

Luego de la tercera semana de fuertes rebotes y nuevos máximos del S&P 500, la situación en Medio Oriente se volvió a complicar: hoy retoman las negociaciones

El dólar mayorista volvió a bajar (hasta USDARS 1.364) con una brecha del CCL del 7,4%. El BCRA dispuso una nueva flexibilización en las normas de encajes bancarios con el objetivo de otorgar mayor liquidez al sistema financiero y favorecer una baja en las tasas de interés. El FMI recortó la proyección de crecimiento de Argentina para 2026 a 3,5% y elevó la inflación al 30,4%. La inflación de marzo fue superior a la esperada (+3,4% MoM). Los bonos en dólares cerraron la semana con mayoría de subas a tono con la evolución de los mercados globales. Influyó que en el acumulado del 1°T26, el superávit primario fuera de 0,5% del PBI y financiero de 0,2% y que el ministro de Economía Caputo mantenga conversaciones con organismos internacionales para refinanciar deuda a tasas más baratas, lo que hizo que el riesgo país bajara hasta los 512 puntos básicos. Además, se alcanzó un acuerdo a nivel técnico con el personal del FMI en el marco de la segunda revisión del programa de Facilidades Extendidas vigente. El Tesoro logró un rollover de 127% de los vencimientos (absorbe pesos del sistema). El S&P Merval terminó cayendo 3,0% la semana pasada, impactado por la caída de las acciones petroleras: acumula en el año una baja del 1,8%, comparada con una suba de Emergentes (EEM) del 16% y de las acciones de Brasil (EWZ) del 29%. Se inició la privatización total de TRAN. YPF hará un split de sus acciones. CELU reportó en el trimestre una ganancia neta de ARS 15.694,4 M.

Los mercados de riesgo extendieron con fuerza su recuperación, impulsados por un giro significativo en el frente geopolítico tras el anuncio de la reapertura del Estrecho de Ormuz durante el período de tregua, que hizo que el petróleo WTI cayera 14% la semana pasada tocando mínimos de casi cinco semanas, que el VIX retrocediera hasta la zona de los 17 puntos y que el S&P 500 avanzara +4,7% (Nasdaq +7,0%) alcanzando nuevos máximos históricos. Tecnología (XLK +8,5%) encabezó las subas, acompañada por Consumo Discrecional (XLY +7,7%). La UST10Y cerró en 4,24% acercándose a mínimos de un mes. El oro subió 2,1% y el dólar cayó 0,7%. Pero durante el fin de semana las novedades fueron oscureciendo el panorama nuevamente con el cierre del estrecho de Hormuz por parte de Irán, una medida tomada en respuesta al bloqueo impuesto por EE.UU. a los puertos iraníes: Irán mantendrá un control estricto sobre el tráfico marítimo en la zona hasta el final definitivo de la guerra y advirtió que sus negociadores no harán concesiones en las conversaciones ni aceptará condiciones que puedan interpretarse como una retirada o debilidad. Las negociaciones se reanudan hoy. El 1°T26 de los grandes bancos confirmó un trimestre con resultados robustos, pero cada vez más dependientes de ingresos volátiles (trading y fees). NFLX superó todo lo esperado, pero bajó su guidance del trimestre actual. Esta semana reportarán: UNH, MMM, BA, T, TSLA, NOW, IBM, DOW, AXP, LMT, AAL, INTC, NEM, PG y SLB, entre otras.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
INFLACIÓN MAYOR DE LA ESPERADA, OTRA DECEPCIÓN PARA EL GOBIERNO	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	7
RIESGO PAÍS LLEGANDO A LA ZONA DE LOS 500 PUNTOS BÁSICOS	7
BONOS CORPORATIVOS	10
EL TESORO LOGRÓ UN <i>ROLLOVER</i> DE 127% DE LOS VENCIMIENTOS.....	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	12
CAÍDA DEL S&P Merval POR IMPACTO DE LA CAÍDA DEL PETRÓLEO	12
MERCADOS INTERNACIONALES.....	16
NUEVOS MÁXIMOS HISTÓRICOS PARA EL EQUITY DE PAÍSES DESARROLLADOS	16
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	20
NOTICIAS CORPORATIVAS	25

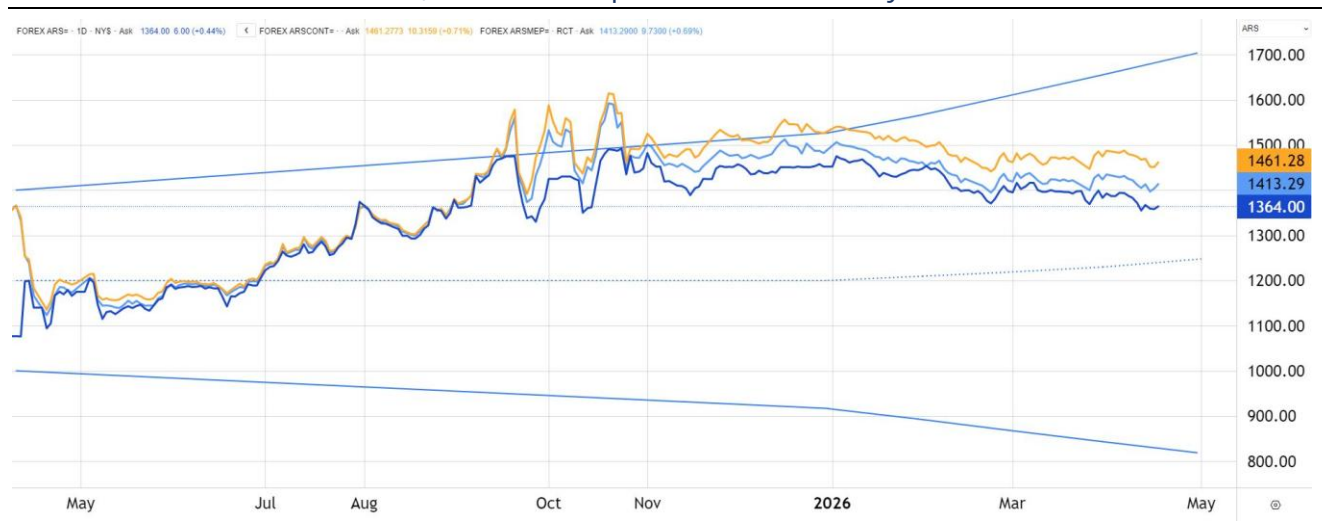
ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Inflación mayor de la esperada, otra decepción para el Gobierno

El dólar mayorista bajó en las últimas cinco ruedas 0,4% y se ubicó en USDARS 1.364, manteniéndose por debajo de los dólares financieros y lejos de las bandas. El tipo de cambio implícito CCL bajó en la semana 0,4% y cerró en los USDARS 1.465,13, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 7,4%.

Figura 1

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



Fuente: LSEG

El BCRA dispuso una nueva flexibilización en las normas de encajes bancarios con el objetivo de otorgar mayor liquidez al sistema financiero y favorecer una baja en las tasas de interés: **se redujo del 75% al 65% la exigencia de integración mínima diaria en pesos que deben mantener los bancos**. Esto implica que las entidades podrán administrar una mayor proporción de sus recursos disponibles, lo que contribuiría a disminuir la presión sobre las tasas y mejorar las condiciones crediticias. Además, el BCRA eliminó restricciones vinculadas a los plazos de los bonos públicos que pueden utilizarse para integrar encajes: se amplía el universo de instrumentos habilitados, otorgando mayor flexibilidad operativa y mejorando la administración de liquidez dentro del sistema financiero. El Gobierno apuesta a dinamizar préstamos personales, comerciales e hipotecarios en los próximos meses.

Según el reporte del FMI de Perspectivas Económicas Mundiales, **el organismo recortó la proyección de crecimiento de Argentina para 2026 a 3,5% (-0,5 pp vs. enero), manteniendo 4% para 2027, en un contexto de menor dinamismo económico reciente y erosión de ingresos reales por inflación.**

Aun así, mantiene una visión relativamente positiva, donde espera una desinflación gradual hacia 30,4% en 2026 (desde 31,5% en 2025 y 118% en 2024) y de 15,7% en 2027, junto con mejoras macro como una reducción del déficit de cuenta corriente (-1,1% del PBI en 2025 a -0,8% en 2026 y -0,6% en 2027) y una baja del desempleo de 7,2% a 6,9%.

Un dato positivo para el mercado, fue también que **el Sector Público Nacional registró en marzo un superávit primario de ARS 930.284 M y un superávit financiero de ARS 484.789 M**, impulsado por un fuerte ajuste del gasto en un contexto de caída sostenida de la recaudación. En el acumulado del 1°T26, el resultado alcanzó un superávit primario de 0,5% del PBI y financiero de 0,2%, en línea con la meta anual acordada con el FMI de 1,4% del PBI.

La inflación registró en marzo una suba de 3,4% MoM, acumulando un 9,4% en lo que va del año. Por categorías, los Regulados lideraron con +5,1% (impulsados por tarifas, transporte y educación), seguidos por el IPC núcleo (+3,2%) y los Estacionales (+1,0%). A nivel de divisiones, Educación mostró el mayor aumento (+12,1%, por inicio de clases), seguida por Transporte (+4,1%) por subas en combustibles, transporte público y pasajes aéreos.

Figura 2
INFLACIÓN MINORISTA (IPC): variación % mensual



Fuente: LSEG

JP Morgan posee una proyección de inflación del 27,5% para finales de 2026, el banco subraya que el ancla fiscal y la estabilidad cambiaria serán determinantes para consolidar la tendencia a la baja en el mediano plazo.

Por otro lado, el índice de precios mayoristas mostró un aumento en marzo del 3,4% MoM, impulsado principalmente por Productos Nacionales (+3,5%), mientras que los Importados avanzaron 1,1%.

Javier Milei atribuyó el reciente repunte inflacionario a la inercia de los precios regulados, el ajuste en las tarifas de servicios públicos y la recomposición de los márgenes de rentabilidad empresarial tras años de distorsión. Sin embargo, proyecta una tendencia descendente fundamentada en la firmeza del ancla fiscal, la ausencia de emisión monetaria para financiar al Tesoro y la progresiva estabilización del mercado cambiario.

Se espera una mayor normalidad de la inflación a partir de ahora y la confirmación de bajas tasas de interés impulsadas por el Gobierno para reactivar el crédito privado y de empresas, y a su vez las paritarias para recomponer los salarios en un contexto donde las empresas tienen márgenes acotados.

La inflación de servicios se aceleró en marzo al ubicarse en el 4,2% mientras que la brecha contra los bienes se mantuvo alta (durante el mes pasado subieron 3%).

