

Informe Semanal del Mercado

Lunes 11 de abril de 2022

RESUMEN Y CONCLUSIONES

La falta de claridad en cuanto a drivers que permitan proyectar una compresión del riesgo país a niveles normales y una adecuación en términos de múltiplos regionales para las acciones, generan que los activos financieros locales sigan el curso de la marea internacional, dejando perdidas tanto en el Merval como en los bonos.

En el plano internacional fue una semana negativa para los activos de mercado, influidos por las tensiones geopolíticas, con países mostrando sus planes de atacar las exportaciones energéticas de Rusia, sanciones por parte de organismos multilaterales y anuncios por parte de Japón y la Unión Europea de que prohibirán la importación de carbón procedente de Rusia. A su vez, los inversores continuaron digiriendo la idea de un período de tasas de interés aún más altas por parte de la Reserva Federal, ya los comentarios los banqueros centrales de EE.UU. y las minutas de la última reunión dejan el escenario abierto a subas de tasas y un desarme de estímulos más agresivo en un intento de hacer frente a la creciente inflación.

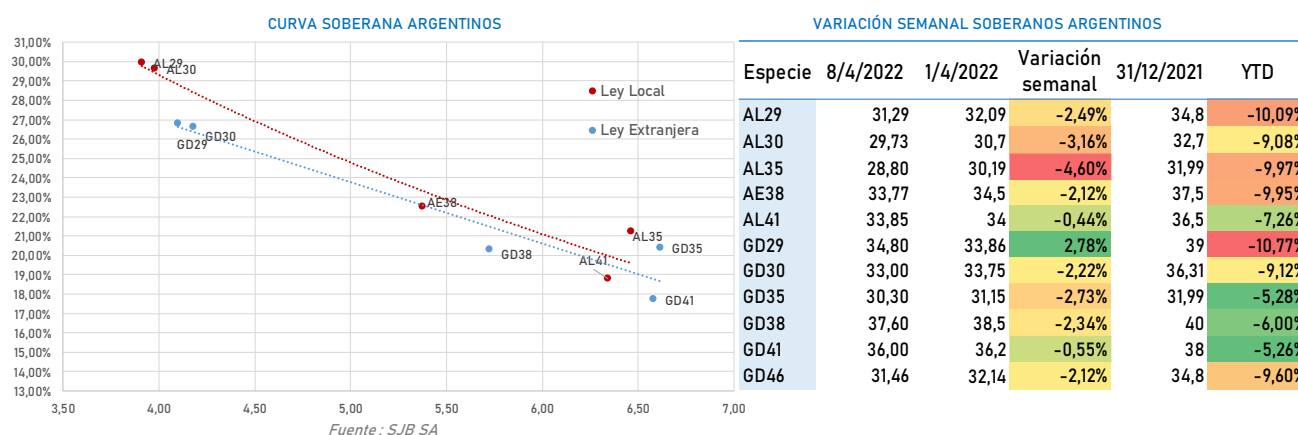
CAFÉ FINANCIERO: MACROECONOMÍA Y FINANZAS LOCALES

Concluye una semana sin demasiadas novedades para el mercado local. En otras palabras, la falta de claridad en cuanto a drivers que permitan proyectar una compresión del riesgo país a niveles normales y una adecuación en términos de múltiplos regionales para las acciones, generan que los activos financieros locales sigan el curso de la marea internacional. Si bien, las revisiones del FMI, que empezarán en mayo, pueden generar volatilidad en acciones y bonos argentinos, el panorama actual deja la sensación, en escala de horizonte temporal argentino, que los eventos que podrían ser *game changers* están demasiado lejos y tienen color de elecciones.

En este contexto, vale mencionar que las acciones locales vienen marcando un ascenso tendencial desde fines de enero con un Merval medido en dólares que intenta alcanzar los 500 puntos. El mismo índice medido en pesos, cierra esta casi sin cambios en 92.091 puntos con una pérdida de -0,32%, afectadas también en parte por el ritmo bajista del contado con liquidación y su efecto sobre las acciones con ADRs.

Las acciones más destacadas semanalmente fueron Cablevisión Holding (+9,92%), Loma (+6,05%) y Telecom (+5,92%). El peor desempeño fue del sector financiero con el Grupo Financiero Galicia (-6,46%), Banco Francés (-6,59%) y Grupo Supervielle (-5,79%).

