

Un muy buen resultado de NVDA descomprimió algunos miedos (no todos). Rebote de los activos locales, en un entorno de tasas globales todavía altas.

El dólar mayorista subió en la semana 0,8% y el CCL escaló hasta USDARS 1.606, con una brecha del 6%. El Índice de Confianza en el Gobierno subió 6,4% MoM y le dio cierto alivio al Gobierno, aunque sigue estando abajo respecto a un año atrás. Esta semana se difundirá el REM del BCRA. Los bonos en dólares apenas lograron ofrecer un tibio rebote dado que sintió también la presión de las tasas internacionales. Buena licitación del Tesoro. Las Letras dollar linked terminaron la semana con una suba de 1,0%. Las Lecaps también subieron con un rendimiento promedio del 28,8% y los Boncap del 29,5%. Morgan Stanley mantiene una visión positiva sobre los bonos soberanos, recomendando el 2041, con un rendimiento atractivo del 10%. Ya son tres los bonos del tramo más largo de la ley local que posee un rendimiento de dos dígitos: el AL35, AE38 y AL41. Fue una semana en donde predominaron las subas entre los ADRs en dólares. Presentaron sus balances trimestrales GGAL (ganancia de ARS 258.322 M, con una caída de su cotización de 20,8% en dólares en el año) y BBAR (ARS 131.562 M). TRAN distribuirá ARS 253.535 M en dividendos. El mercado local va a sumar 12 CEDEARs de empresas internacionales y 5 de ETFs, con exposición a energía, IA, finanzas, real estate, salud, commodities y mercados internacionales.

El balance más esperado por el mercado (NVDA), mostró excelentes cifras y descomprimió algunos miedos haciendo que el VIX bajara a la zona del 14,5%, pero disipó solo parcialmente las dudas sobre la continuidad del ciclo de inversión en inteligencia artificial. El principal motor volvió a ser Data Center, cuyos ingresos crecieron 117% YoY y ya representan 92% de las ventas totales. Además, la semana estuvo marcada por el discurso de Kevin Warsh en Jackson Hole, que reafirmó el compromiso de la Fed con la meta de inflación de 2% y dejó abierta la posibilidad de un nuevo endurecimiento monetario (luego de un mal dato de PCE de julio). El mercado descuenta ahora dos subas de tasas de Fed Funds, pero siendo la primera en la próxima reunión de setiembre, con casi 60% de probabilidad. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,72% (en aumento). Eso no impidió esta vez que los principales índices estadounidenses finalizaran la semana en terreno positivo. Tecnología (XLK) encabezó las subas por sectores, con una suba de 2,9% y Energía las bajas (XLE -2,1%), acompañando el retroceso del petróleo (-4,7%) aunque iniciando esta semana con nuevos focos de conflicto en medio oriente (Irán atacando bases de EE.UU. en Jordania y EE.UU. respondiendo con bombardeos con drones, con un rebote del petróleo). El oro cayó 1,1%, condicionado por la postura restrictiva del presidente de la Fed y porque el dólar (DXY) subió 0,7%, revirtiendo parte de la caída de las últimas semanas. Esta semana reportarán AVGO, DELL, PANW y SNOW. La atención también estará puesta en el informe de empleo de agosto.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....3

REBOTE DEL DÓLAR Y BRECHA DEL CCL CON EL MAYORISTA SE ESTIRA AL 6% 3
REPUNTE DE LA CONFIANZA EN EL GOBIERNO DE LA UDT: EL GOBIERNO RESPIRA 4

ARGENTINA: RENTA FIJA7

LOS BONOS EN DÓLARES APENAS LOGRARON OFRECER UN TIBIO REBOTE 7
LAS SUBAS DE LOS BONOS EN PESOS PROMEDIARON EL 1% LA SEMANA PASADA 8
CRESUD, BANCO COMAFI Y EPEC COLOCARON ONS EN DÓLARES 10

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 11

BALANCES DE GGAL Y BBAR CON ROES DE 12% 11

MERCADOS INTERNACIONALES..... 18

UN MUY BUEN RESULTADO DE NVDA DESCOMPRIMIÓ ALGUNOS MIEDOS 18
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA 21
NOTICIAS CORPORATIVAS 26

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Rebote del dólar y brecha del CCL con el mayorista se estira al 6%

El dólar mayorista subió en la semana 0,8% y se ubicó en los USDARS 1.512, sosteniéndose aún por debajo de los dólares financieros, y alejado de la banda superior de flotación. El tipo de cambio implícito CCL subió 0,6% en las últimas cinco ruedas y cerró en los USDARS 1.606, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 6%.

Figura 1

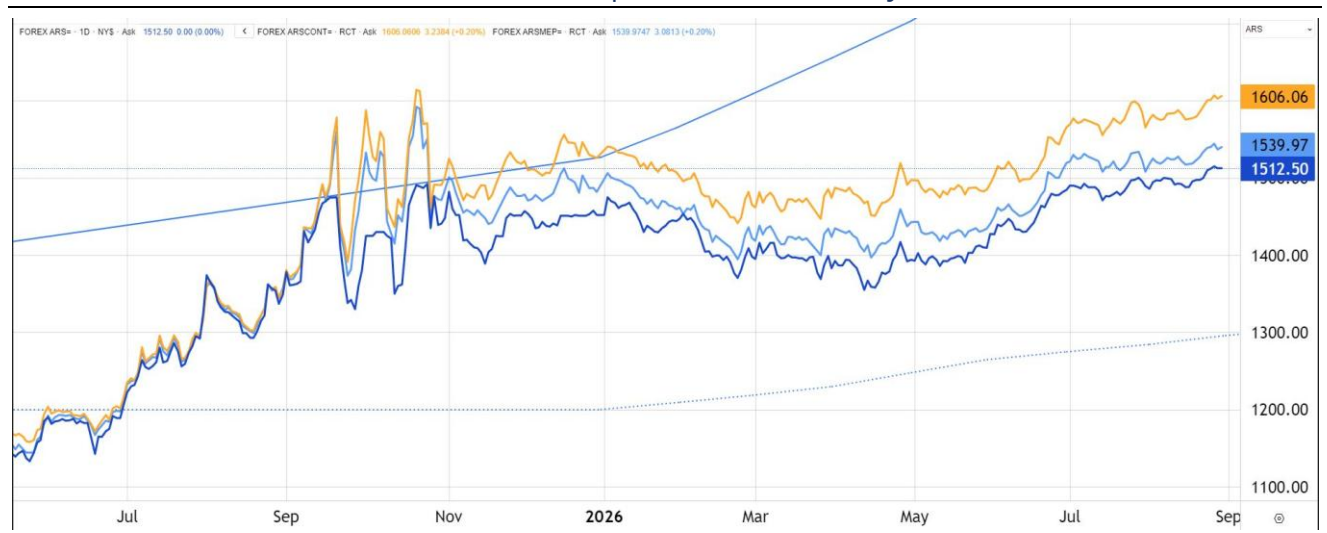
TIPOS DE CAMBIO: 2022-2026, en miles de millones de dólares

	USDARS	Mes (%)	Año (%)
MAYORISTA	1.512	1,8	3,8
OFICIAL	1.535	1,7	3,7
TARJETA	1.995	1,7	3,7
MEP	1.539	1,4	3,9
CCL	1.606	2,2	5,6
CRIPTO	1.489	-	-3,5

Fuente: BCRA y Rava

Figura 2

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



Fuente: LSEG

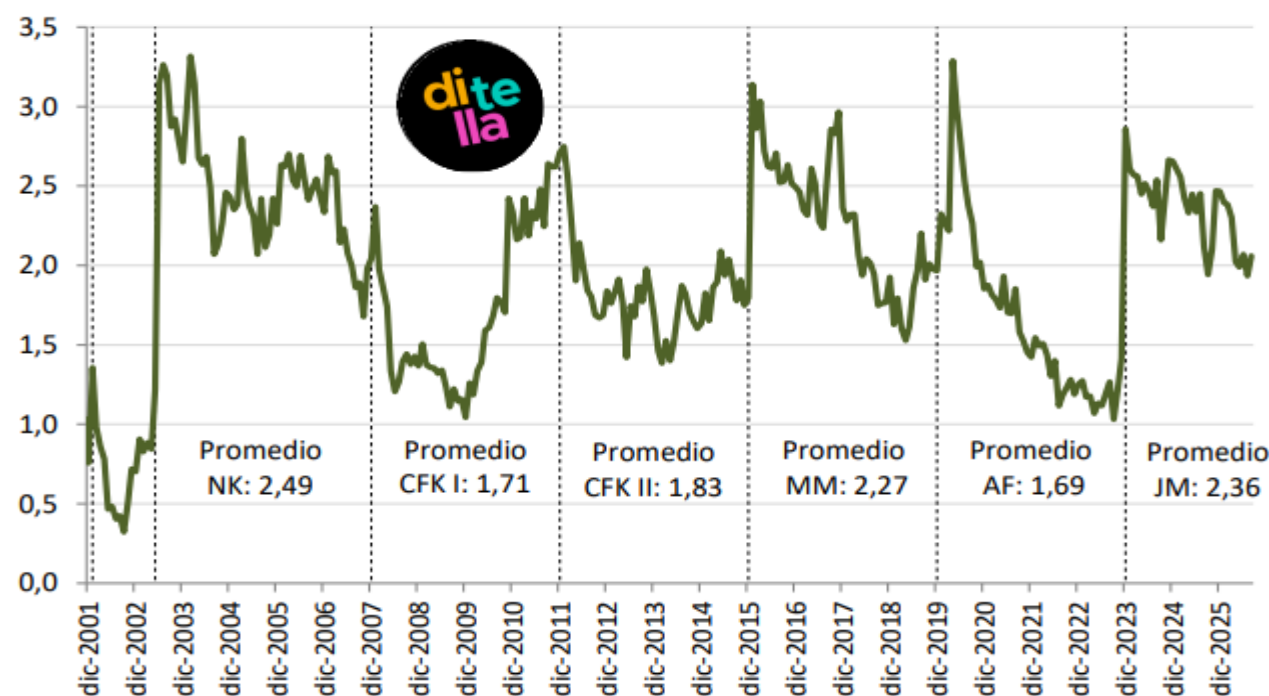
El BCRA acumuló casi USD 36.000 M en compras netas durante los primeros 656 días hábiles del gobierno de Milei. Es el nivel más alto de compras netas de la autoridad monetaria comparando con el mismo período de los gobiernos de Nestor Kirchner, CFK, Alberto Fernández y Macri. Las reservas internacionales se ubican en USD 50.900 M, un incremento de USD 30.000 M durante la actual gestión.

Repunte de la Confianza en el Gobierno de la UTDT: el Gobierno respira

El Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) de la Universidad Torcuato Di Tella se ubicó en 2,06 puntos en agosto, con una suba de 6,4% MoM, siendo el segundo aumento de 2026. No obstante, el indicador cayó 2,8% YoY y acumula una baja de 16,5% desde diciembre de 2025.

