsa. Sigue preparándose la venta del control por parte de YPF. La reputación del comprador será importante para el futuro del papel.

Las cifras del 4T25 de **TRANSENER (TRAN)** mostraron un margen neto mayor al del año completo. Creció en ventas +41% YoY en el trimestre y +28% en todo el año. La ganancia neta fue de USD 57.060 M en el 4T2025, duplicándose de un año a otro (+110% en todo el año 2025). Cerró el año 2025 con USD 83M de caja, a pesar de ese pago y de haber acelerado las inversiones en el 4T25. En 2025 pagó casi USD 100 M de dividendos o 9,5% de retorno al precio actual. Es inminente la venta de las acciones que posee el Estado en Citelec, la controlante de TRAN

Este es el calendario de presentación de resultados de las compañías argentinas para esta semana:

- **02/03: Pampa Energía (PAMP) y Grupo Supervielle (SUPV)**
- **04/03: Grupo Galicia (GGAL) y Banco BBVA (BBAR)**
- **05/03: Transportadora de Gas del Norte (TGNO4), Central Puerto (CEPU), BYMA (BYMA) y Loma Negra (LOMA).**
- **06/03: Edenor (EDN).**

MERCADOS INTERNACIONALES

Los mercados se enfrentan nuevamente a un escenario de guerra

Los principales índices estadounidenses cerraron la semana pasada cerrando en terreno negativo, reflejando un deterioro del sentimiento inversor a partir de datos macroeconómicos adversos y un recrudecimiento de las preocupaciones inflacionarias. Pero esta semana las noticias no son mejores: estalló la guerra de EE.UU. e Israel con Irán y las bolsas arrancan la semana cayendo y con una fuerte volatilidad, con todos los commodities revalorizándose, especialmente el petróleo con una suba del 9%. El conflicto armado en Medio Oriente se suma a las dudas que siguen recayendo sobre las tecnológicas por la Inteligencia Artificial, en una semana que promete ser muy errática y en un claro vuelo a la calidad luego de las subas del oro y del dólar, que prometen continuar esta semana.

Se estima que ya había unos 5 a 7 dólares de prima de riesgo. Dicha cifra se elevó desde ayer a la noche en la apertura de los futuros por los ataques de Israel y EE.UU. a las facilidades nucleares y bélicas de Irán y la ofensiva de Irán con misiles y drones hacia objetivos en Israel y bases militares de EE.UU. en varios países del Golfo Pérsico: Qatar, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Bahrein que ya están involucrados en la guerra a partir de hoy. **Pasar de un Brent de USD 79 con una suba del 9% respecto al cierre del viernes a valores de entre USD 81/8790/94 y en las próximas semanas podría ser un escenario si escala aún más el conflicto, lo que impactará sobre la inflación.**

Figura 12

FUTUROS MAS CERCANOS DEL PETROLEO BRENT: en dólares por barril 2024-2026



Fuente: TradingView

La mayor prima de riesgo se basa en por posibles interrupciones en el estrecho de Ormuz (por donde pasa el 20% del petróleo mundial) y múltiples derivaciones económicas de esta nueva guerra. Es distinta a la del año pasado, que fue una advertencia.

La crisis está provocando cierres de espacio aéreo y cancelaciones de vuelos en varios países de Medio Oriente, lo que afecta también a rutas internacionales. Los puertos de Emiratos Árabes también están cerrados. China compra un tercio del petróleo iraní (que Trump exigió que se corte) y pidió el cese del fuego. No es bueno para las nuevas negociaciones comerciales que tienen que encarar de nuevo ambos países luego de la anulación de los aranceles de Trump por parte de la Suprema Corte de Justicia de EE.UU.

Seguirán estando firme el petróleo (USO) y las empresas petroleras (XLE), así como el oro (GLD) y la plata (SLV) y mineras de esos metales (GDX, SIL). Se revalorizarán bonos del Tesoro de EE.UU. (bonos largos: TLT) que ya habían subido por la mayor expectativa de baja de tasas de interés, así como veremos una revalorización del dólar (índice DXY). Seguirá siendo válido el trade en acciones de Defensa y Seguridad (ITA, ARKK...), la producción de armas, sistemas antimisiles, ciberseguridad (CIBR), entre otros.

Figura 13

ETF DE DEFENSA Y AEROSPACIAL (ITA): 4 años



Fuente: TradingView

Entre los sectores perjudicados en primero lugar se encuentran las aerolíneas y empresas de transporte en general, consumo, así como todas las industriales sensibles a energía o teniendo el petróleo como insumo.

Los mercados emergentes deberían frenar un tiempo su avance, salvo productores de petróleo netos como Arabia Saudita (KSA).

Se asistirá a una nueva coyuntura, más riesgosa, que debería transitarse con algo más de protección, pero que dará oportunidades de comprar una vez terminado el conflicto.

El aumento del petróleo eleva costos para muchas industrias y va a pesar sobre las ganancias corporativas, reduciendo la confianza de los inversores. El nuevo escenario provocaría una posible desaceleración del crecimiento económico global si los precios de la energía más altos frenan inversión y consumo. Habrá mayor incertidumbre y aversión al riesgo en los mercados financieros, que ya vienen golpeados con las dudas de la IA y el mal dato de inflación mayorista en EE.UU.

Bolsas golpeadas por la IA y el mal dato de inflación mayorista de EE.UU.

