

El BCRA acumula reservas sin impulsar el tipo de cambio. El escenario de bolsas externas se complicó de nuevo frente a los miedos a la IA.

En Argentina, las reservas se siguen recomponiendo por las compras del BCRA: ya compró USD 932 M en febrero (más de USD 2 Bn. en el año), pero el dólar sigue a la baja (el mayorista bajó hasta USDARS 1.395) y el programa de acumulación de reservas se empieza a transformar en un factor de confianza para los inversores. Inflación de enero bastante superior a la esperada: +2,9%. Este jueves conoceremos el Índice Líder de enero y la Confianza del Consumidor de febrero (UTDT). Los bonos en dólares resistieron todos los embates de los mercados externos: los Globales cerraron la semana con precios en alza en el mercado OTC (+0,5% promedio) y los Bonares +0,4%. La suba se estira al 4% promedio en los últimos 30 días y se basa en parte al buen contexto externo para los mercados emergentes y de la Región en general y de Latinoamérica en particular. Asimismo, incide mucho que las reservas del BCRA se siguen recomponiendo, pero el riesgo país sigue en los 514 puntos básicos. Aún se encuentra en Buenos Aires la misión del FMI con el objetivo de auditar el cumplimiento del acuerdo vigente. En el Congreso, la aprobación de la Reforma Laboral fue un plus para el Gobierno, y la agenda Fiscal continuará acompañada de una negociación con las Provincias por los impuestos coparticipables. Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron otra semana con ganancias, con un rollover de 123,39% sobre los vencimientos en la última licitación del Tesoro. Las LECAPs y Boncaps también cerraron una semana en positivo, con tasas efectivas mensuales en torno al 2,5%. YPF, Eni y XRG firman el acuerdo para el proyecto Argentina LNG. El miércoles presentará su balance trimestral Ternium (TX).

Los mercados globales fueron alcanzados nuevamente por una alta volatilidad, con un sesgo correctivo y confirmando un aumento en la percepción de riesgo y en la demanda de cobertura. A pesar de un tibio rebote del viernes posterior al mejor dato de inflación minorista al esperado en EE.UU., el VIX volvió a hacer otro pico en la zona del 22,6% para finalmente cerrar en 20,6%, empujado por las dudas en torno a la inteligencia artificial y sobre el impacto en diversas industrias: el foco estructural del mercado se desplazó hacia los sectores considerados potenciales perdedores del proceso de automatización y de la implementación de la IA, ampliando la corrección más allá del software hacia real estate, financieros, transporte y medios. Buen dato de creación de empleos, pero malo de ventas minoristas. El S&P 500 cerró la semana con una caída de -1,4% y el Nasdaq 100 volvió a los niveles de fines de septiembre. Vuelo a la calidad: el rendimiento de los USY10Y cerró en 4,06%, el nivel más bajo desde comienzos de diciembre, y el oro subió 1,3% (la plata volvió a tener una corrección). Con el Bitcoin en torno a los USD 69.000, Brasil presentó un proyecto de ley para crear una reserva soberana de Bitcoins. Esta semana, los mercados en China permanecerán cerrados durante la semana por el feriado del Año Nuevo Lunar. La Fed difundirá las Minutas de su reunión de enero y se esperan los resultados de Walmart (WMT).



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	3
BCRA: YA COMPRÓ USD 932 M EN FEBRERO, PERO EL DÓLAR SIGUE A LA BAJA.....	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	7
LOS BONOS EN DÓLARES RESISTIERON LOS EMBATES EXTERNOS	7
BONOS EN PESOS: OTRA SEMANA DE SUBAS	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	13
YPF, ENI Y XRG FIRMAN EL ACUERDO PARA EL PROYECTO ARGENTINA LNG	13
MERCADOS INTERNACIONALES.....	17
LA VOLATILIDAD SE INSTALÓ EN LOS MERCADOS.....	17
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	20
NOTICIAS CORPORATIVAS	26

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

BCRA: ya compró USD 932 M en febrero, pero el dólar sigue a la baja

Las reservas que se siguen recomponiendo por las compras del BCRA: el programa de acumulación de reservas se empieza a transformar en un factor de confianza para los inversores, enviando una señal de gobernabilidad que el mercado valora tanto como los fundamentos macroeconómicos. Además, como dato positivo llovió en los primeros días de febrero y el riesgo de sequía se aleja un poco, aunque la falta de lluvia ya afectó al 46% de la soja. Al día viernes, con la compra de USD 42 M por parte del BCRA ese día, **la entidad había realizado compras por USD 932 M en febrero, y ya ascienden a más de USD 2 Bn. en el acumulado del año. Mucho tuvieron que ver las emisiones primarias de deuda de corporativos y subsoberanos.**

El BCRA ha conseguido acumular un saldo de compras de dólares en enero y febrero con calma cambiaria y un tipo de cambio incluso a la baja. **El dólar mayorista bajó la semana pasada hasta USDARS 1.395 (vendedor), alejándose aún más de la banda de flotación superior, ya a una distancia del 12%.** Además, ya conocido el dato de inflación de enero de 1,9% el techo en el mes de marzo se elevaría a una pendiente aún más elevada de devaluación. El tipo de cambio CCL también bajó en la semana hasta USDARS 1472 y el dólar MEP a USDARS 1.425.

Figura 1

DÓLAR MAYORISTA (USDARS): acumulado 2026



Fuente: TradingView

INFLACIÓN NACIONAL: Durante el mes de enero, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) subió un 2,9%, registrándose una aceleración respecto a la suba del 2,8% de diciembre y defraudando a las estimaciones de consenso de 2,4% (REM), acumulando durante los últimos doce meses 32,5%. La inflación núcleo fue de 2,6%, desacelerándose 0,4 p.p. respecto al mes anterior. La categoría con mayor suba mensual fue Alimentos y bebidas (4,7%); y la de menor, Prendas de vestir (-0,5%).

Figura 2

VARIACIONES MENSUALES DEL NIVEL GENERAL DEL IPC POR DIVISIONES: enero 2026



Fuente: INDEC

Según el relevamiento del BCRA de enero, la inflación esperada para todo el año es de 22,4%, la expectativa es de 15,0% para 2027 y la primera proyección del 2028 marca 9,9%.

INFLACIÓN CABA: La inflación en la Ciudad de Buenos Aires se aceleró al 3,1% mensual en enero, marcando el registro más alto desde marzo de 2025, impulsada principalmente por aumentos estacionales en servicios, según informó el IDECBA. Las mayores subas se observaron en Recreación y cultura (+7,4%), Restaurantes y hoteles (+5,3%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (+4,0%) y Transporte (+3,7%).

CONSTRUCCIÓN: En diciembre de 2025, la actividad de la construcción (ISAC) mostró un aumento de 2,9% YoY. El acumulado del 2025 de la serie original presentó un aumento de 6,3% YoY. En diciembre de 2025, la serie desestacionalizada mostró una variación positiva de 3,8% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación positiva de 0,2% MoM.

MANUFACTURA: En diciembre de 2025, la producción manufacturera mostró una caída de 3,9% YoY. El acumulado del 2025 presentó un incremento de 1,6% YoY. En diciembre de 2025, la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 0,1% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación positiva cercana a cero respecto al mes anterior.

CAPACIDAD INSTALADA: La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 53,8% durante diciembre, nivel inferior al del mismo mes de 2024, que fue de 56,7%.

SALARIOS: En diciembre de 2025, los salarios se incrementaron un 1,6% MoM y 38,2% YoY.

CANASTA BASICA: Durante enero de 2026, la variación mensual de la canasta básica alimentaria (CBA) fue de 5,8%, mientras que la de la canasta básica total (CBT) fue de 3,9%. La CBA y la CBT resultaron en variaciones interanuales de 37,6% y de 31,6%, respectivamente.

EMPRESARIOS: El Índice de Confianza Empresaria de Vistage Argentina (4°T25) mostró una fuerte mejora en expectativas, donde el 71% de los empresarios prevé una mejor economía en los próximos 12 meses (solo 6% peor) y el 40% ya percibe una mejora en el último año (+15% QoQ), tras la victoria de Javier Milei. El 64% proyecta mayores ventas y el 66% mayores ingresos (54% con precios estables); el 44% aumentará inversión y el 38% aumentará empleo.

EXPORTACIONES EE.UU: Las exportaciones locales hacia EE.UU. alcanzaron en 2025 un récord histórico superior a USD 8.338 M, aun sin la entrada en vigor del nuevo acuerdo comercial bilateral, marcando un crecimiento cercano al 29% YoY y ubicándose casi 25% por encima del máximo previo de 2022. Según la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), el principal impulso provino del complejo energético, complementado por el aporte de la minería, especialmente litio y minerales críticos.

MINERÍA: En diciembre, la producción minera mostró una suba de 4,6% YoY. El acumulado enero-diciembre de 2025 presentó un aumento de 3,3% YoY. En diciembre, la serie desestacionalizada mostró una suba de 0,2% MoM y la serie tendencia-ciclo registró un aumento de 0,2% MoM.

CRÉDITO EN DÓLARES: La demanda de dólares por consumos con tarjeta en moneda extranjera alcanzó un récord histórico durante enero, impulsada por un elevado nivel de viajes al exterior, con un stock de saldos en dólares de USD 873 M, el nivel más alto registrado, según datos del BCRA. Este nivel de endeudamiento en tarjetas proyectaría una salida significativa de divisas por la cuenta de Turismo/Viajes, uno de los rubros relevantes del balance cambiario.