Figura 3

INDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO (UTDT): 2001-2026



Fuente: UTDT

En julio, la actividad económica habría caído 0,15% MoM según el ILA-ARG, moderando el retroceso de junio (-0,24%). La actividad no primaria habría caído 0,4% MoM y 1,0% YoY, acumulando cuatro bajas consecutivas, mientras que los sectores primarios crecieron 11% YoY, pero retrocedieron 0,8% MoM.

En julio, la industria local habría caído 0,6% MoM desestacionalizado, acumulando un retroceso cercano al 2% en 2026, según el CEU-UIA. Aunque registró una suba de 1,4% YoY, la UIA señaló que responde principalmente a una baja base de comparación y que la actividad permanece estancada desde mediados de 2025. En el 1°S26, la producción cayó 2,2% YoY y se ubicó 11% por debajo de 2022.

Según privados, el consumo masivo habría caído 3,7% YoY en el 2°T26, con una contracción más profunda en AMBA (-6,8%), mientras que el primer semestre acumuló una baja de 2,5%. Cayó 2,6% YoY en julio, moderando levemente la baja de junio (-2,7%) y acumulando una retracción de 2,9% en los primeros siete meses de 2026.

Según la UTDT, la inflación esperada para los próximos 12 meses se ubicó en 35,7% promedio nacional, apenas 0,1 pp por debajo del mes previo, mientras que la mediana se mantuvo en 30%.

Según estimaciones privadas, el IPC de agosto se ubicaría entre 1,6% y 1,9%, impulsado por menores presiones en los rubros estacionales, alimentos y bebidas, una desaceleración respecto del 2,1% registrado en julio.

Según el INDEC, en 2025, el ingreso nacional disponible alcanzó los ARS 835.074.465 M, equivalente al 98,2% del PIB, mientras que el consumo total fue de ARS 732.713.708 M (86,2% del PIB), dejando un ahorro nacional bruto de ARS 102.360.757 M, equivalente al 12,0% del PIB.

La industria automotriz registró una caída de 6,7% YoY durante el 1°S26, con una fuerte baja en la producción de vehículos (-18,3%), las exportaciones de autopartes (-7,2%) y las ventas de combustibles (-0,7%), según la Asociación de Fábricas Argentinas de Componentes (AFAC). En junio, la actividad mostró un repunte de 5,7% MoM, impulsado por el aumento de 12,7% en las exportaciones de autopartes, aunque la producción de vehículos cayó 1,9% MoM y las ventas de combustibles retrocedieron 5,8%.

Economía adjudicó ocho corredores de rutas nacionales a operadores privados por 20 años, como parte de la tercera etapa de la Red Federal de Concesiones. La medida abarca más de 3.900 km en 11 provincias.

El BID Invest otorgará hasta USD 700 M a Posco Argentina para ampliar la extracción y producción de litio en el proyecto Sal de Oro, ubicado en el Salar del Hombre Muerto, entre Salta y Catamarca. El financiamiento respaldará dos plantas, de hidróxido y carbonato de litio, mientras que la industria prevé inversiones por unos USD 15.000 M hacia 2035.

Las ventas de supermercados a precios constantes cayeron 3,1% YoY en junio, acumulando una baja de 2,8% en el 1°S26 frente al mismo período de 2025. En términos mensuales cayó 1,0% MoM. Las ventas de autoservicios mayoristas a precios constantes cayeron 3,1% YoY en junio, acumulando una baja de 3,0% en el 1°S26 frente al mismo período del año anterior. Las ventas en shoppings a precios constantes cayeron 4,9% YoY en junio, acumulando una baja de 2,7% en enero-junio frente al mismo período de 2025.

Las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar alcanzaron ARS 1.544.944,8 M en el 2°T26, con una suba nominal de 12,4% YoY, mientras que el acumulado enero-junio creció 0,8%.

El Gobierno aprobó un nuevo proyecto bajo el RIGI para ampliar el Complejo Industrial de Compañía Mega, con una inversión de USD 365 M y una expansión del 27% en la capacidad de separación, transporte y fraccionamiento de NGL. La iniciativa permitirá sumar más de 500.000 toneladas anuales de etano, propano, butano y gasolina natural, elevando la capacidad total a más de 2,5 millones de toneladas por año.



El proyecto prevé picos de 600 puestos de trabajo directos e indirectos y un impacto estimado de USD 213 M en la balanza comercial, fortaleciendo el perfil exportador de Vaca Muerta.

El sistema bancario argentino registró la mayor morosidad de América Latina, con 7,3% de la cartera de préstamos al sector privado en situación irregular, frente a un promedio regional de 2,78%. A su vez, el ratio crédito/PBI fue de 14,3%, el menor entre 16 países y muy por debajo del 47,3% regional.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Lunes 31 de agosto: Dotación de Personal Público de julio.
- Miércoles 2 de septiembre: Origen Provincial de las Exportaciones de Bienes del 1°S26 y Accesos a Internet del 2°T26.
- Jueves 2 de septiembre: Producción Pesquera de julio.
- Viernes 4 de septiembre: Relevamiento de Expectativas de Mercado (R.E.M.) del BCRA.

ARGENTINA: Renta Fija

Los bonos en dólares apenas lograron ofrecer un tibio rebote

Transcurrió una semana en la que el Índice de Confianza en el Gobierno de la UTDT le dio un respiro al gobierno, pero en la que se sintió también la presión de los mercados internacionales, con una nueva suba en el rendimiento de bonos globales, con la UST10Y cerrando en 4,73%.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AL29 subió 1%, el AL41 +0,7%, el AO27 +0,6%, el AL30 +0,5%, el AL35 +0,5%, el AN29 +0,3% y el AE38 +0,2%. En tanto, el AO28 cayó -0,3% y el AO29 -0,5%. Por el lado de los Globales, el GD46 avanzó 1,4%, el GD30 (+1,1%), el GD38 (+0,3%) y el GD29 (+0,1%). En contraste, el GD35 y el GD41 retrocedieron 0,2% cada uno.

Figura 4

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 28/08/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,45	0,6	0,0	-	4,54%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	94,29	-0,3	-2,6	-	9,25%
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000%	53,91	1,0	-17,2	-23,5	8,40%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	90,50	-0,5	-	-	9,74%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	92,56	0,3	-3,0	2,3	9,78%
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750%	55,30	0,5	-14,0	-18,1	8,88%
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125%	75,63	0,5	-7,2	-1,9	10,47%
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000%	78,37	0,2	-7,0	-1,4	10,52%
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500%	70,43	0,7	-8,9	-3,8	10,57%
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000%	55,96	0,1	-15,1	-23,3	5,87%
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750%	57,63	1,1	-12,9	-17,9	6,76%
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125%	79,73	-0,2	-6,1	1,5	9,29%
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000%	83,72	0,3	-5,3	1,0	9,02%
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500%	74,05	-0,2	-6,5	1,8	9,39%
Global 2046	GD46	09/07/2046	3,750%	68,46	1,4	-9,9	-4,4	9,44%

Fuente: LSEG

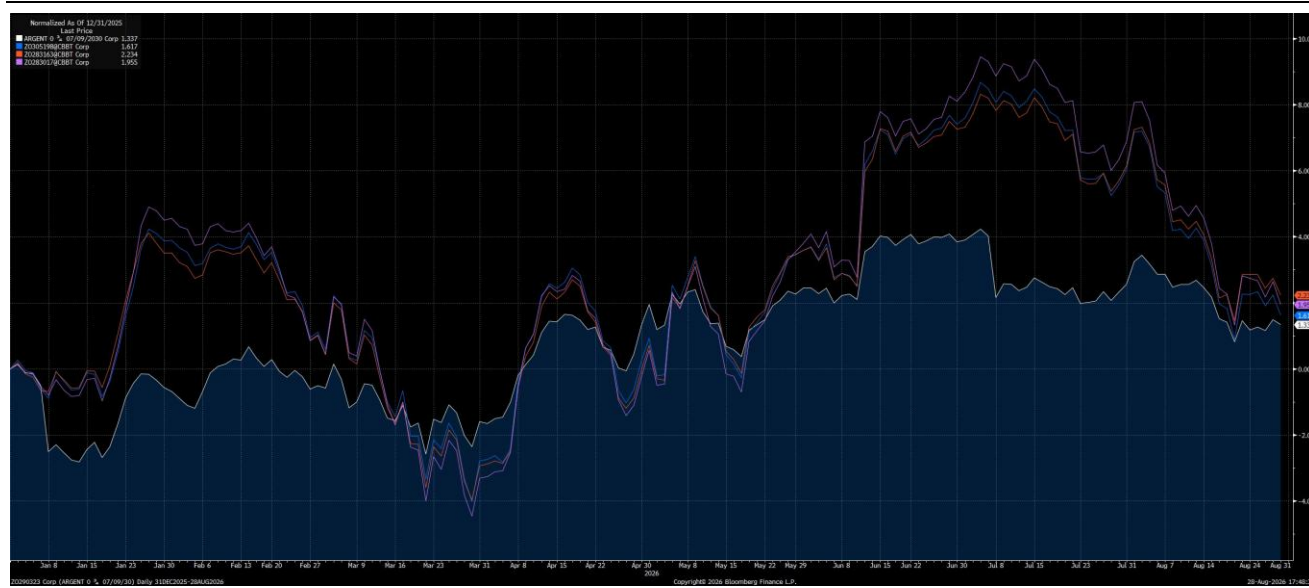
Los Bopreales 2027 cerraron la semana con una suba de 0,5% en promedio, mientras que los Bopreales 2028 se mostraron mixtos (+0,1% en promedio).

La curva de rendimientos de los bonos ley argentina amplió nuevamente su diferencia respecto a los bonos de ley extranjera. **Ya son tres los bonos del tramo más largo de la ley local que posee un rendimiento de dos dígitos: el AL35, AE38 y AL41.**

Entre los bonos globales, los bonos de mayor duration magnifican las subas y las bajas del ciclo de los Globales 2030 (línea en blanco más abajo):

Figura 5

BONOS GLOBALES 2030 (en blanco) vs. GD35, GD38 y GD41



Fuente: Bloomberg

Las subas de los bonos en pesos promediaron el 1% la semana pasada

El Ministerio de Economía realizó la segunda licitación de deuda de agosto, en la que adjudicó ARS 12.160 Bn, con una adjudicación del 92,3%. La operación estuvo orientada principalmente a instrumentos en pesos, combinando títulos a tasa fija con alternativas ajustables por inflación y tipo de cambio. La reapertura de la letra dollar-linked con vencimiento el 30/10/2026 (D30O6) se licitó con una TIR de 7,64%. Las Letras *dollar linked* terminaron la semana con una suba de 1,0% en promedio, mientras que los Bonos *dollar linked* subieron 1,5% en promedio. El nuevo bono TAMAR/*dollar linked* ganó 0,5%.