En marzo, la Canasta Básica Alimentaria (CBA) aumentó 2,2% MoM, acumulando 11,6% en el año y 32,8% YoY, con una línea de indigencia de ARS 212.949 para un adulto equivalente. Mientras que la Canasta Básica Total (CBT) subió 2,6% MoM, con 9,6% acumulado y 30,4% YoY, fijando la línea de pobreza en ARS 464.228.

El índice del costo de la construcción (ICC) en GBA correspondiente a marzo registró una suba de 2,5% MoM. Este resultado fue consecuencia de las alzas de 1,8% en el capítulo "Materiales", 3,4% en "Mano de obra" y 1,8% en "Gastos generales". Por otro lado, la venta de insumos para la construcción mostró una recuperación en marzo, con subas de 11,1% YoY y 1,3% MoM desestacionalizada según el Índice Construya, lo que permitió que el 1°T26 acumule un crecimiento de 2,6% YoY en los volúmenes vendidos al sector privado. La actividad aún se ubica cerca de 25% por debajo de los niveles de mayor dinamismo, evidenciando una recuperación incipiente.

Según la CAME, las ventas minoristas PyMEs cayeron 0,6% YoY y 0,4% MoM en marzo (a precios constantes). El 48% de los empresarios esperan estabilidad en las ventas, 39,7% una mejora y 12,4% un deterioro.

En enero, el indicador sintético de servicios públicos registró una suba de 0,7% YoY (+0,1% MoM).

En marzo, el índice de patentamientos de automóviles mostró una suba de 3,3% YoY. El acumulado enero-marzo presentó una baja de 1,4% YoY. En marzo, la serie desestacionalizada registró una suba de 3,6% MoM.

La deuda pública bruta de Argentina creció en marzo, alcanzando un stock total de USD 483.210 M, lo que representa una suba mensual de USD 3.992 M. Este movimiento fue impulsado principalmente por la emisión de nuevos títulos públicos y el ajuste de los bonos indexados por inflación (CER), los cuales se vieron afectados por el índice de precios del período.

Proyectos RIGI: Argentina podría avanzar en su cadena de valor nuclear tras la propuesta de inversión de más de USD 230 M de la empresa estadounidense Nano Energy para finalizar la Nueva Planta de Uranio de Dioxitek en Formosa, un proyecto iniciado en 2006, con obras desde 2014 y actualmente con 60% de avance, que podría ser el primero del sector en ingresar al RIGI.

Morgan Stanley mantiene una perspectiva optimista sobre Argentina, proyectando que las cuentas externas evolucionarán más rápido de lo esperado hasta alcanzar un superávit de cuenta corriente en 2026. Esta mejora estructural se fundamenta en un análisis diferenciado de los sectores agrícola, energético y minero, los cuales posicionan al país como un beneficiario clave ante la demanda global de seguridad energética. Según la entidad, este sólido flujo de divisas, sumado a la consolidación del superávit fiscal y el compromiso con las reformas, ofrece un respaldo fundamental para la sostenibilidad de la deuda soberana en el mediano plazo.

El presidente de JP Morgan para el Cono Sur, Facundo Gómez Minujín, destacó que los inversores internacionales priorizan la previsibilidad y la sostenibilidad de las reformas estructurales por encima de medidas coyunturales. Durante su intervención, el directivo subrayó que, si bien se valora positivamente el rumbo fiscal y el ordenamiento macroeconómico actual, el mercado aguarda señales claras sobre la eliminación de los controles de capitales y la estabilidad de las reglas de juego a largo plazo. Según su visión, Argentina tiene una oportunidad histórica para atraer flujos de inversión directa, siempre que logre consolidar un entorno jurídico y económico confiable que trascienda los ciclos políticos.

Goldman Sachs destaca que el Gobierno argentino alcanzó un superávit financiero por tercer mes consecutivo en marzo, logrando un excedente primario de ARS 930 Bn. Con este resultado, el Sector Público Nacional acumuló un superávit primario del 0,5% del PIB en el 1°T26, cumpliendo con holgura las metas fiscales indicativas establecidas en el programa con el FMI. La entidad subraya que, aunque los ingresos reales cayeron un 5,1% interanual, la disciplina en el gasto permitió consolidar el equilibrio de las cuentas públicas y fortalecer la credibilidad de la estrategia macroeconómica oficial.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Lunes 20 de marzo: Intercambio Comercial Argentino de marzo.
- Martes 21 de marzo: Tendencia de Negocios de Supermercados, Autoservicios Mayoristas e Industria Manufacturera con expectativas abril-junio de 2026.
- Miércoles 22 de abril: Condiciones de Vida de los Hogares (EPH) del 2°S25, Actividad Económica de febrero e Índice Líder (UTDT) de marzo.
- Jueves 23 de abril: Ventas de Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de febrero, y Confianza del Consumidor (UTDT) de abril.
- Viernes 24 de abril: Turismo Internacional de marzo y 1°T26.

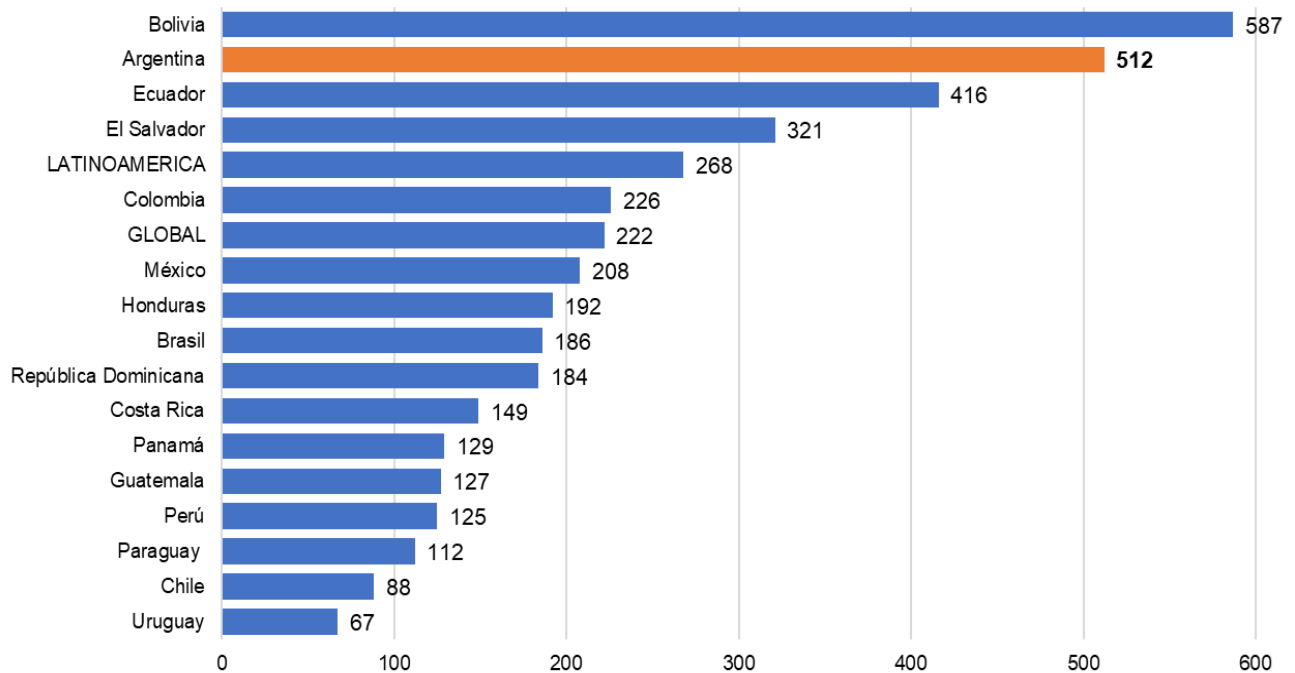
ARGENTINA: Renta Fija

Riesgo país llegando a la zona de los 500 puntos básicos

Los bonos en dólares cerraron la semana con mayoría de subas (más pronunciadas en el mercado OTC) a tono con la evolución de los mercados globales. **Influyó que el Gobierno sumara otro mes de superávit fiscal en marzo, y que el ministro de Economía Caputo mantenga conversaciones con organismos internacionales para refinanciar deuda a tasas más baratas, lo que hizo que el riesgo país bajara hasta los 512 puntos básicos, aún por encima del mínimo registrado el 28 de enero de este año de 484 bps.**

La prima de riesgo de Argentina en comparación a otros países de Latinoamérica, aún permanece elevada, por debajo del riesgo país de Bolivia (587 bps) y por encima de Ecuador (416 bps) y de El Salvador (321 bps), pero aún lejos del nivel del promedio de Latam (268 bps) y del Global (222 bps).

Figura 3
RIESGO PAÍS DE ECONOMÍAS DE LATINOAMÉRICA



Fuente: JP Morgan

En el mercado OTC, con precios de bonos a valor nominal, el GD29 cerró con una suba de 2,1%, el GD30 +2,5%, el GD35 +2,5%, el GD38 +2,8%, el GD41 +2,6%, y el GD46 +5,3%. Subieron un poco menos los Bonares legislación argentina.