GNL: El Gobierno convocó a una licitación pública nacional e internacional para que un operador privado importe, regasifique y comercialice GNL durante el invierno, según la Resolución 33/2026 de la Secretaría de Energía. El esquema traslada al sector privado una función históricamente a cargo de ENARSA y adjudicará el servicio en base al menor adicional en USD/MMBTU sobre el precio de referencia TTF.

SERVICIOS: En noviembre de 2025, los servicios públicos registraron una baja del 0,7% YoY. En términos desestacionalizados, presentó una variación positiva cercana a cero respecto de octubre de 2025. Al mismo tiempo, la serie tendencia-ciclo tuvo una variación negativa de 0,3% MoM.

PESCA: En diciembre de 2025, la producción pesquera mostró un aumento de 4,0% YoY. El acumulado enero-diciembre de 2025 registró una caída de 9,5% YoY. La serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 6,2% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una caída de 0,2% MoM.

EMPLEO: El empleo asalariado formal cayó por séptimo mes consecutivo en noviembre y alcanzó su nivel más bajo desde junio de 2022. Según la Secretaría de Trabajo en base al SIPA, en el mes se perdieron 23.400 puestos (-13.100 en el sector privado y -13.000 en el público), parcialmente compensados por +2.700 en casas particulares, totalizando 10.011.000 asalariados. En los primeros dos años de gobierno de Javier Milei se destruyeron 294.400 empleos formales: -192.300 privados, -79.600 públicos y -22.400 en trabajo doméstico.

CONCESIÓN VIAL: El Gobierno nacional, a través del Ministerio de Economía encabezado por Luis Caputo, autorizó el llamado a licitación pública nacional e internacional para la concesión de la Etapa II-B de la Red Federal de Concesiones viales, según la Resolución 112/2026 publicada en el Boletín Oficial. El proceso abarca más de 2.500 kilómetros de rutas nacionales distribuidos en Buenos Aires, La Pampa, Santa Fe, Córdoba y San Luis, con el objetivo de “modernizar” la infraestructura vial.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Miércoles 18 de febrero: Principales tasas (EPH) del 3°T25.
- Jueves 19 de febrero: Evolución de la Distribución del Ingreso (EPH) del 3°T25, Costo de la Construcción de enero, Precios Mayoristas de enero, Intercambio Comercial de Bienes de enero, el Índice Líder (UTDT) de enero y la Confianza del Consumidor (UTDT) de febrero.
- Viernes 20 de febrero: Bases de microdatos (EPH) del 3°T25.

ARGENTINA: Renta Fija

Los bonos en dólares resistieron los embates de los mercados externos

Los bonos en dólares resistieron todos los embates de los mercados externos: los Globales cerraron la semana con precios en alza en el mercado OTC (+0,5% promedio) y los Bonares +0,4%. En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AL29 subió en la semana +2,6%, el AL30 +1,2%, el AE38 +0,35 y el AL41 +0,1%, mientras que el AL35 perdió -0,2%. El GD46 ganó +3,1%, GD29 +1,1%, GD30 +0,9%, GD35 +0,9%, GD41 +0,4% y GD38 +0,2%. La suba se estira al 4% promedio en los últimos 30 días y **se basa en parte al buen contexto externo para los mercados emergentes y de la Región en general y de Latinoamérica en particular. Asimismo, incide mucho que las reservas del BCRA se siguen recomponiendo por las compras que viene realizando en el MULC.** El viernes, con la compra de USD 42 M por parte del BCRA, la entidad acumuló compras por USD 932 M en febrero.

Figura 3

BONO GLOBAL 2035 (GD35): acumulado 12 meses, en ByMA, en dólares



Fuente: Bloomberg

El riesgo país medido por el EMBIGD cerró prácticamente en los mismos valores que la semana pasada, en los 514 puntos básicos. Solamente Bolivia posee un riesgo país más alto que Argentina, además de Venezuela, en *default*. **Debajo de Argentina se encuentra Ecuador, con 438 puntos básicos, un valor que Argentina apunta a tener para poder salir al mercado de deuda voluntaria internacional también.** Le sigue El Salvador (331 bps).

Figura 4

BONOS DE ARGENTINA Y COMPARACIÓN LATAM: 12 meses, en puntos porcentuales

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↓89.295	7.259	89.054	89.537	-.060	-.07%	+.52%	+2.54%	-.01%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↓85.511	8.160	85.300	85.722	-.083	-.10%	+.89%	+3.05%	+.20%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↓77.276	9.188	77.079	77.473	-.050	-.06%	+.37%	+4.22%	+3.56%
ARGENT 5 01/09/38	↑80.524	9.190	80.333	80.716	-.057	-.07%	+.55%	+4.01%	+3.40%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↓72.177	9.209	72.016	72.338	-.043	-.06%	+.29%	+4.97%	+4.08%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↑73.282	9.214	73.063	73.501	-.037	-.05%	+.36%	+3.91%	+2.40%
ARGBON 1 07/09/29	↓60.723	9.010	60.484	60.961	-.067	-.11%			-9.98%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	↑91.982	9.448	91.744	92.220	+.037	+.04%	+.64%	+3.36%	+4.19%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	↓59.750	9.553	59.750	59.900	-.350	-.58%	+.76%	+4.28%	-8.29%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↓76.403	9.495	76.039	76.767	-.066	-.09%	-.07%	+5.00%	+2.10%
ARGBON 5 01/09/38	↓78.756	9.787	78.259	79.252	-.048	-.06%	+.80%	+4.69%	+1.63%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↓72.081	9.319	71.758	72.404	-.021	-.03%	+.10%	+4.82%	+2.33%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↑116.440	25.430	116.174	116.706	+.098	+.08%	+.20%	+2.88%	+5.51%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↑96.051	4.899	95.809	96.293	+.115	+.12%	+.16%	+.52%	+.49%
BRAZIL 6 10/20/33	↓101.378	5.774	101.257	101.499	+.099	+.10%	+.12%	+.24%	+.04%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↓110.033	5.867	109.891	110.175	+.073	+.07%	+.05%	+.61%	+.19%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↑93.309	6.325	93.147	93.472	+.160	+.17%	-.02%	+.77%	+.33%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↓100.294	7.099	99.994	100.595	+.224	+.22%	+.10%	+1.46%	+1.04%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↓96.502	7.982	95.950	97.055	-.100	-.10%	+1.60%	+3.66%	+4.70%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↓95.329	9.312	94.755	95.904	-.954	-.99%	+.89%	+2.70%	+2.55%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↓111.863	6.713	111.544	112.182	+.286	+.26%	+.96%	+1.42%	+1.32%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↓108.565	7.630	108.230	108.901	+.455	+.42%	+1.30%	+2.45%	+2.26%
CHILE 4.95 01/05/36	↓101.890	4.704	101.689	102.092	+.161	+.16%	+.89%	+1.19%	+.86%
CHILE 5.33 01/05/54	↓98.970	5.401	98.714	99.227	+.280	+.28%	+1.87%	+2.97%	+2.21%
ELSALV 7.65 06/15/35	↓104.666	6.959	104.163	105.169	-.075	-.07%	+2.12%	+.01%	+.61%
ELSALV 9.65 11/21/54	↑115.208	8.248	114.702	115.713	-.247	-.21%	+2.39%	-.11%	+.42%
ECUA 6.9 07/31/30	↑98.950	7.385	98.622	99.278	-.017	-.02%	+.19%	+1.01%	+.17%
ECUA 6.9 07/31/35	↑91.319	8.553	91.044	91.593	-.033	-.04%	+.32%	+3.00%	+3.46%
PANAMA 6.7 01/26/36	↑109.428	5.357	109.188	109.668	+.049	+.04%	+1.21%	+2.59%	+1.52%
PANAMA 6.853 03/28/54	↓107.798	6.250	107.443	108.152	+.204	+.19%	+2.36%	+5.30%	+3.25%
PARGUY 7.9 02/09/31	↓99.230	8.090	98.737	99.722	+.003	--	+.12%	+4.24%	+4.05%
PARGUY 6.1 08/11/44	↓103.178	5.817	102.821	103.534	+.149	+.14%	+.94%	+1.05%	-.60%
PERU 5 3/8 02/08/35	↓102.869	4.966	102.598	103.141	+.079	+.08%	+.73%	+.66%	+.57%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↓101.560	3.933	101.336	101.783	+.029	+.03%	+.32%	+.29%	-.07%
URUGUA 5.442 02/14/37	↑104.489	4.865	104.271	104.706	+.194	+.19%	+.96%	+1.07%	+.34%
URUGUA 5.1 06/18/50	↓95.102	5.473	94.816	95.389	+.241	+.25%	+1.71%	+1.62%	+.60%

Fuente: Bloomberg

El Ministro de Economía Caputo afirmó que por ahora no hay interés en emitir nueva deuda en los mercados internacionales, postura que luego fue reforzada por un mensaje del Presidente Milei, **pero creemos que ambos están señalando que no están dispuesto a emitir a los spreads actuales, por arriba de los 500 puntos básicos, ni a pagar cupones en el rango de 8,75% a 9,25%, como hizo Ecuador. Pero el terreno está preparado para que en algún momento del primer semestre Argentina buscará volver a los mercados, una vez que la acumulación de reservas alcance entre USD 4.000 M y USD 5.000 M que impliquen condiciones de emisión más favorables.**

La salida de Lavagna primero y la mala data de inflación de enero pudieron haber generado ruido, pero lo cierto es que los inversores internacionales ven este proceso de conexión con los mercados internacionales como un driver más fuerte e importante para los precios de los bonos Globales.