Figura 6

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 28/08/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Letra DOLLAR LINKED	D30S6	30/09/2026	0,000%	150.320,00	1,0	2,1	-	6,83%
Letra DOLLAR LINKED	D31M7	31/03/2027	0,000%	147.500,00	1,0	0,9	-	4,49%
Bono DOLLAR LINKED	TZV27	30/06/2027	0,000%	147.650,00	0,6	0,9	-	2,28%
Bono TAMAR/DL	TMVE8	31/01/2028	0,000%	137.380,00	0,5	-	-	6,67%
Bono DOLLAR LINKED	TZV28	30/06/2028	0,000%	126.100,00	2,0	-0,6	-	11,22%
Bono DOLLAR LINKED	TZVD8	15/12/2028	0,000%	120.490,00	2,6	-0,9	-	10,91%

Fuente: LSEG

Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,5%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 28,8% nominal anual. Sin embargo, los Boncap subieron en promedio de 0,2%, y la tasa de rendimiento promedio es de 29,5% nominal anual.

Figura 7

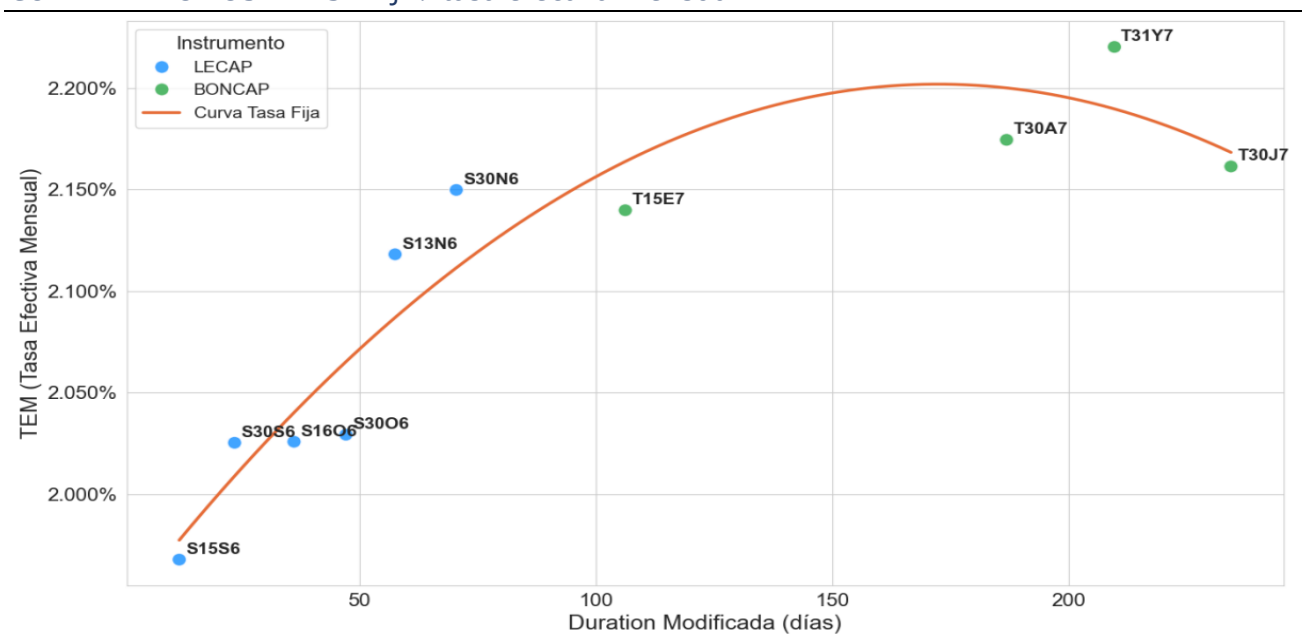
LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 28/08/2026	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
LECAP	S31G6	31/08/2026	0,000%	126,85	0,4	3,5	21,7	26,95%
LECAP	S15S6	15/09/2026	0,000%	106,19	0,5	3,9	-	29,12%
LECAP	S30S6	30/09/2026	0,000%	115,28	0,6	3,9	-	29,22%
LECAP	S16O6	16/10/2026	0,000%	102,15	0,6	-	-	28,31%
LECAP	S30O6	30/10/2026	0,000%	130,14	0,6	3,7	22,0	29,09%
LECAP	S13N6	13/11/2026	0,000%	104,20	0,6	-	-	29,38%
LECAP	S30N6	30/11/2026	0,000%	121,90	0,4	2,8	21,9	29,28%
BONCAP	T15E7	15/01/2027	0,000%	146,50	0,5	3,0	22,9	29,67%
BONCAP	T30A7	30/04/2027	0,000%	132,40	0,3	2,0	24,3	29,62%
BONCAP	T31Y7	31/05/2027	0,000%	124,36	0,0	1,2	23,2	30,10%
BONCAP	T30J7	30/06/2027	0,000%	126,40	-0,1	1,7	-	28,56%

Fuente: LSEG

Figura 8

CURVA DE BONOS A TASA FIJA: tasa efectiva mensual



Fuente: IAMC

Morgan Stanley mantiene una visión positiva sobre los bonos soberanos de Argentina, recomendando aprovechar la debilidad reciente para incrementar posiciones, especialmente en el tramo largo y en el 2041, cuyos rendimientos cercanos al 10% considera atractivos frente a otros bonos de mercados emergentes de alto rendimiento.

El banco espera una recuperación del crecimiento en el 2S26 y una desaceleración de la inflación hacia 1,5% MoM, lo que podría mejorar el sentimiento y reducir las preocupaciones sobre la continuidad de las políticas. En cuanto a los cupones vinculados al PIB, mantiene una relación riesgo-retorno favorable para el instrumento en euros, pero retira la recomendación de compra sobre el denominado en dólares.

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con una recuperación promedio de 0,7%. Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR mostraron durante la semana pasada precios al alza, con una tasa de retorno real promedio de 6,81%.

Figura 9

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable / TAMAR	Precio al 28/08/2026	Variación %			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Bonos Duales 2028	TXMJ8	30/06/2028	3,000%	98,10	1,7	3,0	-	6,24%
Bonos Duales 2029	TXMD8	15/12/2028	3,000%	92,00	0,9	2,2	-	6,26%
Bonos Duales 2029	TXMJ9	29/06/2029	3,000%	90,70	0,9	1,5	-	7,47%
Bonos Duales 2030	TXMD9	14/12/2029	3,000%	84,79	1,0	2,3	-	6,98%
Bonos Duales 2031	TXMJ0	28/06/2030	3,000%	81,80	0,9	2,5	-	7,09%

Fuente: BYMA

Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 cerraron la semana con una suba promedio de 0,75%.

Cresud, Banco Comafi y EPEC colocaron ONs en dólares

CRESUD colocó ON Clase 53 adicionales por USD 40,4 M, con un cupón de 6,25% anual, a un precio de corte de 102,88%, con vencimiento el 30 de abril de 2030 y una vida promedio de 3,27 años. La emisión recibió 3.575 ofertas por un total de USD 42,8 M. La emisión y liquidación se realizará el 31 de agosto de 2026 (T+3).

BANCO COMAFI colocó ONs en dólares bajo ley argentina: la Clase XXVI a 12 meses con tasa fija del 3,5% por USD 15,2 M y la Clase XXVII a 24 meses con tasa fija del 5,5% por USD 11,2 M. Ambas emisiones se colocaron a la par, devengan intereses semestrales y amortizan íntegramente al vencimiento (bullet). La Clase XXVI recibió 371 ofertas, de las cuales 320 fueron adjudicadas, mientras que la Clase XXVII recibió 340 ofertas, con 313 adjudicadas.

EMPRESA PROVINCIAL DE ENERGÍA DE CÓRDOBA (EPEC) colocó ONs Clase 1 en dólares, bajo ley argentina, por USD 21,3 M, a una tasa de corte de 5,00% anual, con vencimiento el 28 de febrero de 2028 y una duración de 1,47 años, y ONs Clase 2 denominadas en UVAs y pagaderas en pesos por UVA 13,46 M, a una tasa de corte de 6,75% anual, con vencimiento el 28 de agosto de 2028 y una duración de 1,89 años.

ARGENTINA: Renta Variable

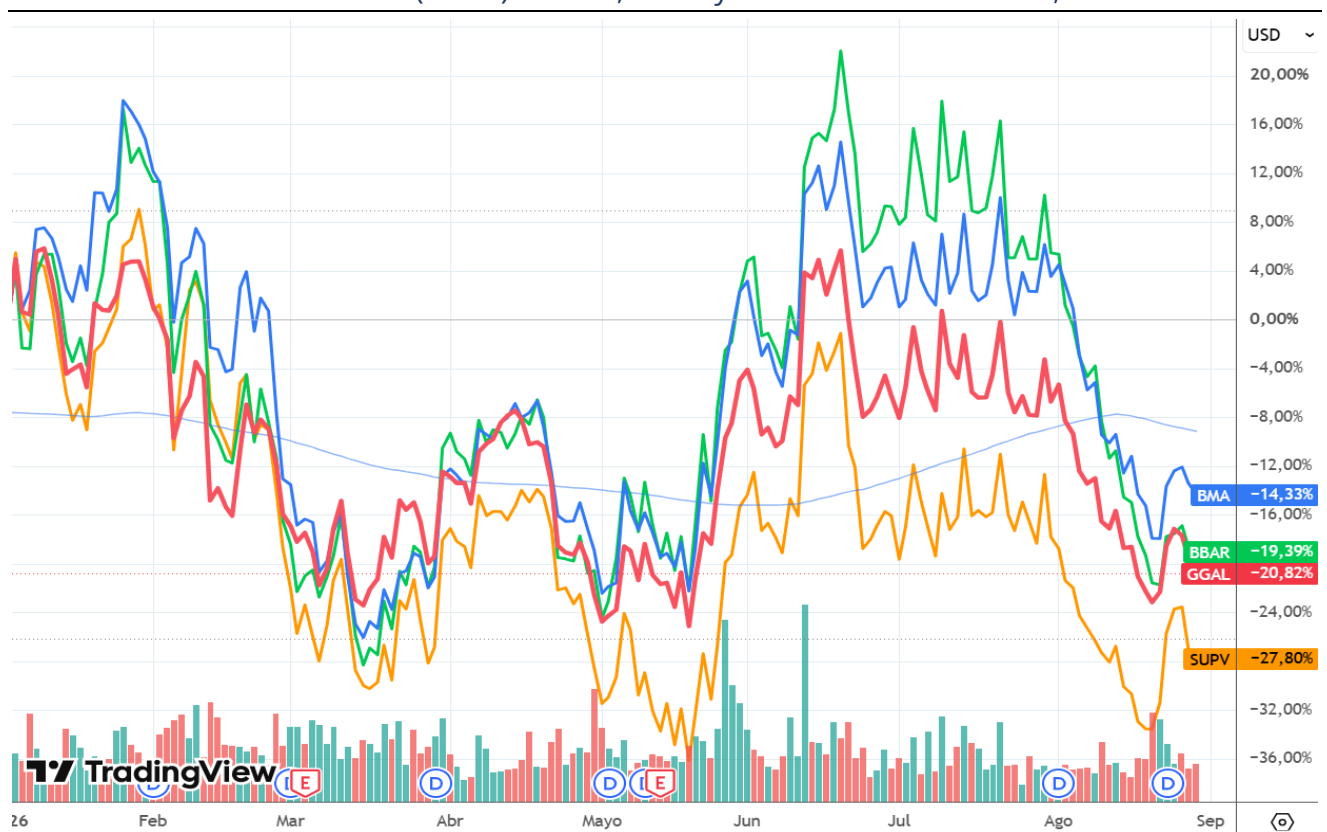
Balances de GGAL y BBAR con ROEs de 12%

La semana pasada presentaron sus balances trimestrales GGAL y BBAR. GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) obtuvo una ganancia atribuible en el 2°T26 de ARS 258.322 M (+12% YoY), con ROE de 11,3% (+167 pb) y una mejora de la eficiencia al 35,0%. El resultado por acción fue de ARS 160,8, mientras que el ratio de capital alcanzó 23,7%. En el acumulado del 1°S26, la ganancia fue de ARS 329.308 M (-25% YoY), con ROE de 7,3% y eficiencia de 37,2%. El grupo alcanzó 15,9% de participación en préstamos y 15,6% en depósitos del sector privado, con 20,9 millones de cuentas de depósitos y 13,3 millones de tarjetas de crédito.