La semana pasada, el S&P 500 retrocedió -0,8%, el Dow Jones cayó -1,6%, el Nasdaq perdió -1,3% y el Russell 2000 también mostró debilidad con una baja de -1,7%.

El repunte del VIX, que había subido hasta los 22 puntos, confirmó el aumento de la volatilidad y la aversión al riesgo. La dinámica estuvo dominada por el impacto del dato de inflación mayorista de enero, que sorprendió al alza tanto en su componente general como en el núcleo, reforzando la percepción de inflación persistente y reabriendo el dilema de política monetaria para la Reserva Federal.

A esto se sumaron tensiones estructurales vinculadas al trade de inteligencia artificial: dudas sobre la sostenibilidad del Capex en IA, presión sobre márgenes, y señales de desaceleración en sectores intensivos en tecnología y software, con fuertes correcciones en compañías vinculadas a la tecnología.

Este contexto consolidó un movimiento defensivo, con salida de activos de crecimiento y rotación hacia sectores más resilientes al ciclo.

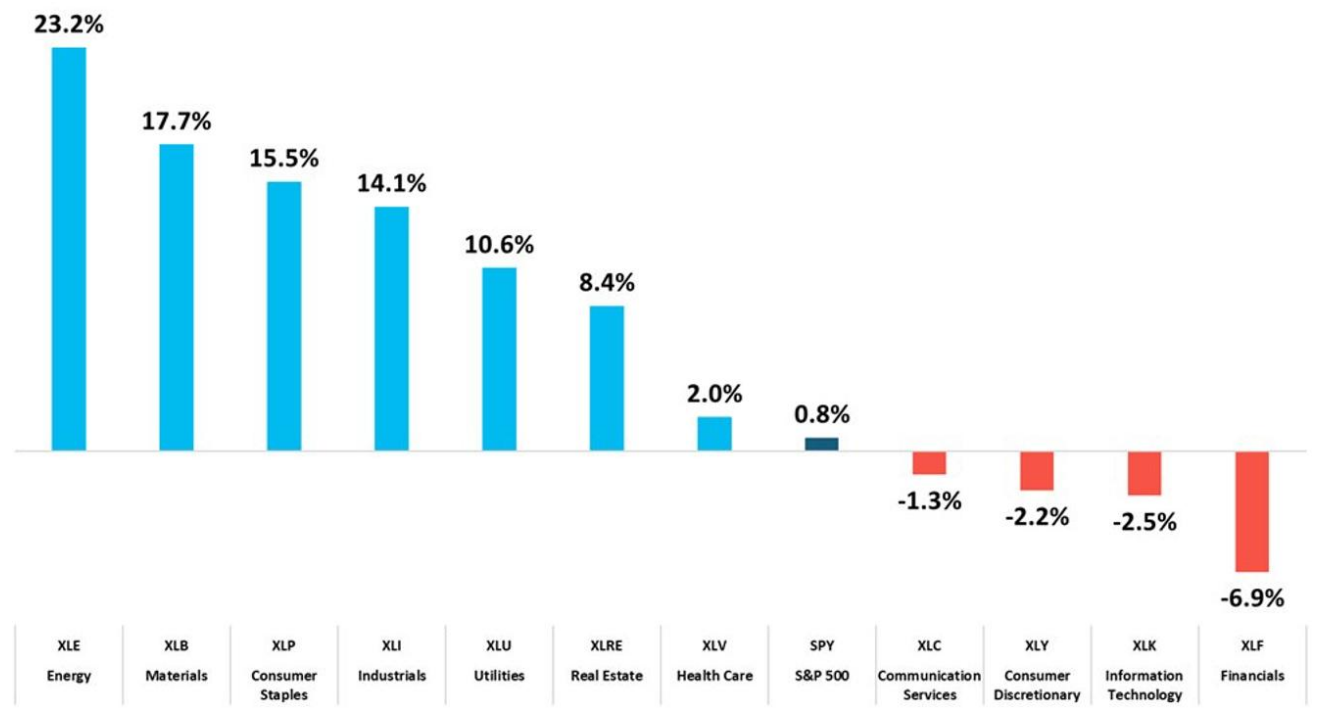
Febrero se caracterizó por un proceso de corrección más estructural, asociado no solo a inflación, sino también a expectativas de crecimiento, mercado laboral, tensiones en crédito privado y revaluación del riesgo macro-financiero. En febrero el saldo fue negativo: el S&P 500 acumuló una caída de -1,8%, el Dow Jones -0,4%, el Nasdaq -5,3% y el Nasdaq 100 -4,5%, configurando uno de los peores desempeños mensuales recientes para el segmento tecnológico. El Russell 2000, si bien más estable, también muestra retroceso (-1,3% mensual).

La performance semanal muestra una clara divergencia entre sectores defensivos y cíclicos. Se destacaron positivamente Utilities, Consumo Básico, Salud y Real Estate, evidenciando un reposicionamiento hacia activos más estables en un contexto de mayor incertidumbre macro y presiones inflacionarias. Energía sostuvo un desempeño positivo, apoyado por la expectativa de un conflicto bélico en Irán y su rol como cobertura parcial frente a inflación. Lideraron las caídas los sectores **Financieras, Tecnología, Consumo Discrecional e Industriales**, reflejando tanto el impacto del shock inflacionario como el deterioro del sentimiento en torno a la sostenibilidad del crecimiento y a la rentabilidad futura del trade de IA.