Figura 5

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

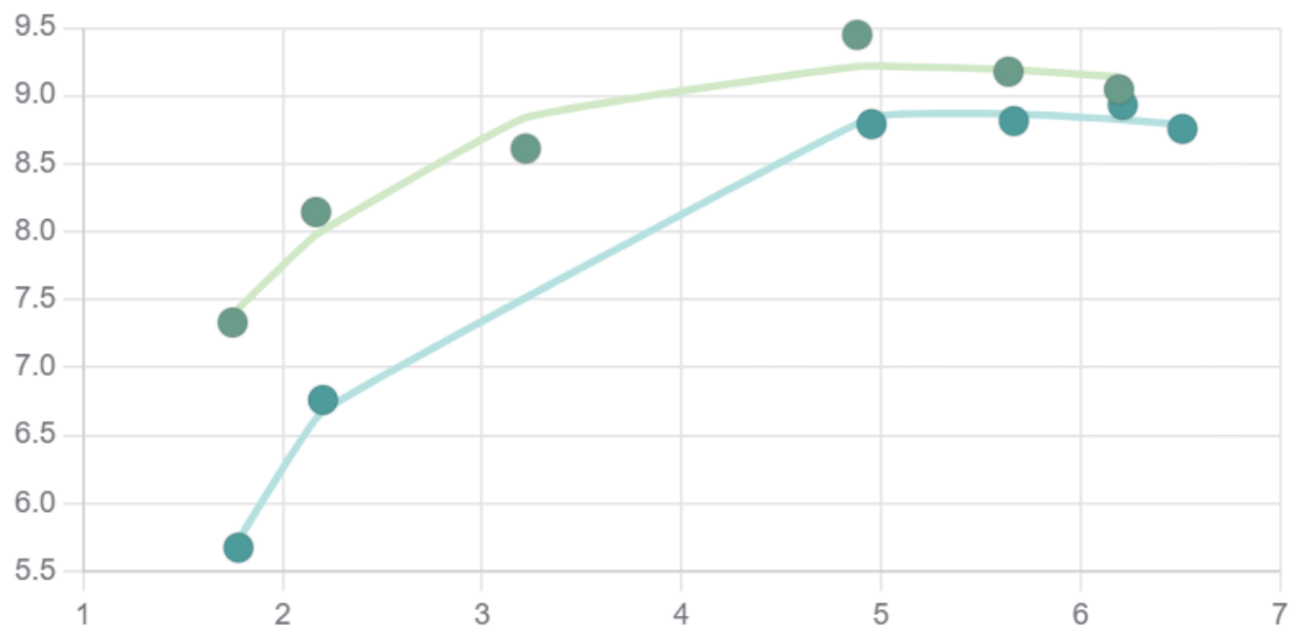
Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 13/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000%	62,61	2,6	2,5	-11,2	7,1%
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750%	61,80	1,2	2,0	-8,4	8,2%
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125%	78,46	-0,2	-0,7	1,7	9,1%
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000%	80,84	0,3	-0,1	1,7	9,4%
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500%	74,00	0,1	-1,0	1,1	9,1%
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000%	64,38	1,1	1,0	-11,8	5,7%
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750%	63,61	0,9	1,2	-9,4	6,6%
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125%	80,11	0,9	-0,1	1,9	8,8%
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000%	83,25	0,2	-0,2	0,4	8,7%
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500%	74,64	0,4	-0,2	2,6	9,0%
Global 2046	GD46	09/07/2046	3,750%	71,66	3,1	2,4	0,1	8,8%

Fuente: BYMA

Esta es la curva de rendimientos con precios de ByMA de los bonos en dólares, tanto Ley Argentina (superior) y Ley Nueva York (curva inferior):

Figura 6

BONOS SOBERANOS EN DÓLARES: Curva de rendimientos con precios de ByMA



Fuente: Bonistas

Aún se encuentra en Buenos Aires la misión del FMI con el objetivo de auditar el cumplimiento del acuerdo vigente, revisando especialmente las metas fiscales y monetarias, así como el nivel de reservas del BCRA. Se encuentra evaluando la evolución de la deuda, la política cambiaria y la acumulación de reservas, con foco en indicadores que podrían condicionar el próximo desembolso del organismo. La meta fiscal de Caputo, vinculada al equilibrio primario, es señalada como la más desafiante, mientras que otras métricas, como la acumulación de reservas y el déficit financiero, presentan mayor cumplimiento. **El FMI debería aprobar las metas y desembolsar USD 1.000 M pendientes.**

En el Congreso, la aprobación de la Reforma Laboral fue un plus para el Gobierno la semana pasada, y la agenda Fiscal continuará acompañada de una negociación con las Provincias por los impuestos coparticipables.

En cuanto a los desafíos por delante, la aceleración de las expectativas inflacionarias es un tema a monitorear de cerca. Por otro lado, en 2027 hay elecciones y es posible que el año que viene los inversores sean más cautelosos: entre BCRA y Tesoro hay que pagar en dólares a privados, FMI y Club París USD 10.400 M en lo que resta de 2026 y USD 21.100 M en 2027.

BONOS EN PESOS: otra semana de subas

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias.

Figura 7

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

Especie	Ticker	Fecha de Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 13/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000%	1.223,00	1,3	3,0	6,0	7,1%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250%	1.716,00	0,3	1,8	4,4	7,7%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	45.100,00	1,2	2,8	4,7	8,1%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	31.455,00	0,7	-0,1	5,9	8,3%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	38.805,00	-0,4	-0,5	4,1	7,9%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/03/2026	0,000%	206,50	1,1	2,0	5,7	3,5%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/06/2026	0,000%	342,85	1,4	3,1	5,6	5,8%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	138,50	0,9	2,8	6,0	7,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	242,00	0,9	2,5	5,2	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/03/2027	0,000%	177,50	0,9	2,7	5,2	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/06/2027	0,000%	317,50	1,8	3,8	5,0	8,2%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	222,05	0,6	2,1	3,7	8,5%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/06/2028	0,000%	286,65	0,9	2,5	4,3	8,7%
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73,460%	112,95	-3,0	-3,3	0,0	32,3%
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	94,44	0,4	0,2	3,0	34,9%
Bono Tesoro - May/2030	TY30P	31/05/2030	29,500%	116,95	2,7	0,4	6,6	25,3%

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

Los resultados de la licitación de la Secretaría de Finanzas mostraron una adjudicación por un total de ARS 9.020 Bn habiendo recibido ofertas por un total de ARS 11.510 Bn. Esto significó un rollover de 123,39% sobre los vencimientos del día de la fecha. Se emitieron:

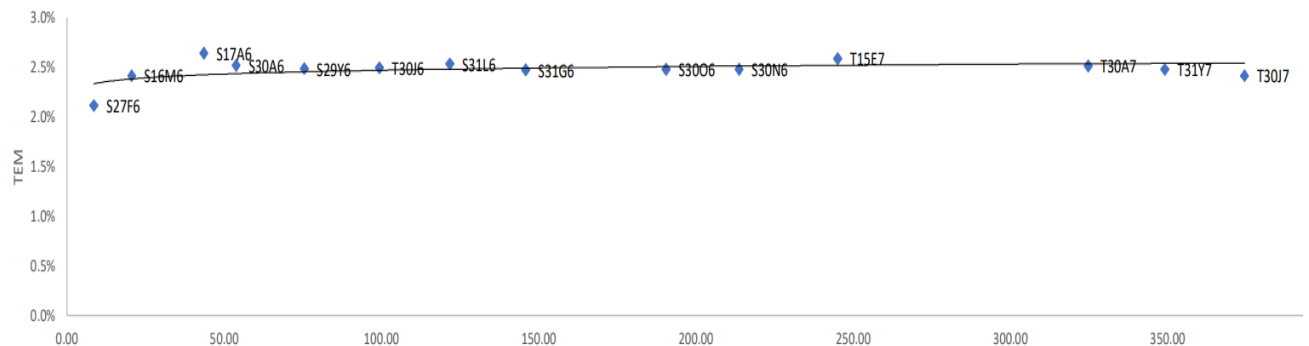
- LECAP a tasa fija vto. 17 de abril de 2026 (S17A6): ARS 5,03 Bn | 2,81% TEM | 39,48% TIREA.
- LECAP a tasa fija vto. 31 de julio de 2026 (S31L6): ARS 0,91 Bn | 2,74% TEM | 38,34% TIREA.
- Reapertura LECAP 30 de noviembre 2026 (S30N6): ARS 0,09 Bn | 2,61% TEM | 36,17% TIREA.
- Reapertura BONCAP 15 / 01 / 2027 (T15E7): ARS 0,51 Bn | 2,74% TEM | 38,25% TIREA.
- Letra TAMAR vto. 31 de agosto de 2026 (M31G6): ARS 0,09 Bn | Margen 4,38%.
- Bono TAMAR vto. 26 de febrero de 2027 (TMF27): ARS 0,18 Bn | Margen 6,50%.
- Reapertura BONCER cero cupón 30 de junio de 2026 (TZX26): ARS 1,00 Bn | 5,02% TIREA.
- Reapertura BONCER vto. 15 de diciembre de 2026 (TZXD6): ARS 0,96 Bn | 7,94% TIREA.
- Reapertura BONCER vto. 30 de junio de 2027 (TZX27): ARS 0,08 Bn | 7,37% TIREA.
- Reapertura BONCER vto. 30 de junio de 2028 (TZX28): ARS 0,15 Bn | 8,62% TIREA.
- Dólar Linked vto. 30 de abril de 2026 (D30A6): ARS 0,03 Bn | 4,81% TIREA.