Figura 4
RIESGO PAÍS: 12 meses, en puntos porcentuales

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↓90.141	7.330	89.955	90.326	-0.072	-0.08%	+0.79%	+2.59%	+0.94%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↑86.716	8.086	86.535	86.896	-0.031	-0.04%	+1.20%	+2.76%	+1.61%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↓76.899	9.395	76.706	77.093	+0.322	+0.42%	+1.97%	+3.74%	+3.05%
ARGENT 5 01/09/38	↓79.974	9.439	79.774	80.174	+0.295	+0.37%	+1.88%	+3.73%	+2.69%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↑71.297	9.537	71.122	71.473	+0.276	+0.39%	+1.75%	+3.86%	+2.81%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↑72.682	9.444	72.447	72.916	+0.301	+0.42%	+1.45%	+3.94%	+1.56%
ARGBON 6 10/29/27	↓98.504	7.271	98.066	98.942	+0.170	+0.17%	+0.26%	+0.30%	
ARGBON 6 10/31/28	94.090y	8.810	93.842	94.338	--	--			
ARGBON 1 07/09/29	↑61.894	8.758	61.585	62.203	+0.070	+0.11%	+2.19%	+3.40%	-8.24%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	92.767	9.692	92.533	93.000	+0.279	+0.30%	+2.09%	+1.25%	+5.07%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	↓61.800	8.640	61.800	62.000	+0.050	+0.08%	+2.49%	+4.48%	-5.14%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↑76.277	9.819	75.854	76.700	+0.214	+0.28%	+2.49%	+3.68%	+1.94%
ARGBON 5 01/09/38	↑79.063	10.058	78.565	79.562	+0.193	+0.24%	+2.82%		+2.03%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↓70.891	9.866	70.386	71.395	+0.287	+0.41%	+2.61%	+3.19%	+0.64%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↓122.138	25.130	121.604	122.671	+0.703	+0.58%	+2.67%	+2.58%	+10.67%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↑96.359	4.854	96.139	96.578	+0.282	+0.29%	+0.35%	+0.70%	+0.81%
BRAZIL 6 10/20/33	↓101.297	5.784	101.151	101.444	+0.355	+0.35%	+0.35%	+0.45%	-0.04%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↓109.780	5.883	109.583	109.976	+0.238	+0.22%	+0.12%	+0.52%	-0.04%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↓92.968	6.366	92.767	93.169	+0.518	+0.56%	+0.76%	+1.09%	-0.04%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↑100.473	7.086	100.309	100.637	+1.061	+1.07%	+1.44%	+1.40%	+1.22%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↑94.336	8.868	93.523	95.149	+0.553	+0.59%	+1.07%	-2.03%	+2.35%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↑95.101	9.504	94.078	96.124	+0.929	+0.99%	+0.83%	-1.33%	+2.31%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↓113.552	6.453	113.198	113.906	+0.569	+0.50%	+2.39%	+3.31%	+2.85%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↓111.742	7.377	111.471	112.013	+1.144	+1.03%	+4.56%	+5.80%	+5.26%
CHILE 4.95 01/05/36	↓100.664	4.861	100.462	100.866	+0.554	+0.55%	+1.12%	+0.19%	-0.35%
CHILE 5.33 01/05/54	↑96.854	5.553	96.593	97.116	+0.741	+0.77%	+1.11%	+1.03%	+0.02%
ELSALV 7.65 06/15/35	↓102.998	7.195	102.422	103.575	+0.520	+0.51%	+1.23%	+2.72%	-1.00%
ELSALV 9.65 11/21/54	↑113.658	8.375	113.128	114.189	+0.837	+0.74%	+2.21%	+3.53%	-0.93%
ECUA 6.9 07/31/30	↑100.011	6.887	99.684	100.339	+0.248	+0.25%	+0.70%	+1.81%	+1.24%
ECUA 6.9 07/31/35	↑93.356	8.169	93.060	93.653	+0.747	+0.81%	+2.03%	+4.16%	+5.77%
PANAMA 6.7 01/26/36	↑109.157	5.373	108.893	109.422	+0.639	+0.59%	+1.94%	+1.31%	+1.27%
PANAMA 6.853 03/28/54	↓108.118	6.225	107.818	108.417	+0.882	+0.82%	+2.95%	+2.09%	+3.55%
PARGUY 7.9 02/09/31	↑97.880	8.441	97.417	98.342	+0.061	+0.06%	-0.04%	-1.23%	+2.63%
PARGUY 6.1 08/11/44	↓102.174	5.904	101.854	102.494	+0.749	+0.74%	+1.23%	+0.82%	-1.56%
PERU 5 3/8 02/08/35	↑101.754	5.119	101.517	101.992	+0.382	+0.38%	+0.47%	+0.36%	-0.52%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↑100.778	4.143	100.547	101.008	+0.343	+0.34%	+0.32%	+0.02%	-0.84%
URUGUA 5.442 02/14/37	↓104.118	4.903	103.915	104.320	+0.683	+0.66%	+0.75%	+1.05%	-0.02%
URUGUA 5.1 06/18/50	↓94.119	5.553	93.853	94.385	+0.912	+0.98%	+1.32%	+1.81%	-0.44%

Fuente: Bloomberg

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 bajó en la semana 0,5%, y el AO28 -4%. El AL29 subió 0,2%, el AN29 +1,1%, el AL30 +1,3%, el AL35 +1,6%, el AE38 +1,2% y el AL41 +2,9%. El GD29 ganó 0,5%, el GD30 +0,5%, el GD35 +1,4%, el GD38 +1,5%, el GD41 +1,7%, y el GD46 se mantuvo estable.

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 17/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,10	-0,5	0,4	-	5,4%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	96,01	-4,0	-	-	8,5%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	63,80	0,2	2,5	-10,8	7,1%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	96,10	1,1	4,0	-	8,8%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	63,96	1,3	4,6	-5,3	7,1%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	79,00	1,6	5,4	2,2	9,5%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	81,86	1,2	6,0	2,5	9,7%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	74,46	2,9	7,7	0,8	9,4%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	65,79	0,5	2,3	-10,8	5,7%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	64,90	0,5	3,7	-7,5	6,4%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	80,97	1,4	6,4	3,1	9,0%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	84,30	1,5	6,2	1,2	9,0%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	75,09	1,7	6,8	3,4	9,2%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	70,60	0,0	4,1	-1,3	9,4%

Fuente: BYMA

Argentina podría recibir una nueva asistencia financiera internacional con garantía del Banco Mundial, lo que permitiría reducir el riesgo y abaratar la tasa de interés para captar fondos en los mercados.

Por otro lado, **el ministro de Economía anunció formalmente que se alcanzó un acuerdo a nivel técnico con el personal del FMI en el marco de la segunda revisión del programa de Facilidades Extendidas vigente.** El Gobierno cumplió sin problemas las metas de superávit fiscal y acumulación de reservas internacionales fijadas para el 1ºT26. La aprobación técnica es un paso fundamental, ya que habilita un desembolso inmediato de aproximadamente USD 1.000 M una vez que el *board* del organismo brinde su aval definitivo en las próximas semanas. El FMI valoró positivamente la implementación de políticas de austeridad y las reformas estructurales que buscan normalizar el funcionamiento de la economía.

Los Bopreales 2027 bajaron en la semana 0,4% en promedio, mientras que los Bopreales 2028 también ganaron 0,5% en promedio en el mismo período.

Figura 6

BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 17/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	105,50	-0,6	0,4	5,5	3,00%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	103,05	-0,4	0,3	4,0	4,74%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	103,45	-0,5	0,9	4,8	4,66%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	104,00	0,1	1,6	5,5	4,53%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	92,40	0,6	2,1	5,4	7,22%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	91,34	0,4	2,9	5,4	7,53%

Fuente: LSEG

Con suscripción únicamente en dólares el Gobierno logró captar a través de la reapertura de los Bonar 2027 y 2028 USD 500 M, en pos de conseguir las divisas necesarias para pagar los vencimientos de deuda de julio de este año. **El nuevo monto en circulación del AO27 es de USD 995 M, y del AO28 de USD 436 M.**

Bonos corporativos

EDENOR colocará ONs Clase 10 Serie 1 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a ser integradas en dólares, a tasa fija a licitar con vencimiento a 7 años, y ONs Clase 10 Serie 2 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a ser integradas en especie mediante la entrega de ONs Clase 3 (DNC30) y/o ONs Clase 5 (DNC50), a tasa fija a licitar, con vencimiento a 7 años, por un monto nominal en conjunto de hasta USD 300 M (ampliable hasta USD 500 M). Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en 3 cuotas anuales consecutivas: 33,33% en el año 5, 33,33% en el año 6, y 33,34% al vencimiento. La subasta tendrá lugar el día 22 de abril.

En paralelo, Edenor lanzó una oferta voluntaria para recomprar en efectivo hasta USD 150 M de sus ONs en dólares emitidas en el exterior con cupón del 9,75% con vencimiento en 2030. La empresa pagará USD 1.020 por cada USD 1.000 de valor nominal a quienes adhieran antes del 28 de abril de 2026, y USD 990 a quienes ingresen luego, hasta el 13 de mayo. La operación busca mejorar el perfil de vencimientos de deuda y será financiada mediante una nueva emisión de bonos. Con este rescate, Edenor apunta a ordenar su estructura financiera y extender plazos de pago.

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA (GEMSA) emitirá una nueva ON Clase 45 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a tasa de interés fija e incremental y con vencimiento el 30 de junio de 2036, que serán canjeados por ONs Clase 10 emitidas con un cupón de 9,625% con vencimiento el 1° de diciembre de 2027 por un monto en circulación de USD 117,09 M. La contraprestación ofrecida es de USD 724 en nuevas ONs por cada USD 1.000 nominales, implicando una quita relevante, e incluye la capitalización de intereses devengados hasta la fecha de referencia. Adicionalmente, quienes ingresen tempranamente reciben un incentivo en efectivo equivalente al 0,50% anual sobre el capital e intereses. La fecha de participación temprana será el 23 de abril, mientras que la fecha final del canje es el 8 de mayo de 2026.

BANCO COMAFI colocó ONs Clase 21 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 3,25% anual con vencimiento el 17 de abril de 2027, por un monto nominal de USD 20,35 M. También colocó ONs Clase 22 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 375 bps con vencimiento el 17 de abril de 2027, por un monto nominal de ARS 58.439,75 M. Las ONs Clase 21 devengarán intereses en forma semestral y las ONs Clase 22 en forma trimestral, mientras que ambas ONs amortizarán al vencimiento (bullet).

GRUPO ST colocó ONs Clase 16 en pesos, a tasa variable y con vencimiento la 9 meses, por un monto nominal de hasta ARS 5.000 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

El Tesoro logró un *rollover* de 127% de los vencimientos

El Tesoro logró en la primera licitación de deuda de abril captar un valor en efectivo de ARS 9.920,31 Bn (valor nominal adjudicado de ARS 10.264,96 Bn), y pudo cubrir vencimientos ARS 8.300 Bn obteniendo un *rollover* del 127%.

Los bonos en pesos ajustables por CER sumaron otra semana de alzas, en un contexto de bajas de tasas de interés impulsadas por el Gobierno, **y luego del dato de inflación minorista de marzo, el cual resultó por encima de lo esperado.** Los bonos ligados al CER cerraron la semana con una suba promedio de 1%, mientras que los bonos cupón cero atados a la inflación ganaron un 2,2% en promedio.

Las Lecap cerraron la semana con una suba promedio de 1,7%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 23,3% nominal anual. Los Boncap ganaron en las últimas cinco ruedas en promedio 2,8%, y la tasa de rendimiento promedio es de 26,7% nominal anual.