En el acumulado del año, los sectores de commodities Energía y Materiales Básicos lideran el ranking, seguidos de Consumo no Discrecional e Industriales. En forma opuesta, las Financieras, Tecnológicas, Consumo Discrecional y Telecomunicaciones caen en el año.

Figura 14

SECTORES DEL S&P 500: evolución por sectores, en porcentaje, año 2026



Fuente: Compound

En este contexto, **el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 3,96%, alcanzando su nivel más bajo en cuatro meses** y cerrando febrero con una baja de unos 25 puntos básicos, lo que representa su mejor desempeño mensual en un año.

La demanda por activos refugio se mantuvo firme en un contexto de elevada incertidumbre en torno a la política comercial de la administración del presidente Trump, el recrudecimiento de las tensiones en Medio Oriente y crecientes dudas sobre la solidez de la economía estadounidense.

El oro subió 3,3%, y cerró febrero con sólidas ganancias (+12,8%), apoyado en la demanda de activos refugio en un contexto de mayores tensiones geopolíticas e incertidumbre económica a lo largo del mes. Bernstein ha mejorado significativamente su perspectiva a largo plazo sobre el oro, argumentando que la demanda institucional sostenida y las condiciones macroeconómicas favorables podrían impulsar al metal amarillo significativamente más alto hacia el final de la década. Bernstein ahora pronostica que el oro alcanzará los USD 4.800 dólares por onza en 2026 y subirá a 6.100 dólares en 2030.

El petróleo subió 1,8% la semana pasada, pero las tensiones entre EE.UU. e Irán impactarán esta semana. EE.UU. autorizó la salida de personal no esencial y familiares de su misión en Israel, una señal de mayor tensión regional que reforzó las primas de riesgo. Desde comienzos de año, estos factores geopolíticos han sostenido los precios del crudo, contrarrestando las expectativas más amplias de un eventual exceso de oferta. El mercado también permanece atento a la reunión de la OPEP+, donde se definirá la política de producción, en un contexto marcado por la continuidad del despliegue militar estadounidense en la región. En el acumulado de febrero, el petróleo registró una suba aproximada de 5,2%, extendiendo el fuerte avance de 13,6% observado en enero.

En el mercado cambiario, el dólar se mantuvo relativamente neutro la semana pasada y **cerró el mes de febrero con ganancias, respaldado por el aumento de las tensiones geopolíticas y un tono más restrictivo por parte de la Fed.** El euro perdió algo de terreno: el BCE mantendrá las tasas de interés sin cambios durante varios meses.

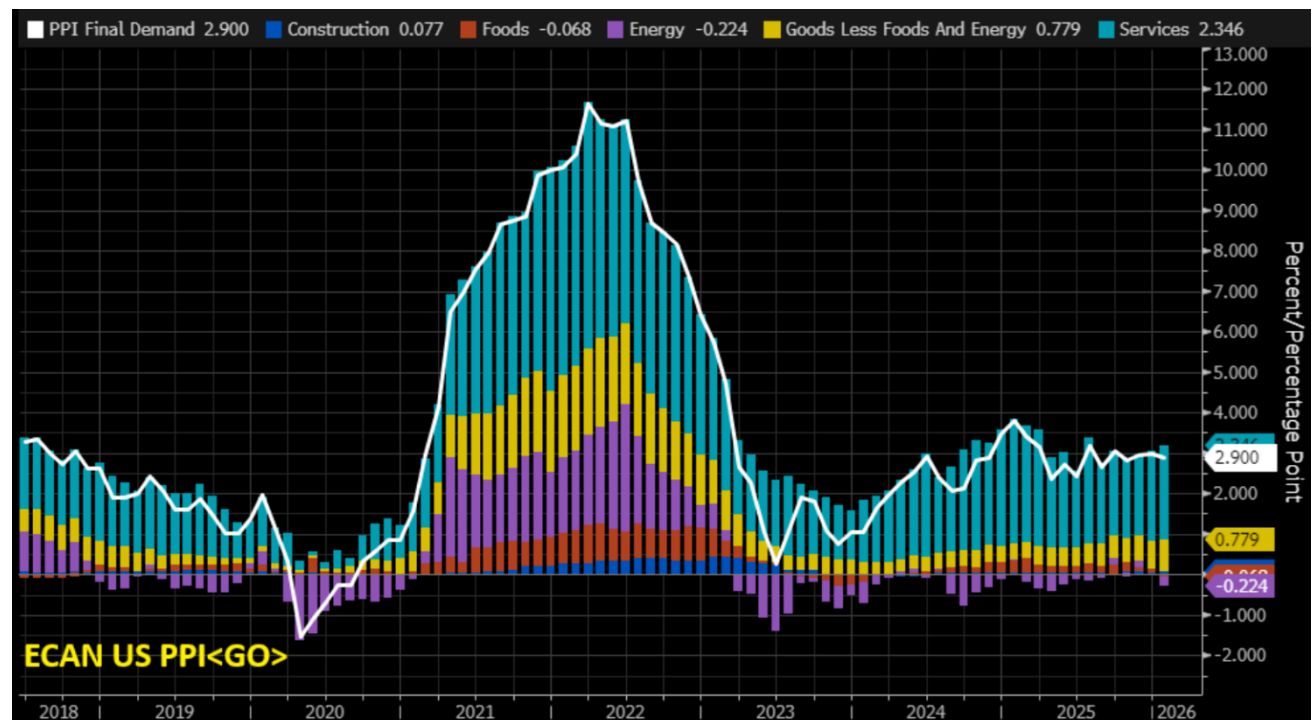
El optimismo sobre la perspectiva de las acciones a seis meses cayó por cuarta semana consecutiva, según la última encuesta semanal de la American Association of Individual Investors (AAII). Actualmente, los inversores alcistas representan solo el 33,2% de los encuestados por la AAII, frente al 34,5% de la semana pasada; 38,5% hace dos semanas; 39,7% en la semana finalizada el 4 de febrero; y un máximo reciente de 44,4% en la semana cerrada el 28 de enero. El 14 de enero, casi la mitad de los inversores individuales encuestados por la AAII (49,5%) se definían como alcistas, el nivel más alto del año y el mayor desde noviembre de 2024, cuando el 49,8% manifestaba una visión optimista.