Las LECAPs y Boncaps también cerraron una semana en positivo. **La curva se mantiene con una pendiente relativamente apaisada, con tasas efectivas mensuales en torno al 2,5%:**

Figura 8

BONO GLOBAL 2035 (GD35): acumulado 12 meses, en ByMA, en dólares

Fuente:
Bloomberg



Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 16 de febrero: Se pagará la renta de los títulos BDCKO, BYCVO, LECEO, MSSDO y WNCNO, más el capital e intereses de los bonos LECDO y CRCJO.
- Martes 17 de febrero: Se abonará la renta de los títulos PQCSO y TLCJO, más el capital e interés del bono TB31P.
- Miércoles 18 de febrero: Se pagará la renta del título PU2N0, más el capital e interés del bono CH24D.
- Jueves 19 de febrero: Se abonará la renta del título AFCHO, el capital e intereses de los bonos STCAO y STCBO, más la amortización del título AER9O.
- Viernes 20 de febrero: Se pagará la renta de los títulos BF38O, DHSIO, DHSJO, HBCBO, LBY26, PBG26 e YFCMO, el capital e interés del bono MJF27, más la amortización del título LBF26.

ARGENTINA: Renta Variable

YPF, Eni y XRG firman el acuerdo para el proyecto Argentina LNG

Entre las principales noticias de la semana pasada, YPF (YPFD), Eni y XRG firmaron un Acuerdo de Desarrollo Conjunto (JDA) para avanzar en el proyecto Argentina LNG, destinado a producir y exportar 12 millones de toneladas anuales de gas natural licuado (GNL) desde Vaca Muerta mediante dos unidades flotantes de licuefacción de 6 MTPA cada una. El acuerdo, vinculante, establece la hoja de ruta hacia la Decisión Final de Inversión (FID) prevista para la segunda mitad de 2026, incluyendo desarrollo de ingeniería básica, estructura técnica, aspectos comerciales y financiamiento. Según los socios, el proyecto generará inversión, empleo y desarrollo de infraestructura, consolidando a Argentina como proveedor global de GNL y transformando el potencial de Vaca Muerta en exportaciones estratégicas.

Figura 9

ADR de YPF (YPF US): 2024-2026, en dólares



Fuente: TradingView

VISTA ENERGY (VIST) informó que al 31 de diciembre de 2025 sus reservas probadas y estimadas alcanzaron 588 MMboe, lo que implica un crecimiento de 57% YoY, tras registrar adiciones por 255,1 MMboe, incluyendo la adquisición de activos de Petronas cerrada en abril; el índice de reemplazo de reservas fue de 605%, y de 260% excluyendo adquisiciones, reflejando fuerte expansión orgánica. En el 4°T25, la producción promedio ascendió a 135.414 boe/d, con un aumento de 59% YoY y 7% QoQ, mientras que la producción de petróleo alcanzó 118.285 bbl/d, +8% vs. 3°T25. La compañía atribuyó el desempeño al mayor ritmo de inversiones y productividad, destacando la conexión de 40 nuevos pozos entre el 3°T25 y 4°T25.

Bank of America destaca que Vista Energy cerró 2025 con reservas probadas (1P) de 588 MMboe, un crecimiento de 57% interanual. La compañía repuso ampliamente su producción anual y extendió su vida de reservas a 14 años, niveles superiores a muchos pares. El crecimiento provino tanto del desarrollo orgánico en Vaca Muerta como de adquisiciones (principalmente La Amarga Chica), y aún tiene amplio inventario de pozos por desarrollar. La producción del 4T25 alcanzó 135 mil boe/d, con fuerte crecimiento anual. BofA mantiene recomendación Buy, destacando la capacidad de Vista para expandir reservas y producción.

Figura 10

ADR de VIST (VIST US): 2024-2026, en dólares



Fuente: TradingView

Morgan Stanley mantiene recomendación positiva sobre Vista Energy (VIST), destacando el fuerte crecimiento de reservas impulsado por la adquisición de LACH y el sólido desempeño orgánico en sus principales bloques. Las reservas probadas (1P) crecieron 57% interanual y se multiplicaron más de 10 veces en los últimos siete años, con una vida útil estimada de 14 años y una tasa de reposición de reservas muy elevada. La producción del 4T25 estuvo en línea con lo esperado y el promedio anual creció 66% interanual. El banco considera a Vista como su vehículo preferido para invertir en energía argentina, resaltando su capacidad de crecimiento sostenido y su menor dependencia del contexto macroeconómico.

Las principales empresas de servicios del segmento no convencional en Neuquén se incorporaron como socias al Instituto **Vaca Muerta (IVM)**, iniciativa impulsada por **Fundación YPF** para fortalecer la formación técnica en upstream ante la creciente demanda laboral del desarrollo de Vaca Muerta. El IVM proyecta capacitar entre 2.000 y 3.000 personas por año en perforación, fractura, producción, mantenimiento y tratamiento de crudo y gas, con foco en excelencia operativa y seguridad.

Bank of America mantiene recomendación de Compra para YPF (YPFD), con precio objetivo de USD 54 tras la firma de un acuerdo clave con Eni y XRG para avanzar en el proyecto Argentina LNG, cuya decisión final de inversión se espera en 2S26 y puesta en marcha hacia 2030-2032. El proyecto contempla inicialmente 12 millones de toneladas anuales, con posibilidad de expansión, y podría mejorar su rentabilidad por cambios en el desarrollo de recursos. No obstante, el mercado aún muestra dudas sobre costos, financiamiento y precios futuros del LNG. BofA sostiene su visión positiva, apoyada en el crecimiento de la producción no convencional, venta de activos maduros y avances del proyecto LNG, junto con un contexto macro local más favorable.

CENCOSUD nombró a Dolores Fernández Lobbe como nueva Gerente General en Argentina a partir del 1 de marzo de 2026, reemplazando a Diego Marcantonio tras su salida a fines de marzo.

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) anunció un desembolso de ARS 70 M para financiar proyectos de ganadería regenerativa, en asociación con Belat, con el objetivo de impulsar prácticas productivas sustentables, mitigar el impacto climático y fortalecer economías rurales. La inversión se canaliza a través del Fideicomiso Belat Crowdlending I, mediante Banco Galicia y Naranja X, bajo un esquema de triple impacto (económico, social y ambiental).

BCP Securities resalta que IRSA Inversiones & Representaciones (IRS) tuvo un 2T26 sólido en renta variable, con ingresos creciendo 1% y fuerte recuperación en oficinas y hoteles, EBITDA ajustado +3% y margen 45,8%. Tras un dividendo grande en noviembre, la deuda neta subió a US\$303 millones, pero la palanca financiera sigue cómoda en 1,7x. La compañía mantiene flujo de caja positivo y balance estable.

JP Morgan mejora recomendación a Overweight para MercadoLibre (MELI) y eleva el precio objetivo a USD 2.800, tras la fuerte caída relativa del último año. El banco ve un entorno competitivo más favorable, luego de que Shopee ajustara comisiones, y considera que ya no hay riesgos relevantes a la baja en las estimaciones para 2026–2027. Además, espera que Brasil mantenga un crecimiento sólido (más de 30% en 4T) y proyecta fuerte expansión de ingresos y ganancias en los próximos años. Con un potencial estimado cercano al 40%, JP Morgan posiciona a MELI como su principal apuesta en tecnología en Latinoamérica.

Este es el calendario de presentación de resultados de las compañías argentinas:

- **18/02: Ternium (TX)**
- **24/02: Mercado Libre (MELI)**
- **25/02: Vista (VIST) y Banco Macro (BMA)**
- **26/02: YPF (YPFD) y Globant (GLOB)**
- **27/02: TGS (TGSU2), Metrogas (METR) y Transener (TRAN)**
- **02/03: Pampa Energía (PAMP) y Grupo Supervielle (SUPV)**
- **04/03: Grupo Galicia (GGAL) y Banco BBVA (BBAR)**
- **05/03: TGN, Central Puerto (CEPU) y Loma Negra (LOMA).**
- **06/03: BYMA (BYMA) y Edenor (EDN)**
- **09/03: Ecogas (ECOG)**
- **16/03: Adecoagro (AGRO)**
- **20/03: Mercado de Valores (VALO)**

MERCADOS INTERNACIONALES

La volatilidad se instaló en los mercados

Terminó una semana marcada nuevamente por la alta volatilidad, con un sesgo correctivo y confirmando un aumento en la percepción de riesgo y en la demanda de cobertura por parte de los inversores.

El S&P 500 cerró la semana con una caída de -1,4%, el Dow Jones retrocedió -1,2%, mientras que el Nasdaq 100 fue el índice más castigado, con una baja semanal de -1,4%, reflejando la presión sobre el segmento tecnológico y de crecimiento. El Russell 2000 mostró una mayor caída de -0,9%.

En el acumulado del año, las caídas entre las 7 Magníficas ha sido muy fuerte: Nvidia: -2%, Apple: -5.9%, Alphabet: -2.3%, Microsoft: -17%, Amazon: -13.9%, Meta: -3.1% y Tesla: -7.2%. Operando bien por debajo de la media de 50 ruedas, el ETF del Nasdaq 100 (QQQ) volvió a los niveles vistos a fin de septiembre:

Figura 11

ETF del NASDAQ 100 (QQQ): 6 meses



Fuente: TradingView

A pesar de un tibio rebote del viernes posterior al dato de inflación. El VIX volvió a hacer otro pico en la zona del 22,6% para finalmente cerrar en 20,6%, **empujado por las dudas en torno a la inteligencia artificial y sobre el impacto en diversas industrias: el foco estructural del mercado se desplazó hacia los sectores considerados potenciales perdedores del proceso de automatización y de la implementación de la IA, ampliando la corrección más allá del software hacia real estate, financieros, transporte y medios.** También influyó un cierre parcial del Gobierno norteamericano desde el viernes pasado a la noche al no ponerse de acuerdo entre demócratas y republicanos.