Figura 7

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 17/04/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S17A6	17/4/2026	0,000%	126,95	0,6	1,5	10,4	19,66%
Lecap	S30A6	30/4/2026	0,000%	129,26	0,7	1,8	11,4	22,16%
Lecap	S29Y6	29/5/2026	0,000%	139,15	1,1	2,2	11,9	22,22%
Boncap	T30J6	30/6/2026	0,000%	111,10	1,2	-	-	23,08%
Lecap	S31L6	31/7/2026	0,000%	117,90	2,6	2,6	13,1	23,56%
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	120,37	2,4	3,8	12,8	25,39%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	113,25	2,9	3,2	14,9	25,68%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	135,50	2,8	4,0	13,6	26,36%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	122,90	3,1	4,6	15,4	28,23%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	115,75	3,0	4,9	14,7	28,68%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	118,50	4,2	5,0	-	28,22%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	126,95	0,6	1,5	10,4	19,66%

Fuente: LSEG

Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 cerraron la semana con una suba de 1,5% en promedio. La tasa de retorno promedio se ubicó en 2,19% anual:

Figura 8

BONOS DUALES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 17/04/2026	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

ARGENTINA: Renta Variable

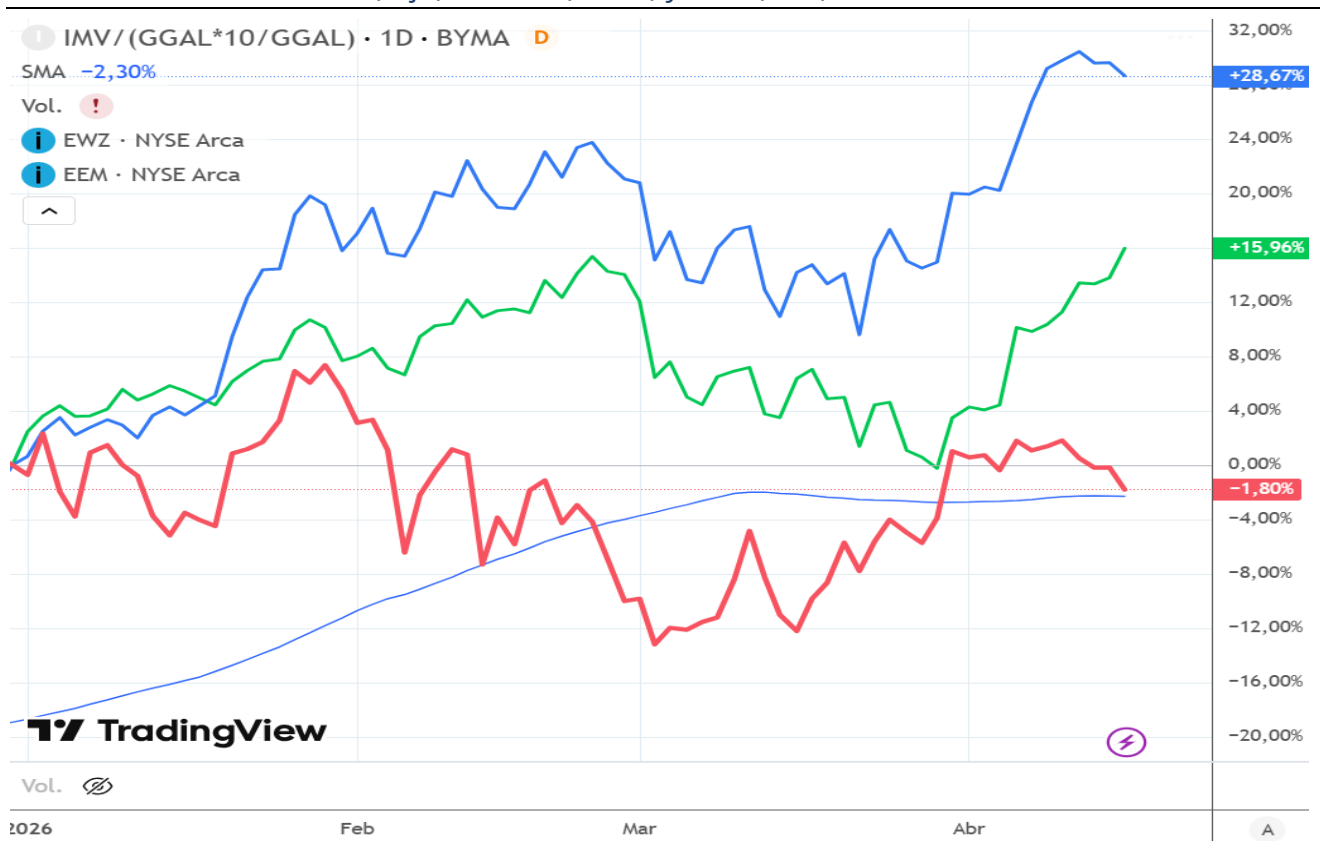
Caída del S&P Merval por impacto de la caída del petróleo

El S&P Merval terminó cayendo 3,0% la semana pasada, impactado por la caída de las acciones petroleras luego del retroceso del 13% en el petróleo WTI.

El S&P Merval (rojo) acumuló en el año una baja del 1,8%, comparada con una suba de Emergentes (EEM) del 16% y de las acciones de Brasil (EWZ) del 29%.

Figura 9

MERVAL EN DOLARES CCL (rojo) vs. EEM (verde) y EWZ (azul): acumulado 2026



Fuente: TradingView

El Gobierno inició la privatización total de TRANSENER (TRAN) mediante la licitación del 50% de las acciones de Enarsa en Citelec, fijando un precio base de USD 206 M. La transportista, que opera el 85% de la red nacional de extra alta tensión sin deuda financiera, reportó en 2025 ingresos por USD 363 M y un EBITDA superior a los USD 200 M. Con una concesión monopólica y tarifas actualizadas que garantizan un retorno cercano al 6,95%, la firma atrae a grandes competidores como Pampa Energía, Genneia y Central Puerto ante la expectativa de un *dividend yield* proyectado del 7%.

TERNIUM (TX) anunció que su Consejo de Administración revisó su propuesta de dividendo para el ejercicio fiscal 2025, reduciendo el pago recomendado a USD 2,20 por ADR (USD 0,22 por acción), o USD 432 M, frente a los USD 2,70 por ADR anunciados anteriormente. El dividendo anual incluye el dividendo a cuenta de USD 0,90 por ADR (USD 0,09 por acción), o USD 177 M, pagado en el 4ºT25. Si bien la compañía mantiene su previsión de un aumento secuencial del EBITDA ajustado en el 1ºT26 y espera mejoras adicionales en el 2ºT26, el Consejo de Administración determinó que implementar medidas para fortalecer el balance de la compañía es una decisión prudente en el contexto actual. Si la propuesta del Consejo se aprueba en la junta de accionistas que se celebrará el 12 de mayo de 2026, se pagará un dividendo neto de USD 1,30 por ADR (USD 0,13 por acción), o USD 255 M, el 15 de mayo de 2026, con fecha de registro el 14 de mayo de 2026.

Figura 10

TERNIUM (TX): 2022-2026, precio en USD



Fuente: TradingView

El Directorio de YPF (YPF) propuso un stock split de sus acciones para reducir su valor nominal de ARS 10 a ARS 1, medida que será tratada en la asamblea del próximo 30 de abril. Esta operación, que otorgará diez títulos nuevos por cada uno en circulación, busca multiplicar la liquidez bursátil y facilitar el acceso de inversores minoristas al reducir el precio unitario de entrada. Este desdoblamiento no altera el capital social de la compañía, sino que apunta a popularizar el activo y dinamizar su volumen de negociación en el mercado de capitales.

Por otro lado, YPF (YPF) adjudicó a Halliburton un contrato millonario a 5 años para la estimulación hidráulica de 13 pozos no convencionales en Vaca Muerta, incluyendo cuatro sets de fractura. El contrato incorpora la tecnología Zeus de fracturación eléctrica, que permite operar con mayores volúmenes, caudales y presión desde el inicio, apuntando a mejorar la eficiencia operativa.

Finalmente, la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York suspendió todas las apelaciones en el caso por la expropiación de YPF y dejó en pausa el proceso hasta que quede firme el fallo de marzo que revocó la condena de USD 16.100 M contra Argentina, incluyendo incluso el recurso del propio país. La decisión otorga tiempo a los demandantes Burford Capital y Eton Park para agotar sus últimas instancias.

JP Morgan mantiene una recomendación "Neutral" sobre las acciones de MERCADO LIBRE (MELI) debido a que espera que el rendimiento de sus títulos se alinee con el retorno promedio de otras empresas dentro de su universo de cobertura en la región. A pesar de observar una aceleración positiva en el tráfico de usuarios en Brasil durante el primer trimestre de 2026, la entidad advierte que el crecimiento de las sesiones no siempre se traduce en un aumento proporcional de artículos vendidos. Actualmente, **el banco establece un precio objetivo de USD 2.100 para la acción**, lo cual refleja una visión cautelosa pero equilibrada frente a la competencia de actores como Shopee y Amazon.

Figura 11
MERCADO LIBRE (MELI): 2022-2026, precio en USD



Fuente: TradingView

Bank of America (BofA) recomienda "Comprar" acciones de MERCADO LIBRE (MELI) con un precio objetivo de USD 3.000 por ADR, fundamentada en la sólida posición de liderazgo de la compañía en el comercio electrónico regional y su capacidad para mejorar niveles de servicio reduciendo fricciones. El informe destaca que el ecosistema de MELI está capturando mayor tráfico frente a competidores como Amazon y Shopeee, impulsado por nuevas estrategias de incentivos para vendedores y descuentos en pagos con Pix que aceleran la ganancia de cuota de mercado. Asimismo, el banco ve un gran potencial de monetización en verticales de alto margen como publicidad, logística y servicios tecnofinancieros, proyectando un crecimiento robusto en las ganancias por acción hacia el 2027.

Goldman Sachs considera que los recientes descuentos en las comisiones de MERCADO LIBRE (MELI) en Brasil reflejan tanto la intensidad competitiva del sector como el firme compromiso de la empresa por consolidar su liderazgo. A pesar que estas medidas podrían generar preocupación sobre los márgenes operativos, la entidad estima que el impacto en las ganancias será limitado, ya que el mayor volumen de ventas compensaría la reducción de ingresos por tasa de servicio. Por este motivo, el banco mantiene una visión constructiva, resaltando la capacidad de la compañía para invertir estratégicamente en su propuesta de valor y generar apalancamiento operativo en otras líneas de costos a largo plazo.

Santander reitera una calificación de "Sobreponderar" acciones de MERCADO LIBRE (MELI) con un sólido perfil de crecimiento a largo plazo. La reciente caída del precio de las acciones crea un punto de entrada atractivo. La acción cotiza con un PE de 40x sus ganancias trailing, por debajo de su promedio histórico de 4 años de 50x. La presión sobre los márgenes no es estructural, sino el resultado de un ciclo de reinversión estratégica. El banco espera mayor penetración y monetización de mercado pago para impulsar la rentabilidad futura.