GGAL perdió 20,8% de valor en el año en dólares, más que BMA y BBAR, aunque menos que SUPV:

Figura 10

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) vs BMA, BBAR y SUPC: acumulado 2026, en dólares



Fuente: Trading View

BANCO BBVA ARGENTINA (BBAR) registró en el 2°T26 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 131.562 M (+44,6% QoQ y +65,2% YoY), acumulando ARS 222.551 M en el 1°S26 (+14,0% YoY). El ROE real subió al 12,2% desde el 8,3% en el 1°T26 y el ROA a 1,8% desde el 1,2%. El NIM neto de inflación mejoró al 14,7% desde el 14,0%, mientras que el financiamiento al sector privado creció un 2,1% QoQ y 13,1% YoY real hasta ARS 17.100 Bn y los depósitos privados un 4,3% QoQ y 7,7% YoY real hasta ARS 18.500 Bn. La mora aumentó al 6,1% desde el 5,6%, con cobertura del 79,9%, mientras que la eficiencia mejoró al 45,0% desde el 51,4%.

CENTRAL PUERTO (CEPU) avanzó en el trámite para obtener una CENCH que le permita explotar los bloques Aguada del Chivato y Aguada Bocarey en Vaca Muerta, tras presentar el borrador técnico requerido. La compañía adquirió en abril de 2026 a Patagonia Energy, titular de ambos bloques, por USD 50 M.

Figura 11

CENTRAL PUERTO (CEPU): 5 años, precio en dólares



Fuente: Trading View

TRANSENER (TRAN) aprobó la distribución de dividendos en efectivo por ARS 253.535,99 M, mediante la desafectación parcial de la reserva destinada al pago de futuros dividendos. La compañía informó que la distribución no vulnera compromisos asumidos y que publicará el aviso de pago conforme a la normativa vigente.

Durante el 1°S26, **YPF (YPF)**, **VISTA ENERGY (VIS)** y **PAMPA ENERGÍA (PAM)** consolidaron un semestre récord en Vaca Muerta, con un CAPEX conjunto de USD 3.131 M.

YPF (YPFD) mantuvo el liderazgo con USD 4.762 M de ingresos upstream y USD 2.873 M de EBITDA, con un margen de 60,3%, mientras su producción total cayó 2,6% YoY a 534,8 Kboe/d, aunque el shale oil superó los 213.000 bbl/d. Además, el VMOS alcanzó cerca del 80% de avance. Además, YPF, Eni y XRG avanzan en la estructuración de un financiamiento de hasta USD 16.000 M para Argentina LNG, con JP Morgan y Santander al frente de la operación, que buscaría concretarse antes de fin de año junto con la decisión final de inversión.

VISTA ENERGY (VIS) registró USD 2.100 M de ingresos y USD 1.256 M de EBITDA (+84,7% YoY), con producción de 145,4 Kboe/d (+46,2%), liderando en eficiencia con un costo de extracción de USD 4,4/boe y EBITDA de USD 48/boe.

Fue una semana en donde predominaron las subas entre los ADRs en dólares:

Figura 12

ADRS DE ACCIONES ARGENTINAS: Variación porcentual, precios en USD **Error! Not a valid link**. Fuente: LSEG

El mercado local va a sumar 17 nuevas alternativas para diversificar la cartera doméstica. Son 12 CEDEARs de empresas internacionales y 5 CEDEARs de ETFs, con exposición a energía, IA, finanzas, real estate, salud, commodities y mercados internacionales.

- Entre las empresas, del sector de Energía e infraestructura eléctrica se podrá invertir en GE Vernova (GEV) y Talen Energy (TLN).
- Entre las empresas de IA, semiconductores y data centers se podrá invertir en KLA Corporation (KLAC), Dell Technologies (DELL) y Western Digital (WDC)
- Entre las empresas de Finanzas, real estate, industria y salud: Morgan Stanley (MS), Interactive Brokers (IBKR), Welltower (WELL), Prologis (PLD), Linde (LIN), Sherwin-Williams (SHW) y Natera (NTRA).

También se sumarán 5 CEDEARs de ETFs:

- JPMorgan BetaBuilders Canada ETF BBCA
- JPMorgan BetaBuilders Developed Asia ex-Japan ETF BBAX
- iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust GSG
- Teucrium Corn Fund CORN
- Teucrium Soybean Fund SOYB

PAMPA ENERGÍA (PAM) multiplicó por nueve su resultado operativo upstream, hasta USD 113 M, con ingresos de USD 581 M (+66%) y EBITDA de USD 286 M, impulsada por Rincón de Aranda, cuya producción pasó de 0,9 a 22,2 Kboe/d. Además, PAM negocia un financiamiento de hasta USD 1.600 M para construir una planta de urea en Bahía Blanca, proyecto de USD 2.700 M que será la mayor inversión de la compañía y que se busca financiar en aproximadamente 60% con deuda y 40% con capital propio.

Entre las recomendaciones de bancos, **Bank of America mantiene una visión positiva sobre YPF (YPFD)**, destacando el potencial del proyecto Argentina LNG, respaldado por los recursos de gas de Vaca Muerta, costos competitivos y acceso a los mercados internacionales. El banco estima que las dos fases podrían generar más de USD 12.000 M de EBITDA anual, con una participación estimada para YPF de USD 4.300 M, reforzando su potencial de crecimiento y generación de valor.

Bank of America mantiene recomendación de compra sobre GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL), mientras que **Goldman Sachs mantiene una postura Neutral**, destacando ambos la mejora de resultados y las eficiencias derivadas de la integración de HSBC. El 2°T26 mostró ganancias de ARS 258.000 M, con un ROAE cercano al 11%, impulsado por mayores ingresos financieros y cambiarios y menores provisiones, mientras los préstamos crecieron 9% interanual, liderados por los comerciales (+15%).

Bank of America destaca la recuperación de la calidad de activos y proyecta un crecimiento promedio de ganancias de 44% para 2027-2028, aunque reduce su precio objetivo a USD 58 por ADR. *Goldman Sachs* mantiene cautela por la calidad crediticia, con morosidad de 10,6% y cobertura de 93,3%, y fija un precio objetivo de USD 46 por ADR.

***JP Morgan* mantiene una visión favorable sobre GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) y BANCO MACRO (BMA), ambos con recomendación de Sobreponderar, mientras mantiene una postura Neutral sobre GRUPO SUPERVIELLE (SUPV)**, tras la flexibilización del BCRA para otorgar préstamos en dólares a empresas sin ingresos en moneda extranjera. El banco estima que la medida podría impulsar el crecimiento de los préstamos en 6%-8%, con GGAL como principal beneficiario por su elevada base de depósitos en dólares y potencial de otorgar hasta USD 1.250 M adicionales. Si bien el mayor crédito en dólares podría mejorar los volúmenes y los ingresos financieros, *JP Morgan* advierte que el crecimiento efectivo será gradual por la demanda corporativa, mayores requerimientos de capital y riesgos cambiarios, mientras que la recuperación de los préstamos en pesos seguirá dependiendo del contexto macroeconómico y político.

***Citi* mantiene recomendación de compra sobre Pampa Energía (PAM) y Central Puerto (CEPU)**, con precios objetivos de USD 121 y USD 22 por ADR, respectivamente. Para Pampa, destaca un crecimiento estimado del EBITDA de 55% en 2026, impulsado por la mayor producción de hidrocarburos, mejores precios de electricidad y el aporte de TGS y Transener, además del potencial del proyecto FertilPampa. En Central Puerto, proyecta también un aumento del EBITDA de 55%, apoyado por la mejora de precios y márgenes, aunque advierte que la diversificación hacia petróleo y gas podría desviar capital del negocio eléctrico.

***Goldman Sachs* mantiene recomendación de compra sobre VISTA ENERGY (VIST)**, proyectando un crecimiento de la producción de 11% anual entre 2026 y 2030, hasta alcanzar unos 250.000 barriles equivalentes de petróleo diarios. La mejora del flujo de caja permitiría combinar dividendos y recompras por hasta 8% en 2028, mantener el endeudamiento cercano a 1x y continuar expandiéndose en Vaca Muerta.

***Goldman Sachs* mantiene recomendación neutral sobre YPF (YPF)**. Si bien valora positivamente la estrategia de desprenderse de activos convencionales maduros y no estratégicos, continúa prefiriendo Vista Energy por su mayor exposición a Vaca Muerta y menor sensibilidad al contexto macroeconómico argentino. Para 2027, estima una valuación de 3,3x EV/EBITDA para YPF, frente a 3,7x para Vista.

***JP Morgan* mantiene recomendación Neutral sobre MERCADOLIBRE (MELI)**, tras detectar un deterioro secuencial de la morosidad en su operación brasileña durante el 1°S26, con los créditos vencidos de más de 90 días subiendo 1,7 p.p. semestralmente a 12,7% y los de 1-90 días aumentando 0,6 p.p. a 5,5%. Si bien los niveles continúan por debajo de los registrados un año atrás, la suba representa la primera aceleración secuencial desde 2023, por lo que el banco considera el dato levemente negativo para la acción.

Con una suba del 35% en dólares, Adecoagro (AGRO) fue una de las acciones argentinas que mejor performaron este año: la mayor capacidad de generación de resultados aportada por Profertil, la incorporación de Caarapó y una reducción gradual del endeudamiento.

