

Semana de recuperación, pero con un recrudecimiento de la guerra comercial. Reforma laboral aprobada, el BCRA sigue sumando reservas y el dólar bajando

La aprobación de la Reforma Laboral se fue descontando en los precios a lo largo de las semanas previas: los bonos en dólares tuvieron una ligera caída, en una semana corta por los feriados del lunes y martes. El riesgo país se ubicó en 518 puntos básicos, similar al de la semana previa. Las acciones fueron las más favorecidas, más aún medidas en dólares por una nueva apreciación cambiaria. Pero a pesar de la ligera suba semanal, el índice S&P Merval cae poco más del 3% en dólares este año. JP Morgan sostiene una visión positiva sobre los bancos argentinos y recomienda comprar en las bajas, destacando que vienen rezagados frente a otros activos locales pese a la mejora del riesgo país. En cambio, las petroleras han tenido el empuje del precio del petróleo al alza, con un notable rally de Tenaris (TS). El BCRA volvió a tener una semana de acumulación de reservas, terminado con un saldo de USD 46.261 M brutos: en febrero, ya compró más dólares que en enero. El Tesoro canjeó el 64,3% de la letra dollar linked D27F6 que vence la semana que viene por otra al 30 de abril. Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ligeras ganancias, salvo algunas excepciones, al igual que las LECAPs y BONCAPS. Se dieron a conocer dos buenas noticias: un superávit fiscal primario de ARS 3.100 Bn y un superávit comercial de USD 1.987 M. Positivo para las ALyCs: los inversores podrán fondear sus cuentas comitentes con dinero en efectivo (depositándolo en ventanilla en las cuentas bancarias de los brokers). Después de la presentación de TXAR, las empresas que presentarán sus resultados esta semana serán: martes MELI, miércoles VIST y BMA, jueves YPDF y GLOB y viernes TGSU2, METR y TRAN.

Revirtiendo dos semanas con tono bajista, el S&P 500 avanzó +1,0% y el Nasdaq 1,4% en un contexto de alta volatilidad, pero con un tono constructivo en los mercados de riesgo, más concentrada en empresas de mayor capitalización bursátil. Recuperaron terreno perdido los metales, y se dio una fuerte suba del petróleo por rumores de un inminente ataque de EE.UU. a Irán. Por eso, a nivel sectorial lideró Energía, seguido de Industriales y Telecomunicaciones. El VIX cayó hasta los 19%, señal de compresión en la volatilidad implícita y menor percepción de riesgo sistémico de corto plazo, aunque el mercado aún conserva la guardia alta. Mal anticipo del PBI de EE.UU. del 1°T26 y el balance comercial del año 2025, récord histórico. El día viernes finalmente se conoció la decisión de la Corte Suprema de EE.UU. de invalidar los aranceles de Trump. Réplica a esta medida, Donald Trump anunció que firmará una orden ejecutiva para imponer un nuevo arancel global del 15%, que se sumará por ahora a los gravámenes ya vigentes tras el fallo judicial pero que se espera que estos últimos se anulen pronto, volviendo a instalar el mismo factor de riesgo para esta semana. Nvidia (NVDA) reportará el miércoles y será un driver a seguir, así como también Berkshire Hathaway (BRK.B) el viernes.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
REFORMA LABORAL APROBADA, BCRA SUMANDO RESERVAS Y DÓLAR BAJANDO	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	6
LA LEY LABORAL Y EL REBOTE EXTERNO NO IMPACTARON EN LOS BONOS.....	6
BONOS EN PESOS: OTRA SEMANA DE SUBAS	9
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	13
TIBIO REBOTE DE LAS ACCIONES DOMÉSTICAS	13
MERCADOS INTERNACIONALES.....	19
SEMANA DE RECUPERACIÓN, PERO CON RECRUDECIMIENTO DE LA GUERRA COMERCIAL.....	19
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	23
NOTICIAS CORPORATIVAS	28

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Reforma laboral aprobada, BCRA sigue sumando reservas y dólar bajando

En una sesión con muchas idas y venidas entre el oficialismo y la oposición, coincidente con el paro general de la CGT, **el oficialismo y sus aliados aprobaron en general en la Cámara de Diputados la reforma laboral impulsada por el Gobierno, con 135 votos a favor y 115 en contra.** El resultado se obtuvo gracias al apoyo de Pro, la UCR, el MID y varios bloques provinciales, incluyendo legisladores de gobernadores peronistas de Catamarca y Tucumán que habían votado en contra en el Senado. El proyecto, de algo más de 200 artículos, introduce cambios de fondo en la legislación laboral: clarifica el cálculo de las indemnizaciones por despido, habilita el fraccionamiento de vacaciones y la creación de un banco de horas como alternativa al pago de horas extra, permite ampliar la jornada diaria hasta 12 horas compensando horas, pero manteniendo el límite semanal de 48, entre otros puntos.

El BCRA volvió a tener una semana de acumulación de reservas, terminado el viernes con un saldo de USD 46.261 M en términos brutos. El dólar mayorista nuevamente bajó en la semana unos 20 centavos más hasta USDARS 1.375 (vendedor), alejándose aún más de la banda de flotación superior, ya a una distancia del 12,5%, y de la cotización de los dólares financieros. El tipo de cambio implícito (o CCL) también bajó en la semana, unos 40 centavos, hasta USDARS 1445.

Figura 1

DÓLAR MAYORISTA (USDARS): acumulado 2026



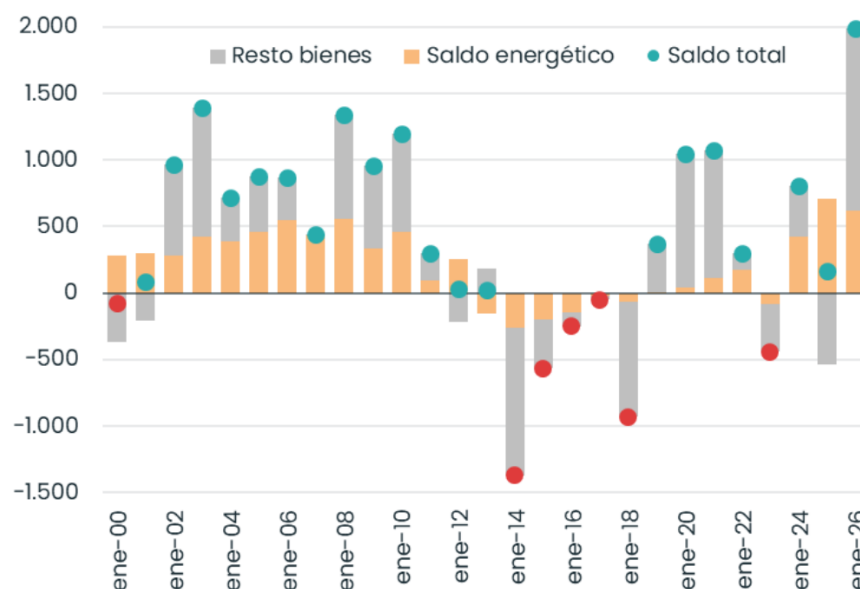
Fuente: TradingView

Muy positivo: el 2026 arrancó con un superávit comercial de bienes de USD 1.987 M, la cifra nominal más alta para un mes de enero en el siglo XXI, aunque medido a dólares constantes los registros de enero 2003 y 2008 fueron superiores. El saldo muestra un salto significativo frente a los USD 162 M de enero 2025. La performance del sector energético no fue superlativa: el saldo del rubro fue superavitario en USD 618 M, pero menor a los USD 703 M de enero de 2025.

El mes pasado, las exportaciones sumaron USD 7.057 M (+19,3% YoY), impulsadas por un alza de 18,5% en cantidades y 0,7% en precios (+11,4% MoM). Las importaciones totalizaron USD 5.070 M (-11,9% YoY), por una caída de 12,1% en cantidades pese a una suba de 0,2% en precios; desestacionalizadas bajaron 6,1%.

Figura 2

SALDO COMERCIAL EE.UU. DE ENERO: en millones de dólares, años 2020-2026



Fuente: Equilibra

En cuanto a los principales socios comerciales, China encabezó el ranking con un saldo negativo para la Argentina de USD 1.022 M (se exportaron USD 414 M y se importaron USD 1.436 M), seguida por Brasil, también con déficit de USD 293 M. Con EE.UU. se registró un saldo positivo de USD 465 M. El Mercosur fue el bloque con mayor intercambio total, por USD 2.013 M. Buena parte de la contracción importadora refleja el efecto de las compras anticipadas realizadas antes de las elecciones del año pasado, que habrían llevado las importaciones a un pico histórico en septiembre de 2025 y desde entonces mostraron una caída acumulada del 27%.

Según el INDEC, el costo de la construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires correspondiente a enero de 2026 registró una suba de 2,3% MoM. Este resultado es consecuencia de las alzas de 1,4% en el capítulo "Materiales", 3,1% en "Mano de obra" y 2,2% en "Gastos generales".

Positivo: Economía registró en enero un superávit fiscal primario de ARS 3.100 Bn, levemente por debajo de los ARS 3.200 Bn alcanzados en igual mes de 2025 (merma real del 3%). Los ingresos totales cayeron 1,2% YoY real, con una baja de 8% en la recaudación tributaria que fue parcialmente compensada por un fuerte aumento real del 108% en los ingresos no tributarios. Además, el gasto primario descendió 0,7% YoY real.

JP Morgan destaca que el ancla fiscal del gobierno se mantiene firme, tras registrar en enero un superávit primario de 0,3% del PBI y también superávit financiero pese al pago de intereses. La mejora se explicó por mayor recaudación vinculada a la actividad y por ingresos extraordinarios, mientras que el gasto continúa contenido en términos reales, más allá de un repunte puntual en subsidios energéticos. Para 2026, la entidad proyecta un superávit primario de 1,5% del PBI, suficiente para compensar intereses y sostener el equilibrio fiscal. En este contexto, considera que la disciplina fiscal sigue siendo un pilar clave para la compresión del riesgo país y la mejora de los activos soberanos.

El índice de precios internos al por mayor registraron un aumento de 1,7% MoM en enero, consecuencia de la suba de 1,7% en los "Productos nacionales" y de 1,5% en los "Productos importados".

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) elaborado por la UTDT se ubicó en 44,38 puntos, con una caída del 4,7% MoM y un descenso del 6,09% YoY. El retroceso interrumpe varios meses de relativa estabilización y se explica por el deterioro de las expectativas económicas tras el dato de inflación de enero.

Según la CACE, el comercio electrónico registró en 2025 una facturación récord de ARS 35.300 Bn, con un crecimiento nominal del 60% YoY, muy por encima de la inflación cercana al 31%.

Según ADIMRA, la actividad metalúrgica registró en enero una caída del 6,2% YoY, operando 17,9% por debajo de sus niveles máximos recientes, mientras que la utilización de la capacidad instalada descendió al 40,6%,

POSITIVO PARA LAS ALYCS: La RG CNV 1108 introduce cambios vinculados a la Ley Penal Tributaria para quienes adhieran al Régimen de Declaración Jurada Simplificada del Impuesto a las Ganancias, flexibilizando la operatoria en el mercado de capitales. En particular, elimina los límites de monto para depósitos en efectivo realizados por estos clientes en cuentas bancarias de agentes de bolsa y habilita que los agentes reciban fondos y activos mediante: (i) depósitos en efectivo, (ii) transferencias de valores negociables entre subcuentas comitentes propias y (iii) transferencias de activos virtuales desde o hacia cuentas en proveedores de servicios de activos virtuales registrados ante la CNV. Es decir que los inversores podrán fondear sus cuentas comitentes con dinero en efectivo (depositándolo en ventanilla en las cuentas bancarias de las ALYCs.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Lunes 23: Tendencia de Negocios de Supermercados, Autoservicios Mayoristas e Industria Manufacturera con expectativas febrero-abril, y Confianza en el Gobierno (UTDT) de febrero.
- Martes 24: Actividad económica (EMAE) de diciembre de 2025.
- Miércoles 25: Ventas de Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de diciembre de 2025, y Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar del 4°T25.
- Jueves 26: Turismo Internacional de enero y Expectativas de Inflación (UTDT) de febrero.
- Viernes 27: Dotación de Personal Público de enero.