Por su parte, los bonos soberanos en dólares no reflejan el mismo optimismo que presenta la renta variable, ni tampoco logran tomar el impulso necesario para recuperar el -8,47% promedio que perdieron durante este 2022. El saldo semanal de estos papeles fue de una pérdida de -2,56% en promedio en ley local y -1,20% en promedio en ley internacional, siendo el AL35 el de peor desempeño con una caída de -4,60%.



Como nota de color, esta semana el Ministerio de Economía informó que el lunes pasado concluyó definitivamente el canje de deuda externa bajo ley local. La adhesión de los bonistas privados terminó en el 99,75%, la más alta de la historia.

La combinación de (i) una buena liquidación de commodities agrícolas; (iii) la firma del acuerdo; (iv) la aceleración del nivel de devaluación del oficial; y (iv) las expectativas de la continuidad en la suba de la tasa de interés, acentuaron esta semana la estabilidad en el nivel de brecha en 70%. En este sentido, el MEP tuvo una leve alza semanal cerrando en \$ 192,26 (+1,26%), quedando nuevamente con una brecha en sentido contrario al sentido común con un CCL que cerró en \$ 190,06 (+0,28%).

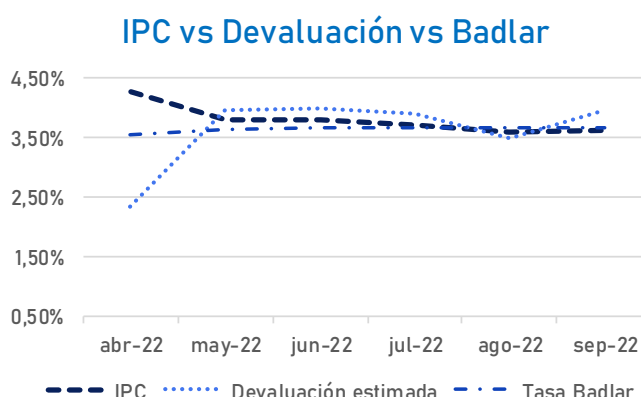
Las noticias del plano económico fueron muchas y variadas esta semana, en primer lugar, se actualizaron las proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que publica mensualmente el Banco Central (BCRA), basado en estimaciones 41 participantes, formados por: consultoras, centros de investigación y entidades financieras.

La mediana de las proyecciones de inflación, medida por el IPC, del mes de marzo es de 5,5%, ajustando +1,4 pp el pronóstico y proyectando para abril un 4,3%, corrigiendo al alza +0,3 pp respecto al informe anterior. Por otro lado, respecto a las proyecciones de inflación para el 2022 el REM estiman un 59,2%, elevando su pronóstico en +4,2 pp con respecto al informe anterior.

Los participantes del REM prevén que la mediana de la tasa de interés anual de depósitos a plazo fijo conocida como BADLAR, del mes de abril será 42,76%, corrigiendo al alza 1,06 pp, y para el año 2022 completo será en promedio de 44,50% (TNA), manteniendo como todo el año una proyección de que la tasa de plazo fijo será una tasa real negativa, es decir que perdería contra la inflación proyectada del año en 2022.

La mediana del tipo de cambio nominal mayorista mensual esperado por los miembros del REM para abril de 2022 se ubicó en \$113,60 por dólar, es decir, -\$1 por dólar recortando lo pronosticado previamente. Por su parte, la proyección a diciembre 2022 se ubicó en \$154 ajustando a la baja en -\$0,37.

Período	IPC	Devaluación estimada	Tasa Badlar
abr-22	4,27%	2,33%	3,56%
may-22	3,80%	3,95%	3,63%
jun-22	3,80%	3,99%	3,67%
jul-22	3,70%	3,91%	3,67%
ago-22	3,60%	3,49%	3,68%
sep-22	3,61%	3,98%	3,68%
2022	59,16%	49,92%	54,80%
próx. 12 meses	55,37%	51,34%	52,43%



Fuente: Elaboración propia en base a datos de REM Marzo 2022

La mediana del REM proyecta una variación real del Producto Interno Bruto para 2022 de +3,2%, corrigiendo 0,3 pp respecto al informe anterior, y para el año 2023, la mediana de los integrantes del REM, refleja un crecimiento de la actividad de +2,1%, recortando -0,1 pp.