Figura 13

ADECOAGRO (AGRO): balance trimestral y variaciones porcentuales

	2T26	1T26	2T25	Variación %	
				QoQ	YoY
Ingresos por Ventas	531,0	398,7	382,1	33,2	39,0
Resultado Bruto	173,2	81,6	74,6	112,3	132,2
Resultado Operativo	92,0	22,6	5,7	307,1	1514,6
Ganancia/pérdida neta	25,2	43,8	-17,0	-42,4	-248,1
Flujo Libre de Efectivo	70,2	-89,9	72,7	-	-
EBITDA	172,5	85,8	113,2	101,1	52,4
Deuda Bruta	2.017	1.857	904,9	8,7	123,0
Deuda Neta	1.687	1.627	699,2	3,7	141,3
Deuda Neta/EBITDA	3,00	3,20	2,30	-6,3	30,4

Fuente: Reporte de AGRO y Bloomberg

La adquisición del 90% de Profertil por aproximadamente USD 1.100 M transformó la composición del negocio. Fertilizantes se convirtió en el principal generador de EBITDA y redujo la dependencia de la compañía respecto de los precios agrícolas, el azúcar y el etanol. No obstante, la operación elevó el apalancamiento: al cierre del 2ºT26, la deuda neta alcanzó USD 1.687,2 M y representó 3,0x el EBITDA proforma.

Adecoagro registró ingresos netos por USD 531,0 M en el 2ºT26, +39,0% YoY, impulsados por la consolidación de Profertil. Sobre una base proforma comparable, las ventas brutas disminuyeron 2,1%, hasta USD 534,7 M. El EBITDA ajustado alcanzó un récord de USD 172,5 M, frente a USD 55,4 M reportados un año antes y USD 113,2 M sobre una base proforma. El margen EBITDA aumentó desde 21,0% hasta 32,8%, favorecido por el fuerte desempeño de Fertilizantes. La ganancia neta alcanzó USD 25,2 M, frente a una pérdida de USD 17,0 M en el 2ºT25, pese a que el resultado financiero negativo aumentó hasta USD 57,3 M. El flujo libre de efectivo se recuperó desde USD -89,9 M en el 1ºT26 hasta USD 70,0 M durante el 2ºT26.

Profertil generó ventas por USD 185,5 M y un EBITDA ajustado de USD 121,2 M, +109,7% YoY sobre una base comparable. La producción de urea aumentó 21,6%, hasta 340.000 toneladas, mientras que el precio realizado avanzó 57,4%, alcanzando USD 699 por tonelada. En Azúcar, Etanol y Energía, el EBITDA disminuyó 21,8%, hasta USD 53,2 M. La compañía destinó 68% de la producción trimestral al etanol y acumuló inventarios para aprovechar una recuperación esperada de los precios durante el 2ºS26.

La adquisición de Caarapó por USD 148 M elevará la capacidad anual de molienda por encima de 18 M de toneladas y permitiría capturar sinergias operativas, principalmente desde 2027.

Figura 14

ADECOAGRO (AGRO): 5 años, precio en dólares



Fuente: Trading View

Para 2026, Research for Traders proyecta ingresos por USD 2.198,6 M (+54,0%), un EBITDA de USD 612,8 M y una ganancia neta de USD 133,1 M. En 2027, los ingresos alcanzarían USD 2.276,9 M, el EBITDA se mantendría en USD 611,7 M y la ganancia disminuiría hasta USD 86,0 M por la normalización de la urea. Según el consenso de mercado de LSEG, AGRO cotiza a un P/E forward de 9,3x. Con las proyecciones anteriores, el múltiplo es de 12,2x para 2026 y 18,9x para 2027. El precio objetivo de USD 13,20 implica un EV/EBITDA 2027e de aproximadamente 6,0x. El potencial depende de sostener un EBITDA superior a USD 600 M, integrar satisfactoriamente las adquisiciones y reducir el endeudamiento.

MERCADOS INTERNACIONALES

Un muy buen resultado de NVDA descomprimió algunos miedos (no todos)

El balance más esperado por el mercado, el de Nvidia (NVDA), mostró ingresos trimestrales por USD 96.000 M, más del doble que un año atrás, y anticipar un crecimiento cercano a 70% para el próximo ejercicio fiscal. La compañía señaló que esa previsión continúa limitada por la oferta, reforzando la percepción de que la demanda de infraestructura de IA permanece sólida. El optimismo también favoreció a otras compañías tecnológicas y de software, como Salesforce (CRM) y CrowdStrike (CRWD). A juzgar por la recaída del día viernes, los excelentes resultados de Nvidia (NVDA) disiparon solo parcialmente las dudas sobre la continuidad del ciclo de inversión en inteligencia artificial.

Por otro lado, la semana estuvo marcada por el discurso de Kevin Warsh en Jackson Hole: el viernes **reafirmó el compromiso de la Reserva Federal con la meta de inflación de 2% y dejó abierta la posibilidad de un nuevo endurecimiento monetario**. El presidente de la Fed sostuvo que los datos recientes no muestran una mejora significativa de la inflación subyacente y **advirtió que el banco central todavía tendría trabajo por hacer si los precios no convergen claramente hacia el objetivo**.

El mercado descuenta dos subas de tasas de Fed Funds, pero siendo la primera en la próxima reunión de setiembre, con casi 60% de probabilidad:

Figura 15
PROBABILIDADES DE SUBAS DE TASAS DE FED FUNDS

MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
16/09/2026	0,0%	0,0%	40,3%	59,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
28/10/2026	0,0%	0,0%	28,7%	54,1%	17,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	0,0%	10,9%	38,3%	40,1%	10,7%	0,0%	0,0%	0,0%
27/01/2027	0,0%	0,0%	7,6%	30,1%	39,6%	19,5%	3,2%	0,0%	0,0%
17/03/2027	0,0%	2,0%	13,4%	32,6%	34,4%	15,3%	2,4%	0,0%	0,0%
28/04/2027	0,0%	0,5%	5,1%	18,6%	33,1%	29,2%	11,8%	1,7%	0,0%
09/06/2027	0,0%	0,5%	4,5%	16,9%	31,2%	29,7%	14,0%	3,0%	0,2%
28/07/2027	0,0%	0,5%	4,6%	17,0%	31,2%	29,5%	13,9%	3,0%	0,2%
15/09/2027	0,0%	0,6%	4,9%	17,3%	31,1%	29,2%	13,7%	2,9%	0,2%
27/10/2027	0,1%	0,8%	5,6%	18,1%	31,0%	28,3%	13,1%	2,8%	0,2%
08/12/2027	0,1%	1,4%	7,0%	19,5%	30,7%	26,7%	12,0%	2,5%	0,2%

Fuente: Bloomberg

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,72%, después que el presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, advirtiera que la inflación no se ha desacelerado de manera significativa, señalando que los responsables de política monetaria aún podrían tener trabajo por hacer para llevar las presiones sobre los precios nuevamente hacia el mencionado objetivo de la Fed. Sus declaraciones aportaron mayor claridad sobre su visión económica y de política monetaria, después de las críticas recibidas por una estrategia de comunicación más limitada que había dejado con pocas señales sobre las perspectivas de corto plazo.

Los principales índices estadounidenses finalizaron la semana en terreno positivo. El Nasdaq Composite lideró con una suba de 0,9%, seguido por el S&P 500 (+0,5%), el Dow Jones (+0,5%) y el Nasdaq 100 (+0,4%). La excepción fue el Russell 2000, que retrocedió 1,3%, reflejando la mayor vulnerabilidad de las empresas pequeñas ante la posibilidad de tasas elevadas durante más tiempo (además, era el índice que más había subido en EE.UU. en el año).

Figura 16

RENDIMIENTO SEMANAL DE BOLSAS MUNDIALES

Index	2Day	Value	Net Chg	%Chg	Δ AVAT	Time	Adv/Dcl	%5Day	%5DayCur
1) Americas									
11) DOW JONES		53559.99	-9.45	-0.02%	+16.26%	16:37 c	17 / 13	+0.53%	+0.53%
12) S&P 500		7711.76 d	-19.23	-0.25%	+0.55%	16:20 c	230 / 272	+0.49%	+0.49%
13) NASDAQ		26402.43	-138.92	-0.52%	+13.91%	16:41 c	1074 / 2120	+0.85%	+0.85%
14) S&P/TSX Comp		36553.92 d	-280.33	-0.76%	-0.05%	16:20 c	59 / 153	-0.18%	-1.25%
15) S&P/BMV IPC		65489.08 d	-340.90	-0.52%	-3.53%	16:21 c	12 / 22	-0.37%	-1.09%
16) IBOVESPA		175664.62 d	+529.21	+0.30%	-27.55%	16:20 c	34 / 43	+2.71%	+1.61%
2) EMEA									
21) Euro Stoxx 50		6485.67 d	+60.94	+0.95%	-8.20%	11:50 c	42 / 8	+0.36%	-0.47%
22) FTSE 100		10824.26 d	+31.72	+0.29%	+59.54%	11:35 c	61 / 34	+0.07%	-0.77%
23) CAC 40		8401.18 d	+81.31	+0.98%	+3.97%	12:05 c	30 / 10	-0.98%	-1.81%
24) DAX		26569.99 d	+202.75	+0.77%	+2.35%	08/28 c	29 / 11	+1.66%	+0.81%
25) IBEX 35		20041.90 d	+160.30	+0.81%	-31.64%	16:06 c	22 / 12	+0.40%	-0.43%
26) FTSE MIB		52616.12 d	+351.00	+0.67%	-8.79%	11:40 c	29 / 10	-0.10%	-0.93%
27) OMX STKH30		3331.27	+9.83	+0.30%	+56.98%	11:35 c	24 / 6	+1.18%	-0.27%
28) SWISS MKT		14399.77 d	+15.40	+0.11%	-9.25%	16:06 c	15 / 5	-0.40%	-1.45%
3) Asia/Pacific									
31) NIKKEI		66405.56 d	+273.58	+0.41%	-0.78%	02:45 c	149 / 71	+0.59%	-0.15%
32) HANG SENG		25584.79 d	+19.05	+0.07%	-16.18%	04:08 c	39 / 50	-1.63%	-1.63%
33) CSI 300		4609.18 d	-21.10	-0.46%	-7.37%	08/28 c	138 / 148	-0.21%	-0.32%
34) S&P/ASX 200		9092.29	+54.10	+0.60%	-16.59%	08/28 c	102 / 86	+0.37%	+0.20%
4) Global									
41) BBG World L/M		2668.73	-5.28	-0.20%	-0.84%	16:41 c	1185 / 1085	+0.20%	+0.20%

Fuente: Bloomberg

Las bolsas europeas finalizaron la semana mayormente en alza, aunque con una marcada dispersión entre países. El Stoxx 600 avanzó 0,2% y el Euro Stoxx 50 ganó 0,4%. El DAX alemán sobresalió con una suba de 1,7%, el FTSE 100 británico se mantuvo prácticamente estable y el CAC 40 francés cayó 1,0% condicionado por la incertidumbre política y fiscal y por la revisión del crecimiento del PIB francés del 2ºT26 a 0%.