ARGENTINA: Renta Fija

La ley laboral y el rebote externo no impactaron en los bonos

La ley laboral y el rebote externo no impactaron en los bonos: en ByMA, los bonos tuvieron una leve retracción semanal, aunque se mantienen positivos en el año (sin tomar en cuenta las amortizaciones de capital en el caso de los 2029, 2030 y el 2046). El riesgo país medido por el EMBIGD cerró en los mismos valores que la semana pasada, en los 519 puntos básicos.

Figura 3

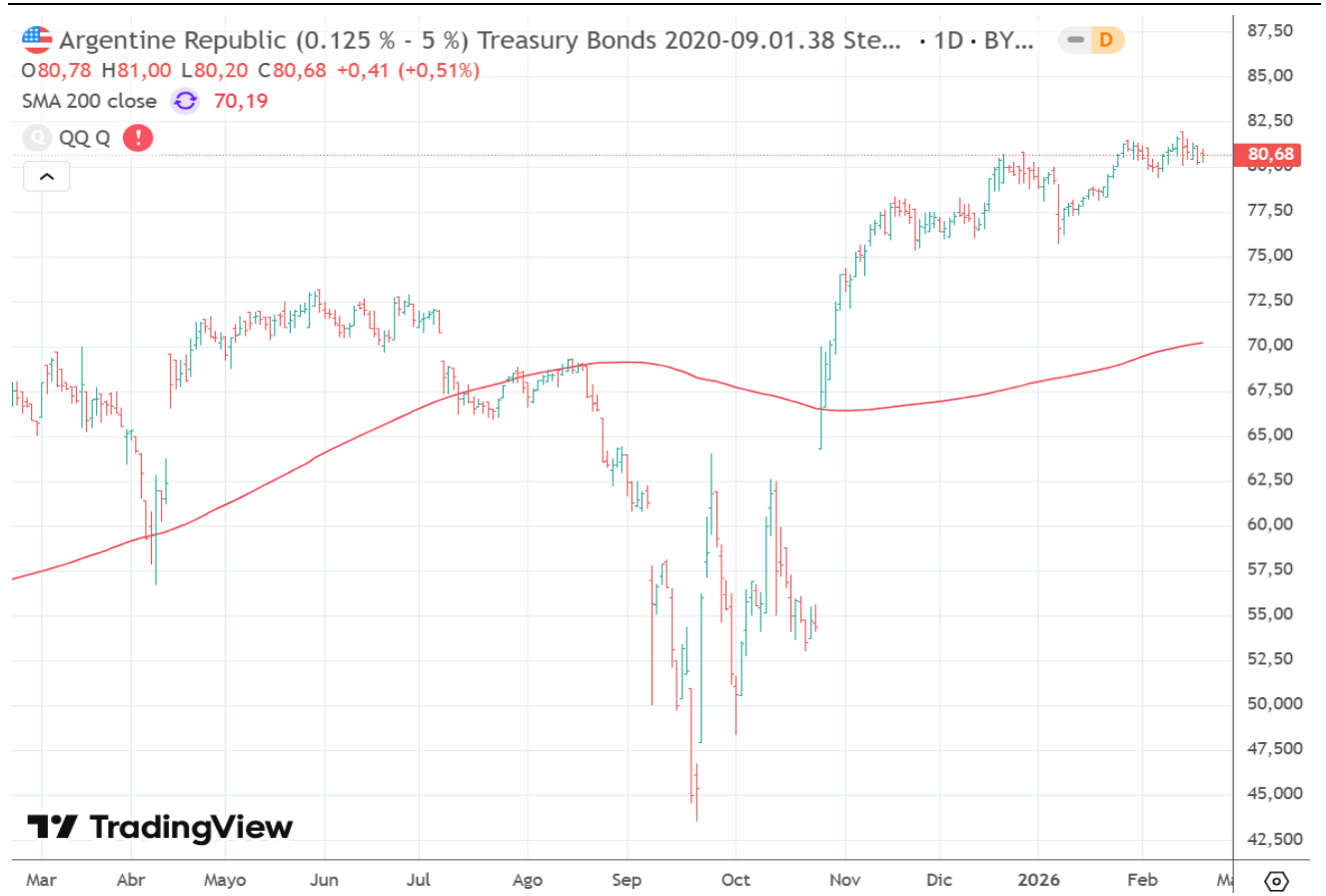
BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 20/02/26	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000%	62,62	-0,1	2,5	-11,2	7,6%
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750%	61,75	0,0	1,9	-8,5	8,4%
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125%	78,96	0,0	0,0	2,4	9,2%
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000%	80,70	-0,2	-0,3	1,5	9,6%
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500%	73,76	-1,1	-1,3	0,8	9,3%
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000%	64,73	0,2	1,6	-11,3	6,1%
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750%	63,51	-0,2	1,1	-9,6	7,3%
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125%	80,19	-0,1	0,0	2,0	9,0%
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000%	83,37	-0,3	-0,1	0,6	9,0%
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500%	74,49	-0,2	-0,4	2,4	9,1%
Global 2046	GD46	09/07/2046	3,750%	71,29	0,6	1,8	-0,4	9,0%

Fuente: BYMA

Figura 4

BONAR 2038 (AE38D): 12 meses, en ByMA, en dólares



Fuente: TradingView

Bank of America analiza los bonos provinciales, que suman alrededor de USD 21.000 M de deuda, de los cuales dos tercios corresponden a bonos internacionales mayormente en dólares. Destaca que las provincias son emisores relevantes dentro del mercado local y suelen ofrecer rendimientos superiores a los corporativos, aunque con riesgos específicos, principalmente el descalce cambiario, ya que la mayoría de sus ingresos son en pesos y cerca del 90% de su deuda está en dólares. El banco diferencia perfiles crediticios, donde Buenos Aires concentra casi la mitad de la deuda total y presenta mayor vulnerabilidad fiscal; Córdoba, Santa Fe y CABA muestran historiales más sólidos; mientras que provincias petroleras cuentan con respaldo de regalías. La mejora fiscal reciente del soberano y la baja en los rendimientos favorecieron el regreso de algunas provincias al mercado internacional, aunque el riesgo clave sigue siendo una eventual devaluación fuerte del peso y la dependencia de transferencias del gobierno nacional.

Los bonos de Latinoamérica tuvieron un comportamiento mixto, pero con un sesgo ligeramente negativo:



Figura 5

BONOS DE ARGENTINA Y COMPARACIÓN LATAM

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↓89.263	7.338	89.018	89.508	+0.164	+0.18%	-0.09%	+2.57%	-0.05%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↑85.561	8.189	85.342	85.779	+0.168	+0.20%	--	+3.02%	+0.26%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↑77.272	9.200	77.046	77.498	+0.188	+0.24%	-0.13%	+4.43%	+3.55%
ARGENT 5 01/09/38	↓80.319	9.252	80.096	80.542	+0.178	+0.22%	-0.36%	+3.73%	+3.14%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↑71.986	9.264	71.778	72.195	+0.265	+0.37%	-0.36%	+4.83%	+3.81%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↑73.060	9.271	72.826	73.295	+0.137	+0.19%	-0.38%	+3.97%	+2.09%
ARGBON 1 07/09/29	60.657y	9.147	60.334	60.979	--	--	-0.06%	+3.68%	-10.07%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	↓91.983	9.485	91.715	92.251	-0.130	-0.14%	+0.10%	+3.36%	+4.19%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	↑60.050	9.476	59.900	60.050	+0.150	+0.25%	+0.42%	+4.89%	-7.83%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↓76.507	9.492	76.154	76.860	+0.040	+0.05%	-0.05%	+4.74%	+2.24%
ARGBON 5 01/09/38	↓78.506	9.881	78.013	79.000	+0.019	+0.02%	-0.39%	+3.82%	+1.31%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↓71.427	9.488	71.083	71.770	-0.271	-0.38%	-1.16%	+3.83%	+1.40%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↑118.272	24.902	117.758	118.786	+0.186	+0.16%	+1.05%	+3.60%	+7.17%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↓96.169	4.871	95.921	96.417	+0.008	+0.01%	-0.04%	+0.73%	+0.61%
BRAZIL 6 10/20/33	↑101.388	5.772	101.221	101.555	+0.042	+0.04%	-0.21%	+0.44%	+0.05%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↑110.214	5.845	110.068	110.360	-0.010	-0.01%	-0.39%	+0.97%	+0.35%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↑93.290	6.327	93.108	93.472	+0.012	+0.01%	-0.33%	+1.16%	+0.31%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↑100.604	7.074	100.336	100.872	+0.084	+0.08%	-0.28%	+2.17%	+1.35%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↑96.951	7.569	96.195	97.707	+0.061	+0.06%	+0.42%		+5.19%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↑96.717	8.768	95.883	97.551	+0.165	+0.17%	+1.23%	+3.54%	+4.05%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↓111.568	6.752	111.253	111.883	-0.047	-0.04%	-0.34%	+0.80%	+1.06%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↑108.315	7.650	107.982	108.648	-0.037	-0.03%	-0.27%	+1.97%	+2.03%
CHILE 4.95 01/05/36	↑102.013	4.687	101.814	102.212	+0.008	+0.01%	-0.03%	+1.66%	+0.98%
CHILE 5.33 01/05/54	↓99.218	5.384	98.950	99.486	+0.057	+0.06%	+0.07%	+3.41%	+2.46%
ELSALV 7.65 06/15/35	↓104.021	7.051	103.513	104.530	+0.041	+0.04%	-0.58%	-0.47%	-0.01%
ELSALV 9.65 11/21/54	↑114.477	8.308	113.985	114.968	-0.013	-0.01%	-0.56%	-0.73%	-0.22%
ECUA 6.9 07/31/30	↑98.868	7.426	98.567	99.169	+0.004	--	-0.10%	-0.65%	+0.09%
ECUA 6.9 07/31/35	↑91.219	8.576	90.953	91.486	+0.007	+0.01%	-0.15%	+2.54%	+3.35%
PANAMA 6.7 01/26/36	↓109.276	5.375	108.985	109.568	+0.053	+0.05%	-0.35%	+2.88%	+1.38%
PANAMA 6.853 03/28/54	↓107.747	6.254	107.386	108.108	+0.016	+0.01%	-0.16%	+5.50%	+3.20%
PARGUY 7.9 02/09/31	↑99.296	8.074	98.788	99.803	-0.056	-0.06%	+0.07%	+3.85%	+4.12%
PARGUY 6.1 08/11/44	↓103.777	5.765	103.424	104.130	-0.020	-0.02%	+0.21%	+2.17%	-0.02%
PERU 5 3/8 02/08/35	↓103.170	4.923	102.913	103.427	+0.037	+0.04%	+0.13%	+1.33%	+0.86%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↑101.708	3.890	101.484	101.931	+0.031	+0.03%	+0.05%	+0.47%	+0.08%
URUGUA 5.442 02/14/37	↓104.873	4.816	104.637	105.109	--	--	+0.20%	+1.71%	+0.71%
URUGUA 5.1 06/18/50	↑95.732	5.424	95.480	95.985	+0.069	+0.07%	+0.44%	+2.91%	+1.27%
VENZ 12 3/4 08/23/22	↑47.595	26.789	47.179	48.010	+0.161	+0.34%	-0.48%	+12.44%	+47.41%
VENZ 11.95 08/05/31	↑46.812	30.888	46.366	47.257	-0.111	-0.24%	-0.85%	+11.48%	+44.29%
PDVSA 12 3/4 02/17/22	↓42.793	29.795	42.342	43.244	+0.059	+0.14%	-0.63%	+15.13%	+50.01%
PDVSA 5 3/8 04/12/27	↓31.879		31.457	32.301	+0.075	+0.24%	-2.17%	+8.40%	+34.57%

Fuente: Bloomberg

Bonos en pesos: otra semana de subas

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ligeras ganancias, salvo algunas excepciones como el TX28 o el Cuasipar. En la semana, los bonos CER mostraron un desempeño positivo, con una suba promedio cercana al +0,2%. Dentro del tramo corto y medio se destacó el TZX27 (+0,9%), seguido por el TZXO6 (+0,6%). Entre los títulos a tasa fija y provinciales, el TY30P lideró las subas con +1,5% semanal. El BDC28 cortó cupón para el pago del 8,2% de intereses que hará el día 23/02/2026 (cayó -3,5% neto en la semana).