Por otro lado, la producción industrial y construcción dejaron atrás los efectos del Covid en febrero y mostraron una fuerte recuperación. En febrero de 2022, el Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra una suba de 8,6% respecto a igual mes de 2021 mientras que el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de 7,2% respecto al mes anterior.

Por último, el índice de producción industrial manufacturero (IPIM) muestra una suba de 8,7% en febrero 2022 respecto a igual mes de 2021 y el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de 4,0% respecto al mes anterior.

TENDENCIAS GLOBALES: COYUNTURA DE MACROECONOMÍA Y FINANZAS INTERNACIONALES

Monitor de deuda

	Nivel	Var. semana (pb)	Var. año (pb)
10a USA	2,70%	31,60	118,20
10a ALE	0,72%	15,80	89,40
10a Brasil	11,86%	83,50	155,50
10a Chile	6,30%	-3,00	58,00
IG USA *	3.204,33	-1,72	-9,12
HY USA *	1.488,77	-1,24	-5,70
IG Emergentes *	235,22	-0,76	-10,50
IG LATAM *	308,78	-0,64	-5,64

*Nota: Se toma como referencia índices del BofA para cada tipología de activo. Las variaciones son porcentuales.

Monitor de bolsa

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Merval	92.091,47	-0,39%	10,29%
EuroStoxx 50	3.858,36	-1,54%	-10,24%
S&P 500	4.488,28	-1,27%	-5,83%
NASDAQ	13.711,00	-3,86%	-12,36%
Dow Jones IA	34.721,12	-0,28%	-4,45%
Nikkei	26.985,80	-2,46%	-6,27%
Bovespa	118.322,26	-2,67%	12,88%
Mexbol	54.687,25	-3,32%	2,66%
Shanghai Composite	3.251,85	-0,94%	-10,66%
VIX	21,16	7,36%	22,88%

Fue una semana negativa para los activos de mercado, influidos por las tensiones geopolíticas, con países mostrando sus planes de atacar las exportaciones energéticas de Rusia, sanciones por parte de organismos multilaterales y anuncios por parte de Japón y la Unión Europea de que prohibirán la importación de carbón procedente de Rusia. A su vez, el mercado continuó digiriendo la idea de un período de tasas de interés aún más altas por parte de la Reserva

Federal, ya los comentarios los banqueros centrales de EE.UU. y las minutas de la última reunión dejan el escenario abierto a subas de tasas y un desarme de estímulos más agresivo en un intento de hacer frente a la creciente inflación.

Esto llevó a otra semana de fuertes caídas para la renta fija global y también para los índices bursátiles, siendo más pronunciada para el tecnológico Nasdaq (-3,86%), que para el Dow Jones (-0,28%) y el EuroStoxx 50 (-1,54%). Las bolsas emergentes también se vieron presionadas a la baja, con caídas para el Bovespa (-2,67%), Mexbol (-3,32%) y Shanghai Composite (-0,94%), y con la volatilidad aumentando significativamente tanto para la renta variable como para la renta fija.

Los funcionarios de la Reserva Federal, en las minutas de su última reunión, publicadas esta semana, señalaron que podrían subir las tasas en medio punto porcentual en su reunión de principios del mes que viene y empezar a reducir su cartera de activos de 9 billones de dólares como parte de su esfuerzo más agresivo en más de dos décadas para frenar las presiones sobre los precios.

Las actas mostraron que muchos funcionarios del mes pasado estaban preparados para subir las tasas en medio punto, pero optaron por un aumento menor, de un cuarto de punto, debido a la preocupación por las consecuencias de la invasión rusa de Ucrania.

Los documentos también revelaron por primera vez cómo los funcionarios esperan reducir sus tenencias de activos mucho más rápido que la década pasada, lo que serviría como otra herramienta clave para endurecer la política monetaria. Los funcionarios están cerca de llegar a un acuerdo sobre un plan que, después de aumentos paulatinos por aproximadamente tres meses, permitiría que hasta 95.000 millones de dólares en activos de su balance venzan cada mes sin ser reemplazados.

Los planes de la Fed han hecho temblar el mercado hipotecario, donde la hipoteca media a 30 años con tasa fija subió la semana pasada al 4,9%, la tasa más alta desde finales de 2018.

