

# **Alivio por el cese del fuego que permitió una recuperación de todos los mercados, pero en medio del fracaso de las negociaciones ente Irán y EE.UU. este fin de semana**

El dólar mayorista bajó en las últimas cinco ruedas 0,8% en medio de un fuerte volumen de compras de divisas. El BCRA introdujo una nueva flexibilización del régimen cambiario (ver reporte). Nuevo consenso macroeconómico: para el año 2026 se estima una inflación de 29,1% (+3 pp respecto al REM anterior) y 19,3% para el año 2027. El mercado espera una inflación de 3% para marzo (se difunde mañana martes). Para diciembre se espera un tipo de cambio de USDARS 1.700 (+17,4% en el año). Mejoró la balanza comercial esperada. La producción manufacturera mostró una caída de 8,7% YoY y la construcción apenas crece. Auspiciosa baja del riesgo país a la zona de los 550 puntos con bonos en dólares que mostraron fuertes ganancias. Los Bopreales subieron 0,9%. VIST colocó ONs al 2038 por USD 500 M al 7,875% anual. YPF colocó USD 122M al 2030 a una tasa de 5,5%. GEMSA extendió el período de participación de su oferta de canje. Todos los bonos en pesos sumaron una nueva semana de ganancias. El S&P Merval sumó otra semana de subas, y esta vez se estabilizó en la zona de los USD 2188 CCL, con una clara rotación de empresas petroleras a bancos y utilities. Marcelo Mindlin se convirtió en el principal accionista de LOMA (inversión de USD 110 M en camino). Vaca Muerta alcanzó en marzo un récord histórico de 2.616 etapas de fractura hidráulica, con un crecimiento del 10,3% MoM y del 33,5% YoY.

La renta variable estadounidense logró cerrar la semana con avances generalizados luego del anuncio del cese del fuego en Medio Oriente, con el S&P 500 avanzando +3,6%. El VIX retrocedió hasta 19%, pero continúa en niveles elevados. El petróleo WTI cayó 11%. Pasada la euforia del anuncio del cese del fuego, sobre el cierre de la semana comenzaron a observarse señales de mayor cautela, y una retórica aún agresiva por parte de EE.UU. De hecho, el cese del fuego que permitió una recuperación de todos los mercados fue precedido por el fracaso de las negociaciones entre las partes en Pakistán este fin de semana. EE.UU. no logró que Irán acepte los dos puntos principales para llegar a un acuerdo definitivo: que Irán no persiga un arma nuclear y que abra el Estrecho de Hormuz (muy pocos barcos pasan y les cobran peaje). El CPI mostró una aceleración de +0,9% MoM, pero la inflación núcleo fue de +0,2% MoM, lo que permitió moderar parcialmente los temores de un escenario de estanflación. Las expectativas inflacionarias a un año se elevaron a 4,8%. Wells Fargo recortó su previsión de crecimiento global para 2026 a 2,7%. El dólar cayó 1,5%, lo que permitió que el oro subiera 2,1%. Esta semana se dará inicio a la temporada de resultados corporativos del 1T26: el lunes abre con GS y FAST, el martes JPM, JNJ, BLK, C y WFC, el miércoles ASML, BAC, MS y PNC, el jueves TSM, PEP, SCHW, BK y USB, NFLX y AA y el viernes ALLY y TFC. El foco de los inversores seguirá puesto en la evolución del conflicto en Medio Oriente y su impacto sobre la inflación.



## Contenido del informe

<b>ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS .....</b>	<b>3</b>
VOLVIÓ A BAJAR EL TIPO DE CAMBIO OFICIAL MAYORISTA.....	3
NUEVO CONSENSO MACROECONÓMICO: MÁS INFLACIÓN PARA ESTE AÑO .....	4
<b>ARGENTINA: RENTA FIJA .....</b>	<b>8</b>
AUSPICIOSA BAJA DEL RIESGO PAÍS A LA ZONA DE LOS 550 PUNTOS.....	8
BONOS EN PESOS: MANTUVIERON LA TENDENCIA AL ALZA .....	12
<b>ARGENTINA: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>15</b>
EL S&P Merval ALCANZÓ LOS USD 2188 CCL.....	15
<b>ERCADOS INTERNACIONALES .....</b>	<b>22</b>
ALIVIO EN LOS MERCADOS LUEGO DEL ANUNCIO DEL CESE DEL FUEGO .....	22
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA .....	26
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	31

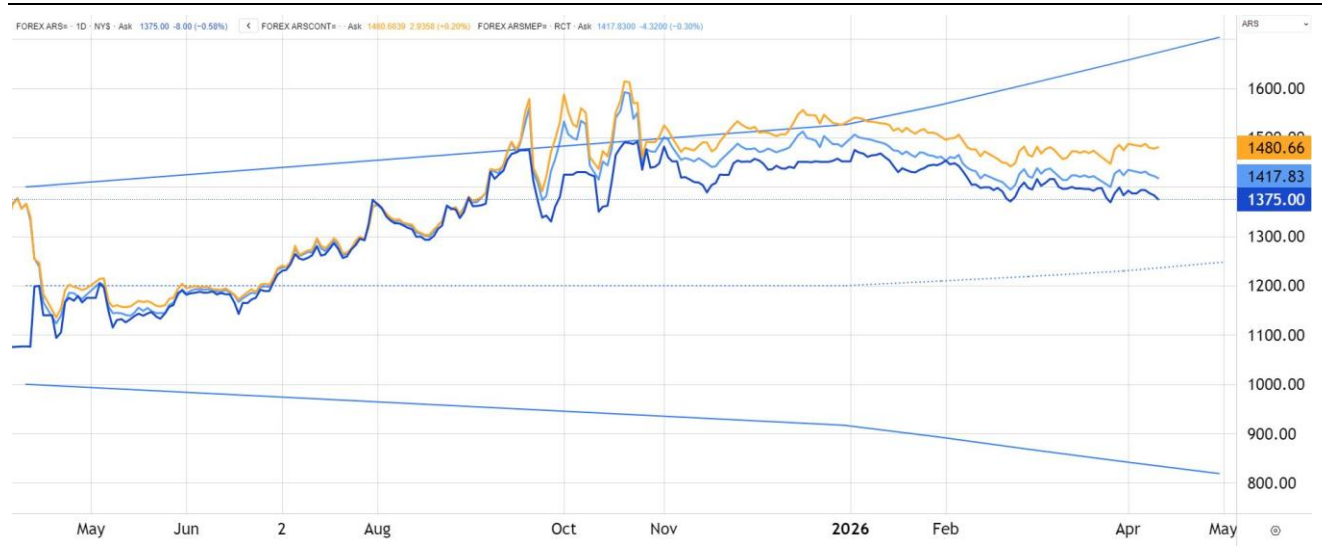
## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

### Volvió a bajar el tipo de cambio oficial mayorista

El dólar mayorista bajó en las últimas cinco ruedas 0,8% y se ubicó en USDARS 1.375. El tipo de cambio implícito (o CCL) bajó en la semana 0,7% y cerró en los USDARS 1.471,50, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 7%.

Figura 1

DÓLAR MAYORISTA: 12 meses, en ARS. Comparación con el CCL y MEP



Fuente: LSEG

El BCRA introdujo una nueva flexibilización del régimen cambiario. En primer lugar, la normativa establece que **las personas humanas quedan exceptuadas de la obligación de liquidar divisas por exportaciones de bienes, siempre que ingresen los fondos por el mercado oficial en plazo.** Además, **se extiende esta excepción a todos los servicios exportados por personas humanas, ampliando lo dispuesto previamente por la Comunicación "A" 8330.** Esto implica una flexibilización relevante para *freelancers* y exportadores individuales, que ganan mayor libertad en la gestión de sus cobros.

En relación con el comercio exterior, se amplían los plazos de liquidación. Por un lado, se eleva el umbral a USD 200 M anuales para acceder a plazos más flexibles en exportaciones intrafirma. Por otro, se extiende a 365 días el plazo de ingreso y liquidación para ciertos bienes (como indumentaria y partes nucleares) exportados a contrapartes no vinculadas. Asimismo, se permite pagar capital e intereses de títulos valores hasta 3 días hábiles antes del vencimiento. También el Central permite el acceso al mercado de divisas para la cobertura de riesgos en monedas distintas al dólar y elimina el tope de USD 50 para extracciones en el exterior con tarjeta de crédito.

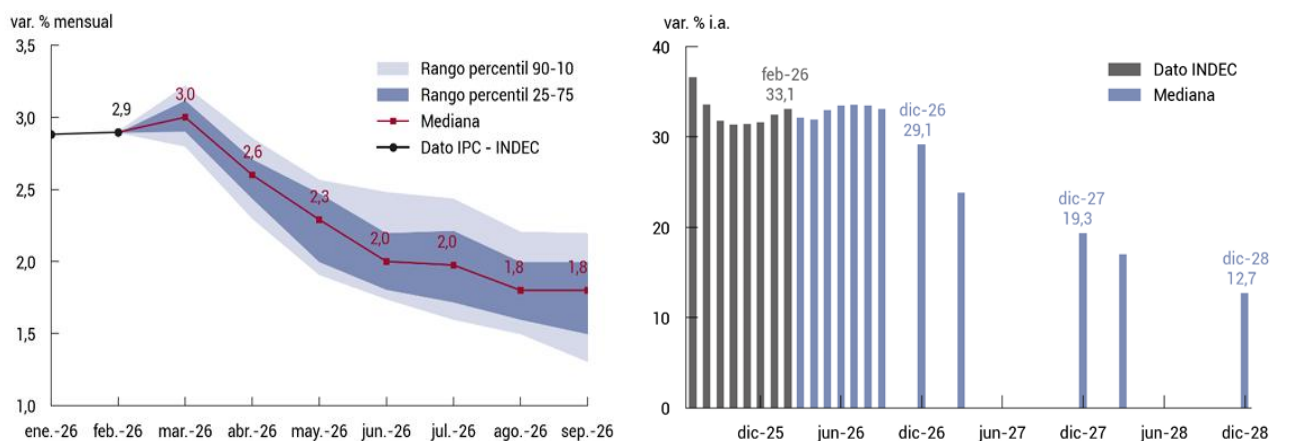
No obstante, en una búsqueda por mitigar el arbitraje financiero, **el BCRA amplió la "restricción cruzada", estableciendo que quienes transfieran divisas a cuentas propias en el exterior quedarán inhabilitados para operar títulos valores (como dólar MEP o CCL) por un plazo de 90 días.**

Nuevo consenso macroeconómico: más inflación para este año

**Para el año 2026, se estima una inflación de 29,1% (en aumento casi 3 puntos porcentuales respecto al REM anterior), mientras que para el año 2027 se espera que el nivel de precios aumente 19,3%. Para 2028 se prevé un IPC de 12,7%.**

El mercado espera una inflación mensual de 3% para marzo (+0,5 pp respecto del REM previo). Respecto del IPC Núcleo, se proyectó para marzo en 2,9% (+0,5 pp respecto del REM previo).