Figura 6

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

Especie	Ticker	Fecha de Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 20/02/26	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000%	1.228,00	0,3	3,4	6,5	7,1%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250%	1.717,00	-1,0	1,9	4,4	7,7%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	45.170,00	0,0	2,9	4,8	8,1%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	32.100,0	0,6	1,9	8,1	8,3%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	39.100,0	-0,5	0,2	4,9	7,9%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/03/2026	0,000%	207,10	0,2	2,3	6,0	3,5%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/06/2026	0,000%	344,65	0,2	3,7	6,2	5,8%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	139,60	0,6	3,6	6,8	7,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	244,00	0,4	3,4	6,1	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/03/2027	0,000%	179,20	0,5	3,6	6,2	7,8%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/06/2027	0,000%	316,00	0,9	3,3	4,5	8,2%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	223,15	0,1	2,6	4,2	8,5%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/06/2028	0,000%	288,25	0,4	3,0	4,9	8,7%
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73,460%	109,00	-3,5	-6,7	-3,5	34,6%
Bono Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	95,07	0,1	0,9	3,7	34,9%
Bono May/2030	TY30P	31/05/2030	29,500%	118,75	1,5	1,9	8,2	25,4%

Fuente: LSEG

El Tesoro avanzó con un canje para descomprimir los fuertes vencimientos en pesos de fin de febrero y logró convertir el 64,3% de la letra *dollar linked* D27F6, que vencía el 27 de este mes, por una nueva Lelink D30A6 con vencimiento el 30 de abril. La operación implicó el canje de aproximadamente USD 1.555 M sobre un total en circulación cercano a USD 2.394 M, con un alto nivel de aceptación (96% de las ofertas recibidas fueron adjudicadas). Antes de la operación, los compromisos previstos para el 27 de febrero ascendían a unos ARS 9.600 Bn, pero tras el canje, ese monto se reduce a alrededor de ARS 7.400 Bn, tomando como referencia el tipo de cambio oficial al cierre del día. De esta manera, el Gobierno logra postergar parte de la carga financiera inmediata, aunque el perfil de vencimientos sigue siendo exigente: entre marzo y abril se concentran pagos por cerca de ARS 35.000 Bn. La estrategia oficial apunta a ordenar el cronograma de deuda en pesos vinculada al dólar oficial, ganar margen financiero en el corto plazo y evitar presiones adicionales sobre el mercado cambiario en fechas sensibles, en un contexto donde la administración busca sostener la estabilidad del tipo de cambio y administrar con cautela la liquidez.

Las LECAPs y BONCAPS también cerraron una semana con un tono ligeramente positivo, con una variación promedio de +0,25%. En el tramo corto se destacó la LECAP S27F6 (+0,9%), mientras que en el tramo medio sobresalió la LECAP S30O6 también con +0,9%. Por el lado negativo, la LECAP S31G6 cayó -0,5% y la BONCAP T30J6 retrocedió -0,4%. En los vencimientos más largos, las BONCAPS 2027 mostraron avances moderados, con subas de +0,5% en la BONCAP T31Y7 y en la BONCAP T30J7. Las tasas internas de retorno se mantienen elevadas, en un rango aproximado de 30% a 37%, reflejando rendimientos atractivos en pesos a lo largo de toda la curva corta y media.

Figura 7

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 20/02/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BONCAP	T13F6	13/02/2026	0,000%	144,88	0,0	0,9	3,8	30,01%
LECAP	S27F6	27/02/2026	0,000%	125,34	0,9	2,6	4,2	31,90%
LECAP	S16M6	16/03/2026	0,000%	102,45	-	-	-	34,16%
LECAP	S17A6	17/04/2026	0,000%	104,57	0,6	1,5	5,1	34,18%
LECAP	S30A6	30/04/2026	0,000%	120,12	0,2	1,7	4,5	33,07%
LECAP	S29Y6	29/05/2026	0,000%	121,30	0,0	1,9	4,6	34,12%
BONCAP	T30J6	30/06/2026	0,000%	129,25	-0,4	1,7	3,9	34,47%
LECAP	S31L6	31/07/2026	0,000%	102,60	-	-	-	35,40%
LECAP	S31G6	31/08/2026	0,000%	108,40	-0,5	2,1	4,0	34,91%
LECAP	S30O6	30/10/2026	0,000%	110,95	0,9	2,5	4,0	34,66%
LECAP	S30N6	30/11/2026	0,000%	102,80	0,6	2,3	4,3	35,15%
BONCAP	T15E7	15/01/2027	0,000%	121,90	0,1	0,4	2,2	35,86%
BONCAP	T30A7	30/04/2027	0,000%	110,00	0,1	1,2	3,3	36,84%
BONCAP	T31Y7	31/05/2027	0,000%	104,20	0,5	1,8	3,2	36,42%
BONCAP	T30J7	30/06/2027	0,000%	105,00	0,5	1,2	-	36,40%

Fuente: LSEG

BANCO HIPOTECARIO S.A. (BHIP) colocó ONs Clase 13 y Clase 14 bajo el Régimen de Emisor Frecuente, por un monto total en conjunto de hasta ARS 50.000 M (ampliable). Las ONs Clase 13 fueron emitidas en pesos a tasa variable (TAMAR PRIVADA + 3,5%) con vencimiento a 12 meses, por un valor nominal de ARS 25.388.592.852, a un precio de emisión del 100%, devengando intereses y amortizando íntegramente al vencimiento (bullet). Por su parte, las ONs Clase 14 fueron emitidas en dólares a tasa fija del 5,00% con vencimiento a 12 meses, por un valor nominal de USD 28.717.734, a un precio de emisión del 100%, devengando intereses semestrales y amortizando íntegramente al vencimiento (bullet). La fecha de emisión y liquidación fue el 23 de febrero de 2026.

LOMA NEGRA (LOMA) colocó ONs Clase 6 denominadas y pagaderas en dólares, integrables en efectivo y/o en especie mediante la entrega de ONs elegibles, a tasa fija del 6,50% con vencimiento a 36 meses (23 de enero de 2029), por un valor nominal de USD 60 M (ampliado desde USD 40 M), a un precio de emisión del 100%. Devengarán intereses en forma semestral y amortizarán íntegramente al vencimiento (bullet). La fecha de emisión y liquidación fue el 23 de enero de 2026.

FCA COMPAÑÍA FINANCIERA S.A. colocó el viernes ONs Clase 12, a ser emitidas en una, dos y tres series, simples, no convertibles en acciones y no garantizadas, por un valor nominal en conjunto de hasta ARS 30.000 M. La Serie I estará denominada en UVA, integrada en pesos al valor UVA inicial y pagadera en pesos al valor UVA aplicable, a tasa fija nominal anual a licitar, con vencimiento a 24 meses. La Serie II estará denominada, integrada y pagadera en pesos, a tasa fija efectiva mensual a licitar, con vencimiento a 9 meses. La Serie III estará denominada, integrada y pagadera en pesos, a tasa variable (TAMAR Privada más margen), con vencimiento a 12 meses.

ARCOR S.A.I.C. colocará ON Clase 4, denominada en pesos, por un monto de hasta ARS 40.000 M, ampliable hasta ARS 80.000 M, con un plazo de 12 meses, amortización al bullet, una tasa variable TAMAR más un margen a licitar, un precio de emisión del 100% e intereses trimestrales. La integración podrá realizarse en pesos y/o en especie mediante el canje de la ON Clase 25, con una relación de canje de ARS 1,087 de Clase 4 por cada ARS 1 de Clase 25 entregado. La calificación de riesgo es A-1.ar y la subasta se realizará hoy 23 de febrero de 10 a 16 hs. Esta es la evolución de su ON en dólares 2033 emitida en agosto del año pasado:

Figura 8

ARCOR 7,6% 2033 (RC1CD): desde agosto 2025 hasta hoy, en ByMA, en dólares



Fuente: TradingView



LUZ TRES PICOS colocará ONs Clase 5, denominada en dólares (MEP), por un monto de hasta USD 30 M, ampliable hasta USD 50 M, con un plazo de 36 meses, amortización al bullet, tasa fija a licitar y precio de emisión del 100%, con intereses semestrales. La colocación se realizará mediante subasta holandesa, con un monto mínimo de suscripción de USD 100 y múltiplos de USD 1. La calificación de riesgo es AA. La subasta tendrá lugar mañana martes 24 de febrero 10 a 16 hs.

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 23: Se pagará la renta de los títulos AER5O, BUA26, ZZC1O, BDC28, BF37O, CFS8O, COC1O, COC2O, HBCAO, YFCKO, YFCLO, AFCGO, BNCWO y TB27, más el capital e intereses de los bonos BNCUO, HBC9O, CP33O y CP34O.
- Martes 24: Se abonará la renta del título DEC2O, más el capital e interés del bono RIF25.
- Miércoles 25: Se pagará la renta de los títulos DSCDO, NPCCO, PVC4O y SFN27, más el capital e intereses de los bonos CAC5O y RCCQO.
- Jueves 26: Se abonará la renta de los títulos BPCSO, BPCTO, HA11M, T661O, T662O, TY34O y TY36O, más el capital e intereses de los bonos DRDAO, MR42O, NV43O y NV61O.
- Viernes 27: Se pagará la renta de los PN41O, YFCFO, YFCGO e YM35O, el capital e intereses de los bonos BAO26, BF34O, BFCYO, M27F6, RVS1O, S27F6 y VSCDO, más la amortización del título AC3O.