Las tasas de interés de los tesoros estadounidenses también repuntaron al alza, con la referencia a 10 años alcanzando los 2,70%, tras un aumento de 31 puntos básicos. Los tesoros alemanes, por su parte, crecieron 15 pbs y se ubicaron en 0,72% en su tramo a 10 años. Esto llevó a otra semana de elevada presión bajista para la deuda corporativa, con caídas de un 1,72% para la deuda *Investment Grade* de EE.UU., de -1,24% para el segmento *High Yield* del mismo país, y de -0,76% para la deuda de países emergentes.

El martes, la gobernadora de la Fed, Lael Brainard, que está a la espera de ser confirmada por el Senado para ocupar el puesto de vicepresidenta de la Fed y que suele ser una voz influyente que aboga contra la retirada prematura de los estímulos, subrayó en un discurso la importancia de reducir la elevada inflación, ante un escenario en el que los precios aumentaron un 6,4% en

febrero con respecto al año anterior, según el indicador preferido de la Fed, el índice de precios de los gastos de consumo personal del Departamento de Comercio. Los precios básicos, que excluyen los alimentos y la energía, subieron un 5,4%, mostrando las cifras más altas de las últimas cuatro décadas.

La Fed sigue contando con que la inflación se ralentizará a lo largo de este año, a medida que los problemas de la cadena de suministro se alivien y que más trabajadores vuelvan a los mercados laborales, pero, a diferencia del año pasado, las autoridades comienzan a indicar ya no puede fijar su política previendo que ese alivio se materialice.

En Europa, el PMI compuesto se revisó al alza hasta 54,9 desde 54,5 previo. El PMI de servicios se ubicó en 55,6 puntos desde los 54,8 del mes anterior. Las ventas minoristas subieron 5% interanual en febrero, tras el avance de 8,4% el mes anterior, llegando a un año entero con lecturas positivas para el indicador.

En Japón, el PMI del sector de servicios se mostró en zona de contracción por tercer mes consecutivo en marzo, aunque mejorando con respecto al mes anterior, al ubicarse en 49,4 frente al 44,2 de la anterior lectura. El PMI compuesto volvió a territorio expansivo por primera vez en tres meses, creciendo a 50,3 desde el 45,8 final de febrero.

En China, el PMI de servicios tuvo un fuerte retroceso, al caer a 42 puntos en marzo desde 50,2 en febrero, por debajo de los 50 puntos y así entrando a territorio recesivo, lastrado por las tensiones en las cadenas productivas a raíz de la guerra y la política de confinamientos estrictos ante los nuevos brotes de Covid.

En los avances de la guerra que se desarrolla en Ucrania, la semana culminó sin avances en las conversaciones en busca del cese del fuego, y con una votación de la Asamblea General de las Naciones Unidas en la que se suspendió a Rusia del Consejo de Derechos Humanos de la ONU por las denuncias de "violaciones y abusos graves y sistemáticos de los derechos humanos" en Ucrania, lo que llevó a Moscú a anunciar que abandonaba el organismo. La iniciativa liderada por Estados Unidos obtuvo 93 votos a favor, mientras que 24 países votaron en contra y 58 se abstuvieron. Rusia había advertido a los países que un voto afirmativo o una abstención se consideraría un "gesto inamistoso" con consecuencias para los vínculos bilaterales.

Por su parte, Japón prohibirá las importaciones de carbón ruso, uniéndose a los aliados de la UE y del G7 para atacar el sector energético del país por primera vez tras la invasión de Ucrania por parte de Moscú. Japón es el tercer importador mundial de carbón, después de India y China, y Rusia fue el segundo proveedor del país el año pasado, con más del 10% de las importaciones, situación que hace prever mayor tensión en las cadenas comerciales y productivas de estas materias primas.

La relación energética con Rusia es delicada, ya que Japón tiene amplios proyectos de gas natural licuado (GNL) y petróleo desarrollados y explotados conjuntamente con empresas estatales rusas. En ese sentido, las autoridades expresaron que Japón no se retirará de esos proyectos debido a la gran dependencia del país de las importaciones de energía, la necesidad de diversificar los suministros y el hecho de que muchas de sus centrales nucleares se paralizaron tras el desastre de Fukushima en 2011.