Bradesco mantiene la clasificación de "Sobreponderar" acciones de VISTA ENERGY (VIST) y eleva el precio objetivo a USD 90 por ARD. VIST ofrece el mayor potencial alcista dentro del sector bajo la nueva curva de precios del petróleo. La valoración actual incorpora la adquisición de los activos de Equinor en Vaca Muerta (bandurria sur y bajo del toro). El banco eleva las proyecciones de producción a 160 kboepd para 2026 y 188 kboepd para 2027. Y considera a VIST como el activo preferido en el segmento de productores independientes latinoamericanos. Bradesco recomienda no "apurarse" con la acción dada la volatilidad reciente en los precios del Brent.

CELULOSA ARGENTINA (CELU) reportó en el 3ºT26 (año fiscal) una ganancia neta de ARS 15.694,4 M, que se compara con la pérdida neta del mismo período del año anterior de -ARS 22.860,8 M. En el período de 9 meses (junio-febrero) la compañía perdió -ARS 92.629,3 M vs. -ARS 51.486,2 M. Los ingresos alcanzaron en el 3ºT26 los ARS 51.149 M vs. los ARS 76.141 M del 3ºT25. El resultado operativo en el 3ºT26 fue de -ARS 8.420,6 M vs. los -ARS 19.284,4 M del mismo trimestre del año pasado.

MERCADOS INTERNACIONALES

Nuevos máximos históricos para el equity de países desarrollados

La renta variable estadounidense extendió con fuerza su rally semanal, impulsada por un giro significativo en el frente geopolítico que reconfiguró rápidamente el apetito por riesgo, un movimiento que estuvo acompañado por una fuerte compresión de la volatilidad, con el VIX retrocediendo hasta la zona de los 17 puntos.

Figura 12

INDICE VIX: 10 meses (en %)



Fuente: TradingView

El S&P 500 avanzó +4,7%, el Dow Jones +3,5%, el Nasdaq lideró con una suba de +7,0% y el Russell 2000 destacó con un alza de +5,7%, reflejando una clara rotación hacia activos de mayor beta.

El petróleo WTI cayó 14% la semana pasada, hasta ubicarse por debajo de USD 84 por barril, tocando mínimos de casi cinco semanas, tras el anuncio de la reapertura del Estrecho de Ormuz durante el período de tregua. Esta medida reforzó el optimismo de que una de las mayores disrupciones en el suministro energético global de los últimos años podría estar comenzando a disiparse. La noticia se produjo luego de declaraciones del presidente Donald Trump, quien señaló que concesiones por parte de Irán podrían facilitar un acuerdo de paz más amplio.

Las caídas se extendieron ante reportes de que EE.UU. podría liberar USD 20 Bn en activos iraníes congelados a cambio de reservas de uranio enriquecido, con nuevas negociaciones previstas para hoy lunes. El mercado comenzaba así a descontar una normalización en la oferta tras casi 50 días de interrupciones que afectaron una porción significativa del flujo global de crudo.

El principal driver detrás de este movimiento fue la confirmación de la reapertura del Estrecho de Ormuz, en el marco de un cese al fuego entre actores clave en Medio Oriente, lo que llevó a un importante ajuste en las expectativas de interrupción en la oferta energética global, generando un alivio inmediato sobre las presiones inflacionarias que venían condicionando las decisiones de política monetaria y las valuaciones, lo que permitió al mercado descontar un escenario menos adverso en términos de crecimiento e inflación.

Pero durante el fin de semana las novedades fueron oscureciendo el panorama nuevamente con el cierre del estrecho de Hormuz por parte de Irán, una medida tomada en respuesta al bloqueo impuesto por EE.UU. a los puertos iraníes. El Consejo de Seguridad Nacional de Irán sostuvo que el país mantendrá un control estricto sobre el tráfico marítimo en la zona hasta el final definitivo de la guerra. Además, indicó que cualquier posible reapertura implicaría la emisión de certificados de tránsito por parte de Teherán y el pago de tasas relacionadas con la seguridad, la protección ambiental y otros servicios. Teherán solo permite el paso de buques bajo condiciones estrictas y temporales.

A nivel de negociaciones, el régimen de Irán informó que está revisando nuevas propuestas presentadas por EE.UU., aunque advirtió que sus negociadores no harán concesiones en las conversaciones ni aceptará condiciones que puedan interpretarse como una retirada o debilidad, y ratificó que defenderá los intereses nacionales con firmeza. El Consejo subrayó que la delegación negociadora de Irán no cederá en sus posiciones. El jefe del ejército de Pakistán, Asim Munir, actúa como mediador entre Irán y EE.UU., negociaciones que se complicaron. El canal oficial también remarcó que cualquier avance en las negociaciones dependerá de que los intereses de Irán sean respetados en su totalidad.

Trump respondió a la maniobra iraní en Ormuz: afirmó que Irán no puede chantajear a Washington con amenazas sobre el control del estrecho y anticipó que el bloqueo a los puertos iraníes se mantendrá si no se logra un acuerdo de paz. Además, sostuvo que recibió señales alentadoras sobre las negociaciones, pero aclaró que la extensión del alto el fuego dependerá de avances concretos en el diálogo.

A nivel sectorial, **mientras el shock alcista del petróleo impulsó temores de estanflación, su reversión actúa ahora como driver positivo para el resto de los activos de riesgo**. Tecnología (XLK +8,5%) encabezó las subas, acompañada por Consumo Discrecional (XLY +7,7%) y Telecomunicaciones (XLC +4,7%), en un contexto donde la caída del petróleo y la moderación de expectativas inflacionarias favorecen especialmente a los activos de duration más larga.

En contraste, el sector energético (XLE -4,9%) se ubicó como el principal perdedor de la semana. Sectores defensivos como Consumo Básico (XLP -0,3%) y utilities (XLU -2,7%) quedaron rezagados, evidenciando una clara rotación hacia segmentos más cíclicos.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,24% acercándose a mínimos de un mes, luego que la reapertura temporal del Estrecho de Ormuz ayudara a aliviar, al menos en el corto plazo, las preocupaciones inflacionarias. Como reacción, aumentaron las probabilidades de recortes de tasas de la Reserva Federal este año. El mercado ahora descuenta una probabilidad cercana al 50% de un recorte de 25 puntos básicos hacia fin de año, frente a aproximadamente 30% el jueves pasado.

El oro subió 2,1% la semana pasada, acumulando su cuarta semana consecutiva al alza.

En el mercado cambiario, el dólar cayó 0,7% la semana pasada, su nivel más bajo desde el inicio del conflicto con Irán, en un contexto de menor demanda por activos refugio tras la reapertura del estrecho. El euro avanzó 0,8% contra el dólar, llevando al mercado a recortar expectativas de endurecimiento monetario por parte del Banco Central Europeo. Actualmente, se descuentan dos subas de 25 puntos básicos este año, frente a tres proyectadas semanas atrás. La presidente del BCE reconoció que el shock energético ha desviado la trayectoria base de la economía de la Eurozona, aunque evitó anticipar movimientos de tasas.

A nivel de fundamentales de los mercados, Goldman Sachs afirma que el respaldo sigue viniendo de la inteligencia artificial. El banco estima que la inversión en IA explicará cerca del 42% del crecimiento del EPS del S&P 500 en 2026, con una fuerte concentración en infraestructura (chips y data centers). Esta participación se compara con 37% en 2024, 24% en 2025 y 34% proyectado para 2027, **lo que sugiere que el pico del ciclo de inversión en IA aún no se ha agotado.** Este dato no solo confirma que el ciclo de inversión continúa vigente, sino que también explica por qué el crecimiento de utilidades se mantiene resiliente incluso en un contexto macro más desafiante. **Entre las mayores empresas mundiales, las primeras del podio generan, usan y desarrollan cada vez más inteligencia artificial.**

Lo más interesante surge al combinar estos elementos con la evolución de las valuaciones. El sector tecnológico (principal beneficiario del ciclo de IA) ha visto una compresión significativa en su prima relativa, con el P/E forward premium frente al S&P 500 reduciéndose a 4%, su nivel más bajo desde 2019, tras haber superado el 40% en los picos recientes. En otras palabras, el mercado ha ajustado múltiplos de forma considerable sin un deterioro proporcional en los fundamentos de crecimiento. Este escenario sugiere que el mercado se encuentra en una fase de reconstrucción, donde los flujos técnicos comienzan a alinearse con un soporte sólido de utilidades, mientras las valuaciones lucen más razonables. No obstante, la dependencia creciente del ciclo de IA implica que la sostenibilidad de este contexto seguirá estrechamente vinculada a la continuidad del gasto en infraestructura tecnológica y a la evolución de las expectativas de crecimiento global.

JP Morgan anticipa un cambio de tendencia en los commodities, con una desaceleración del petróleo hacia niveles cercanos a USD 60/bbl en 2026, reflejando una normalización de la oferta tras el shock reciente. En este contexto, el mercado comienza a transitar una dinámica de dos velocidades, donde la energía pierde tracción mientras otros segmentos ganan protagonismo. **El foco se desplaza hacia metales industriales, particularmente cobre y aluminio, respaldados por demanda estructural vinculada a infraestructura y transición energética, junto con restricciones de oferta que sostienen precios elevados.** El oro mantiene su rol estratégico, con proyecciones que lo ubican en un rango de USD 5.000-6.000/oz, apoyado por compras de bancos centrales y su función como cobertura ante inflación y riesgos geopolíticos. El segmento agrícola también muestra un sesgo más firme, con **trigo, maíz y azúcar bajo presión** por stocks ajustados y mayor sensibilidad a shocks climáticos, lo que refuerza la volatilidad y el potencial alcista. El escenario deja atrás la idea de un rally homogéneo en commodities y apunta a una rotación selectiva, donde energía pierde liderazgo frente a metales y agro, en línea con los cambios estructurales de demanda global.

Proyecciones de precios para commodities 2026-2027

El ETF Space Innovators ETF (NASA) es bastante nuevo (lanzado el mes pasado). Lo interesante es que permite tener una participación en SpaceX mediante una exposición a través de un SPV en un 12.4%. En SPV es un Special Purpose Vehicle o Vehículo de Propósito Especial. Es una entidad legal separada creada para un objetivo específico. Se usa mucho en finanzas corporativas, project finance y estructuración de activos.