Japón recuperó parte de las pérdidas de la semana anterior. El Nikkei 225 avanzó 0,6% y el TOPIX (más concentrado en grandes empresas tecnológicas y exportadoras) subió 2,0%, favorecidos por el repunte de las compañías tecnológicas y de semiconductores.

El ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) avanzó 0,7% semanal y elevó su ganancia acumulada en 2026 a 23,6%, respaldado por la mejora de algunas bolsas asiáticas y latinoamericanas, aunque la caída de Corea del Sur y Hong Kong limitó el avance.

Tecnología (XLK) encabezó ampliamente el desempeño sectorial, con una suba semanal de 2,9%. Utilities (XLU; +1,0%) y Financieras (XLF; +0,7%) también avanzaron, mientras que Telecomunicaciones (XLC) se mantuvo estable. En contraste, **Energía (XLE; -2,1%) registró la mayor caída semanal, acompañando el retroceso del petróleo (-4,7% semanal).**

Luego de tres semanas de subas, el petróleo WTI cayó 4,7% la semana pasada a medida que los operadores comienzan a interpretar la situación con Irán más como un enfrentamiento económico y de sanciones que como una amenaza inminente para el suministro físico. La mejora de los flujos a través del Estrecho de Ormuz y la propuesta de un corredor entre Irán y Omán redujeron aún más la percepción de riesgo sobre la oferta.

Goldman Sachs estimó que las exportaciones de petróleo del Golfo Pérsico aumentaron hasta alrededor de 15-16 M de barriles diarios, todavía considerablemente por debajo de los 22-24 M previos al conflicto, pero muy por encima del mínimo de aproximadamente 5-6 M registrado en marzo.

Mientras tanto, Irán y Omán acordaron un marco para el reparto de ingresos vinculados al estrecho, aunque Teherán enfatizó que esto no implica una reapertura inmediata. A su vez, la administración Trump habría comunicado a los mediadores que no pretende retomar los términos del acuerdo preliminar alcanzado con Irán en junio, que posteriormente quedó sin efecto.

El oro cayó 1,1%, condicionado por la postura restrictiva del presidente de la Fed.

El dólar (índice DXY) subió 0,7%, y revirtió parte de la caída de las últimas semanas. El fortalecimiento se aceleró luego de las recientes declaraciones del presidente de la Fed. La apreciación del dólar fue generalizada entre las monedas desarrolladas. El dólar neozelandés cayó 0,9%, seguido por el franco suizo (-0,8%), el yen japonés (-0,6%), el euro (-0,6%) y la libra esterlina (-0,5%). Esta última registró su primera baja semanal en más de un mes, ante la moderación de las expectativas de nuevas subas de tasas del Banco de Inglaterra.

La encuesta semanal de sentimiento de la AAll mostró un deterioro del ánimo de los inversores minoristas. El porcentaje de participantes bajistas aumentó a 44,4% desde 39,9% la semana anterior, mientras que los alcistas descendieron a 32,9% desde 35,5%. La brecha entre alcistas y bajistas se amplió así hasta -11,5 p.p., frente a -4,4 p.p. la semana previa. En paralelo, la posición neutral cayó a 22,6%, mostrando una mayor polarización hacia una visión negativa del mercado. En conjunto, la encuesta refleja mayor cautela y aversión al riesgo entre los inversores minoristas.

Bank of America anticipa que las posibles recompras de bonos del Tesoro de EE.UU. y una política fiscal más expansiva podrían limitar el avance de los rendimientos, favoreciendo a los activos de mayor duración. En este contexto, **recomienda una exposición selectiva a oro, bonos de mayor plazo y sectores sensibles a las tasas, aunque advierte que un fracaso de estas medidas podría generar mayor presión sobre los activos de riesgo.**

Esta semana en EE.UU., los mercados seguirán de cerca los resultados de compañías como Broadcom (AVGO), Dell (DELL), Palo Alto Networks (PANW) y Snowflake (SNOW).

Indicadores presentados y expectativas para la semana

El presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, señaló durante su discurso en el Simposio Económico de Jackson Hole que la inflación subyacente no está desacelerándose. Warsh reiteró que el índice de precios PCE continúa siendo la principal referencia de inflación de la Fed, despejando algunas dudas entre los participantes del mercado después que anteriormente restara importancia a la utilización de una medida estricta de inflación y se inclinara por un enfoque más flexible, propuesto por uno de los grupos de trabajo que creó. Además, reafirmó su intención de avanzar hacia una Fed con menor orientación futura y una comunicación más limitada, evitando establecer una regla explícita sobre cómo responderá a cada dato económico. El foco seguirá puesto en la inflación y en la información disponible reunión a reunión.

El índice de precios de gastos de consumo personal (PCE) aumentó un 0,2% MoM, situando la inflación en 3,7% YoY. Ambas cifras se ubicaron 0,1 puntos porcentuales por encima del consenso de mercados. Sin embargo, el PCE subyacente aumentó 0,2% MoM y 3,3% YoY, en línea con las previsiones:

- PCE: +0.2% MoM, estimado +0.1%
- PCE: +3.7% YoY, estimado +3.6%
- Core PCE: +0.2% MoM, estimado +0.2%
- Core PCE: +3.3% YoY, estimado +3.3%

El informe también mostró que los ingresos personales aumentaron 0,4% MoM, mientras que el gasto personal creció 0,2% MoM, en ambos casos por encima de lo esperado.

Figura 17

INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		16:41:34		09/01/26 - 09/04/26		View Agenda Weekly		
Economic Releases				All Economic Releases						
	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	09/01 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Aug F	53.3	--	53.2	--
22)	09/01 10:00				ISM Manufacturing	Aug	55.2	--	55.6	--
23)	09/01 10:00				ISM Prices Paid	Aug	71.2	--	71.1	--
24)	09/01 10:00				ISM New Orders	Aug	57.0	--	56.7	--
25)	09/01 10:00				ISM Employment	Aug	52.5	--	52.8	--
26)	09/01 10:00				Construction Spending MoM	Jul	0.0%	--	-0.1%	--
27)	09/01 10:00				JOLTS Job Openings	Jul	7300k	--	7359k	--
28)	09/01 10:00				JOLTS Job Openings Rate	Jul	--	--	4.4%	--
29)	09/01 10:00				JOLTS Quits Level	Jul	--	--	3232k	--
30)	09/01 10:00				JOLTS Quits Rate	Jul	--	--	2.0%	--
31)	09/01 10:00				JOLTS Layoffs Level	Jul	1785k	--	1766k	--
32)	09/01 10:00				JOLTS Layoffs Rate	Jul	--	--	1.1%	--
33)	09/01 10:30				Dallas Fed Services Activity	Aug	--	--	6.6	--
34)	09/01				Omdia Total Vehicle Sales	Aug	16.30m	--	16.33m	--
35)	09/02 07:00				MBA Mortgage Applications	Aug 28	--	--	-1.0%	--
36)	09/02 08:15				ADP Employment Change	Aug	46k	--	44k	--
37)	09/02 10:00				Factory Orders	Jul	0.6%	--	-0.3%	--
38)	09/02 10:00				Factory Orders Ex Trans	Jul	0.4%	--	-0.4%	--
39)	09/02 10:00				Durable Goods Orders	Jul F	1.1%	--	1.1%	--
40)	09/02 10:00				Durables Ex Transportation	Jul F	0.4%	--	0.4%	--
41)	09/02 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Jul F	--	--	0.2%	--
42)	09/02 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Jul F	--	--	1.4%	--
43)	09/03 05:30				Challenger Job Cuts YoY	Aug	--	--	-46.1%	--
44)	09/03 05:30				Challenger Job Cuts Total	Aug	--	--	33429	--
45)	09/03 08:30				Trade Balance	Jul	-\$89.9b	--	-\$73.3b	--
46)	09/03 08:30				Imports MoM	Jul	1.4%	--	-1.8%	--
47)	09/03 08:30				Exports MoM	Jul	-0.8%	--	-0.9%	--
48)	09/03 08:30				Nonfarm Productivity	2Q F	1.4%	--	1.4%	--
49)	09/03 08:30				Unit Labor Costs	2Q F	1.3%	--	1.3%	--
50)	09/03 08:30				Initial Jobless Claims	Aug 29	205k	--	203k	--
51)	09/03 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Aug 29	--	--	205.50k	--
52)	09/03 08:30				Continuing Claims	Aug 22	1790k	--	1778k	--
53)	09/03 09:45				S&P Global US Services PMI	Aug F	56.8	--	56.8	--
54)	09/03 09:45				S&P Global US Composite PMI	Aug F	--	--	56.0	--
55)	09/03 10:00				ISM Services Index	Aug	54.1	--	54.1	--
56)	09/03 10:00				ISM Services Prices Paid	Aug	69.5	--	70.3	--
57)	09/03 10:00				ISM Services New Orders	Aug	57.0	--	57.2	--
58)	09/03 10:00				ISM Services Employment	Aug	49.0	--	47.4	--
59)	09/04 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Aug	58k	--	-23k	--
60)	09/04 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Aug	--	--	-103k	--
61)	09/04 08:30				Change in Private Payrolls	Aug	50k	--	30k	--
62)	09/04 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Aug	5k	--	5k	--
63)	09/04 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Aug	--	--	20k	--
64)	09/04 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Aug	0.3%	--	0.1%	--
65)	09/04 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Aug	3.0%	--	3.2%	--
66)	09/04 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Aug	34.3	--	34.3	--
67)	09/04 08:30				Unemployment Rate	Aug	4.1%	--	4.1%	--
68)	09/04 08:30				Labor Force Participation Rate	Aug	61.4%	--	61.4%	--
69)	09/04 08:30				Underemployment Rate	Aug	--	--	7.9%	--

Fuente: Bloomberg

Esta semana, la principal atención estará puesta en el informe de empleo del viernes. Se espera que la economía haya creado 45.000 puestos de trabajo en agosto, después de la inesperada pérdida de 23.000 empleos registrada en julio. La tasa de desempleo subiría ligeramente a 4,2% desde 4,1%, mientras que el crecimiento de los salarios promedio por hora se aceleraría a 0,2% mensual desde 0,1%. También se espera que los PMI manufacturero y de servicios del ISM señalen un nuevo mes de expansión. Los mercados también evaluarán el informe JOLTS, con las vacantes laborales proyectadas en 7,39 M en julio, frente a 7,36 M en junio. El calendario estadounidense incluirá además el informe de empleo de ADP, la balanza comercial de julio, las órdenes de fábrica y el Índice Manufacturero de la Fed de Dallas.

El Índice Ifo de Clima Empresarial de Alemania subió a 88,8 puntos en agosto, su nivel más alto en un año y su cuarto aumento mensual consecutivo. El dato superó ampliamente las expectativas del mercado, de 87,2 puntos, señalando una mejora gradual de la confianza en la mayor economía de Europa. Tanto la evaluación de la situación actual como las expectativas mejoraron durante el mes.