Indicadores presentados y expectativas para la semana

El dato negativo de la semana pasada fue la fuerte suba que tuvieron los precios al productor en EE.UU., los cuales aumentaron 0,5% MoM en enero de 2026, tras un alza revisada a la baja de 0,4% en diciembre y por encima de las previsiones de 0,3%. En términos interanuales aumentaron 2,9%, por encima de las expectativas de 2,6%. El índice subyacente subió 0,8% MoM, el mayor avance en seis meses y muy por encima del 0,3% esperado. La inflación mayorista subyacente fue de 3,6% MoM, superior al 3,0% proyectado.

Figura 15

PRECIOS MAYORISTAS DE EE.UU: dato bruto, variación porcentual interanual, 2018-2026



Fuente: Bloomberg

El índice de actividad nacional de la Reserva Federal de Chicago subió a +0,18 en enero de 2026, desde -0,21 en diciembre, alcanzando su nivel más alto desde febrero de 2025 y señalando una aceleración de la actividad económica en EE.UU. al inicio del año.

El calendario de esta semana tendrá al informe de empleo de febrero como principal data a analizar: se espera que la economía haya creado alrededor de 60.000 puestos de trabajo el mes pasado, desacelerándose frente a los 130.000 puestos de enero, mientras que la tasa de desempleo se mantendría estable en 4,3%. Los ingresos promedio por hora se proyectan con un alza de 0,3%, moderándose desde el 0,4% previo. También se dará a conocer el informe de empleo ADP y los despidos corporativos de Challenger.

Los datos del ISM probablemente mostrarán que la actividad manufacturera continúa expandiéndose en febrero, aunque a un ritmo algo menor, mientras que el sector servicios aceleraría su crecimiento. Por su parte, las ventas minoristas habrían caído 0,2% en enero tras permanecer sin cambios en diciembre, lo que sugiere que el consumo sigue bajo presión.

También se publicarán los precios del comercio exterior de enero, la productividad laboral del 4ºT25, los inventarios empresariales de diciembre y el crédito al consumidor.

Figura 16

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		15:23:57		03/02/26		03/06/26	
Economic Releases		All Economic Releases		View Agenda Weekly					
Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21) 03/02 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Feb F	51.2	--	51.2	--
22) 03/02 10:00				ISM Manufacturing	Feb	51.6	--	52.6	--
23) 03/02 10:00				ISM Prices Paid	Feb	60.8	--	59.0	--
24) 03/02 10:00				ISM New Orders	Feb	--	--	57.1	--
25) 03/02 10:00				ISM Employment	Feb	--	--	48.1	--
26) 03/03				Wards Total Vehicle Sales	Feb	15.34m	--	14.85m	--
27) 03/04 07:00				MBA Mortgage Applications	Feb 27	--	--	0.4%	--
28) 03/04 08:15				ADP Employment Change	Feb	50k	--	22k	--
29) 03/04 09:45				S&P Global US Services PMI	Feb F	52.3	--	52.3	--
30) 03/04 09:45				S&P Global US Composite PMI	Feb F	52.3	--	52.3	--
31) 03/04 10:00				ISM Services Index	Feb	53.5	--	53.8	--
32) 03/04 10:00				ISM Services Prices Paid	Feb	67.8	--	66.6	--
33) 03/04 10:00				ISM Services New Orders	Feb	53.6	--	53.1	--
34) 03/04 10:00				ISM Services Employment	Feb	--	--	50.3	--
35) 03/04 14:00				Fed Releases Beige Book					
36) 03/05 07:30				Challenger Job Cuts YoY	Feb	--	--	117.8%	--
37) 03/05 07:30				Challenger Job Cuts Total	Feb	--	--	108435	--
38) 03/05 08:30				Import Price Index MoM	Jan	0.3%	--	0.1%	--
39) 03/05 08:30				Import Price Index ex Petroleum MoM	Jan	--	--	0.4%	--
40) 03/05 08:30				Import Price Index YoY	Jan	0.0%	--	0.0%	--
41) 03/05 08:30				Export Price Index MoM	Jan	0.1%	--	0.3%	--
42) 03/05 08:30				Export Price Index YoY	Jan	--	--	3.1%	--
43) 03/05 08:30				Nonfarm Productivity	4Q P	1.9%	--	4.9%	--
44) 03/05 08:30				Unit Labor Costs	4Q P	2.1%	--	-1.9%	--
45) 03/05 08:30				Initial Jobless Claims	Feb 28	215k	--	212k	--
46) 03/05 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Feb 28	--	--	220.25k	--
47) 03/05 08:30				Continuing Claims	Feb 21	1836k	--	1833k	--
48) 03/06 08:30				Retail Sales Advance MoM	Jan	-0.3%	--	0.0%	--
49) 03/06 08:30				Retail Sales Ex Auto MoM	Jan	0.1%	--	0.0%	--
50) 03/06 08:30				Retail Sales Ex Auto and Gas	Jan	0.2%	--	0.0%	--
51) 03/06 08:30				Retail Sales Control Group	Jan	0.2%	--	-0.1%	--
52) 03/06 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Feb	60k	--	130k	--
53) 03/06 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Feb	--	--	-17k	--
54) 03/06 08:30				Change in Private Payrolls	Feb	65k	--	172k	--
55) 03/06 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Feb	-4k	--	5k	--
56) 03/06 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Feb	--	--	73k	--
57) 03/06 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Feb	0.3%	--	0.4%	--
58) 03/06 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Feb	3.7%	--	3.7%	--
59) 03/06 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Feb	34.3	--	34.3	--
60) 03/06 08:30				Unemployment Rate	Feb	4.3%	--	4.3%	--
61) 03/06 08:30				Labor Force Participation Rate	Feb	62.5%	--	62.5%	--
62) 03/06 08:30				Underemployment Rate	Feb	--	--	8.0%	--
63) 03/06 10:00				Business Inventories	Dec	0.1%	--	0.1%	--