Figura 2  
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL: IPC nivel general, variación % mensual e interanual



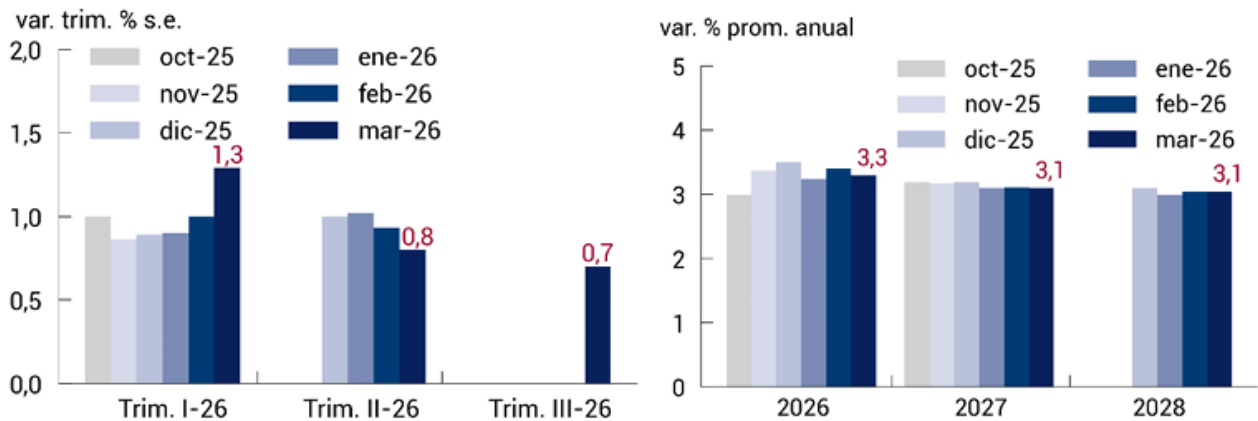
Fuente: R.E.M del BCRA de Marzo 2026

**La inflación de marzo se ubicaría en torno al 3% según estimaciones privadas, levemente por encima del 2,9% de enero y febrero,** pese a expectativas de mayores subas por factores estacionales y el encarecimiento de combustibles vinculado al contexto internacional. El incremento estaría impulsado principalmente por alimentos, transporte y tarifas, con alzas en combustibles, carnes y rubros gastronómicos, parcialmente compensadas por bajas en ítems estacionales. La inflación en CABA fue de 3% MoM en marzo (+0,4 p.p. vs. febrero), acumulando 8,9% en el 1°T26 y 32,1% YoY, impulsada por educación, combustibles, tarifas y carne (IDECBA).

El mercado estimó que el Producto Interno Bruto (PIB) ajustado por estacionalidad se expandiría 1,3% en el 1°T26 y 0,8% en el 2°T26 (+0,3 pp y -0,1 pp respecto al relevamiento previo, respectivamente). Para el 3°T26 la proyección de crecimiento fue de 0,7%. Para 2026 el mercado espera en promedio un nivel de PIB real 3,3% superior al promedio de 2025 (-0,1 pp).

Figura 3

## EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO DEL PIB: variación trimestral y anual



Fuente: R.E.M del BCRA de Marzo 2025

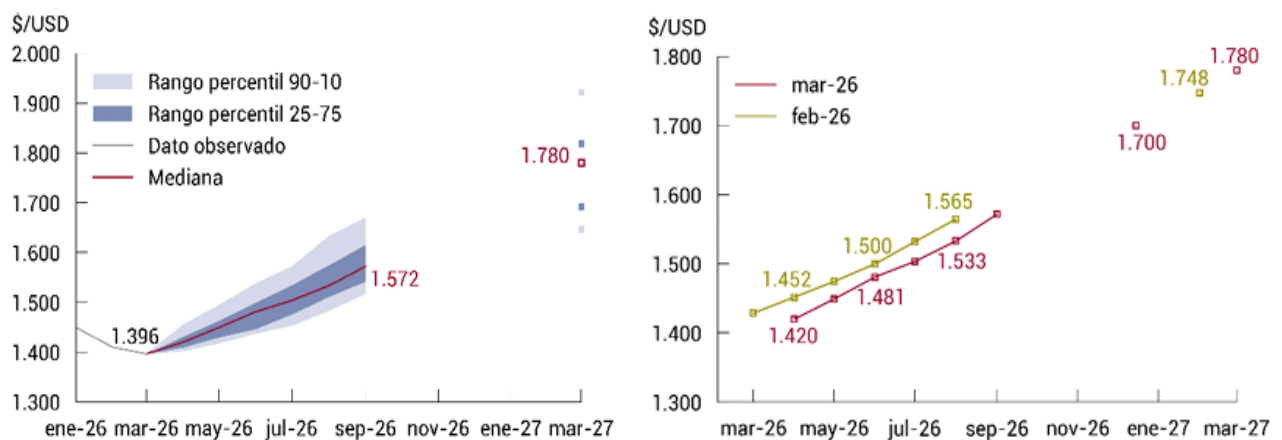
a tasa de desocupación para el primer trimestre de 2026 fue estimada por el mercado en 7,6% de la Población Económicamente Activa (+0,3 pp respecto al REM previo). Se espera una tasa de 7,3% para el 4°T2026.

El mercado pronosticó una TAMAR de bancos privados para abril de 26,8% TNA (-3,2 pp respecto al REM anterior), equivalente a una tasa efectiva mensual de 2,2%. Para diciembre de 2026 se proyectó una TAMAR de 23,4% nominal anual (-0,6 pp en relación con el REM anterior), equivalente a una TEM de 1,9%.

La mediana de las proyecciones de tipo de cambio se ubicó en USDARS 1.420 para el promedio de abril de 2026, una baja de -USDARS 32 comparado con el REM anterior. Para diciembre de 2026 el mercado pronostica un tipo de cambio de USDARS 1.700, lo que arroja una variación interanual esperada de 17,4%.

Figura 4

## EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO: paridad USDARS



Fuente: R.E.M del BCRA de Marzo 2025

Se proyectan para 2026 exportaciones (FOB) por USD 93.235 M (+USD 498 M que en la encuesta anterior) e importaciones (CIF) por USD 79.121 M (-USD 1.083 M que en el REM previo). El superávit comercial anual esperado es de USD 14.114 M (USD 1.581 M más que en el REM anterior).

**Morgan Stanley proyecta un escenario de consolidación externa para Argentina, estimando un superávit de cuenta corriente del 0,7% del PIB para 2026 y exportaciones récord de bienes por USD 100.000 M.** El banco prevé una acumulación neta de reservas de USD 6.000 M este año, sustentada en compras del BCRA que superarían los USD 10.000 M, lo que fundamenta su recomendación de mantener posiciones largas en bonos soberanos. No obstante, la entidad advierte sobre la necesidad de monitorear los desafíos de solvencia hacia 2027, año en el que se enfrentarán elevados vencimientos de capital de la deuda externa.

El déficit comercial de Argentina con Brasil se redujo 44,9% YoY en el 1°T26, impulsado por una mayor caída de las importaciones frente a las exportaciones en un contexto de desaceleración económica local. En marzo, el saldo bilateral fue negativo en USD 342 M, con un incremento de 12,1% YoY en exportaciones.

Por último, la proyección del REM del resultado fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero arrojó un superávit de ARS 16.080 Bn para 2026 (-ARS 80 Bn respecto del REM previo). Para 2027, el mercado prevé un superávit fiscal de ARS 19.740 Bn (-ARS 210 Bn en relación del REM anterior).

**En febrero, la producción manufacturera mostró una caída de 8,7% YoY. El acumulado del primer bimestre presentó una disminución de 6,0% YoY.** La serie desestacionalizada mostró una caída de -4,0% MoM.

**En febrero, la actividad de la construcción mostró una baja de 0,7% YoY.** El acumulado del primer bimestre de la serie original presentó un aumento de 0,3% YoY. En febrero, la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 1,3% MoM.

Según ADEFA, la industria automotriz mostró en marzo una leve recuperación tras siete meses de caídas, con una producción de 41.716 vehículos (+40,8% MoM, +0,4% YoY), mientras que las exportaciones alcanzaron 26.646 unidades (+66,6% MoM, +9,7% YoY) y las ventas a concesionarios totalizaron 41.453 unidades (+14,2% MoM, -13,5% YoY).

Según la Federación de Industrias Textiles Argentinas, la industria textil mostró una caída de 23,9% YoY en enero, y una utilización de capacidad instalada de apenas 24% (vs. 53,6% del total industrial).

Según ACARA, los patentamientos de maquinaria agrícola mostraron una mejora en marzo de 21,4% MoM y de 24,1% YoY, explicado principalmente por el crecimiento en tractores.

En febrero, la producción minera mostró una suba de 3,3% YoY. El acumulado enero-febrero presentó un aumento de 4,4% YoY. En febrero, la serie desestacionalizada mostró una baja de 1,0% MoM.

Los subsidios energéticos habrían crecido 141,8% YoY real en marzo y 180,5% en el 1°T26, impulsados por mayores costos de generación, lo que revirtió el recorte previsto en el presupuesto. La cobertura tarifaria cayó al 69,2% en febrero (vs. 83,6% un año atrás) y habría empeorado en marzo. El 75,3% de los subsidios se destinó a CAMMESA (+136,8% real), con aportes adicionales a Energía Argentina S.A. por ARS 300 Bn en enero.

En febrero, la producción pesquera mostró un aumento de 14,3% YoY. El acumulado enero-febrero registró un incremento de 28,9% YoY. La serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 1,1% MoM.

Según el IDECBA, en CABA, la pobreza descendió al 21,1% en el 4°T25 (652.000 personas), desde el 24,2% registrado en igual período de 2024, marcando el quinto retroceso interanual.

La recaudación del Impuesto a los Ingresos Brutos en las provincias mostró un débil desempeño en el 1°T26, generando preocupación fiscal ante la posibilidad de mayor asistencia nacional, ya que los ingresos totales alcanzaron cerca de ARS 9.700 Bn (+1,1% YoY), con ARS 6.000 Bn provenientes del sistema de la Comisión Arbitral del Convenio Multilateral y ARS 3.700 Bn de recaudación propia, en un contexto de baja actividad.

Los salarios reales acumulan una caída cercana al 20% en los últimos siete años, con un deterioro que se intensificó desde el final del gobierno de Alberto Fernández y el inicio de la gestión de Javier Milei, en un contexto de inestabilidad macroeconómica, caída del PIB per cápita y alta inflación. Pese a cierta recuperación del PIB en 2025 (+4,4% tras -1,3% en 2024 y -1,6% en 2023), los ingresos continúan afectados por el arrastre de las crisis cambiarias de 2018-2019, la pandemia y la posterior aceleración inflacionaria.