El Índice de Clima del Consumidor GfK de Alemania subió a -26,6 puntos de cara a septiembre de 2026, desde un -29,4 revisado en agosto, registrando su lectura menos pesimista desde marzo y superando las previsiones, que apuntaban a una caída hasta -29,6. La mejora estuvo impulsada principalmente por las expectativas de ingresos, que subieron 16,2 puntos hasta 1,7, su máximo de seis meses, ante un mayor optimismo de los consumidores sobre sus perspectivas financieras.

El Indicador de Sentimiento Económico de la Eurozona subió por cuarto mes consecutivo hasta 98,4 puntos en agosto de 2026, desde un 97,1 revisado en julio y por encima de los 97,5 esperados por el mercado. Se trató de su nivel más alto desde enero, en un contexto de expectativas entre empresas y consumidores de una posible resolución de la guerra entre Estados Unidos e Irán, que ya lleva seis meses.

En Europa, se espera que la inflación de la Eurozona se acelere hasta 3,2% YoY en agosto, igualando el dato de mayo y alcanzando su nivel más alto desde septiembre de 2023. En Alemania, la inflación también aumentaría ligeramente hasta 2,9%, mientras que en Italia se espera una nueva aceleración de los precios. Estas cifras se conocerán después de los datos superiores a lo esperado registrados en España y Francia, que aumentaron las preocupaciones sobre un renovado repunte de las presiones inflacionarias. La tasa de desempleo de la Eurozona se mantendría en 6,3% por quinto mes consecutivo, mientras que en Italia aumentaría hasta 5,8%. Otras publicaciones relevantes incluirán ventas minoristas, datos hipotecarios y precios de las viviendas en Reino Unido.

Las ganancias industriales de China aumentaron 17,6% YoY hasta CNY 4,58 Bn durante los primeros siete meses de 2026, desacelerándose frente al crecimiento del 18,7% registrado entre enero y junio. Solo en julio, las ganancias industriales crecieron 11,2% YoY, desacelerándose desde el 15,1% de junio y registrando el menor ritmo de crecimiento del año.

Los precios al consumidor subyacentes de Tokio aumentaron 1,9% YoY en julio de 2026, frente al 1,6% del mes anterior y por encima del 1,7% esperado. Fue el segundo mes consecutivo de aceleración y el mayor incremento desde enero, señalando una ampliación de las presiones inflacionarias derivadas del conflicto en Medio Oriente. Mientras tanto, el IPC que excluye tanto alimentos frescos como energía, considerado por el BoJ una mejor medida de la inflación subyacente, aumentó 2,0% YoY, desde el 1,9% de junio, alcanzando su mayor nivel en cuatro meses.

La tasa de desempleo de Japón se mantuvo estable en 2,5% en junio de 2026 por tercer mes consecutivo, en línea con las expectativas y en su nivel más bajo desde julio de 2025. Sin ajuste estacional, la tasa de participación laboral disminuyó a 64,4% desde 64,6% en mayo, aunque se mantuvo por encima del 64,2% registrado un año antes.

El Banco de Corea elevó su tasa de referencia en 25 pb hasta 3,0% en su reunión de agosto de 2026, en línea con las expectativas del mercado. Se trató de la segunda suba consecutiva y de las primeras alzas consecutivas desde comienzos de 2023. La decisión respondió a la persistencia de riesgos inflacionarios, en un contexto de crecimiento económico mayor al esperado y un auge sin precedentes del sector de semiconductores, impulsado por la demanda mundial vinculada con la IA.

En China, los mercados centrarán su atención en los PMI manufactureros y de servicios oficiales y privados de agosto, que ofrecerán nuevas señales sobre la salud de la segunda mayor economía del mundo.

En Japón, se publicará una serie de indicadores, entre ellos producción industrial, ventas minoristas, confianza del consumidor, inicios de construcción de viviendas y gasto de los hogares.

En Latinoamérica:

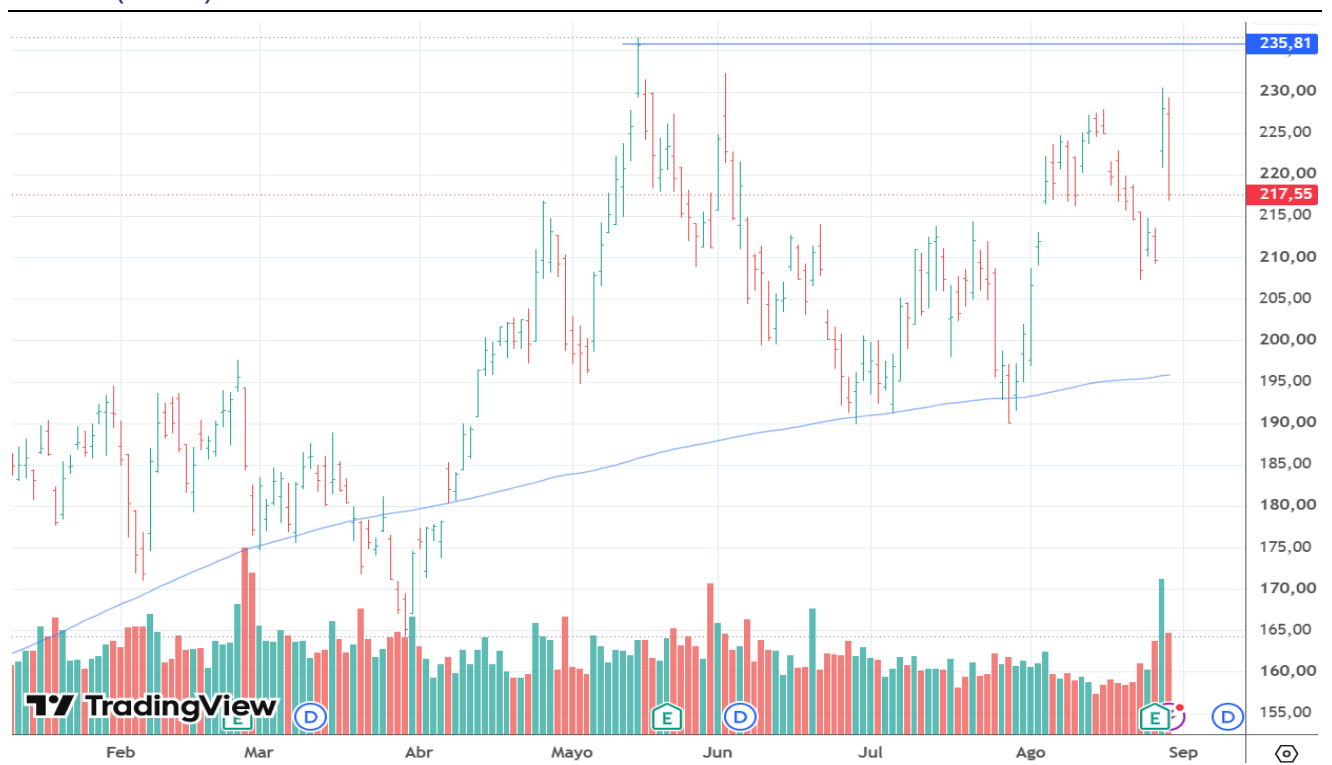
- En Brasil, el índice de precios al consumidor IPCA-15 cayó 0,4% MoM en agosto de 2026, ligeramente por encima de la caída de 0,3% esperada por el mercado. Fue el primer descenso en un año y el mayor desde agosto de 2022. En términos interanuales, se desaceleró a 4,24%.
- La inflación al productor de Chile aumentó al 20,5% YoY en julio de 2026, desde el 19,7% registrado en junio, igualando la tasa de mayo, que había sido la más elevada desde agosto de 2022. En términos mensuales, los precios al productor aumentaron un 1,9%, frente al avance del 0,6% registrado en junio.
- Las ventas minoristas de México aumentaron 2,7% YoY en junio de 2026, acelerándose desde el crecimiento de 1,6% registrado en mayo. Mes a mes, las ventas minoristas cayeron 0,2%.
- El PIB de México creció un 1,4% QoQ en el 2ºT26, cifra revisada a la baja desde la estimación preliminar del 1,5%, aunque todavía superior a la expectativa inicial del mercado del 1,3%. El resultado confirmó la recuperación respecto de la contracción del 0,6% registrada en el 1ºT26. En términos interanuales, el PIB aumentó un 2,1%.
- La cuenta corriente de México registró un superávit de USD 8.930 M en el 2ºT26, revirtiendo el déficit de USD 4.460 M observado un año antes. Como proporción del PIB, el superávit de cuenta corriente se ubicó en 1,7% en el 2ºT26, frente al déficit equivalente al 1,0% del PIB registrado en igual período de 2025.
- La balanza comercial de México registró un déficit de USD 848 M en julio de 2026, frente a un déficit de USD 80,9 M un año atrás, marcando el mayor saldo negativo desde enero.
- El Banco Central del Paraguay mantuvo su tasa de política monetaria sin cambios en 5,50% durante su reunión de agosto de 2026, en un contexto de buen desempeño de la actividad doméstica y bajas presiones inflacionarias. La autoridad monetaria espera que la inflación converja al 3,5% a mediano plazo.
- La economía de Perú creció 2,6% YoY en el 2ºT26, desacelerándose desde el 3,6% registrado en el trimestre anterior. El crecimiento estuvo respaldado por los sectores no primarios, que avanzaron 5,0%.
- La tasa de desempleo de Uruguay se mantuvo sin cambios en 7,0% en julio de 2026, su nivel más bajo desde diciembre de 2025. Por su parte, la tasa de subempleo se mantuvo sin cambios en 8,9%.

Noticias Corporativas

NVIDIA (NVDA) reportó un 2ºT27 fiscal muy por encima de lo esperado, con ingresos por USD 96.220 M, +106% YoY y +18% QoQ, frente a los USD 92.170 M esperados por el mercado. El EPS alcanzó USD 2,22, por encima de los USD 2,10 previstos, mientras que la ganancia neta más que se duplicó hasta USD 53.950 M. El principal motor volvió a ser Data Center, cuyos ingresos crecieron 117% YoY y ya representan aproximadamente 92% de las ventas totales. Dentro del segmento, el negocio con hyperscalers alcanzó USD 48.700 M (+102%), mientras que AI Clouds, Industrial y Enterprise llegó a USD 40.300 M (+138%), mostrando que la expansión de la demanda de infraestructura de IA se está extendiendo más allá de los grandes proveedores de nube.