A nivel sectorial, **la semana mostró una clara divergencia entre sectores defensivos y cíclicos frente a los de crecimiento. Se destacaron Utilities con una suba semanal de +7,0%, consolidándose como el mejor sector del período, favorecido por la caída en expectativas de tasas reales y la búsqueda de refugio defensivo.**

También mostraron buen desempeño Materiales (+3,9%), Real Estate (+3,5%) y Energía (XLE) (+2,2%). Consumo Básico avanzó +2,1%.

En contraste, los sectores más ligados al ciclo de crecimiento y al trade de innovación mostraron debilidad. Financieros lideró las caídas con un -4,4% semanal, afectado por la presión sobre bancos y servicios financieros ante el riesgo de disrupción tecnológica y ajuste en valuaciones. Consumo Discrecional retrocedió -0,8%, mientras que Telecomunicaciones (-0,6%) y Tecnología (-0,3%) mantuvieron un sesgo negativo, reflejando toma de ganancias.

El positivo de la semana llegó el día viernes con el dato de inflación de enero en EE.UU., que se ubicó levemente por debajo de lo esperado (+0,2% MoM vs. +0,3% esperado, 2,4% YoY vs. 2,5% esperado), con una inflación núcleo en línea con las previsiones. Este dato fue interpretado como levemente constructivo para el escenario de tasas, al reforzar la desinflación gradual y la posibilidad de un sendero de política monetaria menos restrictivo hacia adelante. Sin embargo, el mercado no logró revertir el saldo semanal negativo.

A pesar de que el panorama laboral ha cobrado una mayor urgencia para la Reserva Federal recientemente, la inflación sigue siendo un desafío de primer orden en EE.UU. **Luego de un dato de inflación minorista más bajo del esperado publicado hoy, la respuesta del mercado a estos datos fue positiva ya que ahora existe más del 52% de posibilidades de que la flexibilización monetaria comience formalmente en junio, con otro recorte más adelante en septiembre (38% de probabilidades) y por último en enero 2027 (38% de probabilidades), cuando hasta antes de publicarse la data de inflación solo se preveían dos recortes de tasas en 2026-2026 (ahora son tres):**

Figura 12

PROBABILIDADES DE RECORTES DE TASAS DE FED FUNDS: 2026 y 2027, en porcentaje

MEETING DATE	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
18/03/2026				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,8%	90,2%	0,0%	0,0%
29/04/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	26,4%	71,5%	0,0%	0,0%
17/06/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	15,8%	51,8%	31,3%	0,0%	0,0%
29/07/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	7,2%	30,8%	43,3%	18,2%	0,0%	0,0%
16/09/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	4,2%	20,3%	37,7%	29,4%	8,1%	0,0%	0,0%
28/10/2026	0,0%	0,0%	0,1%	2,1%	11,9%	28,6%	33,7%	19,3%	4,3%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	0,0%	0,6%	4,3%	15,6%	29,7%	30,5%	15,9%	3,3%	0,0%	0,0%
27/01/2027	0,0%	0,1%	1,0%	5,6%	17,3%	29,8%	28,8%	14,4%	2,9%	0,0%	0,0%
17/03/2027	0,0%	0,2%	1,3%	6,5%	18,2%	29,8%	27,8%	13,6%	2,7%	0,0%	0,0%
28/04/2027	0,0%	0,1%	1,1%	5,6%	16,2%	27,8%	28,1%	16,0%	4,6%	0,5%	0,0%
09/06/2027	0,0%	0,3%	1,9%	7,3%	18,1%	27,8%	26,1%	14,1%	3,9%	0,4%	0,0%
28/07/2027	0,0%	0,3%	1,8%	7,0%	17,4%	27,2%	26,2%	14,9%	4,6%	0,6%	0,0%
15/09/2027	0,0%	0,2%	1,5%	6,0%	15,4%	25,3%	26,4%	17,1%	6,5%	1,4%	0,1%
27/10/2027	0,0%	0,3%	1,8%	6,6%	16,1%	25,4%	25,8%	16,3%	6,2%	1,3%	0,1%
08/12/2027	0,1%	0,7%	3,1%	9,2%	18,6%	25,5%	23,2%	13,6%	4,9%	1,0%	0,1%

Fuente: CME

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,06%, el nivel más bajo desde comienzos de diciembre, luego de que un dato de inflación más débil de lo esperado reforzara las expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal este año. Tras conocerse el dato, aumentaron las expectativas de flexibilización monetaria de la Fed para 2026 hasta 61 puntos básicos, desde 58 pb previamente.

El oro subió 1,3%, con una demanda estructural apuntalada por las compras de bancos centrales, las tensiones geopolíticas y las preocupaciones persistentes por la depreciación de las monedas y el aumento de la carga de deuda soberana.

El petróleo cayó 0,7% la semana pasada, teniendo su segunda caída semanal consecutiva, en un contexto de persistentes preocupaciones por sobreoferta. La Agencia Internacional de la Energía reiteró que el mercado enfrentará en 2026 un superávit superior a 3,7 M de barriles diarios, lo que implicaría un exceso promedio anual récord, y además recortó su proyección de demanda global para ese año. En su informe mensual, el organismo agregó que los inventarios globales se expandieron en 2025 al ritmo más rápido desde la pandemia de 2020. En paralelo, el presidente Donald Trump señaló que las negociaciones con Irán podrían extenderse hasta por un mes, reduciendo la probabilidad de una acción militar en el corto plazo que pudiera interrumpir el suministro de crudo.

En el mercado cambiario, pese al rebote de fin de enero y principios de febrero, el dólar sigue débil en el mundo y el mercado encuentra refugio en emergentes que tienen políticas más estables y menor nivel de endeudamiento. El real brasileño lidera el ranking de las monedas más fortalecidas en lo que va del año. La semana pasada, el dólar cayó 0,8% tras los últimos datos macro de EE.UU. Por otra parte, el euro subió 0,5%, respaldado por señales de que el BCE no muestra una preocupación significativa por la reciente apreciación del euro, así como por datos mixtos provenientes de EE.UU. La presidente del BCE, Christine Lagarde, afirmó la semana pasada que el panorama de inflación en la eurozona se encuentra en una “buena posición”, aunque advirtió sobre el riesgo de sobrereaccionar a datos de corto plazo o particularmente volátiles.

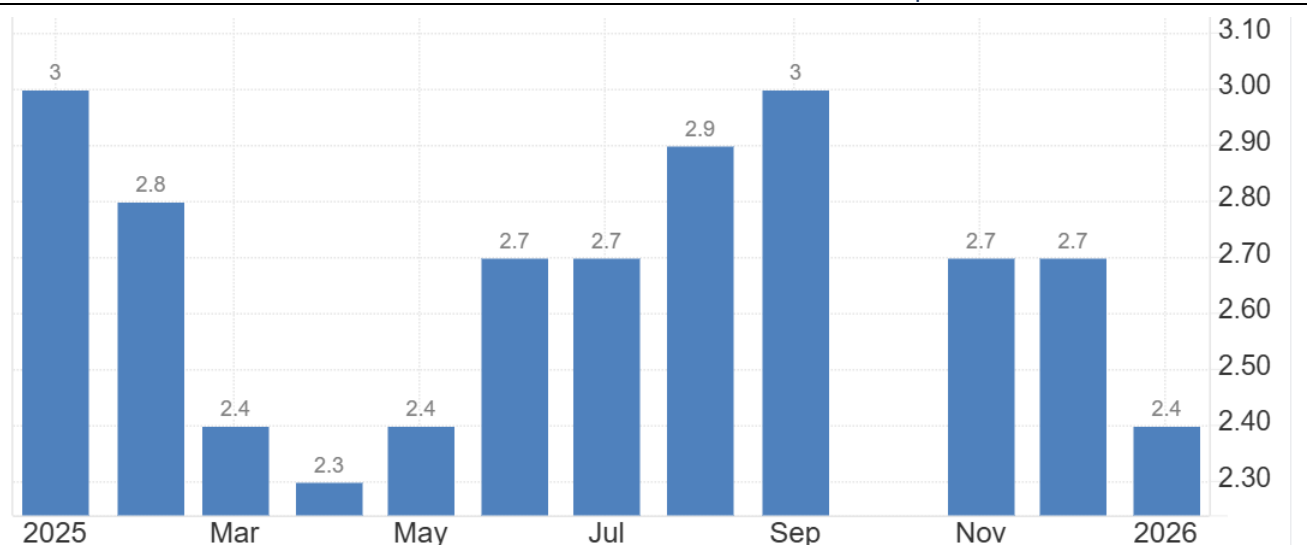
Con el Bitcoin en torno a los USD 70.000, pero habiendo hecho otro ajuste a la zona de los USD 65.000, Brasil presentó un proyecto de ley para crear una reserva soberana de Bitcoin por un total de 1 millón de BTC a lo largo de cinco años. De implementarse, el plan implicaría un costo cercano a USD 68 Bn y colocaría al país por encima de EE.UU. y China en tenencias de BTC. La iniciativa también contempla disposiciones para permitir el pago de impuestos en Bitcoin e incentivos para la actividad de minería. No obstante, pese a la ambición de la propuesta, el proyecto enfrenta una fuerte resistencia por parte del Banco Central de Brasil, que advierte sobre los riesgos macroeconómicos y financieros de incorporar criptoactivos a las reservas soberanas.