ARGENTINA: Renta Variable

Tibio rebote de las acciones domésticas

Ha sido una semana corta de solamente tres ruedas: la primera a la baja y las dos siguientes al alza. **A pesar de la ligera suba semanal, el índice S&P Merval cae poco más del 3% en dólares este año. Las cotizaciones de los bancos han estado muy volátiles en el último año, cayendo en mayor proporción, a excepción de Banco Macro (BMA). Grupo Supervielle (SUPV) el más castigado: -23% en los últimos 12 meses.**

Figura 9

MERVAL EN DOLARES CCL (velas) vs. GGAL, BMA, SUPV y BBAR, en dólares, 12 meses



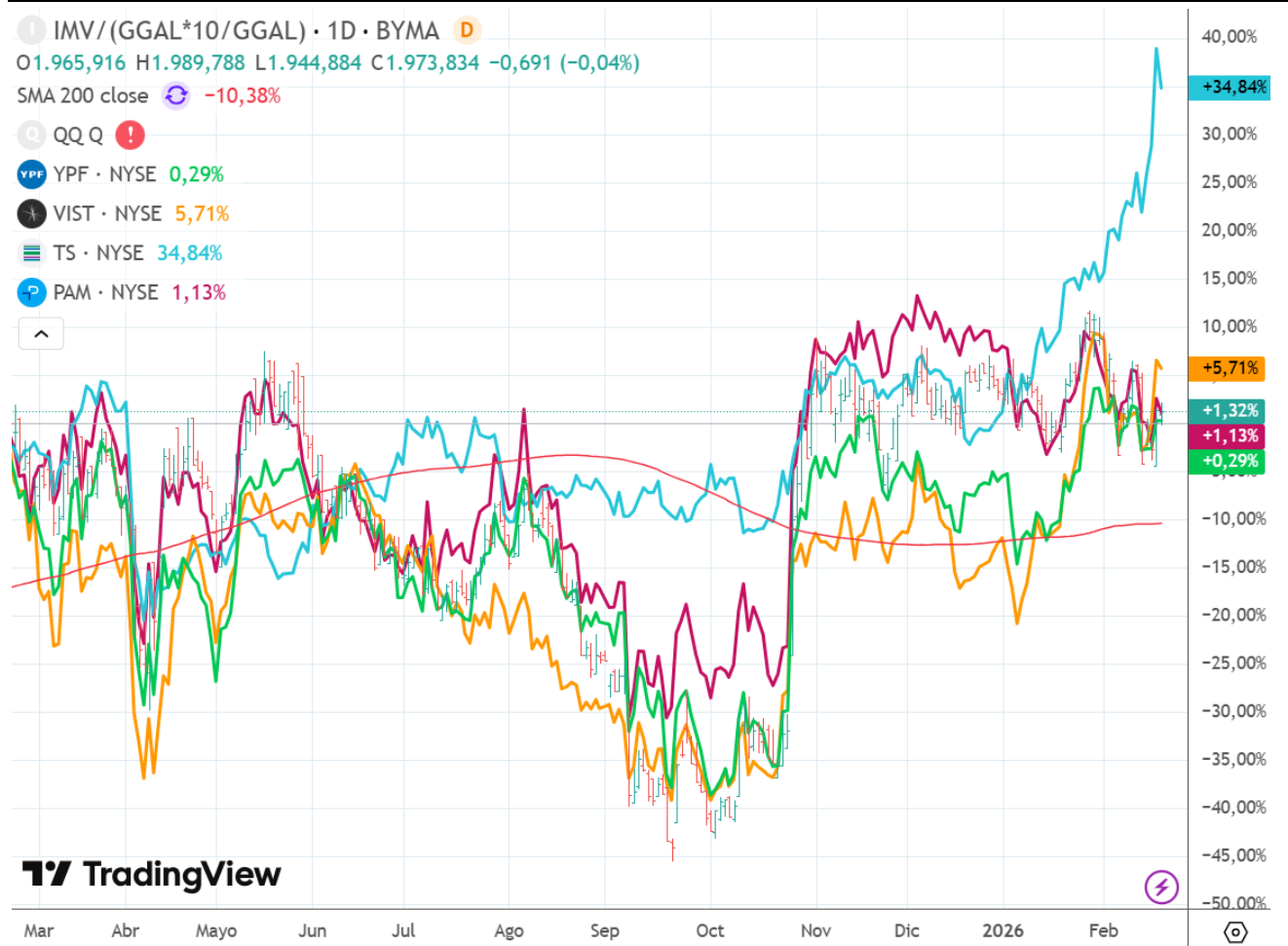
Fuente: TradingView

JP Morgan sostiene una visión positiva sobre los bancos argentinos y recomienda comprar en las bajas, destacando que vienen rezagados frente a otros activos locales pese a la mejora del riesgo país. **El banco ve atractivos los múltiplos actuales de Grupo Financiero Galicia (GGAL) y Banco Macro (BMA)**, y proyecta una recuperación gradual de la rentabilidad desde 2026, apoyada en una mejora del margen financiero, normalización de la morosidad (que estaría cerca de su pico) y una reactivación del crédito en un contexto macro más estable. Si bien el corto plazo sigue desafiante, especialmente en calidad de cartera y crecimiento, el banco espera que la continuidad de reformas y mayor estabilidad impulsen un re-rating de valuaciones hacia niveles más altos en los próximos años. **Mantiene una postura más cauta sobre Grupo Supervielle (SUPV).**

En cambio, las petroleras han tenido el empuje del precio del petróleo al alza por posibles ataques a Irán por parte de los EE.UU., con un notable rally de Tenaris (TS) en este año:

Figura 10

MERVAL EN DOLARES CCL (velas) vs. YPF, VIST, PAMP y TS, en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

Bank of America mantiene recomendación Comprar sobre Vista Energy (VIST), YPF (YPF) y Pampa Energía (PAM), tras la inclusión de proyectos de *upstream* en el régimen de incentivos RIGI, lo que mejora la rentabilidad de desarrollos en Vaca Muerta. El nuevo esquema reduce impuestos corporativos, elimina retenciones a exportaciones luego de tres años y facilita acceso a dólares, fortaleciendo los flujos de caja de largo plazo. El banco considera que, junto con la baja del riesgo país y un marco regulatorio más favorable, esto puede acelerar inversiones, producción y exportaciones, generando un círculo virtuoso para el sector. Los principales riesgos siguen siendo la volatilidad macro, cambios regulatorios y ejecución operativa, pero el balance riesgo-retorno luce atractivo en el escenario actual.

Los inversores Stanley Druckenmiller y Robert Citrone han manifestado, por separado, su apoyo a Javier Milei y aumentaron su exposición en YPF (YPF) durante el último trimestre de 2026. El movimiento se dio en medio de alta volatilidad en el mercado argentino, marcada por la incertidumbre antes de las elecciones legislativas de mitad de término.

- Citrone (a través de su fondo Discovery Capital Management) incorporó acciones de YPF (YPF), así como de otras empresas argentinas como Grupo Financiero Galicia (GGAL), Adecoagro (AGRO) y BBVA Argentina (BBAR).
- Druckenmiller (con su fondo Duquesne Family Office LLC) también agregó acciones de YPF (YPF) y redujo su posición en MercadoLibre (MELI), además de liquidar completamente su participación en el ETF ARGV.

Este incremento de posiciones sigue a un trimestre anterior (tercer trimestre de 2025) en el que ambos habían reducido sustancialmente su exposición a acciones argentinas, incluida YPF (YPF), tras resultados electorales adversos para el oficialismo en la Provincia de Buenos Aires.

Figura 11

ADR de YPF (YPF US): 2016-2026, en dólares, semanal



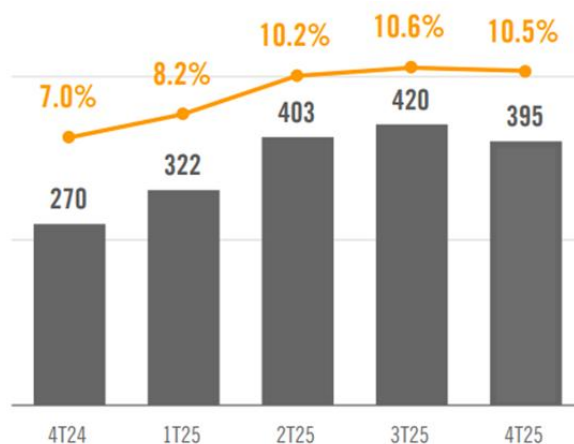
Fuente: TradingView

First Quantum Minerals (FM TSX) actualizó el proyecto Taca Minerales bajo estándar NI 43-101, consolidándolo como su activo con mayor probabilidad de desarrollo a corto plazo en Argentina. La inversión estimada asciende a USD 5.250 M (vs. USD 4.300 M previos) y prevé convertirlo en la primera mina de cobre de Salta, con una vida útil superior a 35 años. Se estiman reservas por 1.990 Mt con ley de cobre de 0,42% y oro de 0,09 g/t, y una producción de 291.000 toneladas anuales de cobre en los primeros 10 años. En oro, se proyectan 133.000 onzas anuales promedio en la primera década (máximo 171.000) y 96.000 onzas anuales promedio a lo largo de la vida del proyecto.

TERNIUM (TX US) reportó en el 4°T25 un EBITDA ajustado de USD 395 M y una ganancia neta de USD 171 M (incluye USD 94 M por impuesto diferido), con caja neta estable en USD 712 M y flujo operativo de USD 528 M. En 2025, el EBITDA fue de USD 1.500 M (margen 10%) y la utilidad neta alcanzó USD 303 M, impactada por cargos vinculados a Usiminas, quien generó USD 2.300 M de flujo operativo, invirtió USD 2.500 M (principalmente en Pesquería) y pagó dividendos por USD 530 M, proponiendo USD 2,70 por ADS (rendimiento cercano al 6%).

Figura 12

TERNIUM (TX): EBITDA AJUSTADO y MARGEN EBITDA (en naranja): en M de ARS



Fuente: Ternium

JP Morgan mantiene recomendación Overweight sobre Ternium (TX) tras resultados 4T25 con EBITDA en línea con el consenso y levemente por encima de su estimación, impulsado por mayores volúmenes en México y la región Sur, además de un aporte positivo del negocio minero. Si bien los precios realizados fueron algo menores a lo esperado y los costos más altos, la compañía prevé mejora en EBITDA y márgenes en los próximos trimestres, apoyada en mayores envíos (principalmente en México) y recuperación gradual de la demanda. La generación de caja fue positiva y la empresa mantiene posición neta de caja, con bajo apalancamiento. En conjunto, el banco espera una reacción neutral del mercado, con perspectivas operativas estables hacia adelante.

Wells Fargo elevó el precio objetivo de Ternium (TX) de USD 30 a USD 34.

Su controlada, **TERNIUM ARGENTINA (TXAR AR)** registró en el 4°T25 ventas netas por **ARS 715.800 M, un aumento del 34% YoY**, con despachos de 485.000 Tn (+9%YoY), aunque con leve caída secuencial por estacionalidad. El resultado operativo fue una ganancia de ARS 37.100 M, con margen del 5%, afectado por bajos niveles de utilización y mayores costos, mientras que **la ganancia neta ascendió a ARS 83.900 M (EPS ARS 18,57), impulsada por resultados financieros positivos de ARS 31.300 M y una ganancia de ARS 41.700 M en compañías asociadas**. En el acumulado 2025, los despachos crecieron 13% hasta 1,9 millones de toneladas, las ventas alcanzaron ARS 2.500 Bn y la utilidad neta fue de ARS 83.400 M (EPS ARS 18,47), en un contexto de mayores costos, fuerte aporte de asociadas (ARS 140.600 M) y sólido flujo operativo (ARS 296.600 M), con inversiones (capex) por ARS 157.200 M.