La morosidad de los hogares alcanzó el 11,2% en febrero (vs. 10,6% en enero), acumulando 16 meses consecutivos de suba, en un contexto aún de tasas elevadas y caída de ingresos reales.

La financiación con tarjetas de crédito en pesos cayó 6,8% nominal en el 1°T26.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Lunes 13: Patentamientos del 1°T26 y Mercado de Trabajo del 4°T25.
- Martes 14: Inflación Minorista, Canasta Básica Alimentaria (CBA) y Total (CBT) de marzo.
- Miércoles 15: Mano de Obra del 4°T25
- Jueves 16: Precios Mayoristas, Costo de la Construcción y Canasta de Crianza de marzo.
- Viernes 17: Salarios y Capacidad Instalada de febrero.

## ARGENTINA: Renta Fija

### Auspiciosa baja del riesgo país a la zona de los 550 puntos

Los bonos en dólares mostraron ganancias durante la semana pasada: en ByMA, el AO27 subió +0,8%, el AL29 +2,0%, el AN29 +2,5%, el AL30 +2,5%, el AL35 +3,3%, el AE38 +2,4% y el AL41 +3,6%. El GD29 subió 2,5%, el GD30 +2,4%, el GD35 +3,9%, el GD38 +4,1%, el GD41 +4%, y el GD46 +4,1%.

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 10/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,50	0,8	0,8	-	5,5%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	63,38	2,0	1,9	-11,4	8,5%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	95,00	2,5	2,8	-	9,8%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	62,96	2,5	3,0	-6,8	9,0%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	77,48	3,3	3,4	0,2	10,3%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	80,35	2,4	4,1	0,6	10,6%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	72,02	3,6	4,2	-2,5	10,4%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	65,48	2,5	1,8	-11,2	6,7%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	64,32	2,4	2,8	-8,3	7,8%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	79,32	3,9	4,2	1,0	10,0%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	82,90	4,1	4,4	-0,5	10,1%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	73,63	4,0	4,8	1,3	10,1%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	70,65	4,1	4,2	-1,2	9,8%

Fuente: BYMA

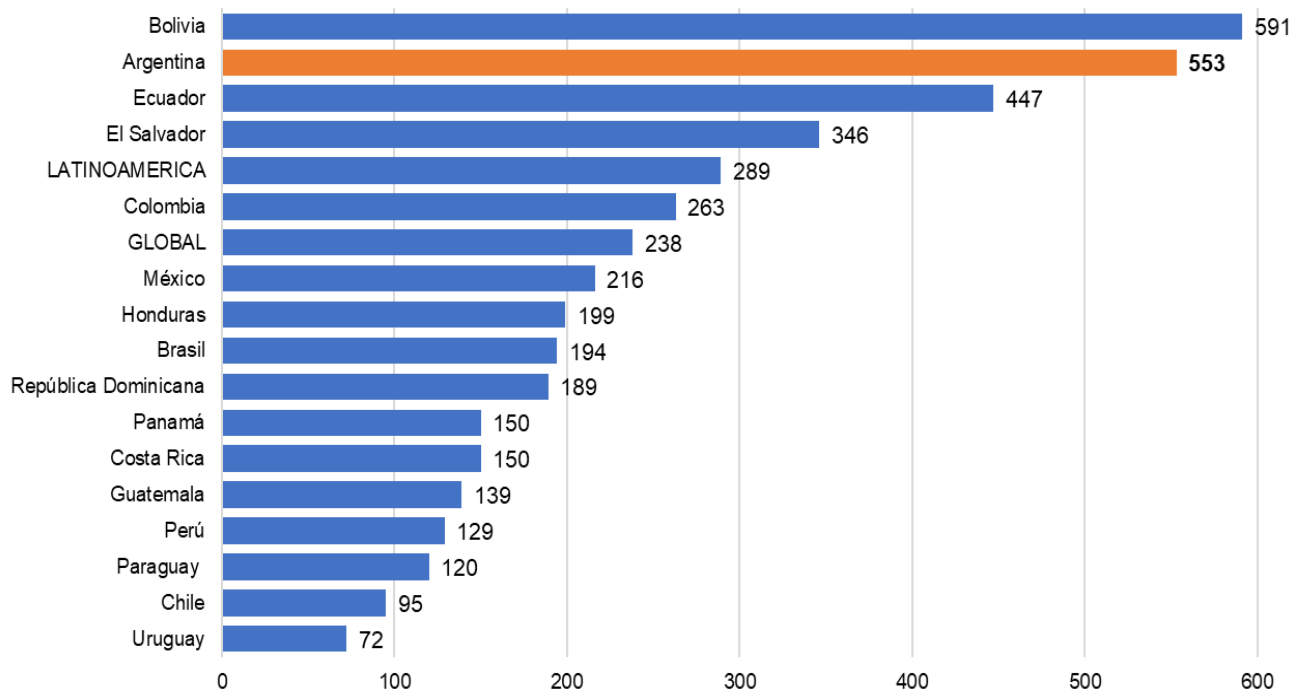
**Bank of America (BofA) recomienda al bono Global 2035 (GD35)** con un rendimiento objetivo de 8,5%.

La preferencia de *Morgan Stanley* es sobre el GD38, que lo identifica como el bono más rezagado y, por ende, el más barato en términos relativos dentro de la curva de rendimientos, ofreciendo un punto de entrada óptimo para capturar la compresión de tasas. Asimismo, destaca como un factor técnico positivo que el Gobierno no necesite emitir deuda externa en el corto plazo, lo que reduce la oferta de bonos y presiona los precios al alza. Aunque la recomendación es de "Compra", advierten que el horizonte de inversión debe monitorear el año 2027, cuando los vencimientos de capital aumentan significativamente, lo que podría requerir que el país recupere el acceso pleno a los mercados internacionales con tasas cercanas al 9,5%.

El riesgo país medido por el EMBIGD se redujo en las últimas cinco ruedas y se ubicó por debajo de los 600 puntos básicos, cerrando en los 553 puntos básicos, apenas por debajo de Bolivia y por encima de Ecuador (447 bps) y de El Salvador (346 bps), y lejos del nivel del promedio de Latam (289 bps).

Figura 6

RIESGO PAÍS POR PAÍS DE LATINOAMERICA: en puntos porcentuales



Fuente: JPMorgan



Argentina no subió en forma aislada, sino que **la descompresión del riesgo global permitió que todos los bonos de Latinoamérica tuvieran fuertes recuperaciones.** En el año, sin embargo, el panorama es mixto todavía.

Figura 7

BONOS DE LATINOAMERICA: datos técnicos y métricas de valuación, precios en USD

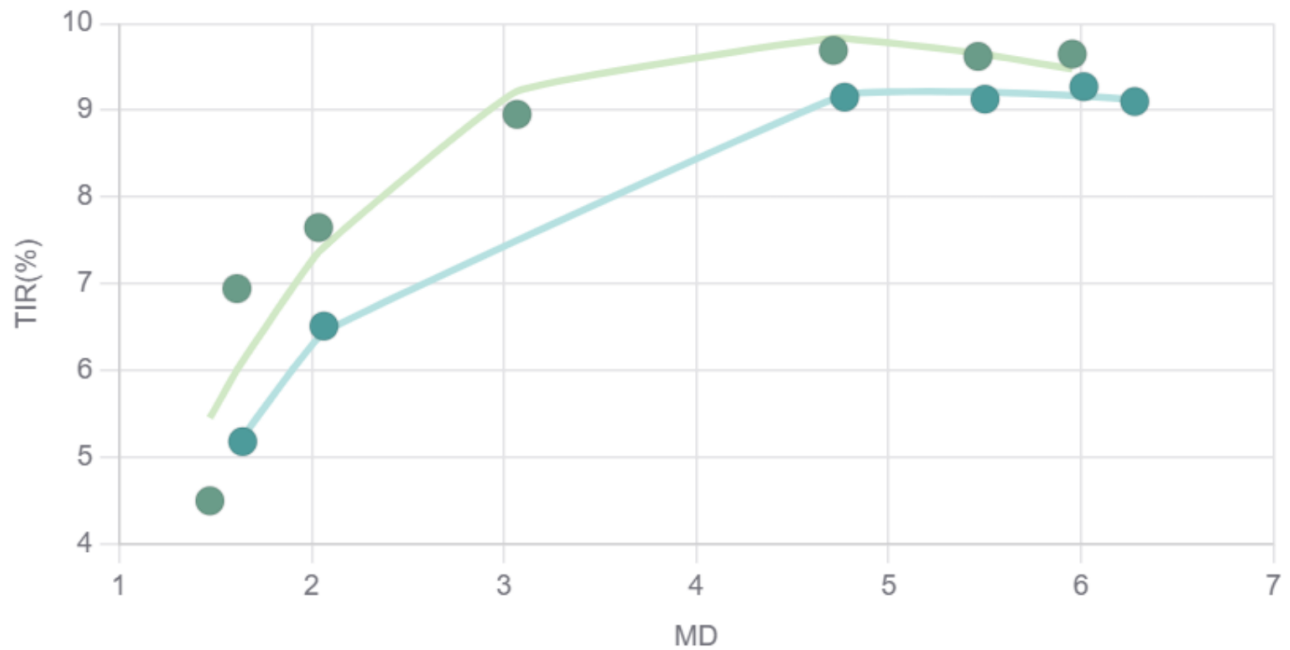
Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↓89.290	7.845	89.054	89.527	+0.187	+0.21%	+1.71%	+1.16%	-0.02%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↓85.483	8.735	85.269	85.696	+0.036	+0.04%	+1.91%	+0.63%	+0.17%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↑75.145	9.805	74.940	75.349	+0.043	+0.06%	+3.73%	-0.46%	+0.70%
ARGENT 5 01/09/38	↑78.250	9.892	78.038	78.462	+0.077	+0.10%	+3.55%	-0.54%	+0.48%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↓69.860	9.862	69.634	70.086	+0.072	+0.10%	+4.34%	-0.75%	+0.74%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↓71.469	9.709	71.210	71.727	+0.075	+0.11%	+3.97%	+0.36%	-0.13%
ARGBON 6 10/29/27	↑98.241	7.358	97.868	98.613	-0.043	-0.04%	+0.13%	+0.42%	
ARGBON 1 07/09/29	↓60.568	10.036	60.273	60.864	+0.005	+0.01%	+1.21%	+2.17%	-10.21%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	↑90.851	10.317	90.624	91.079	+0.051	+0.06%	+2.58%	-0.73%	+2.90%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	↓60.300	9.790	60.300	60.500	+0.050	+0.08%	+2.29%	+1.77%	-7.44%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↓74.247	10.283	73.865	74.630	+0.049	+0.07%	+3.08%	-0.35%	-0.78%
ARGBON 5 01/09/38	↓76.884	10.622	76.386	77.382	+0.017	+0.02%	+2.65%	+0.75%	-0.78%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↑69.050	10.283	68.627	69.473	+0.219	+0.32%	+2.73%	-0.65%	-1.97%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↓118.804	26.184	118.319	119.289	+0.655	+0.55%	+0.92%	+0.80%	+7.65%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↑96.034	4.939	95.869	96.199	-0.047	-0.05%	+0.45%	+0.04%	+0.47%
BRAZIL 6 10/20/33	↓100.941	5.843	100.801	101.080	-0.112	-0.11%	+0.33%	-0.35%	-0.39%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↓109.297	5.942	109.195	109.399	-0.093	-0.09%	+0.38%	-0.55%	-0.48%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↓92.277	6.443	92.015	92.538	+0.072	+0.08%	+1.11%	-0.46%	-0.78%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↓99.083	7.201	98.880	99.285	-0.126	-0.13%	+0.84%	-1.54%	-0.18%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↓93.359	9.590	92.560	94.157	-0.208	-0.22%	+0.66%	-3.60%	+1.29%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↓94.111	9.912	93.354	94.869	-0.037	-0.04%	+0.46%	-2.76%	+1.24%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↓110.994	6.816	110.760	111.228	+0.370	+0.33%	+2.14%	+1.12%	+0.54%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↑106.908	7.767	106.674	107.143	+0.310	+0.29%	+2.94%	+1.01%	+0.70%
CHILE 4.95 01/05/36	↓99.549	5.009	99.382	99.716	-0.061	-0.06%	+0.34%	-2.01%	-1.46%
CHILE 5.33 01/05/54	↑95.780	5.632	95.522	96.038	-0.206	-0.21%	+0.63%	-2.03%	-1.09%
ELSALV 7.65 06/15/35	↑101.744	7.383	101.255	102.233	+0.105	+0.10%	+2.33%	-0.06%	-2.20%
ELSALV 9.65 11/21/54	↑111.240	8.581	110.737	111.742	-0.080	-0.07%	+2.24%	-0.48%	-3.04%
ECUA 6.9 07/31/30	↓99.349	7.213	99.006	99.692	-0.097	-0.10%	+1.32%	+0.27%	+0.57%
ECUA 6.9 07/31/35	↑91.495	8.543	91.159	91.830	+0.053	+0.06%	+2.97%	+0.12%	+3.66%
PANAMA 6.7 01/26/36	↓107.081	5.663	106.834	107.329	-0.005	--	+1.03%	-1.36%	-0.65%
PANAMA 6.853 03/28/54	↓105.029	6.456	104.763	105.294	-0.049	-0.05%	+1.44%	-1.78%	+0.59%
PARGUY 7.9 02/09/31	97.917	8.430	97.454	98.379	+0.001	--	-0.01%	-1.73%	+2.67%
PARGUY 6.1 08/11/44	↓100.940	6.014	100.588	101.292	-0.191	-0.19%	+1.10%	-1.94%	-2.75%
PERU 5 3/8 02/08/35	↓101.298	5.185	101.076	101.520	+0.035	+0.03%	+1.08%	-1.15%	-0.97%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↓100.442	4.243	100.196	100.688	-0.033	-0.03%	+0.35%	-0.83%	-1.17%
URUGUA 5.442 02/14/37	↑103.335	5.004	103.138	103.533	-0.046	-0.04%	+0.73%	-1.04%	-0.77%
URUGUA 5.1 06/18/50	↓92.890	5.654	92.607	93.172	-0.103	-0.11%	+0.70%	-1.62%	-1.74%