Indicadores presentados y expectativas para la semana

La inflación minorista de los EE.UU. (CPI) de enero se ubicó en el 2.4% interanual, por debajo de las estimaciones.

Figura 13

INFLACIÓN MINORISTA (CPI BRUTO) DE EE.UU.: 12 meses, variación porcentual interanual



Fuente: Bloomberg

Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo en línea con lo esperado en un 2.5%, lo que representa el ritmo de crecimiento más lento para este indicador desde marzo de 2021. Mes a mes, el índice general registró una subida del 0.2%, una cifra más moderada frente al 0.3% que proyectaba el consenso de los analistas. La inflación núcleo interanual se moderó a 2,5%, su menor nivel desde marzo de 2021, frente al 2,6% previo y en línea con lo esperado. La inflación núcleo avanzó 0,3% MoM, por encima del 0,2% de diciembre.

Nuevamente, el sector de la vivienda fue el principal motor del indicador al subir un 0.2% en enero. Aunque se consolidó como el factor más relevante en el incremento mensual, su comportamiento se considera benigno en comparación con la volatilidad presentada en los últimos años. Este avance fue compensado por el sector energético, donde los precios cayeron un 1.5% y el índice de la gasolina se redujo un 3.2%, aliviando significativamente la presión sobre la cifra final del mes.

Por otro lado, **la economía estadounidense creó 130.000 empleos en enero de 2026, muy por encima de la suba revisada a la baja de 48.000 en diciembre y del consenso de 70.000. Se trata del registro más alto desde diciembre de 2024.** Las mayores contribuciones provinieron del sector salud (+82.000), especialmente servicios ambulatorios (+50.000), asistencia social (+42.000) y construcción (+33.000). La industria manufacturera sumó 5.000 puestos. En contraste, el empleo federal cayó en 34.000 puestos, debido a la salida de trabajadores que aceptaron planes de retiro diferido en 2025. Cabe destacar que el crecimiento total del empleo no agrícola en 2025 fue revisado a la baja hasta +181.000 desde +584.000, lo que implica un promedio mensual de apenas 15.000 nuevos puestos, muy por debajo de los 49.000 informados previamente.

La tasa de desempleo en EE.UU. bajó a 4,3% en enero de 2026 desde 4,4% en diciembre, ubicándose levemente por debajo de la expectativa de mercado de 4,4%. La fuerza laboral creció en 387.000 personas hasta 171,88 M, elevando la tasa de participación en 0,1 pp hasta 62,5%.

Los salarios promedio por hora del sector privado no agrícola aumentaron USD 0,15 (+0,4%) en enero hasta USD 37,17, tras una suba revisada a la baja de 0,1% en diciembre y levemente por encima de la expectativa de mercado de 0,3%. En términos interanuales, los salarios crecieron 3,7%, en línea con el dato revisado de diciembre y por encima del consenso de 3,6%.

Las ventas minoristas en EE.UU. se estancaron de manera inesperada en diciembre de 2025, tras haber subido 0,6% en noviembre y frente a una expectativa de mercado de +0,4%. Excluyendo autos y combustibles, las ventas también se mantuvieron sin cambios. La métrica utilizada para el cálculo del PBI (ventas sin servicios de comida, autos, materiales de construcción y combustibles) cayó 0,1%, la primera baja en tres meses.

Figura 14

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		13:49:32		02/13/26		02/20/26	
Economic Releases		All Economic Releases				View Agenda Weekly			
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior Revised
21)	02/13 08:30				Annual Revisions: CPI				
22)	02/13 08:30				CPI MoM	Jan	0.3%	0.2%	0.3%
23)	02/13 08:30				Core CPI MoM	Jan	0.3%	0.3%	0.2%
24)	02/13 08:30				CPI YoY	Jan	2.5%	2.4%	2.7%
25)	02/13 08:30				Core CPI YoY	Jan	2.5%	2.5%	2.6%
26)	02/13 08:30				CPI Index NSA	Jan	325.514	325.252	324.054
27)	02/13 08:30				Core CPI Index SA	Jan	332.780	332.793	331.860
28)	02/13 08:30				Real Avg Hourly Earning YoY	Jan	--	1.2%	1.1%
29)	02/13 08:30				Real Avg Weekly Earnings YoY	Jan	--	1.9%	1.1%
30)	02/17 08:15				ADP Weekly Employment Change	Jan 31	--	--	6,500k
31)	02/17 08:30				Empire Manufacturing	Feb	8.7	--	7.7
32)	02/17 10:00				NAHB Housing Market Index	Feb	--	--	37
33)	02/18 07:00				MBA Mortgage Applications	Feb 13	--	--	-0.3%
34)	02/18 08:30				Census Releases Nov. and Dec. Housing Starts Data on Feb. 18				
35)	02/18 08:30				Durable Goods Orders	Dec P	-1.7%	--	5.3%
36)	02/18 08:30				Durables Ex Transportation	Dec P	0.3%	--	0.4%
37)	02/18 08:30				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Dec P	--	--	0.4%
38)	02/18 08:30				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Dec P	--	--	0.2%
39)	02/18 08:30				Housing Starts	Dec	1325k	--	--
40)	02/18 08:30				Building Permits	Dec P	1420k	--	--
41)	02/18 08:30				Housing Starts MoM	Dec	6.3%	--	--
42)	02/18 08:30				Building Permits MoM	Dec P	0.6%	--	--
43)	02/18 08:30				New York Fed Services Business Activity	Feb	--	--	-16.1
44)	02/18 09:15				Industrial Production MoM	Jan	0.4%	--	0.4%
45)	02/18 09:15				Manufacturing (SIC) Production	Jan	--	--	0.2%
46)	02/18 09:15				Capacity Utilization	Jan	76.5%	--	76.3%
47)	02/18 10:00				Leading Index	Dec	--	--	-0.3%
48)	02/18 14:00				FOMC Meeting Minutes	Jan 28	--	--	--
49)	02/18 16:00				Total Net TIC Flows	Dec	--	--	\$212.0b
50)	02/18 16:00				Net Long-term TIC Flows	Dec	--	--	\$220.2b
51)	02/19 08:30				Trade Balance	Dec	-\$55.5b	--	-\$56.8b
52)	02/19 08:30				Imports MoM	Dec	--	--	5.0%
53)	02/19 08:30				Exports MoM	Dec	--	--	-3.6%
54)	02/19 08:30				Advance Goods Trade Balance	Dec	-\$85.1b	--	--
55)	02/19 08:30				Advance Goods Imports MoM SA	Dec	--	--	--
56)	02/19 08:30				Advance Goods Exports MoM SA	Dec	--	--	--
57)	02/19 08:30				Wholesale Inventories MoM	Dec P	--	--	0.2%
58)	02/19 08:30				Retail Inventories MoM	Dec	--	--	--
59)	02/19 08:30				Philadelphia Fed Business Outlook	Feb	7.7	--	12.6
60)	02/19 08:30				Initial Jobless Claims	Feb 14	--	--	227k
61)	02/19 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Feb 14	--	--	219.50k
62)	02/19 08:30				Continuing Claims	Feb 7	--	--	1862k
63)	02/19 10:00				Pending Home Sales MoM	Jan	2.5%	--	-9.3%

Fuente: Bloomberg

En EE.UU., los mercados permanecerán cerrados hoy por el feriado del President's Day. El foco se pondrá en las minutas de la Reserva Federal en busca de mayores definiciones sobre el rumbo de la política monetaria. En enero, la Fed mantuvo sin cambios la tasa de referencia en el rango de 3,50%-3,75%, tras tres recortes consecutivos en 2025, en un contexto de mercado laboral resiliente y presiones inflacionarias persistentes.

En materia de datos macroeconómicos, se espera que la estimación preliminar del PBI del 4ºT25 muestre un crecimiento anualizado de 3,0%, por debajo del 4,4% del 3ºT25, con el cierre parcial del gobierno más prolongado de la historia reciente impactando negativamente sobre la actividad.

El ingreso personal de diciembre se proyecta en alza de 0,3%, en línea con noviembre, mientras que el gasto de los consumidores avanzaría 0,4%, levemente por debajo del 0,5% del mes previo. El índice de precios PCE núcleo, mostraría una suba mensual de 0,3%, desde 0,2% en noviembre, reflejando el impacto de mayores precios sobre los hogares.

El mercado también seguirá de cerca los pedidos de bienes durables, la producción industrial, los inicios de viviendas y permisos de construcción, las ventas de viviendas nuevas y pendientes, la balanza comercial, las estimaciones preliminares de inventarios mayoristas, los PMIs de S&P Global, los flujos de capitales, los datos finales de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, el índice del mercado inmobiliario NAHB, el índice manufacturero Empire State de Nueva York y el índice manufacturero de la Fed de Filadelfia.