Principales tenencias del ETF:

- SpaceX (exposición vía SPV) 12.4%
- AST SpaceMobile (ASTS) 7.0%
- Rocket Lab (RKLB) 6.8%
- Planet Labs (PL) 6.2%
- Firefly Aerospace (FLY) 5.4%
- Intuitive Machines (LUNR) 4.6%

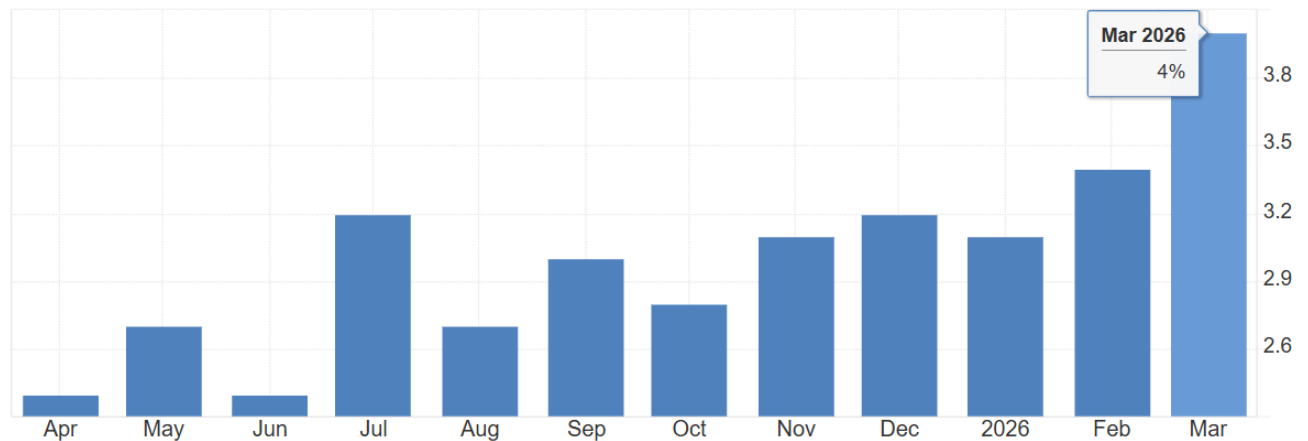
Como drivers de esta semana, seguirán los mercados dependientes de los acontecimientos en el Medio Oriente, y continuará la temporada de resultados del 1T26 iniciada la semana pasada (ver sección más adelante).

Indicadores presentados y expectativas para la semana

Los precios al productor en EE.UU. aumentaron 0,5% MoM en marzo de 2026, igualando el crecimiento del período anterior, pero por debajo de las expectativas del mercado (1,1%). En términos interanuales subieron 4,0%, el mayor avance desde febrero de 2023, aunque por debajo del 4,6% esperado. El índice subyacente (excluyendo alimentos, energía y comercio) creció 0,2% MoM y 3,6% YoY.

Figura 13

INFLACIÓN AL PRODUCTOR DE EE.UU.:12 meses (en % YoY)



Fuente: TradingEconomics

La producción industrial en EE.UU. cayó 0,5% MoM en marzo de 2026, por debajo de las expectativas de una suba de 0,1% y tras un crecimiento de 0,7% en febrero. Se trata de la mayor caída desde septiembre de 2024. La producción manufacturera, que representa cerca del 78% del total, disminuyó 0,1%, también por debajo de lo esperado. La utilización de la capacidad bajó a 75,7%, ubicándose 3,7 puntos porcentuales por debajo de su promedio histórico.

Esta semana en EE.UU. estará marcada por la dinámica del consumo, donde las ventas minoristas de marzo crecerían +0,4% MoM, desacelerándose frente al +0,6% previo. En términos interanuales, las ventas avanzarían +2,4%, por debajo del +3,7% previo, reflejando cierta pérdida de impulso en la demanda.

Por el lado de actividad, los PMIs preliminares se ubicarían en zona de expansión (manufacturero 52,0 vs 52,3 previo y servicios 49,6 vs 49,8), evidenciando una dinámica mixta entre sectores. En tanto, las solicitudes iniciales de desempleo se ubicarían en 218K, por encima del registro previo.

Finalmente, el dato final de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan mostraría caída significativa, con el índice general en 47,6, desde 53,3 previo.

En materia de inflación, las expectativas a 1 año se ubicarían en 4,8% (vs 3,8%), mientras que a 5 años se mantendrían en 3,4% (vs 3,2%), reflejando persistencia en las presiones inflacionarias percibidas.

Figura 14

INDICADORES DE EEUU A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		16:16:18		04/20/26		04/24/26			
Economic Releases		All Economic Releases				View		Agenda		Weekly	
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised	
21)	04/21 08:15				ADP Weekly Employment Change	Apr 4	--	--	39.250k	--	
22)	04/21 08:30				Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	Apr	--	--	-23.9	--	
23)	04/21 08:30				Retail Sales Advance MoM	Mar	1.3%	--	0.6%	--	
24)	04/21 08:30				Retail Sales Ex Auto MoM	Mar	1.4%	--	0.5%	--	
25)	04/21 08:30				Retail Sales Ex Auto and Gas	Mar	0.2%	--	0.4%	--	
26)	04/21 08:30				Retail Sales Control Group	Mar	0.2%	--	0.5%	--	
27)	04/21 10:00				Business Inventories	Feb	0.3%	--	-0.1%	--	
28)	04/21 10:00				Pending Home Sales MoM	Mar	-0.2%	--	1.8%	--	
29)	04/21 10:00				Pending Home Sales NSA YoY	Mar	--	--	-0.6%	--	
30)	04/22 07:00				MBA Mortgage Applications	Apr 17	--	--	1.8%	--	
31)	04/23 08:30				Chicago Fed Nat Activity Index	Mar	--	--	-0.11	--	
32)	04/23 08:30				Initial Jobless Claims	Apr 18	210k	--	207k	--	
33)	04/23 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Apr 18	--	--	209.75k	--	
34)	04/23 08:30				Continuing Claims	Apr 11	1820k	--	1818k	--	
35)	04/23 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Apr P	52.5	--	52.3	--	
36)	04/23 09:45				S&P Global US Services PMI	Apr P	50.1	--	49.8	--	
37)	04/23 09:45				S&P Global US Composite PMI	Apr P	50.4	--	50.3	--	
38)	04/23 11:00				Kansas City Fed Manf. Activity	Apr	--	--	11	--	
39)	04/24 06:00				Bloomberg April United States Economic Survey						
40)	04/24 10:00				U. of Mich. Sentiment	Apr F	48.4	--	47.6	--	
41)	04/24 10:00				U. of Mich. Current Conditions	Apr F	--	--	50.1	--	
42)	04/24 10:00				U. of Mich. Expectations	Apr F	--	--	46.1	--	
43)	04/24 10:00				U. of Mich. 1 Yr Inflation	Apr F	--	--	4.8%	--	
44)	04/24 10:00				U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Apr F	--	--	3.4%	--	
45)	04/24 11:00				Kansas City Fed Services Activity	Apr	--	--	15	--	

Fuente: Bloomberg

En la Eurozona, la producción industrial creció 0,4% MoM en febrero de 2026, superando las expectativas (0,3%) y revirtiendo dos meses de caídas. Entre las principales economías, Italia creció 0,1%, España se mantuvo estable, mientras que Alemania (-0,1%), Francia (-0,8%) y Países Bajos (-1,4%) registraron caídas. En términos interanuales, la actividad industrial cayó 0,6%.

El superávit de cuenta corriente en la Eurozona se amplió a EUR 21,1 Bn en febrero de 2026, desde EUR 18,1 Bn un año antes, impulsado por un mayor superávit en servicios (EUR 8,6 Bn) y una mejora en el ingreso primario. Sin embargo, el superávit de bienes se redujo a EUR 29,1 Bn y el déficit de ingreso secundario se amplió a EUR 16,6 Bn. En términos ajustados por estacionalidad, el superávit cayó a EUR 25 Bn desde EUR 40,4 Bn en enero.

En Alemania, los precios mayoristas aumentaron 4,1% YoY en marzo de 2026, acelerándose desde 1,2% y marcando la decimosexta suba consecutiva, siendo la mayor desde febrero de 2023. En términos mensuales, los precios crecieron 2,7%, muy por encima del 0,4% esperado.

El PIB del Reino Unido creció 0,5% MoM en febrero de 2026, en línea con las expectativas y marcando el mayor avance desde enero de 2024. El crecimiento fue liderado por servicios (+0,5%), con fuerte aporte de actividades administrativas, comercio y empleo. La producción y la construcción también mostraron avances.

La producción industrial del Reino Unido también aumentó 0,5% MoM en febrero, superando expectativas. El crecimiento fue impulsado por minería y energía, mientras que la manufactura cayó levemente (-0,1%), afectada por equipos de transporte y metales. En términos interanuales, la producción cayó 0,4%.

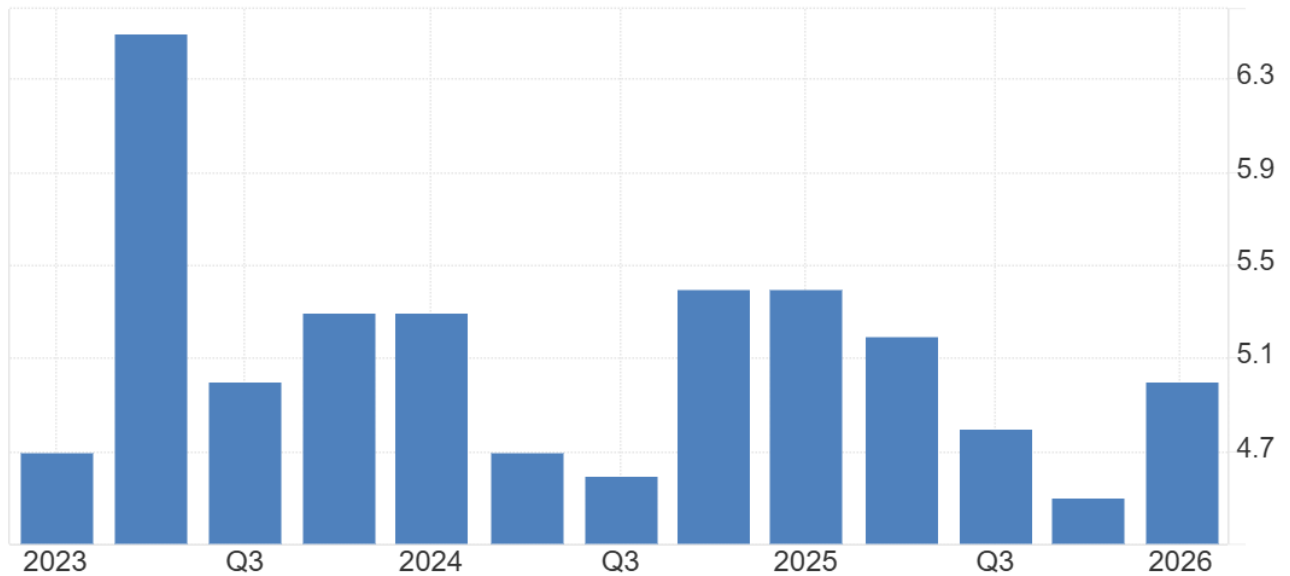
Esta semana en la Eurozona, los PMIs preliminares de abril reflejarían una leve mejora, con el compuesto en 50,2 (vs 50,7 previo), mientras que el manufacturero se ubicaría en 52,0 (vs 51,6) y servicios en 49,7 (vs 50,2), mostrando una recuperación heterogénea. La confianza del consumidor se ubicaría en -17,9, levemente por debajo del -16,3 previo, manteniéndose en niveles deprimidos. En el Reino Unido, la inflación de marzo se ubicaría en 3,4% YoY, por encima del dato previo, mientras que la inflación núcleo sería de 2,8% quedando por debajo del 3,2% anterior. En términos mensuales, los precios crecerían +0,8%, acelerándose frente al +0,4% previo. Las ventas minoristas subirían 0,2% MoM, revirtiendo la caída previa (-0,4%), mientras que los PMIs mostrarían una aceleración (compuesto 51,6 vs 50,3 previo). En el mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicaría en 5,3%, por encima del 5,2% previo, con moderación en salarios. En Alemania, los precios al productor de marzo mostrarían una contracción de -1,8% YoY, moderando la caída respecto al -3,3% previo, mientras que en términos mensuales se esperaría un rebote de +0,8%, tras la caída de -0,5%. Por el lado de expectativas, el índice ZEW de abril se ubicaría en -10, empeorando frente al -0,5 previo, mientras que el componente de condiciones actuales se mantendría profundamente negativo en -66 (vs -62,9). En actividad, los PMIs preliminares mostrarían una leve moderación, con el manufacturero en 52,5 (vs 52,2), servicios en 50,5 (vs 50,9) y compuesto en 51,4 (vs 51,9), consolidando una expansión moderada, pero sin señales de aceleración.