Fuente: Bloomberg

El Indicador de Sentimiento Económico (ESI) de la Eurozona descendió a 98,3 puntos en febrero de 2026, desde un máximo de tres años de 99,3 en enero y por debajo de la expectativa de mercado.

El índice de clima empresarial Ifo de Alemania subió a 88,6 puntos en febrero, superando levemente la expectativa de mercado de 88,4, el nivel más alto desde agosto de 2025. El indicador de clima del consumidor GfK de Alemania cayó a -24,7 puntos, quedando por debajo de la estimación de mercado. La tasa de inflación anual de Alemania se aceleró a 2,1% en enero de 2026 (+0,1% MoM).

En el Reino Unido, el índice de confianza del consumidor GfK descendió a -19 puntos en febrero de 2026 desde -16 en enero, revirtiendo las mejoras de los dos meses previos y por debajo de las expectativas del mercado.

En la Eurozona, la atención estará centrada en la inflación: se prevé que el IPC general anual se mantenga en 1,7% y la inflación subyacente en 2,1%. La tasa de desempleo del bloque se proyecta estable en 6,2%, el nivel más bajo desde que existen registros comparables. En Alemania, se anticipa una caída en los pedidos de fábrica tras cuatro meses consecutivos de subas, y un retroceso en las ventas minoristas luego del leve repunte de diciembre. También se publicarán el IPP de la Eurozona, las ventas minoristas y el PIB final, y en el Reino Unido, aprobaciones hipotecarias y ventas de automóviles. El BCE divulgará además las minutas de su última decisión de tasas.

En el Reino Unido, el evento central será la declaración de primavera de la canciller Rachel Reeves el martes, donde presentará las últimas proyecciones de la Oficina de Presupuesto. Aunque el Tesoro ha minimizado la probabilidad de cambios significativos como aumentos de impuestos, el discurso detallará el estado de la economía, el margen fiscal disponible y los planes de emisión de deuda. Previamente, también se conocerán datos de vivienda de Nationwide, aprobaciones hipotecarias y los PMI finales de febrero.

El Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sin cambios sus tasas de referencia crediticias por noveno mes consecutivo en febrero, en línea con lo esperado por el mercado: la tasa preferencial de préstamos (LPR) a un año se mantuvo en 3,0%, mientras que la LPR a cinco años (créditos hipotecarios), permaneció en 3,5%. China alcanzó su objetivo de crecimiento cercano al 5% en 2025 gracias a la fortaleza de las exportaciones, aunque los desequilibrios estructurales, las fricciones comerciales y la creciente incertidumbre geopolítica pesan.

El índice coincidente de Japón cayó a 114,3 puntos en diciembre de 2025, por debajo de la estimación preliminar, marcando su nivel más bajo desde agosto. El índice líder de Japón, que mide las perspectivas para los próximos meses en función de indicadores como ofertas de empleo y confianza del consumidor, subió a 111,0 puntos en diciembre de 2025, por encima de la lectura preliminar, el nivel más alto desde mayo de 2024. Las ventas minoristas en Japón crecieron 1,8% YoY en enero de 2026, superando ampliamente las previsiones del mercado, que anticipaban un retroceso de 0,4% (+4,1% MoM). La producción industrial de Japón aumentó 2,2% MoM en enero de 2026, por debajo de las estimaciones del mercado (+2,3% YoY).

En China, los mercados seguirán de cerca las reuniones anuales conocidas como las “Dos Sesiones”, previstas del 4 al 11 de marzo, donde se definirán los principales objetivos

económicos y prioridades de política. Además, se espera la presentación del 15° Plan Quinquenal, que delineará las metas de desarrollo para el período 2026–2030. Los PMI oficiales y privados probablemente mostrarán una moderación en la actividad manufacturera.

En Japón, el foco estará en el desempleo, con la tasa proyectada estable en 2,6%. La confianza del consumidor podría mejorar levemente, mientras que la inversión en capital se estima en crecimiento de 3%. También se publicarán los datos finales de los PMI.