Figura 15

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA (continuación)

64)	02/19 10:00				Pending Home Sales NSA YoY	Jan	--	--	-1.3%	--
65)	02/20 06:00				Bloomberg Feb. United States Economic Survey					
66)	02/20 08:30				Personal Income	Dec	0.3%	--	0.3%	--
67)	02/20 08:30				Personal Spending	Dec	0.4%	--	0.5%	--
68)	02/20 08:30				Real Personal Spending	Dec	--	--	0.3%	--
69)	02/20 08:30				PCE Price Index MoM	Dec	0.3%	--	0.2%	--
70)	02/20 08:30				PCE Price Index YoY	Dec	2.8%	--	2.8%	--
71)	02/20 08:30				Core PCE Price Index MoM	Dec	0.3%	--	0.2%	--
72)	02/20 08:30				Core PCE Price Index YoY	Dec	2.9%	--	2.8%	--
73)	02/20 08:30				GDP Annualized QoQ	4Q A	2.8%	--	4.4%	--
74)	02/20 08:30				Personal Consumption	4Q A	--	--	3.5%	--
75)	02/20 08:30				GDP Price Index	4Q A	--	--	3.8%	--
76)	02/20 08:30				Core PCE Price Index QoQ	4Q A	--	--	2.9%	--
77)	02/20 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Feb P	--	--	52.4	--
78)	02/20 09:45				S&P Global US Services PMI	Feb P	--	--	52.7	--
79)	02/20 09:45				S&P Global US Composite PMI	Feb P	--	--	53.0	--
80)	02/20 10:00				Census Releases Nov. and Dec. New Home Sales Data on Feb. 20					
81)	02/20 10:00				New Home Sales	Dec	735k	--	--	--
82)	02/20 10:00				New Home Sales MoM	Dec	-0.3%	--	--	--
83)	02/20 10:00				U. of Mich. Sentiment	Feb F	56.9	--	57.3	--
84)	02/20 10:00				U. of Mich. Current Conditions	Feb F	--	--	58.3	--
85)	02/20 10:00				U. of Mich. Expectations	Feb F	--	--	56.6	--
86)	02/20 10:00				U. of Mich. 1 Yr Inflation	Feb F	--	--	3.5%	--
87)	02/20 10:00				U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Feb F	--	--	3.4%	--

Fuente: Bloomberg

La economía de la Eurozona creció 0,3% QoQ en el 4ºT25, confirmando estimaciones previas y en línea con el trimestre anterior. En términos interanuales, el PIB de la Eurozona creció 1,3% en el 4ºT25, levemente por debajo del 1,4% del 3ºT25. En el conjunto de 2025, la economía se expandió 1,5%, acelerando desde 0,9% en 2024. A futuro, tanto la Comisión Europea como el BCE esperan que el crecimiento se modere hacia 1,2% en 2026, antes de repuntar hacia 1,4% en 2027, en un entorno aún condicionado por tensiones geopolíticas e incertidumbre comercial.

El superávit comercial de la Eurozona se redujo a EUR 12,6 Bn en diciembre de 2025 desde EUR 13,9 Bn un año atrás, ya que las importaciones crecieron más rápido que las exportaciones. Las exportaciones aumentaron 3,4% YoY hasta EUR 234,0 Bn, mientras que las importaciones subieron 4,2% hasta EUR 221,3 Bn.

Los precios mayoristas en Alemania subieron 1,2% YoY en enero de 2026, en línea con el ritmo del mes previo y marcando el 14º aumento consecutivo. La economía del Reino Unido creció 0,1% QoQ en el 4ºT25, en línea con el trimestre previo, pero por debajo del consenso de mercado de 0,2%. En términos interanuales, el PIB creció 1,0% en el 4ºT25, por debajo del 1,2% esperado. En el conjunto de 2025, la economía británica se expandió 1,3%, levemente por encima del 1,1% de 2024.

En Europa, las cifras de empleo, inflación y ventas minoristas de Gran Bretaña ofrecerán nuevas señales sobre el próximo movimiento del Bank of England (BoE), luego de su reciente decisión ajustada de mantener sin cambios la tasa de interés. Se espera que la inflación general se modere hacia la zona de 3,0% y que la inflación núcleo desacelere a alrededor de 3,1%. La tasa de desempleo se mantendría estable en 5,1%, mientras que el crecimiento salarial mostraría cierta moderación. Las ventas minoristas registrarían su segundo avance mensual consecutivo.

En la Eurozona, los datos actualizados de confianza del consumidor y producción industrial permitirán evaluar el pulso de la actividad, con una producción industrial que se espera vuelva a caer tras tres meses consecutivos de subas. En Alemania, el índice ZEW de expectativas económicas podría escalar a su nivel más alto desde junio de 2021, reflejando una mejora en la confianza de los inversores, mientras que los precios al productor se proyectan en baja por undécimo mes consecutivo.

Los precios de viviendas nuevas en China cayeron 3,1% YoY en enero de 2026, profundizando la baja desde -2,7% en el mes previo y marcando el 31º mes consecutivo de contracción, el mayor descenso desde junio. La inflación interanual en China se desaceleró con fuerza hasta 0,2% en enero de 2026 desde 0,8% en diciembre, su nivel más bajo desde octubre y por debajo de la expectativa de mercado de 0,4%.

Los bancos de China otorgaron CNY 4.710 Bn en nuevos préstamos en enero de 2026, por debajo de los CNY 5.130 Bn del mismo mes del año previo y del consenso de mercado: el stock creció 6,1% YoY, marcando un mínimo histórico y manteniéndose por debajo de un año antes.

Los precios al productor en Japón crecieron 2,3% YoY en enero de 2026, levemente por debajo del 2,4% de diciembre y en línea con lo esperado, marcando el menor ritmo de suba desde mayo de 2024.

Esta semana, los mercados permanecerán cerrados en China durante la semana por el feriado del Año Nuevo Lunar (del 16 al 23 de febrero), aunque se espera la publicación de los datos de inversión extranjera directa de enero. En Japón, se analizarán un amplio conjunto de indicadores. El PIB preliminar del 4ºT25 mostraría una vuelta al crecimiento, con una expansión de 0,4% tras la contracción de 0,6% del 3ºT25. La balanza comercial de enero volvería a terreno deficitario, mientras que la inflación se moderaría a 2,0% desde 2,1%. También se publicarán pedidos de maquinaria, datos finales de producción industrial, el índice Reuters Tankan y los PMIs preliminares.

En Latinoamérica:

- La inflación interanual en Brasil se aceleró hasta 4,44% en enero de 2026, desde 4,26% en diciembre, en línea con las expectativas del mercado, que apuntaban a 4,43%. En términos mensuales, los precios al consumidor subieron 0,33% en enero, igual variación que en diciembre y apenas por encima de la previsión del mercado de 0,32%.
- El superávit comercial de Chile se amplió hasta USD 3,8 Bn en enero de 2026, desde USD 2,7 Bn en igual mes del año anterior. Las exportaciones crecieron 8,5% YoY hasta USD 10,7 Bn, mientras que las importaciones cayeron 3,8% YoY hasta USD 6,9 Bn.
- La inflación interanual en Colombia se aceleró hasta 5,35% en enero de 2026, desde 5,10% en diciembre. En términos mensuales, los precios al consumidor subieron 1,18% en enero, acelerándose con fuerza desde el aumento de 0,27% registrado en diciembre.
- El Índice de Confianza del Consumidor en Colombia cayó a 18,2% en enero de 2026 desde 19,1% en diciembre. El retroceso estuvo explicado por una caída de 7,2 puntos porcentuales en el Índice de Condiciones Económicas hasta 9,7%, reflejando una evaluación más débil de la situación financiera actual (13,3% vs. 18,1%) y una menor disposición a la compra de bienes durables (6,1% vs. 14,9%).
- La inflación interanual en México se aceleró hasta 3,79% en enero de 2026, desde 3,69% en diciembre, aunque quedó levemente por debajo de las expectativas del mercado, que apuntaban a 3,82%. En términos mensuales, los precios al consumidor aumentaron 0,38%.
- El déficit comercial de Paraguay se amplió hasta USD 162,2 M en enero de 2026, desde USD 85,7 M un año atrás. Las exportaciones cayeron 4,2% YoY hasta USD 1,29 Bn, mientras que las importaciones crecieron 1,4% hasta USD 1,45 Bn.
- El Banco Central de Reserva de Perú mantuvo su tasa de referencia en 4,25% en febrero de 2026 por tercer mes consecutivo, en línea con lo esperado. La entidad destacó una inflación aún contenida, expectativas bien ancladas y términos de intercambio excepcionalmente favorables, al tiempo que reiteró su disposición a ajustar la política monetaria en función de la evolución de la inflación.

- La producción manufacturera en Uruguay creció 7,4% YoY en diciembre de 2025, luego de haberse mantenido sin cambios en el mes previo. El índice de horas trabajadas aumentó 1,1%, en tanto que el número de personas ocupadas en el sector industrial cayó 3,1%. En 2025, la producción creció 2,7%.

BofA mantiene una visión constructiva sobre Chile, destacando que la inflación cayó a 2,8%, por debajo del 3% por primera vez en cinco años, lo que abre espacio para un último recorte de tasas de 25 pb a corto plazo por parte del Banco Central (BCCh) hacia 4,25%.

JP Morgan advierte que las presiones fiscales en Uruguay van en aumento, con un déficit del gobierno central ajustado de 4,1% del PIB en 2025 y un rojo del sector público de 4,7%, el más alto desde 2020. En un contexto de menor inflación y desaceleración económica, el banco proyecta que el déficit podría ampliarse hacia 4,6% del PIB en 2026 si no se ajusta el gasto. JP Morgan advierte que postergar el ajuste fiscal aumenta el riesgo de una corrección más exigente a futuro y mayor presión sobre la deuda.

Bank of America mantiene recomendación Neutral sobre Petrobras (PBR), destacando que la producción de 2025 superó lo esperado. El precio objetivo es USD 14,9/ADR.

Bank of America señala que Brasil tiene una gran oportunidad en tierras raras, ya que posee cerca del 23% de las reservas mundiales, pero produce menos del 1%, mientras que China domina el procesamiento y la mayor parte del mercado global.