Fuente: Bloomberg

Esta es la evolución de la curva de rendimientos, en ambas legislaciones:

Figura 8

CURVA DE BONOS SOBERANOS EN DÓLARES: ley NY (inferior) y LEY ARGENTINA (superior)



Fuente: Bonistas

Los BOPREALES 2027 subieron 0,9% en promedio la semana pasada, mientras que los BOPREALES 2028 también ganaron 0,9% en promedio en el mismo período.

Figura 9

BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	105,65	1,8	0,5	5,7	4,23%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	103,20	0,4	0,4	4,1	4,71%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	103,25	0,6	0,7	4,6	4,84%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	103,15	0,8	0,7	4,6	4,84%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	91,85	0,5	1,5	4,8	7,81%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	90,50	1,2	1,9	4,4	8,52%

Fuente: LSEG

**En el mercado internacional y con dólares cable, VISTA ENERGY colocó ONs Clase 31 en dólares (emitidas bajo ley internacional) a una tasa fija de 7,875% anual con vencimiento el 8 de abril de 2038 (12 años), por un monto nominal de USD 500 M.** El precio de colocación fue de USD 100 por cada 100 nominales. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en 3 cuotas anuales y consecutivas: 33% en abril de 2036, 33% en abril de 2037 y 34% en abril de 2038.

**En el mercado local, YPF colocó ONs Clase 43 en dólares (emitidos bajo ley argentina) a una tasa fija de 5,5% (por debajo de lo esperado) con vencimiento el 14 de abril de 2030, por un monto nominal de hasta USD 122,15 M (un 60% de las ofertas).** Estas ONs devengará intereses en forma semestral a partir del mes 9, y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

**GENERACIÓN MEDITERRÁNEA (GEMSA)** extendió el período de participación temprana hasta el 15 de abril y la fecha de expiración hasta el 22 de abril, del canje de ONs elegibles por nuevas ONs Clase XLIII *dollar linked* a tasa fija a licitar con vencimiento en 2036, y nuevas ONs Clase XLIV en dólares a tasa fija a licitar con vencimiento en 2026.

## BONOS EN PESOS: mantuvieron la tendencia al alza

**Los bonos en pesos ajustables por CER sumaron una nueva semana de ganancias,** en un marco de tasas de interés a la baja, y a la espera del dato oficial de inflación minorista que se conocerá el martes próximo.

Los bonos ligados al CER cerraron la semana con una suba promedio de 2,1%, mientras que los bonos cupón cero atados a la inflación ganaron un 1,1% en promedio.

Figura 10

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/04/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.335,00	0,6	1,1	15,7	-4,6%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.945,50	0,2	1,0	18,3	2,44%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	49.665,00	1,9	2,4	15,3	8,71%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	34.350,00	4,2	5,2	15,7	8,50%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	41.975,00	3,4	4,7	12,6	8,54%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	373,50	1,0	1,4	15,1	-8,8%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	154,70	1,1	1,8	18,4	-2,0%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	272,40	1,3	1,9	18,4	-0,7%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	203,40	1,9	2,4	20,5	0,65%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	356,95	0,0	1,1	18,1	0,57%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	251,35	0,9	1,4	17,3	4,27%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	318,10	1,5	2,1	15,8	6,46%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

Las Lecap cerraron la semana con una suba promedio de 0,8%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 25,8% nominal anual. Los Boncap ganaron en las últimas cinco ruedas en promedio 1%, y la tasa de rendimiento promedio es de 29,7% nominal anual.

Figura 11

## LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/04/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S17A6	17/4/2026	0,000%	109,88	0,7	0,9	10,4	23,39%
Lecap	S30A6	30/4/2026	0,000%	126,20	0,6	0,9	9,7	24,23%
Lecap	S29Y6	29/5/2026	0,000%	128,34	0,7	1,1	10,6	24,33%
Boncap	T30J6	30/6/2026	0,000%	137,90	1,0	1,2	10,9	25,71%
Lecap	S31L6	31/7/2026	0,000%	109,51	0,9	-	-	26,27%
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	115,58	0,7	0,6	10,9	26,55%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	118,05	1,0	1,8	10,6	27,98%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	110,40	1,1	0,6	12,0	27,93%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	131,90	0,6	1,2	10,6	29,38%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	119,30	1,2	1,6	12,0	31,47%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	112,30	1,4	1,8	11,2	31,73%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	113,90	0,9	0,9	-	30,17%

Fuente: LSEG

Figura 12

## BONCAP 30 DE JUNIO 2027 (T30J7): acumulado del año



Fuente: TradingView

Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 cerraron la semana con una suba de 0,1% en promedio. La tasa de retorno se ubicó en 3,43% anual (en promedio).

Figura 13

**BONOS DUALES: precios en ARS en BYMA**

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/04/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bono Dual 2026	TTJ26	30/6/2026	0,000%	154,30	0,5	0,8	11,8	-
Bono Dual 2026	TTS26	15/9/2026	0,000%	152,60	0,2	0,7	12,2	-1,56%
Bono Dual 2026	TTD26	15/12/2026	0,000%	151,05	-0,4	0,3	12,3	8,41%

Fuente: LSEG

**Ante la reciente compresión de tasas, el mercado está desplazando sus recomendaciones desde los activos de tasa fija, como las Lecaps, hacia instrumentos con mayor cobertura.**

Los bonos CER, particularmente el TZX26, se posicionan como la opción preferida para capturar una inflación que podría desacelerarse más lento de lo previsto, superando el atractivo de los plazos fijos que rinden debajo del 27%. En paralelo, los títulos *Dollar Linked* como el TZV26 han mejorado su perfil de riesgo-retorno, siendo vistos como una alternativa estratégica ante posibles flexibilizaciones cambiarias que podrían impactar en la brecha actual.

**Santander destaca que Argentina está priorizando la emisión de deuda ajustable por inflación (bonos CER) para extender los plazos de vencimiento tras la volatilidad electoral, logrando una duración promedio de 41 meses en las licitaciones primarias.**

La fuerte demanda de estos instrumentos ha provocado una compresión significativa en los rendimientos reales, una tendencia que se espera continúe mientras el mercado mantenga cautela sobre la desinflación de abril debido al impacto de los precios del petróleo. En consecuencia, el Gobierno evita emitir instrumentos a tasa fija de largo plazo (Boncaps), dado que sus tasas implícitas resultan menos atractivas frente a la protección que ofrecen los activos indexados.

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 13: Se pagará la renta de los títulos PN400, SOC30, EAC10, EAC20, MRCTO, PNECO, PNFCO y BAF27, más el capital e intereses de los bonos RAC60, LMS70 y DRSAO.
- Martes 14: Se pagará la renta de los títulos BLL26 y GN390, más el capital e interés del bono PEC40.
- Miércoles 15: Se pagará la renta de los títulos BVCOO, BVCRO, BVCTO y VSCWO, más el capital e intereses de los bonos CH9BO y CHS80.
- Jueves 16: Se abonará la renta de los títulos MSSGO, PQCQO, TTCBO e YFCJO.
- Viernes 17: Se pagará la renta de los títulos ERL26, GN470, IF12L, OT410, OT420, PN420 y TO26, más el capital e intereses de los bonos ERE27 y S17A6.