Monitor de divisas

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
USD/EUR	0,92	1,46%	4,54%
GBP/EUR	1,20	0,97%	0,70%
USD/JPY	124,24	1,31%	7,97%
USD/BRL	4,70	0,86%	-15,81%
USD/MXN	20,04	0,90%	-2,27%
USD/CNY	6,36	0,02%	0,14%
DXY	99,84	1,29%	4,36%

Monitor de commodities

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Oro	1.946,40	0,93%	6,33%
Plata	24,91	0,63%	6,66%
Aluminio	3.370,75	-2,30%	20,06%
Acero	5.115,00	0,00%	12,47%
Petróleo (WTI)	97,90	-1,53%	29,75%
Commodity Index (BBG)	126,41	2,04%	27,47%

Por su parte, los precios mundiales de los alimentos han alcanzado un nuevo máximo, disparándose al ritmo mensual más rápido de los últimos 14 años, a raíz del efecto que la guerra tiene sobre el suministro de cereales y aceites vegetales, algo que perjudica más a los países más pobres del mundo. El índice de precios de los alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) correspondiente al mes de marzo alcanzó su tercer récord consecutivo, con un aumento del 34% con respecto al mismo periodo del año anterior. El índice fue un 12,6% más alto que en febrero, una subida que la organización describió como un "salto gigantesco".

TIPS PARA MONITOREAR EN LA SEMANA

Los aspectos y eventos a considerar durante esta semana se pueden resumir en:

- Evolución de las cifras de Covid19 a nivel global;
- Desarrollo de programas de vacunación global;
- Evolución de la guerra en Ucrania;
- Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Marzo de 2022;
- Datos de empleo: Reino Unido;
- Resultados electorales: Francia;
- Decisión de política monetaria: Canadá, Banco Central Europeo;
- Datos de inflación: China, EE.UU., Reino Unido;

EN QUÉ INVERTIR

Cartera Ahorro Pesos

Perfil del cliente: Conservador

Benchmark: Plazo Fijo ARS

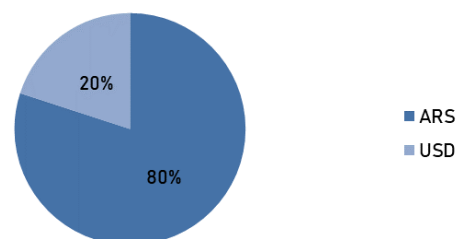
Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor conservador cuyo objetivo es preservar su poder adquisitivo en pesos, con un rendimiento que intente batir los retornos de Plazo Fijo. La cartera busca diversificar riesgo de devaluación, con un porcentaje elevado de la cartera nominado en dólares americanos, y un porcentaje en pesos argentinos colocado en instrumentos de inversión de baja volatilidad.

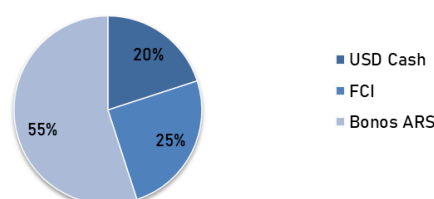
Posicionamiento en divisas

A pesar de tener como *benchmark* una referencia nominada en pesos, consideramos adecuado, dado el riesgo de devaluación del peso argentino frente al dólar, nominar un 30% de la cartera en dólares físicos, o en instrumentos conservadores y líquidos en esa divisa. Del 70% de la cartera nominada en pesos, la totalidad se aloca en activos de renta fija, con baja exposición a riesgo de mercado.

Distribución por divisa



Distribución por clase de activo



Cartera Ahorro ARS				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	% Portfolio
USD		USD Cash	USD	20,0%
FCI 's		FCI	ARS	25,0%
Consultatio Deuda Argentina				
	CDEUDARA	FCI	ARS	25,0%
Bonos Ars		Bonos ARS	ARS	55,0%
TX23	TX23	Bonos ARS	ARS	20,0%
X21A3	X21A3	Bonos ARS	ARS	5,0%
S29L2	S29L2	Bonos ARS	ARS	10,0%
PBY22	PBY22	Bonos ARS	ARS	10,0%
PBA25	PBA25	Bonos ARS	ARS	10,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	127,84%
Rendimiento Histórico (TNA)	65,63%
Rendimiento Semanal	0,54%
Rendimiento YTD	9,41%
TNA	34,57%
Rendimiento Benchmark YTD	10,67%

CARTERA ACCIONES ARGENTINAS

Perfil del cliente: Agresivo

Benchmark: S&P Merval.