Figura 13

TERNIUM ARGENTINA (TXAR AR): 2016-2026, en dólares, semanal



Fuente: TradingView

La fabricante de neumáticos **FATE** (sin listar) anunció el cierre definitivo de su planta en Virreyes (San Fernando) y el despido de sus 920 empleados. Horas después de que **Fate** anunciara el cierre de su planta en San Fernando, la productora de aluminio **ALUAR (ALUA)**, del mismo Grupo económico, informó la compra de un terreno de 12,7 hectáreas que alquilaba dentro del predio de la fabricante de neumáticos, por un monto de USD 27 M. La operación, fue aprobada por el Directorio el 10 de febrero y formalizada el 13 de febrero de 2026, es decir, cinco días antes de que se comunicara el cierre de la planta.

Morgan Stanley mantiene recomendación Underweight sobre TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS) y recorta levemente su precio objetivo a USD 28 por ADR (desde USD 29), tras actualizar supuestos macro y extender la valuación a 2026. El banco considera que la acción ya descuenta una normalización tarifaria que aún no tiene evidencia concreta, en un contexto de riesgo regulatorio y dependencia del negocio de transporte de gas. Si bien el segmento de líquidos aporta estabilidad en dólares, mayores costos del gas y un entorno macro desafiante podrían limitar nuevos proyectos y presionar resultados.

Morgan Stanley adopta una visión más constructiva sobre el sector eléctrico tras la implementación del nuevo marco regulatorio para generación y mejora su recomendación sobre CENTRAL PUERTO (CEPU) a Sobreponderar. La entidad considera que la reforma normaliza la rentabilidad del sector, mejora la previsibilidad de los flujos con indexación en dólares y habilita mayores precios tanto en el mercado spot como en contratos privados, lo que impulsa una suba estimada de 30% en el EBITDA a partir de 2028 y eleva el precio objetivo a USD 23 por ADR. También destaca el potencial de inversión en nueva capacidad (hasta +20% hacia 2030).

En cambio, Morgan Stanley mantiene recomendación Neutral sobre PAMPA ENERGÍA (PAM), por menor exposición directa a generación, **y sobre EDENOR (EDN),** debido a riesgos regulatorios persistentes en distribución y menor visibilidad de catalizadores de corto plazo. Si bien el nuevo esquema favorece a las acciones y al equilibrio fiscal, podría desacelerar el proceso de desinflación en el mediano plazo por el impacto de mayores tarifas.

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

- **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).**

MERCADOS INTERNACIONALES

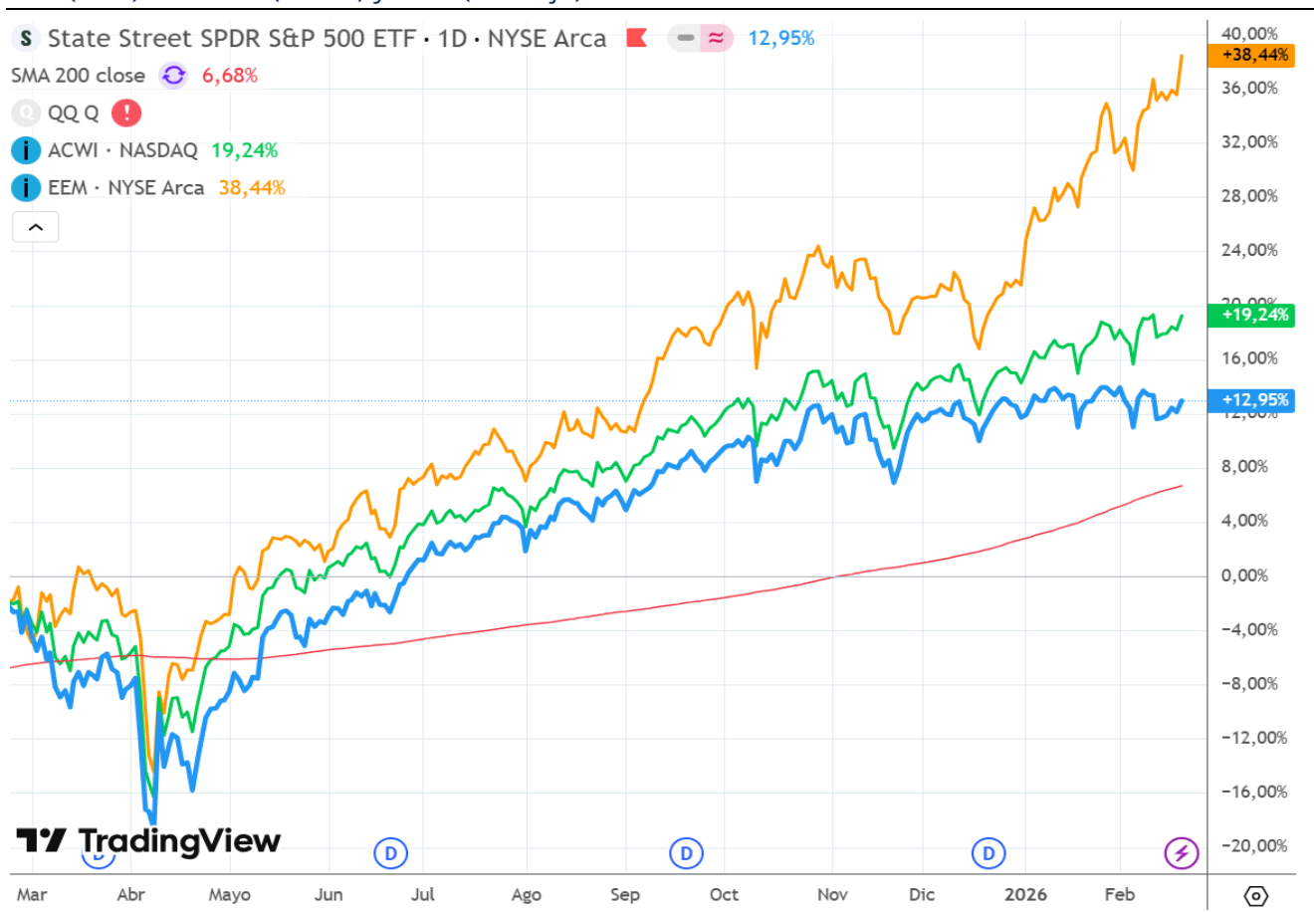
Semana de recuperación, pero con recrudecimiento de la guerra comercial

Revirtiendo dos semanas con tono bajista, el S&P 500 avanzó +1,0% semanal, en un contexto de alta volatilidad política y macroeconómica, pero con un tono constructivo en los mercados de riesgo, más concentrada en empresas de mayor capitalización bursátil. El VIX cayó hasta los 19%, señal de compresión en la volatilidad implícita y menor percepción de riesgo sistémico de corto plazo, aunque el mercado aún conserva la guardia alta.

El S&P 500 ha estado performando menos que el índice de todas las bolsas mundiales y mucho menos que los mercados emergentes, todo medido en dólares: esta es la comparación del SPY (azul) vs. ACWI (verde) y EEM (naranja): 12 meses

Figura 14

SPY (azul) vs. ACWI (verde) y EEM (naranja): 12 meses



El Nasdaq tuvo una auspiciosa suba de +1,4%, apoyado principalmente en el rebote de las grandes tecnológicas, con una tibia y selectiva rotación selectiva hacia activos de crecimiento. El Dow Jones frenó las subas y el Russell 2000 apenas se apreció.

Las recompras de acciones de Amazon (AMZN), Alphabet (GOOGL), Microsoft (MSFT), Meta (META) y Oracle (ORCL) cayeron en el 4ºT25 a unos USD 12,6 Bn, el nivel más bajo en cerca de 7 años y alrededor de 70% por debajo del máximo de 2021, cuando superaban los USD 40-45 Bn trimestrales. Se volvió a niveles similares a 2017-2018, cuando las recompras eran mucho menores. Dado que las recompras fueron el principal sostén de la demanda por acciones en EE.UU. desde 2009, esta contracción quita un soporte relevante al mercado, especialmente a Big Tech. El trasfondo es el giro de capital hacia inversión en IA, que eleva el Capex y reduce el margen para devolver capital al accionista. A corto plazo, esto pesa sobre las cotizaciones; a mediano plazo, el mercado exigirá que esa inversión en IA se traduzca en crecimiento real.

A nivel sectorial, **el comportamiento fue heterogéneo, con claro liderazgo en Energía, Industriales y Telecomunicaciones.** También se apreciaron Tecnología y consumo discrecional, así como el sector Financiero avanzó +1,0% semanal. Los sectores defensivos y de perfil más conservador mostraron correcciones: Consumo Básico cayó -2,1%, Materiales Básicos -1,1% y Salud -0,7% dada una rotación táctica hacia sectores más cíclicos y de crecimiento.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,09%.

El oro subió 0,9%, respaldado por la combinación de desaceleración económica, tensiones geopolíticas persistentes y un escenario de inflación aún elevada. UBS proyecta un precio objetivo del oro de USD 6.200 para el período marzo-septiembre de 2026 y un cierre de año en torno a USD 5.900. La visión sugiere expectativas de precios elevados en un contexto de tensiones geopolíticas, diversificación de reservas y posibles recortes de tasas reales. La plata recuperó terreno también: +12%.

El día viernes finalmente se conoció la decisión de la Corte Suprema de EE.UU. de invalidar los aranceles de Trump, lo que generó inicialmente un fuerte impulso alcista por expectativas de alivio en costos empresariales y menor presión inflacionaria. La decisión de la Corte Suprema invalidó los aranceles que Trump había impuesto utilizando la International Emergency Economic Powers Act, o IEEPA, con un fallo de 6 a 3. La mayoría de la corte dictaminó que la IEEPA no autoriza al presidente a imponer aranceles: no puede utilizarse para imponer gravámenes amplios sin aprobación del Congreso. Los jueces Neil Gorsuch y Amy Coney Barrett, a quienes el mismo Trump nominó, votaron con la mayoría. El fallo desechó la base legal de muchos de los aranceles que Trump insiste en que son esenciales para la economía de los EE.UU. y para reconstruir la reducción de la base manufacturera de EE.UU.

Réplica a esta medida, Donald Trump anunció que firmará una orden ejecutiva para imponer un nuevo arancel global del 15%, que se sumará por ahora a los gravámenes ya vigentes tras el fallo judicial pero que se espera que estos últimos se anulen pronto.

Estos nuevos aranceles se amparan en la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974 y entrarán en vigor "casi inmediatamente". Este giro confirmó que el conflicto arancelario sigue siendo un factor estructural de riesgo, más allá del revés legal sufrido por Trump.

Los nuevos aranceles globales del 15%, tienen un límite de tiempo de 150 días, y reemplazarán las alícuotas de la IEEPA. Eso podría significar tasas arancelarias más bajas en los EE.UU. para algunos de los países que habían llegado a acuerdos comerciales con la administración Trump, o estaban en conversaciones comerciales en curso: algunos eran iguales o superiores al 15%. A modo de ejemplo, la Unión Europea, aceptó un arancel del 15%, pero fueron invalidados como resultado de la decisión de la Corte Suprema por lo que se mantendría en la misma situación.

China que se enfrentó a dos conjuntos de aranceles estadounidenses basados en el 10 % de la IEEPA además de un arancel del 25% que sigue vigente, seguiría con esos aranceles del 25% y el 10% de la IEEPA será reemplazados por el nuevo arancel global de Trump del 15%, **lo que elevaría la tasa total de China al 40%.** Trump fue inflexible en que encontrará otras formas de imponer aranceles sin el Congreso y que la administración trabaja a través de vías arancelarias legales adicionales, las tasas impuestas a los países individuales pueden volver a sus niveles más altos.