## ARGENTINA: Renta Variable

El S&P Merval alcanzó los USD 2188 CCL

**El S&P Merval sumó otra semana de subas, y esta vez se estabilizó en la zona de los USD 2188 CCL, con una clara rotación de empresas petroleras a bancos y utilities.**

Entre los ADRs, CAAP subió 5,5%, LOMA +4,6%, MELI +4,5%, BMA +3,8%, y GGAL +3,7%, entre las más importantes. Sin embargo, cayeron las principales empresas petroleras y de fertilizantes después del anuncio del cese de fuego en Medio Oriente: VIST -9,1%, AGRO -7,6%, TGS -7%, YPF -5,6%, entre otras.

Figura 14  
MERVAL EN DOLARES CCL: 2023-2026



Fuente: TradingView

Marcelo Mindlin, a través de Latcem LLC junto con los fondos Redwood Capital Management y Moneda-Patria Investments, se convirtió en el principal accionista de **LOMA NEGRA (LOMA US)** y fue designado presidente del directorio, marcando el regreso del control accionarial a capitales locales después de años bajo gestión extranjera. Estos aportaron unos USD 110 M de capital fresco para reforzar mantenimiento, inversiones y mejoras operativas tras la reestructuración de la deuda de InterCement. Además, el proceso de cambio de control contempló un aumento de capital por aproximadamente USD 500 M mediante capitalización de acreencias, transformando deuda en capital y redefiniendo la estructura accionaria del grupo que controla LOMA. En conjunto, estas medidas buscan fortalecer financieramente la compañía, extender vencimientos de deuda hasta 2031 y respaldar su crecimiento tras una caída de resultados operativos en 2025 en medio del cambio de dueños.

Figura 15  
LOMA NEGRA (LOMA US): 2022-2026, precio en USD



Fuente: TradingView

**MERCADO LIBRE (MELI US)**, a través de Mercado Pago, decidió discontinuar su criptomoneda Mercado Coin a mediados de abril, tras haber funcionado como una prueba piloto de recompensas en Brasil desde 2022. Los usuarios con saldo remanente deberán utilizarlo o venderlo antes del 17 de abril, fecha en la cual los fondos se convertirán automáticamente a reales brasileños. Pese a este cierre, la compañía mantiene su apuesta por el sector mediante Meli Dólar, su moneda estable respaldada en dólares, con el objetivo de simplificar su oferta de activos digitales en la región.

**Jefferies eleva la recomendación de "Compra" sobre las acciones de MERCADO LIBRE (MELI) y ajusta el precio objetivo a USD 2.600 por ADR** desde USD 2.800.

**Goldman Sachs reafirma su recomendación de "Compra" sobre las acciones de MERCADO LIBRE (MELI) y fija un precio objetivo de USD 2.440 por ADR**, destacando que la compañía atraviesa un ciclo de inversión que presiona los márgenes en el corto plazo, pero sostiene un fuerte crecimiento en GMV, TPV y cartera crediticia. Según el informe, MELI debería recuperar márgenes a lo largo de 2026 y volver a niveles de doble dígito hacia 2029, apoyada en eficiencias operativas, maduración del negocio crediticio y mayor contribución del segmento de publicidad. En este contexto, Goldman Sachs proyecta que una vez que el ciclo de inversiones se normalice, las ganancias podrían acelerarse a casi 30% anual, reforzando la tesis de compra.

La acción hizo un piso en los USD 1600, cerrando en USD 1774:

Figura 16

MERCADO LIBRE (MELI US): 2023-2026, precio en USD



Fuente: TradingView

Vaca Muerta alcanzó en marzo un récord histórico de 2.616 etapas de fractura hidráulica, con un crecimiento del 10,3% MoM y del 33,5% YoY, consolidando una fase de expansión sostenida del shale local. En el acumulado del 1°T26 se registraron 7.379 etapas (+29,3% YoY), reflejando un ritmo de crecimiento elevado impulsado por la intensificación de perforación en petróleo no convencional.

**PAMPA ENERGÍA (PAM US)** aprobó una reducción de capital por un valor nominal de ARS 19,92 M mediante la cancelación de acciones propias adquiridas en cartera, lo que representa una disminución del 1,46% de su capital social. Esta maniobra técnica ajusta el capital de la firma de ARS 1.363 M a aproximadamente ARS 1.343 M, consolidando la estructura accionaria tras sus programas de recompra. La medida refleja una política de optimización del patrimonio neto que suele ser bien recibida por el mercado al concentrar el valor entre los accionistas restantes.

**PAMPA ENERGÍA (PAM US)** y **PAN AMERICAN ENERGY (sin listar)** compiten por la adjudicación del rol de "agregador-comercializador" privado, una figura clave que desplazará a la estatal Enarsa en la gestión logística y financiera de la importación de GNL. El proceso, que recibirá ofertas económicas el 13 de abril y se definirá el 21 del mismo mes, delega en estas compañías la operación de la terminal de Escobar para cubrir el déficit estacional de transporte desde Vaca Muerta hacia el AMBA. Con el respaldo de socios estratégicos como Trafigura y Naturgy, el ganador asumirá los riesgos de mercado en un esquema de desregulación que busca eliminar los subsidios directos del Tesoro Nacional en la compra de cargamentos internacionales.

**YPF (YPF US)** y **CGC (sin listar)** ratificaron su compromiso con la exploración de Palermo Aike, impulsadas por el nuevo esquema de estímulos hidrocarburíferos en Santa Cruz que busca acelerar la actividad en la región. El presidente de YPF, Horacio Marín, anunció que la perforación del primer pozo exploratorio comenzará en el segundo semestre de 2026, con el objetivo de validar el potencial de este yacimiento como el segundo polo no convencional del país. Esta iniciativa se enmarca en un plan estratégico que proyecta exportaciones sectoriales por US\$ 30.000 millones para 2031, posicionando a la formación como una pieza clave para escalar la producción fuera de Vaca Muerta.

Por otro lado, los beneficiarios del litigio por la expropiación de YPF (YPF US), encabezados por el fondo Burford Capital, solicitaron a la justicia neoyorquina una prórroga de 28 días, hasta el 8 de mayo de 2026, para apelar el reciente fallo favorable a la Argentina. Esta estrategia legal busca obtener una revisión excepcional bajo la modalidad "rehearing en banc", donde la totalidad de los jueces de la Cámara de Apelaciones revalúen la sentencia del panel que desestimó los reclamos de Petersen Energía. El pedido surge tras el revés del 27 de marzo, que dejó sin efecto la indemnización de primera instancia, obligando a los demandantes a demostrar que el caso reviste una relevancia extraordinaria para evitar el cierre definitivo de la causa.

Figura 17

YPF (YPF US): acumulado del año, precio en USD



Fuente: TradingView

**YPF LUZ** consolidó su liderazgo en energías renovables mediante la puesta en marcha del Parque Solar El Quemado en Mendoza, un proyecto de 305 MW de capacidad instalada que cuenta con más de 511.000 paneles solares sobre 600 hectáreas. Esta inversión estratégica permitió a la compañía duplicar su capacidad fotovoltaica en diciembre de 2025, alcanzando los 200 MW operativos tras la habilitación de su primera etapa. El reciente contrato de suministro de 2.200 MWh anuales con Molinos Basile reafirma la viabilidad comercial de esta infraestructura, cuya finalización total está proyectada para el primer semestre de 2026.

**YPF (YPF US)** implementará un mecanismo de buffer para congelar por 45 días el traslado de las alzas del crudo internacional Brent a los precios locales, buscando mitigar el impacto de la volatilidad geopolítica en el consumo doméstico. Esta medida de amortiguación técnica se limita exclusivamente al componente del barril, por lo que eventuales ajustes en el tipo de cambio o en la carga impositiva podrían aún verse reflejados en el surtidor. Al finalizar este periodo, la compañía evaluará un esquema de recuperación de márgenes condicionado a la estabilización de los precios energéticos globales.

**Bank of America (BofA) reiteró su recomendación de "Comprar" acciones de YPF (YPF), fijando un precio objetivo de USD 58 por ADR,** basado en una valuación por flujo de fondos descontados. El banco destaca que, pese al impacto negativo de mantener los precios de los combustibles congelados por 45 días, la tesis de inversión sigue apoyada en el crecimiento de la producción no convencional, la venta de activos convencionales y el avance del proyecto integrado de GNL. Además, prevé que un entorno macroeconómico más estable tras las elecciones, junto con un menor riesgo país.

Tras el fallo favorable en la Cámara de Apelaciones de Nueva York, diversas entidades financieras han elevado el precio objetivo de las acciones de YPF (YPF), impulsadas por una notable reducción del riesgo legal y un precio del crudo cercano a los USD 100. Con el ADR acumulando un importe alza este año, **el mercado proyecta un escenario optimista donde la petrolera capitaliza la desregulación local y su potencial exportador en Vaca Muerta. Diferentes brokers sostienen recomendaciones de "Compra" basadas en un sólido flujo de caja proyectado,** aunque advierten que la sostenibilidad de estas valuaciones dependerá de la ejecución del plan estratégico y la estabilidad de los precios internacionales de la energía.

**Morgan Stanley ajustó la valuación de YPF (YPF US) a USD 60 por ADR, seguido por el Citi con un precio objetivo de USD 55 y Adcap Grupo Financiero, que mantuvo su proyección en USD 50.** Esta mejora en las perspectivas refleja una reducción en la prima de riesgo y un escenario optimista frente al actual valor de mercado de USD 42,80.

**Citigroup reafirmó su recomendación de "Compra" sobre las acciones de VISTA ENERGY (VIST), elevando su precio objetivo de USD 78 a USD 92 por ADR,** debido a la alta productividad en Vaca Muerta y un escenario de crudo Brent sostenido en USD 83 para 2026. La entidad proyecta que la compañía alcanzará un EBITDA ajustado de USD 2.700 M hacia 2026, impulsado por una expansión operativa que llevaría la producción a los 158.000 barriles diarios. Este sólido desempeño financiero y de escala consolida a VIST como una de las principales ganadoras del sector energético regional.

**Bradesco destaca a Argentina como un beneficiario relativo frente al choque petrolero global, debido a la alta exposición de su canasta exportadora al crudo.** Esta dinámica favorece estratégicamente a las empresas con activos en Vaca Muerta, mientras que las compañías de servicios públicos (utilities) surgen como ganadoras regionales por su capacidad de generar flujos de caja defensivos ante la volatilidad. No obstante, el banco advierte sobre un riesgo macroeconómico derivado del alza en las tasas de interés internacionales, lo que podría presionar las valuaciones en mercados emergentes. A pesar de la incertidumbre geopolítica, Bradesco mantiene una visión constructiva sobre los activos latinoamericanos en comparación con otros mercados globales.