Noticias corporativas

AECOM (ACM) informó ganancias ajustadas del primer trimestre fiscal de USD 1,29 por acción, sobre ingresos de USD 1,85 Bn. Las cifras superaron las estimaciones de FactSet, que preveían un EPS de USD 1,17 y ventas por USD 1,76 Bn.

AIRBNB (ABNB) presentó una guía optimista para el año. Airbnb reportó ganancias de USD 0,56 por acción sobre ingresos de USD 2,78 Bn, frente a expectativas de USD 0,66 por acción y USD 2,72 Bn en ventas. La compañía afirmó que espera un crecimiento de los ingresos para todo el año de al menos dos dígitos bajos, y los mercados esperaban un crecimiento del 10,2 %.

ALIBABA (BABA) presentó un nuevo modelo de inteligencia artificial denominado RynnBrain, orientado específicamente a potenciar el desarrollo de robots. BABA difundió un video a través de su instituto de investigación DAMO Academy, en el que se observa a un robot identificando frutas y colocándolas en una canasta, como demostración de las capacidades del modelo.

APPLIED MATERIALS (AMAT) presentó ganancias ajustadas de USD 2,38 por acción sobre ingresos de USD 7,01 Bn, superando el consenso de LSEG de USD 2,20 por acción y USD 6,87 Bn en ventas.

APPLOVIN (APP) superó las estimaciones de ganancias e ingresos, al reportar en el 4ºT25 un EPS de USD 3,24 por acción sobre ventas de USD 1,66 Bn. El consenso de LSEG apuntaba a USD 2,93 por acción y USD 1,60 Bn de ingresos.

ARISTA NETWORKS (ANET) proyectó ingresos para el 1ºT26 en torno a USD 2,6 Bn, por encima del consenso de FactSet de USD 2,46 Bn. En el 4ºT25, la compañía reportó ganancias ajustadas de USD 0,82 por acción e ingresos de USD 2,49 Bn, superando las estimaciones.

BP (BP) informó un beneficio del 4ºT25 en línea con las expectativas y anunció la suspensión de su programa de recompra de acciones, en un intento por reforzar su balance en un contexto de precios del crudo más bajos. La ganancia neta fue de USD 1,54 Bn para el 4ºT25, en línea con el consenso. BP (BP) anunció para el cuarto trimestre un dividendo por acción ordinaria de USD 0,08320.

CHEGG (CHGG) reportó un EBITDA ajustado del 4ºT25 de USD 12,9 M, una fuerte caída frente a los aproximadamente USD 37 M registrados en el mismo período del año anterior. Los ingresos alcanzaron USD 72,7 M, lo que implica una contracción interanual de 49%.

CINCINNATI FINANCIAL (CINF) reportó ganancias operativas del 4ºT25 de USD 3,37 por acción, por encima del consenso de FactSet de USD 2,90 por acción.

CISCO SYSTEMS (CSCO) reportó el margen bruto no-GAAP del trimestre se ubicó en 67,5%, levemente por debajo del 68,1% esperado por el consenso de LSEG. Más allá de este punto, Cisco Systems (CSCO) presentó resultados del segundo trimestre fiscal que superaron las estimaciones tanto en ingresos como en ganancias.

COCA-COLA (KO) registró en el 4ºT25 ingresos por USD 11,82 Bn, por debajo de los USD 12,03 Bn estimados. No obstante, la ganancia ajustada fue de USD 0,58 por acción, superando en USD 0,02 el consenso del mercado. Para el conjunto del año, la compañía proyecta un crecimiento orgánico de ingresos de 4% a 5% y un crecimiento del EPS comparable de 7% a 8%.

COINBASE (COIN) informó que su volumen total de negociación en 2025 alcanzó USD 5,2 Tr, con un crecimiento interanual de 156%. Los ingresos por suscripciones y servicios ascendieron a USD 2,8 Bn en 2025, desde USD 2,3 Bn el año previo.

CVS HEALTH (CVS) mantuvo su guía de ingresos para 2026 en al menos USD 400,0 Bn, por debajo de la expectativa del mercado de USD 409,77 Bn según LSEG. CVS Health (CVS) también informó una proyección de flujo de caja operativo para todo el año de al menos USD 9,0 Bn, recortando su guía previa de al menos USD 10,0 Bn y quedando por debajo del consenso de FactSet de USD 10,59 Bn. A pesar de ello, los resultados de ingresos y ganancias del 4ºT25 superaron las estimaciones del mercado, de acuerdo con LSEG.

FASTLY (FSLY) informó que la guía de ingresos para todo el año se ubicara entre USD 700 M y USD 720 M, por encima de los USD 668 M esperados por el consenso de LSEG. En el 4ºT25, FSLY reportó ganancias ajustadas de USD 0,12 por acción sobre ingresos de USD 172,6 M, superando las expectativas de USD 0,06 por acción y USD 161 M de ingresos.

HASBRO (HAS) reportó ganancias ajustadas del 4ºT25 de USD 1,51 por acción, superando ampliamente los USD 0,96 esperados. Los ingresos alcanzaron USD 1,45 Bn, por encima del consenso de USD 1,26 Bn. Además, Hasbro (HAS) anunció un nuevo programa de recompra de acciones por hasta USD 1,0 Bn y un nuevo acuerdo de licenciamiento plurianual para la franquicia de Harry Potter.

HEINEKEN (HEIA) anunció que recortará hasta 6.000 puestos de trabajo a nivel global y que fijó expectativas de crecimiento de ganancias para 2026 por debajo de las del año anterior, en un contexto de demanda débil que afecta tanto a la cervecera neerlandesa como a sus pares del sector. HEIA explicó que los recortes representan cerca de 7% de su plantilla global, compuesta por alrededor de 87.000 empleados.

HIMS & HERS HEALTH (HIMS) anunció que discontinuará su píldora compuesta para la pérdida de peso basada en GLP-1, lanzada recientemente, con un precio de USD 49. La empresa tomó la decisión el sábado tras recibir advertencias de posibles acciones regulatorias por parte de la Administración de Alimentos y Medicamentos de Estados Unidos (FDA), que señaló eventuales violaciones a la legislación federal.

MCDONALD'S (MCD) reportó ganancias ajustadas del 4ºT25 de USD 3,12 por acción sobre ingresos de USD 7,01 Bn. Las cifras superaron las expectativas del mercado, que preveían un EPS de USD 3,05 e ingresos por USD 6,84 Bn, según LSEG.

META PLATFORMS (META) fue notificada por la Comisión Europea de que esta planea imponer "medidas provisionales" para impedir que la compañía excluya a asistentes de inteligencia artificial de terceros de WhatsApp. En diciembre, el bloque europeo abrió una investigación contra META para determinar si su nueva política de inteligencia artificial infringía las normas de defensa de la competencia.

ON SEMICONDUCTOR (ON) reportó ingresos del 4ºT25 por USD 1,53 Bn, por debajo del consenso de LSEG de USD 1,54 Bn. En contraste, la ganancia ajustada fue de USD 0,64 por acción, superando la previsión de USD 0,62 por acción.

PINTEREST (PINS) presentó resultados del 4ºT25 por debajo de lo esperado y una guía débil para el 1ºT26. En el período anterior, Pinterest ganó USD 0,67 por acción, mientras que se esperaban USD 0,69 por acción. Los ingresos del 4ºT25, de USD 1,320 Bn, fueron ligeramente inferiores a los USD 1,33 Bn previstos, según LSEG.

RIVIAN AUTOMOTIVE (RIVN) proyectó entregas de 62.000 a 67.000 vehículos en 2026, lo que implicaría un crecimiento de 47% a 59% frente a 2025. Las pérdidas ajustadas del 4ºT25 fueron de -USD 0,54 por acción, mejores que el consenso de una pérdida de -USD 0,68. Los ingresos de USD 1,29 Bn superaron la estimación de USD 1,26 Bn.

TESLA (TSLA) está contratando personal para respaldar el plan recientemente anunciado por su fundador, Elon Musk, de convertir a la compañía en el mayor fabricante de componentes para energía solar de Estados Unidos, según publicaciones en línea de ejecutivos senior de la empresa.

Un consorcio liderado por FEDEX CORPORATION (FDX) y el fondo de capital privado Advent ofreció adquirir a la empresa polaca de lockers inteligentes InPost S.A. (INPST) por aproximadamente EUR 7,79 Bn (equivalentes a USD 9,22 Bn), según informaron las compañías en un comunicado conjunto. El consorcio ofreció EUR 15,60 por cada acción de InPost S.A. (INPST), lo que representa una prima de 17,3% respecto al cierre del viernes en Ámsterdam.

Esta semana reportarán sus resultados:

- Lunes: ReNew Power (RNW), Sonoco (SON), Otter Tail (OTTR) y Armada Hoffler (AHH).
- Martes: Energy Transfer (ET), Medtronic (MDT), Palo Alto Networks (PANW), Cadence (CDNS), Devon Energy (DVN), Toll Brothers (TOL), Kenvue (KVUE) y FirstEnergy (FE).
- Miércoles: Analog Devices (ADI), SolarEdge (SEDG), Garmin (GRMN), Moody's (MCO), DoorDash (DASH), eBay (EBAY), Fiverr (FVRR), Kinross Gold (KGC) y Carvana (CVNA).
- Jueves: Walmart (WMT), Opendoor (OPEN), John Deere (DE), Newmont (NEM), Wayfair (W), Klarna (KLAR) y Nice (NICE).
- Viernes AngloGold Ashanti (AU), Telix (TLX), Portland General Electric (POR), PPL (PPL), Hudbay Minerals (HBM), Western Union (WU) y Cogent Communications (CCOI).



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.**