En Latinoamérica:

- El déficit de cuenta corriente de Brasil se redujo a USD 8,4 Bn en enero de 2026, desde USD 9,8 Bn en enero de 2025, aunque se ubicó por encima del déficit esperado de USD 6,6 Bn. Para el total de 2025, el déficit de cuenta corriente de Brasil alcanzó USD 68,8 Bn, equivalente a 3,02% del PIB, levemente superior en términos nominales al déficit de USD 66,2 Bn (3,03% del PIB) registrado en 2024. El stock total de crédito en Brasil cayó 0,2% MoM en enero de 2026, hasta BRL 7,1 Bn, revirtiendo la suba de 1,8% registrada el mes previo. En términos interanuales, el crecimiento del crédito se desaceleró a 10,1% en enero, desde 10,3% en diciembre de 2025.
- El índice de actividad económica de México creció 3,3% YoY en diciembre de 2025, rebotando desde una caída de 0,1% en el mes previo y marcando la expansión más fuerte desde julio de 2024. Por eso el PBI del 4°T25 en México, que fue revisado al alza a +0,9% QoQ y también se corrigieron trimestres previos, dejando el crecimiento 2025 en 0,6% (mejor a lo esperado, aunque menor a 2024). La desaceleración se explicó por ruido comercial con EE.UU. y menor confianza empresarial, pero el desempeño fue superior al típico primer año de gobierno. La tasa de desempleo de México se mantuvo estable en 2,7% en enero de 2026, sin cambios. Las ventas minoristas en México aumentaron 4,3% YoY en diciembre de 2025, marcando el octavo mes consecutivo de expansión. México registró un superávit de cuenta corriente de USD 7.702 M en el 4°T25.
- La economía de Perú se expandió 3,2% YoY en el 4°T25, por debajo del 3,8% del 3°T25, aunque marcando el octavo trimestre consecutivo de crecimiento interanual, sostenida por la fortaleza de la demanda interna (5,2%). En términos desestacionalizados, la economía avanzó 0,6%. El fuerte salto en los términos de intercambio en 2025 (máximo desde 1950) impulsó crecimiento, superávit externo (3,1% del PBI) y una mejora fiscal que redujo el déficit a 2,2% y la deuda a 30,2% del PBI. La inversión minera se aceleró con precios récord de oro y cobre. Sin embargo, la mejora fiscal fue mayormente por el boom de commodities, por lo que si los precios se normalizan el déficit podría volver a niveles cercanos a 3%-3,5% del PBI.
- Los precios al productor en Chile aumentaron 14,2% YoY y 3,5% MoM en enero, la mayor suba desde julio.

Noticias Corporativas

NVIDIA (NVDA) presentó sus resultados correspondientes al 4ºT25 con ingresos por USD 68.130 M, lo que implicó un crecimiento de 94% YoY y superó el consenso de mercado de USD 66.210 M. El EPS ajustado se ubicó en USD 1,62, por encima de los USD 1,53 estimados por el mercado. De cara al trimestre actual, la compañía anticipa ventas por USD 78.000 M, muy por encima de los USD 72.600 M que proyecta el mercado, impulsadas por la continuidad del fuerte gasto en infraestructura de inteligencia artificial por parte de las principales grandes tecnológicas.

Figura 17

NVIDIA (NVDA): 12 meses



Fuente: TradingView

Un aspecto relevante es el nivel de concentración de clientes: durante el ejercicio fiscal 2026, solo dos compradores explicaron el 36% de los ingresos totales. Al mismo tiempo, la competencia se intensifica, con AMD desarrollando nuevos servidores orientados a IA y Google ampliando acuerdos con clientes estratégicos de Nvidia, entre ellos Meta. La empresa precisó que su guía de ingresos no contempla ventas de chips hacia China. No obstante, confirmó que obtuvo autorizaciones para exportar volúmenes limitados de su modelo H200 al mercado chino, previamente sujeto a restricciones por parte del gobierno estadounidense. El management considera que la infraestructura de inteligencia artificial será la base del cómputo del futuro, por lo que Nvidia priorizará la reinversión en el desarrollo de ese ecosistema antes que incrementar significativamente la devolución de capital a los accionistas.

Barclays mantiene recomendación Overweight sobre Nvidia (NVDA). El precio objetivo se fija en USD 275, considerando crecimiento sostenible liderado por su posición dominante en chips para IA, aunque advierte riesgos ante una eventual desaceleración del gasto en centros de datos.

Goldman Sach considera positiva la presentación del nuevo acelerador propio de inteligencia artificial Maia 200, ya que muestra avances concretos en la estrategia de desarrollo interno de chips y mejora la competitividad de Microsoft frente a Amazon y Google en costos y rendimiento para servicios de IA en Azure. Por otro lado, JP Morgan mantiene recomendación Overweight sobre NVIDIA (NVDA) y eleva su precio objetivo a USD 265 (desde USD 250).

ADVANCED MICRO DEVICES (AMD) comunicó la firma de un contrato de provisión de chips de inteligencia artificial con META PLATFORMS (META) por un monto que podría alcanzar los USD 60.000 M a lo largo de cinco años. El entendimiento incluye además la emisión de warrants que podrían representar hasta el 10% del capital de AMD. La CEO Lisa Su precisó que el acuerdo contempla seis gigawatts de capacidad de cómputo, comenzando con un gigawatt del nuevo MI450 durante el 2°S26, un chip enfocado en inferencia y desarrollado parcialmente con la colaboración técnica de Meta. Más allá de la magnitud financiera, la operación refuerza una tendencia creciente en la industria: grandes tecnológicas como Meta y OpenAI están tomando posiciones accionariales en sus principales proveedores de semiconductores, mientras que Nvidia evalúa invertir en clientes estratégicos. En el caso de AMD, el contrato implica un respaldo relevante a su próxima generación de hardware, aunque la entrega potencial de participación accionaria también refleja la intensidad competitiva de un mercado todavía ampliamente liderado por Nvidia. Para Meta, el movimiento encaja en una estrategia de diversificación de proveedores: mantiene en paralelo el desarrollo de chips propios y conversaciones con Alphabet (GOOGL), buscando reducir su dependencia de un único actor en un contexto de restricciones estructurales de oferta en infraestructura de IA.