**Morgan Stanley destaca a Argentina y Brasil como el nuevo "Texas" regional, impulsados por un sector energético que representa el 43% del índice MSCI Argentina, una proporción diez veces superior al promedio de mercados emergentes.** El banco subraya que la valuación actual de las acciones, con un ratio PE de 10.7x, resulta atractivo y favorece a Vista Energy (VIST) como la opción predilecta de inversión. Según la entidad, el auge exportador fortalecerá la acumulación de reservas y la credibilidad macroeconómica, estimando que la reclasificación del país a "Mercado Emergente" por parte del MSCI podría concretarse en un horizonte de 15 a 20 meses.

Figura 18

VISTA ENERGY (VIST US): 12 meses, precio en USD



Fuente: TradingView

**GCDI (ex TGLT)** informó a la CNV que sus pérdidas superaron el umbral crítico del 15% de su patrimonio neto al cierre del último ejercicio, lo que compromete la solvencia de la constructora y activa mecanismos regulatorios de control obligatorios para proteger a los inversores.

## ERCADOS INTERNACIONALES

Alivio en los mercados luego del anuncio del cese del fuego

**La renta variable estadounidense logró cerrar la semana con avances generalizados luego del anuncio del cese del fuego en Medio Oriente:** el S&P 500 avanzó +3,6% semanal, el Dow Jones +3,0% y el Nasdaq lideró con una suba de +4,6%, en lo que representó su mejor desempeño semanal en varios meses. Esta recuperación se dio pese a la elevada volatilidad intradiaria, reflejada en un VIX que, si bien retrocedió hasta la zona de 19%, continúa en niveles elevado. **Pasada la euforia del anuncio del cese del fuego en Medio Oriente, sobre el cierre de la semana comenzaron a observarse señales de mayor cautela, con una dinámica más mixta entre los principales índices en un contexto donde persisten tensiones en torno al Estrecho de Ormuz y una retórica aún agresiva por parte de la administración estadounidense. De hecho, el cese del fuego que permitió una recuperación de todos los mercados, fue precedido por el fracaso de las negociaciones entre las partes en Pakistán este fin de semana. EE.UU. no logró que Irán acepte los dos puntos principales para llegar a un acuerdo definitivo: que Irán no persiga un arma nuclear y que abra el Estrecho de Hormuz.** El foco de los inversores seguirá puesto en la evolución del conflicto en Medio Oriente y su impacto sobre la inflación.

Esta es la evolución de los ETFs de los índices bursátiles norteamericanos: **sobresale la suba de las acciones de menor capitalización bursátil del Russell 2000, estando los demás en terreno ligeramente negativo:**

Figura 19

ETFs SPY (rojo), DIA (azul), QQQ (verde) e IWM (amarillo): acumulado del año



Fuente: TradingView

Si bien el IPC general mostró una aceleración de +0,9% MoM impulsada por el componente energético (+10,9%), la inflación núcleo dio una sorpresa positiva (+0,2% MoM), lo que permitió moderar parcialmente los temores de un escenario de estanflación, pero las expectativas inflacionarias a un año se elevaron a 4,8%, reflejando el shock energético global actual.

A nivel sectorial, el rebote estuvo liderado por los segmentos más cíclicos y sensibles al crecimiento. Industriales (+5,0%), Tecnología (XLK +4,8%) y Consumo Discrecional (XLY +4,0%) encabezaron las subas, reflejando un re-apetito por riesgo tras señales de estabilización en el frente geopolítico, incluyendo avances en negociaciones y la extensión de plazos vinculados al Estrecho de Ormuz. Este último punto resulta clave, ya que cualquier distensión en esta vía crítica para el comercio global de energía tiende a reducir la prima de riesgo sobre activos cíclicos. En contraste, el sector Energético (XLE -4,0%) actuó como el principal rezagado, corrigiendo tras semanas de fuertes subas (+28,2% YTD), en un movimiento consistente con cierta toma de ganancias a medida que el mercado comenzó a descontar un escenario menos disruptivo para la oferta global de crudo.

El rendimiento de los US Treasuries a 10 años cerró en 4,32% alejándose de los mínimos de tres semanas alcanzados previamente, mientras se continúa monitoreando los desarrollos en Medio Oriente y evaluando nuevos datos. Actualmente, **el mercado asigna baja probabilidad a nuevos recortes de tasas por parte de la Fed en 2026, aunque el mercado de futuros del CME mantiene una expectativa de una reducción hacia finales del año 2027.**

Figura 20

RENDIMIENTO DE LOS TREASURIES NORTEAMERICANOS A 10 AÑOS: 12 meses



Fuente: TradingView

**En el mercado cambiario, el dólar cayó 1,5% la semana pasada:** hay escasas probabilidades de recortes de tasas en el corto plazo, pero se mantienen las expectativas de flexibilización más adelante, para fines del 2027.

Figura 21

DÓLAR MULTILATERAL (DXY): acumulado del año



Fuente: TradingView

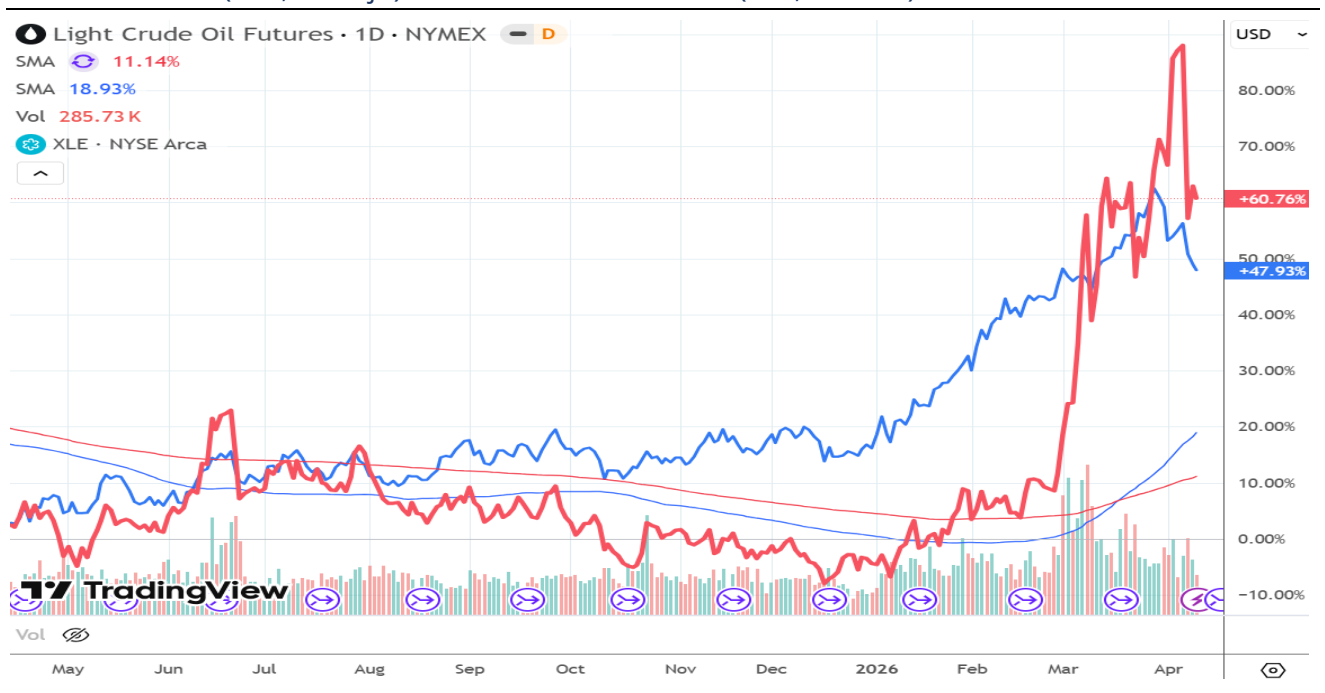
Debido en parte al retroceso del dólar, el oro subió 2,1% la semana pasada siendo su tercera ganancia semanal consecutiva, impulsado por un dólar más débil. **UBS sostiene que, pese a la reciente corrección del oro, no hay evidencia de un cambio estructural en la demanda de bancos centrales, descartando ventas masivas como tendencia.** El banco estima que las compras oficiales se moderarán a 800-850 toneladas en 2026 (vs. 860 en 2025), pero seguirán siendo un soporte clave. Además, advierte que episodios puntuales como ventas de Turquía no deben extrapolarse al conjunto del sistema. En este contexto, **UBS mantiene una visión constructiva: espera precios promedio cercanos a USD 5.000 en 2026 y un objetivo de USD 5.600 a fin de año,** destacando que el oro sigue ganando relevancia como activo estratégico ante riesgos de inflación, bajo crecimiento y tensiones geopolíticas. En el corto plazo prevé volatilidad, pero reafirma que las correcciones deben interpretarse como oportunidades de acumulación.

**El petróleo WTI cayó 11% la semana pasada**, siendo su mayor caída semanal en nueve meses. Este comportamiento refleja un cauteloso optimismo respecto a una posible resolución del conflicto en Medio Oriente. Las negociaciones entre EE.UU. e Irán en Pakistán fracasaron el fin de semana, tal como comentamos más arriba. Los diálogos entre Israel y Líbano también habían alimentado expectativas de desescalada.

**Esta es la evolución del petróleo, que llegó a duplicarse en el año y tuvo el tan ansiado retroceso, y el de las acciones petroleras, acumulando subas de 61% y 48% de subas, respectivamente:**

Figura 22

PETRÓLEO WTI (CL1, en rojo) vs. ETF DE PETROLERAS (XLE, en azul): acumulado 2026



Fuente: TradingView

A pesar de la tregua entre Irán y EE.UU., el petróleo sigue muy sostenido, ya que informes indican que Irán está cobrando a los buques por el paso. A esto se suma restricciones de oferta: Arabia Saudita informó que ataques a sus instalaciones redujeron su capacidad de producción en aproximadamente 600.000 barriles diarios y el flujo del oleoducto Este-Oeste en cerca de 700.000 barriles diarios. La tregua reduce la prima de riesgo en el corto plazo, pero la incertidumbre estructural en energía permanece elevada.

Goldman Sachs ajustó a la baja su previsión de petróleo para el 2T26, tras el alto al fuego entre EE.UU. e Irán y la parcial y teórica reapertura del Estrecho de Ormuz, reduciendo el Brent a USD 90 (desde 99) y el WTI a USD 87. En escenarios adversos, el banco estima un precio del barril de Brent en USD 100-115.

**Wells Fargo recortó su previsión de crecimiento global para 2026 a 2,7%**, advirtiendo que el shock energético y la fragilidad del alto al fuego en Medio Oriente mantienen riesgos claramente sesgados a la baja. El banco señaló que el mercado subestima el impacto del petróleo, con posibles interrupciones de oferta cercanas al 10% global, lo que podría traducirse en menor crecimiento y mayor inflación (por encima de su previsión de 4,4%). Además, advierte que las disrupciones no se limitan a la energía, sino que se extienden a gas, fertilizantes y alimentos, amplificando las presiones inflacionarias.