Como otro aspecto negativo, se dio un dato de crecimiento económico débil del PIB de los EE.UU: del 4ºT25 +1,4% YoY, muy por debajo de lo esperado, y una inflación PCE estable pero todavía elevada en términos estructurales, configurando un escenario mixto: alivio en el frente político-comercial, pero fragilidad en el ciclo macro.

Se muestran especialmente firmes las acciones de emergentes y de Latinoamérica en especial. El iShares Latin America 40 (ILF) es un fondo cotizado gestionado por BlackRock que replica el comportamiento del índice S&P Latin America 40, muy concentrado en Brasil. Agrupa 40 de las compañías más grandes y líquidas. Expuesto a Brasil con el 58,1%, seguido de México (25,6%), Chile (7,3%), Perú (5,9%) y Colombia (2,2%). Pesan mucho Nu (+10,0%), Vale (8,9%), Itaú Unibanco (7,6%), Grupo México (5,4%), Petrobras (4,7%), Credicorp (+3,5%). En 12 meses tuvo una suba de 54% capturado una parte significativa de la recuperación de mercados emergentes.

Figura 15

ETF ISHARES LATIN AMERICA 40 (ILF): 5 años, semanal



Fuente: TradingView

Se dio una fuerte suba del petróleo (+6)%, manteniéndose cerca de un máximo de seis meses, luego que el presidente Donald Trump fijara un plazo para que Irán alcance un **acuerdo nuclear**. Trump señaló que las negociaciones tendrían como máximo entre 10 y 15 días para avanzar. Al mismo tiempo, EE.UU. desplegó su mayor concentración militar en Medio Oriente desde la invasión a Irak en 2003, lo que elevó el riesgo de una operación más amplia y prolongada que el ataque puntual realizado en junio pasado contra instalaciones nucleares iraníes. Este escenario incrementó el temor a interrupciones en la oferta, ante la posibilidad que un conflicto entre EE.UU. e Irán lleve a Teherán a restringir el tránsito por el Estrecho de Ormuz, un corredor clave para las exportaciones de crudo de la región. A este impulso alcista se sumó que los inventarios de crudo en EE.UU. cayeron en 9 millones de barriles la semana pasada, la mayor reducción desde comienzos de septiembre.

En el mercado cambiario, **el dólar subió 0,9% respaldado por las minutas del FOMC, que mostraron que algunos miembros aún contemplan la posibilidad de nuevas subas de tasas si las presiones inflacionarias persisten**. Por otra parte, el euro cayó 0,7%, luego que el mercado tomó nota de las declaraciones de la presidenta del BCE, Christine Lagarde, a The Wall Street Journal, en las que confirmó su intención de completar su mandato y descartó rumores de una salida anticipada.

E

En la última semana, la Reserva Federal inyectó alrededor de USD 18,5 Bn al sistema bancario a través de repos overnight, siendo una de las mayores provisiones de liquidez desde la pandemia. Eso desató algunas dudas respecto a la salud del sistema financiero o tensiones transitorias de liquidez en el mercado monetario, en momentos en que la mora se elevó a máximos de varios años.

Por otra parte, el ratio put/call de renta variable estadounidense subió a 1,28x, el nivel más alto en más de 12 meses, lo que refleja un marcado aumento en la demanda de protección (puts) frente a posiciones alcistas (calls).

Históricamente, datos por encima de 1,0-1,2 suelen asociarse a episodios de estrés o aversión al riesgo en el corto plazo. El dato sugiere que los traders de opciones están posicionándose de manera defensiva, anticipando mayor volatilidad o correcciones.

Ya casi terminando la temporada de resultados del 4ºT25, el sector Industriales del S&P 500 registró un crecimiento de ganancias de +26,0% YoY, el segundo más alto entre los once sectores, sólo detrás de Tecnología (+30,7%) y muy por encima del promedio del índice (+13,2%). A nivel de industrias, 6 de 12 mostraron crecimiento, destacándose Aeroespacial y Defensa (+373%), Equipamiento Eléctrico (+119%) y Construcción & Ingeniería (+14%), reflejando el dinamismo de los segmentos ligados a defensa e infraestructura. Sin embargo, el desempeño fue altamente concentrado. Otras 6 industrias del sector cayeron en términos interanuales, con retrocesos fuertes en Transporte Terrestre (-51%) y Aerolíneas (-11%). Además, el resultado agregado estuvo fuertemente influido por Boeing (BA), cuyo EPS pasó de -USD 5,90 a USD 9,92 por un evento extraordinario. Excluyendo este efecto, el sector pasaría de +26,0% a una caída de aproximadamente -1,1% YoY, lo que muestra que la fortaleza del sector no es homogénea y depende de pocos impulsores puntuales.

El plato fuerte de la semana será Nvidia (NVDA), la cual reportará al cierre del día miércoles 25 como driver de las tecnológicas a seguir, pero también lo hará Berkshire Hathaway (BRK.B) el viernes, además de Salesforce (CRM), Keurig Dr Pepper (KDP), HP (HPQ), Snowflake (SNOW), Synopsys (SNPS), The Trade Desk (TTD), Intuit (INTU) y Baidu (BIDU).

Indicadores presentados y expectativas para la semana

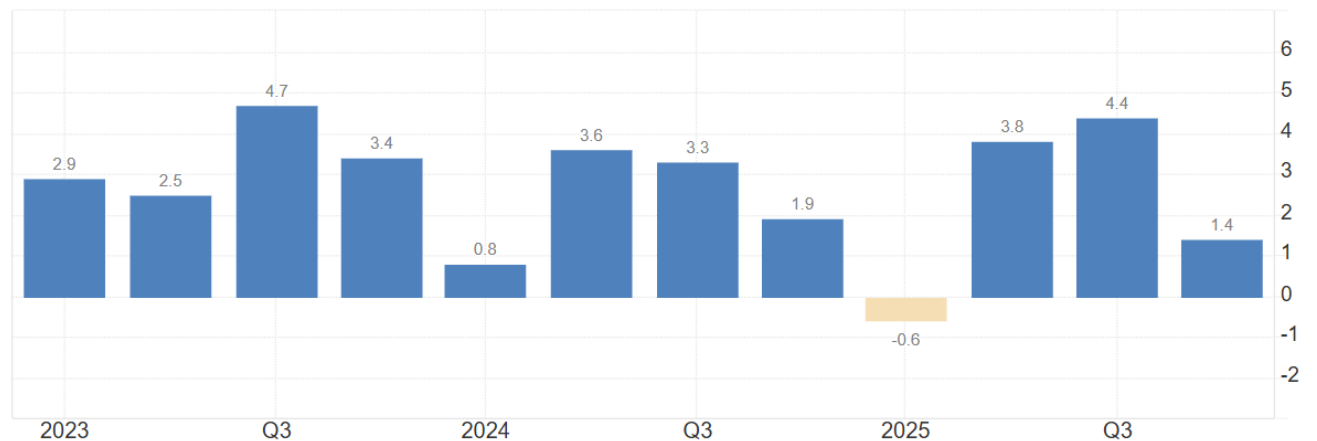
La economía de EE.UU. creció 1,4% YoY en el 4ºT25, el menor ritmo desde el 1ºT25, tras el avance de 4,4% del 3ºT25, defraudando ya que se ubicó muy por debajo del consenso de 3,0% según la estimación preliminar.

El consumo privado se desaceleró (2,4% vs. 3,5%), afectado por una caída de 0,1% en las compras de bienes, mientras que el gasto en servicios creció 3,4%. Las exportaciones retrocedieron 0,9% luego de haber aumentado 9,6% en el trimestre previo, y las importaciones también cayeron, aunque a un ritmo menor (-1,3% vs. -4,4%). El gasto e inversión del gobierno se contrajeron con fuerza (-5,1% vs. +2,2%), restando 0,9 pp al crecimiento total, en parte por el cierre del gobierno.

En contraste, la inversión fija se aceleró (2,6% vs. 0,8%), impulsada por un fuerte aumento en productos de propiedad intelectual (7,4% vs. 5,6%) y en equipos (3,2% vs. 5,2%), junto con una caída más moderada en estructuras (-2,4% vs. -5,0%). La contracción de la inversión también se atenuó (-1,5% vs. -7,1%). En el conjunto de 2025, la economía estadounidense creció 2,2%, por debajo del 2,8% de 2024, reflejando aumentos en el consumo y la inversión.

Figura 16

PIB de EE.UU.: trimestral, variación porcentual interanual anualizada, 2023-2026



Fuente: Tradingeconomics

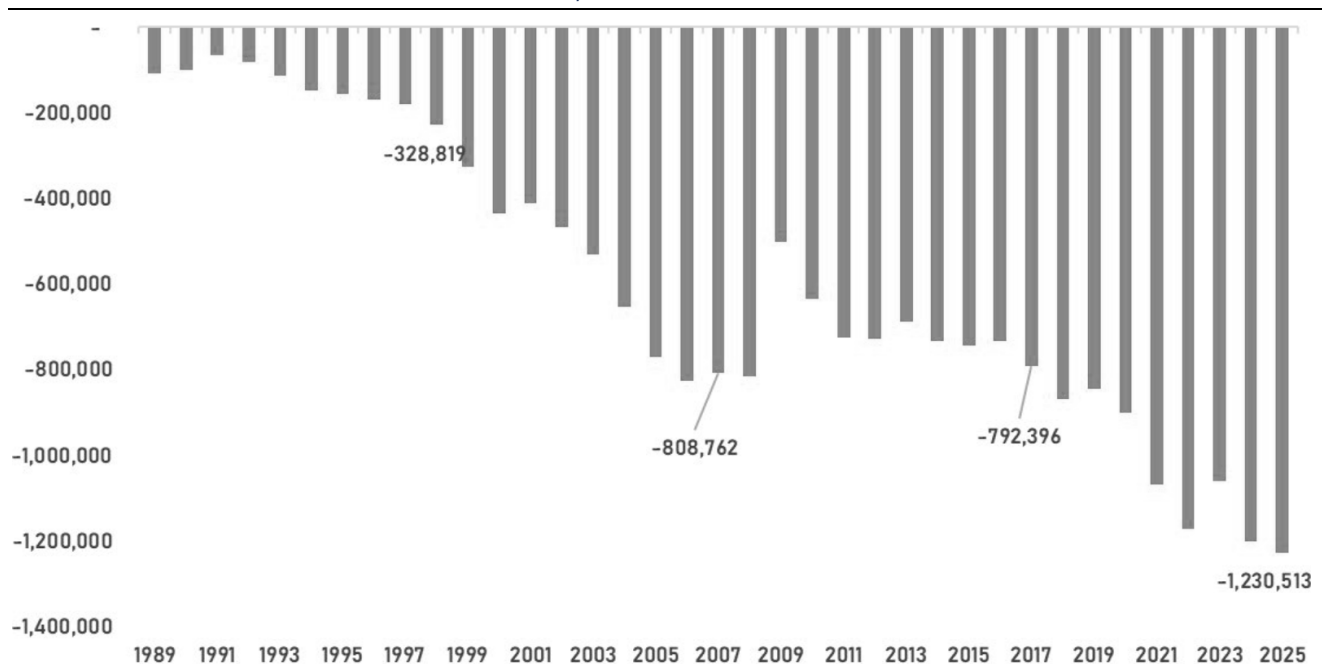
El mercado laboral mostró señales mixtas: los pedidos iniciales de subsidio por desempleo cayeron a 206.000, pero las solicitudes continuas se mantienen elevadas, reflejando un mercado con bajo ritmo de contratación. La Fed, en las minutas de su reunión de enero, reconoció riesgos a la baja en el empleo ante la concentración de las ganancias en sectores poco cíclicos.

El índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) subió 0,4% MoM en diciembre de 2025, tras un alza de 0,2% en noviembre, marcando el mayor aumento desde febrero y superando la expectativa del mercado de 0,3%. En términos interanuales, la inflación PCE general se aceleró a 2,9% desde 2,8%, superando el consenso de 2,8%, mientras que la inflación subyacente subió a 3,0% desde 2,8%, también por encima de lo esperado (2,9%). El ingreso personal en EE.UU. aumentó 0,3% MoM en diciembre de 2025, luego de un incremento revisado a la baja de 0,4% en noviembre, en línea con lo esperado. El ingreso personal disponible aumentó 0,3%, igual que en noviembre, mientras que el ingreso disponible real se mantuvo sin cambios en diciembre, tras un aumento de 0,1% el mes previo. El gasto personal en EE.UU. creció 0,4% MoM en diciembre de 2025, en línea con noviembre y con las expectativas del mercado.

¿Sirvieron los aranceles? Para radicar empresas o aumentar inversiones si, recaudar también, pero para lo que fueron impuestos no. Este fue el déficit comercial récord de los EE.UU: el déficit comercial de bienes alcanzó un máximo histórico de USD 1,24 Bn. en 2025, a pesar de la batería de aranceles implementados por la administración Trump con el objetivo de corregir los desequilibrios externos. En diciembre, el déficit total se amplió 32,6% hasta USD 70.300 M, muy por encima de los 55.500 M proyectados por el consenso. Las importaciones de bienes de capital, particularmente equipos de cómputo y telecomunicaciones vinculados a la construcción de centros de datos para inteligencia artificial fueron el principal motor del alza. Se registraron déficits récord con México, Vietnam, Taiwán, Irlanda, Tailandia e India, mientras que el desequilibrio con China se redujo de 295.500 a 202.100 M.

Figura 17

DEFICIT COMERCIAL DE LOS EE.UU: anual, en miles de millones de dólares



Fuente: Census

Según las minutas de la reunión del FOMC de enero de 2026, los funcionarios de la Fed estuvieron divididos sobre el rumbo futuro de las tasas de interés, reflejando la tensión entre la necesidad de contener la inflación y el objetivo de sostener el mercado laboral. Varios participantes indicaron que nuevas reducciones de la tasa de fondos federales serían apropiadas si la inflación continúa desacelerándose en línea con sus proyecciones. Otros argumentaron que podría ser prudente mantener la tasa sin cambios por un tiempo, e incluso algunos plantearon que podrían ser necesarias subas de tasas si la inflación se mantiene persistentemente por encima del objetivo. Además, la amplia mayoría de los participantes consideró que los riesgos a la baja para el empleo se moderaron en los últimos meses, mientras que el riesgo de una inflación más persistente sigue presente. En la reunión de enero de 2026, la Fed mantuvo la tasa de referencia en el rango de 3,50%-3,75%, en línea con lo esperado, tras tres recortes consecutivos el año pasado.

Los permisos de construcción en EE.UU. aumentaron 4,3% MoM en diciembre de 2025, por encima de las expectativas del mercado. En 2025, se emitieron 1.478.000 permisos, un 3,6% menos que en 2024. Los nuevos pedidos de bienes durables en EE.UU. cayeron 1,4% MoM en diciembre de 2025, tras un salto revisado al alza de 5,4% en noviembre, menos de lo esperado. En 2025, los nuevos pedidos crecieron 7,8% YoY.

Para esta semana, la atención se centrará en el Índice de Precios al Productor (PPI) de enero, que se publicará el viernes. Se espera que el PPI general suba 0,3% MoM, desacelerándose desde el avance de 0,5% de diciembre, mientras que el PPI núcleo también aumentaría 0,3% MoM tras la suba de 0,7% del mes previo. Otros indicadores relevantes de la semana incluyen los pedidos de fábrica, el índice de precios de viviendas Case-Shiller, la confianza del consumidor del Conference Board y una serie de indicadores regionales como el Índice de Actividad Nacional de la Fed de Chicago, el PMI de Chicago y el índice manufacturero de Dallas.

Figura 18

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		08:56:26		02/23/26		02/27/26	
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly	
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior Revised
21)	02/23 08:30				Chicago Fed Nat Activity Index	Jan	--	--	-0.04 --
22)	02/23 10:00				Factory Orders	Dec	1.0%	--	2.7% --
23)	02/23 10:00				Durable Goods Orders	Dec F	--	--	-1.4% --
24)	02/23 10:00				Factory Orders Ex Trans	Dec	--	--	0.2% --
25)	02/23 10:00				Durables Ex Transportation	Dec F	--	--	0.9% --
26)	02/23 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Dec F	--	--	0.6% --
27)	02/23 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Dec F	--	--	0.9% --
28)	02/23 10:30				Dallas Fed Manf. Activity	Feb	--	--	-1.2 --
29)	02/24 08:15				ADP Weekly Employment Change	Feb 7	--	--	10.250k --
30)	02/24 08:30				Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	Feb	--	--	-4.2 --
31)	02/24 09:00				FHFA House Price Index MoM	Dec	0.3%	--	0.6% --
32)	02/24 09:00				House Price Purchase Index QoQ	4Q	--	--	0.2% --
33)	02/24 09:00				S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Dec	0.30%	--	0.47% --
34)	02/24 09:00				S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Dec	--	--	1.39% --
35)	02/24 09:00				S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Dec	--	--	1.36% --
36)	02/24 10:00				Richmond Fed Manufact. Index	Feb	--	--	-6 --
37)	02/24 10:00				Richmond Fed Business Conditions	Feb	--	--	-6 --
38)	02/24 10:00				Conf. Board Consumer Confidence	Feb	88.0	--	84.5 --
39)	02/24 10:00				Conf. Board Present Situation	Feb	--	--	113.7 --
40)	02/24 10:00				Conf. Board Expectations	Feb	--	--	65.1 --
41)	02/24 10:00				Wholesale Inventories MoM	Dec F	--	--	0.2% --
42)	02/24 10:00				Wholesale Trade Sales MoM	Dec	--	--	1.3% --
43)	02/24 10:30				Dallas Fed Services Activity	Feb	--	--	2.7 --
44)	02/25 07:00				MBA Mortgage Applications	Feb 20	--	--	2.8% --
45)	02/26 08:30				Initial Jobless Claims	Feb 21	--	--	206k --
46)	02/26 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Feb 21	--	--	219.00k --
47)	02/26 08:30				Continuing Claims	Feb 14	--	--	1869k --
48)	02/26 11:00				Kansas City Fed Manf. Activity	Feb	--	--	0 --
49)	02/27 08:30				PPI Final Demand MoM	Jan	0.3%	--	0.5% --
50)	02/27 08:30				PPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.3%	--	0.7% --
51)	02/27 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Jan	--	--	0.4% --
52)	02/27 08:30				PPI Final Demand YoY	Jan	--	--	3.0% --
53)	02/27 08:30				PPI Ex Food and Energy YoY	Jan	--	--	3.3% --
54)	02/27 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Jan	--	--	3.5% --
55)	02/27 09:45				MNI Chicago PMI	Feb	52.5	--	54.0 --
56)	02/27 10:00				Census Releases Nov. and Dec. Construction Spending Data				
57)	02/27 10:00				Construction Spending MoM	Dec	0.3%	--	-- --
58)	02/27 11:00				Kansas City Fed Services Activity	Feb	--	--	2 --

Fuente: Bloomberg

La producción industrial de la Eurozona cayó 1,4% MoM en diciembre de 2025, en línea con las expectativas del mercado, siendo la mayor caída mensual desde abril de 2025 (-1,2% YoY).

El Indicador ZEW de Sentimiento Económico para la Eurozona cayó 1,4 puntos respecto del mes previo hasta 39,4 en febrero de 2026, por debajo de las expectativas del mercado (45,2).

El PMI Compuesto de la Eurozona de HCOB subió a 51,9 puntos en febrero de 2026 desde 51,3 en enero, superando las expectativas, la expansión más fuerte de la actividad del sector privado desde noviembre.

El PMI Compuesto Flash de Alemania subió a 53,1 puntos en febrero de 2026 desde 52,1 en enero, muy por encima del consenso de 52,3.

El Indicador ZEW de Sentimiento Económico para Alemania descendió a 58,3 en febrero de 2026 desde el máximo de más de cuatro años de 59,6 registrado en enero, quedando por debajo de las expectativas del mercado

El PMI Compuesto de S&P Global para el Reino Unido subió a 53,9 puntos en febrero de 2026 desde 53,7 en enero, superando el consenso, marcando el nivel más alto desde abril de 2024.

La tasa de desempleo en el Reino Unido subió a 5,2%, levemente por encima de lo esperado, y la inflación al consumidor se desaceleró a 3,0% YoY en enero, en línea con las expectativas del mercado. La inflación núcleo bajó a 3,1%, el menor registro desde agosto de 2021.

Las ventas minoristas en volumen del Reino Unido crecieron un 1,8% MoM en enero de 2026, muy por encima de las expectativas de un aumento del 0,2% y acelerando desde el +0,4% de diciembre. En términos interanuales, las ventas subieron 4,5%, el nivel más alto en casi cuatro años, desde un 1,9% revisado en diciembre y por encima del 2,8% esperado.

Esta semana, las principales economías europeas, entre ellas Alemania, Francia y España, publicarán datos preliminares de inflación de febrero. En el caso de Alemania, se espera que la suba de precios continúe moderándose hacia el objetivo del 2% del Banco Central Europeo, ubicándose en torno a 2,1% según la medición armonizada de la UE. También en Alemania, el índice de clima empresarial Ifo podría subir a un máximo de cuatro meses, mientras que el indicador de confianza del consumidor GfK mostraría una mejora por segundo mes consecutivo. La tasa de desempleo se proyecta estable en 6,3%, con el número de desocupados acercándose a los 3 millones de personas, mientras que Francia también difundirá cifras del mercado laboral. En el Reino Unido, el foco estará puesto en los indicadores del comercio minorista de la CBI, la confianza del consumidor del GfK y los precios de la vivienda de Nationwide.

El PIB de Japón creció 0,1% QoQ en el 4ºT25, rebotando desde la contracción de 0,7% del 3ºT25, aunque por debajo de la expectativa del mercado. En términos anualizados: +0,2%. El déficit comercial se redujo de forma significativa, superando ampliamente las expectativas de un déficit más elevado por un fuerte aumento de las exportaciones (+16,8% YoY) y porque las importaciones cayeron 2,5% YoY. Los pedidos básicos de maquinaria en Japón se dispararon 19,1% MoM en diciembre de 2025 (+16,8% YoY). El PMI Compuesto de S&P Global para Japón subió a 53,8 puntos en febrero de 2026 desde 53,1 en enero, alcanzando su nivel más alto desde mayo de 2023. La inflación anual en Japón se moderó al 1,5% YoY en enero de 2026 (subyacente: +2,0%).

En China, los mercados reabrirán esta semana tras el feriado extendido por el Año Nuevo Lunar. Se espera que el Banco Popular de China mantenga sin cambios sus tasas de referencia (Loan Prime Rate) a uno y cinco años en 3,0% y 3,5%, respectivamente. En Japón, la atención se centrará en la producción industrial de enero, que se estima habría saltado 5,3%, además de los datos de ventas minoristas, inicios de vivienda y órdenes de construcción, junto con la inflación de Tokio correspondiente a febrero.