En Japón, los pedidos de maquinaria básica crecieron 13,6% MoM en febrero de 2026, revirtiendo la caída previa y superando ampliamente las expectativas. El sector manufacturero lideró el crecimiento con un salto de 30,7%, con fuertes subas en metales, construcción naval y químicos. En términos interanuales, los pedidos crecieron 24,7%.

La economía de China creció 5,0% YoY en el 1°T26, acelerándose desde 4,5% y superando expectativas (4,8%), impulsada por exportaciones sólidas. Sin embargo, el impulso se mostró desigual en marzo, con producción industrial fuerte, pero ventas minoristas más débiles. Se espera una desaceleración en los próximos meses debido a riesgos externos vinculados al conflicto en Medio Oriente.

Figura 15

PBI DE CHINA: variación porcentual interanual anualizada, trimestral, últimos 3 años



Fuente: TradingEconomics

La producción industrial china creció 5,7% YoY en marzo, por encima de lo esperado, aunque desacelerándose respecto a períodos previos. La expansión fue generalizada en manufactura, minería y energía, aunque algunos sectores como materiales no metálicos registraron caídas. En términos mensuales, la producción creció 0,28%.

Las ventas minoristas en China aumentaron 1,7% YoY en marzo, por debajo de lo esperado, reflejando una demanda más débil en bienes durables como autos y electrodomésticos, aunque con mayor fortaleza en servicios y consumo básico. En términos mensuales, crecieron 0,2%.

El superávit comercial de China se redujo a USD 51,13 Bn en marzo, muy por debajo de las expectativas. Las exportaciones crecieron apenas 2,5%, mientras que las importaciones se dispararon 27,8%, impulsadas por compras de recursos y tecnología en un contexto de disrupciones globales. En el 1°T26, el superávit comercial alcanzó USD 264,75 Bn, levemente por debajo del año anterior.

Para esta semana, en China la inversión extranjera directa acumulada se ubicaría en -5,4% YoY (vs -5,7% previo). Por otra parte, la tasa preferencial de préstamos (LPR) se mantendría sin cambios, con la tasa a 1 año en 3,0% y a 5 años en 3,5%, reflejando una postura de política monetaria estable por parte del banco central.

En Japón, la inflación de marzo se ubicaría en 1,5% YoY, levemente por encima del 1,3% previo, mientras que la inflación núcleo alcanzaría 2,0% (vs 1,6%). En términos mensuales, los precios crecerían +0,2%, revirtiendo la caída de -0,2% previa. Asimismo, las exportaciones para marzo crecerían +4,2% YoY, mientras que las importaciones avanzarían +10,2%, reflejando una dinámica menos favorable del sector externo y presión desde la demanda interna. El PMI manufacturero se ubicaría en torno a 50,6 puntos, mientras que el PMI de servicios se mantendría en zona expansiva cerca de 52. A nivel agregado, el PMI compuesto estaría en 51,4.

En Latinoamérica:

- El índice IBC-Br de Brasil para la actividad económica creció 0,6% en febrero, superando la expectativa de 0,5% pero desacelerándose frente al 0,8% previo, señalando una expansión moderada de la actividad.
- Brasil registró una inflación anual de 4,14% en marzo de 2026, levemente por encima de las expectativas de mercado (4,0%). En términos mensuales, el IPC aumentó 0,88%, tras un alza de 0,70% en febrero.
- El crecimiento del sector servicios en Brasil mostró una fuerte desaceleración en febrero, donde avanzó apenas 0,5% YoY (vs. 3,2% previo) y 0,1% MoM (vs. 0,2%).
- Las ventas minoristas de Brasil mostraron un crecimiento del 0,2% YoY (vs. 1,2% esperado y 2,7% previo) y 0,6% MoM (vs. 1,0% esperado), evidenciando desaceleración del consumo.
- Las ventas minoristas en Colombia aumentaron 10,9% YoY en febrero de 2026, superando las expectativas del mercado (9,8%) y acelerándose desde 7,8% en enero.
- El superávit comercial de Ecuador se redujo a USD 263,89 M en febrero, el nivel más bajo desde octubre pasado. Las exportaciones cayeron 7,44% YoY, mientras que las importaciones crecieron 1,1%.
- La producción industrial de México en febrero mostró señales mixtas, con una caída de 1,3% YoY (vs. +0,6% esperado), aunque en términos mensuales registró una suba de 0,4% (vs. -0,7% previsto).
- El superávit comercial de Paraguay se amplió a USD 166,8 M en marzo de 2026, alcanzando su nivel más alto desde mayo de 2024. Las exportaciones crecieron 35,5% y las importaciones 27,9%.
- El PIB de Perú creció 3,68% YoY en febrero de 2026, superando las expectativas del mercado.
- La producción manufacturera de Uruguay creció 3,3% YoY en febrero, recuperándose.

Noticias Corporativas

El 1°T26 de los grandes bancos estadounidenses confirmó un trimestre sólido en términos agregados, aunque con una rotación clara en los generadores de ingresos. El trimestre deja una conclusión bastante clara: **los bancos siguen mostrando resultados robustos, pero cada vez más dependientes de ingresos volátiles (trading y fees), en un contexto donde el crecimiento orgánico vía crédito pierde tracción y los riesgos macro (particularmente energía e inflación) comienzan a filtrarse en la calidad del consumo.**

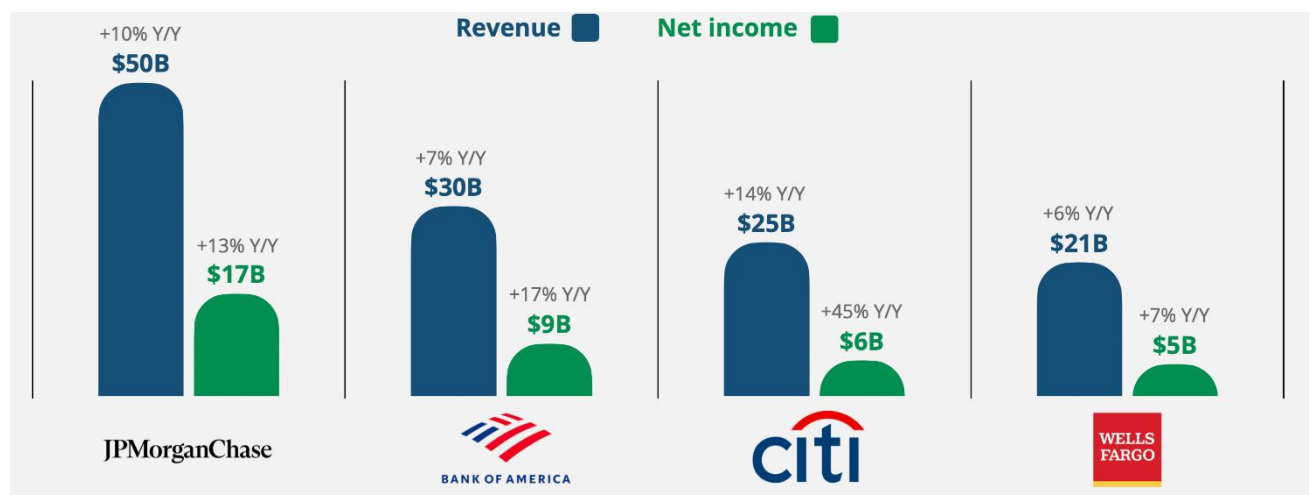
JP MORGAN (JPM) lideró con ingresos por USD 50,5 Bn (+10% YoY) y utilidad neta de USD 16,5 Bn (+13% YoY), impulsado por un récord en trading de USD 11,6 Bn (+20%). Los resultados del 1°T26 estuvieron por encima de lo esperado, con un EPS de USD 5,94 frente a estimaciones de USD 5,45.

En paralelo, **CITIGROUP (C) fue uno de los que más sorprendió al alza**, con ingresos de USD 24,6 Bn (+14%) y ganancias cercanas a USD 5,8 Bn (+42%), reflejando el fuerte repunte en mercados (+19%) y especialmente en equity trading (+39%). reportó un EPS de USD 3,06, superando las estimaciones de USD 2,65.

Por su parte, **WELLS FARGO (WFC) reportó ingresos de USD 21,4 Bn y utilidad de USD 5,3 Bn, con crecimiento más moderado (+6% YoY en ingresos), evidenciando mayor presión en márgenes pese a un avance de doble dígito en los préstamos (+10% YoY).** WELLS FARGO (WFC) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,60, por encima de los USD 1,58 proyectados.