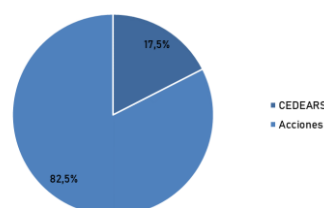
Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea posicionarse en activos argentinos con alta liquidez, con cotización en Estados Unidos y con un beta alto. El objetivo de la cartera es superar el rendimiento del Merval.

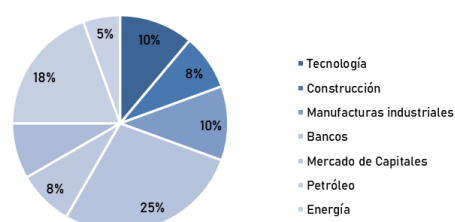
Posicionamiento por sectores

Se concentra el posicionamiento en sectores relacionados con la tecnología por su potencial crecimiento y en Cedears dado que son sectores no cubiertos por acciones que cotizan solamente en el país.

Distribución por clase de activo



Distribución sectorial



Cartera Acciones Argentinas				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	% Portfolio
Cedears		CEDEARS	ARS	17,5%
Globalant	GLNT	CEDEARS	ARS	5,0%
Mercado Libre	MELI	CEDEARS	ARS	5,0%
Vista	VIST	CEDEARS	ARS	7,5%
Acciones		Acciones	ARS	82,5%
Loma Negra	LOMA	Acciones	ARS	7,5%
Banco Macro	BMA	Acciones	ARS	10,0%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Acciones	ARS	15,0%
Mirgor	MIRG	Acciones	ARS	10,0%
BYMA	BYMA	Acciones	ARS	7,5%
Pampa Energía	PAMP	Acciones	ARS	5,0%
YPF	YPF	Acciones	ARS	12,5%
Ternium	TXAR	Acciones	ARS	7,5%
Transportadora de Gas del Sur	TGSU2	Acciones	ARS	7,5%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	354,15%
Rendimiento Histórico (TNA)	175,63%
Rendimiento Semanal	-0,47%
Rendimiento YTD	5,51%
TNA	20,26%
Rendimiento Benchmark YTD	10,29%

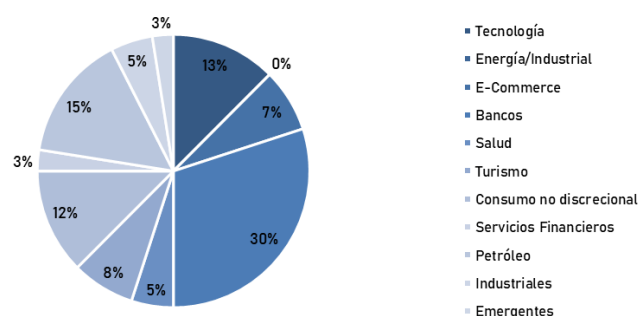
CARTERA CEDEARS

Perfil del cliente: Agresivo

Filosofía de la cartera

Para su armado se tomó en consideración la liquidez que presentan los CEDEARs de las compañías en el mercado local (lo que facilita comprar o vender los títulos para tomar posición), diversificación sectorial de las compañías elegidas, y perspectiva de crecimiento del negocio/sector de las empresas en el mediano plazo.

Ponderación por sector.