Figura 18

NVIDIA (NVDA): acumulado del año



Fuente: TradingView

A pesar del fuerte crecimiento y a las restricciones de oferta, **Nvidia mantuvo un margen bruto cercano al 75%, por encima del 72,4% registrado un año atrás.** Los gastos operativos aumentaron 55%, pero fueron ampliamente absorbidos por la expansión de los ingresos, permitiendo que la ganancia operativa creciera 124% interanual. El margen neto alcanzó aproximadamente 62%. La elevada inversión necesaria para sostener el crecimiento comenzó, sin embargo, a reflejarse en la conversión de caja. Nvidia generó USD 21.300 M de flujo de caja libre, +59% YoY, aunque con un margen cercano al 25%. Los inventarios aumentaron hasta USD 31.500 M, en parte por la preparación para el lanzamiento de la nueva arquitectura Vera Rubin, previsto para el próximo trimestre.

Otro aspecto favorable fue la menor concentración del negocio. Los dos principales clientes directos representaron 31% de los ingresos durante el 1°T27 fiscal, frente al 35% del año anterior. Al mismo tiempo, el crecimiento de AI Clouds está superando al de los hyperscalers, ampliando progresivamente la base de clientes que sostiene la demanda de Data Center.

La compañía también volvió a sorprender gratamente con sus perspectivas: para el 3°T27 proyectó ingresos por USD 108.000 M y un margen bruto cercano al 74%, frente a aproximadamente USD 106.000 M esperados por el mercado, y sin incorporar potenciales ventas de chips a China. Además, Nvidia anticipó un crecimiento de ingresos de alrededor de 70% para el año fiscal 2028, muy por encima del 44% que esperaba el consenso.

Barclays mantiene una visión positiva sobre NVIDIA (NVDA), mientras que JP Morgan y Goldman Sachs mantienen recomendación de Compra, ambos destacando la fuerte demanda de infraestructura de IA y la guía de crecimiento de ingresos de 70% YoY para FY28. **Barclays mantiene su precio objetivo en USD 275, mientras que Goldman Sachs lo eleva de USD 285 a USD 300.** Ambos bancos resaltan el sólido crecimiento esperado de Blackwell y Rubin, aunque advierten sobre la presión en márgenes por mayores costos de memoria, con Goldman Sachs proyectando márgenes de 72%-73% para FY28.

CROWDSTRIKE (CRWD) reportó para el 2°T27 fiscal ingresos por USD 1.471 M, +26% YoY, superando las expectativas, mientras que el EPS alcanzó USD 0,31. El trimestre confirmó la recuperación del ritmo de crecimiento, con los ingresos recurrentes anuales (ARR) aumentando 25% hasta USD 5.840 M y el nuevo ARR neto alcanzando un récord de USD 333 M (+51%), reflejando una fuerte captación de nuevos negocios y mayor gasto de los clientes existentes. La adopción de la plataforma Falcon continúa profundizándose: 51% de los clientes utiliza seis o más módulos, 35% siete o más y 26% ocho o más. A su vez, Falcon Flex se consolida como un importante motor de expansión, con USD 2.290 M de ARR, +101% interanual, y más de 935 cuentas incorporadas durante el trimestre. El resultado operativo aumentó 46% hasta un récord de USD 372 M, con un margen de 25%, mientras que el flujo de caja libre creció 33% hasta USD 377 M. Sin embargo, bajo criterios GAAP la compañía todavía registró una pérdida operativa de USD 33 M, principalmente por el elevado peso de la compensación basada en acciones, equivalente a aproximadamente 26% de los ingresos.

MARVELL TECHNOLOGY (MRVL) reportó en el 2°T27 fiscal ingresos por USD 2.700 M, +37% YoY, superando ligeramente la guía de la compañía. El principal driver volvió a ser Data Center, cuyos ingresos crecieron 46% YoY, impulsados por la fuerte demanda de soluciones de conectividad, networking y chips personalizados para infraestructura de IA. MRVL proyectó un EPS de USD 1,10, más o menos USD 0,05, para el trimestre en curso, frente a los USD 1,07 esperados por los mercados. La compañía también anticipó un margen bruto ajustado de entre 57,5% y 58,5%, frente al 58,5% esperado. La compañía también elevó sus perspectivas para el próximo año y ahora espera alcanzar alrededor de USD 18.000 M de ingresos en el 2028 (fiscal), +50% YoY, frente a los USD 16.500 M proyectados anteriormente.

Además, destacó que las contrataciones vinculadas a IA permanecen excepcionalmente fuertes y anticipó una aceleración del crecimiento durante el resto del año fiscal 2027. Sin embargo, **las acciones cayeron ya que el nuevo outlook quedó por debajo de las elevadas expectativas que había incorporado el mercado tras el reciente acuerdo con Google.** La alianza contempla productos vinculados a sus TPU, chips de inferencia, controladores de almacenamiento e interfaces de red, reforzando la exposición de Marvell al gasto en infraestructura de IA. Tras una suba cercana al 184% en 2026, la reacción muestra que el mercado ya descontaba un escenario particularmente exigente de crecimiento.

ABERCROMBIE & FITCH (ANF): Citi redujera su recomendación de comprar a neutral, argumentando que el potencial alcista es ahora más limitado tras la fuerte suba reciente. La acción había avanzado alrededor de 35% a comienzos de la semana, luego de superar las estimaciones del segundo trimestre y elevar sus perspectivas para todo el año.

ADVANCED MICRO DEVICES (AMD): Raymond James elevó su recomendación de outperform a compra fuerte, con un nuevo precio objetivo de USD 641, que implica un potencial de suba del 40% respecto del cierre del lunes. Se espera que AMD supere a Intel en el mercado de unidades centrales de procesamiento (CPU).

ALIBABA (BABA) anunció la emisión de USD 10.200 M en nuevas acciones destinadas a inversores fuera de EE.UU. Alibaba señaló que la totalidad de los fondos recaudados se utilizará para financiar sus proyectos de inteligencia artificial, especialmente inversiones en infraestructura de IA.

AUTODESK (ADSK) espera un EPS de entre USD 3,04 y USD 3,09 para el 3°T27, frente a los USD 3,14 previstos por los mercados. Para el conjunto del año, proyectó un EPS de USD 12,52–12,60, frente a los USD 12,60 esperados.

DICK'S SPORTING GOODS (DKS) reportó ingresos inferiores a lo esperado y señalara un entorno desafiante para el mercado del calzado. Dick's registró ventas por USD 5.590 M, por debajo de los USD 5.650 M esperados por los analistas consultados por LSEG.

DOLLAR GENERAL (DG) elevó su previsión de ganancias para todo el año. La compañía ahora espera un EPS de entre USD 7,80 y USD 8,00, frente al rango anterior de USD 7,20–7,45. DG también señaló que tiene previsto recomprar acciones durante la segunda mitad de su ejercicio fiscal, que finaliza el 29 de enero de 2027.

GAP (GAP) anunció que Michael Francis asumirá como CEO de Old Navy a partir del 2 de noviembre, en reemplazo de Haio Barbeito, quien ocupa el cargo desde 2022. En el 2°T26, el EPS fue de USD 0,52, por encima de los USD 0,48 esperados por el consenso de LSEG.

HP (HPQ) presentó resultados de su tercer trimestre fiscal superiores a las expectativas. Su previsión de ganancias para el conjunto del año también se ubicó por encima de lo esperado.

INTUIT (INTU) espera ingresos de entre USD 23.279 M y USD 23.512 M para el año fiscal 2027, frente a los USD 23.700 M previstos por los mercados. No obstante, tanto el beneficio como los ingresos del cuarto trimestre fiscal superaron las estimaciones.

KOHL'S (KSS) reportó una caída de 0,9% en las ventas comparables del 2ºT26, peor que el descenso de 0,6% esperado. Sin embargo, elevó sus previsiones para el conjunto del año, favorecida parcialmente por USD 150 M en devoluciones arancelarias recibidas durante el trimestre. Además, anunció que reanudará las recompras de acciones por hasta USD 100 M en 2026.

META PLATFORMS (META) acordó pagar hasta USD 18.000 M como parte de un acuerdo alcanzado en varios estados por preocupaciones relacionadas con la seguridad infantil. Los críticos consideraron que el monto es insuficiente y reclamaron al CEO, Mark Zuckerberg, que adopte medidas adicionales.

OKTA (OKTA) reportó un EPS de USD 1,05 e ingresos por USD 805 M, frente a los USD 0,97 por acción y USD 795 M esperados por LSEG, y también elevó sus previsiones de ganancias e ingresos para todo el año.

PAYPAL (PYPL): Bloomberg informó que la firma de private equity Advent International y el procesador de pagos Stripe decidieron abandonar sus planes para adquirir PayPal.

RUBRIK (RBRK): El margen bruto ajustado del 2ºT26 se ubicó en 81,0%, por debajo del 81,7% esperado por los mercados. Sin embargo, la compañía superó las previsiones tanto en ingresos como en ganancias, con un EPS de USD 0,20 e ingresos por USD 427 M, frente a los USD 0,04 por acción y USD 396 M esperados.

SALESFORCE (CRM) registró para el 2ºT26 un EPS ajustado de USD 5,90, ampliamente por encima de los USD 3,27 esperados por el consenso de LSEG.

SHEIN busca recaudar USD 1.770 M mediante su esperada IPO en Hong Kong. El precio definitivo de la colocación se anunciará el 31 de agosto. Las acciones comenzarían a cotizar el 1 de septiembre.

ZOOM COMMUNICATIONS (ZM) proyecta un EPD de entre USD 1,46 y USD 1,48 para el 3ºT26, frente a los USD 1,50 esperados por los mercados.



Esta semana publicarán sus resultados trimestrales:

- Lunes: SAIC (SAIC), BioLineRx (BLRX), Congo (CANG), mientras que después del cierre reportará Congo (CANG).
- Martes: NIO (NIO), Sasol (SSL), Rezolve AI (RZLV), Minimed (MMED), Medtronic (MDT), Yext (YEXT), Heidmar (HMR), Credo Technology (CRDO), Dell Technologies (DELL), Palo Alto Networks (PANW), MongoDB (MDB), GitLab (GTLB) y Sportsman's Warehouse (SPWH).
- Miércoles: FuelCell Energy (FCEL), Sprinklr (CXM), Brown-Forman (BF.B), GIII Apparel Group (GIII), Daktronics (DAKT), Ollie's Bargain Outlet (OLLI) y, después del cierre, Broadcom (AVGO), Hewlett Packard Enterprise (HPE), Snowflake (SNOW), NetApp (NTAP), Five Below (FIVE), Argan (AGX), ChargePoint (CHPT), PVH (PVH), Phreesia (PHR) y Gold.com (GOLD).
- Jueves: Ciena (CIEN), Wiley (WLY), Victoria's Secret (VSX), Lands' End (LE), Genesco (GCO), BRP (DOO), Duluth Holdings (DLTH), Brady (BRC), Campbell's (CPB) y Toro (TTC); después del cierre reportarán UiPath (PATH), Ambarella (AMBA), DocuSign (DOCU), Zscaler (ZS), Lululemon (LULU), Samsara (IOT), Asana (ASAN), Concrete (BBCP), Planet Labs (PL), y Smith & Wesson Brands (SWBI).
- Viernes: Knot Offshore Partners (KNOP).



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

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**