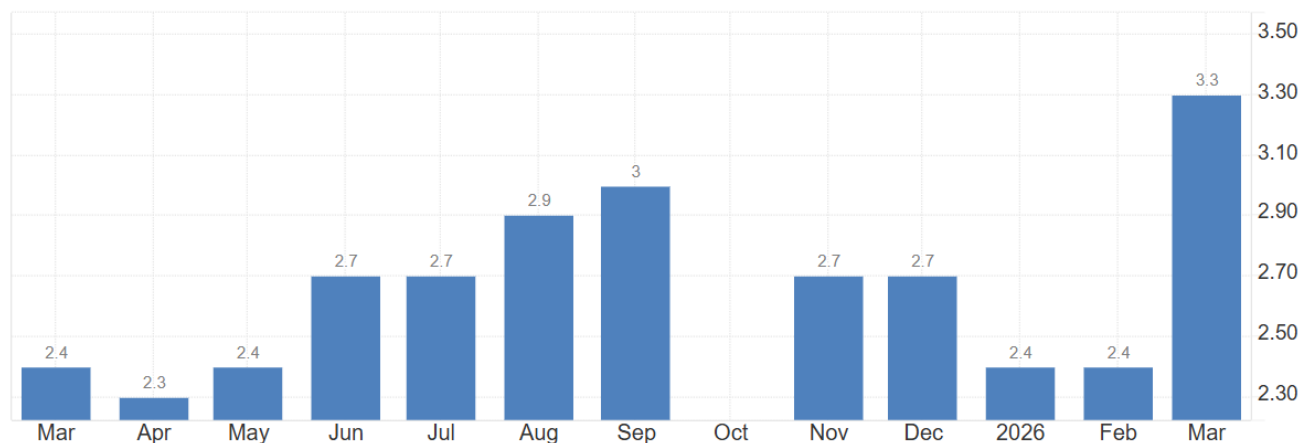
**En síntesis, la semana dejó un tono constructivo para los activos de riesgo, aunque condicionado a la evolución del conflicto en Medio Oriente. El mercado parece transitar un delicado equilibrio entre fundamentos macro que aún muestran resiliencia y riesgos geopolíticos que continúan siendo el principal catalizador de volatilidad de corto plazo.**

Indicadores presentados y expectativas para la semana

**La tasa de inflación en EE.UU. se aceleró a 3,3% YoY en marzo de 2026, alcanzando su nivel más alto desde mayo de 2024** y marcando un fuerte incremento desde 2,4% en febrero y enero. Los datos estuvieron en línea con las previsiones, con el repunte impulsado principalmente por los mayores costos de la energía (12,5%), en particular la gasolina (18,9%) y el fuel oil (44,2%), en el contexto del conflicto con Irán. Mes a mes aumentaron 0,9%, la mayor suba desde junio de 2022, tras un avance de 0,3% en febrero, también en línea con lo esperado, impulsados por un incremento de 21,2% en la gasolina. Por su parte, la inflación subyacente, también repuntó, aunque de forma más moderada, a una tasa anual de 2,6% (vs 2,7% esperado) y mes a mes aumentaron 0,2%, en línea.

Figura 23

INFLACIÓN AL CONSUMIDOR DE EE.UU.: últimos 12 meses (variación porcentual interanual)



Fuente: TradingEconomics



Para febrero, el índice de precios de gasto en consumo personal (PCE) subyacente aumentó 3,0% YoY, mientras que el PCE general lo hizo al 2,8%, ambas cifras estuvieron en línea con el consenso de mercado. En términos mensuales, tanto el PCE subyacente como el general aumentaron 0,4%, también en línea con las previsiones.

Además de los datos de inflación, el informe mostró que el gasto personal creció 0,5% MoM, mientras que el ingreso personal cayó 0,1% MoM. Los mercados esperaban un aumento del consumo de 0,6% y del ingreso de 0,4%.

**Negativo: el PIB de EE.UU. finalmente se expandió un 0,5% YoY en el 4T25, revisado nuevamente a la baja desde 0,7% en la segunda estimación y 1,4% en la lectura preliminar, principalmente por una revisión descendente de la inversión.** El consumo privado se desaceleró más de lo previsto (1,9% vs 2,0%). La inversión fija también creció menos de lo esperado (1,5% vs 1,6%). La inversión residencial retrocedió más de lo anticipado (-1,7% vs -0,5%).

Las minutas del FOMC de marzo reflejaron que algunos funcionarios de la Reserva Federal favorecieron un enfoque bidireccional para las decisiones futuras de tasas, señalando que podrían ser necesarios nuevos aumentos si la inflación se mantiene por encima del objetivo. La gran mayoría consideró elevados los riesgos al alza en inflación y a la baja en empleo, destacando que estos riesgos aumentaron con los eventos en Medio Oriente. Un conflicto prolongado en la región podría impulsar subas más persistentes en los precios de la energía, trasladándose a la inflación subyacente.

Los nuevos pedidos de bienes durables manufacturados en EE.UU. cayeron 1,4% MoM en febrero, extendiendo la baja revisada de 0,5% del mes previo. Fue la tercera caída consecutiva.

El PMI de servicios del ISM cayó a 54 puntos en marzo de 2026 desde 56,1 en febrero, por debajo de las expectativas (55), señalando una desaceleración de la actividad.

**El índice de Sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan cayó 11% hasta un mínimo histórico de 47,6 puntos, muy por debajo de las expectativas del mercado (52 puntos) y 9% inferior al nivel del año previo.** Casi la totalidad de las encuestas (98%) se realizaron antes del anuncio del alto el fuego temporal, lo que evidencia el impacto inmediato del conflicto con Irán sobre la confianza.

Figura 24

SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR DE EE.UU.: 1950-2026



Fuente: TradingEconomics

**Las expectativas de inflación a un año subieron a 4,8% desde 3,8% en marzo, registrando el mayor salto mensual desde abril de 2025.** Por su parte, las expectativas de inflación de largo plazo aumentaron a 3,4%, el nivel más alto desde noviembre de 2025.

La atención de esta semana en EE.UU. se concentrará en la inflación mayorista, donde el PPI de marzo se espera que se acelere hasta +1,3% MoM, desde +0,7% previo, mientras que subiría a 4,1% YoY, desde 3,4%, evidenciando una renovada presión en la cadena de costos. En el dato núcleo, el avance sería más moderado (+0,4% MoM y 3,7% YoY), aunque aún en niveles elevados. En actividad, la producción industrial crecería +0,5% MoM, por encima del 0,2% previo, mientras que la utilización de capacidad se mantendría estable en torno a 76,4%. Por su parte, el mercado inmobiliario mostraría cierta debilidad, con ventas de viviendas existentes que caerían -2,0% MoM, revirtiendo el crecimiento previo (+1,7%).

Figura 25

## INDICADORES DE EEUU A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse	15:11:22	04/10/26	04/17/26					
Economic Releases		All Economic Releases	View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly							
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
41	04/13 10:00				Existing Home Sales	Mar	4.06m	--	4.09m	--
42	04/13 10:00				Existing Home Sales MoM	Mar	-0.7%	--	1.7%	--
43	04/14 06:00				NFIB Small Business Optimism	Mar	98.0	--	98.8	--
44	04/14 08:15				ADP Weekly Employment Change	Mar 28	--	--	26.000k	--
45	04/14 08:30				PPI Final Demand MoM	Mar	1.1%	--	0.7%	--
46	04/14 08:30				PPI Ex Food and Energy MoM	Mar	0.5%	--	0.5%	--
47	04/14 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Mar	0.4%	--	0.5%	--
48	04/14 08:30				PPI Final Demand YoY	Mar	4.6%	--	3.4%	--
49	04/14 08:30				PPI Ex Food and Energy YoY	Mar	4.2%	--	3.9%	--
50	04/14 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Mar	--	--	3.5%	--
51	04/15 07:00				MBA Mortgage Applications	Apr 10	--	--	-0.8%	--
52	04/15 08:30				Empire Manufacturing	Apr	-0.5	--	-0.2	--
53	04/15 08:30				Import Price Index MoM	Mar	2.5%	--	1.3%	--
54	04/15 08:30				Import Price Index ex Petroleum MoM	Mar	--	--	1.2%	--
55	04/15 08:30				Import Price Index YoY	Mar	2.5%	--	1.3%	--
56	04/15 08:30				Export Price Index MoM	Mar	1.7%	--	1.5%	--
57	04/15 08:30				Export Price Index YoY	Mar	--	--	3.5%	--
58	04/15 10:00				NAHB Housing Market Index	Apr	37	--	38	--
59	04/15 14:00				Fed Releases Beige Book					
60	04/15 16:00				Total Net TIC Flows	Feb	--	--	-\$25.0b	--
61	04/15 16:00				Net Long-term TIC Flows	Feb	--	--	\$15.5b	--
62	04/16 08:30				New York Fed Services Business Activity	Apr	--	--	-22.6	--
63	04/16 08:30				Initial Jobless Claims	Apr 11	215k	--	219k	--
64	04/16 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Apr 11	--	--	209.50k	--
65	04/16 08:30				Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	10.0	--	18.1	--
66	04/16 08:30				Continuing Claims	Apr 4	1805k	--	1794k	--
67	04/16 09:15				Industrial Production MoM	Mar	0.1%	--	0.2%	--
68	04/16 09:15				Manufacturing (SIC) Production	Mar	0.1%	--	0.2%	--
69	04/16 09:15				Capacity Utilization	Mar	76.2%	--	76.3%	--

Fuente: Bloomberg

**El PMI de construcción de la Eurozona (S&P Global) cayó a 44,6 puntos en marzo de 2026 desde 46,0, marcando la mayor contracción desde octubre de 2025 y extendiendo casi cuatro años de caída del sector.**

En Alemania, el PMI de construcción subió a 48,0 puntos en marzo desde 43,7, mostrando una contracción más moderada. La construcción residencial cayó al menor ritmo del año, mientras que la ingeniería civil creció con mayor dinamismo.

Los retrasos en la cadena de suministro se agravaron. Los pedidos industriales en Alemania crecieron 0,9% MoM en febrero de 2026, recuperándose tras una caída de 11,1%, aunque por debajo del 2,0% esperado. El superávit comercial de Alemania se redujo a EUR 19,8 Bn en febrero de 2026 desde EUR 20,3 Bn, aunque superó las expectativas. Las exportaciones crecieron 3,6% MoM mientras que las importaciones subieron 4,7%. En el acumulado de los dos primeros meses, el superávit fue de EUR 40,1 Bn.

Esta semana en la Eurozona, la inflación final de marzo se confirmaría en 2,5% YoY, acelerándose frente al 1,9% previo en el dato preliminar, mientras que la inflación núcleo se ubicaría en 2,3%.