NETFLIX (NFLX) optó por bajarse de la disputa por Warner Bros. Discovery (WBD) al decidir no equiparar la propuesta de Paramount Skydance (PSKY), valuada en USD 31 por acción. Si bien existía un entendimiento previo vigente desde diciembre, los co-CEOs Ted Sarandos y Greg Peters evaluaron que, bajo las nuevas condiciones económicas, la transacción ya no ofrecía una relación riesgo-retorno convincente. La determinación de priorizar la disciplina de capital fue bien recibida por los inversores y se tradujo en un avance de la acción en operaciones posteriores al cierre. Como parte del desenlace, Paramount absorberá la penalización de USD 2.800 M que WBD mantenía con Netflix, dando por concluido el episodio. En paralelo, la propuesta impulsada por PSKY (apalancada en una estructura financiera que supera los USD 100.000 M entre capital y deuda) apunta a integrar activos de gran escala como HBO Max, Paramount+, CNN y CBS bajo una conducción unificada. Aunque cuenta con el respaldo financiero de actores como Apollo y Citi, la transacción no está exenta de desafíos regulatorios. Si bien el período federal de revisión ya finalizó, se espera un escrutinio riguroso tanto por parte de fiscales estatales en EE.UU. como de autoridades europeas.

AMAZON (AMZN) reportó ingresos por USD 716,9 Bn en 2025, superando por primera vez a Walmart (WMT), que registró USD 713,2 Bn. El crecimiento estuvo impulsado principalmente por AWS, el negocio de publicidad y los servicios del marketplace.

AUTODESK (ADSK) presentó una guía que superó las estimaciones del mercado, proyectando ingresos anuales en un rango de USD 8,10 Bn a USD 8,17 Bn, frente a un consenso de LSEG de USD 7,97 Bn. Los resultados del 4ºT25 también superaron las expectativas tanto en ingresos como en ganancias.

AXON ENTERPRISE (AXON) anticipó que en 2026 sus ingresos crecerán entre 27% y 30% YoY, por encima del 25,8% esperado. En el 4ºT25, la compañía reportó una ganancia ajustada de USD 2,15 por acción y ventas por USD 797 M, superando las estimaciones de USD 1,60 por acción y USD 755 M de ingresos.

BLOCK (SQ) anunció que despedirá a más de 4.000 empleados, aproximadamente la mitad de su plantilla.

BOEING (BA) anunció que trasladará la sede de su división Defense, Space & Security desde Arlington, Virginia, al área de St. Louis, con el objetivo de alinear a la conducción con los principales centros de ingeniería y producción.

COREWEAVE (CRWV) reportó un EBITDA ajustado de USD 898 M en el 4ºT25, por debajo de los USD 929,1 M esperados por LSEG.

DELL TECHNOLOGIES (DELL) presentó sólidos resultados del 4ºT25. La compañía obtuvo una ganancia ajustada de USD 3,89 por acción, por encima de los USD 3,53 esperados por el consenso de LSEG. Los ingresos alcanzaron USD 33,38 Bn, superando los USD 31,73 Bn estimados.

DIAMONDBACK ENERGY (FANG) reportó una ganancia ajustada de USD 1,74 por acción sobre ingresos por USD 3,38 Bn, mientras que los mercados esperaban USD 2,08 por acción de beneficio y USD 3,31 Bn de ingresos.

DOMINO'S PIZZA (DPZ) reportó un EPS del 4ºT25 de USD 5,35, quedando USD 0,04 por debajo de la estimación del mercado (USD 5,39). Los ingresos alcanzaron USD 1,54 Bn, levemente por encima del consenso de USD 1,52 Bn.

FEDEX (FDX) presentó una demanda contra el gobierno de EE.UU., solicitando un reembolso total de los aranceles de emergencia abonados durante el último año. FDX se convirtió así en la primera empresa en reclamar devoluciones tras la decisión de la Corte Suprema, y se suma a un conjunto más amplio de compañías que están impugnando judicialmente los aranceles de Trump.

FIRST SOLAR (FSLR) ganó USD 4,84 por acción en el trimestre, frente a los USD 5,15 por acción que esperaba el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 1,68 Bn, superando la estimación de USD 1,56 Bn. Para el total del año, la compañía proyectó ingresos en un rango de USD 4,9 Bn a USD 5,2 Bn, muy por debajo de los USD 6,12 Bn que anticipaba el mercado.

INTUIT (INTU) proyectó una ganancia ajustada para el tercer trimestre fiscal en un rango de USD 12,45 a USD 12,51 por acción, por debajo del consenso de FactSet de USD 12,97 por acción. La compañía además reafirmó su guía anual, que también quedó por debajo de las estimaciones de mercado.

IONQ (IONQ) espera ingresos para el 1°T26 en un rango de entre USD 48 M y USD 51 M, superando ampliamente la estimación de FactSet de USD 36 M. Para el total del año, la guía de ingresos se ubica entre USD 225 M y USD 245 M, por encima del consenso de USD 191 M.