Figura 16

GRANDES BANCOS DE EE.UU.: Ingresos y Ganancias del 1°T26



Fuente: [appeconomyinsights.com](https://www.appeconomyinsights.com)

El denominador común fue el mismo: **el trading volvió a ser el gran driver del trimestre. La volatilidad asociada al conflicto en Medio Oriente y la rotación sectorial permitió que los ingresos de mercados crecieran entre +19% y +20% en los principales bancos, compensando la desaceleración del negocio tradicional.** En contraste, el Margen Financiero Neto (Net Interest Income, NII) comienza a mostrar señales de máximos. A nivel macro, empiezan a aparecer señales más mixtas: el consumo se mantiene resiliente (por ejemplo, el gasto con tarjetas en JPMorgan creció +9%), pero con un deterioro incipiente en los segmentos más sensibles, donde el aumento del costo de combustible ya está impactando el ingreso disponible.

BANK OF AMERICA (BAC) registró en el 1°T26 un EPS de USD 1,11, por encima de los USD 1,01 proyectados. Los ingresos alcanzaron USD 30,30 Bn, superando los USD 29,92 Bn estimados.

Figura 17

BANK OF AMERICA (BAC): 5 años



Fuente: TradingView

GOLDMAN SACHS (GS) reportó un EPS de USD 17,55 sobre ingresos de USD 17,23 Bn, superando las previsiones, aunque la acción cayó debido a un desempeño débil en trading de renta fija y un aumento en provisiones por pérdidas crediticias hasta USD 315 M.

MORGAN STANLEY (MS) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 3,43, por encima de los USD 3,02 previstos. Los ingresos alcanzaron USD 20,58 Bn, superando los USD 19,70 Bn previstos.

BANK OF NEW YORK (BK) registró en el 1°T26 un EPS de USD 2,25, por encima de los USD 1,93 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5,41 Bn, superando los USD 5,17 Bn proyectados.

BLACKROCK (BLK) superó expectativas en los resultados del 1°T26, con un EPS de USD 12,53 e ingresos de USD 6,7 Bn, por encima de los USD 11,54 y USD 6,46 Bn estimados.

CITIZENS FINANCIAL (CFG) informó en el 1°T26 un EPS de USD 1,13, por encima de los USD 1,09 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2,17 Bn, superando los USD 2,16 Bn proyectados.

M&T BANK (MTB) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 4,18, por encima de los USD 4,01 proyectados. Los ingresos alcanzaron USD 2,44 Bn, superando los USD 2,43 Bn estimados.

U.S. BANCORP (USB) informó en el 1°T26 un EPS de USD 1,18, por encima de los USD 1,15 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7,29 Bn, en línea con los USD 7,28 Bn proyectados.

TRUIST FINANCIAL (TFC) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,09, por encima de los USD 1,00 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5,15 Bn, levemente por debajo de los USD 5,17 Bn proyectados.

THE CHARLES SCHWAB (SCHW) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,43, por encima de los USD 1,39 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6,48 Bn, superando los USD 6,47 Bn proyectados.

THE TRAVELERS (TRV) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 7,71, por encima de los USD 6,97 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 11,92 Bn, superando los USD 10,75 Bn proyectados.

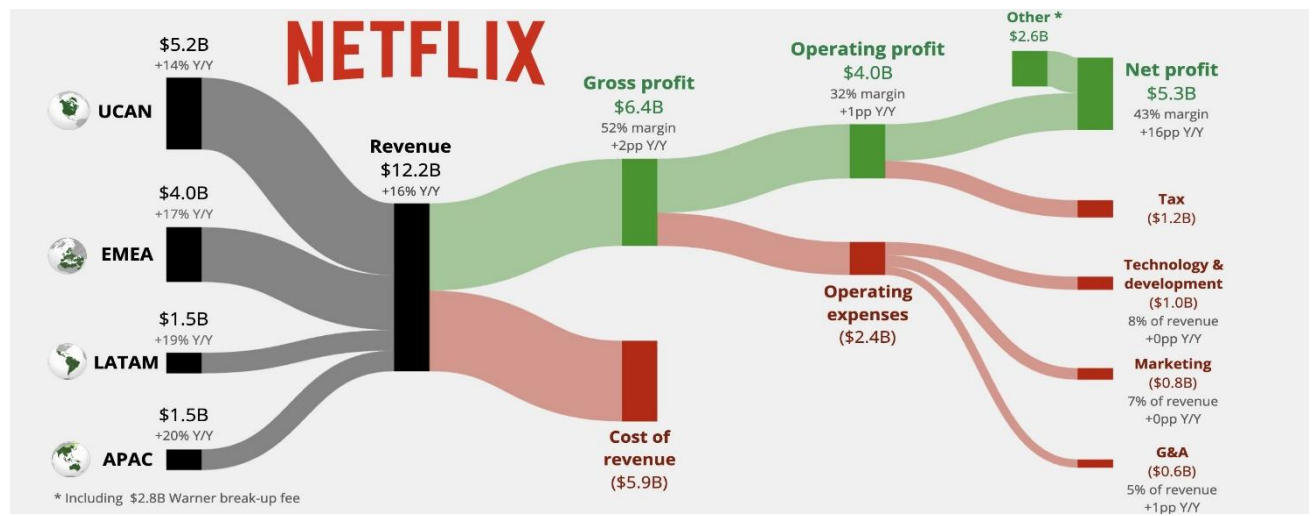
REGIONS FINANCIAL (RF) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,62, por encima de los USD 0,60 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1,87 Bn, por debajo de los USD 1,92 Bn proyectados.

KEYCORP (KEY) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,44, por encima de los USD 0,42 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1,95 Bn, superando los USD 1,94 Bn proyectados.

PNC FINANCIAL (PNC) registró en el 1°T26 un EPS de USD 4,13, por encima de los USD 3,91 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6,17 Bn, por debajo de lo proyectado.

Entre las grandes empresas fuera de las financieras se destacó el reporte de NETFLIX (NFLX), que presentó un 1°T26 sólido en ingresos y márgenes, pero con una reacción negativa del mercado (-9% after market) ante dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento. La compañía reportó ingresos de USD 12,2 Bn (+16% YoY) y un margen operativo de 32% (+1pp YoY), mientras que el beneficio neto alcanzó USD 5,3 Bn, impulsado en parte por un ingreso extraordinario de USD 2,8 Bn asociado a la cancelación del acuerdo con Warner (WBD).

Figura 18
NETFLIX (NFLX): RESULTADOS 1°T26



Fuente: apecoconomyinsights.com

A nivel operativo, el crecimiento fue consistente en todas las regiones (UCAN +14%, EMEA +17%, LATAM +19%, APAC +20%), lo que confirma tracción global. El Free Cash Flow fue de \$5.1 Bn. vs \$2.7 Bn. estimados. La compañía mantuvo sin cambios su guidance anual en el rango de USD 50,7-51,7 Bn (crecimiento de ingresos de 12%-14% y margen operativo de 31,5%), pero para el actual trimestre lo ubicó por debajo del consenso tanto en ingreso como en ganancias por acción.

ABBOTT LABS (ABT) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,15, en línea con los USD 1,15 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 11,16 Bn, superando los USD 11,00 Bn proyectados.

ALPHABET (GOOGL) incrementó los precios de YouTube Premium y Music en Estados Unidos entre USD 1 y USD 4 mensuales, con el objetivo de fortalecer su oferta sin anuncios, reproducción en segundo plano y su catálogo de más de 300 M de canciones.

ASML ADR (ASML) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 8,26, por encima de los USD 7,70 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 10,13 Bn, superando los USD 8,66 Bn proyectados.

COREWEAVE (CRWV) anunció un acuerdo multianual para proveer capacidad de cómputo a los modelos Claude de Anthropic, ampliando su presencia en infraestructura de inteligencia artificial.

DELTA AIR LINES (DAL) presentó sus nuevas suites Delta One que debutarán en aviones Airbus A350-1000 en 2027 y anunció la modernización de 42 aeronaves A330, incorporando pantallas 4K más grandes, camas más largas y mejoras en cabina.

FASTENAL (FAST) reportó en el 4°T25 un EPS de USD 0,30, en línea con los USD 0,30 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2,20 Bn, en línea con los USD 2,20 Bn proyectados.

JOHNSON & JOHNSON (JNJ) presentó resultados ligeramente mejores a lo esperado. Reportó un EPS de USD 2,70 sobre ingresos de USD 24,06 Bn, superando previsiones. Además, su guía anual también fue revisada al alza.

LULULEMON (LULU) está siendo investigada por el fiscal general de Texas por el uso potencial de “químicos eternos” (PFAS) en su ropa deportiva; la compañía afirmó que ya eliminó estos compuestos y cumple con los estándares globales de seguridad.

META PLATFORMS (META) anunció que acordó desplegar 1 gigavatio de chips personalizados de inteligencia artificial utilizando tecnología de Broadcom (AVGO). Ambas compañías extendieron su alianza existente para diseñar los aceleradores de IA propios de Meta hasta 2029.

NOVO NORDISK (NVO) anunció una alianza con OpenAI. Su CEO, Mike Doustdar, destacó que la integración de IA permitirá analizar datos a una escala antes imposible, identificar patrones ocultos y acelerar la validación de hipótesis.

PEPSICO (PEP) presentó resultados del 1ºT26 por encima de las expectativas. La compañía reportó un EPS ajustado de USD 1,61 sobre ingresos de USD 19,44 Bn, superando las estimaciones de USD 1,55 por acción y USD 18,94 Bn en ingresos, según datos de LSEG.

UNITED AIRLINES (UAL) reportó que su CEO Scott Kirby habría propuesto una fusión con American Airlines (AAL) en una reunión con el presidente Donald Trump.

Esta semana reportarán:

- El lunes Cleveland-Cliffs (CLF), Bank of Hawaii (BOH) y SmartBank (SMBK), mientras que tras el cierre destacan Alaska Air (ALK), BOK Financial (BOKF) y Wintrust (WTFC).
- El martes UnitedHealth (UNH), GE Aerospace (GE) y RTX (RTX), junto a 3M (MMM) y D.R. Horton (DHI), mientras que por la tarde sobresalen Intuitive Surgical (ISRG), United Airlines (UAL), Capital One (COF) y Chubb (CB).
- El miércoles Vertiv (VRT), GE Vernova (GEV) y Boeing (BA), junto a AT&T (T), Elevance Health (ELV) y Boston Scientific (BSX), mientras que tras el cierre destacan Tesla (TSLA), ServiceNow (NOW) e IBM (IBM).
- El jueves Nokia (NOK), Blackstone (BX) y Dow (DOW), además de American Express (AXP), Lockheed Martin (LMT) y American Airlines (AAL), cerrando con Intel (INTC) y Newmont (NEM).
- El viernes Procter & Gamble (PG), Charter (CHTR), Schlumberger (SLB) y HCA Healthcare (HCA).



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.**