La producción industrial mostraría un rebote de +0,8% MoM, tras la caída previa de -1,5%, aunque en términos interanuales seguiría en terreno negativo (-0,4%).

En Alemania, los precios mayoristas aumentarían en marzo 0,4% MoM y 1,0% YoY, luego de registrar +0,6% MoM y 1,2% YoY del mes previo.

En el Reino Unido, el PIB mensual se espera en +0,1%, saliendo del estancamiento previo (0%), mientras que el crecimiento alcanzaría 1,0% YoY. A nivel sectorial, la producción industrial crecería +0,2% MoM, revirtiendo la caída previa (-0,1%), mientras que la manufactura se mantendría aumentando +0,1% MoM. En el frente externo, el déficit comercial se ampliaría a -GBP 19,7Bn.

El gasto de los hogares en Japón cayó 1,8% YoY en febrero de 2026, peor que el -1,0% previo y por debajo de lo esperado (-0,7%), marcando la tercera caída consecutiva. Mesa mes subió 1,5%, por debajo del esperado. Los precios al productor en Japón aumentaron 2,6% YoY en marzo de 2026, acelerándose desde el 2,1% revisado del mes previo y superando las expectativas de mercado (2,4%).

En China, la inflación anual se moderó a 1,0% en marzo de 2026 desde el máximo de más de tres años de 1,3% en febrero, por debajo de las expectativas de 1,2% (n términos mensuales cayó 0,7%). La inflación subyacente aumentó 1,1% YoY, tras 1,8% en febrero. Los precios al productor aumentaron 0,5% YoY.

Para esta semana, el PIB de China del 1T26 se ubicaría en 4,6% YoY, quedando por encima del 4,5% previo, mientras que el crecimiento trimestral sería de 0,8%. A nivel sectorial, la producción industrial crecería 5,4% YoY, por debajo del 6,3% previo. Las ventas minoristas avanzarían 3,5% YoY, acelerándose desde el 2,8% previo, mientras que la inversión en activos fijos crecería 2,0% YoY, sin cambios relevantes.

En Japón, la inflación general registraría una suba en marzo de 1,5% YoY y la inflación núcleo de 2,0% YoY. En el sector externo, la balanza comercial mostraría un superávit de JPY 470 Bn.

En Latinoamérica:

- Brasil registró un superávit comercial de USD 6,40 Bn en marzo de 2026, lo que representa una caída del 17,2% YoY. La producción industrial de Brasil creció 0,9% MoM en febrero de 2026, superando las previsiones (0,7%). En términos interanuales, la producción industrial descendió 0,7%. El PMI compuesto de S&P Global para Brasil cayó a 49,9 puntos en marzo de 2026 desde 51,3 en el mes previo, señalando una actividad prácticamente estancada. El sector servicios apenas mostró crecimiento, mientras que la manufactura continuó en contracción, aunque a un ritmo más moderado.
- La actividad económica de febrero en Chile cayó 0,3% YoY. La inflación anual se aceleró a 2,8% en marzo de 2026, desde 2,4% en febrero. En términos mensuales, los precios al consumidor subieron 1,0%. Chile registró un superávit comercial de USD 3,1 Bn en marzo de 2026. Las exportaciones crecieron 18% YoY.
- La inflación anual de Colombia se ubicó en 5,56% en marzo, superando levemente las expectativas.
- La tasa de inflación anual de México subió al 4,59% en marzo, la más alta desde agosto de 2024. La confianza del consumidor se moderó.
- La inflación anual en Paraguay se moderó a 1,9% YoY en marzo de 2026.
- El Banco Central de Perú mantuvo sin cambios su tasa en 4,25%, en línea con lo esperado.
- La inflación anual en Uruguay se moderó a 2,94% en marzo de 2026 (+0,41% MoM).

## Noticias Corporativas

ALIBABA GROUP (BABA) y China Telecom lanzaron un centro de datos en China diseñado para entrenamiento e inferencia de inteligencia artificial. La instalación está impulsada por los semiconductores Zhenwu, desarrollados internamente por Alibaba. Este avance se enmarca en el aceleramiento de las empresas chinas para desarrollar chips domésticos, en respuesta a los esfuerzos de EE.UU. por restringir su acceso a tecnologías clave.

ALPHABET (GOOGL) actualizó su modelo Gemini con funciones optimizadas para asistencia en crisis y anunció una inversión de USD 30 M a tres años para fortalecer líneas de ayuda a nivel global, con el objetivo de mejorar el acceso a atención inmediata. Por otro lado, GOOGL anunció el lanzamiento de Gemma 4, una familia de modelos de inteligencia artificial de código abierto disponibles bajo licencia Apache 2.0. La compañía señaló que los modelos Gemma han sido descargados más de 400 millones de veces desde el lanzamiento de su primera generación.

AMAZON (AMZN) a través de su división de nube, Amazon Web Services, amplió su colaboración con Siemens Energy, consolidándose como proveedor estratégico de servicios cloud para la compañía de tecnología energética.

Por otro lado, la empresa defendió su plan de Capex cercano a USD 200 Bn en 2026, respaldado por un ritmo de ingresos de USD 15 Bn en IA dentro de AWS y una fuerte demanda de chips, con el objetivo de consolidar su liderazgo en infraestructura de inteligencia artificial pese a las preocupaciones del mercado.

ANTHROPIC anunció Project Glasswing, que permitirá a socios seleccionados como Microsoft (MSFT) y Amazon (AMZN) acceder a su modelo Mythos Preview para identificar y corregir vulnerabilidades de software, junto con hasta USD 100 M en créditos de uso.

CONAGRA BRANDS (CAG) informó en el 4°T25 un EPS de 0,39, levemente por debajo de los 0,40 esperados. Los ingresos totalizaron USD 2.790 M, en línea con los USD 2.760 M previstos.

CONSTELLATION BRANDS (STZ) consiguió un EPS de USD 1,90, por encima de los USD 1,68 estimados. Los ingresos alcanzaron los USD 1.920 M, también por encima de los USD 1.840 M proyectados. Asimismo, retiró su guía para el ejercicio fiscal 2028 ante una demanda más débil de lo esperado, aunque proyectó un BPA ajustado para 2027 en el rango de USD 11,20-11,90. Aun así, superó las expectativas en el cuarto trimestre.

DEERE & COMPANY (DE) llegó a un acuerdo judicial colectivo por USD 99 M y ampliará el acceso a herramientas de reparación, tras acusaciones de monopolizar el servicio técnico de sus equipos.

DELTA AIR LINES (DAL) reportó en el 4°T25 un EPS de 0,64, por encima de los 0,61 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 14,20 Bn, superando los USD 13,97 Bn proyectados.

INTEL (INTC) aseguró un rol clave como fundición en el proyecto "Terafab" de USD 25 Bn impulsado por Elon Musk, lo que respaldaría la demanda futura de su tecnología 18A. No obstante, los analistas señalan que el impacto relevante en ingresos no se materializaría hasta 2027. Tesla (TSLA) también está vinculada a esta iniciativa. Por otro lado, INTC colaborará en el diseño y construcción de hardware de fabricación de chips para el proyecto Terafab de USD 25 Bn liderado por Elon Musk, que abastecerá a Tesla (TSLA), SpaceX y xAI. El objetivo es alcanzar una capacidad anual de cómputo de un teravatio.

LEVI STRAUSS & CO. (LEVI) reportó en el 4°T25 un EPS de 0,42, por encima de los 0,37 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1,70 Bn, superando los USD 1,65 Bn proyectados. La compañía elevó su guía de crecimiento anual, con contribuciones tanto de precios como de volúmenes.

META PLATFORMS (META) lanzó Muse Spark, un modelo multimodal de "razonamiento" que impulsará su aplicación Meta AI y se integrará en WhatsApp e Instagram. Las primeras pruebas muestran un rendimiento competitivo frente a sus pares, con un enfoque más cerrado respecto a versiones previas de Llama.

MICROSOFT (MSFT) invertirá USD 10.000 M en Japón y mantiene conversaciones con Sakura Internet (3778.T) y SoftBank (9984.T) para expandir su infraestructura de inteligencia artificial en el país.

PALANTIR (PLTR) se vio afectada luego que el inversor Michael Burry advirtiera que Anthropic está ganando terreno con modelos de IA “plug-and-play”, intensificando la presión competitiva.

PALO ALTO NETWORKS (PANW) se sumó al Project Glasswing de Anthropic, utilizando el modelo Mythos con fines defensivos, en un contexto donde se afirma que esta tecnología puede identificar de forma autónoma vulnerabilidades críticas en software.

TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING (TSMC) reportó otro trimestre de ingresos récord, impulsado por la sólida demanda de chips vinculados a inteligencia artificial. En el 1ºT26, TSM registró ingresos por TWD 1,13 Bn (USD 35,6 Bn), superando las expectativas del consenso (TWD 1,12 Bn) y marcando un crecimiento de 35% YoY. Solo en marzo, los ingresos ascendieron a TWD 415,2 Bn, lo que representa un incremento de 45,2% YoY.

TESLA (TSLA) informó que una investigación federal sobre su función “Actually Smart Summon” fue cerrada, luego de que los reguladores determinaran que los incidentes reportados fueron poco frecuentes, a baja velocidad y de baja gravedad, tras varias actualizaciones OTA. Por otro lado, TSLA reportó entregas del 1T26 por debajo del consenso. Aunque crecieron 6% YoY, el dato confirma una recuperación débil tras dos años de caídas en ventas.

UNITED AIRLINES (UAL) incrementó en USD 10 las tarifas por equipaje facturado (primera y segunda maleta) en la mayoría de las rutas en América, e introdujo opciones de tarifas premium escalonadas.

WALT DISNEY (DIS) evalúa hasta 1.000 despidos, principalmente en marketing.

WD-40 (WDFC) reportó un EPS de USD 1,32, por debajo de los USD 1,40 esperados.

Esta semana se da inicio a la temporada de resultados del 1T26, con claro protagonismo del sector financiero y grandes corporaciones.

- El lunes abre con Goldman Sachs (GS) y Fastenal (FAST).
- El martes concentra bancos como JPMorgan (JPM), Johnson & Johnson (JNJ), BlackRock (BLK), Citigroup (C) y Wells Fargo (WFC), junto a CarMax (KMX).
- El miércoles mantiene el tono con ASML (ASML), Bank of America (BAC), Morgan Stanley (MS), Progressive (PGR) y PNC (PNC).
- El jueves será el día más cargado, con Taiwan Semiconductor (TSM), PepsiCo (PEP), Charles Schwab (SCHW), Abbott (ABT) y Travelers (TRV), además de Bank of New York Mellon (BK) y US Bancorp (USB), cerrando con Netflix (NFLX) y Alcoa (AA).
- Finalmente, el viernes modera el ritmo con Ally Financial (ALLY) y Truist (TFC).



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