KEYSIGHT TECHNOLOGIES (KEYS) superó las estimaciones del primer trimestre fiscal tanto en ingresos como en resultados. Keysight obtuvo una ganancia ajustada de USD 2,17 por acción, por encima de los USD 2,00 por acción esperados. Los ingresos alcanzaron USD 1,60 Bn, también por encima de los USD 1,54 Bn previstos.

LUCID GROUP (LCID) registró el 4°T25 una pérdida por acción mayor a la esperada, de USD 3,62, pese a que los ingresos crecieron por encima de las estimaciones. La compañía también recortó recientemente su plantilla en EE.UU. en 12%.

MONSTER BEVERAGE (MNST): El margen operativo del 4°T25 fue de 29,0%, ligeramente por debajo del consenso de 29,8%. No obstante, la compañía reportó una ganancia ajustada de USD 0,51 por acción sobre ingresos de USD 2,13 Bn, superando las expectativas de USD 0,48 por acción y USD 2,04 Bn en ingresos.

NOVO NORDISK (NVO): El fármaco CagriSema de Novo Nordisk no alcanzó su objetivo clave de demostrar no inferioridad en la pérdida de peso frente al medicamento rival tirzepatida de Eli Lilly (LLY). La farmacéutica danesa además enfrenta una competencia creciente, menores precios en EE.UU. y la pérdida de exclusividad de Wegovy y Ozempic en algunos mercados.

NU HOLDINGS (NU) reportó un EPS del 4°T25 de USD 0,189, levemente por debajo de lo esperado. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 4,9 Bn, superando ampliamente el consenso de USD 3,79 Bn. La acción sufrió una fuerte caída en su cotización. Los resultados trimestrales de NU mostraron fuerte crecimiento en ingresos y utilidades, con un ROE récord de 33%, aunque con una utilidad antes de impuestos 14% por debajo del consenso debido a mayores provisiones y gastos extraordinarios. Jefferies mantiene a Nu Holdings (NU) como una de sus principales apuestas en Latinoamérica, destacando que los datos regulatorios en México muestran una reversión en la salida de depósitos y una calidad crediticia sólida. Morgan Stanley reitera su recomendación Overweight sobre las acciones de NU: sostiene que el mercado subestima el potencial de crecimiento de utilidades para 2026 y 2027 y ve a Nubank bien posicionada para escalar rentabilidad en Brasil y México.

NUTANIX (NTNX) y ADVANCED MICRO DEVICES (AMD) anunciaron una alianza plurianual para desarrollar en conjunto una plataforma de infraestructura de inteligencia artificial. Como parte del acuerdo, AMD realizará una inversión estratégica de USD 150 M en acciones ordinarias de Nutanix.

ROCKET LAB (RKLB) proyectó una pérdida ajustada antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) de entre USD 21 M y USD 27 M en el 1ºT26, superior a la pérdida estimada.

SALESFORCE (CRM) presentó una guía de ingresos para el ejercicio fiscal 2027 en un rango de entre USD 45,8 Bn y USD 46,2 Bn, frente a un consenso de FactSet de USD 46,11 Bn. No obstante, los resultados del 4ºT25 superaron las expectativas tanto en ingresos como en ganancias.

TESLA (TSLA) redujo el precio del Cybertruck con doble motor a USD 59.990 y del Cyberbeast a USD 99.990 (oferta por tiempo limitado), en un intento por impulsar la demanda en un contexto de debilidad más amplia del mercado de vehículos eléctricos.

BERKSHIRE HATHAWAY (BRK.B): Las ganancias operativas totalizaron USD 10.2 Bn. en el cuarto trimestre. Esto representa una disminución de más del 29% del mismo período del año anterior. Las ganancias por suscripción de seguros cayeron un 54%. Los ingresos por inversiones en seguros disminuyeron casi un 25%. Este fue el último trimestre bajo la dirección de Warren Buffett, quien anunció su renuncia en la junta anual de accionistas del pasado mes de mayo. Greg Abel tomó las riendas para comenzar 2026 y se comprometió en la carta anual de Berkshire que acompañó a los resultados del sábado a continuar con la cultura de solidez financiera y disciplina de capital que Buffett construyó.

Esta semana en la temporada de resultados continuará:

- **Lunes: Norwegian Cruise Line (NCLH), MongoDB (MDB), ADT (ADT) y Aon (AON).**
- **Martes: Target (TGT), Best Buy (BBY), AutoZone (AZO), CrowdStrike (CRWD), GitLab (GTLB) y Box (BOX).**
- **Miércoles Broadcom (AVGO), Wix (WIX), Veeva (VEEV), Okta (OKTA) y Rigetti (RGTI).**
- **Jueves Ciena (CIEN), Costco (COST), Marvell (MRVL), Kroger (KR) y JD.com (JD).**
- **Viernes Algonquin Power (AQN), Genesco (GCO), Embraer (ERJ) y Petrobras (PBR).**



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 rmarchioni@mmsb.com.ar	Lic. Jorge Ciambotti +54 9 11 5238-5555 jciambotti@mmsb.com.ar	Dr. Hugo Gonzalez. +54 9 11 5238-5555 hgonzalez@mmsb.com.ar	Dr. Cesar Romero. +54 9 11 5238-5555 cromero@mmsb.com.ar	Sr. Jorge Ibarra. +54 9 11 5238-5555 jibarra@mmsb.com.ar

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.**