Cartera CEDEARs			
Especie	Ticker	% Portfolio	Var. % Última semana
Cedears		100%	-0,38%
MSFT	Microsoft Corporation	2,50%	-3,35%
AAPL	Apple Inc	2,50%	-1,80%
NVDA	NVIDIA Corporation	2,50%	-12,29%
MELI	Mercadolibre Inc	5,00%	-4,88%
DISN	Walt Disney Co	5,00%	-2,95%
BA.C	Bank of America Corp	10,00%	-2,21%
JPM	JPMorgan Chase & Co.	7,50%	-0,73%
C	Citigroup Inc	5,00%	-3,10%
PFE	Pfizer Inc.	5,00%	7,91%
KO	Coca-Cola Co	5,00%	1,74%
FB	Facebook, Inc. Common Stock	2,50%	-0,12%
AMZN	Amazon.com, Inc.	2,50%	-5,00%
WMT	Walmart Inc	5,00%	4,64%
PG	Procter & Gamble Co	2,50%	3,73%
V	Visa Inc	2,50%	-3,74%
XOM	Exxon Mobil Corporation	10,00%	5,01%
GOOGL	Alphabet Inc Class A	2,50%	-4,03%
BRK.B	Berkshire Hathaway Inc. Class B	2,50%	1,30%
GS	Goldman Sachs Group Inc	5,00%	-2,10%
CVX	Chevron Corporation	5,00%	4,21%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	2,50%	-1,55%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	7,50%	-2,70%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	114,62%
Rendimiento Histórico (TNA)	67,15%
Rendimiento Semanal	-0,38%
Rendimiento YTD	-5,77%
TNA	-21,19%

CARTERA ETF's

Perfil del cliente: Moderada

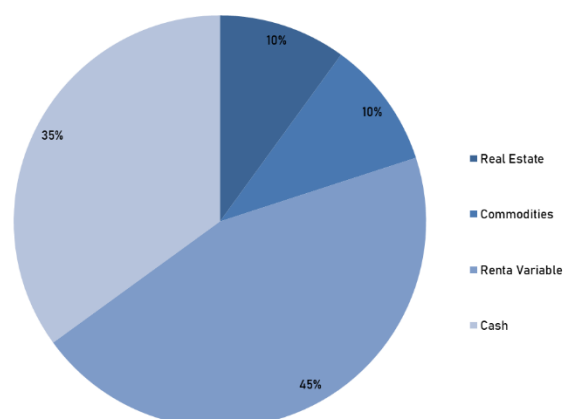
Filosofía de la cartera

Esta cartera está apuntada a clientes que buscan rentabilidades en dólares, utilizando para su composición Exchange Traded Funds (ETF's), vehículos de inversión colectiva que cotizan en mercados del exterior.

Posicionamiento por sectores:

La cartera cuenta con exposición a commodities y Real Estate, que componen en conjunto un 10% de la cartera, y cuenta con un 45% de la tenencia invertida en Renta Variable, buscando diversificar activamente entre sectores y geografías con potencial de obtener retornos positivos diferenciales. Un 35% de la cartera se encuentra en Cash USD, para reducir la exposición a riesgo y a la espera de oportunidades.

Ponderación por tipo de activo



Nueva Cartera ETF's				
Especie	Ticker	Clase de Activo	Moneda	% Portfolio
		ETF's	USDC	65,0%
DBB	Invesco DB Base Metals Fund	ETF's	USDC	5,0%
GLD	SPDR Gold Trust	ETF's	USDC	5,0%
SLV	iShares Silver Trust	ETF's	USDC	5,0%
XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF's	USDC	5,0%
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	ETF's	USDC	5,0%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	ETF's	USDC	5,0%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	10,0%
XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
AWAY	ETFMG Travel Tech ETF	ETF's	USDC	2,5%
JETS	US Global Jets ETF	ETF's	USDC	2,5%
IEUR	iShares Core MSCI Europe ETF	ETF's	USDC	5,0%
USD Cash		USD Cash	USD	35,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	8,31%
Rendimiento Semanal	-0,45%
Rendimiento YTD	1,30%
TNA	4,77%
Rendimiento QTD	-0,45%

Contactos:

Ejecutivos de cuenta

Gabriel Notario gnotario@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291951

Ana Colombo acolombo@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291956

Natalí Méndez nmendez@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291954

Facundo Vega fvega@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291993

Cintia Clavero cclavero@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291956

Research y Estrategia

Mariano Cáceres Colombo mcacerescolombo@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291964

Juan José Vita jjvita@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291970

Marianela Gayá mgaya@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291970

Contacto general

info@sjb.com.ar

Tel 0264 – 4203373

Cel: +54 9 264 552-6666

www.sjb.com.ar

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes (Thomson Reuters, Bloomberg, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, Investing, América Economía, WSJ, Bolsar, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública) y se encuentra a disposición para el público general. 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, al cierre de este reporte y pueden variar. 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 por eso recomendamos