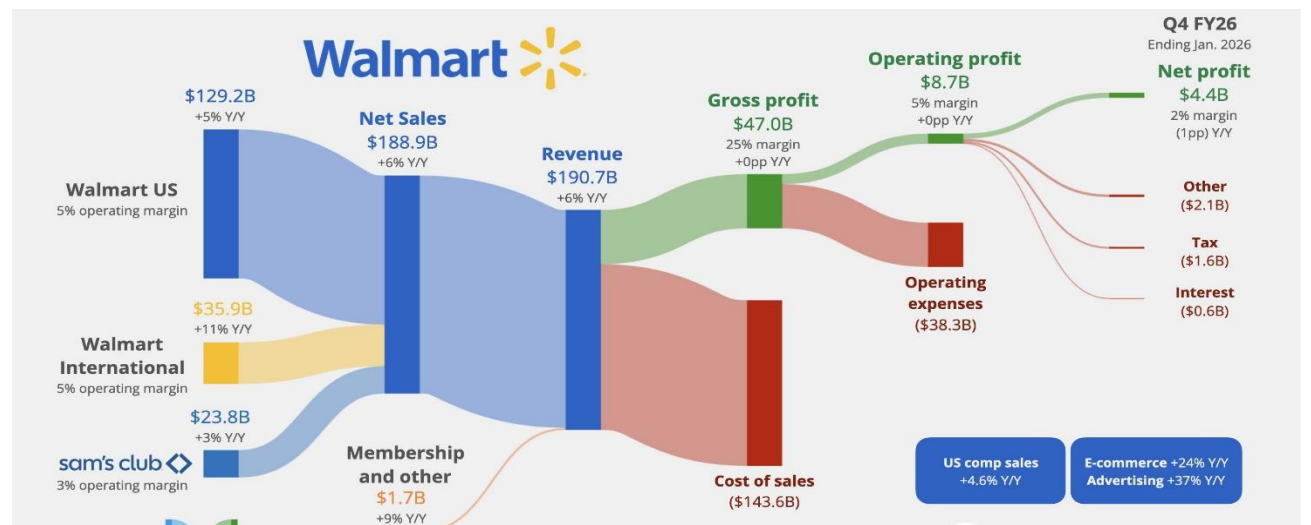
En Latinoamérica, el índice de actividad económica IBC-Br de Brasil cayó 0,2% MoM en diciembre de 2025, tras haber subido 0,7% en noviembre, aunque mostró un desempeño mejor al esperado por el mercado, que proyectaba una contracción de 0,5%. Se trató de la mayor caída mensual desde julio. En términos interanuales y sin ajuste estacional, el índice avanzó 3,1% en diciembre.

Noticias Corporativas

WALMART (WMT) mostró en el 4T FY26 un desempeño sólido. Los ingresos crecieron 6% YoY hasta USD 190,7 Bn, superando expectativas, con ventas comparables en EE.UU. de +4,6%, lo que confirma que sigue capturando demanda incluso en un contexto de presión inflacionaria y mayor sensibilidad al precio por parte del consumidor. A nivel de mix, el crecimiento internacional (+11% YoY) y Sam's Club (+3% YoY) complementan la fortaleza del negocio doméstico. El principal motor estructural sigue siendo el canal digital: el e-commerce creció 24% YoY y el negocio de publicidad (retail media) avanzó 37%, consolidándose como una palanca de margen en un negocio históricamente de baja rentabilidad.

Aunque el margen operativo sigue siendo bajo ($\approx 5\%$), la combinación de escala, eficiencia logística y monetización del ecosistema digital permite a Walmart defender márgenes en un entorno competitivo. La guía de ventas netas para FY27 (+3,5% a +4,5%) refuerza las expectativas de crecimiento moderado pero estable.

Figura 19
WALMART (WMT) RESULTADOS 4°T26 Fiscal



Fuente: appeconomyinsights.com

PALO ALTO NETWORKS (PANW) registró en el 2°T26 fiscal ingresos que crecieron 15% YoY hasta USD 2,6 bn, con expansión relevante en contratos futuros: RPO +23% YoY (USD 16 Bn) y NGS ARR +33% YoY (USD 6,3 Bn), lo que da alta visibilidad al crecimiento de los próximos trimestres. El negocio de suscripciones y soporte, con márgenes brutos superiores al 70%, sigue desplazando el mix hacia ingresos recurrentes de mayor calidad.

En términos de rentabilidad, la compañía mostró una clara mejora operativa: margen operativo del 15% (+5 pp YoY) y beneficio neto de USD 432 M. La guía para FY26 fue revisada al alza tanto en ingresos como en ARR de Next-Gen Security, lo que valida la estrategia de plataforma integrada (consolidación de herramientas de seguridad en un solo proveedor). En un contexto donde las empresas priorizan gasto en protección digital incluso si moderan otros Capex.

SHOPIFY (SHOP) reportó que en el 4°T25, los ingresos aumentaron 31% YoY y el volumen bruto de mercaderías (GMV) también creció 31%, impulsado por un desempeño especialmente sólido en el segmento B2B, que se expandió 84% YoY, y en el negocio internacional, con un crecimiento del 36%. El área de soluciones para comercios (Merchant Solutions) continúa siendo el principal motor de expansión, apoyada en pagos, financiamiento y servicios logísticos, lo que consolida a Shopify como una plataforma de infraestructura clave para el comercio digital a nivel global. El punto débil del trimestre estuvo en la rentabilidad. La compañía anticipó que el margen de flujo de caja libre para el 1°T26 caerá hacia niveles de bajo doble dígito, como consecuencia del fuerte incremento del gasto en inteligencia artificial y de las inversiones asociadas a su nueva estrategia de automatización del comercio digital, que incluye el desarrollo del Protocolo Universal de Comercio (UCP) en conjunto con Google. Shopify está priorizando capturar una nueva etapa de crecimiento estructural, aun a costa de una compresión de márgenes en el corto plazo, lo que explica la reacción más cautelosa del mercado tras la publicación de resultados.

AKAMAI TECHNOLOGIES (AKAM) presentó una guía débil para el 1ºT26. La compañía proyectó ganancias ajustadas por acción en un rango de USD 1,50 a USD 1,67, por debajo del consenso de USD 1,75 relevado por LSEG.

BOOKING HOLDINGS (BKNG) proyectó que los ingresos del 1ºT26 crecerán entre 14% y 16% YoY, por encima del 12,5% esperado por el consenso (LSEG). La compañía también superó las estimaciones del 4ºT25 en ingresos y ganancias y anunció un aumento del dividendo.

CADENCE DESIGN SYSTEMS (CDNS) prevé ganancias ajustadas para todo el año de entre USD 8,05 y USD 8,15 por acción, en línea con el consenso de USD 8,05 (LSEG). Además, informó que su backlog a fin de 2025 alcanzó un récord de USD 7,8 Bn y que espera reconocer USD 3,8 Bn en ingresos en los próximos 12 meses por obligaciones pendientes de ejecución.

CAESARS ENTERTAINMENT (CZR): Los ingresos del 4ºT25 totalizaron USD 2,92 Bn, superando el consenso de USD 2,89 Bn (LSEG). El EBITDA ajustado de Caesars Digital alcanzó USD 85 M, frente a USD 20 M un año atrás.

CARVANA (CVNA) reportó que el EBITDA ajustado del 4ºT25 quedó por debajo de lo esperado. La empresa reportó un EBITDA ajustado de USD 511 M, inferior al consenso de USD 539,2 M (StreetAccount).

COPART (CPRT) reportó ganancias de USD 0,36 por acción en el segundo trimestre fiscal, un 10% YoY por debajo y menor al consenso de USD 0,39. Los ingresos, por USD 1,12 Bn, también quedaron por debajo de los USD 1,15 Bn esperados.

DEERE & COMPANY (DE) reportó un EPS del 1T fiscal de USD 2,42, superando en USD 0,40 la estimación de USD 2,02. Los ingresos del trimestre alcanzaron USD 9,61 Bn, por encima del consenso de USD 7,59 Bn.

DOORDASH (DASH) informó que los pedidos totales crecieron 32% YoY en el 4ºT25 y que los ingresos del período aumentaron 38%. Aun así, los resultados de este período en ingresos y ganancias quedaron por debajo de las estimaciones.

DROPBOX (DBX) reportó en el 4ºT25 ganancias ajustadas de USD 0,68 por acción, levemente por encima de los USD 0,67 esperados por el mercado. Los ingresos alcanzaron USD 636 M, superando la estimación de USD 629 M.

ETSY (ETSY) acordó vender Depop, un marketplace de moda entre consumidores, a eBay (EBAY) por USD 1,2 Bn en efectivo, sujeto a ciertos ajustes de precio.

FIGMA (FIG) reportó ganancias ajustadas de USD 0,08 por acción sobre ingresos de USD 303,8 M, frente a los USD 0,07 por acción y USD 293,15 M esperados por el consenso (LSEG). En términos interanuales, los ingresos de Figma crecieron 40% en el 4ºT25.

LIVE NATION ENTERTAINMENT (LYV) reportó sólidos resultados del 4ºT25. Live Nation registró ingresos por USD 6,31 Bn, superando los USD 6,11 Bn esperados.

NEWMONT (NEM) informó ganancias ajustadas de USD 2,52 por acción, por encima del consenso de USD 2,04, y anunció un flujo de caja libre récord de USD 7,3 Bn.

OCCIDENTAL PETROLEUM (OXY) superó las expectativas del 4ºT25, apoyada en una sólida producción de petróleo. Occidental reportó una ganancia ajustada de USD 0,31 por acción, frente a los USD 0,17 por acción esperados por el consenso (FactSet).

OPENDOOR TECHNOLOGIES (OPEN): Los ingresos del 4ºT25 fueron de USD 736 M, muy por encima del consenso de USD 549 M. La empresa proyecta una pérdida de EBITDA ajustado en el 1ºT26 de entre USD 30 y 35 M y apuntó a alcanzar resultado neto ajustado positivo hacia fines de 2026.

En EE.UU., los resultados del 4ºT25 seguirán marcando en parte el pulso del mercado esta semana. Reportarán sus resultados:

- El lunes GeneDx (WGS), Hims & Hers (HIMS), Dominion Energy (D), Emera (EMA) y Freshpet (FRPT).
- El martes reporta Cipher Mining (CIFR), Home Depot (HD), MercadoLibre (MELI), CAVA Group (CAVA), DigitalOcean (DOCN), NRG Energy (NRG), Workday (WDAY) y HP (HPQ).
- **El miércoles es uno de los días clave, con NVIDIA (NVDA)**, The Trade Desk (TTD), Salesforce (CRM), Snowflake (SNOW), Synopsys (SNPS) y Hut 8 (HUT).
- El jueves lo hará D-Wave (QBTS), Vistra Energy (VST), Dell (DELL), Zscaler (ZS) y Duolingo (DUOL).
- El viernes cierra con Energy Fuels (UUUU), 1stdibs (DIBS), TCP Capital (TCPC), Sunstone Hotel Investors (SHO) y Amneal (AMRX).

El balance más importante será el de NVDA: se esperan las siguientes métricas de consenso:

- Ingresos: USD 65.7 Bn. (vs. USD 57 Bn. en Q3).
- EPS: USD 1.46 (vs. USD 1.30 en Q3).
- Márgenes brutos estimados del 75%.
- Ingresos estimados de Data Centers: USD 59.9 Bn. (vs. USD 51.2 Bn. en Q3).



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.**